

Ανοικτό Πανεπιστήμιο Κύπρου
Σχολή Οικονομικών Επιστημών και Διοίκησης

Μεταπτυχιακό Πρόγραμμα Σπουδών Διοίκηση Επιχειρήσεων

Μεταπτυχιακή Διατριβή



**Οικονομική ανάλυση των επιπτώσεων της οικονομικής κρίσης στην Κύπρο σε
επιχειρήσεις του κατασκευαστικού κλάδου**

Στυλιανή Πετρούδη

Επιβλέπουσα Καθηγήτρια
Σοφία Ανδρέου

Δεκέμβριος 2021

Ανοικτό Πανεπιστήμιο Κύπρου
Σχολή Οικονομικών Επιστημών και Διοίκησης

Μεταπτυχιακό Πρόγραμμα Σπουδών Διοίκηση Επιχειρήσεων

Μεταπτυχιακή Διατριβή

**Οικονομική ανάλυση των επιπτώσεων της οικονομικής κρίσης στην Κύπρο σε
επιχειρήσεις του κατασκευαστικού κλάδου**

Στυλιανή Πετρούδη

Επιβλέπουσα Καθηγήτρια
Σοφία Ανδρέου

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.

Δεκέμβριος 2021

Περίληψη

Στην παρούσα μεταπτυχιακή διατριβή έγινε εκτενή ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων τριών κυπριακών επιχειρήσεων του κλάδου παραγωγής τσιμέντου και σκυροδέματος, της Τσιμεντοποιίας Βασιλικού Δημόσια Εταιρεία Λτδ, της K.Kythreotis Holdings Public Ltd και L.P. Transbeton Public Ltd ώστε να ελεγχθεί ποια ήταν η πορεία τους πριν και μετά την περίοδο της οικονομικής κρίσης.

Η διατριβή αυτή έγινε με σκοπό να καλυφθούν τα κενά που υπάρχουν στη βιβλιογραφία όσον αφορά τις οικονομικές επιπτώσεις που άφησε πίσω η κρίση στις κυπριακές επιχειρήσεις του κατασκευαστικού κλάδου.

Η εξεταζόμενη περίοδος ξεκινάει από το έτος 2010 και καταλήγει στο έτος 2020, ενώ για την ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων χρησιμοποιήθηκαν οι αριθμοδείκτες ρευστότητας, δραστηριότητας, αποδοτικότητας και κεφαλαιακής διάρθρωσης-βιωσιμότητας.

Τα κύρια συμπεράσματα που προέκυψαν από την διατριβή είναι η ύπαρξη επαρκούς ρευστότητας για την εταιρεία Τσιμεντοποιία Βασιλικού και K. Kythreotis και ανεπάρκεια ρευστότητας για την εταιρεία L.P. Transbeton κατά την εξεταζόμενη περίοδο. Η Τσιμεντοποιία Βασιλικού και K.Kythreotis στηρίχθηκαν περισσότερο στα ίδια κεφάλαια παρά στα ξένα πριν και μετά την κρίση, ενώ η L.P.Transbeton στηρίχθηκε στον υπερδανεισμό. Η Τσιμεντοποιία Βασιλικού υπερέτρησε σε σχέση με τις άλλες δύο επιχειρήσεις όσον αφορά την είσπραξη απαιτήσεων, την εξόφληση των υποχρεώσεων και την ύπαρξη ζημιών πριν και μετά την κρίση.

Summary

In the present postgraduate thesis an extensive analysis was made of the financial statements of three Cypriot companies in the cement and concrete production sector, Vassiliko Cement Works Public Ltd, K. Kythreotis Holdings Public Ltd and L.P. Transbeton Public Ltd to check their development before and after the period of financial crisis.

This postgraduate thesis was made in order to fill the gaps in the literature regarding the financial effects left behind by the crisis on the Cypriot companies in the construction sector.

The period which is analyzed starts from 2010 and ends in 2020, while for the analysis of the financial statements, the ratios of liquidity, activity, profitability, and capital structure-viability were used.

The main conclusions that emerged from the thesis are the existence of sufficient liquidity for the companies Vassiliko Cement Works and K. Kythreotis Holdings and the lack of liquidity for the company L.P. Transbeton during the period considered. Vassiliko Cement Works and K. Kythreotis Holdings relied more on equity than foreign capital, while L.P. Transbeton relied on borrowing. Vassiliko Cement Works prevailed from other two companies in terms of collection of receivables, repayment of liabilities and the existence of losses before and after the crisis.

Ευχαριστίες

Θα ήθελα να ευχαριστήσω τον σύζυγο μου και την οικογένεια μου για την υπομονή και την κατανόηση καθ' όλη τη διάρκεια της προσπάθειας μου, όπως επίσης και την επιβλέπουσα καθηγήτρια μου κ. Σοφία Ανδρέου για την πολύτιμη καθοδήγηση που μου παρείχε.

Περιεχόμενα

Περίληψη.....	iii
Summary.....	iv
Ευχαριστίες.....	v
Εισαγωγή.....	ix
1 Αιτίες δημιουργίας της οικονομικής κρίσης στην Κύπρο.....	2
1.1 Τα αίτια της οικονομικής κρίσης στην Κύπρο.....	2
1.2 Οι πολιτικές εξελίξεις και η πορεία προς την κρίση.....	5
2 Ο κατασκευαστικός τομέας στην Κύπρο.....	8
2.1 Δείκτης αξίας παραγωγής.....	8
2.2 Δείκτης τιμών κατασκευαστικών υλικών.....	9
2.3 Μέσο κόστος κατασκευής.....	11
2.4 Οικοδομικές άδειες ανά επαρχία.....	13
2.5 Οικοδομικές άδειες ανά κατηγορία έργου.....	14
3 Μέθοδοι ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων.....	16
3.1 Βασικές κατηγορίες και σκοποί αναλυτών.....	16
3.2 Οι μέθοδοι ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων.....	18
3.2.1 Διαστρωματική ή κάθετη μέθοδος.....	18
3.2.2 Συγκριτική ή διαχρονική μέθοδος.....	19
3.2.3 Μέθοδος ανάλυσης με αριθμοδείκτες.....	19
4 Αριθμοδείκτες.....	22
4.1 Αριθμοδείκτες ρευστότητας.....	22
4.2 Αριθμοδείκτες δραστηριότητας.....	26
4.3 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας.....	29
4.4 Αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων.....	32
5 Δείγμα και ιστορικό πλαίσιο εξεταζόμενων οικονομικών μονάδων.....	36
5.1 Τσιμεντοποιία Βασιλικού Δημόσια Εταιρεία Λτδ.....	36
5.2 Κ. Kythreotis Holdings Public Ltd.....	37
5.3 L.P Transbeton Public Ltd.....	38
6 Εφαρμογή μεθόδου χρηματοοικονομικής ανάλυσης με αριθμοδείκτες στις τρεις κυπριακές δημόσιες εταιρείες του κατασκευαστικού τομέα.....	39
6.1 Αριθμοδείκτες ρευστότητας των επιχειρήσεων.....	39
6.1.1 Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας.....	39

6.1.2	Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας.....	41
6.1.3	Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας.....	43
6.2	Αριθμοδείκτες δραστηριότητας των επιχειρήσεων.....	44
6.2.1	Αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων.....	44
6.2.2	Αριθμοδείκτης μέσης διάρκειας παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση.....	45
6.2.3	Αριθμοδείκτης ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.....	47
6.2.4	Αριθμοδείκτης κυκλοφορίας αποθεμάτων.....	48
6.2.5	Αριθμοδείκτης καθαρού κεφαλαίου κίνησης.....	49
6.2.6	Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων.....	50
6.3	Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας των επιχειρήσεων.....	51
6.3.1	Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου.....	51
6.3.2	Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου.....	52
6.3.3	Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού.....	53
6.3.4	Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων.....	54
6.4	Αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων των επιχειρήσεων.....	55
6.4.1	Αριθμοδείκτης ιδίων προς συνολικά κεφάλαια.....	55
6.4.2	Αριθμοδείκτης ιδίων προς δανειακά κεφάλαια.....	57
6.4.3	Αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων.....	58
	Συμπεράσματα.....	59
	Βιβλιογραφία.....	61
1.	Ελληνική.....	61
2.	Ξένη.....	61
3.	Διαδίκτυο.....	62
	Παραρτήματα.....	63
A	Οικονομικές καταστάσεις.....	63
A.1	Οικονομικές καταστάσεις Τσιμεντοποιία Βασιλικού Δημόσια Εταιρεία Λτδ.....	63
A.2	Οικονομικές καταστάσεις K. Kythreotis Holdings Public Ltd.....	75
A.3	Οικονομικές καταστάσεις L.P. Transbeton Public Ltd.....	87
A.4	Πίνακες.....	91
A.5	Διαγράμματα.....	92
A.6	Εικόνες.....	93

Εισαγωγή

Το 2012 η Κυπριακή Δημοκρατία συγκλονίστηκε από μια βαθύτατη οικονομική κρίση με κύριο χαρακτηριστικό το κούρεμα των ανασφάλιστων καταθέσεων οι οποίες ξεπερνούσαν τις 100.000 ευρώ. Κύρια αίτια υπήρξαν η μεγάλη έκθεση των κυπριακών τραπεζών σε ελληνικά ομόλογα, η ανισορροπία μεταξύ εσόδων και δαπανών του κράτους, η αλόγιστη χορήγηση δανείων χωρίς επαρκείς εξασφαλίσεις και ενέχυρα και η αναποτελεσματικότητα του κράτους να στηρίξει τις κυπριακές τράπεζες.

Η οικονομική κρίση επηρέασε όλους τους τομείς της οικονομίας και κυρίως τον κατασκευαστικό τομέα ο οποίος διέφυγε μια περίοδο άνθησης μέχρις ότου να εμφανιστούν τα πρώτα σημάδια της κρίσης.

Σκοπός της παρούσας μεταπτυχιακής διατριβής είναι η χρηματοοικονομική ανάλυση τριών επιχειρήσεων του κατασκευαστικού κλάδου και πιο αναλυτικά του κλάδου παραγωγής τσιμέντου και σκυροδέματος. Θα αναλυθούν οι επιχειρήσεις Τσιμεντοποιία Βασιλικού Δημόσια Εταιρεία Λτδ, η K.Kythreotis Holdings Public Ltd και η L.P. Transbeton Public Ltd, ενώ θα εξεταστεί ποια ήταν η πορεία τους πριν και μετά την περίοδο της οικονομικής κρίσης.

Για την ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων θα χρησιμοποιηθούν οι αριθμοδείκτες ρευστότητας, δραστηριότητας, αποδοτικότητας και κεφαλαιακής διάρθρωσης-βιωσιμότητας οι οποίοι αποτελούν ένα πολύ χρήσιμο εργαλείο και μπορούν να παρέχουν πολλές χρήσιμες πληροφορίες σε κάθε ενδιαφερόμενο μέρος.

Η διεξαγωγή της παρούσας έρευνας κρίνεται ως σημαντική καθώς διαπιστώθηκε έλλειψη παρόμοιων ερευνών που αφορούν τις οικονομικές επιπτώσεις που άφησε πίσω η κρίση στις κυπριακές επιχειρήσεις του κατασκευαστικού κλάδου. Έτσι λοιπόν επιλέχθηκαν τρεις σημαντικές επιχειρήσεις του κλάδου παραγωγής τσιμέντου ώστε να ερευνηθούν οι οικονομικές επιπτώσεις σε επίπεδο ρευστότητας, δραστηριότητας, αποδοτικότητας και κεφαλαιακής διάρθρωσης-βιωσιμότητας.

Η παρούσα μεταπτυχιακή διατριβή αποτελείται από έξι κεφάλαια. Στο πρώτο κεφάλαιο αναφέρονται τα αίτια που οδήγησαν την οικονομία του νησιού σε κρίση, οι πολιτικές εξελίξεις

εκείνης της εποχής και η πορεία προς την κρίση. Στο δεύτερο κεφάλαιο εξετάζεται ο κατασκευαστικός κλάδος και η πορεία των βασικών δεικτών πριν και μετά την κρίση. Στο τρίτο κεφάλαιο παρουσιάζονται οι βασικοί μέθοδοι ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων, η σημασία τους και τα αποτελέσματα που μπορούν να προκύψουν αν χρησιμοποιηθούν σωστά. Στο τέταρτο κεφάλαιο παρουσιάζονται οι επιχειρήσεις που θα εξεταστούν και το αντικείμενο της δραστηριότητας τους. Στο έκτο κεφάλαιο εφαρμόζεται η μέθοδος ανάλυσης με αριθμοδείκτες στις τρεις εξεταζόμενες επιχειρήσεις του κατασκευαστικού κλάδου, τα συμπεράσματα από την οποία παρατίθενται στο τελευταίο μέρος της διατριβής.

