

# Ανοικτό Πανεπιστήμιο Κύπρου

Σχολή Οικονομικών Επιστημών και Διοίκησης

Μεταπτυχιακό Πρόγραμμα Σπουδών

*MBA Διοίκηση Επιχειρήσεων*

Μεταπτυχιακή Διατριβή



**Χρηματοοικονομική Ανάλυση και Αποτίμηση Επιχειρήσεων. Η περίπτωση των LOUIS PLC και SALAMIS TOURS (HOLDINGS)**

**PUBLIC LTD**

**Κύπρος Τριανταφυλλίδης**

**Επιβλέπων Καθηγητής  
Εμμανουήλ Μαματζάκης**

**Μάιος 2018**



# **Ανοικτό Πανεπιστήμιο Κύπρου**

**Σχολή Οικονομικών Επιστημών και Διοίκησης**

**Μεταπτυχιακό Πρόγραμμα Σπουδών**

***MBA Διοίκηση Επιχειρήσεων***

## **Μεταπτυχιακή Διατριβή**

**Χρηματοοικονομική Ανάλυση και Αποτίμηση Επιχειρήσεων. Η περίπτωση των LOUIS PLC και SALAMIS TOURS (HOLDINGS)**

**PUBLIC LTD**

**Κύπρος Τριανταφυλλίδης**

**Επιβλέπων Καθηγητής  
Εμμανουήλ Μαματζάκης**

Η παρούσα μεταπτυχιακή διατριβή υποβλήθηκε προς μερική εκπλήρωση των απαιτήσεων για απόκτηση μεταπτυχιακού τίτλου σπουδών στη Διοίκηση Επιχειρήσεων από τη Σχολή Οικονομικών Επιστημών και Διοίκησης του Ανοικτού Πανεπιστημίου Κύπρου.

**Μάιος 2018**



## Περίληψη

Σκοπός της παρούσας εργασίας είναι να δείξουμε πως μπορεί κάποιος με τη χρήση των αριθμοδεικτών να προχωρήσει στην ανάλυση, ερμηνεία, αξιολόγηση και εξαγωγή συμπερασμάτων που θα τον βοηθήσουν να πάρει την όποια απόφαση για την οποία ενδιαφέρεται.

Θέτοντας λοιπόν, το θεωρητικό υπόβαθρο το οποίο απαιτείται για να προχωρήσει κάποιος στην ανάλυση με τη μέθοδο των αριθμοδεικτών και αφού καταδείξαμε τη χρησιμότητα που αυτή η ανάλυση έχει για τον όποιο ενδιαφερόμενο, επιλέξαμε δύο εταιρείες που δραστηριοποιούνται σε παρεμφερείς τομείς για να αναδείξουμε αυτή τη χρησιμότητα σε πρακτικό πλέον επίπεδο.

Επιλέξαμε λοιπόν, τις εταιρείες Salamis Tours (Holdings) Public Limited και Louis Plc. Αφού πρώτα δώσαμε ένα σύντομο ιστορικό των δύο προχωρήσαμε στην ανάλυση των χρηματοοικονομικών δεδομένων και εξάγαμε χρήσιμα συμπεράσματα τόσο για την κατάσταση στην οποία βρίσκονταν οι δύο εταιρείες στην υπό εξέταση περίοδο, αλλά και των προοπτικών που αυτές έχουν. Επιπρόσθετα, επιχειρήθηκε μια mini-SWOT ανάλυση των δύο εταιρειών, αφού πρώτα εξηγήθηκε σε θεωρητικό επίπεδο η χρησιμότητα μιας τέτοιας ανάλυσης, για να μπορέσουμε να δώσουμε το γενικό πλαίσιο του περιβάλλοντος μέσα στο οποίο δραστηριοποιούνται οι δύο εταιρείες.

Μέσα στην Κύπρο της κρίσης και των προβλημάτων ρευστότητας και χρηματοδότησης που αντιμετώπισαν οι πλείστες των επιχειρήσεων/οργανισμών, καταφέραμε να δείξουμε τη σημασία της σωστής ανάλυσης της χρηματοοικονομικής θέσης μιας επιχείρησης/οργανισμού και πως αυτή μπορεί να μας οδηγήσει στην λήψη των σωστών αποφάσεων.

## Summary

The purpose of this assignment is to show how financial (accounting) ratios can be used to analyse, interpret and reach conclusions which will in turn help a person decide on various matters of interest.

After providing the theoretical background needed for data to be analysed using the method of financial ratios, as well as demonstrating the usefulness of such analysis, we have chosen two companies that are active in similar sectors of economy, in order to highlight this use at a practical level.

The two chosen companies were Salamis Tours (Holdings) Public Limited and Louis Plc. After briefly describing the history of the two companies, we proceeded to the analysis of the financial statements and reached useful conclusions about both companies situation during the period under review as well as their prospects. In addition, after explaining SWOT analysis at a theoretical level, a mini-SWOT analysis of the two companies was performed. This enable us to explain the general context of the environment in which the two companies operate.

Amidst an economic crisis leading to solvency and funding challenges faced by Cypriot enterprises, we have managed to demonstrate the importance of a precise analysis of the financial situation of an organization and how this can guide us to the right decisions.

## **Ευχαριστίες**

Θα ήθελα να ευχαριστήσω τον επιβλέποντα καθηγητή μου κ. Μαματζάκη Εμμανουήλ για την συνεργασία και την καθοδήγηση που μου παρείχε καθ' όλη την διάρκεια της εκπόνησης της διατριβής μου.

Ιδιαίτερες ευχαριστίες θα ήθελα να εκφράσω και στην οικογένειά μου για την στήριξη που μου παρείχαν όλα αυτά τα χρόνια.

# Περιεχόμενα

## Κεφάλαιο 1

### Εισαγωγή

1. Σκοπός της Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης
  - 1.1. Κυριότερες Λογιστικές Καταστάσεις
    - 1.1.1. Αποτελέσματα Χρήσεως
    - 1.1.2. Ισολογισμός
    - 1.1.3. Πίνακας Διαθέσεως Αποτελεσμάτων Χρήσεως
    - 1.1.4. Κατάσταση Ταμειακών Ροών
  - 1.2. Οι κυριότερες τεχνικές και μέθοδοι
    - 1.2.1. Συγκριτικές Καταστάσεις
    - 1.2.2. Καταστάσεις Τάσης
    - 1.2.3. Καταστάσεις Κοινού Μεγέθους
    - 1.2.4. Αριθμοδείκτες
  - 1.3. Βασικές Κατηγορίες Αναλυτών/Χρηστών
    - 1.3.1. Επενδυτές-Μέτοχοι
    - 1.3.2. Διοίκηση
    - 1.3.3. Δανειστές
    - 1.3.4. Ελεγκτές
    - 1.3.5. Ανταγωνιστές
    - 1.3.6. Λοιποί Ενδιαφερομένοι

## Κεφάλαιο 2

### Αριθμοδείκτες

2. Θεωρητική Προσέγγιση Αριθμοδεικτών
  - 2.1. Περιορισμοί στην Χρήση Αριθμοδεικτών
  - 2.2. Βασικές Κατηγορίες Αριθμοδεικτών
    - 2.2.1. Αριθμοδείκτες Ρευστότητας
      - 2.2.1.1. Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας
      - 2.2.1.2. Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας
      - 2.2.1.3. Αριθμοδείκτης Ταμιακής Ρευστότητας
      - 2.2.1.4. Αριθμοδείκτης Αμυντικού Χρονικού Διαστήματος
    - 2.2.2. Αριθμοδείκτες Διαρθρώσεως Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας
      - 2.2.2.1. Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Συνολικά Κεφάλαια
      - 2.2.2.2. Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Δανειακά Κεφάλαια
      - 2.2.2.3. Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια
      - 2.2.2.4. Αριθμοδείκτης Κυκλοφορούντος Ενεργητικού προς Συνολικές Υποχρεώσεις
      - 2.2.2.5. Αριθμοδείκτης Παγίων προς Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις
      - 2.2.2.6. Αριθμοδείκτης Καλύψεως Τόκων
    - 2.2.3. Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας



- 2.2.3.1. Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου
- 2.2.3.2. Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου
- 2.2.3.3. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού
- 2.2.3.4. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων
- 2.2.3.5. Αριθμοδείκτης Οικονομικής Μοχλεύσεως
- 2.2.4. Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας
  - 2.2.4.1. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εισπράξεως Απαιτήσεων
  - 2.2.4.2. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εξοφλήσεως Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων
  - 2.2.4.3. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων
  - 2.2.4.4. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Καθαρού Κεφαλαίου Κινήσεως
  - 2.2.4.5. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού
  - 2.2.4.6. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων
  - 2.2.4.7. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων
- 2.2.5. Επενδυτικοί Αριθμοδείκτες
  - 2.2.5.1. Κέρδη Κατά Μετοχή
  - 2.2.5.2. Μέρισμα Κατά Μετοχή
  - 2.2.5.3. Τρέχουσα Μερισματική Απόδοση
  - 2.2.5.4. Ποσοστό Διανεμομένων Κερδών
  - 2.2.5.5. Εσωτερικά Αξία Μετοχής
  - 2.2.5.6. Λόγος Χρηματιστηριακής προς Εσωτερική Αξία Μετοχής
  - 2.2.5.7. Λόγος Τιμής προς Κέρδη ανά Μετοχή

## **Κεφάλαιο 3**

**SWOT Analysis: Strengths, Weaknesses, Opportunities, Threats (ανάλυση δυνατών σημείων, αδύνατων σημείων, απειλών, ευκαιριών)**

- 3. Swot Analysis/Θεωρητική Προσέγγιση
  - 3.1. Βήματα Εφαρμογής SWOT Analysis
    - 3.1.1. Προσδιορισμός του στόχου
    - 3.1.2. Επεξήγηση της διαδικασίας
    - 3.1.3. Ζητείστε/ Ενθαρρύνετε την συμμετοχή όλων
    - 3.1.4. Συγκεντρώστε όλες τις απόψεις
    - 3.1.5. Διευκόλυνση του στρατηγικού διαλόγου
  - 3.2. Κανόνες για μια επιτυχημένη ανάλυση
  - 3.3. Τα 5 πιο συνήθης λάθη

## **Κεφάλαιο 4**

**Πρακτική Εφαρμογή**

- 4. Ανάλυση των εταιρειών Louis Plc και Salamis Tours (Holdings) Public Limited
  - 4.1. Ιστορική Αναδρομή των υπό εξέταση εταιρειών
    - 4.1.1. Ιστορική Αναδρομή της Louis Plc
    - 4.1.2. Ιστορική Αναδρομή της Salamis Tours (Holdings) Public Limited

## **4.2. Χρηματοοικονομικά Ανάλυση/Σύγκριση των Louis Plc και Salamis Tours (Holdings) Public Limited**

### **4.2.1. Αριθμοδείκτες Ρευστότητας**

**4.2.1.1. Αρ. Γενικής Ρευστότητας ή Κεφαλαίου Κίνησης**

**4.2.1.2. Αρ. Ειδικής Ρευστότητας**

**4.2.1.3. Αρ. Ταμειακής Ρευστότητας**

### **4.2.2. Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας**

**4.2.2.1. Αρ. Ταχύτητας Εισπράξεως Απαιτήσεων**

**4.2.2.2. Αρ. Ταχύτητας Καθαρού Κεφαλαίου Κινήσεως**

**4.2.2.3. Αρ. Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού**

**4.2.2.4. Αρ. Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων**

### **4.2.3. Αριθμοδείκτες Διαρθρώσεως Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας**

**4.2.3.1. Αρ. Ιδίων προς Συνολικά Κεφάλαια**

**4.2.3.2. Αρ. Ιδίων προς Δανειακά Κεφάλαια**

**4.2.3.3. Αρ. Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια**

**4.2.3.4. Αρ. Κυκλοφορούντος Ενεργητικού προς Συνολικές Υποχρεώσεις**

**4.2.3.5. Αρ. Παγίων προς Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις**

### **4.2.4. Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας**

**4.2.4.1. Αρ. Μικτού Περιθωρίου ή Μικτού Κέρδους**

**4.2.4.2. Αρ. Καθαρού Περιθωρίου ή Καθαρού Κέρδους**

**4.2.4.3. Αρ. Αποδοτικότητας Ενεργητικού**

### **4.2.5. Επενδυτικοί Αριθμοδείκτες**

**4.2.5.1. Κέρδη κατά Μετοχή**

**4.2.5.2. Εσωτερική Αξία Μετοχής**

## **4.3. SWOT Analysis των εταιρειών Louis Plc και Salamis Tours (Holdings) Public Limited**

**4.3.1. SWOT ανάλυση Louis Plc**

**4.3.2. SWOT ανάλυση Salamis Tours (Holdings) Public Limited**

## **Κεφάλαιο 5**

### **Επίλογος**

### **Παραρτήματα**

**Παράρτημα 1. Συγκεντρωτικά Αποτελέσματα Αριθμοδεικτών**

**Παράρτημα 2. Αναλυτικοί Πίνακες Υπολογισμού Αριθμοδεικτών**

**Παράρτημα 3. Πίνακες Αριθμοδεικτών**

**Παράρτημα 4. Καταστάσεις εταιρειών Louis Plc και Salamis Tours (Holdings) Public Limited για τα έτη 2012-2016**





# Κεφάλαιο 1

## Εισαγωγή

### 1. Σκοπός της Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης

Στο πρώτο αυτό κεφάλαιο γίνεται μια πρώτη αναφορά στο σκοπό και την έννοια της ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, καθώς και μια προσέγγιση των κυριότερων λογιστικών καταστάσεων, των κυριότερων τεχνικών και μεθόδων, αλλά και των βασικών κατηγοριών αναλυτών/χρηστών που κάνουν χρήση των πληροφοριών που προκύπτουν από την εν λόγω ανάλυση.

Σκοπός μου είναι να αναδείξω τη χρησιμότητα της χρηματοοικονομικής ανάλυσης και πως ακριβώς αυτή η μετατροπή των διαφόρων λογιστικών καταστάσεων και πινάκων, που συγκεντρώνονται κατά τη διάρκεια της λογιστικής χρήσης, σε μια πιο συμπυκνωμένη μορφή πληροφορίας διευκολύνει τη λήψη αποφάσεων είτε πρόκειται για ένα απλό επενδυτή, ένα πιστωτή ή ακόμη και την ίδια τη διοίκηση ενός οργανισμού/επιχείρησης.

Η πιο κάτω προσέγγιση του τι είναι χρηματοοικονομική ανάλυση νομίζω πως είναι ενδεικτική «Η χρηματοοικονομική ανάλυση ασχολείται με τον υπολογισμό των κατάλληλων μεγεθών και σχέσεων που είναι σημαντικά χρήσιμες για τη λήψη οικονομικής φύσεως αποφάσεων. Μπορεί να λεχθεί ότι με την ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων επιτελείται μια σημαντική λειτουργία μετατροπής πολυποίκιλων στοιχείων, από απλούς αριθμούς σε χρήσιμες πληροφορίες, που σπάνια προσφέρονται αυτούσιες». (Νιάρχου Νικήτας)

#### 1.1 Κυριότερες Λογιστικές Καταστάσεις

Οι κυριότερες λογιστικές καταστάσεις που αποτελούν τις βάσεις άντλησης πληροφορήσης είναι:

### **1.1.1. Αποτελέσματα Χρήσεως**

Είναι μια κατάσταση η οποία εμφανίζει την επιτυχία (κέρδος) ή αποτυχία (ζημιά) των εργασιών της επιχείρησης για μια συγκεκριμένη χρονική περίοδο (συνήθως δωδεκάμηνο). Μετράει το συνολικό εισόδημα και αφαιρεί το συνολικό κόστος, τα οποία υπολογίζονται σύμφωνα με αυστηρούς κανόνες της λογιστικής (Λαζαρίδης, Ciaran Walsh)

Η ακριβής αντιστοιχία και συσχέτιση εσόδων και εξόδων στην εξαγωγή αποτελέσματος μιας περιόδου αποτελεί μια από τις σημαντικότερες λογιστικές αρχές. Έσοδα, είναι η εισροή περιουσιακών στοιχείων (ή η μείωση υποχρεώσεων) που συνδέεται με την πώληση αγαθών και υπηρεσιών από την επιχείρηση. Έξοδα, είναι η εκροή περιουσιακών στοιχείων (ή η αύξηση των υποχρεώσεων) που διατέθηκαν στην δημιουργία εσόδων. (Κάντζος)

### **1.1.2. Ισολογισμός**

Είναι η κατάσταση της χρηματοοικονομικής θέσης μιας επιχείρησης σε μια δεδομένη χρονική στιγμή και συνήθως συντάσσεται στο τέλος της διαχειριστικής χρήσης. Είναι με απλά λόγια, μια στιγμιαία φωτογραφία των περιουσιακών στοιχείων που χρησιμοποιούνται από την εταιρεία και των κεφαλαίων που συνδέονται με αυτά τα περιουσιακά στοιχεία. (Λαζαρίδης, Ciaran Walsh)

Ο πίνακας του ισολογισμού χωρίζεται σε δύο βασικές στήλες. Τη στήλη του Ενεργητικού, όπου εμφανίζονται κατά κανόνα οι λογαριασμοί με χρεωστικό υπόλοιπο και τη στήλη του Παθητικού, όπου εμφανίζονται κατά κανόνα οι λογαριασμοί με πιστωτικό υπόλοιπο. Οι δύο αυτές στήλες πρέπει να συμφωνούν, καθώς από τη μια στο ενεργητικό βρίσκονται οι οικονομικοί πόροι/περιουσιακά στοιχεία που είναι στη διάθεση της επιχείρησης ενώ από την άλλη πλευρά της ισότητας (παθητικό) εμφανίζονται οι απαιτήσεις ή τα δικαιώματα επ' αυτών των περιουσιακών στοιχείων. (Κάντζος)

Επίσης, τα στοιχεία θα πρέπει να παρουσιάζονται σε ένα ενιαίο νόμισμα και να παρουσιάζονται συνοπτικά κατά είδος και αξία.

### **1.1.3. Πίνακας Διαθέσεως Αποτελεσμάτων Χρήσεως**

Είναι η κατάσταση η οποία δείχνει τη διανομή του επιτευχθέντος οικονομικού αποτελέσματος (κέρδους) της επιχείρησης. Δεν συντάσσεται στην περίπτωση αρνητικού αποτελέσματος (ζημίας). (Λαζαρίδης)

### **1.1.4. Κατάσταση Ταμειακών Ροών**

Αυτή η κατάσταση αποσκοπεί βασικά στο να δώσει πληροφόρηση σχετικά με τις εισροές και τις εκροές μετρητών μιας επιχειρηματικής οντότητας. (Λαζαρίδης)

## **1.2. Οι κυριότερες τεχνικές και μέθοδοι**

### **1.2.1. Συγκριτικές Καταστάσεις**

Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις που παρουσιάζονται σε μια μορφή που αντικατοπτρίζει χρηματοοικονομικά δεδομένα για δύο ή περισσότερες διαδοχικές καταστάσεις. Οι καταστάσεις αυτές εκτός από τα δεδομένα αυτά κάθε αυτά περιέχουν και τις μεταβολές τόσο σε απόλυτα μεγέθη όσο και σε ποσοστά, επιτρέποντας έτσι την κριτική αξιολόγηση των μεταβολών που πραγματοποιήθηκαν. (Λαζαρίδης, Νιάρχος)

### **1.2.2. Καταστάσεις Τάσης**

Όταν η ανάλυση καλύπτει περισσότερες από δύο λογιστικές χρήσεις κρίνεται σκόπιμο ο υπολογισμός των μεταβολών των επιμέρους στοιχείων των συγκριτικών καταστάσεων να γίνεται σε σχέση με ένα κοινό έτος, το έτος βάσης. Σύμφωνα λοιπόν με αυτή την τεχνική, όλες οι μεταβολές μετά το έτος βάσης παρουσιάζονται με τη μορφή της ποσοστιαίας μεταβολής σε σχέση με το έτος βάσης. Είναι λοιπόν, σημαντικό να επιλεγθεί ένα αντιπροσωπευτικό έτος ως έτος βάσης.

### **1.2.3. Καταστάσεις Κοινού Μεγέθους**

Σύμφωνα με αυτή την τεχνική τα μεμονωμένα στοιχεία μιας συγκεκριμένης κατάστασης εκφράζονται ως ποσοστά του συνολικού μεγέθους της

συγκεκριμένης κατάστασης π.χ. για τον ισολογισμό ως ποσοστά του συνόλου του ενεργητικού ή παθητικού. (Νιάρχου)

Μέσω αυτής της τεχνικής είναι δυνατόν να παρατηρηθεί η αλλαγή στην αναλογία των διαφόρων αλληλοεξαρτώμενων μεγεθών διαχρονικά και να αξιολογηθεί η σημασία της. (Κάντζος)

#### **1.2.4. Αριθμοδείκτες**

Είναι πιθανότατα η πιο διαδεδομένη τεχνική και δεν είναι τίποτα άλλο πέρα από την σχέση μεταξύ δύο ή περισσότερων στοιχείων των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων. Η ανάλυση με τη μέθοδο αυτή αποσκοπεί στο να μειώσει τον μεγάλο αριθμό των δεδομένων που εμφανίζονται στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις (Λαζαρίδης)

Η τεχνική αυτή θα αναλυθεί εκτενέστερα στο επόμενο κεφάλαιο της παρούσας μελέτης, όπου θα αναλυθεί και θα ερμηνευθεί ξεχωριστά η κάθε μια υποκατηγορία αριθμοδεικτών.

### **1.3. Βασικές Κατηγορίες Αναλυτών/Χρηστών**

#### **1.3.1. Επενδυτές-Μέτοχοι**

Σκοπός αυτής της ομάδας ενδιαφερομένων, είναι μέσω της ανάλυσης να εκτιμήσουν την οικονομική κατάσταση μιας εταιρείας/οργανισμού, την διάρθρωση των κεφαλαίων, τη βιωσιμότητα αλλά και την κερδοφορία του εν λόγω οργανισμού/εταιρείας.

Κάποια άλλα στοιχεία που συνήθως ενδιαφέρουν τους επενδυτές-μετόχους είναι η θέση της εταιρείας στον κλάδο, η ικανότητα της διοικήσεώς της, η δυναμικότητά της, η έκθεσή της σε κινδύνους και η θέση που ο κατέχει ο κλάδος στην οικονομία.

#### **1.3.2. Διοίκηση**



Η διοίκηση μιας επιχείρησης/οργανισμού έχει σαν σκοπό της να προσδιορίσει την αποδοτικότητα των στοιχείων της, την πορεία της κερδοφορίας της και την οικονομική της κατάσταση.

Η διαδικασία αυτή είναι συνεχής και συστηματική, μιας και μέσω αυτής μπορεί να διαπιστώσει σε ποιο βαθμό και αν πέτυχε τους στόχους της, ούτως ώστε αν χρειάζεται να προβεί σε διορθωτικές κινήσεις. Επίσης, μπορεί να διαπιστώσει την ελκυστικότητα της μετοχής της αλλά και το δανειστικό επιτόκιο με βάση τον βαθμό ασφάλειας που προσφέρει στους πιστωτές της.

### **1.3.3. Δανειστές**

Η ομάδα αυτή περιλαμβάνει όλους τους μακροχρόνιους και βραχυχρόνιους δανειστές μιας εταιρείας. Τέτοιοι είναι οι τράπεζες, οι προμηθευτές και γενικά οποιοσδήποτε θα μπορούσε να δανείσει μια εταιρεία ή οργανισμό.

Μέσω της χρηματοοικονομικής ανάλυσης προσπαθούν να εκτιμήσουν την πιθανότητα που έχουν να τους επιστραφούν τα κεφάλαια που δάνεισαν μαζί με τους συμφωνημένους τόκους.

Η ύπαρξη κερδοφορίας, αλλά και η πραγματική αξία των περιουσιακών στοιχείων μια επιχείρησης αποτελούν δείκτη ασφαλείας για αυτούς. Επίσης, η διάρθρωση των κεφαλαίων αποτελεί μια καλή ένδειξη της ασφάλειας που απολαμβάνουν οι πιστωτές μιας επιχείρησης.

Θα πρέπει εδώ να τονίσουμε ότι ανάλογα με την χρονική διάρκεια των παρεχόμενων δανείων, την ασφάλεια που απολαμβάνουν και το σκοπό για τον οποίο δόθηκαν χρησιμοποιούνται και οι ανάλογες μέθοδοι και κριτήρια.

### **1.3.4. Ελεγκτές**

Σκοπός τους είναι να εντοπίσουν τυχόν ατασθαλίες και σφάλματα, είτε αυτά έγιναν εκούσια είτε έγιναν ακούσια, κατά την παρουσίαση των οικονομικών στοιχείων και αποτελεσμάτων της όποιας επιχείρησης. Γενικά, προσπάθειά τους είναι να δοθεί η πραγματική εικόνα για την υπό εξέταση επιχείρηση/οργανισμό.

#### **1.3.5. Ανταγωνιστές**

Μέσω της χρηματοοικονομικής ανάλυσης προσπαθούν να δουν, από χρηματοοικονομικής άποψης, σε ποια σημεία υπερτερούν και σε ποια άλλα έχουν αδυναμίες. Κάνοντάς το αυτό μπορούν να διορθώσουν τις αδυναμίες τους και να εκμεταλλευτούν τα δυνατά τους στοιχεία, με απώτερο σκοπό, αν αυτό είναι δυνατό, τη δημιουργία ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος.

#### **1.3.6. Λοιποί Ενδιαφερομένοι**

Εκτός από τις βασικές ομάδες ενδιαφερομένων υπάρχουν και αρκετές άλλες ομάδες που ενδιαφέρονται για την χρηματοοικονομική κατάσταση ενός οργανισμού/εταιρείας. Ενδεικτικά αναφέρω τους εφοριακούς οι οποίοι ελέγχουν την ορθότητα των στοιχείων προτού επιβάλουν τους φόρους, αλλά και τους εργαζομένους με τις συνδικαλιστικές οργανώσεις τους που αποσκοπούν σε όσο το δυνατό καλύτερες συμβάσεις και συμφωνίες με τη διοίκηση της εταιρείας/οργανισμού.

# Κεφάλαιο 2

## Αριθμοδείκτες

### 2. Θεωρητική Προσέγγιση Αριθμοδεικτών

Ένας αριθμοδείκτης είναι η απλή σχέση ενός κονδυλίου του ισολογισμού ή της καταστάσεως αποτελεσμάτων χρήσεως προς ένα άλλο και εκφράζεται με απλή μαθηματική μορφή. Ο λόγος που οδήγησε στην καθιέρωση της χρησιμοποίησής τους προέρχεται από την ανάγκη να γίνεται αμέσως αντιληπτή η πραγματική αξία και η σπουδαιότητα των απολύτων μεγεθών. Πάντως, για να έχει ένας αριθμοδείκτης κάποια αξία θα πρέπει να εκφράζει σχέσεις που παρουσιάζουν οικονομικό ενδιαφέρον και οδηγούν σε συγκεκριμένα αποτελέσματα.

Στο σημείο αυτό θα πρέπει να αναφερθεί ότι ο υπολογισμός και η παρουσίαση των διαφόρων αριθμοδεικτών αποτελεί μία μέθοδο αναλύσεως, η οποία πολλές φορές, παρέχει μόνο ενδείξεις. Για αυτό ένας μεμονωμένος αριθμοδείκτης δεν μπορεί να μας δώσει πλήρη εικόνα της οικονομικής θέσεως μιας επιχείρησης αν δεν συγκριθεί με άλλους αντιπροσωπευτικούς ή πρότυπους αριθμοδείκτες ή δεν συσχετισθεί με τους αντίστοιχους προηγούμενων χρήσεων.

Τέτοια πρότυπα συγκρίσεων μπορούν να αποτελέσουν τα παρακάτω:

- α) Αριθμοδείκτες για μια σειρά παλαιότερων οικονομικών δεδομένων των λογιστικών καταστάσεων της συγκεκριμένης επιχειρήσεως
- β) Αριθμοδείκτες ορισμένων ανταγωνιστριών επιχειρήσεων, κατάλληλα επιλεγμένων

- γ) Αριθμοδείκτες που να αναφέρονται στο μέσο όρο του κλάδου στον οποίο ανήκει η μελετώμενη επιχείρηση
- δ) Λογικά πρότυπα του αναλυτή, τα οποία πολλές φορές βασίζονται στην εμπειρία του  
(Νιάρχου Νικήτας)

## 2.1. Περιορισμοί στην Χρήση Αριθμοδεικτών

Θα πρέπει σε κάθε περίπτωση να τονιστεί ότι δεν αποτελούν πανάκεια και θα πρέπει να χρησιμοποιούνται ως ένα χρήσιμο εργαλείο και ως τέτοιο να αντιμετωπίζονται. Επίσης, θα πρέπει να έχουμε υπόψη μας ότι υπόκεινται σε κάποιους περιορισμούς, κυριότεροι από τους οποίους είναι:

- Πρόκειται για μια ποσοτική ανάλυση για την ολοκλήρωση της οποίας πρέπει απαραίτητα να λάβουμε υπόψη και ποιοτικά χαρακτηριστικά των στοιχείων που ερευνούμε
- Η ερμηνεία τους είναι αρκετά δύσκολη και δεν πρέπει να βιαζόμαστε να βγάλουμε συμπεράσματα
- Η διαφοροποίηση μεταξύ ορισμένων επιχειρήσεων ή μεγάλες αποκλίσεις μεταξύ των δεικτών επιχειρήσεων του ίδιου κλάδου δυσκολεύουν τον ορθό υπολογισμό του μέσου όρου ενός δείκτη για τον συγκεκριμένο κλάδο.
- Η σύγκριση μεταξύ επιχειρήσεων πρέπει να γίνεται με ιδιαίτερη προσοχή, έστω και αν ανήκουν στον ίδιο κλάδο. Είναι για παράδειγμα πολύ πιθανών μια εταιρεία να δραστηριοποιείται σε διάφορους κλάδους και ως εκ τούτου η σύγκριση με τους αριθμοδείκτες μιας άλλης να μην οδηγεί σε ορθά συμπεράσματα
- Επίσης, δεν πρέπει ο μέσος όρος ενός δείκτη ενός συγκεκριμένου κλάδου να θεωρείται ως ο επιθυμητός στόχος για εμάς. Μπορεί απλά να σημαίνει ότι οι επιχειρήσεις του κλάδου γενικά χρειάζονται βελτίωση στον συγκεκριμένο τομέα που αναλύουμε
- Η επιλογή του ατόμου που θα κάνει την ανάλυση θα πρέπει να γίνει με ιδιαίτερη προσοχή και αυτό γιατί όπως τονίζεται χαρακτηριστικά, η ανάλυση με την χρήση αριθμοδεικτών είναι 'τέχνη'. Άρα, θα πρέπει να

επιλεγεί έμπειρο άτομο που να έχει τις κατάλληλες γνώσεις και δεξιότητες.

- Η δημιουργική λογιστική, οι εποχικές διακυμάνσεις, οι διαφορετικές λογιστικές μέθοδοι, το στάδιο ανάπτυξης της επιχείρησης και ο πληθωρισμός είναι κάποιοι μόνο από τους παράγοντες που θα πρέπει να λαμβάνουμε υπόψη όταν κάνουμε ανάλυση με την χρήση αριθμοδεικτών.

(Michael Griffin)

## **2.2. Βασικές Κατηγορίες Αριθμοδεικτών**

### **2.2.1. Αριθμοδείκτες Ρευστότητας**

Οι αριθμοδείκτες αυτής της κατηγορίας χρησιμοποιούνται για τον προσδιορισμό τόσο της βραχυχρόνιας οικονομικής θέσης μιας επιχείρησης, όσο και της ικανότητάς της να ανταποκριθεί στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Η ύπαρξη επαρκής ρευστότητας είναι μεγάλης σημασίας για κάθε επιχείρηση, καθώς στην αντίθετη περίπτωση δεν θα είναι σε θέση να ανταποκριθεί στις τρέχουσες υποχρεώσεις της, γεγονός που θα επιφέρει αρκετές δυσμενείς συνέπειες για την ίδια. Οι συνέπειες αυτές μπορεί να ποικίλουν από μια απλή δυσμένεια της φήμης και της αξιοπιστίας της επιχείρησης προς τους πελάτες, τους προμηθευτές, το προσωπικό και γενικά με όσους συναλλάσσεται η επιχείρηση μέχρι του σημείου να δημιουργήσει ακόμη και προβλήματα διαβίωσης της επιχείρησης, οδηγώντας την ακόμη και στην πτώχευση και το κλείσιμο.

Εδώ θα πρέπει να σημειώσουμε ότι η διατήρηση υπερβολικών κεφαλαίων σε κυκλοφοριακά στοιχεία δεν είναι συνήθως και το ότι πιο παραγωγικό και μειώνει την κερδοφόρα δυναμική μιας επιχείρησης. Ως εκ τούτου, θα πρέπει να βρεθεί η χρυσή τομή στην οποία ενώ μειώνεται ο κίνδυνος μη εκπλήρωσης των τρεχουσών υποχρεώσεων της με τη διατήρηση του απαιτούμενου κεφαλαίου κινήσεως, παράλληλα διατηρείται η απαραίτητη δυναμική.