Κεφάλαιο 1

Αιτίες Δημιουργίας της Οικονομικής Κρίσης στην Κύπρο και τα Μέτρα Αντιμετώπισης

1.1 Τα αίτια της οικονομικής κρίσης στην Κύπρο

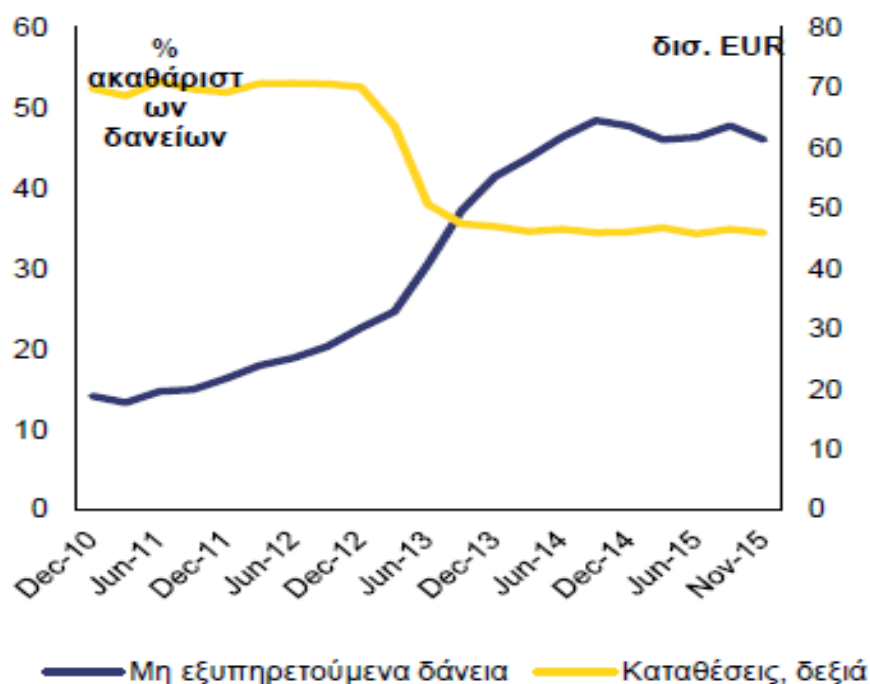
Η Κυπριακή οικονομία για πάρα πολλά χρόνια παρουσίαζε σημαντική ανάπτυξη με ιδιαίτερη άνθηση στον κατασκευαστικό και τραπεζικό κλάδο. (Εκθεση τριμελούς Ερευνητικής Επιτροπής, 2013). Πριν την ένταξη της χώρας στην Ευρωζώνη το 2008, η πορεία της οικονομίας ήταν εντυπωσιακή. Συγκεκριμένα, ο προϋπολογισμός παρουσίαζε πλεόνασμα 3% του ΑΕΠ, η ανεργία ήταν σχεδόν μηδενική με ποσοστό κάτω του 3,9% ενώ το δημόσιο χρέος της ήταν κάτω από 60%. Παρά την θετική πορεία, το σύστημα της οικονομίας φάνηκε αδύναμο να χειριστεί το σοκ από την κατάρρευση του κατασκευαστικού και χρηματοπιστωτικού κλάδου σε ΗΠΑ και Ευρώπη προχωρώντας σε λανθασμένες πολιτικές. Η οικονομική κρίση παρουσιάστηκε στη χώρα σταδιακά και βρήκε στο δρόμο της αρκετές δυσμενείς συνθήκες οι οποίες δεν μπορούσαν να αντιμετωπιστούν άμεσα.

Ο χρηματοπιστωτικός τομέας στην Κύπρο παρουσίασε σημαντική αύξηση πριν την είσοδο της χώρας στο ευρώ. Συγκεκριμένα, τα περιουσιακά στοιχεία από τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα αυξήθηκαν από 62,5 δις ευρώ το 2005 σε 141,5 δις ευρώ το 2009, ενώ τα έτη 2010 με 2012 συνέχιζαν να βρίσκονται σε υψηλά επίπεδα με μια μικρή πτωτική πορεία (ΕΚΤ, 2015). Το 2012 το σύνολο του ενεργητικού των κυπριακών τραπεζών έφθασε στο 718% του ΑΕΠ. Κάτοικοι εκτός της νήσου εκμεταλλευόμενοι το ευνοϊκό φορολογικό σύστημα ήταν αυτοί οι οποίοι τροφοδοτούσαν τον τραπεζικό τομέα μέσω των καταθέσεων τους. Οι τράπεζες παρείχαν τα κεφάλαια που συσώρευαν στον κατασκευαστικό, στον ιδιωτικό τομέα για αγορά κατοικίας στην αγορά ομολόγων του ελληνικού δημοσίου. Η έντονη επέκταση του τραπεζικού τομέα

οδήγησε σε αύξηση του δείκτη δανείων προς τις καταθέσεις (ΕΚΤ, 2015). Συγκεκριμένα, το 2011 ο δείκτης έφθασε στο 112,7% λόγω των εκροών των καταθέσεων των επιχειρήσεων. Ακόμη, όσον αφορά τη δομή των καταθέσεων μόλις το 30% προερχόταν από μη-μόνιμους κατοίκους της νήσου το 2012. Οι εγχώριες καταθέσεις αποτελούσαν το 63% των συνολικών καταθέσεων, ενώ τα δάνεια προς τους μη-μόνιμους κατοίκους αντιπροσώπευαν το 26% το ίδιο έτος.



Διάγραμμα 1. Στοιχεία του ενεργητικού των κυπριακών τραπεζών



Διάγραμμα 2. Τα δάνεια και οι καταθέσεις στην Κύπρο

Η οικονομική κρίση στη γειτονική χώρα, την Ελλάδα, οδήγησε σε μεγάλη αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων που παρείχαν οι κυπριακές τράπεζες με αποτέλεσμα την κεφαλαιακή ανεπάρκεια των τραπεζών. (Spanos, Aris and Niki Papadopoulou, 2013). Τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια (NPLs) παρουσίασαν σημαντική αύξηση από τον Δεκέμβριο του 2010 και το 2011 φθάνοντας τα 13,9 δις ευρώ για όλες τις τράπεζες, ενώ το 2012 ανήλθαν σε 19 δις ευρώ ίσο με 111% του κυπριακού ΑΕΠ. Οι θυγατρικές των ελληνικών τραπεζών και άλλα ξένα υποκαταστήματα χρηματοδοτούνταν σε περιορισμένο βαθμό από την εγχώρια οικονομία. Συγκεκριμένα, από το σύνολο των 8,8 δις ευρώ των δανείων στην κυπριακή οικονομία τον Σεπτέμβριο του 2012 το μισό αποτελούσε δάνεια σε μη μόνιμους κατοίκους της Κύπρου. Ακόμη, τα ελληνικά πιστωτικά ιδρύματα στη χώρα παρείχαν δάνεια συνολικού ύψους 5,6 δις ευρώ σε μη μόνιμους κατοίκους της εν λόγω χώρας για αγορά κατοικίας.

Οι επενδύσεις σε ομόλογα του ελληνικού δημοσίου ιδιαίτερα την περίοδο που ήταν υποβαθμισμένα από τους οίκους αξιολόγησης οδήγησαν σε υψηλή έκθεση των τραπεζών στην αγορά. Το ύψος των ομολόγων άγγιξε το 1 δις ευρώ το Σεπτέμβριο του 2012. Λόγω της μεγάλης αύξησης των μη εξυπηρετούμενων δανείων οι δείκτες φερεγγυότητας των κυπριακών τραπεζών μειώθηκαν σε υψηλό ποσοστό. Ο δείκτης Tier 1 που αντιπροσωπεύει την δύναμη μιας τράπεζας ή αλλιώς την κεφαλαιακή επάρκεια από άποψη ρυθμιστικής αρχής μειώθηκε από 8,6% σε 4,3% το 2011, τη στιγμή που απαιτούνταν να βρίσκεται στο 10% για να θεωρείται χρηματοοικονομικά υγιής η τράπεζα (Independent Commission of the Future of the Cyprus Banking Sector, 2013).

Στα μέσα του 2011 η Κύπρος αποκλείστηκε από τις χρηματοοικονομικές αγορές καθώς οι διαφορές των αποδόσεων με τα γερμανικά κρατικά ομόλογα υπήρξαν απαγορευτικές όπως αναφέρει η έκθεση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας και του ΔΝΤ για την κατάσταση στην οποία περιήλθε η χώρα (International Monetary Fund, 2012). Το 2012 η κυπριακή οικονομία υποβαθμίστηκε από τους μεγάλους οίκους αξιολόγησης, τον οίκο Moody's στις 13 Μαρτίου 2012 και τον οίκο Fitch τον Ιούνιο του 2012. Ο οίκος Moody's προχώρησε σε υποβάθμιση του εγχώριου χρέους της Λαϊκής Τράπεζας από Caa2 σε Ca. Με Caa2 αξιολογούνται τα ομόλογα χαμηλής πιστοληπτικής ικανότητας με πολύ υψηλό κίνδυνο και με Ca αξιολογούνται τα ομόλογα τα οποία θεωρούνται έντονα κερδοσκοπικά τα οποία δεν μπορούν να εκπληρώσουν τις υποχρεώσεις τους. Παράλληλα, ο οίκος Fitch υποβάθμισε τα τέσσερα ομόλογα της Τράπεζας Κύπρου και της Λαϊκής Τράπεζας από BBB- σε BB-. Με BBB- χαρακτηρίζονται τα ομόλογα με επαρκή πιστοληπτική ικανότητα, ενώ την αξιολόγηση BB+ λαμβάνουν τα ομόλογα τα οποία θεωρούνται αξιόπιστα αλλά ταυτόχρονα ενέχουν στοιχεία κερδοσκοπίας. Η ανικανότητα της κυβέρνησης να εξασφαλίσει κεφάλαια για να γίνει

ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών υπερκάλυπτε όποια προσπάθεια για εξυγίανση. Τον Ιούνιο του 2012 αποκλείστηκε τελείως από τις χρηματαγορές.

MOODY'S	STANDARD & POORS	Fitch	Πιστοληπτική Ικανότητα
Aaa	AAA	AAA	<p>Υψηλή πιστοληπτική ικανότητα</p> <p>Χρεωκοπία</p>
Aa1	AA+	AA+	
Aa2	AA	AA	
Aa3	AA-	AA-	
A1	A+	A+	
A2	A	A	
A3	A-	A-	
Baa1	BBB+	BBB+	
Baa2	BBB	BBB	
Baa3	BBB-	BBB-	
Ba1	BB+	BB+	
Ba2	BB	BB	
Ba3	BB-	BB-	
B1	B+	B+	
B2	B	B	
B3	B-	B-	
Caa1	CCC+	CCC	
Caa2	CCC		
Caa3	CCC-		
Ca	CC	DDD	
C	C		
/	D	DD	
/		D	

Πίνακας 1. Βαθμίδες αξιολόγησης από τους κυριότερους οίκους αξιολόγησης

Το 2011 η χώρα εξασφάλισε δάνειο από τη Ρωσία ύψους 2,5 δις ευρώ το οποίο την βοήθησε σε μεγάλο βαθμό να καλύψει τις χρηματοδοτικές της ανάγκες (Τζίβας Γ., 2013). Παρ' όλα αυτά η κατάσταση της χώρας ήταν πολύ δύσκολη ώστε να την οδηγήσει να προσφύγει στον μηχανισμό στήριξης E.E-ΔΝΤ.

1.2 Οι πολιτικές εξελίξεις και η πορεία προς την κρίση

Τον Ιούλιο του 2012 η τρόικα έφθασε στην Κύπρο ώστε να εξετάσει την κατάσταση της οικονομίας και να συμφωνήσει με την κυβέρνηση το πρόγραμμα διάσωσης. Το προσχέδιο του προγράμματος που πρότεινε απορρίφθηκε από την κυπριακή κυβέρνηση καθώς δεν θεωρούνταν καθόλου ευνοϊκοί οι όροι της συμφωνίας συνεχίζοντας όμως τις προσπάθειες για διαπραγμάτευση. Τον Νοέμβριο του 2012 η κυβέρνηση Χριστόφια σε ανακοίνωση της τόνισε ότι είχε επέλθει σε συμφωνία μαζί με την τρόικα αλλά ότι θα έπρεπε να επανακαθοριστεί το

ύψος των κεφαλαίων που απαιτούνταν για αναδιάρθρωση του τραπεζικού συστήματος δίνοντας ελπίδα για το μέλλον της χώρας. Το κλίμα που υπήρχε ήταν θετικό μέχρι τη στιγμή που στις 30 Νοεμβρίου διέρρευσε το προκαταρκτικό σχέδιο το οποίο περιλάμβανε πολλά δυσμενή μέτρα όπως περικοπές στους μισθούς των Δημοσίων υπαλλήλων, μειώσεις στις δαπάνες του συστήματος υγείας και αυξήσεις στις τιμές των τσιγάρων, των ποτών και του καπνού (εφημερίδα Σημερινή, 2012).

Τους επόμενους μήνες δημιουργήθηκε έντονη ανησυχία στη χώρα χωρίς όμως να γίνεται λόγος για κούρεμα καταθέσεων στις Κυπριακές τράπεζες. Οι μη μόνιμοι κάτοικοι ανησυχούσαν, περισσότερο από τους κατοίκους της νήσου, για την ασφάλεια των χρημάτων τους στις τράπεζες λόγω του γεγονότος ότι διέθεταν μεγάλο όγκο ανασφάλιστων καταθέσεων. Έτσι, στις αρχές του 2013 οι συνολικές καταθέσεις μειώθηκαν κατά 2,5% και πιο ειδικά από 70,2 δις ευρώ στο τέλος του Δεκεμβρίου του 2012 σε 68,4 δις ευρώ στο τέλος του Ιανουαρίου του 2013.

Τον Φεβρουάριο του 2013 δημοσιεύτηκε στην εφημερίδα Financial Times το άρθρο « Ένα ριζοσπαστικό σχέδιο για τη διάσωση της Κύπρου» το οποίο ανέφερε ότι το μνημόνιο το οποίο είχε δημοσιευτεί στους αξιωματούχους της Ευρωζώνης περιλάμβανε μεταξύ των μέτρων και ένα σημαντικό κούρεμα στις καταθέσεις για τη συρρίκνωση του τραπεζικού τομέα (Anastasatos A., Gkionis I., Monokrousos P., 2013).

Την περίοδο εκείνη ο λαός ασχολούνταν με την προεκλογική εκστρατεία ενώ καμία οικονομική βοήθεια δεν μπορούσε να δοθεί χωρίς πρώτα να ολοκληρωθούν οι εκλογές. Στις 24 Φεβρουαρίου ο πρόεδρος Νίκος Αναστασιάδης κέρδισε στις εκλογές και σχημάτισε κυβέρνηση. Το ποσοστό των καταθέσεων από Ευρωπαίους πολίτες μειώθηκε κατά 18,1% και όλο και αυξανόταν ο κίνδυνος να μην μπορούν οι τράπεζες να καλύψουν τις υποχρεώσεις τους. Το διάστημα εκείνο ο πρόεδρος Νίκος Αναστασιάδης και ο υπουργός οικονομικών Μιχάλης Σαρρής διαβεβαίωναν ότι δεν υπήρχε καμία περίπτωση να αποδεχθεί η κυβέρνηση κούρεμα των καταθέσεων. Στις 15 Μαρτίου 2013 πραγματοποιήθηκε συνάντηση του Eurogroup με τον υπουργό οικονομικών. Η βοήθεια που θα δινόταν άγγιζε μόνο τα 10 δις ευρώ ενώ το Eurogroup ξεκαθάρισε ότι δεν μπορούσε να δοθεί το πακέτο βοήθειας χωρίς τη συμμετοχή των κυπριακών τραπεζών μέσω της παροχής καταθέσεων.

Η συμφωνία στην οποία κατέληξε η κυβέρνηση μετά από πολύωρες διαπραγματεύσεις με το Eurogroup όριζε την εισφορά 9,5% για όσες τραπεζικές καταθέσεις ξεπερνούσαν το όριο των 100 χιλ. ευρώ και φόρο 6,5% για όλες τις υπόλοιπες καταθέσεις (Financial Times, 2013). Μέχρι να ληφθούν οι τελικές αποφάσεις η Κεντρική Τράπεζα Κύπρου επέβαλε ελέγχους και αργία για χρονικό διάστημα κατά το οποίο οι πολίτες της Κύπρου μπορούσαν να κάνουν ανάληψη

μόνο μέχρι 300 ευρώ την ημέρα. Οι τράπεζες έκλεισαν επ' αόριστων μέχρι να ξεκαθαριστεί αν θα ψηφιζόταν η απόφαση στη Βουλή. Στις 19 Μαρτίου η Βουλή με 36 ψήφους κατά και 19 αποχές απέρριψε την παραπάνω απόφαση. Ο υπουργός οικονομικών Μιχάλης Σαρρής ταξίδεψε στη Μόσχα ώστε να μπορέσει να εξασφαλίσει χρηματοδότηση για τη διάσωση της Λαϊκής Τράπεζας. Το ταξίδι αυτό δεν ήταν αποτελεσματικό καθώς η Μόσχα ήταν δυσαρεστημένη με τις εξελίξεις στην Κύπρο.

Στις 17 Μαρτίου ο πρόεδρος Αναστασιάδης απευθύνθηκε στους πολίτες αναφέροντας ότι «ζούμε τις πιο τραγικές στιγμές από το 1974». Στις 25 Μαρτίου η οδυνηρή απόφαση λήφθηκε και αποφασίστηκε κούρεμα 40% στις καταθέσεις άνω των 100 χιλ. ευρώ ενώ ορίστηκε το κλείσιμο της Λαϊκής Τράπεζας και τον διαχωρισμό της σε 'καλή' και 'κακή'. Το καλό μέρος της τράπεζας το οποίο περιείχε τα υγιή στοιχεία του ενεργητικού και τις ασφαλισμένες καταθέσεις πέρασε στην Τράπεζα Κύπρου ενώ το κακό μέρος περιείχε όλα τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια και τις ανασφάλιστες καταθέσεις. Ακόμη, την ημέρα εκείνη οι εν λόγω κρίσιμες αποφάσεις ανακοινώθηκαν στους πολίτες. Στις 2 Απριλίου 2013 ο υπουργός οικονομικών Μιχάλης Σαρρής παραιτήθηκε. Την περίοδο εκείνη η εφημερίδα Χαραυγή δημοσίευσε ότι πριν το κούρεμα των καταθέσεων συγγενικά πρόσωπα του προέδρου Νίκου Αναστασιάδη απέσυραν από τις κυπριακές τράπεζες καταθέσεις ύψους 22 εκατ. Ευρώ.

Στις 7 Οκτωβρίου 2013 δόθηκε στη δημοσιότητα από την τριμελή Επιτροπή το πόρισμα για την κατάσταση στην οποία περιήλθε η χώρα το οποίο διεξήχθη από τον Γ.Μ. Πική, τον Α. Κραμβή και την Ηλ. Νικολάου. Το πόρισμα επιρρίπτει ευθύνες στον πρώην πρόεδρο κ. Χριστόφια για τη διαχείριση της οικονομίας ο οποίος θεωρήθηκε «πρώτος και κύριος υπαίτιος για την κατάσταση στην οποία περιήλθε η οικονομία της χώρας στα πρόθυρα χρεωκοπίας» (πόρισμα Τριμελούς Ερευνητικής Επιτροπής, 2013). Κύριος λόγος της πτώσης της κυπριακής οικονομίας θεωρήθηκε η ανισορροπία μεταξύ εσόδων και δαπανών του κράτους. Ακόμη, το πόρισμα υποστήριξε ότι η Κύπρος όφειλε να υποβληθεί στον μηχανισμό στήριξης άμεσα εφόσον αποκλείστηκε από τη χρηματιστηριακή αγορά. Όσον αφορά τον τραπεζικό τομέα, αναφέρθηκε στην πολύ υψηλή αύξηση μισθών και ωφελημάτων και τη χορήγηση δανείων χωρίς την απαραίτητη έρευνα για την ικανότητα αποπληρωμή τους από τους δανειζόμενους. Σημαντική είναι και η αναφορά στον εποπτικό ρόλο της Κεντρικής Τράπεζας ο οποίος υπήρξε χαλαρός στην απόκτηση ελληνικών ομολόγων από τις κυπριακές τράπεζες.

Κεφάλαιο 2

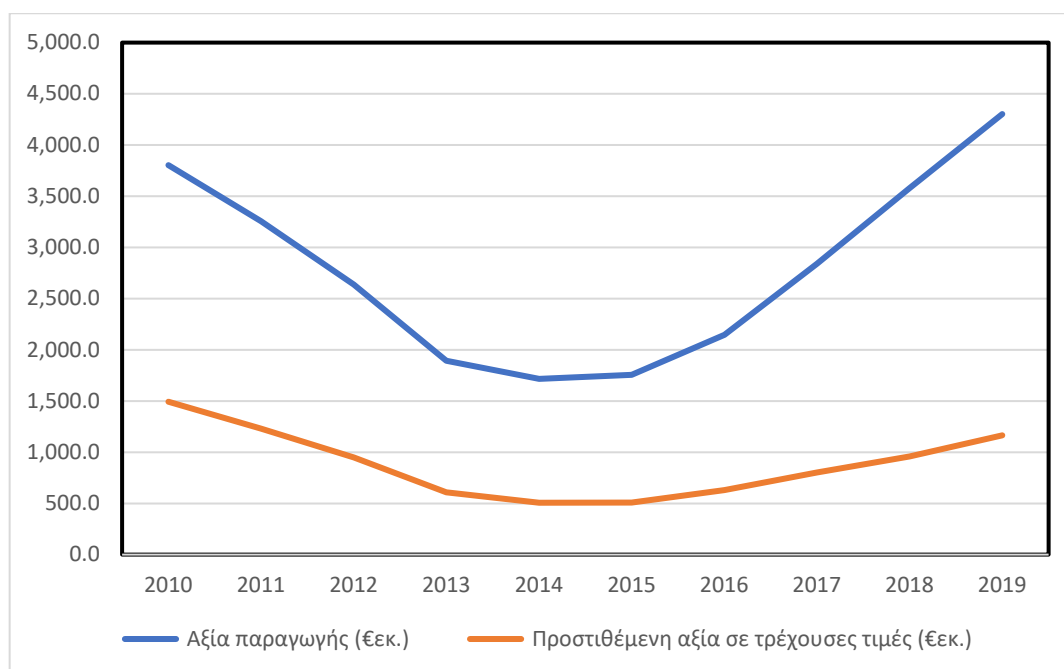
Ο κατασκευαστικός τομέας στην Κύπρο

2.1 Δείκτης αξίας παραγωγής

Από το 2010 έως το 2014 ο κατασκευαστικός τομέας παρουσίασε μεγάλη συρρίκνωση λόγω της παγκόσμιας και μετέπειτα οικονομικής κρίσης στη χώρα, της ανασφάλειας που υπήρχε στην αγορά και τον περιορισμένο δανεισμό που παρείχε το τραπεζικό σύστημα. Όπως παρουσιάζει ο παρακάτω πίνακας, η αξία παραγωγής και η προστιθέμενη αξία σε τρέχουσες τιμές παρουσίαζαν συνεχή πτωτική πορεία μέχρι το έτος 2014. Από το 2015 παρουσιάστηκε έντονη αύξηση η οποία έφθανε το 150,6% το 2019 για την αξία παραγωγής σε σχέση με το 2014 και 130,13% όσον αφορά την προστιθέμενη αξία.

	Αξία παραγωγής (€εκ.)	Προστιθέμενη αξία σε τρέχουσες τιμές (€εκ.)
2010	3.802,3	1.492,9
2011	3.255,1	1.229,5
2012	2.637,8	947,8
2013	1.893,5	607,5
2014	1.716,1	506,5
2015	1.756,9	509,5
2016	2.146,9	629,0
2017	2.838,9	803,3
2018	3.578,1	958,1
2019	4.302,2	1.165,6
2020	-	-

Πίνακας 2. Δείκτες αξίας παραγωγής και προστιθέμενης αξίας 2010-2019



Διάγραμμα 3. Δείκτες αξίας παραγωγής και προστιθέμενης αξίας 2010-2019

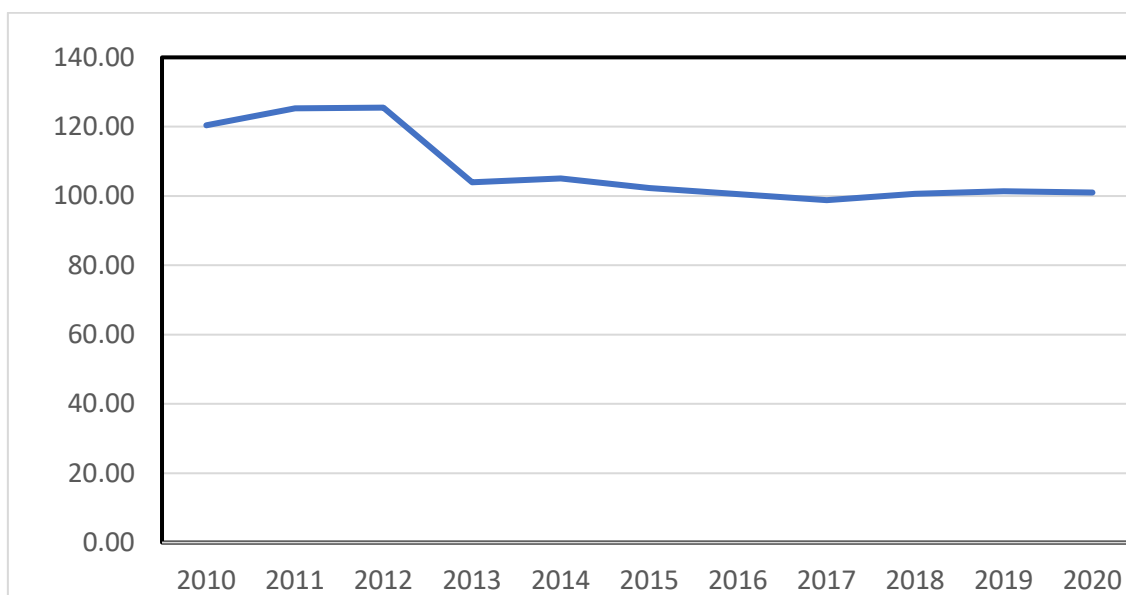
Σύμφωνα με στοιχεία της Στατιστικής Υπηρεσίας Κύπρου σημαντική είναι επίσης και η θετική πορεία του τριμηνιαίου δείκτη παραγωγής. Από το 2009 ο δείκτης παρουσίαζε μεγάλη πτωτική πορεία με τη μεγαλύτερη μείωση να εμφανίζεται το έτος 2014 κατά το οποίο άγγιξε το -21,6%. Από το 2015 ο δείκτης αρχίζει να αυξάνεται με το μεγαλύτερο ρεκόρ του το έτος 2017 κατά το οποίο έφθασε το +21,9%.