Αν και δεν υπάρχουν κάποιοι κανόνες που να το ορίζουν αυτό, μπορούμε ωστόσο να θεωρήσουμε ότι μια επιχείρηση είναι σε καλή οικονομική κατάσταση από άποψη κεφαλαίων κινήσεως αν:

α) μπορεί να ανταποκριθεί στις καθημερινές απαιτήσεις των βραχυχρόνιων δανειστών της και είναι σε θέση να εξοφλεί τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της

β) μπορεί να εκτελεί απρόσκοπτα τις εργασίες της και να εκμεταλλεύεται τυχόν παρουσιαζόμενες ευκαιρίες

γ) μπορεί να ανταποκρίνεται στην εξόφληση των απαιτητών τόκων και μερισμάτων των μετόχων της

(Νιάρχου Νικήτας)

Πάντως, για κάθε επιχείρηση υπάρχει ένα άριστο ύψος κυκλοφοριακών στοιχείων και τρεχουσών υποχρεώσεων το οποίο και μένει να προσδιοριστεί.

### 2.2.1.1. Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας

$$\text{Αρ. Γενικής Ρευστότητας} = \frac{\text{Σύνολο Κυκλοφορούντος Ενεργητικού}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Όπως φαίνεται και πιο πάνω, στον αριθμητή του αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας περιλαμβάνονται όλα τα κυκλοφοριακά στοιχεία μιας επιχείρησης ενώ στον παρονομαστή βρίσκονται το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων αυτής. Είναι ένας σημαντικός αριθμοδείκτης ο οποίος πέραν του ότι μας δείχνει τη ρευστότητα μιας επιχείρησης, επιπρόσθετα μας υποδεικνύει και το μαξιλαράκι ασφαλείας σε περίπτωση έκτακτων περιστατικών που πιθανόν να δυσχεραίνουν τη ρευστότητα της επιχείρησης.

Γενικά, δεν υπάρχει μια ενδεικτική τιμή για τον αριθμοδείκτη αυτό. Παρόλα αυτά, συνήθως τιμές γύρω στο 2 θεωρούνται σε γενικές γραμμές ικανοποιητικές. Υπάρχουν διάφοροι παράγοντες που

επηρεάζουν το ύψος της επιθυμητής τιμής για μια επιχείρηση όπως είναι ο χρόνος είσπραξης των απαιτήσεών της, η ταχύτητα κυκλοφορίας των αποθεμάτων της, η εποχικότητα, ο κύκλος ζωής της επιχείρησης κλπ.

Όπως και να έχει, μια αυξομείωση στην τιμή του δείκτη θα πρέπει να ελέγχεται όπως και τυχόν απόκλιση από τον αντίστοιχο δείκτη του κλάδου.

Χρησιμοποιείται, ως επί το πλείστον, από προμηθευτές και πιστωτές όταν πρόκειται να δώσουν πίστωση σε μια επιχείρηση, αλλά και από τις διοικήσεις με σκοπό την διατήρησή του εν λόγω δείκτη σε λογικά πλαίσια.

#### 2.2.1.2. Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας

$$\text{Αρ. Ειδικής Ρευστότητας} = \frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Απαιτήσεις}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός διαφέρει από τον προηγούμενο στο γεγονός ότι στον αριθμητή περιλαμβάνει μόνο τα ταχέως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχείρησης. Κατά αυτό τον τρόπο αποτελεί έναν πιο αυστηρό δείκτη μέτρησης της ρευστότητας από τον προηγούμενο.

Ειδικά σε επιχειρήσεις όπου τα αποθέματα δεν ρευστοποιούνται εύκολα, είναι ορθότερο να λαμβάνεται υπόψη αυτός ο αριθμοδείκτης από τον προηγούμενο.

Γενικά, τιμές μεγαλύτερες του ενός θεωρούνται ικανοποιητικές και υποδεικνύουν ότι μια επιχείρηση είναι σε θέση να καλύψει τις τρέχουσες υποχρεώσεις της χωρίς να χρειαστεί να ρευστοποιήσει τα αποθέματά της. Αντίθετα, τιμές μικρότερες του ενός υποδεικνύουν ότι η επιχείρηση εξαρτάται από τις πωλήσεις της και καθίσταται ευάλωτη στις όποιες αρνητικές εξελίξεις. Λόγω όμως και του γεγονότος ότι είναι δύσκολο ένας αναλυτής να γνωρίζει αν στις

απαιτήσεις μιας επιχείρησης περιλαμβάνονται, και σε πιο βαθμό, επισφάλειες θα λέγαμε ότι επιθυμητή είναι μια τιμή γύρω στο ενάμιση.

Να σημειώσουμε ότι θα πρέπει να συγκρίνεται με τον αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας, καθώς μέσω αυτής της σύγκρισης μπορούν να εξαχθούν χρήσιμα συμπεράσματα όσον αφορά το ύψος των αποθεμάτων.

Χρησιμοποιείται όπως και ο δείκτης γενικής ρευστότητας για την αξιολόγηση από τρίτους, αλλά και της διοίκησης, της ρευστότητας και πιστοληπτικής ικανότητας μιας επιχείρησης. Επιπλέον, χρησιμοποιείται ως ένα μέτρο για αξιολόγηση του τμήματος πωλήσεων.

### 2.2.1.3. Αριθμοδείκτης Ταμιακής Ρευστότητας

$$\text{Αρ. Ταμιακής Ρευστότητας} = \frac{\text{Διαθέσιμο Ενεργητικό}}{\text{Ληξιπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Στον αριθμητή αυτού του αριθμοδείκτη περιλαμβάνεται μόνο το διαθέσιμο ενεργητικό, δηλαδή τα μετρητά και τα ισοδύναμα με μετρητά στοιχεία, ενώ στον παρονομαστή οι ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Μας δείχνει, λοιπόν, τη δυνατότητα που έχει μια επιχείρηση να εξοφλήσει τις τρέχουσες υποχρεώσεις της χρησιμοποιώντας μόνο τα ταμειακά της διαθέσιμα.

Επιπρόσθετα από την αξιολόγηση της ρευστότητας και της πιστοληπτικής ικανότητας μιας επιχείρησης, χρησιμοποιείται και σαν ένα μέτρο αξιολόγησης της αποδοτικότητας του τμήματος πωλήσεων και πληρωμών.



#### 2.2.1.4. Αριθμοδείκτης Αμυντικού Χρονικού Διαστήματος

$$\text{Αρ. Αμυντικού Χρονικού Διαστήματος} = \frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Απαιτήσεις}}{\text{Προβλεπόμενες Ημερίσιες Λειτουργικές Δαπάνες}}$$

Αποτελεί έναν εναλλακτικό τρόπο υπολογισμού της ρευστότητας μιας επιχείρησης και μας δείχνει για πόσες μέρες τα ρευστά και τα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία μιας επιχείρησης επαρκούν για να καλύψουν τα λειτουργικά της έξοδα. Η μεγάλη δυσκολία στον υπολογισμό του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη έγκειται στο γεγονός ότι στον παρονομαστή παρουσιάζεται μια πρόβλεψη (των ημερήσιων λειτουργικών δαπανών) με την οποία δυσκολία αυτό συνεπάγεται. Ένας τρόπος να υπολογιστεί είναι χρησιμοποιώντας τις αντίστοιχες δαπάνες του προηγούμενου έτους, λαμβάνοντας βέβαια υπόψη τυχόν μεταβολές που μπορεί να επηρεάσουν τις δαπάνες του τρέχοντος έτους, όπως ο πληθωρισμός ή το κόστος λειτουργίας.

Χρησιμοποιείται σαν ένας εναλλακτικός τρόπος αξιολόγησης της ρευστότητας και βιωσιμότητας μιας επιχείρησης, κυρίως από την διοίκηση μιας επιχείρησης, κοιτάζοντας αυτή τη φορά από τη σκοπιά του τι γίνεται σε περίπτωση κρίσης.

#### 2.2.2. Αριθμοδείκτες Διαρθρώσεως Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας

Με τους αριθμοδείκτες αυτής της κατηγορίας εκτιμάται η μακροχρόνια ικανότητα μιας επιχειρήσεως να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της και ο βαθμός προστασίας που απολαμβάνουν οι πιστωτές της. (Νιάρχου Νικήτας) Ο προσδιορισμός αυτός της μακροχρόνιας οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης γίνεται βασικά μέσω της διάρθρωσης των κεφαλαίων μιας επιχείρησης, δηλαδή των διαφορετικών ειδών και μορφών κεφαλαίων που χρησιμοποιεί μια επιχείρηση για τη χρηματοδότησή της.

Ο λόγος για τον οποίο η διάρθρωση των κεφαλαίων έχει μεγάλη σημασία για μια επιχείρηση, οφείλεται στο γεγονός ότι τα ίδια και τα ξένα κεφάλαια

μιας επιχείρησης/οργανισμού έχουν κάποιες ουσιαστικές διαφορές. Τα ίδια κεφάλαια είναι αυτά που εισφέρουν οι μέτοχοι και ως εκ τούτου δεν παρέχουν εξασφαλισμένη απόδοση ή χρόνο επιστροφής, ενώ όπως γίνεται κατανοητό επωμίζονται τον επιχειρηματικό κίνδυνο καθώς η καταβολή ή όχι μερίσματος/απόδοσης εξαρτάται από την πορεία της επιχείρησης. Παράλληλα, σε περίπτωση πτώχευσης είναι οι τελευταίοι που ικανοποιούνται οι απαιτήσεις τους. Αντίθετα, τα ξένα κεφάλαια εξοφλούνται σε συγκεκριμένο χρονικό διάστημα και σε τακτά συμφωνημένα χρονικά διαστήματα και το κόστος τους είναι εκ των προτέρων γνωστό (τόκοι).

Όπως γίνεται αντιληπτό, όσα περισσότερα ξένα κεφάλαια έχει μια επιχείρηση, τόσες περισσότερες είναι οι σταθερές επιβαρύνσεις της, ενώ από την άλλη πλευρά όσο μεγαλώνουν τα ίδια κεφάλαια μεγαλώνει ο κίνδυνος που αναλαμβάνουν οι ιδιοκτήτες μιας επιχείρησης. Βέβαια, θα πρέπει πάντα να σκεφτόμαστε σφαιρικά. Τι γίνεται για παράδειγμα στην περίπτωση που η έκθεση σε δανειακά κεφάλαια, θα δώσει την ικανότητα να επενδύσει η επιχείρηση σε κάτι το οποίο θα επιφέρει έσοδα μεγαλύτερα από το κόστος δανειοδότησης, που αλλιώς δεν θα μπορούσε να το πράξει;

Αποτελεί, λοιπόν, ευθύνη της διοίκησης κάθε επιχείρησης να βρει την άριστη διάρθρωση κεφαλαίων μέσω της οποίας θα επιτυγχάνεται ο επιθυμητός συνδυασμός κόστους και κινδύνου. Γενικά, οι παράγοντες που επηρεάζουν αυτή της την απόφαση είναι:

- α) Ο επιχειρηματικός κίνδυνος
  - β) Η θέση της επιχειρήσεως από άποψη φορολογίας
  - γ) Η ικανότητα της επιχείρησης να αντλεί κεφάλαια με επωφελείς για αυτήν όρους, ακόμη και κάτω από δύσκολες συνθήκες
- (Νιάρχου Νικήτας)

### 2.2.2.1. Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Συνολικά Κεφάλαια

$$\text{Αρ. Ιδίων προς Συνολικά Κεφάλαια} = 100 * \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Συνολικά Κεφάλαια}}$$

Ο δείκτης αυτός υπολογίζεται αν διαιρέσουμε τα ίδια κεφάλαια μιας επιχείρησης (μετοχικό κεφάλαιο+αποθεματικά) με τα συνολικά της κεφάλαια και εκφράζεται ως ποσοστό. Θα μπορούσε αντί αυτού να υπολογιστεί ο Δείκτης Δανειακών Κεφαλαίων. Άλλωστε, η διαφορά του αριθμοδείκτη με το εκατό δείχνει το ποσοστό των ξένων κεφαλαίων μιας επιχείρησης.

Όσο μεγαλύτερο το ποσοστό των ιδίων κεφαλαίων μιας επιχείρησης, τόσο μεγαλύτερη ασφάλεια προσφέρεται στους πιστωτές της και τόσο μικτότερη είναι η πίεση που αισθάνεται η επιχείρηση για εξόφληση των υποχρεώσεων και των τόκων της. Ωστόσο, αυτό δεν σημαίνει ότι όσο πιο ψηλή τιμή του αριθμοδείκτη τόσο το καλύτερο. Συνήθως μια πολύ ψηλή τιμή αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση δεν χρηματοδοτείται με τον επωφελέστερο για αυτήν τρόπο.

Είναι ένας αρκετά σημαντικός αριθμοδείκτης, ο οποίος δείχνει την οικονομική δύναμη μιας μονάδας και αντανακλά την μακροχρόνια ρευστότητά της, καθώς παρέχει ενδείξεις για το αν θα δεχθεί πίεση στο μέλλον για την εξόφληση των υποχρεώσεών της. Γενικά, μια υψηλή τιμή παρέχει την ένδειξη ότι είναι μάλλον απίθανο να δεχθεί πιέσεις εξόφλησης των υποχρεώσεών της, ενώ μια χαμηλή τιμή αποτελεί ένδειξη μιας μάλλον επικίνδυνης κατάστασης. Όταν τα ίδια κεφάλαια είναι πολύ χαμηλά είναι πολύ πιθανόν μια μείωση των πωλήσεων στο μέλλον να τα μειώσει σε τέτοιο βαθμό που να χρειαστεί ακόμα και αναδιοργάνωση.

#### **2.2.2.2. Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Δανειακά Κεφάλαια**

$$\text{Αρ. Ιδίων προς Δανειακά Κεφάλαια} = 100 * \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Ξένα Κεφάλαια}}$$

Όπως είναι φανερό ο αριθμοδείκτης αυτός μας παρουσιάζει τη σχέση ιδίων κεφαλαίων προς τα ξένα κεφάλαια. Όπως προαναφέρθηκε, στα ίδια κεφάλαια περιλαμβάνονται το μετοχικό

κεφάλαιο και τα αποθεματικά, ενώ στα ξένα κεφάλαια οι βραχυπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις μιας επιχείρησης.

Μια τιμή του δείκτη μεγαλύτερη της μονάδος μας δείχνει ότι οι φορείς της επιχείρησης συμμετέχουν με μεγαλύτερο ποσοστό σε αυτήν από ότι οι πιστωτές της. Αντίθετα, μια τιμή μικρότερη της μονάδας φανερώνει ακριβώς το αντίθετο.

Υπάρχουν ορισμένα προβλήματα πέραν των συνηθισμένων που προκύπτουν κατά τον υπολογισμό του εν λόγω δείκτη, που ένας αναλυτής πρέπει πάντα να έχει υπόψη του. Το μεγαλύτερο από αυτά είναι αυτό της παρουσίασης της αξίας των περιουσιακών στοιχείων σε ιστορικές τιμές, ένα γεγονός που έχει ως αποτέλεσμα ο αριθμοδείκτης να οδηγεί στο συμπέρασμα ότι η ασφάλεια που παρέχεται στους πιστωτές της επιχείρησης είναι μικρότερη από αυτήν που στην πραγματικότητα είναι. Επίσης, θα πρέπει να λαμβάνεται υπόψη και η ύπαρξη προνομιακής μεταχείρισης σε ορισμένους πιστωτές εκεί και όπου υπάρχει.

### 2.2.2.3. Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια

$$\text{Αρ. Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια} = 100 * \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Καθαρά Πάγια}}$$

Ο δείκτης αυτός είναι το ποσοστό από το λόγο των ιδίων κεφαλαίων μιας επιχείρησης με τα καθαρά της πάγια και μας φανερώνει τον τρόπο με τον οποίο μια επιχείρηση χρηματοδοτεί τα πάγια της στοιχεία. Αν για παράδειγμα ο δείκτης πάρει τιμές μικρότερες του ενός, αυτό σημαίνει ότι για την χρηματοδότηση των παγίων στοιχείων της υπό εξέταση επιχείρησης χρησιμοποιήθηκαν και ξένα κεφάλαια.

Η διαχρονική παρακολούθησή του μας φανερώνει την πολιτική την οποία ακολουθεί ως προς την χρηματοδότηση των παγίων στοιχείων της μια επιχείρηση. Έτσι, όταν παρατηρείται μείωση της τιμής του

αριθμοδείκτη αυτό δείχνει μια στροφή της πολιτικής της επιχείρηση να χρηματοδοτήσει τα πάγια της μέσω δανεισμού.

Αν και για να βγουν τα όποια ασφαλή συμπεράσματα απαιτείται μια πιο σε βάθος ανάλυση, γενικά θα λέγαμε ότι μια χαμηλή τιμή δείχνει ότι υπάρχει υπερεπένδυση σε πάγια, γεγονός που παρέχει ένδειξη ότι υπάρχει υπερδανεισμός και άρα τα έξοδα χρηματοδότησης είναι αυξημένα.

#### **2.2.2.4. Αριθμοδείκτης Κυκλοφορούντος Ενεργητικού προς Συνολικές Υποχρεώσεις**

$$\text{Αρ. Κυκλοφορούντος Ενεργητικού προς Συνολικές Υποχρεώσεις} = 100 * \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}{\text{Σύνολο Υποχρεώσεων}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός μας παρουσιάζει το ποσοστό του κυκλοφορούντος ενεργητικού ως προς το σύνολο των υποχρεώσεων της επιχείρησης.

Μια υψηλή τιμή υποδεικνύει ότι τα κεφάλαια κίνησης επαρκούν για να εξοφληθούν οι μακροχρόνιες υποχρεώσεις της επιχείρησης. Αυτό βέβαια υπό την αίρεση ότι δεν θα παρουσιαστούν υπερβολικές ζημιές κατά την ρευστοποίηση των κυκλοφορούντων της στοιχείων.

#### **2.2.2.5. Αριθμοδείκτης Παγίων προς Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις**

$$\text{Αρ. Παγίων προς Μακρ.Υποχρεώσεις} = 100 * \frac{\text{Καθαρά Πάγια}}{\text{Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης βρίσκεται αν διαιρέσουμε τα καθαρά πάγια με τις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης και εμφανίζεται ως ποσοστό.

Η χρησιμότητά του έγκειται στο γεγονός ότι μας φανερώνει το περιθώριο ασφαλείας που απολαμβάνουν οι μακροχρόνιοι πιστωτές της επιχείρησης. Μια μείωσή του, για παράδειγμα, δείχνει ότι αυτό το περιθώριο μειώθηκε, γεγονός που θα πρέπει να μας οδηγήσει σε εξέταση των αιτίων που οδήγησαν σε αυτή την μείωση.

Ιδιαίτερη προσοχή απαιτείται κατά την σύγκριση με άλλες επιχειρήσεις, καθώς ενδέχεται να ακολουθείται διαφορετική πολιτική αποσβέσεων.

#### **2.2.2.6. Αριθμοδείκτης Καλύψεως Τόκων**

$$\text{Αρ. Καλύψεως Τόκων} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη Εκμεταλλεύσεως προ Τόκων και Φόρων}}{\text{Σύνολο Τόκων}}$$

Ο δείκτης αυτός είναι το πηλίκο των καθαρών κερδών της επιχείρησης σε μια χρήση (προτού πληρωθούν τόκοι και φόροι) με το σύνολο των καταβεβλημένων τόκων.

Μας φανερώνει πόσες φορές τα καθαρά κέρδη της επιχείρησης καλύπτουν τους τόκους που πρέπει να πληρωθούν κατά τη διάρκεια της χρήσης. Εξαρτάται τόσο από την διάρθρωση των κεφαλαίων μιας επιχείρησης όσο και από την κερδοφόρα δυναμικότητά της. Επίσης, το ιδανικό αποτέλεσμα εξαρτάται από το είδος της κάθε επιχείρησης αλλά και από την σταθερότητα των κερδών της.

Όπως και ο προηγούμενος αριθμοδείκτης, μας δείχνει το περιθώριο ασφαλείας των μακροχρόνιων πιστωτών μιας επιχείρησης, αφού φανερώνει την δυνατότητα της επιχείρησης να εξοφλεί τους τόκους της από τα κέρδη της.

#### **2.2.3. Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας**

Οι αριθμοδείκτες με τους οποίους μετράται η αποδοτικότητα μιας επιχειρήσεως, η δυναμικότητα των κερδών της και η ικανότητα της

διοικήσεώς της. Με άλλα λόγια μετρούν το βαθμό επιτυχίας ή αποτυχίας μιας επιχειρήσεως σε δεδομένη χρονική περίοδο. (Νιάρχου Νικήτας)

Η μεγάλη σημασία αυτών έγκειται βασικά στον ίδιο τον σκοπό που έχουν οι περισσότερες των επιχειρήσεων/οργανισμών που δεν είναι άλλος από το κέρδος. Άρα, με αυτούς μετράται η επιτυχία της διοικήσεώς της, φαίνεται η ικανοποίηση των νυν μετόχων και επιπλέον αποτελεί ένα σοβαρό κριτήριο για καινούργιους επενδυτές.

Σε γενικές γραμμές, η ανάλυση αυτής της κατηγορίας αριθμοδεικτών μας βοηθά να απαντήσουμε κάποια βασικά ερωτήματα όπως αν τα κέρδη μας είναι ικανοποιητικά, ποια ήταν η απόδοση των επενδυμένων κεφαλαίων, ποιο μέρος αυτής προέρχεται από τις κύριες δραστηριότητές της επιχείρησης κλπ.

### 2.2.3.1. Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου

$$\text{Αρ. Μικτού Περιθωρίου} = 100 * \frac{\text{Μικτά Κέρδη Εκμεταλλεύσεως}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις Χρήσεως}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός, δείχνει το μικτό κέρδος που απολαμβάνει μια επιχείρηση ως ποσοστό από τις πωλήσεις της μέσα σε μια χρήση και βρίσκεται όπως πιο πάνω.

Αποτελεί ένα μέτρο της αποδοτικότητας μιας επιχείρησης και παρέχει ένδειξη για την λειτουργική αποτελεσματικότητα αυτής, αλλά και για την τιμολογιακή πολιτική την οποία ακολουθεί.

Όσο μεγαλύτερη τιμή πάρει τόσο πιο επιτυχημένη θεωρείται μια επιχείρηση από άποψη κερδών. Άλλωστε, αποτελεί και μια ασφάλεια απέναντι σε μια ενδεχόμενη αύξηση του κόστους πωληθέντων.

Απαιτείται ιδιαίτερη προσοχή κατά την ανάλυσή του και δεν θα πρέπει να κρίνεται μονοδιάστατα. Μια ψηλή ή χαμηλή τιμή του δείκτη δεν σημαίνει απαραίτητα καλή ή κακή διαχείριση. Μπορεί για παράδειγμα, μια χαμηλή τιμή του δείκτη να δείχνει ότι υπάρχουν

επενδύσεις που δεν δικαιολογούνται με βάση τις πωλήσεις της επιχείρησης, μπορεί όμως αυτό να οφείλεται σε μια σκόπιμη πολιτική της επιχείρησης η οποία σκόπιμα επιλέγει ένα μικρότερο περιθώριο κέρδους, θέτοντας χαμηλότερη τιμή και κερδίζοντας έτσι μερίδιο αγοράς.

Χρησιμοποιείται λοιπόν, σαν ένα πρώτο μέτρο για την μέτρηση της αποδοτικότητας μιας επιχείρησης, αλλά και για την αποτελεσματικότητα του τμήματος πωλήσεων να διαμορφώνει συμφέρουσες τιμές όπως και του τμήματος προμηθειών και παραγωγής να κρατά το κόστος πωληθέντων σε ικανοποιητικά επίπεδα.

#### 2.2.3.2. Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου

$$\text{Αρ. Καθαρού Περιθωρίου} = 100 * \frac{\text{Καθαρά Κέρδη Εκμετάλλεως}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις Χρήσεως}}$$

Σε αντίθεση με τον προηγούμενο αριθμοδείκτη, εδώ στον αριθμητή έχουμε τα καθαρά κέρδη εκμετάλλεως. Οπότε, ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει το καθαρό κέρδος που αποφέρει η πώληση εκατόν ευρώ στην επιχείρηση. Αξίζει να σημειώσουμε ότι στα καθαρά κέρδη δεν περιλαμβάνονται τυχόν λειτουργικά έσοδα και κέρδη.

Είναι ένας πάρα πολύ σημαντικός αριθμοδείκτης και χρησιμοποιείται από πολλούς για να προβλεφθούν τα μελλοντικά καθαρά κέρδη μιας επιχείρησης με βάση πάντα τις προβλέψεις που υπάρχουν για τις μελλοντικές τις πωλήσεις.

Σημειώνουμε εδώ ότι τις περισσότερες φορές χρησιμοποιείται συνδυαστικά με τον αριθμοδείκτη μικτού περιθωρίου, καθώς αυτό μας βοηθά στην εμβάθυνση της ανάλυσής μας. Ένα παράδειγμα για να το αντιληφθούμε αυτό είναι το εξής: αν ο δείκτης μικτού περιθωρίου παρουσιάζει διαχρονικά μια μείωση, ενώ παράλληλα ο δείκτης καθαρού περιθωρίου παραμένει σταθερός αυτό αποτελεί



ένδειξη ότι το κόστος πωληθέντων αυξάνεται δυσανάλογα ως προς τα έσοδα πωλήσεων.

### 2.2.3.3. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού

$$\text{Αρ. Αποδοτικότητας Ενεργητικού} = 100 * \frac{\text{Καθαρά Κέρδη Εκμεταλλεύσεως} + \text{Χρημ. Έξοδα}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Είναι το ποσοστό των καθαρών κερδών προσαυξημένα με τα χρηματοοικονομικά έξοδα της περιόδου που εξετάζουμε δια το σύνολο του ενεργητικού. Πολλοί αναλυτές υποστηρίζουν ότι δεν θα πρέπει να λαμβάνονται υπόψη τα χρηματοοικονομικά έξοδα κατά τον υπολογισμό του. Και οι δύο απόψεις είναι ορθές και σεβαστές.

Ο αριθμοδείκτης αυτός μετρά την απόδοση των συνολικών περιουσιακών στοιχείων μιας επιχειρήσεως, καθώς και των επί μέρους τμημάτων αυτής και αποτελεί ένα είδος αξιολογήσεως και ελέγχου της διοικήσεώς της. (Νιάρχου Νικήτας)

Με λίγα λόγια, μας φανερώνει την ικανότητα αποτελεσματικής λειτουργίας μιας επιχείρησης και μετρά την κερδοφόρα δυναμικότητα αυτής.

Και εδώ υπάρχουν διάφορες απόψεις αν κατά τον υπολογισμό θα πρέπει να λαμβάνονται υπόψη τα χρηματοοικονομικά έξοδα ή ακόμη και για το αν θα πρέπει να λαμβάνονται υπόψη τα περιουσιακά στοιχεία πριν τις αποσβέσεις. Όπως πάντα, όλες οι απόψεις είναι σεβαστές, φτάνει να είμαστε σταθεροί στον τρόπο υπολογισμού (εκτός και αν αιτιολογημένα απαιτείται αλλαγή) και να λαμβάνουμε υπόψη μας τυχόν διαφορές με άλλες επιχειρήσεις κατά την σύγκρισή μας με αυτές.

### 2.2.3.4. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων

$$\text{Αρ. Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων} = 100 * \frac{\text{Καθαρά Κέρδη Εκμεταλλεύσεως}}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι το πηλίκο των καθαρών κερδών εκμετάλλευσης με το σύνολο του ενεργητικού εκφρασμένο σε ποσοστό. Στην περίπτωση που υπάρχει αύξηση των ιδίων κεφαλαίων μιας επιχείρησης κατά την διάρκεια μιας χρήσης, είναι απαραίτητο να βρεθεί τα πραγματικό ύψος αυτών που απασχολήθηκαν κατά την διάρκεια της χρήσης

Πρόκειται για ακόμα ένα πολύ σημαντικό αριθμοδείκτη, ο οποίος εκτός από την ένδειξη για την κερδοφόρα δυναμικότητα μιας επιχείρησης, μας δείχνει εάν επιτεύχθηκε ο στόχος ενός ικανοποιητικού αποτελέσματος. Είναι και ένα μέτρο της αποτελεσματικότητας με την οποία απασχολούνται τα κεφάλαια των φορέων της επιχείρησης.

Μια ψηλή τιμή του δείκτη αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση ευημερεί και βρίσκεται σε καλό δρόμο. Αυτό που δεν μας δείχνει είναι ποιος παράγοντας και σε ποιο βαθμό ευθύνεται για αυτή την ευημερία. Για το λόγο αυτό, αρκετοί αναλυτές χρησιμοποιούν και την 'τροποποιημένη ή διευρυμένη εξίσωση Du Pont', η ανάλυση της οποίας δεν κρίνεται αναγκαία στην εν λόγω μελέτη και για αυτό την αναφέρω απλά ενδεικτικά.

#### 2.2.3.5. Αριθμοδείκτης Οικονομικής Μοχλεύσεως

$$\text{Αρ. Οικονομικής Μοχλεύσεως} = \frac{\text{Αρ.Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων}}{\text{Αποδοτικότητα Συν.Απασχ.Κεφαλαίων}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός βρίσκεται αν διαιρέσουμε την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων μιας επιχείρησης με την αποδοτικότητα που έχουν τα απασχολούμενα κεφάλαια στο σύνολό τους.

Για να αντιληφθούμε τη σπουδαιότητα του εν λόγω αριθμοδείκτη, φτάνει να έχουμε υπόψη μας το γεγονός ότι η επίδραση των δανειακών κεφαλαίων μιας επιχείρησης είναι θετική όταν η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων είναι μεγαλύτερη από αυτή των συνολικά απασχολούμενων κεφαλαίων μέσα σε αυτή.

Έτσι, μια τιμή του δείκτη μεγαλύτερη της μονάδος αποτελεί ένδειξη ότι τα δανειακά κεφάλαια της επιχείρησης επιδρούν θετικά, ενώ αντίθετα, μια τιμή μικρότερη της μονάδος δείχνει ότι αυτά έχουν αρνητική επίδραση.

#### **2.2.4. Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας**

Οι αριθμοδείκτες αυτοί χρησιμοποιούνται προκειμένου να μετρηθεί ο βαθμός αποτελεσματικότητας μιας επιχειρήσεως στη χρησιμοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων, κατά πόσο δηλαδή γίνεται ικανοποιητική ή όχι χρησιμοποίηση αυτών. (Νιάρχου Νικήτας)

Μέσω της ανάλυσης των αριθμοδεικτών αυτής της κατηγορίας, επιχειρείται να διαπιστωθεί πέραν από τον βαθμό χρησιμοποίησης των περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης και κάποια επιπλέον στοιχεία τα οποία μας βοηθούν να αποκτήσουμε μια καλύτερη εικόνα για την οικονομική θέση μιας επιχείρησης σε βραχυχρόνιο επίπεδο. Αυτά μπορεί να είναι η διαπίστωση του πόσο γρήγορα μετατρέπονται τα αποθέματα σε μετρητά, πόσο εύκολα εισπράττονται οι απαιτήσεις ή πόσο εύκολα εξοφλούνται οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις κλπ.

Γενικά, θα λέγαμε ότι αυτή η κατηγορία αριθμοδεικτών χρησιμοποιούνται συμπληρωματικά με τους αριθμοδείκτες ρευστότητας σε μια προσπάθεια να γίνει μια περεταίρω ανάλυση σε βάθος της βραχυχρόνιας κατάστασης της υπό εξέταση επιχείρησης.

##### **2.2.4.1. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εισπράξεως Απαιτήσεων**

$$\text{Αρ. Ταχύτητας Εισπράξεως Απαιτήσεων} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Μέσος Όρος Απαιτήσεων}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός έχει στον αριθμητή τις καθαρές πωλήσεις και στον παρονομαστή τον μέσο όρο απαιτήσεων (ένας τρόπος υπολογισμού είναι να προσθέσουμε τις απαιτήσεις στην αρχή και το τέλος του έτους δια δύο), όπου στις απαιτήσεις περιλαμβάνονται τα γραμμάτια, οι συναλλαγματικές, οι φορτωτικές εισπρακτέες και οι απαιτήσεις με ανοικτούς λογαριασμούς. Αυτό που μας φανερώνει είναι το πόσες φορές στην διάρκεια μιας χρήσης εισπράττονται οι απαιτήσεις μιας επιχείρησης.

Πρόκειται για ένα σημαντικό αριθμοδείκτη, ο οποίος μας εκφράζει την πιστοληπτική πολιτική της διοίκησης αλλά και την αποτελεσματικότητά της σε αυτόν τον τομέα. Όσες περισσότερες φορές εισπράττονται οι απαιτήσεις μιας επιχείρησης κατά τη διάρκεια μιας χρήσης, τόσο λιγότερο χρονικό διάστημα μένουν δεσμευμένα κεφάλαια, κάτι που εκτός από το κόστος αυτό καθ' αυτό, εμπεριέχει και ένα κόστος ευκαιρίας, αφού ευκαιρίες για αποδοτικότερες επενδύσεις χάνονται. Επιπρόσθετα, μειώνεται η πιθανότητα ζημιών από επισφαλής πελάτες.