2.2 Δείκτης τιμών κατασκευαστικών υλικών

Η πορεία του δείκτη Τιμών Κατασκευαστικών Υλικών κατά την περίοδο της οικονομικής κρίσης παρουσιάζει επίσης ιδιαίτερο ενδιαφέρον. Ο δείκτης αυτός δείχνει την εξέλιξη του κόστους των υλικών που υφίσταται ο εργολάβος. Έχει ως έτος βάσης το έτος 2015 κατά το οποίο ο μέσος όρος είναι 100,00. Στο παρακάτω διάγραμμα παρατηρούμε ότι με το ξέσπασμα της οικονομικής κρίσης το 2012 ο δείκτης παίρνει καθοδική πορεία ενώ το ίδιο συνεχίζεται και τα επόμενα έτη με μία σταθεροποίηση κατά τα έτη 2018-2020.

2010	120,40
2011	125,30
2012	125,50
2013	104,00
2014	105,10
2015	102,30
2016	100,50
2017	98,80
2018	100,60
2019	101,40
2020	101,00

Πίνακας 3. Δείκτης Τιμών Κατασκευαστικών Υλικών (ΈΤΟΣ ΒΑΣΗΣ:2015=100)



Διάγραμμα 4. Δείκτης Τιμών Κατασκευαστικών Υλικών

2.3 Μέσο κόστος κατασκευής

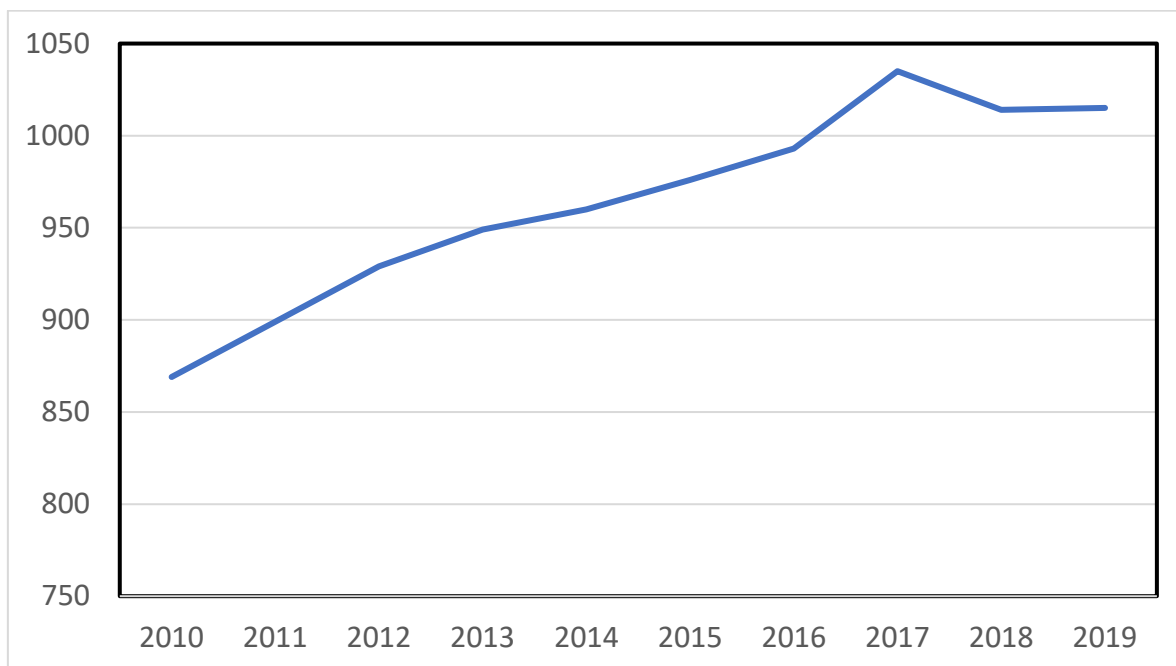
Σύμφωνα με τα πιο πρόσφατα στοιχεία της Στατιστικής Υπηρεσίας Κύπρου το μέσο κόστος κατασκευής ανά τετραγωνικό μέτρο από το 2010 μέχρι το 2019 που είναι και το τελευταίο έτος από το οποίο έχουν συλλεχθεί στοιχεία προκύπτει ο παρακάτω πίνακας.

	Οικιστικά κτίρια	Μεταβολή από έτος σε έτος (%)	Μη-οικιστικά κτίρια	Μεταβολή από έτος σε έτος (%)
2010	869	-	788	-
2011	899	3,45%	756	-4,06%
2012	929	3,34%	776	2,65%
2013	949	2,15%	868	11,86%
2014	960	1,16%	1075	23,85%
2015	976	1,67%	887	-17,49%
2016	993	1,74%	1052	18,60%
2017	1035	4,23%	1022	-2,85%
2018	1014	-2,03%	909	-11,06%
2019	1015	0,10%	1130	24,31%

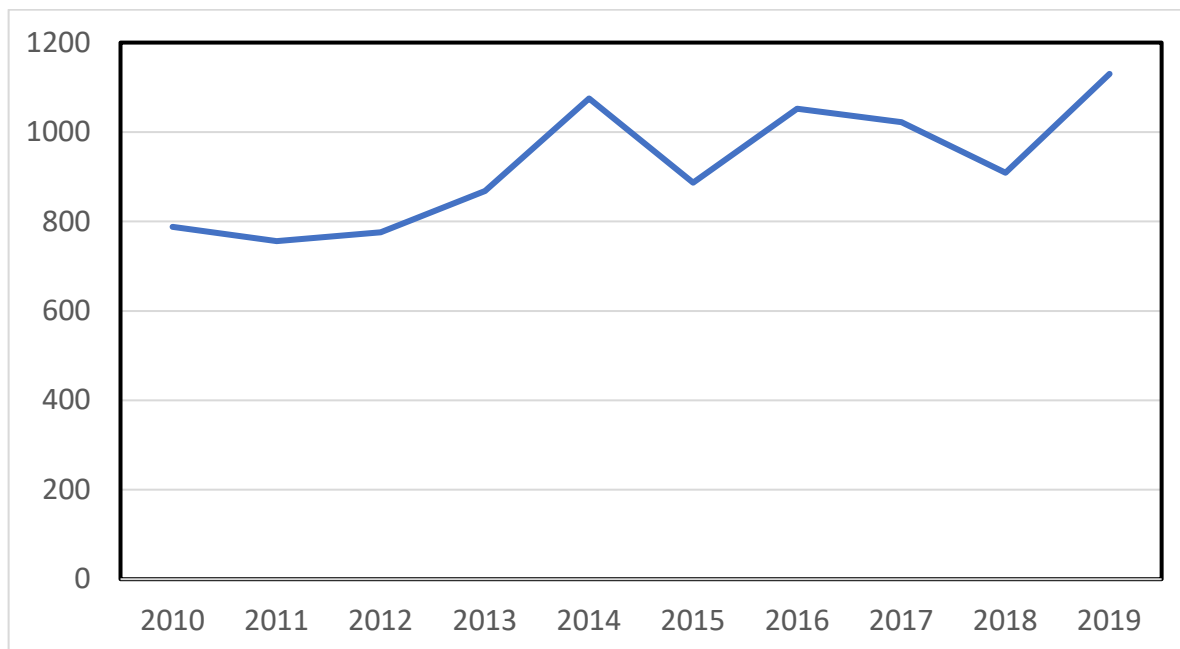
Πίνακας 4. Μέσο κόστος κατασκευής νέων κατοικιών ανά τ.μ.

Για τα οικιστικά κτίρια παρατηρούμε ότι το μέσο κόστος κατασκευής αυξάνεται κατακόρυφα από το έτος 2010 έως το 2019 και το μεγαλύτερο μέσο κόστος να αγγίζει τα 1035 ευρώ ανά τ.μ. το έτος 2017. Ενώ το μέσο κόστος αυξάνεται, παρατηρούμε ότι ο ρυθμός αύξησης του μειώνεται μέχρι το 2014, από το 2015 μέχρι το 2017 κινείται με ανοδικούς ρυθμούς με τη μεγαλύτερη αύξηση να γίνεται το έτος 2017 ενώ στη συνέχεια το 2018 και 2019 ο ρυθμός αύξησης μειώνεται.

Για τα μη-οικιστικά κτίρια το μέσο κόστος κατασκευής δεν είναι σταθερό αλλά αντίθετα παρουσιάζει αυξομειώσεις με το πέρασμα του χρόνου. Πιο συγκεκριμένα, μειώνεται από το 2010-2011, αυξάνεται από το 2012-2014 σημειώνοντας το 2014 αύξηση 23,85% σε σχέση με το έτος 2013. Στη συνέχεια, το 2015 μειώνεται κατά 17,49% και τα επόμενα έτη ακολουθεί μικρές αυξομειώσεις. Σημαντική είναι η αύξηση το έτος 2019 κατά το οποίο παρουσιάστηκε μεταβολή +24,31% σε σχέση με το προηγούμενο έτος.



Διάγραμμα 5. Μέσο κόστος κατασκευής νέων κατοικιών ανά τ.μ. για οικιστικά κτίρια



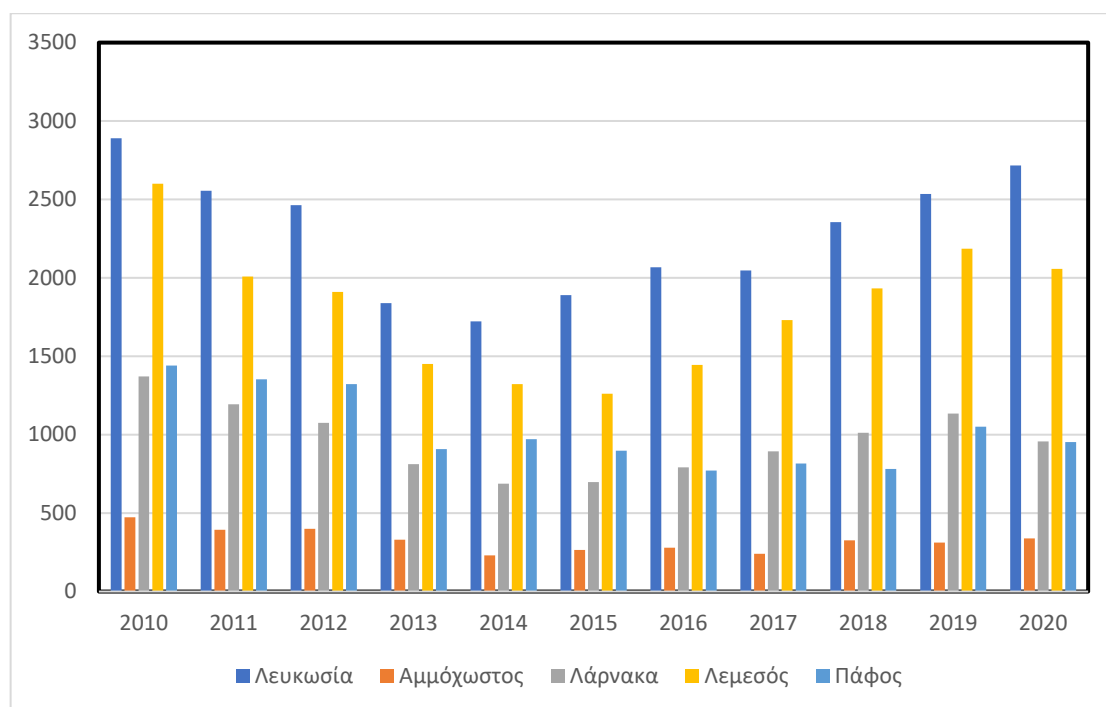
Διάγραμμα 6. Μέσο κόστος κατασκευής νέων κατοικιών ανά τ.μ. για μη-οικιστικά κτίρια

2.4 Οικοδομικές άδειες ανά επαρχία

Όσον αφορά τις νέες οικοδομικές άδειες από το 2010 έως το 2014 παρατηρείται υψηλή μείωση με το σύνολο των ετήσιων αδειών το 2010 να είναι 8.777 ενώ το 2014 4.933. Η μείωση κατά την περίοδο αυτή ήταν -43,79% και οφείλεται στην οικονομική κρίση την οποία πέρασε η χώρα. Από το έτος 2015 ο αριθμός των αδειών αρχίζει να παρουσιάζει και πάλι ανοδική πορεία μετά από τέσσερα ολόκληρα χρόνια συνεχούς πτώσης. Ακόμη, όσον αφορά τις άδειες που εκδόθηκαν ανά επαρχία της χώρας παρατηρείται ότι από το έτος 2010 έως το 2014 παρουσιάστηκε σημαντική μείωση σε όλες τις επαρχίες λόγω της οικονομικής κρίσης που βίωσε η νήσος. Από το έτος 2015 έως το 2020 οι άδειες άρχισαν να αυξάνονται σε όλες τις επαρχίες εκτός από τη Λάρνακα και τη Λεμεσό στις οποίες το έτος 2020 μειώθηκαν και πάλι. Αξίζει να σημειωθεί ότι από το 2010 μέχρι το 2020 οι περισσότερες άδειες εκδόθηκαν στη Λευκωσία και συγκεκριμένα το έτος 2010 κατά το οποίο εκδόθηκαν συνολικά 2891 άδειες.

	Λευκωσία	Αμμόχωστος	Λάρνακα	Λεμεσός	Πάφος	Συνολικές άδειες
2010	2891	474	1371	2600	1441	8777
2011	2556	394	1194	2008	1354	7506
2012	2463	400	1076	1911	1322	7172
2013	1838	330	812	1452	909	5341
2014	1723	230	687	1322	971	4933
2015	1889	266	698	1262	899	5014
2016	2067	280	791	1444	772	5354
2017	2047	241	894	1730	816	5728
2018	2355	327	1012	1932	782	6408
2019	2534	312	1134	2186	1052	7218
2020	2717	338	957	2058	953	7023

Πίνακας 5. Οικοδομικές άδειες ανά επαρχία 2010-2020



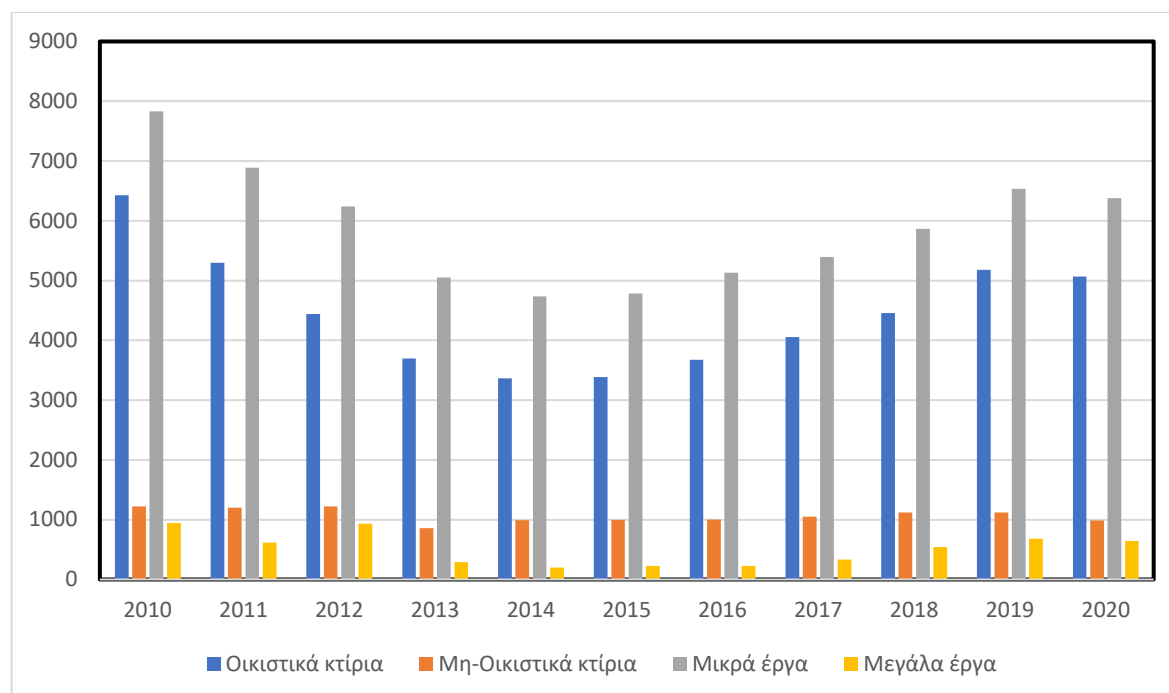
Διάγραμμα 7. Οικοδομικές άδειες ανά επαρχία 2010-2020

2.5 Οικοδομικές άδειες ανά κατηγορία έργου

Σύμφωνα με τα στοιχεία της στατιστικής υπηρεσίας οι κατασκευαστικές άδειες για οικιστικά κτίρια μειώθηκαν την περίοδο 2010-2014 και άρχισαν να αυξάνονται την περίοδο 2015-2020. Για τα μη οικιστικά κτίρια οι άδειες μειώθηκαν από το 2010-2013 και αυξήθηκαν από το 2014-2019 ενώ μειώθηκαν και πάλι το έτος 2020. Τα μεγάλα έργα ήταν αυτά που ζημιώθηκαν περισσότερο από την οικονομική κρίση καθώς από το 2010 που ο αριθμός τους ήταν 946 κατέληξαν να φθάνουν το έτος 2013 σε 292 και το 2014 σε 198 άδειες. Με το πέρασμα του χρόνου άρχισαν να αυξάνονται και πάλι φθάνοντας τις 645 άδειες το 2020. Από την άλλη πλευρά, ο αριθμός των μικρών έργων την περίοδο 2010-2014 παρουσίασε πτωτική πορεία και την περίοδο 2015-2020 άρχισε να κινείται και πάλι ανοδικά.

	Οικιστικά κτίρια	Μη-Οικιστικά κτίρια	Μικρά έργα	Μεγάλα έργα
2010	6426	1221	7831	946
2011	5296	1199	6888	618
2012	4439	1222	6241	931
2013	3699	856	5049	292
2014	3365	993	4735	198
2015	3387	1000	4785	229
2016	3675	1001	5129	225
2017	4053	1050	5394	334
2018	4456	1120	5864	544
2019	5179	1121	6536	682
2020	5069	986	6378	645

Πίνακας 6. Κατασκευαστικές άδειες ανά κατηγορία έργου 2010-2020



Διάγραμμα 8 . Άδειες οικιστικών, μη-οικιστικών κτιρίων, μικρών και μεγάλων έργων 2010-2020

Κεφάλαιο 3

Μέθοδοι ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων

3.1 Βασικές κατηγορίες και σκοποί αναλυτών

Η ανάλυση των στοιχείων των λογιστικών καταστάσεων παρέχει σημαντικές πληροφορίες και βοηθάει στους ενδιαφερόμενους να πάρουν σημαντικές αποφάσεις. Οι αποφάσεις που λαμβάνουν δεν στηρίζονται πλέον σε υποθέσεις αλλά σε συγκεκριμένα πορίσματα που προκύπτουν από τις αναλύσεις μειώνοντας την αβεβαιότητα που υπάρχει όταν λαμβάνεται μια απόφαση. Ανάλογα με το ποιος διενεργεί την ανάλυση και τι επιδιώκει να αποκομίσει από αυτή χρησιμοποιείται μια συγκεκριμένη τεχνική και προσέγγιση.

Η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων μπορεί να διεξαχθεί από τις ακόλουθες κατηγορίες αναλυτών:

- ✓ Επενδυτές-μέτοχοι
- ✓ Δανειστές της επιχειρήσεως
- ✓ Διοικούντες την επιχείρηση
- ✓ Οικονομικοί αναλυτές, χρηματιστές, στελέχη τραπεζών, επενδύσεων και χρηματιστηρίου
- ✓ Αναλυτές για εξαγορές και συγχωνεύσεις επιχειρήσεων
- ✓ Ελεγκτές λογιστικών καταστάσεων
- ✓ Λοιπές ομάδες ενδιαφερομένων

Κάθε κατηγορία αναλυτή έχει διαφορετικό σκοπό που διεξάγει την ανάλυση. Πιο συγκεκριμένα, οι επενδυτές-μέτοχοι μια επιχείρησης οι οποίοι προσφέρουν τα επιχειρηματικά τους κεφάλαια ενδιαφέρονται για όλη τη δραστηριότητα της επιχείρησης, την κερδοφόρα

δυναμικότητα της, τη θέση της και τη σπουδαιότητα της μέσα στον κλάδο, την οικονομική της κατάσταση καθώς τα στοιχεία αυτά είναι σημαντικά για την εκτίμηση της αξίας των μετοχών. Επίσης, ενδιαφέρονται για τη θέση που κατέχει ο κλάδος στην οικονομία, την ανταγωνιστικότητα των προϊόντων της και την ικανότητα διοικήσεως της. Οι επενδυτές-μέτοχοι επιδιώκουν τη λήψη μερισμάτων από τα κέρδη μιας επιχείρησης, τη λήψη δικαιωμάτων από τη διανομή αποθεματικών αυτής και αποβλέπουν στην αυξημένη τιμή των μετοχών στην αγορά ώστε να αποκομίσουν υψηλά κέρδη κεφαλαίου. Οι δανειστές μιας επιχείρησης από την άλλη πλευρά είναι αυτοί που δανείζουν σε αυτή κεφάλαια με οποιαδήποτε μορφή. Συγκεκριμένα, μπορεί να δανείσουν στην επιχείρηση πρώτες ύλες ή εμπορεύματα ή να παρέχουν υπηρεσίες με πίστωση. Μια επιχείρηση μπορεί ακόμη να δανείζεται βραχυπρόθεσμα κεφάλαια από τράπεζες με καταβολή επιπρόσθετων τόκων ή άλλα πιστωτικά ιδρύματα. Όλες αυτές οι κατηγορίες δανειστών επιδιώκουν την πληρωμή τους σε σύντομο χρονικό διάστημα ανεξάρτητα από την οικονομική κατάσταση της επιχείρησης. Οι δανειστές είναι συντηρητικοί στις εκτιμήσεις που κάνουν και υπολογίζουν την αξία των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης με βάση τη δυνατότητα ρευστοποιήσεως τους εκτιμώντας χαμηλότερες τιμές από αυτές που υπάρχουν στον ισολογισμό της επιχείρησης ώστε να αφήνουν περιθώρια για κάποια μελλοντική δυσμενή κατάσταση. Ακόμη, μελετούν προσεκτικά τη διάρθρωση των κεφαλαίων της η οποία δείχνει την ασφάλεια της επιχείρησης και η σχέση στην οποία δίνουν έμφαση είναι το πηλίκο ιδίων κεφαλαίων προς ξένα κεφάλαια το οποίο δείχνει αν η επιχείρηση προσφεύγει για άντληση κεφαλαίων στην κεφαλαιαγορά ή στον δανεισμό. Η τρίτη κατηγορία, η διοίκηση μιας επιχείρησης προχωράει στην ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων της καθώς ενδιαφέρεται για την οικονομική της κατάσταση, την κερδοφόρα δυναμικότητα της και τη δυνατότητα εξέλιξης της μελλοντικά. Έχοντας στην κατοχή της τα βιβλία της επιχείρησης μπορεί οποιαδήποτε στιγμή να αναλύσει τα στοιχεία που διαθέτει και να είναι πάντοτε έτοιμη να λάβει σωστές αποφάσεις ή να αντιμετωπίσει ευκολότερα μελλοντικά της προβλήματα. Σε περίπτωση που πρόκειται να εξαγοραστεί ή να συγχωνευθεί μια επιχείρηση, οι αναλυτές πρέπει να είναι ιδιαίτερα προσεκτικοί καθώς πρέπει να εκτιμήσουν και τα άυλα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης όπως η φήμη και πελατεία και τις υποχρεώσεις της καθώς όλα αυτά τα στοιχεία προσδιορίζουν το τελικό προϊόν που θα εξαγοραστεί ή θα συγχωνευθεί. Οι ελεγκτές ελέγχουν και αναλύουν τις οικονομικές καταστάσεις ώστε να εντοπίσουν πιθανά σφάλματα ή λάθη που μεταβάλλουν τη σωστή εικόνα της οικονομικής θέσης της επιχείρησης και προχωρούν στον συνολικό έλεγχο της ορθότητας αυτών. Πέρα από τις παραπάνω κατηγορίες υπάρχουν και άλλες ομάδες ενδιαφερόμενων που κάνουν ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων μια επιχείρησης. Πιο αναλυτικά, οι εφοριακοί ελεγκτές προχωρούν σε αναλύσεις ώστε να ελέγξουν τα έσοδα του κράτους που προέρχονται από τους φόρους των επιχειρήσεων. Ακόμη,

συνδικαλιστικές ενώσεις που επιθυμούν να πετύχουν καλύτερους όρους αμοιβών για τα μέλη τους προχωρούν επίσης σε αναλύσεις. Επίσης, πολλοί φοιτητές προχωρούν σε αναλύσεις οικονομικών καταστάσεων για τη διεξαγωγή των εργασιών που έχουν στο πανεπιστήμιο (Νιάρχος Ν., 2004). Έτσι, μπορούμε να αντιληφθούμε ότι υπάρχουν πολλές κατηγορίες ενδιαφερόμενων μελών που ο καθένας για διαφορετικό σκοπό χρησιμοποιεί τις οικονομικές καταστάσεις και με την κατάλληλη μέθοδο αναλύσεως μελετάει τις σχέσεις των οικονομικών στοιχείων και τις τάσεις διαχρονικά.