#### **2.2.4.2. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εξοφλήσεως Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων**

$$\text{Αρ. Ταχύτητας Εξοφλήσεως Βρ. Υποχρεώσεων} = \frac{\text{Αγορές}}{\text{Μέσο Ύψος Βρ.Υποχρεώσεων}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός βρίσκεται αν διαιρέσουμε τις αγορές μιας επιχείρησης με το μέσο ύψος βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Συνήθως, επειδή τα στοιχεία για τις αγορές μιας επιχείρησης δεν είναι εύκολο να βρεθούν, τις περισσότερες φορές χρησιμοποιούνται το κόστος πωληθέντων ως εναλλακτική λύση. Να σημειώσουμε, ότι αν διαιρέσουμε το 365 με το αποτέλεσμα του εν λόγω αριθμοδείκτη

βρίσκουμε το διάστημα που οι υποχρεώσεις μιας επιχείρησης παραμένουν απλήρωτες.

Ο δείκτης αυτός αποτελεί μια καλή ένδειξη για τη πολιτική που χρησιμοποιεί μια επιχείρηση για τη χρηματοδότησης των αγορών της διαχρονικά. Τυχόν μεταβολές του θα πρέπει να ελέγχονται και να συγκρίνονται με αυτόν ομοειδών επιχειρήσεων ή του κλάδου. Γενικά, όσο μεγαλύτερη τιμή βρίσκουμε τόσο το καλύτερο με εξαίρεση τις περιπτώσεις όπου αυτό αρχίζει να προκαλεί προβλήματα με τους πιστωτές της επιχείρησης.

Αξίζει να σημειώσουμε ότι μέσο της σύγκρισής του με τον αριθμοδείκτη ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων μπορούν να εξαχθούν χρήσιμα συμπεράσματα.

#### 2.2.4.3. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων

$$\text{Αρ. Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων} = \frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Μέσο Απόθεμα Προϊόντων}}$$

Όπως είναι φανερό ο αριθμοδείκτης αυτός έχει στον αριθμητή το κόστος πωληθέντων και στον παρονομαστή το μέσο απόθεμα προϊόντων. Να σημειώσουμε εδώ πως στα αποθέματα περιλαμβάνονται εκτός από τα έτοιμα προϊόντα και οι πρώτες ύλες και τα ημικατεργασμένα προϊόντα. Ο αριθμοδείκτης αυτός μας είναι χρήσιμος καθώς μας δείχνει πόσες φορές μέσα σε μια χρήση ανανέωσε τα αποθέματά της η επιχείρηση σε σχέση με τις πωλήσεις της. Όπως και με άλλους αριθμοδείκτες αυτής της κατηγορίας, αν διαιρέσουμε το 365 με το αποτέλεσμα του εν λόγω αριθμοδείκτη, θα βρούμε τον αριθμό των ημερών που παραμένουν τα αποθέματα στην επιχείρηση μέχρι να πωληθούν.

Όσο μεγαλύτερες τιμές πάρει τόσο το καλύτερο για την επιχείρηση, καθώς η παραμονή των αποθεμάτων για όσο το δυνατό λιγότερο χρόνο έχει πολλαπλά οφέλη για αυτήν. Πέραν από το προφανές,

που είναι το κόστος από την δέσμευση κεφαλαίων υπάρχει και το όφελος από την μείωση του κόστους αποθήκευσης αλλά και η μείωση του κινδύνου που απορρέει τόσο από τον κίνδυνο αλλοίωσης των εμπορευμάτων, όσο και από τον κίνδυνο αυτά να τεθούν εκτός μόδας και να παραμείνουν αζήτητα.

Αν προσθέσουμε και τον Αριθμοδείκτη Ταχύτητας Εισπράξεως Απαιτήσεων μπορούμε τότε να βρούμε τη συνολική διάρκεια που απαιτείται από την στιγμή που εισέρχονται τα αποθέματα στην επιχείρηση μέχρι την τελική είσπραξη των απαιτήσεων από την πώλησή τους. (Νιάρχου Νικήτας)

Απαιτείται ιδιαίτερη προσοχή κατά την σύγκρισή του με αυτόν ομοειδών επιχειρήσεων ή του κλάδου, καθώς πέραν των συνηθισμένων θα πρέπει ιδιαίτερη προσοχή να δοθεί και στην μέθοδο αποτίμησης που ακολουθεί η κάθε επιχείρηση, καθώς αυτή ενδέχεται να επηρεάσει σε σημαντικό βαθμό το αποτέλεσμα του αριθμοδείκτη.

#### 2.2.4.4. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Καθαρού Κεφαλαίου Κινήσεως

$$\text{Αρ. Ταχύτητας Καθαρού Κεφαλαίου Κινήσεως} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Καθαρό Κεφάλαιο Κινήσεως}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι το πηλίκο των καθαρών πωλήσεων και του καθαρού κεφαλαίου κίνησης, το οποίο υπολογίζεται αν από το κυκλοφορούν ενεργητικό αφαιρεθούν οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Αυτό που μας φανερώνει ο αριθμοδείκτης αυτός είναι το ύψος των πωλήσεων που επιτεύχθηκε από κάθε μονάδα καθαρού κεφαλαίου κινήσεως και αν η επιχείρηση διατηρεί μεγάλα κεφάλαια κινήσεως σε σχέση με τις πωλήσεις της (Νιάρχου Νικήτας). Όπως είναι αντιληπτό, όσο αυξάνονται οι πωλήσεις τόσο περισσότερα κεφάλαια

απαιτούνται να δεσμευθούν σε αποθέματα και πιστώσεις προς τους πελάτες.

Μεγάλες τιμές δεικνύουν ανεπάρκεια κεφαλαίου κίνησης και/ή χαμηλή ταχύτητα ανανέωσης αποθεμάτων και/ή χαμηλή ταχύτητα εισπράξεως απαιτήσεων.

#### 2.2.4.5. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού

$$\text{Αρ. Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το βαθμό χρησιμοποιήσεως του ενεργητικού μιας επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της και βρίσκεται αν διαιρέσουμε τις Καθαρές Πωλήσεις (αφαιρούμε από το σύνολο των πωλήσεων τις επιστροφές και τις εκπτώσεις) με το σύνολο του ενεργητικού.

Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει στην ουσία αν υπάρχει υπερεπένδυση κεφαλαίων στο ενεργητικό σε σχέση με τις πωλήσεις. Όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή του, τόσο μεγαλύτερη είναι η ένδειξη ότι η επιχείρηση χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία. Αντίθετα, μια μικρή τιμή του δείκτη αυτού δείχνει ότι η επιχείρηση πρέπει να αρχίσει να χρησιμοποιεί πιο εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία ή αν αυτό δεν καθίσταται δυνατόν, να προχωρήσει σε ρευστοποίηση κάποιων από αυτά. Μια ανοδική πορεία του αριθμοδείκτη δείχνει ακριβώς ότι υπάρχει εντατικοποίησης της χρήσης των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης ή από μίαν άλλη σκοπιά, ότι υπάρχει μεγαλύτερη αύξηση των πωλήσεων σε σχέση με την αύξηση του ενεργητικού.

Ιδιαίτερη προσοχή απαιτείται κατά την σύγκρισή του, καθώς πέραν των συνηθισμένων στοιχείων που πρέπει να προσέξουμε επηρεάζονται και θέματα όπως η πολιτική αποσβέσεων, τιμές εμφανίσεως περιουσιακών στοιχείων κλπ.

#### 2.2.4.6. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων

$$\text{Αρ. Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Καθαρό Πάγιο Ενεργητικό}}$$

Αυτή την φορά οι Καθαρές Πωλήσεις διαιρούνται με το Καθαρό Πάγιο Ενεργητικό (ο μέσος όρος αρχής και τέλους θεωρείται και εδώ ποιο αντιπροσωπευτική τιμή). Όπως και στον προηγούμενο αριθμοδείκτη δείχνει το βαθμό χρησιμοποίησης του πάγιου ενεργητικού, αυτή την φορά, μιας επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της.

Όσον αφορά την σύγκριση και εξαγωγή συμπερασμάτων ισχύουν τα ίδια με ποιο πάνω.

#### 2.2.4.7. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων

$$\text{Αρ. Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}}$$

Ο τελευταίος των αριθμοδεικτών δραστηριότητας βρίσκεται από το πηλίκο των Καθαρών Πωλήσεων με το Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων. Μας δείχνει το βαθμό χρησιμοποίησης των Ιδίων Κεφαλαίων μιας επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της. Με άλλα λόγια, μας δείχνει τις πωλήσεις που πραγματοποίησε η επιχείρηση με κάθε μονάδα Ιδίων Κεφαλαίων. (Νιάρχου Νικήτας)

Όσο υψηλότερη η τιμή του αριθμοδείκτη τόσο καλύτερα για την υπό εξέταση επιχείρηση, καθώς αυτό σημαίνει ότι αυτή καταφέρνει να πραγματοποιεί μεγάλες πωλήσεις με ένα σχετικά μικρό ύψος Ιδίων Κεφαλαίων.

Το πρόβλημα με αυτό τον αριθμοδείκτη έγκειται στην πολυπλοκότητά του σε συνδυασμό με την περιορισμένη



πληροφόρηση που έχει συνήθως ένας αναλυτής. Αν για παράδειγμα τα κεφάλαια είναι επενδυμένα σε άλλες μακροχρόνιες επενδύσεις δεν θα έπρεπε να ληφθούν υπόψη κατά τον υπολογισμό του αριθμοδείκτη.

### 2.2.5. Επενδυτικοί Αριθμοδείκτες

Οι αριθμοδείκτες αυτοί συσχετίζουν τον αριθμό των μετοχών μιας επιχειρήσεως και τη χρηματιστηριακή τους τιμή με τα κέρδη, τα μερίσματα και τα άλλα περιουσιακά της στοιχεία. (Νιάρχος)

Χρησιμοποιούνται στην ουσία από τους νυν και δυνητικούς επενδυτές σαν μια σημαντική βοήθεια στο να λάβουν κάποια απόφαση. Οι μεν μέτοχοι θα πρέπει να λάβουν την απόφαση αν είναι επωφελείς να κρατήσουν τις μετοχές τους ή να τις πωλήσουν και οι υποψήφιοι επενδυτές αν είναι συμφέρον να αγοράσουν τις μετοχές της υπό εξέταση επιχείρησης. Οι δείκτες αυτοί ενδιαφέρουν και την διοίκηση καθώς της παρέχουν μια καλή ένδειξη για την εικόνα που οι διάφοροι επενδυτές έχουν για αυτή.

#### 2.2.5.1. Κέρδη Κατά Μετοχή

$$\text{Κέρδη κατά Μετοχή} = \frac{\text{Σύνολο Καθαρών Κερδών Χρήσεως}}{\text{Μέσος Αριθμός Μετοχών σε Κυκλοφορία}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι ένας από τους σπουδαιότερους και ευρέως χρησιμοποιούμενους αριθμοδείκτες και βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των Καθαρών Κερδών Χρήσεως με τον Μέσο Αριθμό Μετοχών σε Κυκλοφορία. Σημειώνεται εδώ πως όταν γίνει έκδοση μετοχών κατά την διάρκεια της υπό εξέταση χρήσης και αυτή δεν συνοδεύεται από παράλληλη αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου, τότε για σκοπούς υπολογισμού του δείκτη θεωρούνται σαν να κυκλοφορούσαν από την αρχή του έτους. Το ίδιο συμβαίνει και σε περίπτωση που έχουμε αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου λόγω

κεφαλαιοποίησης αποθεματικών ή υπεραξίας παγίων, αλλά και λόγω κατατμήσεως ή συμπτώξεως των μετοχών που κυκλοφορούν.

Ο λόγος για τον οποίο θεωρείται τόσο σπουδαίος είναι επειδή θεωρείται ότι αντανακλά την κερδοφόρα δυναμική μιας επιχείρησης. Θα πρέπει, ωστόσο, πάντα να είμαστε πολύ προσεκτικοί γιατί αποτελεί και ένα από τους πιο παραπλανητικούς δείκτες. Ακόμη και στη διαχρονική σύγκριση της ίδιας μετοχής θα πρέπει να είμαστε φειδωλοί με τα συμπεράσματά μας και να είμαστε σε θέση να δούμε αν οι όποιες αλλαγές οφείλονται σε βελτίωση ή χειροτέρευση της οικονομικής θέσης της επιχείρησης και όχι απλά σε μια αλλαγή της μερισματικής της πολιτικής.

#### 2.2.5.2. Μέρισμα Κατά Μετοχή

$$\text{Μέρισμα κατά Μετοχή} = \frac{\text{Σύνολο Μερισμάτων}}{\text{Αριθμός Μετοχών σε Κυκλοφορία}}$$

Ο δείκτης αυτός βρίσκεται αν διαιρέσουμε το Σύνολο των Μερισμάτων με τον Αριθμό των Μετοχών σε Κυκλοφορία που δικαιούνται να παίρνουν μέρισμα. Είναι ένας πολύ χρήσιμος αριθμοδείκτης καθώς μας φανερώνει ποιο ποσοστό από τα κέρδη της επιχείρησης κατανέμεται στους μετόχους και ποιο παρακρατείται από την επιχείρηση.

Για σκοπούς σύγκρισης θα πρέπει να ληφθούν υπόψη γεγονότα όπως η σύμπτυξη ή κατάτμηση μετοχών, η διανομή δωρεάν μετοχών κλπ.

Πολλές επιχειρήσεις, έχοντας ως σκοπό τους να κάνουν τους επενδυτές να αισθανθούν μια επιπλέον ασφάλεια, επιλέγουν να δίνουν ένα σταθερό και ελαφρώς αυξανόμενο μέρισμα κάθε έτος.

#### 2.2.5.3. Τρέχουσα Μερισματική Απόδοση

$$\text{Τρέχουσα Μερισματική Απόδοση}=100* \frac{\text{Μέρισμα κατά Μετοχή}}{\text{Τιμή Μετοχής στο Χρηματιστήριο}}$$

Αν διαιρέσουμε το Μέρισμα κατά Μετοχή με την τρέχουσα τιμή που έχει η υπό εξέταση μετοχή στο χρηματιστήριο, μπορούμε να βρούμε τη μερισματική της απόδοση.

Είναι και αυτός ένας ευρέως χρησιμοποιούμενος αριθμοδείκτης ο οποίος αντανακλά την ελκυστικότητα μιας μετοχής. Όσο ψηλότερη τιμή έχει ο συγκεκριμένος δείκτης τόσο μεγαλύτερη απόδοση απολαμβάνει ένας επενδυτής.

#### 2.2.5.4. Ποσοστό Διανεμομένων Κερδών

$$\text{Ποσοστό Διανεμομένων Κερδών}=100* \frac{\text{Σύνολο Μερισμάτων Χρήσεως}}{\text{Σύνολο Καθαρών Κερδών Χρήσεως}}$$

Ο δείκτης αυτός δεν είναι τίποτα άλλο παρά το πηλίκο του συνόλου των μερισμάτων που δόθηκαν σε μια χρήση με το σύνολο των καθαρών κερδών αυτής.

Όπως γίνεται εύκολα αντιληπτό όσο πιο ψηλή τιμή έχει ο δείκτης τόσο πιο μεγάλο είναι το ποσοστό που διανέμεται από τα κέρδη στους μετόχους. Αυτό είναι σημαντικό καθώς μας φανερώνει την μερισματική πολιτική που ακολουθεί μια επιχείρηση.

#### 2.2.5.5. Εσωτερικά Αξία Μετοχής

$$\text{Εσωτερική Αξία Μετοχής}= \frac{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}}{\text{Αριθμός Μετοχών σε Κυκλοφορία}}$$

Η εσωτερική αξία μιας μετοχής μπορεί να βρεθεί αν διαιρέσουμε το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων της με τον αριθμό των μετοχών της που βρίσκονται σε κυκλοφορία.

Είναι ένας δείκτης ο οποίος δεν χρησιμοποιείται ευρέως, δια το λόγο ότι εκτός και αν έχει γίνει πρόσφατα αναπροσαρμογή της αξίας των παγίων μιας επιχείρησης, αυτά αναφέρονται σε ιστορικές τιμές και άρα δεν ανταποκρίνονται στην πραγματικότητα. Επιπλέον, η αξία τον περισσότερων περιουσιακών στοιχείων προσδιορίζεται από την κερδοφόρα δυναμικότητα αυτής και όχι από την αξία τους.

Ωστόσο, συνδυαστικά με άλλους δείκτες και ειδικά με τον δείκτη P/E μπορεί να λειτουργήσει σαν ένα είδος διασταύρωσης των ευρημάτων.

#### 2.2.5.6. Λόγος Χρηματιστηριακής προς Εσωτερική Αξία Μετοχής

$$\text{Λόγος Χρ. Τιμής προς Ες. Αξία Μετοχής} = \frac{\text{Χρηματιστηριακή Τιμή Μετοχής}}{\text{Εσωτερική Αξία Μετοχής}}$$

Όπως φαίνεται και στην εξίσωση αν πάρουμε τη χρηματιστηριακή τιμή μιας μετοχής και τη διαιρέσουμε με την εσωτερική αξία της βρίσκουμε τον εν λόγω αριθμοδείκτη. Η αξία του έγκειται στο γεγονός ότι μας δείχνει κατά πόσο μια μετοχή είναι υπεριτιμημένη ή υποτιμημένη πάντα σε σχέση με την εσωτερική της αξία.

Κατά την εξέταση του εν λόγω δείκτη, θα πρέπει πάντα να έχουμε στο πίσω μέρος του μυαλού μας το γεγονός πως ενώ η τιμή στο χρηματιστήριο εκφράζει τρέχουσα αξία, αντίθετα η εσωτερική αξία μιας μετοχής αναφέρεται ως επί το πλείστον σε ιστορικές τιμές.

#### 2.2.5.7. Λόγος Τιμής προς Κέρδη ανά Μετοχή

$$\text{Λόγος Τιμής προς Κέρδη κατά Μετοχή} = \frac{\text{Χρηματιστηριακή Τιμή Μετοχής}}{\text{Κέρδη κατά Μετοχή}}$$

Όπως είναι ξεκάθαρο ο δείκτης αυτός είναι ο λόγος της τιμής μιας μετοχής στο χρηματιστήριο με τα κέρδη που αυτή απέφερε. Ο δείκτης (P/E) αυτός δεν υπολογίζεται όταν μια επιχείρηση εμφανίσει ζημιές ή όταν τα κέρδη της είναι μηδέν.

Ο δείκτης αυτός μπορεί να υπολογιστεί είτε με βάση τα κέρδη της μετοχής την προηγούμενη χρήση (ιστορικός λόγος τιμής προς κέρδη ανά μετοχή), είτε με βάση το προσδοκώμενο κέρδος της τρέχουσας χρήσης (προσδοκώμενος λόγος τιμής προς κέρδη ανά μετοχή). Ο λόγος για τον οποίο κρίνεται σημαντικό να υπολογίζεται ο προσδοκώμενος λόγος τιμής προς κέρδη είναι ότι οι επενδυτές που αγοράζουν και πωλούν μια μετοχή το πράττουν αυτό βασιζόμενη στα προσδοκώμενα κέρδη της επιχείρησης στο μέλλον. (Νιάρχου Νικήτας)

Είναι ένας σημαντικός αριθμοδείκτης, ο οποίος εκτός όλων των άλλων, θα λέγαμε ότι αποτελεί ένα μέτρο της εμπιστοσύνης που δείχνει η αγορά στην ικανότητα της επιχείρησης να παράγει κέρδη.

Κατά κύριο λόγο, μια ψηλή τιμή του δείκτη μας δείχνει ότι οι επενδυτές εμπιστεύονται τη μετοχή της επιχείρησης. Όμως, θα πρέπει να γνωρίζουμε και να λαμβάνουμε υπόψη το γεγονός ότι οι τιμές των μετοχών μιας επιχείρησης επηρεάζονται και από τις τρέχουσες συνθήκες της αγοράς. Για παράδειγμα, ένα υπέρμετρα θετικό κλίμα επιδρά θετικά και σε μετοχές που δεν το αξίζουν.

Πολλοί αναλυτές αυτό που κάνουν είναι να συγκρίνουν το P/E με το αντίστοιχο της αγοράς ή/και του κλάδου για να προβούν σε συμπεράσματα. Αν αυτό είναι μεγαλύτερο από αυτό της αγοράς λέμε ότι απολαμβάνει μεγαλύτερη εμπιστοσύνη από ότι η αγορά στο σύνολό της.

Αποτελεί ένα σημαντικό δείκτη και αποτελεί έναν από τους δημοφιλέστερους μεταξύ των αναλυτών και επενδυτών, καθώς τους

βοηθά να αποκτήσουν μια εικόνα της μετοχής σε σχέση με την τιμή της στην αγορά και έτσι να αποφανθούν αν είναι προς το συμφέρον τους να την αγοράσουν, κρατήσουν ή πωλήσουν. Βοηθά βασικά να αποφανθούν αν είναι υπερτιμημένη ή υποτιμημένη, αλλά και να προβλεφθεί η εξέλιξη της τιμής της μετοχής.

# Κεφάλαιο 3

## **SWOT Analysis: Strengths, Weaknesses, Opportunities, Threats**

**(ανάλυση δυνατών σημείων, αδύνατων σημείων, απειλών, ευκαιριών)**

### **3. Swot Analysis/Θεωρητική Προσέγγιση**

Η SWOT ανάλυση είναι ένα εργαλείο στρατηγικού σχεδιασμού και λήψης αποφάσεως, το οποίο χρησιμοποιείται αρκετά συχνά από επιχειρήσεις και οργανισμούς και έχει ως σκοπό την ανάλυση του εσωτερικού και εξωτερικού περιβάλλοντος μίας επιχείρησης, ούτως ώστε να ληφθούν οι κατάλληλες αποφάσεις που θα οδηγήσουν στην επίτευξη των στόχων της. Η λέξη SWOT αντιπροσωπεύει τις λέξεις Strengths, Weaknesses, Opportunities και Threats που αντιστοιχούν στις ελληνικές λέξεις Δυνάμεις, Αδυναμίες, Ευκαιρίες και Απειλές. Οι Δυνάμεις και οι Αδυναμίες προκύπτουν από την ανάλυση του εσωτερικού περιβάλλοντος μιας επιχείρησης και οι Ευκαιρίες και Απειλές από την ανάλυση του εξωτερικού περιβάλλοντος.

Η SWOT ανάλυση μας παρέχει πληροφορίες οι οποίες είναι αρκετά χρήσιμες και βοηθούν τα στελέχη να συνδυάσουν τους πόρους και τις ικανότητες της επιχείρησής τους, ούτως ώστε αυτή να πετύχει τους στόχους της μέσα στο ανταγωνιστικό περιβάλλον στο οποίο δραστηριοποιείται. Ένας διαδεδομένος τρόπος απεικόνισης είναι μέσω της μήτρας SWOT (SWOT Matrix) όπως φαίνεται πιο κάτω

	Strengths	Weaknesses
Opportunities	S-O strategies	W-O strategies
Threats	S-T strategies	W-T strategies

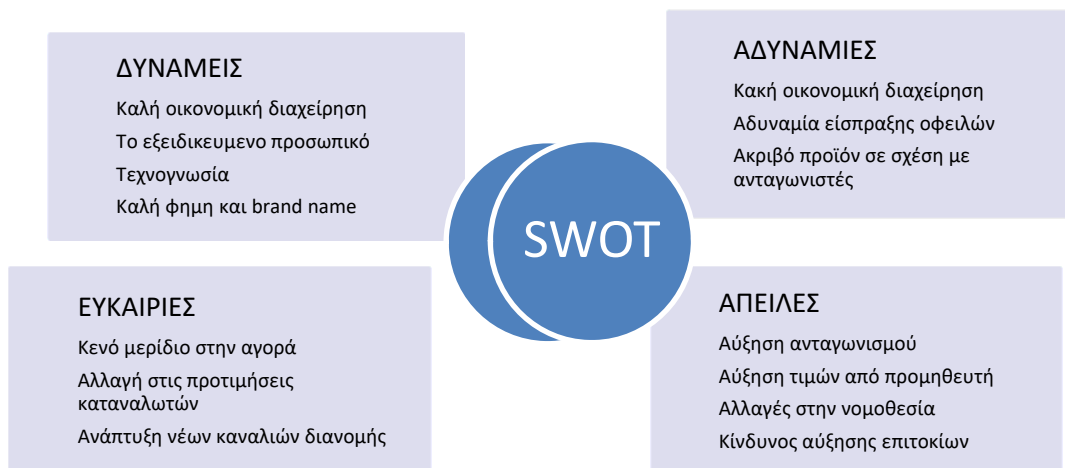
**Δυνάμεις:** είναι οι πόροι και οι ικανότητες μιας επιχείρησης που μπορούν να χρησιμοποιηθούν με τέτοιο τρόπο που να της προσδώσουν ανταγωνιστικό πλεονέκτημα

**Αδυναμίες:** η απουσία συγκεκριμένων δυνατοτήτων μπορούν να είναι αδυναμία. Είναι στην ουσία πτυχές μιας επιχείρησής που υποβαθμίζουν το προϊόν που προσφέρεται ή μπορούν να την θέσουν σε ανταγωνιστικό μειονέκτημα.

**Ευκαιρίες:** ευκαιρίες για αύξηση κερδών ή/και για επέκταση εργασιών που προκύπτουν από την ανάλυση του εξωτερικού περιβάλλοντος

**Απειλές:** αλλαγές του εξωτερικού περιβάλλοντος που πιθανόν αποτελούν δυνητικό κίνδυνο για την επιχείρηση

### Μερικά Παραδείγματα



## 3.1. Βήματα Εφαρμογής SWOT Analysis

### 3.1.1. Προσδιορισμός του στόχου



Όπως και σε κάθε project, πρώτο και απαραίτητο βήμα είναι η αποσαφήνιση του τι και γιατί θέλουμε να το πετύχουμε. Το αντικείμενο της έρευνάς μας πρέπει να γίνει κατανοητό από όλους όσους συμμετέχουν σε αυτή. Αυτό είναι απαραίτητο για να μπορέσει να επιτευχθεί η απαραίτητη δέσμευση από όλους

### **3.1.2. Επεξήγηση της διαδικασίας**

Η διαδικασία θα πρέπει να επεξηγηθεί, ούτως ώστε να είναι κατανοητή από όλους, έτσι ώστε όλοι να γνωρίζουν τι αναμένεται από αυτούς. Θα πρέπει να εξηγήσουμε την διαδικασία και τα βήματα που ακολουθούνται στην διαδικασία.

### **3.1.3. Ζητείστε/ Ενθαρρύνετε την συμμετοχή όλων**

Η συμμετοχή όλων είναι απαραίτητη και για αυτό θα πρέπει να δοθούν τα κατάλληλα ερεθίσματα και κίνητρα σε αυτούς που συμμετέχουν. Επίσης, η διαμόρφωση του κατάλληλου κλίματος και της κατάλληλης κουλτούρας μέσα στην οποία ακούγονται όλες οι απόψεις είναι απαραίτητο στοιχείο για την επιτυχία της ανάλυσης.

### **3.1.4. Συγκεντρώστε όλες τις απόψεις**

Οι απόψεις όλων θα πρέπει να συγκεντρωθούν και να καταγραφούν με σαφήνεια και λεπτομέρεια. Η άποψη κανενός δεν πάει χαμένη. Όσο και αν δεν ακούγεται καλά στο αυτί κάποιων, θα πρέπει να καταγραφεί και να συζητηθεί.

### **3.1.5. Διευκόλυνση του στρατηγικού διαλόγου**

Ο διάλογος θα πρέπει να ενθαρρύνεται σε όλες του τις εκφάνσεις και να επιδιώκεται. Συνδέστε την ανάλυση με το όραμα και την στρατηγική. Αυτό θα βοηθήσει να κατανοήσουν οι συμμετέχοντες τη σημασία και να νοιώσουν καλύτερα.

### 3.2. Κανόνες για μια επιτυχημένη ανάλυση

- Να είστε ρεαλιστικοί
- Προσδιορίστε με ακρίβεια αυτό που θέλετε να πετύχετε
- Να είστε σαφής και γενικά αποφύγετε γκρίζες περιοχές
- Να αναλύετε σε σχέση με τους ανταγωνιστές σας
- Μην υπερβάλλετε. Κρατείστε την ανάλυση απλή και περιεκτική
- Αποφύγετε την υπερανάλυση
- Είναι ανώφελο να προσδιορίσετε κάτι ως δυνατό σας σημείο αν αυτό ισχύει και για τους ανταγωνιστές σας

### 3.3. Τα 5 πιο συνήθως λάθη

- Μη ξεκάθαρος στόχος
- Να αγνοήσει κάποιος ή να προσπαθεί να αντικρούσει τις απόψεις των άλλων
- Να έχει κάποιος κοντόφθαλμο προσανατολισμό
- Πραγματοποίηση της διαδικασίας μια μόνο φορά
- Να βασιστεί κάποιος αποκλειστικά στα αποτελέσματα της ανάλυσης

# Κεφάλαιο 4

## Πρακτική Εφαρμογή

### 4. Ανάλυση των εταιρειών Louis Plc και Salamis Tours (Holdings) Public Limited

Σε αυτό το κεφάλαιο θέτουμε σε πρακτική εφαρμογή όλα όσα παρουσιάστηκαν σε θεωρητικό πλαίσιο στα προηγούμενα κεφάλαια. Αφού λοιπόν γίνει μια σύντομη ιστορική αναδρομή των υπό εξέταση εταιρειών, θα γίνει μια χρηματοοικονομική ανάλυση των εταιρειών με χρήση των στοιχείων τα οποία συλλέχτηκαν και παρουσιάζονται στα παραρτήματα στο τέλος της συγκεκριμένης εργασίας. Τα στοιχεία που χρησιμοποιήθηκαν αφορούν τα έτη 2012-2016 και συλλέχτηκαν από την επίσημη σελίδα του χρηματιστηρίου Κύπρου.

#### 4.1. Ιστορική Αναδρομή των υπό εξέταση εταιρειών

##### 4.1.1. Ιστορική Αναδρομή της Louis Plc

Η Louis Plc ιδρύθηκε το 1998 με στόχο να αποκτήσει το 100% των μετοχών των πλοιοκτητριών εταιρειών καθώς και των υπολοίπων εταιρειών του Ομίλου Louis. Το 1999 μετατράπηκε σε δημόσια εταιρεία και εισήχθη στο Χρηματιστήριο Αξιών Κύπρου.

Επικεντρώνεται ως επί το πλείστον στον ξενοδοχειακό τομέα, σε Ελλάδα και Κύπρο μέσω της θυγατρικής Louis Hotels Public Company Ltd (24 ξενοδοχεία), στις υπηρεσίες επισιτισμού και στον τομέα του θαλάσσιου τουρισμού μέσω της Celestyal Cruises Ltd (5 κρουαζιερόπλοια), ενώ

συμμετέχει με ποσοστό περίπου 20% στο μετοχικό κεφάλαιο της ιδιοκτήτριας εταιρείας Hilton Cyprus.

Όραμα της εταιρείας είναι να καθιερωθεί ως η ηγετική δύναμη του τουρισμού στην νοτιοανατολική Μεσόγειο, προσφέροντας στους πελάτες και συνεργάτες της υψηλής ποιότητας υπηρεσίες και αναβαθμίζοντας το προϊόν της. Η εταιρεία στοχεύει στην ενίσχυση και εμπλουτισμό των στρατηγικών της συμμαχιών με διεθνείς οργανωτές ταξιδιών, καθώς επίσης και στην περαιτέρω επέκταση των εργασιών της μέσω νέων ξενοδοχειακών μονάδων αλλά και μέσω της επέκτασης υφιστάμενων μονάδων (<http://www.louisgroup>).

#### **4.1.2. Ιστορική Αναδρομή της Salamis Tours (Holdings) Public Limited**

Η Salamis Tours (Holdings) Public Limited δραστηριοποιείται στους τομείς της ναυτιλίας, του ταξιδιού, του τουρισμού, των τελωνείων και των μεταφορών. Ιδρύθηκε το 1959 από το Βάσο Χατζηθεοδοσίου ως τελωνιακό γραφείο στην Αμμόχωστο και πήρε το όνομά της από την πόλη της Σαλαμίνας.

Η εταιρεία σήμερα δραστηριοποιείται μέσω των τομέων Τουρισμού, Ναυτιλίας, Τελωνιακής Κάλυψης / Διεθνής Ναυτιλίας και Επενδύσεων. Προσφέρει κρουαζιέρες για ταξίδια αναψυχής προς και από την Κύπρο, υπηρεσίες διαχείρισης πλοίων για φορτηγά και κρουαζιερόπλοια που περιλαμβάνουν τη ξενοδοχειακή τροφοδοσία, τις θαλάσσιες και τεχνικές εργασίες, τη συντήρηση, τη δεξαμενή καυσίμων, τη διαχείριση λιπαντικών, τις ασφαλιστικές υπηρεσίες, καθώς και υπηρεσίες ασφάλειας και ελέγχου ποιότητας. Η εταιρεία παρέχει επίσης ναυτιλιακές υπηρεσίες στην Κύπρο και την Ελλάδα. και διεθνείς οδικές μεταφορές, καθώς και υπηρεσίες μεταφορών μέσω φορτηγών πλοίων στην Κύπρο.

Η εταιρεία συνεχίζει να ανανεώνει τον στόλο της και την τεχνογνωσία της ούτως ώστε να παραμείνει ηγέτιδα δύναμη στους τομείς που δραστηριοποιείται. Χαρακτηριστικά παραδείγματα η προσθήκη των πλοίων container vessel «Alasa» και Ro/Ro «Alios».