3.2 Οι μέθοδοι ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων

Η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων είναι μια διαδικασία κατά την οποία επιλέγονται στοιχεία από τις λογιστικές καταστάσεις, κατατάσσονται τα δεδομένα ώστε να υπολογιστούν ορισμένες σχέσεις μεταξύ των στοιχείων και στη συνέχεια αξιολογούνται, μελετώνται και ερμηνεύονται οι παραπάνω σχέσεις. Οι συγκρίσεις και οι μετρήσεις μπορεί να γίνουν με βάση τα οικονομικά στοιχεία μίας χρήσης μιας επιχείρησης ή περισσότερων χρήσεων. Στην περίπτωση όπου η ανάλυση αφορά δύο ή περισσότερες χρήσεις δημιουργούνται συγκριτικές καταστάσεις, αναλύσεις μεταβολών των οικονομικών καταστάσεων, των αριθμοδεικτών και η τάση των οικονομικών στοιχείων διαχρονικά. Αν η ανάλυση αφορά μία χρήση προσδιορίζονται οι σχέσεις των στοιχείων του ισολογισμού και της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης με τον τρόπο που θα επεξηγήσουμε παρακάτω. Σε κάθε περίπτωση θα πρέπει να περιλαμβάνει συγκρίσεις με άλλες επιχειρήσεις που βρίσκονται στον ίδιο κλάδο ή με τον μέσο όρο του κλάδου στον οποίο ανήκει η επιχείρηση. Οι κυριότερες μέθοδοι ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων είναι η διαστρωματική ή κάθετη μέθοδος, η συγκριτική ή διαχρονική μέθοδος και η μέθοδος ανάλυσης των χρονολογικών σειρών με δείκτες τάσεως (Νιάρχος Ν., 2004).

3.2.1. Διαστρωματική ή κάθετη μέθοδος

Η διαστρωματική ή κάθετη μέθοδος περιλαμβάνει την ανάλυση «κοινού μεγέθους» και τον υπολογισμό διαφόρων αριθμοδεικτών. Στην ανάλυση «κοινού μεγέθους» κάθε στοιχείο του ισολογισμού διαιρείται με το σύνολο του ενεργητικού ή του παθητικού και κάθε στοιχείο της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης διαιρείται με το σύνολο των καθαρών πωλήσεων. Έτσι, η κατάσταση «κοινού μεγέθους» του ισολογισμού παρουσιάζει κάθε στοιχείο ως ποσοστό επί τοις εκατό του συνόλου του ενεργητικού ή παθητικού και η κατάσταση «κοινού μεγέθους» των αποτελεσμάτων χρήσης δείχνει κάθε στοιχείο ως ποσοστό επί τοις εκατό των καθαρών πωλήσεων της χρήσης. Οι καταστάσεις «κοινού μεγέθους» μπορούν να εφαρμοστούν σε μια

επιχείρηση για διαφορετικές χρονικές περιόδους ή ακόμη και για δύο ή περισσότερες επιχειρήσεις για μία μόνο χρονική περίοδο. Με την ανάλυση «κοινού μεγέθους» στον ισολογισμό διακρίνεται ποια είναι η κατανομή των κεφαλαίων της επιχείρησης μεταξύ των περιουσιακών της στοιχείων και πως κατανέμονται τα κεφάλαια μεταξύ των ιδίων κεφαλαίων, των βραχυχρόνιων και μακροχρόνιων υποχρεώσεων της. Μέσω αυτής της ανάλυσης ακόμη γίνεται φανερό τι ποσοστό των πωλήσεων καλύπτουν τα είδη εξόδων μιας επιχείρησης. Οι καταστάσεις «κοινού μεγέθους» είναι ένα πολύ χρήσιμο εργαλείο ανάλυσης καθώς επιλύουν τα προβλήματα που δημιουργούνται όταν συγκρίνουμε επιχειρήσεις διαφορετικού μεγέθους. Όταν όλα τα στοιχεία των ισολογισμών και των καταστάσεων αποτελεσμάτων χρήσης εκφραστούν ως ποσοστά των συνολικών τους μεγεθών δημιουργείται μια κοινή βάση συγκρίσεως μεταξύ τους και έτσι γίνεται πιο κατανοητή η σύνθεση του ισολογισμού και της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης. Η κάθετη ανάλυση η οποία έχει ως απώτερο στόχο τη διαρθρωτική ανάλυση μπορεί να μας δείξει πολύ εύκολα ότι μια επιχείρηση έχει πολύ υψηλό ποσοστό κεφαλαίων από δανεισμό παρά από ίδια κεφάλαια γεγονός που σηματοδοτεί τη μικρή ασφάλεια που θα έχει στους πιστωτές της. Ακόμη, μπορεί να μας δείξει ότι διαθέτει πολύ υψηλό ποσοστό κεφαλαίων σε αποθέματα, ότι υψηλό ποσοστό υποχρεώσεων, ότι δεν είναι «υγιής» σαν επιχείρηση ή επίσης ότι τα καθαρά της κέρδη έχουν μειωθεί σε σχέση με το προηγούμενο έτος. Είναι σημαντικό να αναφέρουμε ότι η ανάλυση που γίνεται για τη σύγκριση μεταξύ των επιχειρήσεων του ίδιου κλάδου κυρίως ονομάζεται «εξωεπιχειρησιακή ανάλυση», αποτελεί πολύτιμο εργαλείο για την εξέταση της θέσεως που έχει η επιχείρηση στον κλάδο και για να γίνει ορθά προϋποθέτει σωστούς υπολογισμούς και προσεχτική τακτοποίηση των λογαριασμών (Νιάρχος Ν., 2004).

3.2.2 Συγκριτική ή διαχρονική ανάλυση

Η συγκριτική ή διαχρονική ανάλυση προκύπτει από την κατάταξη των στοιχείων των οικονομικών καταστάσεων κατά κατηγορίες και τη σύγκριση τους για μια σειρά ετών. Η μεταβολές παρουσιάζονται τόσο σε απόλυτα μεγέθη όσο και σε ποσοστά και όταν συγκριθούν μπορούν να εξαχθούν συμπεράσματα για την τάση, το ρυθμό τους διαχρονικά και να προσδιοριστούν οι αιτίες που οδηγούν σε αυτές τις μεταβολές.

3.2.3 Μέθοδος ανάλυσης με αριθμοδείκτες

Μία ακόμη μέθοδος ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων είναι οι αριθμοδείκτες. Τα μάτια μπορεί να είναι, αλλά και να μην είναι τα παράθυρα της ψυχής όπως είχε πει ο Εμάνουελ Καντ,

αλλά οι δείκτες είναι όντως τα παράθυρα των χρηματοοικονομικών καταστάσεων μια εταιρείας (Berman K., Knight J. & Case J., 2008). Πρόκειται για σχέσεις μεταξύ των μεγεθών του ισολογισμού ή της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης που προσδιορίζουν την πραγματική θέση ή την αποδοτικότητα των τμημάτων της επιχείρησης. Θα λέγαμε ότι οι δείκτες προσφέρουν σημεία σύγκρισης και γι' αυτό είναι σε θέση να πουν περισσότερα από ό,τι ένας απλός αριθμός. (Berman K., Knight J. & Case J., 2008). Για τον υπολογισμό τους λαμβάνεται το πηλίκο δύο στοιχείων από τις οικονομικές καταστάσεις και εκφράζεται σε απλή μαθηματική μορφή. Για παράδειγμα, αν ληφθεί το πηλίκο του κυκλοφοριακού ενεργητικού προς τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις θα λάβουμε τον αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας. Αν το κυκλοφορούν ενεργητικό είναι 5000 ευρώ και οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις είναι 2000 ευρώ τότε το πηλίκο που προκύπτει είναι $5000/2000=2,5$ και δείχνει ότι κάθε ευρώ βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων καλύπτεται από 2,5 ευρώ κυκλοφορούντος ενεργητικού. Με τη χρήση αριθμοδεικτών γίνεται περισσότερο κατανοητή η σπουδαιότητα και η αξία των απόλυτων μεγεθών. Με άλλα λόγια, παρουσιάζει μεγαλύτερο οικονομικό ενδιαφέρον αν έχουμε 20% αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων απ' ό,τι αν έχουμε απλά σαν μέγεθος τα κέρδη να ισούνται με 100 ευρώ και τα ίδια κεφάλαια με 1000 ευρώ.

Είναι σημαντικό να αναφέρουμε ότι κάθε αριθμοδείκτης μιας επιχείρησης θα πρέπει να συγκριθεί με άλλους πρότυπους αριθμοδείκτες του ίδιου κλάδου ή να συγκριθεί με τους αντίστοιχους αριθμοδείκτες προηγούμενων ετών έτσι ώστε να μπορέσει να δώσει τις κατάλληλες πληροφορίες για την οικονομική της θέση (Αθανασόπουλος Κ., Γεωργόπουλος Α. & Μπέλλας Α., 2008). Πολύ συχνά χρησιμοποιούνται σαν πρότυπα συγκρίσεως οι αριθμοδείκτες των ανταγωνιστών μια επιχείρησης καθώς υπολογίζονται ευκολότερα από εκείνους του κλάδου της. Άλλοτε πάλι χρησιμοποιούνται αριθμοδείκτες οι οποίοι αντιπροσωπεύουν τι επιδιώκει η επιχείρηση να επιτύχει και αυτοί ονομάζονται «επιδιωκόμενοι αριθμοδείκτες». Έτσι, γίνεται σύγκριση τι επιδιώκει μια επιχείρηση και τι επιτεύχθηκε στην πραγματικότητα με αποτέλεσμα να γίνεται φανερό που και πότε εμφανίζει πρόβλημα. Εκτός από τα παραπάνω, αξίζει να σημειωθεί ότι πρέπει να επιλέγονται και να υπολογίζονται οι κατάλληλοι και πιο αντιπροσωπευτικοί αριθμοδείκτες που να μπορούν να βοηθήσουν άμεσα στην ανάλυση και όχι ένας τεράστιος αριθμός αριθμοδεικτών οι οποίοι δεν θα αξιοποιηθούν στην ανάλυση η οποία γίνεται.

Υπάρχουν πέντε κατηγορίες αριθμοδεικτών για την ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων:

1. Αριθμοδείκτες ρευστότητας (Liquidity ratios)
2. Αριθμοδείκτες δραστηριότητας (Activity ratios)
3. Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας (Profitability ratios)

4. Αριθμοδείκτες διαρθρώσεως κεφαλαίων και βιωσιμότητας (Financial structure and viability ratios)
5. Αριθμοδείκτες επενδύσεων ή επενδυτικοί αριθμοδείκτες (Investment ratios)

Κεφάλαιο 4

Αριθμοδείκτες

4.1 Αριθμοδείκτες ρευστότητας

Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας χρησιμοποιούνται για τον προσδιορισμό της βραχυχρόνιας οικονομικής θέσης μιας επιχείρησης και της ικανότητας της να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της (Berman K., Knight J. & Case J., 2008). Προκειμένου να ανταποκρίνεται στις παρούσες υποχρεώσεις της, μια επιχείρηση θα πρέπει να διαθέτει επαρκή ρευστότητα η οποία θα προκύπτει μέσω της μετατροπής των αποθεμάτων της σε πωλήσεις, των πωλήσεων σε απαιτήσεις και των απαιτήσεων της σε μετρητά. Η ύπαρξη ρευστότητας είναι πολύ σημαντική για κάθε επιχείρηση καθώς αν τα κυκλοφοριακά περιουσιακά της στοιχεία δεν μετατρέπονται εύκολα σε μετρητά ή αν υπάρχει έλλειψη ρευστών διαθεσίμων η επιχείρηση δεν θα μπορεί να καλύπτει τις υποχρεώσεις της. Κάθε οικονομική μονάδα θα πρέπει να διαθέτει ένα άριστο ύψος κυκλοφοριακών στοιχείων και βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων για να μπορεί ανά πάσα στιγμή να ανταποκρίνεται στις απαιτήσεις των δανείων της, να εκμεταλλεύεται κάθε ευκαιρία που της παρουσιάζεται και να εκτελεί ομαλά τη δραστηριότητα της. Η κατηγορία αυτή αριθμοδεικτών ενδιαφέρει όλους όσους σχετίζονται με αυτή άμεσα ή έμμεσα με μια επιχείρηση και αυτοί μπορεί να είναι τόσο η διοικούντες την επιχείρηση όσο και οι δανειστές και μέτοχοι της. Με τον υπολογισμό τους, μια επιχείρηση μπορεί να ελέγξει πως απασχολούνται τα κεφάλαια κίνησης της, πόσο μπορεί να ανταποκριθεί στις τρέχουσες υποχρεώσεις της, αν τα κεφάλαια κίνησης είναι επαρκή για τις δραστηριότητες της και αν υπάρχει πρόβλημα ρευστότητας. Ακόμη, ο συνεχής έλεγχος και η παρακολούθηση αυτών διαχρονικά μπορεί να εντοπίσει αν η οικονομική της θέση έχει βελτιωθεί ή όχι (Νιάρχος Ν., 2004).