## **4.2. Χρηματοοικονομικά Ανάλυση/Σύγκριση των Louis Plc και Salamis Tours (Holdings) Public Limited**

Προτού προχωρήσω στην ανάλυση της κάθε ομάδας και του κάθε αριθμοδείκτη χωριστά, κρίνω σκόπιμο να αναφέρω ότι οι αναλυτικοί υπολογισμοί του κάθε αριθμοδείκτη βρίσκονται στα παραρτήματα της εν λόγω εργασίας, ενώ τα συνοπτικά αποτελέσματά τους παρουσιάζονται σε ένα συγκεντρωτικό πίνακα, ο οποίος επίσης βρίσκεται στα παραρτήματα. Στο τέλος των παραρτημάτων παρουσιάζονται επίσης οι ισολογισμοί και τα αποτελέσματα χρήσεως για τα έτη 2012-2016 των δύο υπό εξέταση εταιρειών, αυτούσιοι όπως αυτοί δημοσιοποιήθηκαν και αναρτήθηκαν στο Χρηματιστήριο Αξιών Κύπρου.

Η παρουσίαση των αποτελεσμάτων του κάθε αριθμοδείκτη επιλέχθηκε να γίνει με την χρήση διαγραμμάτων, καθώς αυτό κρίθηκε ως ένας πιο περιεκτικός και εύκολος τρόπος παρουσίασης των αποτελεσμάτων. Η εταιρεία Louis Plc παρουσιάζεται με μπλε χρώμα, τόσο στα αποτελέσματα όσο και στα διαγράμματα, ενώ η Salamis Tours (Holdings) Public Ltd με κόκκινο χρώμα.

### **4.2.1. Αριθμοδείκτες Ρευστότητας**

Στην ομάδα αυτή των αριθμοδεικτών παρουσιάζονται οι τρεις από τους τέσσερις αριθμοδείκτες που παρουσιάστηκαν στο θεωρητικό μέρος και αυτό γιατί όπως τονίστηκε σε αυτό, ο Αριθμοδείκτης Αμυντικού Χρονικού Διαστήματος είναι ένας αριθμοδείκτης του οποίου επιμέρους στοιχεία αποτελούν πρόβλεψη και είναι δύσκολο να υπολογιστεί.

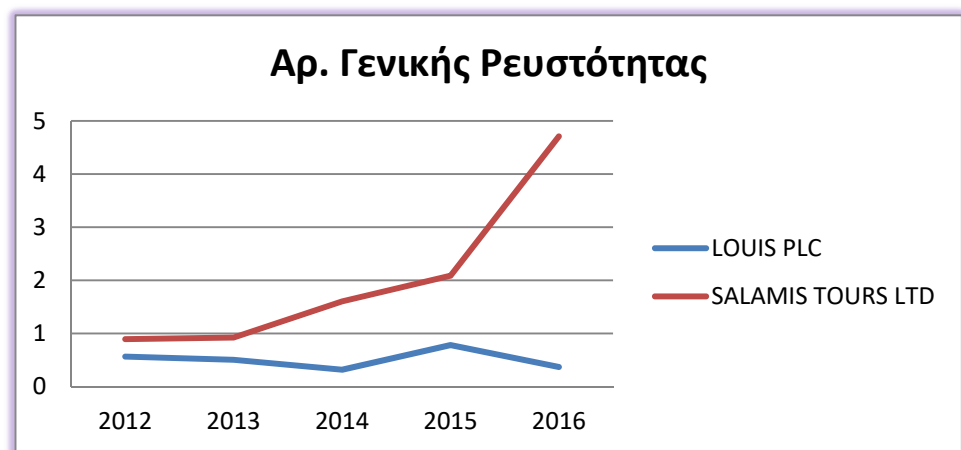
Γενικά, και οι τρεις αριθμοδείκτες οδηγούν στο ίδιο συμπέρασμα και το οποίο είναι πως η ρευστότητα της εταιρείας Louis Plc κινείται σε αρκετά χαμηλά επίπεδα και ακολουθεί πτωτική πορεία σε αντίθεση με της Salamis Tours, που ενώ ξεκινά από σχετικά χαμηλά επίπεδα, ακολουθεί σταθερά ανοδική πορεία για να φθάσει σε αρκετά ικανοποιητικά επίπεδα το 2016. Θα πρέπει βέβαια, να λαμβάνουμε

υπόψη μας και το γενικό πρόβλημα ρευστότητας που αντιμετώπισαν όλες οι εταιρείες στην Κύπρο, την υπό εξέταση περίοδο, ένεκα της οικονομικής κρίσης.

Το скаμπανέβασμα που βλέπουμε το 2015 στην Louis Plc οφείλεται στο στοιχείο του ισολογισμού 'Περιουσιακά στοιχεία κατατασσόμενα ως κατεχόμενα προς πώληση' και στην απότομη αύξηση που αυτό παρουσιάζει.

#### 4.2.1.1. Αρ. Γενικής Ρευστότητας ή Κεφαλαίου Κίνησης

Πίνακας 1: Γενικής Ρευστότητας



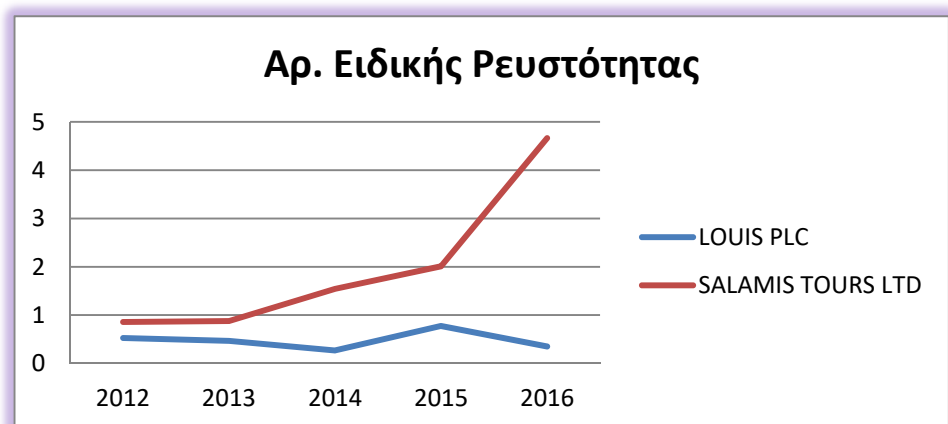
Ο αριθμοδείκτης ξεκινά από χαμηλά επίπεδα για την Salamis Tours και παίρνει τιμή μικρότερη από την μονάδα, κάτι που δείχνει ότι τα κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης παρουσιάζουν δυσκολίες να καλύψουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις αυτής. Ο συγκεκριμένος δείκτης ωστόσο, είναι ανησυχητικό ότι παραμένει σε πραγματικά ρηχά επίπεδα για τα έτη 2012 και 2013. Το 2014 σημειώνει μια σημαντική αύξηση, για να συνεχίσει αυτή την ανοδική πορεία και στα υπόλοιπα έτη της υπό εξέτασης περιόδου για να φθάσει στο πολύ καλό αποτέλεσμα του 4,7108 το 2016. Αυτό δείχνει ότι η πολιτική της επιχείρησης για ενίσχυση της ρευστότητάς της έχει επιφέρει τα επιθυμητά αποτελέσματα, κάτι που έχει ως αποτέλεσμα να παρουσιάζεται θωρακισμένη απέναντι στις όποιες δυσμενείς

εξελίξεις και να δείχνει ότι έχει ξεπεράσει προβλήματα και ανησυχίες που δημιούργησε η οικονομική κρίση.

Η Louis Plc ξεκινά από ακόμα πιο χαμηλό σημείο (0,5636), κάτι που σημαίνει ότι στο ξεκίνημα της υπό εξέταση περιόδου, βρίσκεται σε χειρότερο σημείο από αυτό της Salamis Tours. Παρά τις προσπάθειες που γίνονται από την διοίκηση της εταιρείας, ο δείκτης ακολουθεί πτωτική πορεία τα επόμενα έτη, φέρνοντας την επιχείρηση σε μια αρκετά δύσκολη θέση από άποψη ρευστότητας, καθιστώντας δύσκολες τις προσπάθειες να ανταποκριθεί στις άμεσες υποχρεώσεις της. Η αύξηση που παρουσιάζει ο δείκτης το 2015 οφείλεται στην αύξηση που παρουσιάζει το στοιχείο του ισολογισμού 'Περιουσιακά στοιχεία κατατασσόμενα ως κατεχόμενα προς πώληση' και δεν θα πρέπει να μας ξεγελά στην ανάλυσή μας. Θετικά, θα πρέπει να προσμετρηθεί το γεγονός ότι η εταιρεία βρίσκεται σε διαπραγματεύσεις με τις χρηματοδότης τράπεζες με σκοπό να μπορεί να ανταποκριθεί καλύτερα στις άμεσες υποχρεώσεις της και ότι το πλάνο αναδιάρθρωσης που έχει εκπονηθεί από την διοίκηση της εταιρείας προχωρεί κανονικά.

#### 4.2.1.2. Αρ. Ειδικής Ρευστότητας

Πίνακας 2: Ειδικής Ρευστότητας



Ο αριθμοδείκτης αυτός ακολουθεί ακριβώς την ίδια πορεία με τον προηγούμενο αριθμοδείκτη και για τις δύο εταιρείες οδηγώντας έτσι και στα ίδια συμπεράσματα.

Αυτό που αξίζει να δούμε από κριτικής σκοπιάς, είναι η μικρή διαφορά που έχουν οι αριθμοδείκτες Γενικής και Ειδικής Ρευστότητας μεταξύ τους. Αυτό καταδεικνύει ότι η ρευστότητα που απαιτείται για τη λειτουργία και των δύο επιχειρήσεων λόγω της φύση των εργασιών τους είναι παρόμοια με αναφορά τους αριθμοδείκτες Γενικής και Ειδικής Ρευστότητας.

#### 4.2.1.3. Αρ. Ταμειακής Ρευστότητας

Πίνακας 3: Ταμειακής Ρευστότητας



Και ο αριθμοδείκτης αυτός οδηγά στα ίδια συμπεράσματα με τους προηγούμενους, επιβεβαιώνοντας έτσι την αρκετά καλή θέση στην οποία βρίσκεται η Salamis Tours από άποψη ρευστότητας και την άσχημη θέση στην οποία έχει περιέλθει η Louis Plc. Αυτό που μπορούμε να πούμε, είναι ότι τα ταμειακά διαθέσιμα της εταιρείας Louis Plc είναι σε οριακά επίπεδα.

#### 4.2.2. Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας

Όπως έχει προαναφερθεί στο θεωρητικό κομμάτι της παρούσας εργασίας, οι αριθμοδείκτες αυτής της ομάδας χρησιμοποιούνται συνήθως

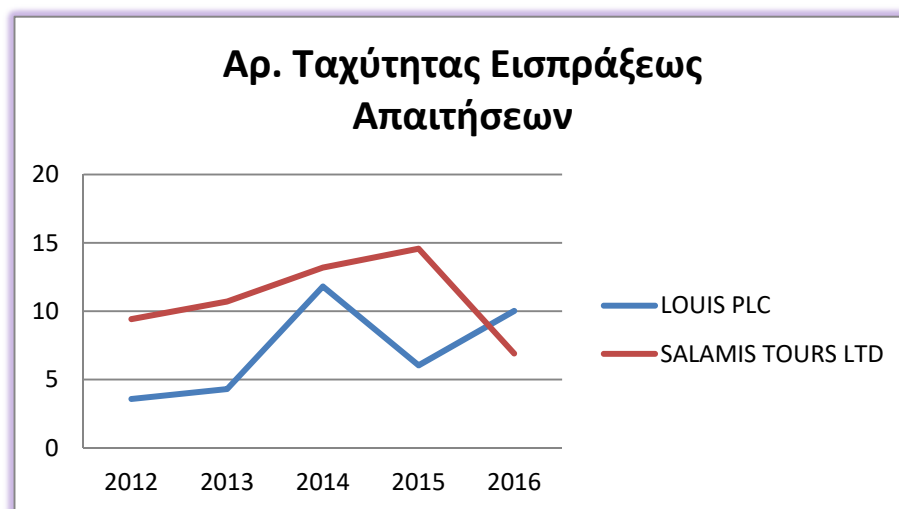


συμπληρωματικά με τους αριθμοδείκτες ρευστότητας και έχουν ως σκοπό να αποκτήσουμε μια καλύτερη εικόνα της βραχυχρόνιας θέσης μιας επιχείρησης μέσω της ανάλυσης του βαθμού χρησιμοποίησης των περιουσιακών στοιχείων, αλλά και με την περεταίρω ανάλυση κάποιων επιπλέον στοιχείων που ο κάθε αναλυτής θεωρεί σημαντικά.

Με βάση αυτό το σκεπτικό, υπολογίστηκαν οι παρακάτω τέσσερις αριθμοδείκτες οι οποίοι επιβεβαιώνουν τα ευρήματα των αριθμοδεικτών ρευστότητας. Επιπλέον, ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων που υπολογίστηκε και για τις δύο εταιρείες, δείχνει ότι τα προβλήματα ρευστότητας και των δύο δεν οφείλονται στην πολιτική εισπράξεως που ακολουθεί οποιαδήποτε από τις δύο εταιρείες.

#### 4.2.2.1. Αρ. Ταχύτητας Εισπράξεως Απαιτήσεων

Πίνακας 4: Ταχύτητας Εισπράξεως Απαιτήσεων



Ο δείκτης αυτός μας δείχνει πόσες φορές εισπράττονται οι απαιτήσεις μέσα σε ένα έτος και αντανακλά την εισπρακτική πολιτική της επιχείρησης. Να πούμε ότι για τον υπολογισμό του μέσου όρου χρησιμοποιήθηκαν οι τιμές του προηγούμενου έτους όπως εμφανίζονται στη διπλανή στήλη της κάθε χρονιάς.

Ο δείκτης αυτός παρουσιάζει μια βελτίωση καθ' όλη τη διάρκεια της υπό εξέταση περιόδου για την Louis Plc με εξαίρεση το απότομο

κατέβασμα το 2015, το οποίο είναι ωστόσο φυσιολογικό λόγω του ότι στον υπολογισμό συμπεριλαμβάνονται και οι απαιτήσεις του 2014 ενώ οι καθαρές πωλήσεις εμφανίζονται μειωμένες λόγω των γνωστών γεγονότων.

Για την Salamis Tours βρίσκεται σε πιο ικανοποιητικά επίπεδα, με εξαίρεση το τελευταίο έτος. Το γεγονός αυτό, δηλαδή η απότομη πτώση η οποία παρατηρείται στο τελευταίο έτος και που οφείλεται στην απότομη αύξηση των απαιτήσεων, είναι κάτι που πρέπει να διερευνηθεί (αν οφείλεται σε ηθελημένη χαλάρωση στην πολιτικής της εταιρείας ή κάτι που έγινε λόγω λανθασμένων χειρισμών).

Η θετική πορεία και οι τιμές του δείκτη δείχνουν ότι η πιθανότητα να υποστούν οι δύο εταιρείες ζημιές από επισφαλείς πελάτες μειώνεται.

#### 4.2.2.2. Αρ. Ταχύτητας Καθαρού Κεφαλαίου Κινήσεως

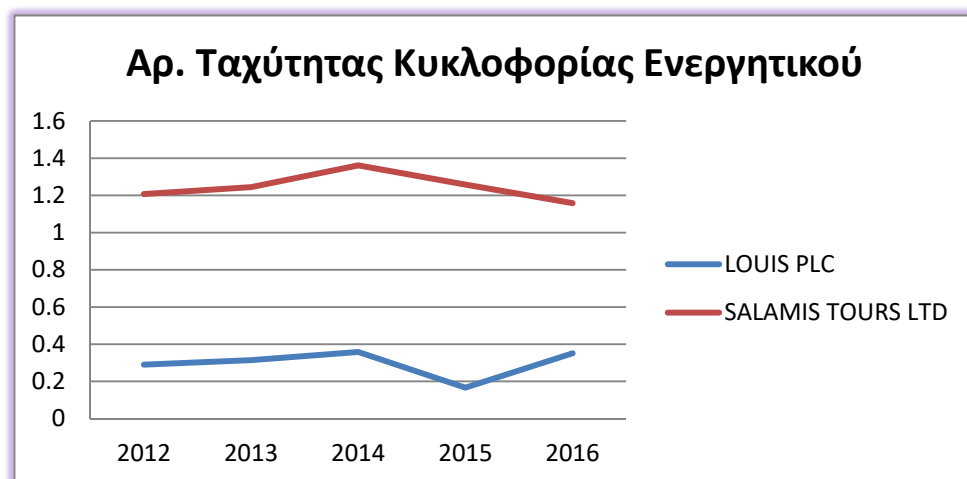
Πίνακας 5: Ταχύτητας Καθαρού Κεφαλαίου Κινήσεως



Η αρνητική τιμή του δείκτη αυτού δείχνει ότι και οι δύο εταιρείες έχουν αρχικά πρόβλημα, καθώς παρουσιάζουν αρνητικό κεφάλαιο κίνησης. Πρόβλημα το οποίο παραμένει για την Louis Plc, ενώ η Salamis Tours καταφέρνει να βελτιώσει τον δείκτη αυτό ο οποίος περνά σε θετικές τιμές από το 2014 και μετά. Αξίζει ωστόσο να προσεχθεί η πτώση στην πορεία του δείκτη τα επόμενα δύο έτη.

#### 4.2.2.3. Αρ. Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού

Πίνακας 6: Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού



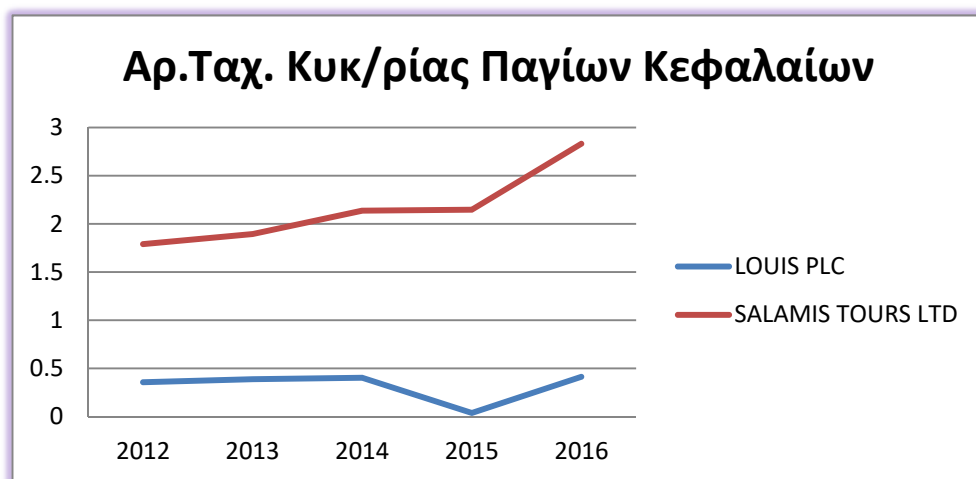
Ο δείκτης αυτός δείχνει πόσο εντατικά χρησιμοποιεί μια εταιρεία τα περιουσιακά της στοιχεία.

Εδώ παρατηρούμε ότι σε γενικές γραμμές στην Louis Plc κινείται σε χαμηλά επίπεδα, δείχνοντας ακριβώς ότι η εταιρεία δεν χρησιμοποιεί ικανοποιητικά τα περιουσιακά της στοιχεία. Αντίθετα στη Salamis Tours ο δείκτης βρίσκεται σε σχετικά ικανοποιητικά επίπεδα. Επίσης, παρουσιάζει μια σταθερότητα κατά την διάρκεια των πέντε ετών.

Αυτό ίσως να σημαίνει ότι η Louis Plc πρέπει να προχωρήσει σε ρευστοποίηση κάποιων περιουσιακών της στοιχείων. Αν και με γνώμονα τις ενέργειες αναδιάρθρωσης στις οποίες έχει ήδη προχωρήσει η εταιρεία, θα πρέπει να περιμένει να δει πως αυτές θα επιδράσουν και στην συνέχεια να προχωρήσει σε οποιαδήποτε ενέργεια.

#### 4.2.2.4. Αρ. Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων

Πίνακας 7: Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων



Ο δείκτης αυτός δείχνει πόσο εντατικά χρησιμοποιεί μια εταιρεία τα πάγια της στοιχεία. Κατά των υπολογισμών των καθαρών παγίων αφαιρέθηκαν τα άυλα περιουσιακά στοιχεία εκεί και όπου υπήρχαν.

Βλέπουμε ότι η Salamis Tours επιτυγχάνει πιο εντατική χρησιμοποίηση των παγίων στοιχείων της από την Louis Plc. Επίσης, αυτό που φαίνεται ξεκάθαρα είναι ότι η μεν πρώτη βελτιώνει τη θέση της, ενώ η δεύτερη παραμένει σταθερή και σε πολύ χαμηλά επίπεδα.

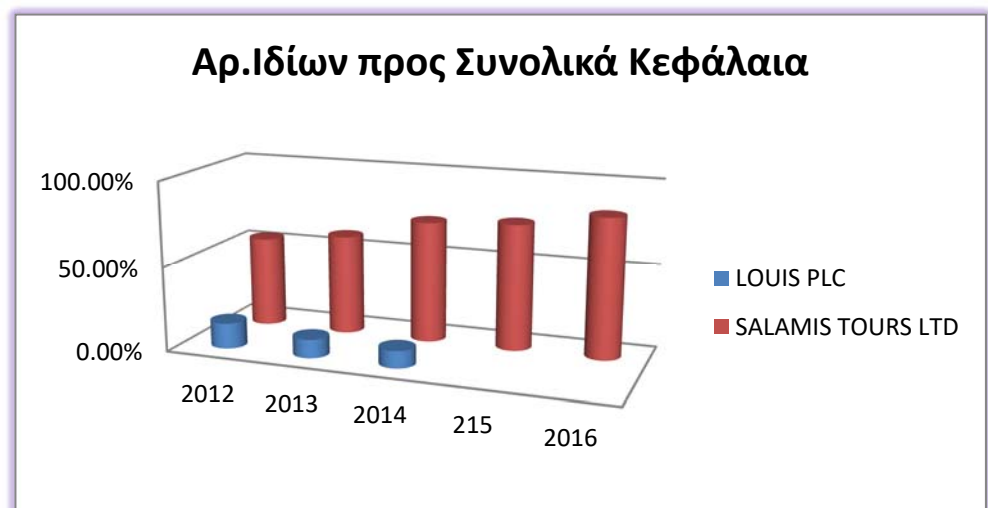
#### 4.2.3. Αριθμοδείκτες Διαρθρώσεως Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας

Οι αριθμοδείκτες της κατηγορίας αυτής μας βοηθούν να εκτιμήσουμε τη μακροχρόνια οικονομική κατάσταση των υπό εξέταση εταιρειών. Παρατηρούμε ότι η πορεία όλων των αριθμοδεικτών της συγκεκριμένης κατηγορίας είναι εκ διαμέτρου αντίθετη για τις δύο εταιρείες. Το ποσοστό χρηματοδότησης της Salamis Tours από τους φορείς της αυξάνεται συνεχώς, κάτι που δείχνει ότι απολαμβάνει εμπιστοσύνη από τους φορείς

της. Αντίθετα, το ποσοστό αυτό για την Louis Plc βρίσκεται σε αρκετά χαμηλά επίπεδα οδηγώντας την στον υπερδανεισμό. Αυτό έχει οδηγήσει την επιχείρηση να προχωρήσει σε αναδιάρθρωση και αναδιοργάνωση των δανειακών της υποχρεώσεων, γεγονός που επιβάρυνε τα αποθεματικά της εταιρείας με αποτέλεσμα το σύνολο ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης να παίρνει αρνητικές τιμές. Συγκεκριμένα, μετά από συμφωνία με χρηματοδότη τράπεζα, η εταιρεία προχώρησε σε κεφαλαιοποίηση υπολοίπου €55.202 χιλιάδων και κεφαλαιοποίηση δανεισμού ύψους €33.876 χιλιάδων της θυγατρικής της Celestyal Cruises με έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο, με αποτέλεσμα να ελέγχει πλέον μόνο το 51% από το 100% που ήλεγχε πριν την συμφωνία. Αυτό, σε συνδυασμό με σχετικούς όρους της συμφωνίας μεταξύ των μετόχων είχε ως αποτέλεσμα την απώλεια ελέγχου της Celestyal Cruises η οποία έπαψε πλέον να θεωρείται θυγατρική. Το γεγονός των αρνητικών τιμών των ΙΚ της εταιρείας οδήγησε και στον μη υπολογισμό των τριών πρώτων δεικτών για τα έτη 2015 και 2016.

#### 4.2.3.1. Αρ. Ιδίων προς Συνολικά Κεφάλαια

Πίνακας 8: Ιδίων προς Συνολικά Κεφάλαια



Ο δείκτης αυτός δείχνει το σύνολο των στοιχείων μιας μονάδας που έχει χρηματοδοτηθεί από τους φορείς της. Παρατηρούμε ότι ακολουθεί αντίθετη πορεία για τις δύο εταιρείες.

Συγκεκριμένα η Salamis Tours ξεκινά από το όχι και τόσο ικανοποιητικό 54,08% το 2012, για να φθάσει στο άκρως ικανοποιητικό 82,94% το 2016, κάτι που δείχνει ότι η Salamis Tours στηρίζεται από τους φορείς της. Επίσης, δεικνύει την πολιτική της διοίκησης της επιχείρησης να μειώσει την έκθεσή της στα δανειστικά επιτόκια.

Αντίθετα η Louis Plc ενώ ξεκινά από το ήδη ανησυχητικό 15,04%, η θέση της δυσχεραίνεται ακόμη περισσότερο και ακολουθεί πτωτική πορεία. Τα ποσοστά των πρώτων τριών ετών δείχνουν το πρόβλημα υπερδανεισμού που έχει να αντιμετωπίσει η εταιρεία και την δυσκολία που υπάρχει στην εξόφληση τω υποχρεώσεών της. Για το 2015, 2016 δεν υπολογίστηκε η τιμή του δείκτη για την Louis Plc λόγο της αρνητικής τιμής των ΙΚ της εταιρείας. Σε αυτό οδήγησε η προσπάθεια της διοίκησης της επιχείρησης να προχωρήσει σε αναδιάρθρωση, κάτι που οδήγησε σε νέα συμφωνία με τις χρηματοδότες τράπεζες, η οποία ρυθμίζει εκ νέου τον τρόπο αποπληρωμής των υποχρεώσεων της εταιρείας με τρόπο που να της επιτρέπει να συνεχίσει απρόσκοπτα τις λειτουργίες της. Παραμένει ωστόσο γεγονός, ότι κάτω από τις τρέχουσες συνθήκες οι εταιρεία αδυνατεί να ανταποκριθεί στις μακροχρόνιες υποχρεώσεις της όπως αυτές έχουν διαμορφωθεί.

#### 4.2.3.2. Αρ. Ιδίων προς Δανειακά Κεφάλαια

Πίνακας 9: Ιδίων προς Δανειακά Κεφάλαια

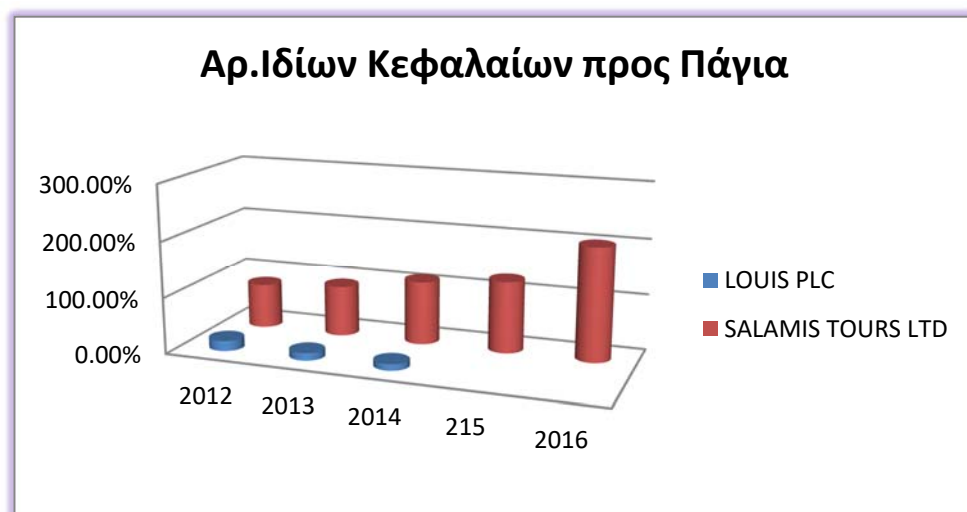


Όπως αναφέρθηκε στο θεωρητικό κομμάτι της εργασίας, ο δείκτης αυτός μας αποκαλύπτει αν υπάρχει υπερδανεισμός μιας οικονομικής μονάδας.

Όπως γίνεται φανερό, επιβεβαιώνει τα ευρήματα του προηγούμενου αριθμοδείκτη τονίζοντας το πρόβλημα υπερδανεισμού που έχει η Louis Plc. Για τους λόγους που έχω ήδη προαναφέρει, για τα έτη 2015 και 2016 δεν υπολογίστηκε ο συγκεκριμένος δείκτης για την Louis Plc λόγο της αρνητικής τιμής των ΙΚ της επιχείρησης. Πάντως θα ήταν παράλειψη να μην αναφέρουμε και την ταυτόχρονη μείωση των δανειακών υποχρεώσεων της εταιρείας.

#### 4.2.3.3. Αρ. Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια

Πίνακας 10: Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια



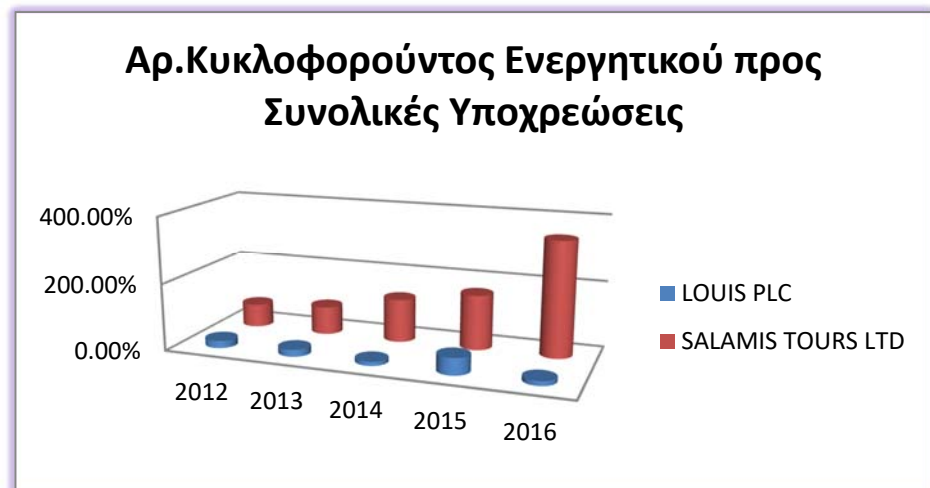
Ο δείκτης αυτός για την Louis Plc ξεκινά από το πολύ χαμηλό ποσοστό του 18,48% το 2012 και μειώνεται περεταίρω στο 13,51% και 11,52% για τα έτη 2013 και 2014 αντίστοιχα, τονίζοντας τα προβλήματα βιωσιμότητας που αντιμετωπίζει η εταιρεία. Προβλήματα που οδήγησαν στις εξελίξεις που αναλύθηκαν προηγουμένως και στον μη υπολογισμό της τιμής του δείκτη για τα έτη 2015 και 2016 λόγω της αρνητικής τιμής των ΙΚ της εταιρείας. Βέβαια, η απώλεια οδήγησε και σε μια υποχρεωτική αποεπένδυση

παγίων για την εταιρεία. Γεγονός, ωστόσο παραμένει ότι με τα υπάρχοντα στοιχεία το μέλλον της εταιρείας μπορεί να χαρακτηριστεί ως δυσοίωνο.

Αντίθετα, ο δείκτης της Salamis Tours ακολουθεί ανοδική πορεία για να φθάσει στα πλήρως ικανοποιητικά επίπεδα του 202,67% το 2016. Αυτό δείχνει ότι ένα μέρος των κεφαλαίων κίνησης της εταιρείας προέρχεται από τα ίδια κεφάλαια της εταιρείας.

#### 4.2.3.4. Αρ. Κυκλοφορούντος Ενεργητικού προς Συνολικές Υποχρεώσεις

Πίνακας 11: Κ/ντος Ενεργητικού προς Συνολικές Υπ/σεις



Ο δείκτης αυτός αποτελεί ένδειξη για την ρευστότητα των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων μιας επιχείρησης. Μία υψηλή τιμή του αριθμοδείκτη αυτού αποτελεί ένδειξη ότι είναι πιθανόν οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης να εξοφληθούν κατά ένα μεγάλο ποσοστό τους από τα κεφάλαια κίνησης της εταιρείας.

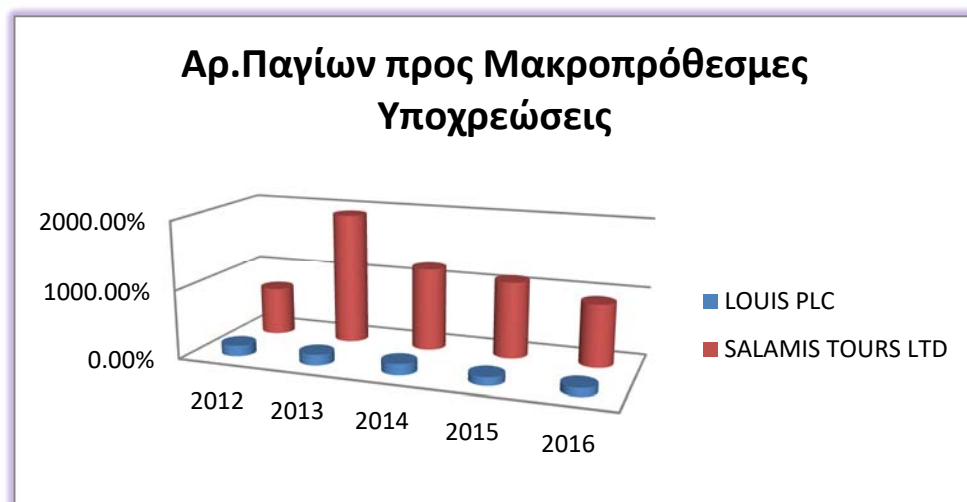
Ο δείκτης αυτός ακολουθεί αντίθετη πορεία για τις δύο εταιρείες. Έτσι, ενώ η Salamis Tours είναι πιθανόν να είναι σε θέση να ξεπληρώσει ένα μεγάλο μέρος των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων της από το κεφάλαιο κίνησης, κάτι τέτοιο για την Louis Plc είναι αδύνατο με τα δεδομένα που έχουμε μπροστά μας. Πάντως, είναι



γεγονός ότι οι συνολικές υποχρεώσεις της εταιρείας μετά το σκαμπανέβασμα που παρατηρείται το 2015 και που οφείλεται στα στοιχεία του ισολογισμού «περιουσιακά στοιχεία κατατασσόμενα ως κατεχόμενα προς πώληση» και «υποχρεώσεις κατατασσόμενες ως κατεχόμενες προς πώληση», μειώθηκαν (έστω και ελαφριά) σε μεγαλύτερο βαθμό από τα κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία. Γεγονός που αντικατοπτρίζεται και στην ελαφριά αύξηση του δείκτη από 12,52% σε 13,82%.

#### 4.2.3.5. Αρ. Παγίων προς Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις

Πίνακας 12: Παγίων προς Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις



Η αντίθετη πορεία που ακολουθεί ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης για τις δύο εταιρείες, δείχνει ότι στην περίπτωση της Louis Plc τα πάγια περιουσιακά στοιχεία της χρηματοδοτούνται όλο και περισσότερο από ξένα κεφάλαια. Γεγονός, που επίσης σημαίνει ότι το περιθώριο ασφαλείας για τους πιστωτές της Louis Plc μειώνεται σε επικίνδυνα επίπεδα. Η δυσανάλογη μείωση των καθαρών παγίων με τις μακροχρόνιες υποχρεώσεις πρέπει να προσεχθεί από την διοίκηση στο πλαίσιο αναδιοργάνωσης της εταιρείας αν και μάλλον οφείλεται στην μη συμπερίληψη της Celestyal Cruises Ltd στα λογιστικά βιβλία

της εταιρείας. Γενικά παρατηρείται μια υπερεπένδυση σε πάγια στοιχεία.

Σε αντίθεση με την Salamis Tours, όπου ο δείκτης σημειώνει μια εντυπωσιακή αύξηση το 2013, μιας και οι μακροχρόνιες υποχρεώσεις της επιχείρησης παρουσιάζουν πολλαπλάσια μείωση από αυτήν που παρουσιάζουν τα καθαρά πάγια, γεγονός που θα λέγαμε ότι αντανακλά τη γενικότερη πολιτική της διοίκησης της επιχείρησης να την θωρακίσει απέναντι στις δυσμενείς συνθήκες του εξωτερικού περιβάλλοντος. Η μείωση στις τιμές του δείκτη που παρατηρείται τα επόμενα χρόνια είναι τόσο αναμενόμενο όσο και αναγκαίο για την αναπτυξιακή πορεία της επιχείρησης. Παραμένουν ωστόσο σε ένα αρκετά ικανοποιητικό επίπεδο.

#### **4.2.4. Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας**

Η εν λόγω κατηγορία αριθμοδεικτών μας βοηθά να δούμε την ικανότητα διοικήσεως μιας επιχείρησης και της επίτευξης του πρωταρχικού της στόχου, δηλαδή της ικανότητάς της να παράγει κέρδη.

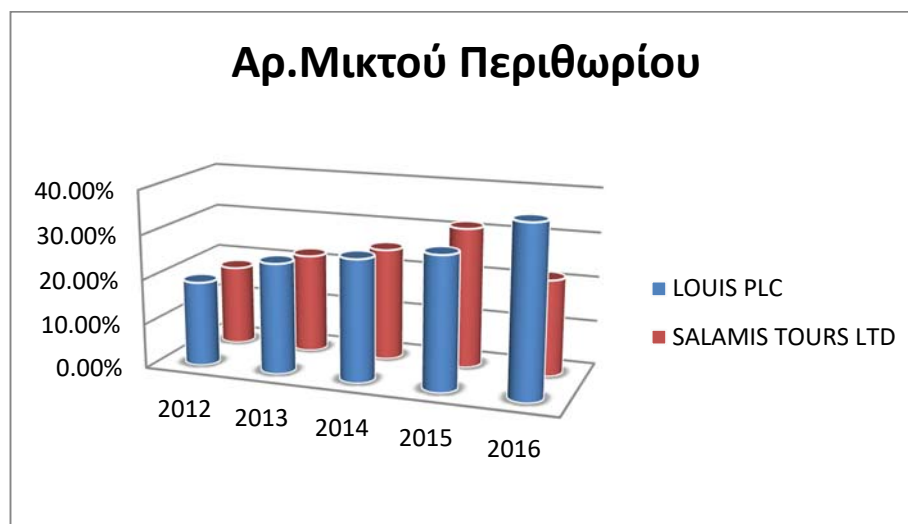
Παρατηρούμε ότι ο πρώτος δείκτης, αν και βρίσκεται σε χαμηλά επίπεδα για τις δύο εταιρείες, δείχνει να βελτιώνεται τα επόμενα υπό εξέταση έτη (με εξαίρεση μια πτώση του δείκτη το 2016 για την Salamis Tours η οποία οφείλεται στην αύξηση του κόστους πωληθέντων της εταιρείας). Παράλληλη πορεία ακολουθούν και οι άλλοι δύο αριθμοδείκτες για τις δύο εταιρείες, οι οποίοι δεν παρουσιάζουν και ιδιαίτερα καλά αποτελέσματα. Ειδικά για την Louis Plc, αυτό πιθανά καταδεικνύει υπερδανεισμό και υψηλά χρηματοδοτικά και μη λειτουργικά έξοδα, κάτι που σαφέστατα η Salamis Tours καταφέρνει να διατηρεί σε καλύτερα επίπεδα. Αξίζει ωστόσο να σημειώσουμε ότι και αυτοί οι δείκτες βελτιώνονται χρόνο με τον χρόνο.

Η απότομη πτώση που παρατηρείται για τους Αριθμοδείκτες Καθαρού Κέρδους και Αποδοτικότητας Ενεργητικού στην Louis Plc το 2015

οφείλεται στις ζημίες από προβλέψεις που έχουν ενσωματωθεί στο αποτέλεσμα ύψους €110394000,00.

#### 4.2.4.1. Αρ. Μικτού Περιθωρίου ή Μικτού Κέρδους

Πίνακας 13: Μικτού Περιθωρίου ή Μικτού Κέρδους



Μέσω αυτού του αριθμοδείκτη δύναται να γνωρίζουμε τη λειτουργική αποτελεσματικότητα μιας επιχείρησης αλλά και την πολιτική τιμών που αυτή ακολουθεί.

Στην Salamis Tours ξεκινά από το χαμηλό 17,97%, το οποίο δεν της επιτρέπει να καλύψει τα μη λειτουργικά της έξοδα (για αυτό και η αρνητική τιμή του επόμενου αριθμοδείκτη). Στα επόμενα τρία χρόνια ακολουθεί μια σταθερά ανοδική πορεία φθάνοντας στο 31,42% το 2015, για να ακολουθήσει μια πτώση στο 21,51% το 2016. Πτώση η οποία φαίνεται να οφείλεται στην αύξηση του λειτουργικού κόστους της εταιρείας και που σαφέστατα τα αίτιά της θα πρέπει να εξεταστούν περαιτέρω από την διοίκηση της εταιρείας.

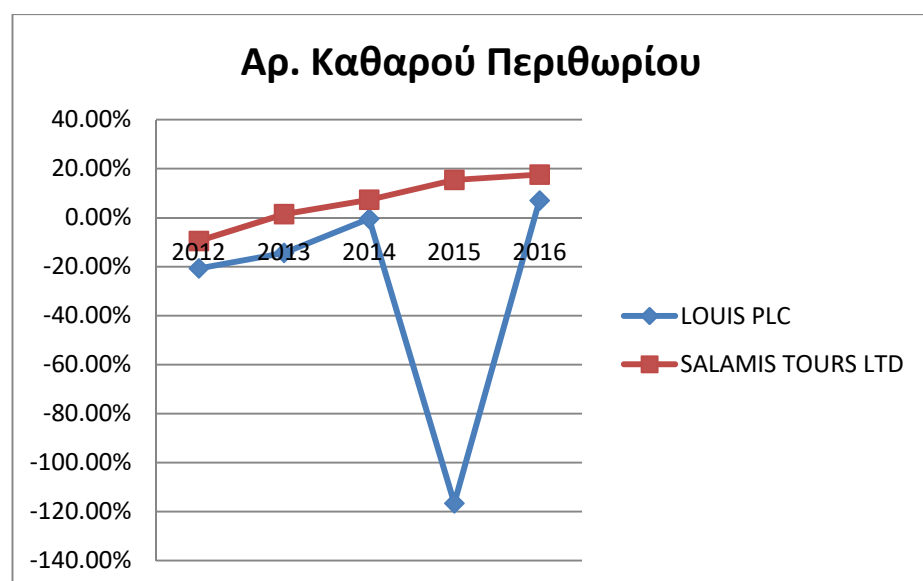
Για την Louis Plc ξεκινά από το 18,93% και ακολουθεί σταθερά ανοδική πορεία, φθάνοντας έτσι στο 37,87% το 2016. Η απότομη πτώση του κύκλου εργασιών το 2015, οφείλεται στη μη συμπερίληψη της Celestyal Cruises Ltd (που μέχρι τώρα θεωρείτο θυγατρική της εταιρείας) στα λογιστικά βιβλία της εταιρείας. Δεν επηρεάζει ωστόσο

την ανοδική πορεία του δείκτη λόγο της ακόμη μεγαλύτερης μείωσης των λειτουργικών εξόδων αυτής.

Παρατηρούμε ότι στον αριθμοδείκτη αυτό η Louis Plc έχει διαχρονικά μεγαλύτερες τιμές, με εξαίρεση το 2015 όπου η Salamis Tours υπερτερεί με ένα ποσοστό μικρότερο του 2%. Αυτό δείχνει ότι από λειτουργικής άποψης η εταιρεία διατηρεί την ανταγωνιστικότητά της. Τα αποτελέσματα του συγκεκριμένου δείκτη είναι πολύ σημαντικά και δίνουν μια ελπίδα για καρποφόρηση των προσπαθειών που γίνονται από την διοίκηση, αλλά και μια ελπίδα στους πιστωτές της εταιρείας ότι θα εισπράξουν αυτά που τους αναλογούν (έχοντας υποστεί βέβαια ήδη ένα μεγάλο τίμημα)

#### 4.2.4.2. Αρ. Καθαρού Περιθωρίου ή Καθαρού Κέρδους

Πίνακας 14: Καθαρού Περιθωρίου ή Καθαρού Κέρδους



Όπως ήδη αναφέραμε, είναι ένας σημαντικός δείκτης ο οποίος μας βοηθά να δούμε την επικερδότητα της επιχείρησης και μας βοηθά να προβλέψουμε τα κέρδη με βάση τις προβλεπόμενες πωλήσεις.

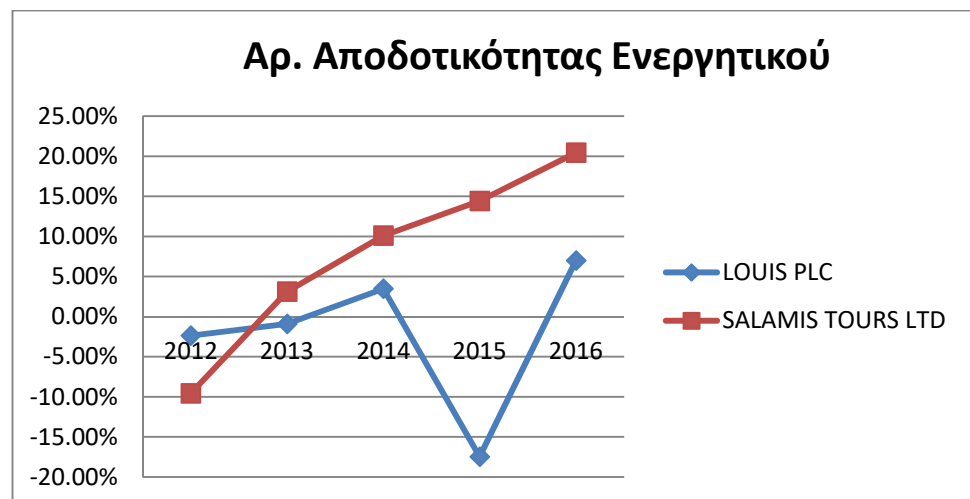
Στην Salamis Tours ξεκινά από την αρνητική τιμή του -9,52%, κάτι που θα λέγαμε ότι οφείλετε στην δυσμενή θέση στην οποία είχε

επισέλθει η Κυπριακή οικονομία την συγκεκριμένη χρονιά. Η σωστή ωστόσο διαχείριση σε συνδυασμό με την βελτίωση του οικονομικού κλίματος στην Κύπρο, έχει επιτρέψει την επάνοδο του δείκτη σε θετικές τιμές από την αμέσως επόμενη χρονιά, για να φθάσει στο 17,59% το 2016.

Η Louis Plc ξεκινά από ακόμα χειρότερο σημείο (-20,73%), ωστόσο όπως και η Salamis Tours παρουσιάζει συνεχή βελτίωση για να επιστρέψει σε θετικές τιμές και πάλι το 2016, όπου ο δείκτης φθάνει στο 7%. Η μεγάλη διαφορά που παρουσιάζεται το 2015, οφείλετε στις ζημιές από προβλέψεις που έχουν υπολογιστή λόγο της αναδιάρθρωσης της εταιρείας.

#### 4.2.4.3. Αρ. Αποδοτικότητας Ενεργητικού

Πίνακας 15: Αποδοτικότητας Ενεργητικού



Ο αριθμοδείκτης αυτός, σε γενικές γραμμές μας δείχνει την αποδοτικότητα των συνολικών περιουσιακών στοιχείων μιας οικονομικής μονάδας.

Βλέπουμε πως, για την Salamis Tours ισχύουν περίπου τα ίδια με τους άλλους δύο αριθμοδείκτες αυτής της κατηγορίας που υπολογίστηκαν. Έτσι, ενώ ξεκινά το 2012 από το -9,59%, τα επόμενα υπό εξέταση έτη ακολουθεί ανοδική πορεία για να φθάσει στο βελτιωμένο 20,44%.

Την ίδια πορεία ακολουθεί ο δείκτης και στην περίπτωση της Louis Plc, με πιο βραδύ ωστόσο ρυθμό. Το σκαμπανέβασμα που παρατηρείται και στον προηγούμενο αριθμοδείκτη για το 2015 παρουσιάζεται και εδώ. Έτσι, ενώ ξεκινά από το -2,38% το 2012 καταλήγει στο 6,99% το 2016.

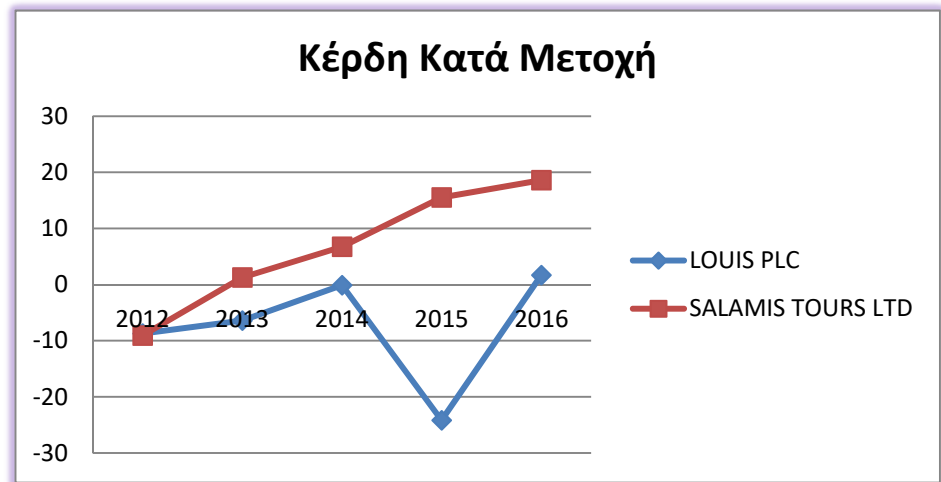
#### **4.2.5. Επενδυτικοί Αριθμοδείκτες**

Ο υπολογισμός των περισσότερων δεικτών αυτής της κατηγορίας ήταν αδύνατος ή/και χωρίς νόημα, ειδικά από την στιγμή που και οι δύο εταιρείες αδυνατούσαν ή αποφάσισαν και στα πέντε έτη να μην διανέμουν μέρισμα. Αυτό ισχύει διπλά για την Louis Plc η οποία παρουσιάζει ζημίες στα τέσσερα από τα πέντε υπό εξέταση έτη, αλλά και λόγω των αρνητικών τιμών που παίρνουν τα ίδια κεφάλαια τα δύο τελευταία έτη. Επίσης, η πολιτική της Salamis Tours να μην προχωρήσει σε διανομή κερδών τα έτη που παρουσίασε κάποια κέρδη είναι μια από τις αιτίες που δεν μπορούν και δεν χρειάζεται να υπολογιστούν οι περισσότεροι από τους αριθμοδείκτες της κατηγορίας.

Παρόλα αυτά, κρίθηκε σκόπιμο και υπολογίστηκαν οι πιο κάτω δύο αριθμοδείκτες, με βασικό σκοπό να δούμε που βρίσκονται οι δύο εταιρείες από άποψη κερδοφορίας.

##### **4.2.5.1. Κέρδη κατά Μετοχή**

Πίνακας 16: Κέρδη κατά Μετοχή



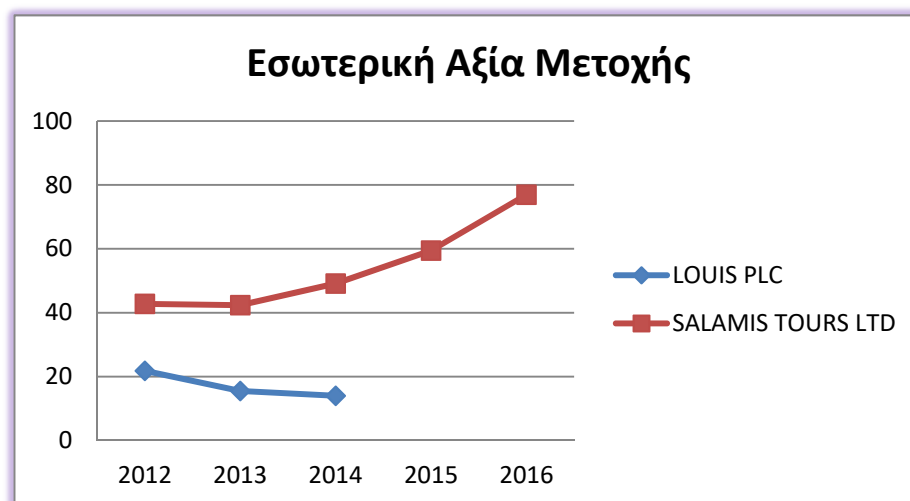
Ο εν λόγω αριθμοδείκτης μας δείχνει τα κέρδη που αντιστοιχούν σε κάθε μετοχή που βρίσκεται σε κυκλοφορία.

Παρατηρούμε, ότι για την Salamis Tours ακολουθεί ανοδική πορεία, κάτι που σημαίνει ότι η αποδοτικότητα των μετοχών της αυξάνεται διαρκώς. Επίσης, παρατηρούμε ότι η εταιρεία επέστρεψε στην κερδοφορία το 2013.

Αντίθετα, η Louis Plc επέστρεψε στην κερδοφορία μόλις το 2016. Το γνωστό μας σκαμπανέβασμα για το 2015 εμφανίζεται και εδώ. Ωστόσο, και στην περίπτωση της βλέπουμε μια σταθερή βελτίωση της τιμής του δείκτη. Να σημειώσουμε βέβαια, ότι η επιστροφή στην κερδοφορία οφείλεται στα καθαρά κέρδη που απέφερε η απώλεια της Celestyal Cruises και που ανέρχονται στα €9.148 χιλιάδες.

#### 4.2.5.2. Εσωτερική Αξία Μετοχής

Πίνακας 17: Εσωτερική Αξία Μετοχής



Παρά τα όποια προβλήματα παρουσιάζει ο υπολογισμός του δείκτη, τα οποία αναλύθηκαν ήδη κατά την θεωρητική παρουσίαση, ο υπολογισμός του μας βοηθά να κατανοήσουμε τη δυναμική των μετοχών των δύο υπό εξέταση εταιρειών.

Για την Salamis Tours παρουσιάζει ανοδική πορεία ξεκινώντας από τα 42,77 σεντ το 2012 για να καταλήξει στα 76,91 σεντ το 2016. Η πορεία του δείκτη αυτού, επιβεβαιώνει στην ουσία την θετική πορεία στην οποία βρίσκεται η εταιρεία.

Αντίθετα, η Louis Plc στα πρώτα τρία έτη της υπό εξέταση περιόδου που ήταν δυνατό να υπολογιστεί ο αριθμοδείκτης, παρουσιάζει πτωτική πορεία. Αυτό βεβαιώνει τη δυσμένεια στην οποία έχει περιέλθει η επιχείρηση. Λόγω των αρνητικών τιμών των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης δεν καθίσταται δυνατό να δούμε την θετική ή αρνητική επίδραση της αναδιάρθρωσης.

#### 4.3. SWOT Analysis των εταιρειών Louis Plc και Salamis Tours (Holdings) Public Limited

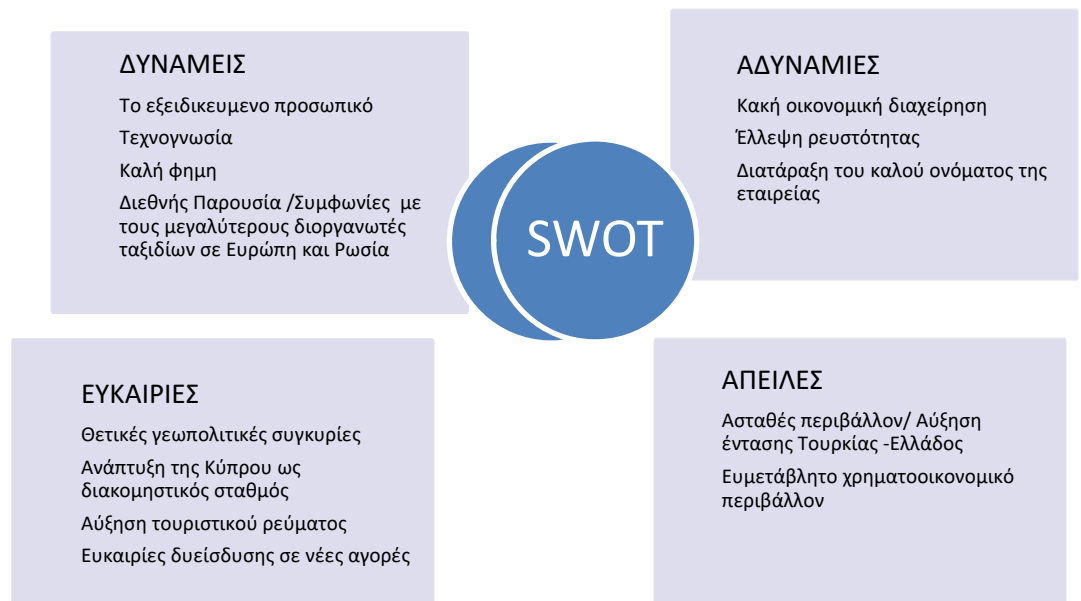
Η ανάλυση SWOT αποτελεί ένα πολύ χρήσιμο και παραγωγικό εργαλείο χάραξης στρατηγικής, το οποίο όπως αναλύθηκε στο θεωρητικό κομμάτι της εργασίας, μπορεί να βοηθήσει μια επιχείρηση στην εκπόνηση των



κατάλληλων σχεδίων και στρατηγικών που θα τη βοηθήσουν να αντεπεξέλθει στις δυσκολίες της αγοράς, να εκμεταλλευτεί τις ευκαιρίες που υπάρχουν, να βασιστεί στα δυνατά της σημεία και να ξεπεράσει τις αδυναμίες της.

Παρακάτω, επιχειρείται μια mini SWOT ανάλυση των εταιρειών που επιλέξαμε, με σκοπό να αναδείξουμε την χρησιμότητα της εν λόγω ανάλυσης χωρίς ωστόσο να εισέλθουμε ιδιαίτερα σε βάθος στην ανάλυσή μας.

#### 4.3.1. SWOT ανάλυση Louis Plc



### 4.3.2. SWOT ανάλυση Salamis Tours (Holdings) Public Limited



# Κεφάλαιο 5

## Επίλογος

Οι χρηματοοικονομικές και λογιστικές καταστάσεις, μπορούν να βοηθήσουν τον όποιο ενδιαφερόμενο να αποκτήσει μια σαφή εικόνα της τρέχουσας και μελλοντικής πορείας ενός οργανισμού/επιχείρησης. Για να γίνει όμως αυτό, θα πρέπει να χρησιμοποιηθούν τα κατάλληλα εργαλεία, τα οποία θα βοηθήσουν τον όποιο αναλυτή να συγκεντρώσει και να αποκωδικοποιήσει τις πληροφορίες που αυτές οι καταστάσεις εμπεριέχουν. Ίσως το πιο χρήσιμο και πιο διαδεδομένο εργαλείο ανάλυσης χρηματοοικονομικών καταστάσεων είναι η χρήση αριθμοδεικτών. Σε μια προσπάθεια να αναδείξουμε τη χρησιμότητα που έχει η ανάλυση με αριθμοδείκτες, επιχειρήθηκε η ανάλυση των εταιρειών Louis Plc και Salamis Tours (Holdings) Public Limited. Επιπρόσθετα, επιχειρήθηκε και μια mini-SWOT ανάλυση των δύο εταιρειών, ως ένας τρόπος να εντάξουμε την ανάλυσή μας σε ένα πιο σφαιρικό πλαίσιο, ούτως ώστε να αποκτήσουμε μια καλύτερη εικόνα των δυνατοτήτων, προβλημάτων και προοπτικών που υπάρχουν για τις δύο εταιρείες.

Όσον αφορά την Louis Plc, τα αποτελέσματα της ανάλυσης δεν είναι αρκετά καλά και δείχνουν μια εταιρεία η οποία βρίσκεται σε δύσκολη θέση από χρηματοοικονομικής απόψεως, και ειδικά όσον αφορά τη ρευστότητά της, καθ' όλη την υπό εξέταση διάρκεια. Συγκεκριμένα, η εταιρεία αντιμετωπίζει προβλήματα ρευστότητας τα οποία πηγάζουν από την πτώση του κύκλου εργασιών και από τα υψηλά χρηματοδοτικά έξοδα, τα οποία και αδυνατεί να καλύψει. Τα προβλήματα αντικατοπτρίζονται και στους τρεις δείκτες ρευστότητας που υπολογίστηκαν. Επιπρόσθετα, οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας έρχονται να επιβεβαιώσουν το έλλειμμα ρευστότητας που υπάρχει. Ο Αρ. Ταχύτητας Καθαρού Κεφαλαίου Κίνησης είναι μόνιμα κάτω από το μηδέν, ενώ αρκετά χαμηλές τιμές έχουν και οι Αρ. Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού και Παγίων, δεικνύοντας έτσι τη μη ικανοποιητική χρησιμοποίηση των περιουσιακών στοιχείων της εταιρείας. Παράλληλα, ο Αρ. Εισπράξεως Απαιτήσεων, αν και έχει περιθώρια βελτίωσης δείχνει ότι δεν είναι ο λόγος των προβλημάτων που

αντιμετωπίζει η εταιρεία σε βραχυχρόνιο επίπεδο, αλλά αντίθετα τα αίτια είναι βαθύτερα.

Απογοητευτικά είναι και τα ευρήματα που φανερώνουν οι δείκτες διαρθρώσεως κεφαλαίων και βιωσιμότητας. Τα πολύ χαμηλά αποτελέσματα σε όλους τους αριθμοδείκτες, δείχνουν ότι τα προβλήματα που παρουσιάζονται σε βραχυχρόνιο επίπεδο δεν είναι πρόσκαιρα. Από μακροχρόνιας σκοπιάς λοιπόν, τα πράγματα παρουσιάζονται δυσοίωνα καθώς τα ίδια κεφάλαια συνεχώς μειώνονται για να γυρίσου σε αρνητικές τιμές το 2015 και 2016. Θα πρέπει ωστόσο να σημειώσουμε ότι μέρος των αποτελεσμάτων οφείλονται την σταδιακή υλοποίηση του πλάνου εξυγίανσης της εταιρείας, το οποίο προχωρεί κανονικά από την διοίκηση της επιχείρησης. Αυτή η προσπάθεια, έφερε και την απώλεια ενός εκ των θυγατρικών της εταιρείας, της Celestyal Cruises. Μέσα στα πλαίσια αυτού του σχεδιασμού επήλθε συμφωνία με τις χρηματοδότης τράπεζες το 2016, η οποία και υπογράφηκε το 2017.

Αξίζει επιπλέον να σημειώσουμε αυτό που και οι δείκτες αποδοτικότητας υποδηλώνουν, την μικρή αλλά σταθερή άνοδο του λειτουργικού αποτελέσματος της εταιρείας, ένεκα των προσπαθειών της διοίκησης της επιχείρησης αλλά και της καλυτέρευσης της οικονομίας σε Κύπρο και Ελλάδα αντίστοιχα. Έτσι για πρώτη φορά, στην υπό εξέταση περίοδο, το 2016 η εταιρεία κατάφερε να παρουσιάσει κέρδη.

Έχοντας λοιπόν υπόψη την υλοποίηση του πλάνου διάσωσης της εταιρείας και τη συμφωνία που επήλθε με τις χρηματοδότης τράπεζες, παράλληλα με την καλυτέρευση των οικονομικών συνθηκών σε Κύπρο και Ελλάδα, η εταιρεία μπορεί να ελπίζει σε καλύτερες μέρες. Όπως δείχνει και η mini-SWOT ανάλυση που έγινε, οι δυνατότητες υπάρχουν, το γενικό περιβάλλον παρουσιάζεται θετικό, η εταιρεία έχει διασυνδέσεις/συμφωνίες με τους μεγαλύτερους διοργανωτές ταξιδιών σε Ευρώπη και Ρωσία και μπορεί να τα καταφέρει. Πάντως, η εταιρεία παραμένει ευάλωτη και οι όποιες κακές συγκυρίες και γεγονότα είναι δυνατόν να δημιουργήσουν εξελίξεις ιδιαίτερα δυσάρεστες για αυτή.

Αντίθετα, η Salamis Tours (Holdings) Public Limited ακολουθεί αντίθετη πορεία από αυτή της Louis Plc. Σε βραχυχρόνιο επίπεδο τόσο οι δείκτες ρευστότητας, όσο και οι δείκτες δραστηριότητας αν και ξεκινούν από χαμηλό επίπεδο ακολουθούν μια σταθερή ανοδική πορεία και στα πέντε υπό εξέταση έτη. Συγκεκριμένα, και οι τρεις

αριθμοδείκτες ρευστότητας που υπολογίστηκαν ξεκινούν από κάπως χαμηλό επίπεδο (θα μπορούσε κάποιος να ισχυριστεί ότι για την Κύπρο της κρίσης είναι μάλλον ικανοποιητικοί) και ακολουθούν ανοδική πορεία οχυρώνοντας έτσι την εταιρεία από άποψη ρευστότητας. Στην ίδια κατεύθυνση κινούνται και όλοι οι δείκτες δραστηριότητας που υπολογίστηκαν, εκτός από μια πτώση που παρατηρείται για τον Αρ. Ταχύτητας Εισπράξεως Απαιτήσεων στο τελευταίο έτος, η οποία θα πρέπει να εξεταστεί και αν δεν οφείλεται σε ηθελημένη κίνηση της διοίκησης της εταιρείας να την προβληματίσει.