Οι βασικοί αριθμοδείκτες ρευστότητας που χρησιμοποιούνται περισσότερο είναι οι ακόλουθοι:

- ✓ Αριθμοδείκτες γενικής ρευστότητας ή κεφαλαίου κίνησης (Current Ratio)
- ✓ Αριθμοδείκτες ειδικής ρευστότητας (Quick Ratio)

- ✓ Αριθμοδείκτες ταμειακής ρευστότητας (Cash Ratio)
- ✓ Αριθμοδείκτες αμυντικού χρονικού διαστήματος (Defensive Interval Ratio)

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας ο οποίος χρησιμοποιείται και πιο συχνά από τους αναλυτές υπολογίζεται ως το πηλίκο του συνόλου των κυκλοφοριακών στοιχείων μια επιχείρησης με το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της. Το σύνολο των κυκλοφοριακών στοιχείων περιλαμβάνει τα αποθέματα, τις απαιτήσεις και τα διαθέσιμα μιας επιχείρησης τα οποία μπορούν να μετατραπούν σε μετρητά σε περίοδο μικρότερη του έτους, ενώ οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις περιλαμβάνουν προμηθευτές, μερίσματα πληρωτέα, φόρους πληρωτέους και βραχυπρόθεσμα δάνεια. Ένα παράδειγμα υπολογισμού του αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας είναι το παρακάτω:

$$\text{Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας} = \frac{\text{Αποθέματα} + \text{Απαιτήσεις} + \text{Διαθέσιμα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

$$= \frac{4000 + 3000 + 2000}{3000} = \frac{9000}{3000} = 3 \text{ ή } 3 \text{ προς } 1$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι ένα μέτρο ρευστότητας που δείχνει αν υπάρχουν επαρκή κυκλοφοριακά στοιχεία ώστε να ανταποκρίνεται η προς ανάλυση επιχείρηση στις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Όπως βλέπουμε στο παραπάνω παράδειγμα υπολογισμού του, παρατηρούμε ότι 1 μονάδα βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων καλύπτεται από 3 μονάδες του συνόλου των κυκλοφοριακών στοιχείων το οποίο δείχνει ότι η επιχείρηση αυτή είναι σε θέση να ανταποκριθεί στις παρούσες υποχρεώσεις της και διαθέτει ρευστότητα. Για να ερμηνεύσουμε το αποτέλεσμα υπολογισμού του αριθμοδείκτη θα πρέπει να συγκρίνουμε αν υπάρχει αντιστοιχία μεταξύ των εισερχόμενων κεφαλαίων και των εξοφλούμενων υποχρεώσεων. Σε μια ανάλυση όταν δυο επιχειρήσεις συγκρίνονται και προκύπτει ίδιος αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας δε σημαίνει ότι και οι δύο επιχειρήσεις έχουν την ίδια ικανότητα ανταπόκρισης στις υποχρεώσεις τους αλλά θα πρέπει να εντοπίσουμε το ποσοστό συμμετοχής κάθε στοιχείου του κυκλοφοριακού ενεργητικού. Αν τα μετρητά της μιας επιχείρησης είναι περισσότερα από αυτά της άλλης επιχείρησης τότε η πρώτη βρίσκεται σε ευνοϊκότερη θέση από άποψη ρευστότητας.

Το μέγεθος του αριθμοδείκτη εξαρτάται από πολλούς παράγοντες όπως το είδος της επιχείρησης, η ποιότητα των κυκλοφοριακών στοιχείων, το μέγεθος των υποχρεώσεων της και για το λόγο αυτό ο βαθμός ρευστότητας θα πρέπει να εξετάζεται λαμβάνοντας υπόψη και

αυτούς τους παράγοντες (Νιάρχος Ν., 2004). Γενικότερα ο αριθμοδείκτης αυτός είναι καλό να βρίσκεται κοντά στο 2 για εμπορική επιχείρηση. Κάθε αναλυτής οφείλει να είναι ιδιαίτερα προσεκτικός καθώς μπορεί ο εν λόγω αριθμοδείκτης να είναι υψηλός αλλά η επιχείρηση να μην μπορεί να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της καθώς μπορεί να υπάρχει κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων, οι απαιτήσεις να εξοφλούνται με δόσεις για μεγάλο χρονικό διάστημα ή να υπάρχει ανεπάρκεια κεφαλαίου κίνησης. Το τελευταίο στοιχείο, το καθαρό κεφάλαιο κίνησης, το οποίο είναι η διαφορά του συνόλου των στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού από τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις θα πρέπει να μελετάται και αυτό ιδιαίτερα προσεκτικά καθώς δείχνει ποια είναι η ασφάλεια των πιστωτών της και όσο μεγαλύτερο είναι τόσο ευνοϊκότερη είναι και η θέση της επιχείρησης.

	Επιχείρηση Α	Επιχείρηση Β
Κυκλοφορούν Ενεργητικό	1500	1000
(Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις)	1200	700
Κεφάλαιο Κίνησης	300	300
Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας	1,25	1,42

Πίνακας 7 . Παράδειγμα υπολογισμού αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας δύο επιχειρήσεων

Στον παραπάνω πίνακα έχουμε δυο επιχειρήσεις οι οποίες έχουν το ίδιο κεφάλαιο κίνησης. Όταν ξεκινάμε την ανάλυση υποθέτουμε ότι η επιχείρηση με το υψηλότερο κεφάλαιο κίνησης παρέχει μεγαλύτερη ασφάλεια και στο παράδειγμα αυτό και οι δύο έχουν ίδιο. Όμως παρατηρούμε ότι η επιχείρηση Β παρέχει μεγαλύτερη ασφάλεια στους πιστωτές της καθώς έχει υψηλότερο αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας. Συμπεραίνουμε λοιπόν ότι όταν μελετάμε τον αριθμοδείκτη αυτό προτού καταλήξουμε σε κάποιο συμπέρασμα θα πρέπει να λαμβάνουμε υπόψη όλους τους πιθανούς παράγοντες που σχετίζονται με αυτόν.

Ο δεύτερος αριθμοδείκτης, ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας, χρησιμοποιείται για να δείξει πόσο εύκολα και γρήγορα τα περιουσιακά στοιχεία μιας επιχείρησης μετατρέπονται σε χρήμα. Ο αριθμοδείκτης αυτός προκύπτει αν διαιρέσουμε τα διαθέσιμα και τις απαιτήσεις μιας επιχείρησης με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της και θεωρείται ικανοποιητικός αν βρίσκεται κοντά στη μονάδα. Αν μια επιχείρηση παρουσιάζει αριθμοδείκτη ειδικής ρευστότητας κάτω από τη μονάδα σημαίνει ότι οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της δεν μπορούν να καλυφθούν από τα άμεσα ρευστοποιήσιμα περιουσιακά της στοιχεία. Ακόμη, είναι σημαντικό να αναφέρουμε ότι ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας σε σχέση με τον

αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας αναδεικνύει καλύτερα αν η επιχείρηση διαθέτει ρευστότητα καθώς ο δεύτερος αριθμοδείκτης περιλαμβάνει και τα αποθέματα τα οποία δεν προσδίδουν ρευστότητα.

$$\text{Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας} = \frac{\text{Απαιτήσεις} + \text{Διαθέσιμα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας υπολογίζεται ως το πηλίκο του διαθέσιμου ενεργητικού και των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων. Το διαθέσιμο ενεργητικό περιλαμβάνει τα μετρητά στο ταμείο, τις καταθέσεις όψεως, τις επιταγές, τα χρεόγραφα και οποιοδήποτε άλλο περιουσιακό στοιχείο ισοδυναμεί με μετρητά. Ο αριθμοδείκτης αυτός χρησιμοποιείται για να αναδείξει πόσες φορές τα διαθέσιμα περιουσιακά στοιχεία μιας επιχείρησης καλύπτουν τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

$$\text{Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας} = \frac{\text{Διαθέσιμο ενεργητικό}}{\text{Ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

Ο τέταρτος αριθμοδείκτης ρευστότητας είναι ο αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος ο οποίος υπολογίζεται αν διαιρέσουμε τα διαθέσιμα και τις απαιτήσεις με τις προβλεπόμενες ημερήσιες λειτουργικές δαπάνες. Οι προβλεπόμενες λειτουργικές δαπάνες υπολογίζονται αν διαιρέσουμε το σύνολο των λειτουργικών δαπανών δηλαδή το κόστος πωληθέντων, τις δαπάνες διοίκησης, τις δαπάνες διάθεσης και διάφορες ακόμη δαπάνες με τον αριθμό των ημερών του έτους που είναι 365 ημέρες. Ο αριθμοδείκτης αυτός θεωρείται από πολλούς αναλυτές ότι δίνει μια πληρέστερη εικόνα του βαθμού ικανότητας μιας επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις παρούσες υποχρεώσεις της καθώς οι παραπάνω δείκτες δείχνουν την εικόνα της επιχείρησης μια δεδομένη χρονική στιγμή και όχι κατά τη διάρκεια όλης της χρήσης ενώ ο αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος συνυπολογίζει εκτός από τις τρέχουσες και τις μελλοντικές λειτουργικές δαπάνες.

$$\text{Αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος} = \frac{\text{Απαιτήσεις} + \text{Διαθέσιμα}}{\text{Προβλεπόμενες ημερήσιες λειτουργικές δαπάνες}}$$

4.2 Αριθμοδείκτες δραστηριότητας

Εκτός από τους αριθμοδείκτες ρευστότητας που αναλύθηκαν πιο πάνω, είναι αναγκαίο να υπολογίζονται και οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας (activity ratios). Οι αριθμοδείκτες αυτοί δείχνουν την ταχύτητα αποπληρωμής των αποθεμάτων και απαιτήσεων σε μετρητά, την ταχύτητα αποπληρωμής των υποχρεώσεων της και πόσο εντατικά μια επιχείρηση χρησιμοποιεί τα περιουσιακά της στοιχεία. Όσο πιο εντατικά τα χρησιμοποιεί τόσο μεγαλύτερο είναι το όφελος που αποκομίζει. Οι βασικότεροι αριθμοδείκτες δραστηριότητας είναι οι ακόλουθοι:

- ✓ Αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων (Receivables turnover ratio)
- ✓ Αριθμοδείκτης ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (Trade creditors to purchases ratio)
- ✓ Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων (Inventories turnover ratio)
- ✓ Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας καθαρού κεφαλαίου κίνησης (Net Working capital turnover ratio)
- ✓ Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού (Asset turnover ratio)
- ✓ Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων (Fixed asset turnover ratio)
- ✓ Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων (Owner's equity turnover ratio)

Ο πρώτος αριθμοδείκτης δραστηριότητας, ο αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων, υπολογίζεται αν διαιρέσουμε τις καθαρές πωλήσεις μιας επιχείρησης με τον μέσο όρο των απαιτήσεων. Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει πόσες φορές, κατά μέσο όρο, εισπράττονται κατά τη διάρκεια μιας χρήσης οι απαιτήσεις μιας επιχείρησης.

Αριθμοδείκτης ταχύτητας

$$\text{είσπραξης απαιτήσεων} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Μέσος όρος απαιτήσεων}}$$

Αποτελεί μια καλή ένδειξη του κατά πόσο η διοίκηση μπορεί και εισπράττει εύκολα και γρήγορα τις απαιτήσεις της και ταυτόχρονα αντανακλάται η πολιτική χορηγούμενων πιστώσεων που ακολουθεί. Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης τόσο λιγότερο χρονικό διάστημα δεσμεύονται τα κεφάλαια της από τους πελάτες της και τόσο καλύτερη είναι η οικονομική της θέση.

Ο δεύτερος αριθμοδείκτης είναι ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εξόφλησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων και προκύπτει ως το πηλίκο των συνολικών αγορών μιας επιχείρησης με το μέσο ύψος των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.