Αυτή η προσπάθεια της εταιρείας να θωρακίσει την εταιρεία απέναντι στις όποιες δυσμενείς εξελίξεις, οδήγησε και στην καλύτερευση της μακροχρόνιας θέσης της επιχείρησης. Παρατηρούμε λοιπόν μια αύξηση των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης και μια παράλληλη μείωση της έκθεσης της εταιρείας στον δανεισμό. Αυτό αντικατοπτρίζεται σε όλους τους Αρ. Διαρθρώσεως Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας που υπολογίστηκαν. Παράλληλα, ανοδική είναι η πορεία που ακολουθούν και οι δείκτες αποδοτικότητας της εταιρείας, καθώς η εταιρεία επέστρεψε στην κερδοφορία από το 2013 και μετά. Χαρακτηριστικά, ενώ οι δείκτες Καθαρού Περιθωρίου και Αποδοτικότητας Ενεργητικού ξεκινούν με αρνητικά ποσοστά καταλήγουν στο 17,59% και 20,44% αντίστοιχα.

Έχοντας λοιπόν, υπόψη το θετικό κλίμα που δημιουργείται σε Κύπρο και Ελλάδα, αλλά και την καλή βραχυχρόνια και μακροχρόνια οικονομική θέση της εταιρείας, θα λέγαμε ότι είναι σε θέση να ατενίσει το μέλλον με σιγουριά και αποφασιστικότητα. Θα πρόσθετα επίσης ότι η καλή χρηματοοικονομική της θέση, της επιτρέπει να αντλήσει κεφάλαια με επωφελής για αυτήν όρους. Αυτό σε συνδυασμό με τα χαμηλά επίπεδα δανεισμού και των πολλών ευκαιριών που φέρνουν οι εξελίξεις στην γύρω περιοχή, της επιτρέπουν να πάει ένα βήμα παρακάτω, προχωρώντας σε επενδύσεις και αρπάζοντας τυχόν ευκαιρίες που θα τις παρουσιαστούν.

Συμπερασματικά λοιπόν, έχουμε μια εταιρεία, την Louis Plc, η οποία παλεύει για την επιβίωσή της και που οι κινήσεις της διοίκησής της επιτρέπουν να ελπίζει ότι είναι στο σωστό δρόμο εξυγίανσης και μια άλλη, την Salamis Tours, που έχει ξεπεράσει με επιτυχία τα όποια προβλήματα της δημιούργησε η κρίση σε Κύπρο και Ελλάδα και μπορεί πλέον να ατενίζει με μεγαλύτερη σιγουριά και αισιοδοξία το μέλλον.

# ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ

## 1. Συγκεντρωτικά Αποτελέσματα Αριθμοδεικτών

	LOUIS PLC					SALAMIS TOURS LTD				
<b>Αρ.Ρευστότητας</b>										
Αρ.Γενικής Ρευστότητας	0,5636	0,5022	0,3167	0,7816	0,3686	0,8921	0,9232	1,6024	2,0848	4,7108
Αρ.Ειδικής Ρευστότητας	0,5269	0,4667	0,2677	0,7757	0,3511	0,8563	0,8779	1,5430	2,0088	4,6649
Αρ.Ταμειακής Ρευστ/ας	0,0610	0,0428	0,0889	0,0396	0,1916	0,5224	0,6123	1,0827	1,5901	2,5574
<b>Αρ.Δραστηριότητας</b>										
Αρ.Ταχ. Εισπράξεως Απαιτήσεων	3,5755	4,3014	4,7560	6,0384	5,3431	9,4192	10,706	13,194	14,574	6,9067
Αρ.Ταχύτητας Καθαρού Κεφαλαίου Κινήσεως	-2,01	-1,69	-1,48	-1,08	-1,35	-30,80	-43,75	10,74	5,84	2,49
Αρ.Ταχ. Κυκλοφορίας Ενεργητικού	0,2903	0,3147	0,3586	0,1667	0,3510	1,2075	1,2444	1,3617	1,2582	1,1586
Αρ.Ταχ. Κυκλοφορίας Παγίων Κεφαλαίων	0,3568	0,3876	0,4040	0,0372	0,4139	1,7903	1,8950	2,1375	2,1476	2,8310
<b>Αρ.Αποδοτικότητας</b>										
Αρ.Μικτού Περιθωρίου	18,93%	24,76%	27,31%	29,73%	37,87%	17,97%	22,30%	25,21%	31,42%	21,51%
Αρ.Καθαρού Περιθωρίου	-20,73 %	-14,40 %	-0,45%	- 116,6%	7%	-9,52%	1,43%	7,31%	15,39%	17,59%
Αρ.Απ/ας Ενεργητικού	-2,38%	-0,91%	3,47%	-17,48 %	6,99%	-9,59%	3,11%	10,10%	14,42%	20,44%
Αρ.Απ/ας Ι.Κεφαλαίων										
<b>Αρ.Διαρθρώσεως Κεφ.&amp;Βιωσιμότητας</b>										
Αρ.Ιδίων προς Συνολικά Κεφάλαια	15,04%	10,97%	10,22%			54,08%	59,53%	72,08%	74,87%	82,94%
Αρ.Ιδίων προς Δανειακά Κεφάλαια	17,70%	12,33%	11,38%			117,77 %	147,10 %	258,13 %	297,92 %	486,30 %
Αρ.Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια	18,48%	13,51%	11,52%			80,18%	90,65%	113,15 %	127,79 %	202,67 %
Αρ.Κυκλοφορούντος Εν. προς Συν.Υποχρεώσεις	21,96%	21,12%	12,52%	51,22%	13,82%	70,58%	84,52%	129,99 %	164,79 %	346,36 %
Αρ.Παγίων προς Μακρ.Υποχρεώσεις	156,84 %	157,42 %	163,36 %	120,62 %	123,23 %	703,33 %	1920,1 4%	1208,3 9%	1112,3 7%	906,27 %
<b>Επενδυτικοί Αρ/κτες</b>										
Κέρδη Κατά Μετοχή	-8,73	-6,41	-0,11	-24,17	1,68	-9,10	1,26	6,74	15,53	18,60
Εσωτερική Αξία Μετοχής	21,81	15,53	14,04			42,77	42,34	49,12	59,44	76,91

## 2. Αναλυτικοί Πίνακες Υπολογισμού Αριθμοδεικτών

### 2.1. Αριθμοδείκτες ρευστότητας

#### 2.1.1. Αρ. Γενικής Ρευστότητας ή Κεφαλαίου Κίνησης

ΕΤΟΣ	LOUIS PLC	SALAMIS TOURS(HOLDINGS) PUBLIC LTD
2012	124638/221136=0,5636	9363588/10496298=0,8921
2013	122586/244110=0,5022	8885796/9624613=0,9232
2014	71077/224457=0,3167	9034884/5638213=1,6024
2015	319888/409299=0,7816	12010997/5761153=2,0848
2016	47914/129994=0,3686	20010370/4247732=4,7108

#### 2.1.2. Αρ. Ειδικής Ρευστότητας

ΕΤΟΣ	LOUIS PLC	SALAMIS TOURS(HOLDINGS) PUBLIC LTD
2012	116526/221136=0,5269	8987868/10496298=0,8563
2013	113930/244110=0,4667	8449700/9624613=0,8779
2014	60086/224457=0,2677	8699587/5638213=1,5430
2015	317502/409299=0,7757	11573055/5761153=2,0088
2016	45643/129994=0,3511	19815172/4247732=4,6649

#### 2.1.3. Αρ. Ταμειακής Ρευστότητας

ΕΤΟΣ	LOUIS PLC	SALAMIS TOURS(HOLDINGS) PUBLIC LTD
2012	13497/221136=0,0610	5482899/10496298=0,5224
2013	10449/244110=0,0428	5892707/9624613=0,6123
2014	19954/224457=0,0889	6104244/5638213=1,0827
2015	16225/409299=0,0396	9160662/5761153=1,5901
2016	24905/129994=0,1916	10863258/4247732=2,5574

## 2.2. Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας

### 2.2.1. Αρ. Ταχύτητας Εισπράξεως Απαιτήσεων

ΕΤΟΣ	LOUIS PLC	SALAMIS TOURS(HOLDINGS) PUBLIC LTD
2012	193895/54229=3,5755	34885886/3703708,50=9,4192
2013	205168/47698,50=4,3014	32326677/3019490=10,7060
2014	226856/19203,50=11,8133	33894018/2568724,50=13,1949
2015	96599/15997,50=6,0384	36492431/2503868=14,5744
2016	110559/11042=10,0126	39245144/5682153,50=6,9067

### 2.2.2. Αρ. Ταχύτητας Καθαρού Κεφαλαίου Κινήσεως

ΕΤΟΣ	LOUIS PLC	SALAMIS TOURS(HOLDINGS) PUBLIC LTD
2012	193895/(124638-221136)=(2,01)	34885886/(9363588-10496298)=(30,80)
2013	205168/(122586-244110)=(1,69)	32326677/(8885796-9624613)=(43,75)
2014	226856/(71077-224457)=(1,48)	33894018/(9034884-5638213)=10,74
2015	96599/(319888-409299)=(1,08)	36492431/(12010997-5761153)=5,84
2016	110559/(47914-129994)=(1,35)	39245144/(20010370-4247732)=2,49

### 2.2.3. Αρ. Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού

ΕΤΟΣ	LOUIS PLC	SALAMIS TOURS(HOLDINGS) PUBLIC LTD
2012	193895/668029=0,2903	34885886/28891629=1,2075
2013	205168/651866=0,3147	32326677/25977752=1,2444
2014	226856/632607=0,3586	33894018/24891701=1,3617
2015	96599/579585=0,1667	36492431/29003027=1,2582
2016	110559/315011=0,3510	39245144/33872904=1,1586

### 2.2.4. Αρ. Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων

ΕΤΟΣ	LOUIS PLC	SALAMIS TOURS(HOLDINGS) PUBLIC LTD
2012	193895/543391=0,3568	34885886/19486318=1,7903
2013	205168/529280=0,3876	32326677/17059259=1,8950
2014	226856/561128=0,4043	33894018/15856817=2,1375
2015	96599/259697=0,03720	36492431/16992030=2,1476
2016	110559/267097=0,4139	39245144/13862534=2,8310



## 2.3. Αριθμοδείκτες Διαρθρώσεως Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας

### 2.3.1. Αρ. Ιδίων προς Συνολικά Κεφάλαια

ΕΤΟΣ	LOUIS PLC	SALAMIS TOURS(HOLDINGS) PUBLIC LTD
2012	$100*(100440/668029)=15,04\%$	$100*(15624031/28891629)=54,08\%$
2013	$100*(71529/651866)=10,97\%$	$100*(15464702/25977752)=59,53\%$
2014	$100*(64651/632607)=10,22\%$	$100*(17941258/24891701)=72,08\%$
2015		$100*(21714319/29003027)=74,87\%$
2016		$100*(28095543/33872904)=82,94\%$

### 2.3.2. Αρ. Ιδίων προς Δανειακά Κεφάλαια

ΕΤΟΣ	LOUIS PLC	SALAMIS TOURS(HOLDINGS) PUBLIC LTD
2012	$100*(100440/567589)=17,70\%$	$100*(15624031/13266894)=117,77\%$
2013	$100*(71529/580337)=12,33\%$	$100*(15464702/10513050)=147,10\%$
2014	$100*(64651/567956)=11,38\%$	$100*(17941258/6950443)=258,13\%$
2015		$100*(21714319/7288708)=297,92\%$
2016		$100*(28095543/5777361)=486,30\%$

### 2.3.3. Αρ. Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια

ΕΤΟΣ	LOUIS PLC	SALAMIS TOURS(HOLDINGS) PUBLIC LTD
2012	$100*(100440/543391)=18,48\%$	$100*(15624031/19486318)=80,18\%$
2013	$100*(71529/529280)=13,51\%$	$100*(15464702/17059259)=90,65\%$
2014	$100*(64651/561128)=11,52\%$	$100*(17941258/15856817)=113,15\%$
2015		$100*(21714319/16992030)=127,79\%$
2016		$100*(28095543/13862534)=202,67\%$

### 2.3.4. Αρ. Κυκλοφορούντος Ενεργητικού προς Συνολικές Υποχρεώσεις

ΕΤΟΣ	LOUIS PLC	SALAMIS TOURS(HOLDINGS) PUBLIC LTD
2012	$100*(124638/567589)=21,96\%$	$100*(9363588/13266894)=70,58\%$
2013	$100*(122586/580337)=21,12\%$	$100*(8885796/10513050)=84,52\%$
2014	$100*(71077/567956)=12,52\%$	$100*(9034884/6950443)=129,99\%$
2015	$100*(319888/624589)=51,22\%$	$100*(12010997/7288708)=164,79\%$
2016	$100*(47914/346749)=13,82\%$	$100*(20010370/5777361)=346,36\%$

### 2.3.5. Αρ. Παγίων προς Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις

ΕΤΟΣ	LOUIS PLC	SALAMIS TOURS(HOLDINGS) PUBLIC LTD
2012	$100*(543391/346453)=156,84\%$	$100*(19486318/2770596)=703,33\%$
2013	$100*(529280/336227)=157,42\%$	$100*(17059259/888437)=1920,14\%$
2014	$100*(561128/343499)=163,36\%$	$100*(15856817/1312230)=1208,39\%$
2015	$100*(259697/215290)=120,62\%$	$100*(16992030/1527555)=1112,37\%$
2016	$100*(267097/216755)=123,23\%$	$100*(13862534/1529629)=906,27\%$

## 2.4. Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας

### 2.4.1. Αρ. Μικτού Περιθωρίου ή Μικτού Κέρδους

ΕΤΟΣ	LOUIS PLC	SALAMIS TOURS(HOLDINGS) PUBLIC LTD
2012	$100*(36697/193895)=18,93\%$	$100*(6269150/34885886)=17,97\%$
2013	$100*(50793/205168)=24,76\%$	$100*(7208996/32326677)=22,30\%$
2014	$100*(61952/226856)=27,31\%$	$100*(8545019/33894018)=25,21\%$
2015	$100*(28716/96599)=29,73\%$	$100*(11466619/36492431)=31,42\%$
2016	$100*(41866/110559)=37,87\%$	$100*(8442577/39245144)=21,51\%$

### 2.4.2. Αρ. Καθαρού Περιθωρίου ή Καθαρού Κέρδους

ΕΤΟΣ	LOUIS PLC	SALAMIS TOURS(HOLDINGS) PUBLIC LTD
2012	$100*(-40195/193895)=(20,73)\%$	$100*(-3322313/34885886)=(9,52)\%$
2013	$100*(-29536/205168)=(14,40)\%$	$100*(462319/32326677)=1,43\%$
2014	$100*(-1025/226856)=(0,45)\%$	$100*(2478742/33894018)=7,31\%$
2015	$100*(-112656/96599)=(116,62)\%$	$100*(5614664/36492431)=15,39\%$
2016	$100*(7744/110559)=7\%$	$100*(6902858/39245144)=17,59\%$

### 2.4.3. Αρ. Αποδοτικότητας Ενεργητικού

ΕΤΟΣ	LOUIS PLC	SALAMIS TOURS(HOLDINGS) PUBLIC LTD
2012	$100*[(-40195+24295)/668029]=(2,38)\%$	$100*[(-3322313+551831)/28891629]=(9,59)\%$
2013	$100*[(-29536+23625)/651866]=(0,91)\%$	$100*[(462319+346908)/25977752]=3,11\%$
2014	$100*[(-1025+23016)/632607]=3,47\%$	$100*[(2478742+34392)/24891701]=10,10\%$
2015	$100*(-112656+11320)/579585=(17,48)\%$	$100*[(5614664-1431730)/29003027]=14,42\%$
2016	$100*(7744+14272)/315011=6,99\%$	$100*[(6902858+21590)/33872904]=20,44\%$

## 2.5. Επενδυτικοί Αριθμοδείκτες

### 2.5.1. Κέρδη κατά Μετοχή

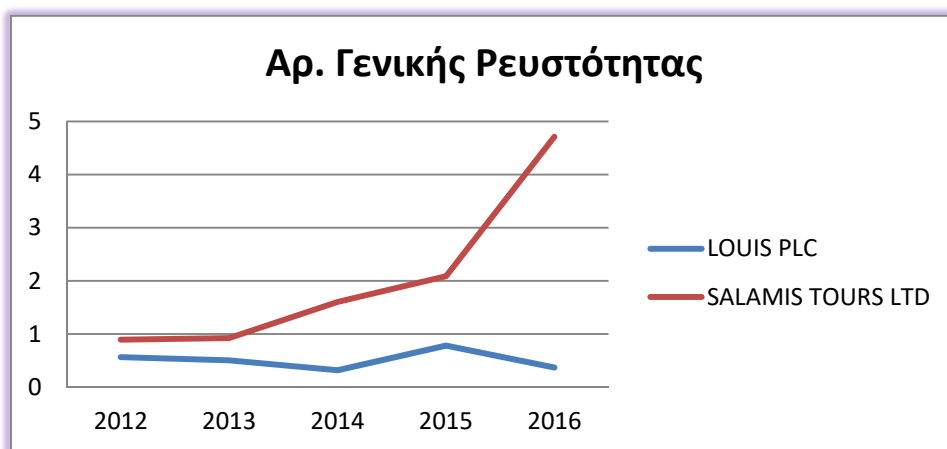
ΕΤΟΣ	LOUIS PLC	SALAMIS TOURS(HOLDINGS) PUBLIC LTD
2012	-40189000/460546854=(8,73)σεντ	-3323271/36529137=(9,10)σεντ
2013	-29529000/460546854=(6,41)σεντ	458939/36529137=1,26σεντ
2014	-513000/460546854=(0,11)σεντ	2463256/36529137=6,74σεντ
2015	-111348000/460546854=(24,17)σεντ	5672454/36529137=15,53σεντ
2016	7711000/460546854=1,68σεντ	6794571/36529137=18,60σεντ

### 2.5.2. Εσωτερική Αξία Μετοχής

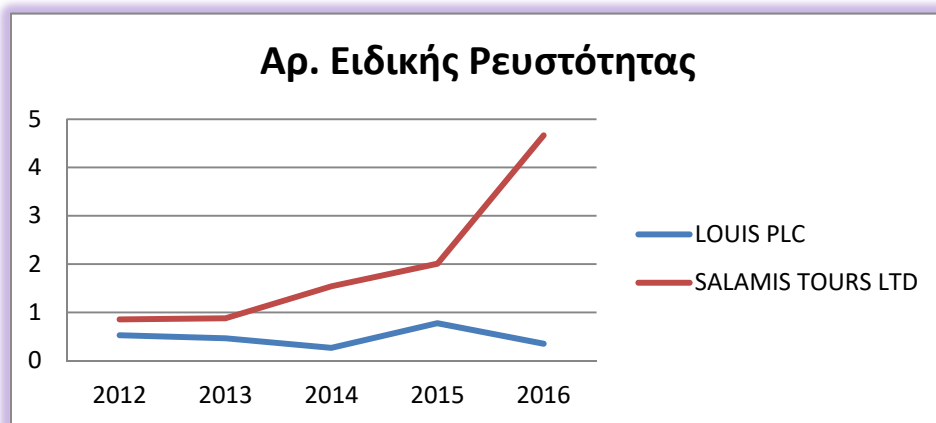
ΕΤΟΣ	LOUIS PLC	SALAMIS TOURS(HOLDINGS) PUBLIC LTD
2012	100440000/460546854=21,81σεντ	15624735/36529137=42,77σεντ
2013	71529000/460546854=15,53σεντ	15464702/36529137=42,34σεντ
2014	64651000/460546854=14,04σεντ	17941258/36529137=49,12σεντ
2015		21714319/36529137=59,44σεντ
2016		28095543/36529137=76,91σεντ

## 3. Πίνακες Αριθμοδεικτών

Πίνακας 1: Γενικής Ρευστότητας



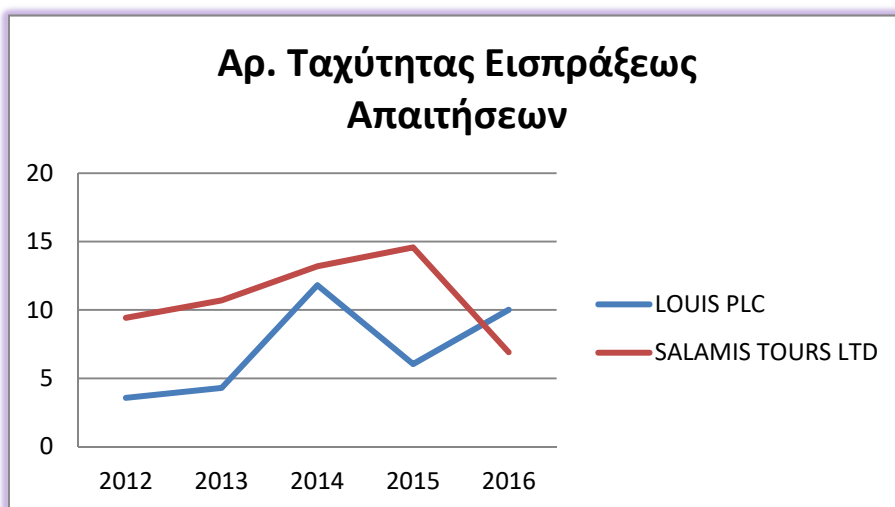
Πίνακας 2: Ειδικής Ρευστότητας



Πίνακας 3: Ταμειακής Ρευστότητας



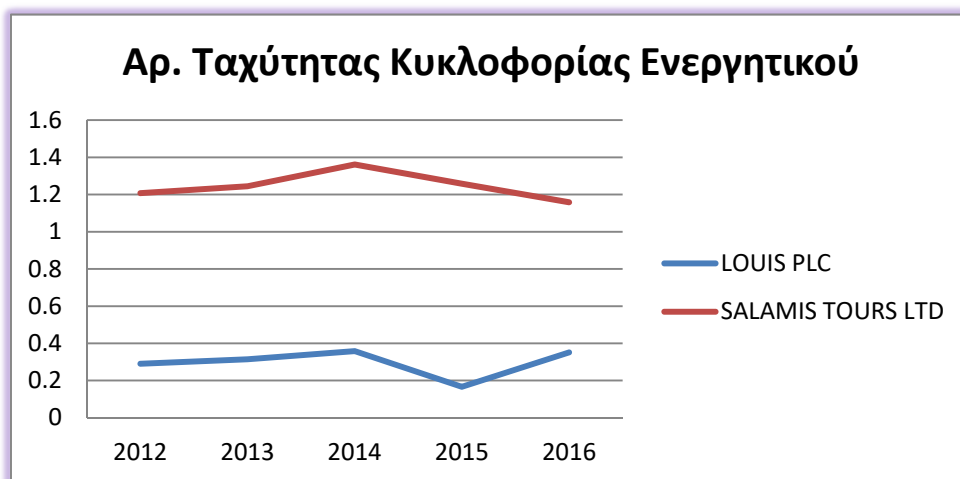
Πίνακας 4: Ταχύτητας Εισπράξεως Απαιτήσεων



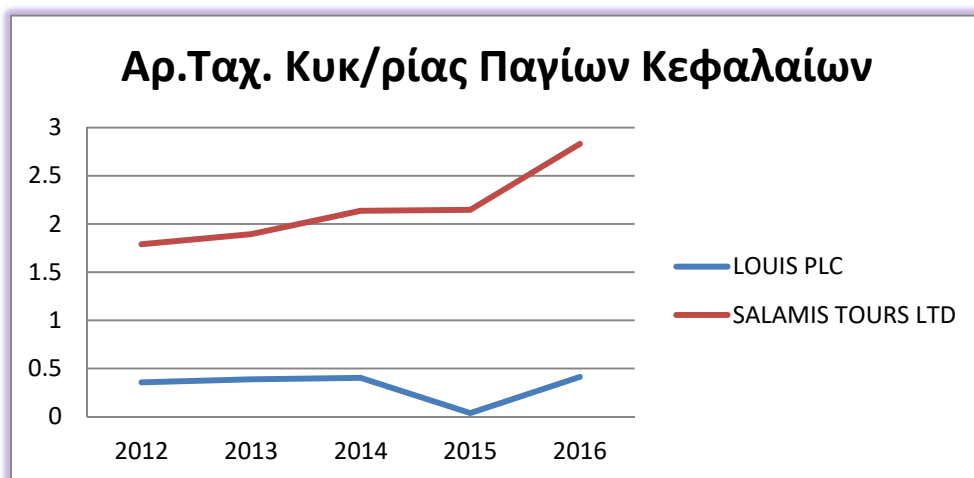
Πίνακας 5: Ταχύτητας Καθαρού Κεφαλαίου Κινήσεως



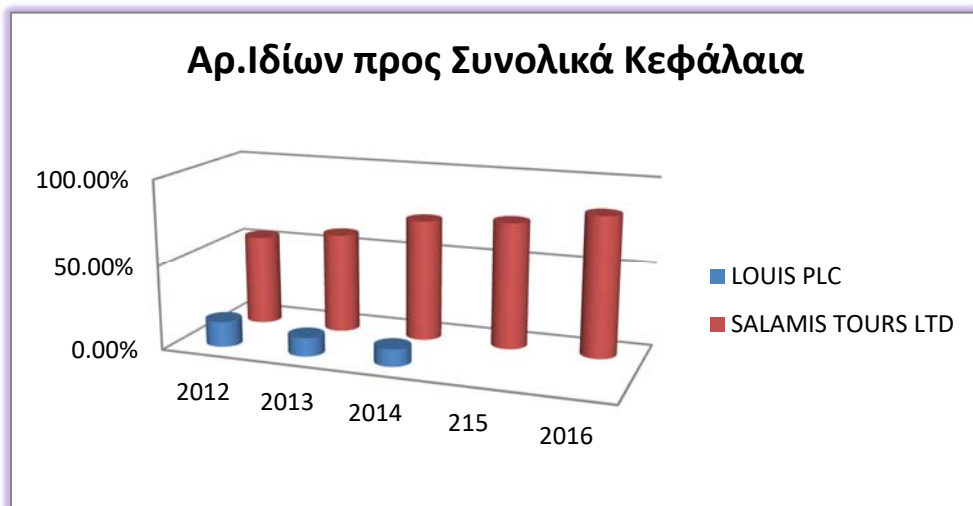
Πίνακας 6: Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού



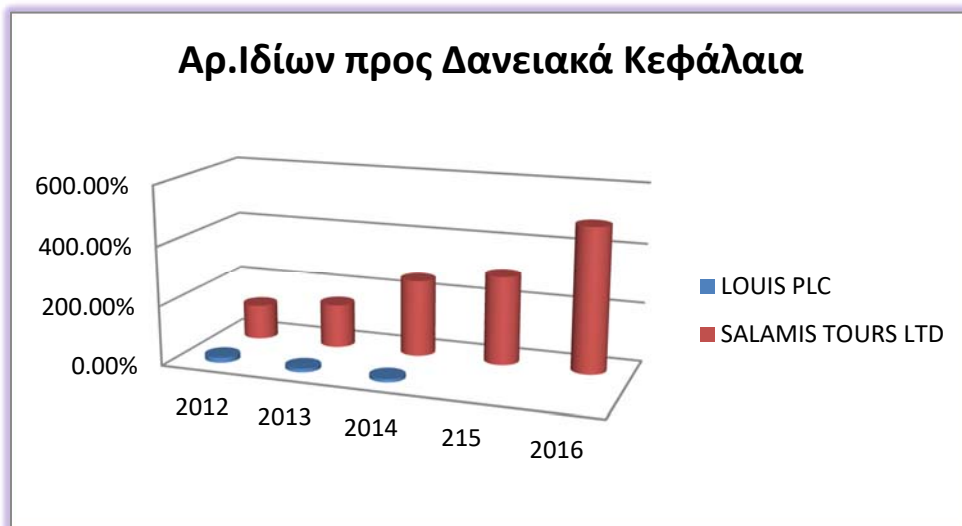
Πίνακας 7: Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων



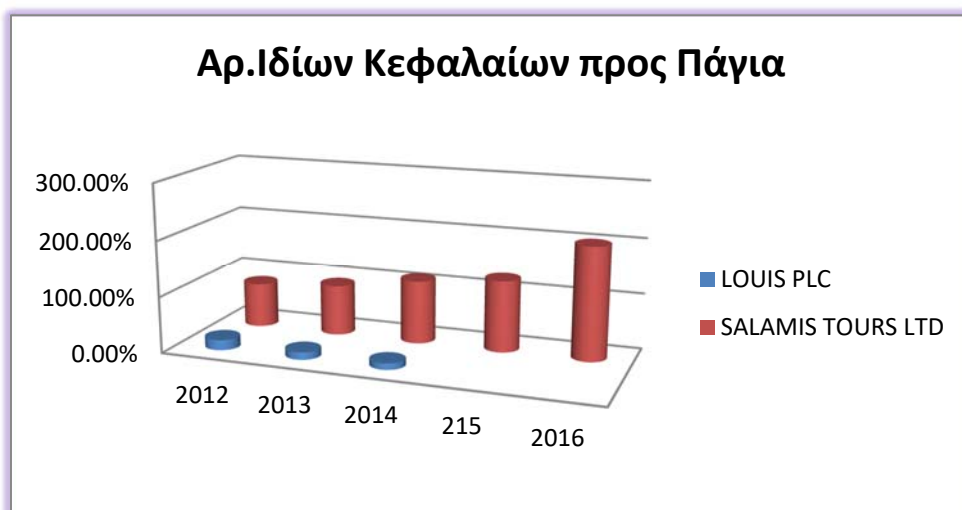
Πίνακας 8: Ιδίων προς Συνολικά Κεφάλαια



Πίνακας 9: Ιδίων προς Δανειακά Κεφάλαια



Πίνακας 10: Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια



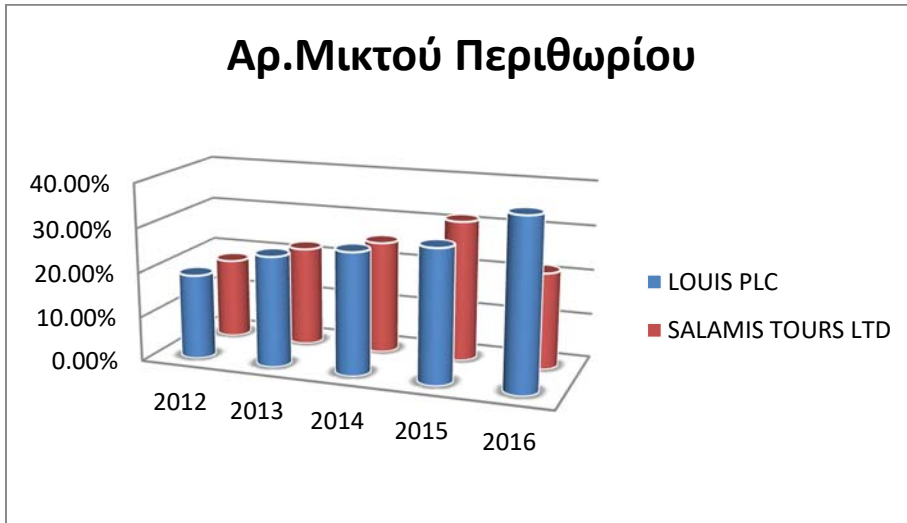
Πίνακας 11: Κίντος Ενεργητικού προς Συνολικές ΥΠ/σεις



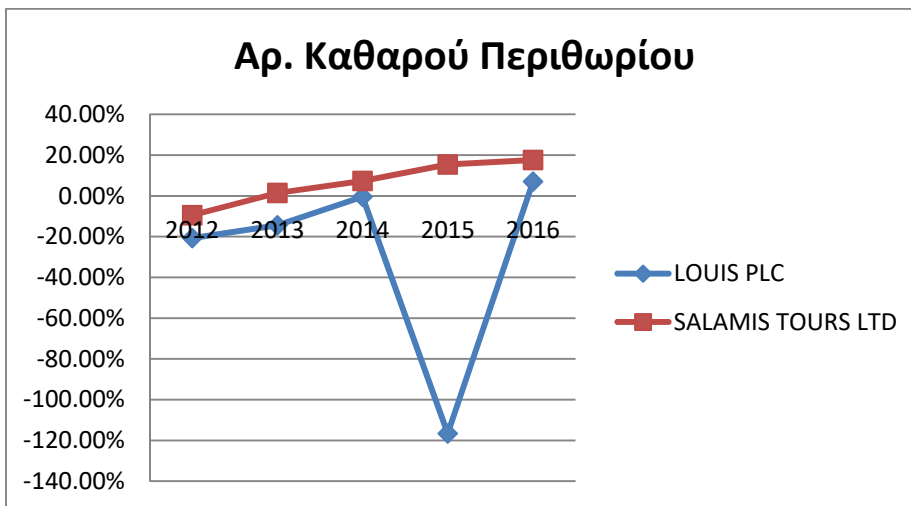
Πίνακας 12: Παγίων προς Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις



Πίνακας 13: Μικτού Περιθωρίου ή Μικτού Κέρδους



Πίνακας 14: Καθαρού Περιθωρίου ή Καθαρού Κέρδους

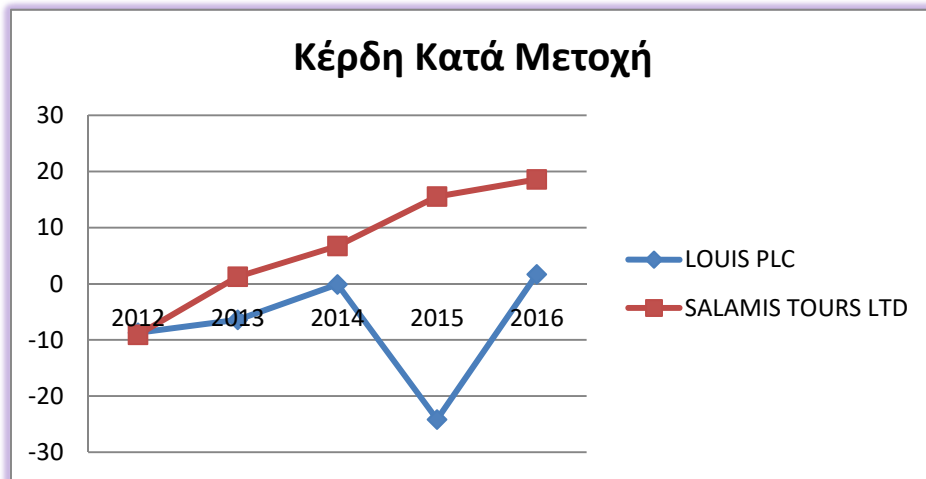


Πίνακας 15: Αποδοτικότητα Ενεργητικού

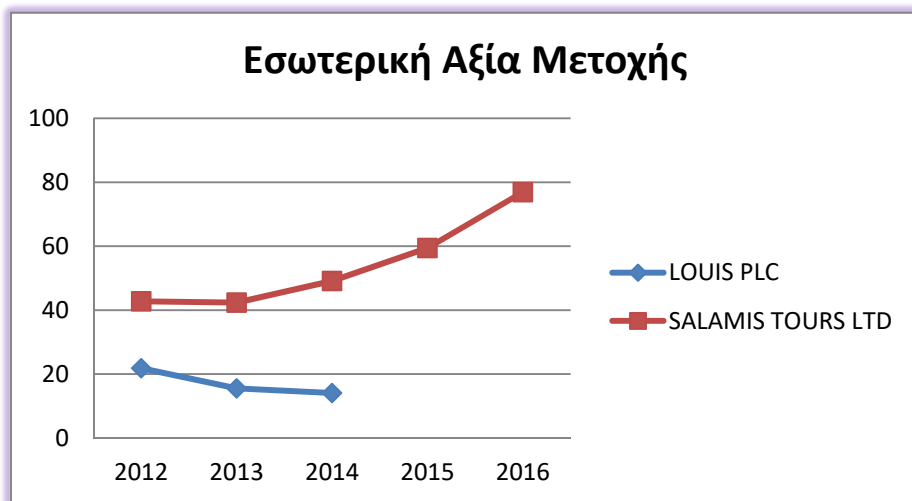




Πίνακας 16: Κέρδη κατά Μετοχή



Πίνακας 17: Εσωτερική Αξία Μετοχής



## 4. Καταστάσεις εταιρειών Louis Plc και Salamis Tours (Holdings) Public Limited για τα έτη 2012-2016

### 4.1. Louis Plc

36

**LOUIS PLC**

ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

Για το έτος που έληξε στις 31 Δεκεμβρίου 2012

	Σημ.	2012 €'000	2011 €'000
<b>Εισοδήματα</b>	4,5	193.895	244.292
Λειτουργικά έξοδα		(94.108)	(121.218)
Κόστος προσωπικού		(57.558)	(70.710)
Έξοδα πωλήσεων και διοίκησης		(5.532)	(6.409)
		<u>(157.198)</u>	<u>(198.337)</u>
<b>Λειτουργικό κέρδος προ τόκων, φόρων, αποσβέσεων, χρεολύσεων και ενοικίων ξενοδοχείων</b>		36.697	45.955
Ενοίκια ξενοδοχείων πληρωτέα		(10.993)	(9.364)
Αποσβέσεις	13	(24.033)	(30.574)
Χρεόλυση μισθώσεων	15	(688)	(688)
Άλλες χρεολύσεις και απομειώσεις		381	349
<b>Κέρδος από εργασίες</b>	6	<u>1.364</u>	<u>5.678</u>
Έσοδα χρηματοδότησης		1.506	1.545
Έξοδα χρηματοδότησης		(25.801)	(25.334)
<b>Καθαρά έξοδα χρηματοδότησης</b>	7	<u>(24.295)</u>	<u>(23.789)</u>
<b>Ζημία από εργασίες μετά τα καθαρά έξοδα χρηματοδότησης</b>		(22.931)	(18.111)
Καθαρή συναλλαγματική (ζημία)/κέρδος	8	(4.259)	2.341
Μερίδιο κέρδους από συνδεδεμένη εταιρεία	33	355	473
Ζημία από εκποίηση πλοίων, ακινήτων, εγκαταστάσεων και εξοπλισμού		(398)	-
Ζημία από απομείωση στην αξία περιουσιακών στοιχείων	9	(6.966)	(47.868)
Ζημία από ακύρωση σύμβασης πλοίου	25	-	(10.327)
Απομειώσεις και προβλέψεις για επισφαλείς απαιτήσεις	18	(4.910)	(8.779)
<b>Ζημία πριν τη φορολογία</b>		(39.109)	(82.271)
Φορολογία	10	(1.086)	(668)
<b>Ζημία έτους</b>		<u>(40.195)</u>	<u>(82.939)</u>
<b>Ζημία έτους που αναλογεί στους/στο:</b>			
Ίδιοκτήτες της Εταιρείας		(40.189)	(82.674)
Συμφέρον άνευ ελέγχου		(6)	(265)
<b>Ζημία έτους</b>		<u>(40.195)</u>	<u>(82.939)</u>
<b>Βασική και πλήρως κατανεμημένη ζημία ανά μετοχή (€ σεντ)</b>	12	<u>(8,73)</u>	<u>(17,95)</u>

Οι σημειώσεις στις σελίδες 48 μέχρι 129 αποτελούν αναπόσπαστο μέρος των ενοποιημένων και ξεχωριστών οικονομικών καταστάσεων της Εταιρείας.

## LOUIS PLC

## ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ

ΣΤΙΣ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2012

	Σημ	2012 €'000	2011 €'000
<b>Περιουσιακά στοιχεία</b>			
Πόσα, εκτίμητα, εργασιολογία και εξοπλισμός	13	457.361	467.923
Άλλα περιουσιακά στοιχεία	14	-	6.130
Μισθώσεις ξενοδοχείων	15	22.947	23.635
Ποσά οφειλόμενα από συγγενικά μέρη	34	44.898	39.623
Άλλα περιουσιακά στοιχεία	16	2.025	2.460
Επένδυση σε συνδεδεμένη εταιρεία	33	16.160	16.154
<b>Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία</b>		<b>543.391</b>	<b>555.325</b>
Αποθέματα	17	8.112	8.453
Εμπορεύσιμα και λοιπές απαιτήσεις	18	46.695	61.763
Ποσά οφειλόμενα από συγγενικά μέρη	34	13.412	15.137
Δομημένες τραπεζικές καταθέσεις	19	6.838	979
Μέτρητα και αντιστοίχα μετρητών	19	13.497	10.673
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία διακρατούμενα προς πώληση	20	36.084	59.372
<b>Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία</b>		<b>124.638</b>	<b>156.377</b>
<b>Σύνολο περιουσιακών στοιχείων</b>		<b>668.029</b>	<b>712.302</b>
<b>Τόξα κεφάλαια</b>			
Μεταρκό κεφάλαιο	21	78.293	78.293
Αποθεματικό	22	22.076	58.790
<b>Τόξα κεφάλαια που αναλογούν στους ιδιοκτήτες της Εταιρείας</b>		<b>100.369</b>	<b>137.083</b>
Συμμετοχές άνευ ελέγχου		71	427
<b>Σύνολο ιδίων κεφαλαίων</b>		<b>100.440</b>	<b>137.510</b>
<b>Υποχρεώσεις</b>			
Δανεισμός	23	110.622	281.685
Υποχρεώσεις χρηματοδοτικών μισθώσεων	24	198.053	26.705
Ποσά οφειλόμενα σε συγγενικά μέρη	34	7.636	1.091
Άλλες υποχρεώσεις	25	4.766	6.789
Αναβαλλόμενο εισόδημα	26	5.988	7.780
Αναβαλλόμενη φορολογία	27	19.388	20.085
<b>Μη τρέχουσες υποχρεώσεις</b>		<b>346.453</b>	<b>344.135</b>
Τραπεζικοί παρατηρήσιμα	19	30.838	29.996
Δανεισμός	23	75.296	93.973
Υποχρεώσεις χρηματοδοτικών μισθώσεων	24	18.747	2.357
Εμπορεύσιμα και λοιπές υποχρεώσεις	28	60.922	66.726
Παρόμοια αντιπροσμητικά χρηματοοικονομικά μέσα	29	3.909	2.838
Ποσά οφειλόμενα σε συγγενικά μέρη	34	13.113	17.481
Άλλες υποχρεώσεις	25	1.895	2.147
Αναβαλλόμενο εισόδημα	26	9.190	6.852
Οφειλόμενη φορολογία	30	3.282	3.143
Υποχρεώσεις διακρατούμενες προς πώληση	20	3.964	5.144
<b>Τρέχουσες υποχρεώσεις</b>		<b>221.136</b>	<b>230.657</b>
<b>Σύνολο υποχρεώσεων</b>		<b>567.589</b>	<b>574.792</b>
<b>Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων</b>		<b>668.029</b>	<b>712.302</b>

Οι ενοποιημένες και ξεχωριστές οικονομικές καταστάσεις της Εταιρείας εγκρίθηκαν από το Διοικητικό Συμβούλιο στις 29 Απριλίου 2013.

Κωνσταντίνος Λοΐζου  
Πρόεδρος

Χρήστος Μουρέλλης  
Σύμβουλος

Οι σημειώσεις στις σελίδες 48 μέχρι 129 αποτελούν αναπόσπαστο μέρος των ενοποιημένων και ξεχωριστών οικονομικών καταστάσεων της Εταιρείας.

## LOUIS PLC

## ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

Για το έτος που έληξε στις 31 Δεκεμβρίου 2013

	2013	2012	
Σημ.	€'000	€'000	
<b>Εισοδήματα</b>	4,5	205.168	193.895
Λειτουργικά έξοδα		(92.758)	(94.108)
Κόστος προσωπικού		(56.815)	(57.558)
Έξοδα πωλήσεων και διοίκησης		(4.802)	(5.532)
		<u>(154.375)</u>	<u>(157.198)</u>
<b>Λειτουργικό κέρδος προ τόκων, φόρων, αποσβέσεων, χρεολύσεων και ενοικίων ξενοδοχείων</b>		50.793	36.697
Ενοίκια ξενοδοχείων		(8.641)	(10.993)
Αποσβέσεις	14	(23.862)	(24.033)
Χρεόλυση μισθώσεων	16	(688)	(688)
Άλλες χρεολύσεις και απομειώσεις		256	381
<b>Κέρδος από εργασίες</b>	6	<u>17.858</u>	<u>1.364</u>
Έσοδα χρηματοδότησης		1.455	1.506
Έξοδα χρηματοδότησης		(25.080)	(25.801)
<b>Καθαρά έξοδα χρηματοδότησης</b>	7	<u>(23.625)</u>	<u>(24.295)</u>
<b>Ζημία από εργασίες μετά τα καθαρά έξοδα χρηματοδότησης</b>		(5.767)	(22.931)
Καθαρό συναλλαγματικό κέρδος/(ζημία)	8	1.066	(4.259)
Μερίδιο (ζημίας)/κέρδους από επενδύσεις που αναγνωρίζονται με τη μέθοδο της καθαρής θέσης	34	(583)	297
Ζημία από εκποίηση πλοίων, ακινήτων, εγκαταστάσεων και εξοπλισμού	14	(10.265)	(398)
Ζημία από απομείωση στην αξία περιουσιακών στοιχείων	9	-	(6.966)
Ζημία από διαγραφή περιουσιακών στοιχείων	10	(2.177)	-
Ζημία από εκποίηση θυγατρικής εταιρείας	33	(40)	-
Απομειώσεις και προβλέψεις για επισφαλείς απαιτήσεις	19	(929)	(4.910)
<b>Ζημία πριν τη φορολογία</b>		(18.695)	(39.167)
Φορολογία	11	(10.841)	(1.028)
<b>Ζημία έτους</b>		<u>(29.536)</u>	<u>(40.195)</u>
<b>Ζημία έτους που αναλογεί στους/στο:</b>			
Ιδιοκτήτες της Εταιρείας		(29.529)	(40.189)
Συμφέρον άνευ ελέγχου		(7)	(6)
<b>Ζημία έτους</b>		<u>(29.536)</u>	<u>(40.195)</u>
<b>Βασική και πλήρως κατανομημένη ζημία ανά μετοχή (€ σεντ)</b>	13	<u>(6,41)</u>	<u>(8,73)</u>

Οι σημειώσεις στις σελίδες 47 μέχρι 133 αποτελούν αναπόσπαστο μέρος των ενοποιημένων και ξεχωριστών οικονομικών καταστάσεων της Εταιρείας.

## LOUIS PLC

## ΕΝΔΕΙΞΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ

ΣΤΙΣ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2013

	Σημ.	2013 €'000	2012 €'000
<b>Περιοριστικά στοιχεία</b>			
Περί, ακίνητα, εργασιότητες και εξοπλισμός	14	443.362	457.361
Άλλα περιοριστικά στοιχεία	15	-	-
Μισθώσεις ζυθοποιείων	16	22.259	22.547
Ποσά οφειλόμενα από συγγενικά μέρη	35	47.803	46.460
Άλλα περιοριστικά στοιχεία	17	692	2.025
Εκτιμήσεις που αναγνωρίζονται με τη μέθοδο της καθαρής θέσης	34	15.164	16.160
<b>Μη κυκλοφορούντα περιοριστικά στοιχεία</b>		<b>529.280</b>	<b>544.953</b>
<b>Αποθέματα</b>			
Εμπορεύσιμα και λοιπές απαιτήσεις	18	8.656	8.112
Εμπορεύσιμα και λοιπές απαιτήσεις	19	48.702	46.695
Ποσά οφειλόμενα από συγγενικά μέρη	35	12.001	11.850
Δοσοληψίες προκειμένου καταθέσεις	20	8.178	6.838
Μεταρτίδια και αντίστοιχα μεταρτίδια	20	10.449	12.847
Μη κυκλοφορούντα περιοριστικά στοιχεία διακρατούμενα προς πώληση	21	34.600	36.084
<b>Κυκλοφορούντα περιοριστικά στοιχεία</b>		<b>122.586</b>	<b>122.426</b>
<b>Σύνολο περιοριστικών στοιχείων</b>		<b>651.866</b>	<b>667.379</b>
<b>Ίδια κεφάλαια</b>			
Μεταρτίδια κεφάλαια	22	78.293	78.293
Αποθεματικά	23	(6.829)	22.076
<b>Ίδια κεφάλαια που αναλογούν στους ιδιοκτήτες της Εταιρείας</b>		<b>71.464</b>	<b>100.369</b>
Συμφωνία άνευ ελέγχου		65	71
<b>Σύνολο ιδίων κεφαλαίων</b>		<b>71.529</b>	<b>100.440</b>
<b>Υποχρεώσεις</b>			
Δανεισμός	24	98.751	110.622
Υποχρεώσεις χρηματοδοτικών μισθώσεων	25	196.152	198.053
Ποσά οφειλόμενα σε συγγενικά μέρη	35	7.778	7.636
Άλλες υποχρεώσεις	26	2.783	4.766
Αναβλητέο εισόδημα	27	6.082	5.988
Αναβλητέο φορολογία	28	24.681	19.388
<b>Μη τρέχουσες υποχρεώσεις</b>		<b>336.227</b>	<b>346.453</b>
Τραπεζικά παρατραβήγματα	20	36.048	30.838
Δανεισμός	24	86.556	74.646
Υποχρεώσεις χρηματοδοτικών μισθώσεων	25	26.470	18.747
Εμπορεύσιμα και λοιπές υποχρεώσεις	29	55.899	60.922
Παράρτημα ανταποδοτικά χρηματοοικονομικά μέσα	30	2.562	3.909
Ποσά οφειλόμενα σε συγγενικά μέρη	35	12.072	13.113
Άλλες υποχρεώσεις	26	1.450	1.895
Αναβλητέο εισόδημα	27	10.344	9.190
Οφειλόμενη φορολογία	31	8.447	3.282
Υποχρεώσεις διακρατούμενες προς πώληση	21	4.262	3.944
<b>Τρέχουσες υποχρεώσεις</b>		<b>244.110</b>	<b>220.486</b>
<b>Σύνολο υποχρεώσεων</b>		<b>580.337</b>	<b>566.939</b>
<b>Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων</b>		<b>651.866</b>	<b>667.379</b>

Οι ενσωματωμένες και ξεχωριστές οικονομικές καταστάσεις της Εταιρείας εγκρίθηκαν από το Διοικητικό Συμβούλιο στις 29 Απριλίου 2014.

Κωνσταντίνος Λοΐζου  
Πρόεδρος

Χρήστος Μουρέλλης  
Συμβούλος

Οι σημειώσεις στις σελίδες 47 μέχρι 133 αποτελούν αναπόσπαστο μέρος των ενσωματωμένων και ξεχωριστών οικονομικών καταστάσεων της Εταιρείας.

## LOUIS PLC

## ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

Για το έτος που έληξε στις 31 Δεκεμβρίου 2014

	2014	2013	
Σημ.	€'000	€'000	
<b>Εισοδήματα</b>	4,5	226.856	205.168
Λειτουργικά έξοδα		(94.607)	(92.758)
Κόστος προσωπικού		(62.082)	(56.815)
Έξοδα πωλήσεων και διοίκησης		(8.215)	(4.802)
		<u>(164.904)</u>	<u>(154.375)</u>
<b>Λειτουργικό κέρδος προ τόκων, φόρων, αποσβέσεων, χρεολύσεων και ενοικίων ξενοδοχείων</b>		61.952	50.793
Ενοίκια ξενοδοχείων		(9.569)	(8.641)
Αποσβέσεις	14	(25.689)	(23.862)
Χρεόλυση μισθώσεων	15	(688)	(688)
Άλλες χρεολύσεις και απομειώσεις		324	256
<b>Κέρδος από εργασίες</b>	6	<u>26.330</u>	<u>17.858</u>
Έσοδα χρηματοδότησης		2.313	1.455
Έξοδα χρηματοδότησης		(25.329)	(25.080)
<b>Καθαρά έξοδα χρηματοδότησης</b>	7	<u>(23.016)</u>	<u>(23.625)</u>
<b>Κέρδος/(ζημία) από εργασίες μετά τα καθαρά έξοδα χρηματοδότησης</b>		3.314	(5.767)
Καθαρή συναλλαγματική (ζημία)/κέρδος	8	(5.117)	1.066
Μερίδιο ζημίας από επενδύσεις που αναγνωρίζονται με τη μέθοδο της καθαρής θέσης	33	(2.822)	(583)
Ζημία από εκποίηση πλοίων, ακινήτων, εγκαταστάσεων και εξοπλισμού	14	(6)	(10.265)
Κέρδος από εξόφληση υποχρέωσης	25	750	-
Ζημία από απομείωση στην αξία περιουσιακών στοιχείων	9	-	(316)
Ζημία από διαγραφή περιουσιακών στοιχείων	10	-	(2.177)
Ζημία από εκποίηση θυγατρικής εταιρείας	32	-	(40)
Απομειώσεις και προβλέψεις για επισφαλείς απαιτήσεις	18	-	(929)
<b>Ζημία πριν τη φορολογία</b>		(3.881)	(19.011)
Φορολογία	11	2.856	(10.841)
<b>Ζημία έτους</b>		<u>(1.025)</u>	<u>(29.852)</u>
<b>Ζημία έτους που αναλογεί στους/στο:</b>			
Ιδιοκτήτες της Εταιρείας		(513)	(29.845)
Συμφέρον άνευ ελέγχου		(512)	(7)
<b>Ζημία έτους</b>		<u>(1.025)</u>	<u>(29.852)</u>
<b>Βασική και πλήρως κατανομημένη ζημία ανά μετοχή (€ σεντ)</b>	13	<u>(0,11)</u>	<u>(6,48)</u>

Οι σημειώσεις στις σελίδες 47 μέχρι 129 αποτελούν αναπόσπαστο μέρος των ενοποιημένων και ξεχωριστών οικονομικών καταστάσεων της Εταιρείας.

## LOUIS PLC

## ΕΝΔΟΧΗΜΕΝΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ

ΣΤΙΣ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2014

	Σημ.	2014 €'000	2013 €'000
<b>Περιουσιακά στοιχεία</b>			
Ποσία, ακίνητα, εργασιώδεις και εξοπλισμός	14	474.154	443.046
Μισθώσεις ξενόφερτων	15	21.571	22.259
Ποσά οφειλόμενα από συγγενικά μέρη	34	49.570	47.803
Άλλα περιουσιακά στοιχεία	16	492	692
Επενδύσεις που αναγνωρίζονται με τη μέθοδο της καθαρής θέσης	33	15.833	15.164
<b>Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία</b>		<b>561.530</b>	<b>528.964</b>
<b>Αποθέματα</b>			
Εμπορεύσιμα και λοιπές απαιτήσεις	17	10.991	8.656
Εμπορεύσιμα και λοιπές απαιτήσεις	18	20.558	17.849
Ποσά οφειλόμενα από συγγενικά μέρη	34	10.053	12.001
Δομημένες τραπεζικές καταθέσεις	19	9.521	8.178
Μετρητά και αντίστοιχα μετρητών	19	19.954	10.449
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία διακρατούμενα προς πώληση	20	-	34.600
<b>Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία</b>		<b>71.077</b>	<b>91.733</b>
<b>Σύνολο περιουσιακών στοιχείων</b>		<b>632.607</b>	<b>620.697</b>
<b>Ίδια κεφάλαια</b>			
Μετοχικό κεφάλαιο	21	78.293	78.293
Αποθεματικό	22	(9.521)	(7.145)
<b>Ίδια κεφάλαια που αναλογούν στους ιδιοκτήτες της Εταιρείας</b>		<b>68.772</b>	<b>71.148</b>
Συμμόρφωση άνω ελέγχου		(4.121)	65
<b>Σύνολο ιδίων κεφαλαίων</b>		<b>64.651</b>	<b>71.213</b>
<b>Υποχρεώσεις</b>			
Δανειστές	23	104.262	98.751
Υποχρεώσεις χρηματοδοτικών μισθώσεων	24	192.602	196.152
Ποσά οφειλόμενα σε συγγενικά μέρη	34	8.392	7.778
Άλλες υποχρεώσεις	25	1.261	2.783
Αναβλλόμενα εισόδημα	26	8.688	6.082
Αναβλλόμενη φορολογία	27	28.294	24.681
<b>Μη τρέχουσες υποχρεώσεις</b>		<b>343.499</b>	<b>336.227</b>
Τραπεζικά παρεπιδόματα	19	32.532	36.048
Δανειστές	23	94.337	86.556
Υποχρεώσεις χρηματοδοτικών μισθώσεων	24	34.694	26.470
Εμπορικές και λοιπές υποχρεώσεις	28	30.462	25.046
Πορήγισμα χρηματοοικονομικά μέσα	29	3.181	2.562
Ποσά οφειλόμενα σε συγγενικά μέρη	34	11.768	12.072
Άλλες υποχρεώσεις	25	-	1.450
Αναβλλόμενα εισόδημα	26	12.563	10.344
Οφειλόμενη φορολογία	30	4.920	8.447
Υποχρεώσεις διακρατούμενες προς πώληση	20	-	4.262
<b>Τρέχουσες υποχρεώσεις</b>		<b>224.457</b>	<b>213.257</b>
<b>Σύνολο υποχρεώσεων</b>		<b>567.956</b>	<b>549.484</b>
<b>Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων</b>		<b>632.607</b>	<b>620.697</b>

Οι εννοσημένες και ξεχωριστές οικονομικές καταστάσεις της Εταιρείας εγκρίθηκαν από το Διοικητικό Συμβούλιο στις 30 Απριλίου 2015.

Κωνσταντίνος Λαΐνος  
Πρόεδρος

Χρήστος Μπαρβέλης  
Συμβούλος

Οι σημειώσεις στις σελίδες 47 μέχρι 129 αποτελούν αναπόσπαστο μέρος των εννοσημένων και ξεχωριστών οικονομικών καταστάσεων της Εταιρείας.

## LOUIS PLC

## ΕΝΟΠΙΟΠΗΜΕΝΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΥΤΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

Για το έτος που έληξε στις 31 Δεκεμβρίου 2015

		2015	2014
	Σημ.	€'000	Αναπροσαρμοσμένα €'000
<b>Εισοδήματα</b>	4,5	96.599	92.913
Λειτουργικά έξοδα		(35.048)	(31.602)
Κόστος προσακτικού		(29.440)	(28.489)
Έξοδα πωλήσεων και διοίκησης		(3.395)	(2.247)
		(67.883)	(62.338)
<b>Λειτουργικό κέρδος προ τόκων, φόρων, αποσβέσεων, χρεολύσεων και ενοικίων ξενοδοχείων</b>		28.716	30.575
Ενοίκια ξενοδοχείων		(10.332)	(9.569)
Αποβλέψεις	14	(7.316)	(7.870)
Χρεώληση μισθώσεων	15	(688)	(688)
Άλλες χρεολύσεις		347	324
<b>Κέρδος από εργασίες</b>	6	10.727	12.772
Ζημία από απομείωση στην αξία περιουσιακών στοιχείων	8	(3.796)	-
Διαγραφές και προβλέψεις για επισφαλείς απαιτήσεις	9	(44.398)	-
Πρόβλεψη για αναγνώριση υποχρέωσης σε σχέση με εταιρικές εγγυήσεις	25	(62.200)	-
<b>Ζημία από προβλέψεις</b>		(110.394)	-
Έσοδα χρηματοδότησης		2.271	2.671
Έξοδα χρηματοδότησης		(13.591)	(13.310)
<b>Καθαρά έξοδα χρηματοδότησης</b>	7	(11.320)	(10.639)
Μερίδιο κέρδους από επένδυση σε συνδεδεμένη εταιρεία	35	218	173
<b>(Ζημία)/κέρδος πριν τη φορολογία</b>		(110.769)	2.306
Φορολογία	10	(4.815)	2.856
<b>(Ζημία)/κέρδος έτους από συνεχιζόμενες δραστηριότητες Μη συνεχιζόμενες δραστηριότητες</b>		(115.584)	5.162
Κέρδος/(ζημία) από μη συνεχιζόμενες δραστηριότητες	12	2.928	(6.187)
<b>Ζημία έτους</b>		(112.656)	(1.025)
<b>Ζημία έτους που αναλογεί στους/στο:</b>			
Ιδιοκτήτες της Εταιρείας		(111.348)	(514)
Συμφέρον άνω ελέγχου		(1.308)	(511)
<b>Ζημία έτους</b>		(112.656)	(1.025)
<b>(Ζημία)/κέρδος ανά μετοχή</b>			
Βασική και πλήρως κατανομημένη (ζημία)/βασικό και πλήρως κατανομημένο κέρδος ανά μετοχή (€ σεντ)			
Συνεχιζόμενες δραστηριότητες		(24,81)	1,23
Μη συνεχιζόμενες δραστηριότητες		0,64	(1,34)
	13	(24,17)	(0,11)

Οι σημειώσεις στις σελίδες 49 μέχρι 148 αποτελούν αναπόσπαστο μέρος αυτών των ενοποιημένων και ξεχωριστών οικονομικών καταστάσεων της Εταιρείας.



## LOUIS PLC

## ΕΝΔΟΧΗΜΕΝΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ

ΣΤΙΣ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2015

	2015	2014
Σημ.	€'000	€'000
<b>Περιουσιακά στοιχεία</b>		
Ποσά, ακίνητα, εργασιότητες και εξοπλισμός	14	222.765
Μισθώσεις ξηνοδοχείων	15	20.883
Ποσά ορελάμενα από συγγενικά μέρη	36	-
Άλλα περιουσιακά στοιχεία	16	-
Εκτέλεση σε συνδεδεμένη εταιρεία	35	16.049
<b>Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία</b>		<b>561.330</b>
Αποθέματα	17	2.386
Εμπορικές και λοιπές απαιτήσεις	18	11.437
Ποσά ορελάμενα από συγγενικά μέρη	36	416
Διαμεμηνές τραπεζικές καταθέσεις	19	10.776
Μετρητά και αντίστοιχα μετρητών	20	16.225
Περιουσιακά στοιχεία κατατεθειμένα ως καταθέματα προς πώληση	22	278.648
<b>Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία</b>		<b>71.077</b>
<b>Σύνολο περιουσιακών στοιχείων</b>		<b>632.607</b>
<b>Τόξα κεφάλαια</b>		
Μετοχικό κεφάλαιο	23	78.293
Αποθεματικό	24	(117.864)
<b>Τόξα κεφάλαια που αναλογούν στους ιδιοκτήτες της Εταιρείας</b>		<b>68.772</b>
Συμμόρφον άνω ελέγχου		(5.433)
<b>Σύνολο ιδίων κεφαλαίων</b>		<b>64.651</b>
<b>Υποχρεώσεις</b>		
Δανεισμός	25	156.022
Υποχρεώσεις χρηματοδοτικών μισθώσεων	26	22.805
Ποσά ορελάμενα σε συγγενικά μέρη	36	-
Άλλες υποχρεώσεις	27	1.230
Ανυπαλλόμενα εισόδημα	28	3.675
Ανυπαλλόμενη φορολογία	29	31.558
<b>Μη τρέχουσες υποχρεώσεις</b>		<b>343.499</b>
Τραπεζικά παροτραβήματα	20	28.028
Δανεισμός	25	77.994
Υποχρεώσεις χρηματοδοτικών μισθώσεων	26	2.964
Εμπορικές και λοιπές υποχρεώσεις	30	12.521
Παράγωγα χρηματοοικονομικά μέσα	31	-
Ποσά ορελάμενα σε συγγενικά μέρη	36	801
Ανυπαλλόμενα εισόδημα	28	4.345
Ορελάμενη φορολογία	32	3.702
Υποχρεώσεις κατατεθειμένες ως καταθέματα προς πώληση	22	278.944
<b>Τρέχουσες υποχρεώσεις</b>		<b>224.457</b>
<b>Σύνολο υποχρεώσεων</b>		<b>567.956</b>
<b>Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων</b>		<b>632.607</b>

Οι ενσωματωμένες και ξεχωριστές οικονομικές καταστάσεις της Εταιρείας εγκρίθηκαν από το Διοικητικό Συμβούλιο στις 22 Δεκεμβρίου 2016.

Κωνσταντίνος Λοΐζου  
Πρόεδρος, Εκτελεστικός Σύμβουλος

Χρήστος Μπαρτέλλης  
Σύμβουλος

Οι σημειώσεις στις σελίδες 49 μέχρι 148 αποτελούν αναπόσπαστο μέρος αυτών των ενσωματωμένων και ξεχωριστών οικονομικών καταστάσεων της Εταιρείας.

## LOUIS PLC

## ΕΝΟΠΙΩΜΕΝΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

Για το έτος που έληξε στις 31 Δεκεμβρίου 2016

	Σημ.	2016 €'000	2015 €'000
<b>Συνεχιζόμενες δραστηριότητες</b>			
<b>Εσοδήματα</b>	4,5	110.559	96.599
Λειτουργικά έξοδα		(35.905)	(35.048)
Κόστος προσωπικού		(30.545)	(29.440)
Έξοδα πωλήσεων και διοίκησης		(2.243)	(3.395)
		(68.693)	(67.883)
<b>Λειτουργικό κέρδος προ τόκων, φόρων, αποσβέσεων, χρεολύσεων και ενοικίων ξενοδοχείων</b>		41.866	28.716
Ενοίκια ξενοδοχείων		(10.973)	(10.332)
Αποσβέσεις	14	(9.131)	(7.316)
Χρεώση μισθώσεων	15	(688)	(688)
Άλλες χρεώσεις		334	347
<b>Κέρδος από εργαίες</b>	6	21.408	10.727
Ζημία από απομείωση στην αξία περιουσιακών στοιχείων	8	(2.978)	(3.796)
Διαγγραφή και προβλέψεις για επισφαλείς απαιτήσεις	9	(2.292)	(44.398)
Πρόβλεψη για αναγνώριση υποχρέωσης σε σχέση με εταιρικές εγγυήσεις	23	-	(62.200)
<b>Ζημία από προβλέψεις</b>		(5.270)	(110.394)
Έσοδα χρηματοδότησης		515	2.271
Έξοδα χρηματοδότησης		(14.787)	(13.591)
<b>Καθαρά έξοδα χρηματοδότησης</b>	7	(14.272)	(11.320)
Μερίδιο (ζημία)/κέρδους από επενδύσεις σε εταιρείες καθαρής θέσης	33	(1.526)	218
<b>Κέρδος/(ζημία) πριν τη φορολογία</b>		340	(110.769)
Φορολογία	10	(1.744)	(4.815)
<b>Ζημία έτους από συνεχιζόμενες δραστηριότητες</b>		(1.404)	(115.584)
<b>Μη συνεχιζόμενες δραστηριότητες</b>			
(Ζημία)/κέρδος από μη συνεχιζόμενες δραστηριότητες	12	(4.680)	2.928
Καθαρό κέρδος εκένδυσης	32	13.828	-
<b>Κέρδος από μη συνεχιζόμενες δραστηριότητες</b>		9.148	2.928
<b>Κέρδος/(ζημία) έτους</b>		7.744	(112.656)
<b>Κέρδος/(ζημία) έτους που αναλογεί στους/σας:</b>			
Ίδιοκτήτες της Εταιρείας		7.711	(111.348)
Συμφύρον άνω όλ'ρχου		33	(1.308)
<b>Κέρδος/(ζημία) έτους</b>		7.744	(112.656)
<b>Κέρδος/(ζημία) ανά μετοχή</b>			
Βασικό και πλήρως κατανομημένο κέρδος/(ζημία) ανά μετοχή (€ σεντ)			
Συνεχιζόμενες δραστηριότητες		(0,31)	(24,81)
Μη συνεχιζόμενες δραστηριότητες		1,99	0,64
	13	1,68	(24,17)

Οι σημειώσεις στις σελίδες 57 μέχρι 148 αποτελούν αναπόσπαστο μέρος αυτών των ενοποιημένων και χωριστών οικονομικών καταστάσεων.

## LOUIS PLC

## ΕΝΟΠΙΩΜΕΝΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ

ΣΤΙΣ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2016

	Σημ.	2016 €'000	2015 €'000
<b>Περιουσιακά στοιχεία</b>			
Ακίνητα, κλίσια, εγκαταστάσεις και εξοπλισμός	14	219.826	222.765
Μισθώσεις ξενοδοχείων	15	20.195	20.883
Ποσά οφειλόμενα από συγγενικά μέρη	34	6.174	-
Επενδύσεις σε εταιρείες καθαρής θέσης	33	20.902	16.049
<b>Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία</b>		<b>267.097</b>	<b>259.697</b>
Αποθέματα	16	2.271	2.386
Εμπορικές και λοιπές απαιτήσεις	17	9.255	12.829
Ποσά οφειλόμενα από συγγενικά μέρη	34	567	683
Διαμεριστές προαχθείσες καταθέσεις	18	10.916	10.776
Μετρητά και αντιστοιχα μετρητών	19	24.905	16.225
Περιουσιακά στοιχεία κατατισσόμενα ως καταχόμενα προς πώληση	20	-	278.648
<b>Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία</b>		<b>47.914</b>	<b>321.547</b>
<b>Σύνολο περιουσιακών στοιχείων</b>		<b>315.011</b>	<b>581.244</b>
<b>Ίδια κεφάλαια</b>			
Μετοχικό κεφάλαιο	21	78.293	78.293
Αποθεματικά	22	(110.038)	(117.864)
<b>Ίδια κεφάλαια που αναλογούν στους ιδιοκτήτες της Εταιρείας</b>		<b>(31.745)</b>	<b>(39.571)</b>
Συμμόρφον άνω ελέγχου		7	(5.433)
<b>Σύνολο ιδίων κεφαλαίων</b>		<b>(31.738)</b>	<b>(45.004)</b>
<b>Υποχρεώσεις</b>			
Δανειασμός	23	157.208	156.022
Υποχρεώσεις χρηματοδοτικών μισθώσεων	24	24.450	22.805
Άλλες υποχρεώσεις	25	1.143	1.230
Αναβαλλόμενο εισόδημα	26	3.441	3.675
Αναβαλλόμενη φορολογία	27	30.513	31.558
<b>Μη τρέχουσες υποχρεώσεις</b>		<b>216.755</b>	<b>215.290</b>
Τραπεζικά ποσολογίσματα	19	25.295	28.028
Δανειασμός	23	79.941	77.994
Υποχρεώσεις χρηματοδοτικών μισθώσεων	24	1.319	2.964
Εμπορικές και λοιπές υποχρεώσεις	28	13.885	14.180
Ποσά οφειλόμενα σε συγγενικά μέρη	34	735	801
Αναβαλλόμενο εισόδημα	26	4.556	4.345
Οφειλόμενη φορολογία	30	4.263	3.702
Υποχρεώσεις κατατισσόμενες ως καταχόμενες προς πώληση	20	-	278.944
<b>Τρέχουσες υποχρεώσεις</b>		<b>129.994</b>	<b>410.958</b>
<b>Σύνολο υποχρεώσεων</b>		<b>346.749</b>	<b>626.248</b>
<b>Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων</b>		<b>315.011</b>	<b>581.244</b>

Οι εντοπιζόμενες και χωριστές οικονομικές καταστάσεις εγκρίθηκαν από το Διοικητικό Συμβούλιο στις 28 Απριλίου 2017.

Κωστάκης Λοΐζου  
Πρόεδρος, Εκτελεστικός ΣύμβουλοςΧρήστος Μπαρτέλλης  
Σύμβουλος

Οι σημειώσεις στις σελίδες 57 μέχρι 148 αποτελούν αναπόσπαστο μέρος αυτών των εννοιομημένων και χωριστών οικονομικών καταστάσεων.

## 4.2. Salamis Tours (Holdings) Public Limited

### SALAMIS TOURS (HOLDINGS) PUBLIC LIMITED

#### ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

Έτος που έληξε στις 31 Δεκεμβρίου 2012

	Σημ.	2012 €	2011 €
<b>Κύκλος εργασιών</b>	5	<b>34.885.886</b>	41.986.577
Κόστος πωλήσεων		<b>(28.616.736)</b>	(33.534.819)
<b>Μικτό κέρδος</b>		<b>6.269.150</b>	8.541.758
Έξοδα διοίκησης		<b>(4.925.504)</b>	(5.177.670)
Έξοδα πωλήσεων		<b>(410.716)</b>	(499.583)
<b>Λειτουργικό κέρδος προ άλλων εσόδων, αποσβέσεων, πώληση στοιχείων ενεργητικού, προνοιών και απομειώσεων</b>		<b>932.930</b>	2.774.505
Άλλα έσοδα	7	<b>136.164</b>	207.474
Εισπράξεις διαγραφέντων χρεωστών		<b>9.568</b>	-
Αποσβέσεις ακινήτων, πλοίων, εγκαταστάσεων και εξοπλισμού		<b>(2.443.144)</b>	(2.262.670)
Διαγραφή ακινήτων, πλοίων, εγκαταστάσεων και εξοπλισμού		<b>(1.038)</b>	-
Απόσβεση άλλων στοιχείων ενεργητικού		<b>(9.270)</b>	(5.834)
Πρόνοια για διαγραφή επισφαλών χρεωστών		<b>(30.388)</b>	(76.728)
<b>(Ζημιά) / κέρδος από εργασίες</b>	8	<b>(1.405.178)</b>	636.747
(Ζημιά) / κέρδος από πώληση ακινήτων, πλοίων, εγκαταστάσεων και εξοπλισμού		<b>(1.293.512)</b>	724.936
Καθαρή ζημιά από επενδυτικές δραστηριότητες	10	<b>(16.034)</b>	-
Καθαρά έσοδα χρηματοδότησης	11	<b>(551.831)</b>	(301.804)
<b>(Ζημιά) / κέρδος πριν τη φορολογία</b>		<b>(3.266.555)</b>	1.059.879
Φορολογία	12	<b>(55.758)</b>	(82.824)
<b>Καθαρή (Ζημιά) / κέρδος για τη χρήση</b>		<b>(3.322.313)</b>	977.055
Κατανέμεται σε:			
Μετόχους μητρικής εταιρείας		<b>(3.323.271)</b>	972.895
Συμφέρον μειοψηφίας		<b>958</b>	4.160
		<b>(3.322.313)</b>	977.055
<b>Βασική και πλήρης κατανεμημένη (ζημιά) / κέρδος ανά μετοχή που κατανέμεται στους μετόχους της μητρικής Εταιρείας (σεντ)</b>	14	<b>(9,10)</b>	2,66

Οι σημειώσεις στις σελίδες 17 μέχρι 54 αποτελούν αναπόσπαστο μέρος αυτών των οικονομικών καταστάσεων.

**SALAMIS TOURS (HOLDINGS) PUBLIC LIMITED****ΕΝΟΠΙΩΜΕΝΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ**

31 Δεκεμβρίου 2012

	Σημ.	2012 €	2011 €
<b>ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ</b>			
<b>Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία</b>			
Ακίνητα, πλοία, εγκαταστάσεις και εξοπλισμός	15	<b>17.385.878</b>	22.170.525
Άλλα στοιχεία ενεργητικού	16	<b>41.723</b>	22.443
Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση	18	<b>1.739.068</b>	1.758.533
Άλλα εισπρακτέα ποσά	19	<b>361.372</b>	341.720
		<b>19.528.041</b>	24.293.221
<b>Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία</b>			
Αποθέματα	20	<b>375.720</b>	854.645
Εμπορικά και άλλα εισπρακτέα ποσά	21	<b>3.496.874</b>	3.910.543
Εταιρικός φόρος επιστρεπτέος		<b>8.095</b>	3.945
Μετρητά στην τράπεζα και στο ταμείο	22	<b>5.482.899</b>	5.250.133
		<b>9.363.588</b>	10.019.266
<b>Σύνολο περιουσιακών στοιχείων</b>		<b>28.891.629</b>	34.312.487
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>			
<b>Κεφάλαιο και αποθεματικά</b>			
Μετοχικό κεφάλαιο	23	<b>15.707.529</b>	15.707.529
Έκδοση μετοχών υπέρ το όρτιο		<b>937.067</b>	937.067
Αποθεματικά δικαιοϋ αξίας	24	<b>2.858.296</b>	2.858.117
Συσσωρευμένες ζημιές		<b>(3.878.861)</b>	(555.590)
<b>Ίδια κεφάλαια που αναλογούν στους μετόχους της μητρικής εταιρείας</b>		<b>15.624.031</b>	18.947.123
Συμφέρον μειοψηφίας		<b>704</b>	(254)
<b>Σύνολο ιδίων κεφαλαίων</b>		<b>15.624.735</b>	18.946.869
<b>Μη βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>			
Δανεισμός	25	<b>1.849.985</b>	4.649.985
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	26	<b>920.611</b>	926.213
		<b>2.770.596</b>	5.576.198
<b>Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>			
Εμπορικοί και άλλοι πιστωτές	27	<b>3.957.771</b>	5.001.767
Δανεισμός	25	<b>6.524.444</b>	4.756.757
Τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις	28	<b>14.083</b>	30.896
		<b>10.496.298</b>	9.789.420
<b>Σύνολο υποχρεώσεων</b>		<b>13.266.894</b>	15.365.618
<b>Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων</b>		<b>28.891.629</b>	34.312.487

Στις 25 Απριλίου 2013 το Διοικητικό Συμβούλιο της Salamis Tours (Holdings) Public Limited ενέκρινε αυτές τις οικονομικές καταστάσεις για έκδοση.

Βάσος Γ. Χατζηθεοδοσίου  
Σύμβουλος

Αντώνιος Σ. Λούπης  
Σύμβουλος

Οι σημειώσεις στις σελίδες 17 μέχρι 54 αποτελούν αναπόσπαστο μέρος αυτών των οικονομικών καταστάσεων.

## SALAMIS TOURS (HOLDINGS) PUBLIC LIMITED

### ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ Έτος που έληξε στις 31 Δεκεμβρίου 2013

	Σημ.	2013 €	2012 €
<b>Κύκλος εργασιών</b>	5	<b>32.326.677</b>	34.885.886
Κόστος πωλήσεων		<b>(25.117.681)</b>	(28.616.736)
<b>Μικτό κέρδος</b>		<b>7.208.996</b>	6.269.150
Έξοδα διοίκησης		<b>(4.276.358)</b>	(4.925.504)
Έξοδα πωλήσεων		<b>(257.234)</b>	(410.716)
<b>Λειτουργικό κέρδος προ άλλων εσόδων, αποσβέσεων, πώληση στοιχείων ενεργητικού, προνοιών και απομειώσεων</b>		<b>2.675.404</b>	932.930
Άλλα έσοδα	7	<b>134.978</b>	136.164
Εισπράξεις διαγραφέντων χρεωστών		-	9.568
Αποσβέσεις ακινήτων, πλοίων, εγκαταστάσεων και εξοπλισμού		<b>(1.777.522)</b>	(2.443.144)
Διαγραφή ακινήτων, πλοίων, εγκαταστάσεων και εξοπλισμού		-	(1.038)
Απόσβεση άλλων στοιχείων ενεργητικού		<b>(9.026)</b>	(9.270)
Πρόνοια για διαγραφή επισφαλών χρεωστών		<b>(35.450)</b>	(30.388)
<b>Κέρδος / (ζημιά) από εργασίες</b>	8	<b>988.384</b>	(1.405.178)
Ζημιά από πώληση ακινήτων, πλοίων, εγκαταστάσεων και εξοπλισμού		<b>(1.689)</b>	(1.293.512)
Καθαρή ζημιά από επενδυτικές δραστηριότητες	10	-	(16.034)
Καθαρά έσοδα χρηματοδότησης	11	<b>(346.908)</b>	(551.831)
<b>Κέρδος / (ζημιά) πριν τη φορολογία</b>		<b>639.787</b>	(3.266.555)
Φορολογία	12	<b>(177.468)</b>	(55.758)
<b>Καθαρό κέρδος / (ζημιά) για τη χρήση</b>		<b>462.319</b>	(3.322.313)
Κατανέμεται σε:			
Μετόχους μητρικής εταιρείας		<b>458.939</b>	(3.323.271)
Συμμέτορον μειοψηφίας		<b>3.380</b>	958
		<b>462.319</b>	(3.322.313)
<b>Βασικό και πλήρες κατανεμημένο κέρδος / (ζημιά) ανά μετοχή που κατανέμεται στους μετόχους της μητρικής Εταιρείας (σεντ)</b>	13	<b>1,26</b>	(9,10)

Οι σημειώσεις στις σελίδες 17 μέχρι 56 αποτελούν αναπόσπαστο μέρος αυτών των οικονομικών καταστάσεων.

## SALAMIS TOURS (HOLDINGS) PUBLIC LIMITED

### ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ 31 Δεκεμβρίου 2013

	Σημ.	2013 €	2012 €
<b>ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ</b>			
<b>Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία</b>			
Ακίνητα, πλοία, εγκαταστάσεις και εξοπλισμός	14	<b>14.958.748</b>	17.385.878
Άλλα στοιχεία ενεργητικού	15	<b>32.697</b>	41.723
Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση	17	<b>1.758.791</b>	1.739.068
Άλλα εισπρακτέα ποσά	18	<b>341.720</b>	361.372
		<b>17.091.956</b>	19.528.041
<b>Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία</b>			
Αποθέματα	19	<b>436.096</b>	375.720
Εμπορικά και άλλα εισπρακτέα ποσά	20	<b>2.542.106</b>	3.496.874
Εταιρικός φόρος επιστρεπτέος		<b>14.887</b>	8.095
Μετρητά στην τράπεζα και στο ταμείο	21	<b>5.892.707</b>	5.482.899
		<b>8.885.796</b>	9.363.588
<b>Σύνολο περιουσιακών στοιχείων</b>		<b>25.977.752</b>	28.891.629
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>			
<b>Κεφάλαιο και αποθεματικά</b>			
Μετοχικό κεφάλαιο	22	<b>15.707.529</b>	15.707.529
Έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο		<b>937.067</b>	937.067
Αποθεματικά δικαιοχρησίας	23	<b>2.235.944</b>	2.858.296
Συσσωρευμένες ζημιές		<b>(3.419.922)</b>	(3.878.861)
<b>Ίδια κεφάλαια που αναλογούν στους μετόχους της μητρικής εταιρείας</b>		<b>15.460.618</b>	15.624.031
Συμφέρον μειοψηφίας		<b>4.084</b>	704
<b>Σύνολο ιδίων κεφαλαίων</b>		<b>15.464.702</b>	15.624.735
<b>Μη βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>			
Δανεισμός	24	<b>49.984</b>	1.849.985
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	25	<b>838.453</b>	920.611
		<b>888.437</b>	2.770.596
<b>Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>			
Εμπορικοί και άλλοι πιστωτές	26	<b>4.177.070</b>	3.957.771
Δανεισμός	24	<b>5.393.180</b>	6.524.444
Τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις	27	<b>54.363</b>	14.083
		<b>9.624.613</b>	10.496.298
<b>Σύνολο υποχρεώσεων</b>		<b>10.513.050</b>	13.266.894
<b>Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων</b>		<b>25.977.752</b>	28.891.629

Στις 16 Απριλίου 2014 το Διοικητικό Συμβούλιο της Salamis Tours (Holdings) Public Limited ενέκρινε αυτές τις οικονομικές καταστάσεις για έκδοση.

Βάσος Γ. Χατζηθεοδοσίου  
Σύμβουλος

Αντώνιος Σ. Λούπης  
Σύμβουλος

Οι σημειώσεις στις σελίδες 17 μέχρι 56 αποτελούν αναπόσπαστο μέρος αυτών των οικονομικών καταστάσεων.

**SALAMIS TOURS (HOLDINGS) PUBLIC LTD****ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ**  
Έτος που έληξε στις 31 Δεκεμβρίου 2014

	Σημ.	2014 €	2013 €
<b>Κύκλος εργασιών</b>		<b>33.894.018</b>	32.326.677
<b>Κόστος πωλήσεων</b>		<b>(25.348.999)</b>	(25.117.681)
<b>Μικτό κέρδος</b>		<b>8.545.019</b>	7.208.996
<b>Άλλα έσοδα</b>	6	<b>127.429</b>	134.978
<b>Αποσβέσεις</b>		<b>(1.907.573)</b>	(1.786.548)
<b>Έξοδα πωλήσεων</b>		<b>(372.039)</b>	(292.684)
<b>Έξοδα διοίκησης</b>		<b>(3.918.753)</b>	(4.276.358)
<b>Κέρδος από εργασίες</b>	7	<b>2.474.083</b>	988.384
<b>Καθαρά έξοδα χρηματοδότησης</b>	9	<b>(34.392)</b>	(346.908)
<b>Καθαρό κέρδος/(ζημιά) από εκποίηση ακινήτων, πλοίων, εγκαταστάσεων και εξοπλισμού</b>		<b>136.534</b>	(1.689)
<b>Κέρδος πριν τη φορολογία</b>		<b>2.576.225</b>	639.787
<b>Φορολογία</b>	10	<b>(97.483)</b>	(177.468)
<b>Καθαρό κέρδος για το έτος</b>		<b>2.478.742</b>	462.319
<b>Καθαρό κέρδος για το έτος που αναλογεί σε:</b>			
Μετόχους μητρικής εταιρείας		<b>2.463.256</b>	458.939
Μη ελεγχόμενες συμμετοχές		<b>15.486</b>	3.380
<b>Καθαρό κέρδος για το έτος</b>		<b>2.478.742</b>	462.319
<b>Κέρδος ανά μετοχή που κατανέμεται στους μετόχους της μητρικής εταιρείας (σεντ)</b>	11	<b>6.74</b>	1,26

Οι σημειώσεις στις σελίδες 13 μέχρι 47 αποτελούν αναπόσπαστο μέρος αυτών των ενοποιημένων οικονομικών καταστάσεων.



**SALAMIS TOURS (HOLDINGS) PUBLIC LTD****ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ**  
31 Δεκεμβρίου 2014

	Σημ.	2014 €	2013 €
<b>ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>			
<b>Μη κυκλοφορούντα στοιχεία ενεργητικού</b>			
Ακίνητα, πλοία, εγκαταστάσεις και εξοπλισμός	12	<b>13.758.358</b>	14.991.445
Χρηματοοικονομικά στοιχεία ενεργητικού διαθέσιμα προς πώληση	13	<b>1.756.739</b>	1.758.791
Εμπορικά και άλλα εισπρακτέα ποσά	15	<b>341.720</b>	341.720
		<b>15.856.817</b>	17.091.956
<b>Κυκλοφορούντα στοιχεία ενεργητικού</b>			
Αποθέματα	14	<b>335.297</b>	436.096
Εμπορικά και άλλα εισπρακτέα ποσά	15	<b>2.595.343</b>	2.542.106
Επιστρεπτέοι φόροι	22	-	14.887
Μετρητά στην τράπεζα και στο ταμείο	16	<b>6.104.244</b>	5.892.707
		<b>9.034.884</b>	8.885.796
		<b>24.891.701</b>	25.977.752
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>			
<b>Ιδια κεφάλαια</b>			
Μετοχικό κεφάλαιο	17	<b>15.707.529</b>	15.707.529
Αποθεματικό έκδοσης μετοχών υπέρ το όριο		<b>937.067</b>	937.067
Αποθεματικά δικαίως αξίας	18	<b>2.233.758</b>	2.235.944
Συσσωρευμένες ζημιές		<b>(956.666)</b>	(3.419.922)
		<b>17.921.688</b>	15.460.618
Μη ελέγχουσες συμμετοχές		<b>19.570</b>	4.084
<b>Σύνολο ιδίων κεφαλαίων</b>		<b>17.941.258</b>	15.464.702
<b>Μη βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>			
Δανεισμός	19	<b>500.000</b>	49.984
Αναβολόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	20	<b>812.230</b>	838.453
		<b>1.312.230</b>	888.437
<b>Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>			
Εμπορικοί και άλλοι πιστωτές	21	<b>3.042.746</b>	4.177.070
Δανεισμός	19	<b>2.525.095</b>	5.393.180
Τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις	22	<b>70.372</b>	54.363
		<b>5.638.213</b>	9.624.613
<b>Σύνολο υποχρεώσεων</b>		<b>6.950.443</b>	10.513.050
		<b>24.891.701</b>	25.977.752

Στις 27 Απριλίου 2015 το Διοικητικό Συμβούλιο της SALAMIS TOURS (HOLDINGS) PUBLIC LTD ενέκρινε αυτές τις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις για έκδοση.

  
Βάσιος Κ. Κατήγηροπούλου  
Σύμβουλος

  
Αντώνιος Σ. Λούπας  
Σύμβουλος

Οι σημειώσεις στις σελίδες 13 μέχρι 47 αποτελούν αναπόσπαστο μέρος αυτών των ενοποιημένων οικονομικών καταστάσεων.

## SALAMIS TOURS (HOLDINGS) PUBLIC LTD

### ΕΝΟΠΙΩΜΕΝΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ Έτος που έληξε στις 31 Δεκεμβρίου 2015

	Σημ.	2015 €	2014 €
Κύκλος εργασιών	5	36.492.431	33.894.018
Κόστος πωλήσεων		<u>(25.026.812)</u>	<u>(25.348.999)</u>
<b>Μικτό κέρδος</b>		<b>11.466.619</b>	<b>8.545.019</b>
Άλλα έσοδα εκμετάλλευσης	6	66.673	127.429
Αποσβέσεις		<u>(1.704.988)</u>	<u>(1.907.573)</u>
Έξοδα πωλήσεων		<u>(276.975)</u>	<u>(372.039)</u>
Έξοδα διοίκησης		<u>(4.152.218)</u>	<u>(3.918.753)</u>
<b>Κέρδος από εργασίες</b>	7	<b>5.400.111</b>	<b>2.474.083</b>
Καθαρά έσοδα/(έξοδα) χρηματοδότησης	9	143.173	(34.392)
Καθαρό κέρδος από εκποίηση ακινήτων, πλοίων, εγκαταστάσεων και εξοπλισμού		<u>276.733</u>	<u>138.534</u>
<b>Κέρδος πριν τη φορολογία</b>		<b>5.820.017</b>	<b>2.576.225</b>
Φορολογία	10	<u>(206.353)</u>	<u>(97.483)</u>
<b>Καθαρό κέρδος για το έτος</b>		<b>5.614.664</b>	<b>2.478.742</b>
Καθαρό κέρδος για το έτος που αναλογεί σε:			
Μετόχους μητρικής εταιρείας		5.672.454	2.463.256
Μη ελέγχουσες συμμετοχές		<u>(57.790)</u>	<u>15.486</u>
<b>Καθαρό κέρδος για το έτος</b>		<b>5.614.664</b>	<b>2.478.742</b>
Κέρδος ανά μετοχή που κατανέμεται στους μετόχους της μητρικής εταιρείας (σεντ)	11	<u>15,53</u>	<u>6,74</u>

Οι σημειώσεις στις σελίδες 13 μέχρι 45 αποτελούν αναπόσπαστο μέρος αυτών των ενοποιημένων οικονομικών καταστάσεων.

## SALAMIS TOURS (HOLDINGS) PUBLIC LTD

### ΕΝΟΠΙΩΜΕΝΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ 31 Δεκεμβρίου 2015

	Σημ.	2015 €	2014 €
<b>ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>			
<b>Μη κυκλοφορούντα στοιχεία ενεργητικού</b>			
Ακίνητα, πλοία, εγκαταστάσεις και εξοπλισμός	13	14.884.904	13.758.358
Χρηματοοικονομικά στοιχεία ενεργητικού διαθέσιμα προς πώληση	14	1.766.408	1.756.739
Εμπορικά και άλλα εισπρακτέα	16	341.720	341.720
		<u>16.992.030</u>	<u>15.856.817</u>
<b>Κυκλοφορούντα στοιχεία ενεργητικού</b>			
Αποθέματα	15	437.942	335.297
Εμπορικά και άλλα εισπρακτέα	16	2.412.393	2.595.343
Μετρητά στην τράπεζα και στο ταμείο	17	9.160.662	6.104.244
		<u>12.010.997</u>	<u>9.034.884</u>
<b>Σύνολο στοιχείων ενεργητικού</b>		<u>29.003.027</u>	<u>24.891.701</u>
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>			
<b>Ίδια κεφάλαια</b>			
Μετοχικό κεφάλαιο	18	16.707.529	15.707.529
Αποθεματικό έκδοσης μετοχών υπέρ το άρτιο		937.067	937.067
Αποθεματικά δικαίως αξίας	19	2.242.726	2.233.758
Συσσωρευμένα κέρδη/(ζημιές)		2.868.227	(956.666)
		<u>21.753.549</u>	<u>17.921.688</u>
Μη ελέγχουσες συμμετοχές		(39.230)	19.570
<b>Σύνολο ιδίων κεφαλαίων</b>		<u>21.714.319</u>	<u>17.941.258</u>
<b>Μη βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>			
Δανεισμός	20	-	500.000
Εμπορικοί και άλλοι πιστωτές	22	719.766	-
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	21	807.789	812.230
		<u>1.527.555</u>	<u>1.312.230</u>
<b>Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>			
Εμπορικοί και άλλοι πιστωτές	22	3.246.439	3.042.746
Δανεισμός	20	1.718.239	2.525.095
Τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις	23	108.735	70.372
Πληρωτέο μέρισμα	24	687.740	-
		<u>5.761.153</u>	<u>5.638.213</u>
<b>Σύνολο υποχρεώσεων</b>		<u>7.288.708</u>	<u>6.950.443</u>
<b>Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων</b>		<u>29.003.027</u>	<u>24.891.701</u>

Στις 13 Απριλίου 2016 το Διοικητικό Συμβούλιο της SALAMIS TOURS (HOLDINGS) PUBLIC LTD ενέκρινε αυτές τις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις για έκδοση.

Βάσος Γ. Χατζηθεοδοσίου  
Σύμβουλος

Αντώνιος Σ. Λούπης  
Σύμβουλος

Οι σημειώσεις στις σελίδες 13 μέχρι 45 αποτελούν αναπόσπαστο μέρος αυτών των ενοποιημένων οικονομικών καταστάσεων.  
10

**SALAMIS TOURS (HOLDINGS) PUBLIC LTD**

**ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ**

Έτος που έληξε στις 31 Δεκεμβρίου 2016

	Σημ.	2016 €	2015 €
Κύκλος εργασιών	5	39,245,144	36,492,431
Κόστος πωλήσεων		<u>(30,802,667)</u>	<u>(25,025,812)</u>
<b>Μικτό κέρδος</b>		<b>8,442,577</b>	<b>11,466,619</b>
Άλλα έσοδα εκμετάλλευσης	6	191,516	66,673
Αποσβέσεις		(1,987,239)	(1,704,988)
Έξοδα πωλήσεων		(237,245)	(275,975)
Έξοδα διοίκησης		<u>(4,096,232)</u>	<u>(4,152,218)</u>
<b>Κέρδος από εργασίες</b>	7	<b>2,313,377</b>	<b>5,400,111</b>
Καθαρά (έξοδα)/έσοδα χρηματοδότησης	9	(21,590)	143,173
Καθαρό κέρδος από εκποίηση ακινήτων, πλοίων, εγκαταστάσεων και εξοπλισμού		<u>4,791,093</u>	<u>276,733</u>
<b>Κέρδος πριν τη φορολογία</b>		<b>7,082,880</b>	<b>5,620,017</b>
Φορολογία	10	<u>(180,022)</u>	<u>(205,353)</u>
<b>Καθαρό κέρδος για το έτος</b>		<b>6,902,858</b>	<b>5,614,664</b>
Καθαρό κέρδος για το έτος που αναλογεί σε:			
Μετόχους μητρικής εταιρείας		6,794,571	5,672,454
Μη ελέγχουσες συμμετοχές		<u>108,287</u>	<u>(57,790)</u>
<b>Καθαρό κέρδος για το έτος</b>		<b>6,902,858</b>	<b>5,614,664</b>
Κέρδος ανά μετοχή που κατανέμεται στους μετόχους της μητρικής εταιρείας (σεντ)	11	<u>18,60</u>	<u>15,53</u>

Οι σημειώσεις στις σελίδες 19 μέχρι 52 αποτελούν αναπόσπαστο μέρος αυτών των ενοποιημένων οικονομικών καταστάσεων.

## SALAMIS TOURS (HOLDINGS) PUBLIC LTD

### ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ 31 Δεκεμβρίου 2016

Στοιχεία	Σημ.	2016 €	2015 €
<b>ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>			
<b>Μη κυκλοφορούντα στοιχεία ενεργητικού</b>			
Ακίνητα, πλοία, εγκαταστάσεις και εξοπλισμός	13	11,368,739	14,884,904
Χρηματοοικονομικά στοιχεία ενεργητικού διαθέσιμα προς πώληση	14	2,152,075	1,785,406
Εμπορικά και άλλα εισπρακτέα	16	341,720	341,720
		<u>13,862,534</u>	<u>16,992,030</u>
<b>Κυκλοφορούντα στοιχεία ενεργητικού</b>			
Αποθέματα	15	195,198	437,942
Εμπορικά και άλλα εισπρακτέα	16	8,951,914	2,412,353
Μετρητά στην τράπεζα και στο ταμείο	17	10,863,258	5,160,662
		<u>20,010,370</u>	<u>12,010,997</u>
<b>Σύνολο στοιχείων ενεργητικού</b>		<u>33,872,904</u>	<u>29,003,027</u>
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>			
<b>Ίδια κεφάλαια</b>			
Μετοχικό κεφάλαιο	18	15,707,529	15,707,529
Αποθεματικό έκδοσης μετοχών υπέρ το άρτιο		937,067	937,067
Αποθεματικά δικαίου αξίας	19	2,251,865	2,242,726
Συσσωρευμένα κέρδη		9,135,969	2,866,227
		<u>28,032,428</u>	<u>21,753,549</u>
Μη ελέγχουσες συμμετοχές		63,117	(39,230)
<b>Σύνολο ιδίων κεφαλαίων</b>		<u>28,095,543</u>	<u>21,714,319</u>
<b>Μη βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>			
Εμπορικά και άλλοι πιστωτές	22	719,766	719,766
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	21	809,863	607,769
		<u>1,529,629</u>	<u>1,527,555</u>
<b>Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>			
Εμπορικά και άλλοι πιστωτές	22	4,134,752	3,246,439
Δανεισμός	20	68,799	1,718,239
Τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις	23	18,914	108,735
Πληρωτέο μίσθωμα	24	25,267	687,740
		<u>4,247,732</u>	<u>5,761,153</u>
<b>Σύνολο υποχρεώσεων</b>		<u>5,777,361</u>	<u>7,288,708</u>
<b>Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων</b>		<u>33,872,904</u>	<u>29,003,027</u>

Στις 27 Απριλίου 2017 το Διοικητικό Συμβούλιο της SALAMIS TOURS (HOLDINGS) PUBLIC LTD ενέκρινε αυτές τις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις για έκδοση.

  
Βάσος Γ. Κατσηφοδόπουλος  
Σύμβουλος

  
Αντώνιος Σ. Λούπιτης  
Σύμβουλος

# Βιβλιογραφία

Νιάρχου Α. Ν. (2004), «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», Εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα

Κάντζος Κ. (2002), «Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων», Εκδόσεις INTERBOOKS, Αθήνα.

Βασιλείου Δ. και Ηρειώτης Ν. (2008), «Χρηματοοικονομική διοίκηση, θεωρία και πρακτική», Εκδοτικός οίκος Rosili, Αθήνα

Αλεξιάκης Χ. και Ξανθάκης Μ. (2006), «Χρηματοοικονομικά Ανάλυση Επιχείρησης», Εκδόσεις Σταμούλη Α.Ε., Αθήνα

Griffin Michael P. (2009), «MBA fundamentals: accounting and finance», Εκδόσεις Kaplan

Garrison R. and Noreen E. (2005), «Διοικητική Λογιστική», Εκδόσεις Κλειδάριθμος, Αθήνα

Richard A., Stewart C. and Franklin A. (2006), «Corporate Finance», McGraw-Hill International Edition

## Ηλεκτρονικές Πηγές

<http://www.cse.com.cy/>

<http://www.louisgroup.com/>

<http://www.salamistours.com/>

<https://rapidbi.com/5-common-mistakes-in-doing-a-swot-analysis/>

<https://articles.bplans.com/how-to-perform-swot-analysis/>

<https://ctb.ku.edu/en/table-of-contents/assessment/assessing-community-needs-and-resources/swot-analysis/main>