Αριθμοδείκτης ταχύτητας εξόφλησης

$$\text{βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων} = \frac{\text{Αγορές/Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Μέσος όρος βραχ.υποχρεώσεις}}$$

Αν διαιρέσουμε τις ημέρες του έτους με τον παραπάνω αριθμοδείκτη προκύπτει το χρονικό διάστημα που οι υποχρεώσεις μιας επιχείρησης παρέμειναν απλήρωτες. Πολλές φορές οι αναλυτές χρησιμοποιούν το κόστος πωληθέντων αντί τις συνολικές αγορές για να υπολογίσουν τον παραπάνω αριθμοδείκτη καθώς το σύνολο των αγορών σπάνια δημοσιεύεται. Αν ο αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων είναι μεγαλύτερος από τον αριθμοδείκτη ταχύτητας των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων τότε οι υποχρεώσεις της επιχείρησης εξοφλούνται πιο αργά από τις απαιτήσεις της και η επιχείρηση δεν χρειάζεται να διατηρεί υψηλά ποσά σε κυκλοφοριακά περιουσιακά στοιχεία καθώς γίνεται μια μικρή χρηματοδότηση από τους πιστωτές της.

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων ο οποίος είναι ο τρίτος αριθμοδείκτης δραστηριότητας προκύπτει αν διαιρέσουμε το κόστος πωληθέντων ή τις καθαρές πωλήσεις μιας επιχείρησης με το μέσο απόθεμα των προϊόντων. Σαν μέσο απόθεμα λαμβάνεται ο μέσος όρος των αποθεμάτων της αρχής και του τέλους χρήσης της επιχείρησης. Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι ιδιαίτερα χρήσιμος καθώς μας υπολογίζει πόσες φορές ανανεώθηκαν τα αποθέματα μιας επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της και δείχνει την ικανότητα της να πωλεί τα αποθέματα γρήγορα. Μπορεί επίσης να ελεγχθεί αν υπάρχει υπεραποθεματοποίηση η οποία μπορεί να δείξει ότι γίνονται υψηλές δαπάνες για αποθήκευση και ότι υπάρχει μεγάλος κίνδυνος μη πώλησης τους λόγω αλλοίωσης στις αποθήκες.

Αριθμοδείκτης ταχύτητας

$$\text{Κυκλοφορίας αποθεμάτων} = \frac{\text{Κόστος πωληθέντων/ Καθ.Πωλήσεις}}{\text{Μέσος απόθεμα}}$$

Αν παρακολουθήσουμε την εξέλιξη του αριθμοδείκτη αυτού διαχρονικά μπορούμε να προσδιορίσουμε ποια είναι η οικονομική εξέλιξη μιας επιχείρησης. Μια μείωση του

αριθμοδείκτη μπορεί να δείχνει ότι υπάρχει κίνδυνος στην επιχείρηση και ότι έχει σημειωθεί μείωση στη ζήτηση των προϊόντων της.

Ο επόμενος αριθμοδείκτης δραστηριότητας είναι ο αριθμοδείκτης ταχύτητας καθαρού κεφαλαίου κίνησης ο οποίος υπολογίζεται αν διαιρέσουμε τις καθαρές πωλήσεις μιας επιχείρησης με το καθαρό κεφάλαιο κίνησης της. Το καθαρό κεφάλαιο κίνησης προκύπτει από τη διαφορά των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων από το κυκλοφορούν ενεργητικό. Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει ποιο είναι το ύψος των πωλήσεων που προέκυψε από κάθε μονάδα καθαρού κεφαλαίου κίνησης και αν μια επιχείρηση διαθέτει υψηλό κεφάλαιο κίνησης σε σχέση με τις πωλήσεις της.

Αριθμοδείκτης ταχύτητας

$$\text{καθαρού κεφαλαίου κίνησης} = \frac{\text{Καθ.Πωλήσεις}}{\text{Καθαρό κεφάλαιο κίνησης}}$$

Για να μπορέσει ο αριθμοδείκτης αυτός να παρέχει περισσότερες πληροφορίες για μια επιχείρηση θα πρέπει να χρησιμοποιείται συγκριτικά με το αριθμοδείκτη του κλάδου στον οποίο ανήκει η επιχείρηση ή να παρακολουθείται διαχρονικά.

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού υπολογίζεται αν διαιρέσουμε τις καθαρές πωλήσεις με το σύνολο του ενεργητικού μιας επιχείρησης και μας δείχνει αν η επιχείρηση χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία για να πραγματοποιεί τις πωλήσεις της. Με άλλα λόγια, ένας μειωμένος αριθμοδείκτης μπορεί να δείξει ότι η επιχείρηση που εξετάζεται χρησιμοποιεί λιγότερο τα στοιχεία του ενεργητικού σε σχέση με τις πωλήσεις και ίσως πραγματοποιεί κάποια επένδυση κεφαλαίων στα στοιχεία του ενεργητικού.

Αριθμοδείκτης ταχύτητας

$$\text{Κυκλοφορίας ενεργητικού} = \frac{\text{Καθ.Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο ενεργητικού}}$$

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων είναι και αυτός ιδιαίτερα χρήσιμος καθώς μας δίνει πληροφορίες για το αν μια επιχείρηση υπερεπενδύει σε πάγια σε σχέση με το καθαρό πάγιο ενεργητικό δηλαδή με το αντίστοιχο κατά τις προηγούμενες χρήσεις ή σε σχέση με τους αντίστοιχους άλλων ομοειδών επιχειρήσεων σημαίνει ότι η επιχείρηση δεν χρησιμοποιεί τα πάγια περιουσιακά στοιχεία της εντατικά σε σχέση με τις πωλήσεις αλλά αντίθετα υπερεπενδύει σε αυτά.

Αριθμοδείκτης ταχύτητας

$$\text{Κυκλοφορίας παγίων} = \frac{\text{Καθ.Πωλήσεις}}{\text{Καθαρό πάγιο ενεργητικό}}$$

Ο τελευταίος αριθμοδείκτης δραστηριότητας, ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων προκύπτει ως το πηλίκο των καθαρών πωλήσεων με το σύνολο ιδίων κεφαλαίων και μας δείχνει πόσες είναι οι πωλήσεις που πραγματοποίησε μια επιχείρηση με κάθε μονάδα ιδίων κεφαλαίων. Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης τόσο πιο κερδοφόρα ενδέχεται να είναι μια επιχείρηση καθώς για την πραγματοποίηση των καθαρών πωλήσεων της απαιτήθηκε μικρό ύψος ιδίων κεφαλαίων. Παρόλα αυτά μια υψηλή τιμή του αριθμοδείκτη αυτού δείχνει ότι η επιχείρηση βασίζεται κυρίως σε ξένα κεφάλαια για την πραγματοποίηση των πωλήσεων της πράγμα που αναδεικνύει τη χαμηλή ασφάλεια της.

Αριθμοδείκτης ταχύτητας

$$\text{Κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθ.Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο ιδίων κεφαλαίων}}$$

4.3 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας

Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας (profitability ratios) αναφέρονται στις σχέσεις των κερδών και των απασχολούμενων κεφαλαίων σε μια επιχείρηση αλλά και στις σχέσεις μεταξύ των κερδών και των πωλήσεων της. Χρησιμοποιούνται πολύ συχνά από τους ενδιαφερόμενους για μια επιχείρηση έτσι ώστε να εξετάσουν πόσο αποδοτική υπήρξε σε σχέση με τα κέρδη της, τις δραστηριότητες της, πόσο αποτελεσματική ήταν η διοίκηση της και ποιες είναι οι προοπτικές της στο μέλλον (Berman K., Knight J. & Case J., 2008). Οι βασικότεροι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας είναι οι ακόλουθοι:

- ✓ Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους (Gross profit margin)
- ✓ Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου ή καθαρού κέρδους (Net profit margin)
- ✓ Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού (Return on assets-RoA)
- ✓ Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων (Return on equity-RoE)
- ✓ Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας οικονομικής μόχλευσης (Financial leverage ratio)
- ✓ Αριθμοδείκτης δαπανών λειτουργίας (Operating expense ratios)

Ο αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους υπολογίζεται ως το πηλίκο των μικτών κερδών εκμετάλλευσης με τις καθαρές πωλήσεις πολλαπλασιασμένο επί εκατό. Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει ποιο είναι το μικτό κέρδος μιας επιχείρησης αν πωλήσει προϊόντα αξίας εκατό ευρώ.

$$\begin{array}{l} \text{Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου} \\ \text{ή μικτού κέρδους} \end{array} = 100 * \frac{\text{Μικτά κέρδη εκμ/σης}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$$

Αν διαιρέσουμε το κόστος πωληθέντων με τις καθαρές πωλήσεις και πολλαπλασιάσουμε επί εκατό θα λάβουμε τον αριθμοδείκτη κόστους πωληθέντων προς τις καθαρές πωλήσεις ο οποίος είναι συναφής με τον παραπάνω αριθμοδείκτη.

$$\begin{array}{l} \text{Αριθμοδείκτης κόστους πωληθέντων} \\ \text{προς τις καθαρές πωλήσεις} \end{array} = 100 * \frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$$

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου τόσο καλύτερη είναι η θέση μιας επιχείρησης καθώς μπορεί και καλύπτει οποιαδήποτε ενδεχόμενη αύξηση του κόστους πωληθέντων της, τα λειτουργικά της έξοδα, διατηρεί ένα μέρος του καθαρού της κέρδους και καταφέρνει να αγοράζει φθηνά και να πωλεί ακριβά. Για να μελετηθεί η πορεία της επιχείρησης και να διαφανεί αν ήταν επικερδής θα πρέπει ο αριθμοδείκτης αυτός να παρακολουθείται για μια σειρά ετών και να συγκρίνεται με άλλες ομοειδείς επιχειρήσεις.

Ο δεύτερος αριθμοδείκτης αποδοτικότητας είναι ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου ή καθαρού κέρδους, υπολογίζεται ως το πηλίκο των καθαρών κερδών εκμετάλλευσης με τις καθαρές πωλήσεις της επί εκατό και δείχνει αν μια επιχείρηση πωλήσει προϊόντα αξίας εκατό ευρώ ποιο θα είναι το καθαρό της κέρδος. Ακόμη, δείχνει τι ποσοστό από κάθε δολάριο πωλήσεων μένει στην επιχείρηση αφού πληρωθούν οι υποχρεώσεις της όπως οι εργαζόμενοι, οι προμηθευτές, οι δανειστές, το κράτος κ.λπ.

$$\begin{array}{l} \text{Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου} \\ \text{ή καθαρού κέρδους} \end{array} = 100 * \frac{\text{Καθαρά Κέρδη Εκμ/σης}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$$

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης αυτός τόσο πιο επικερδής είναι η επιχείρηση. Αν μελετήσουμε ταυτόχρονα τον αριθμοδείκτη μικτού περιθωρίου και καθαρού περιθωρίου

κέρδους για μια επιχείρηση μπορούμε να διακρίνουμε το σημείο στο οποίο η επιχείρηση που αναλύεται αντιμετωπίζει κάποιο πρόβλημα. Συγκεκριμένα, αν ο αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου παραμένει σταθερός για μια σειρά ετών τη στιγμή που ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου μειώνεται τότε μπορούμε να αντιληφθούμε ότι οι πωλήσεις της δεν αυξάνονται ανάλογα με τα λειτουργικά της έξοδα. Ακόμη, αν ο αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου μειώνεται και ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου παραμένει σταθερός τότε το κόστος πωληθέντων δεν αυξάνεται ανάλογα με τα έσοδα των πωλήσεων. Μια άλλη περίπτωση είναι αν και οι δύο αριθμοδείκτες μειώνονται ενώ τα έξοδα λειτουργίας παραμένουν σταθερά τότε ίσως υπάρχει υψηλό κόστος παραγωγής στην επιχείρηση (Νιάρχος Ν., 2004).

Ο τρίτος αριθμοδείκτης που είναι ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού υπολογίζεται ως το πηλίκο των καθαρών κερδών προς το σύνολο του ενεργητικού και δείχνει το ποσοστό κέρδους που έχει επενδυθεί στην εταιρεία ή αλλιώς πόσο αποτελεσματική είναι μια επιχείρηση στο να χρησιμοποιεί τα στοιχεία του ενεργητικού της για να αποκομίζει κέρδη. Η αποδοτικότητα του ενεργητικού μπορεί να φθάσει σε πολύ υψηλά επίπεδα. Αν υπερτερεί σε μεγάλο βαθμό από αυτή του μέσου όρου του κλάδου μπορεί να σημαίνει ότι η επιχείρηση δεν ανανεώνει τον εξοπλισμό της και γενικότερα την περιουσιακή της βάση και ίσως δεν έχει προοπτική για το μέλλον. Θα πρέπει λοιπόν ο δείκτης αυτός να εξετάζεται ταυτόχρονα με τον μέσο όρο του κλάδου στον οποίο ανήκει η επιχείρηση.

$$\text{Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας Ενεργητικού} = 100 * \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων μετράει το πόσο αποτελεσματικά απασχολούνται τα κεφάλαια των φορέων μιας επιχείρησης. Υπολογίζεται αν διαιρέσουμε τα καθαρά κέρδη με το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων μιας επιχείρησης ή αλλιώς την καθαρή θέση των μετόχων. Αξίζει να σημειώσουμε ότι ένας χαμηλός αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων μπορεί να αναδεικνύει ότι μια επιχείρηση έχει ανεπαρκή ζήτηση, χαμηλή παραγωγικότητα ή να βρίσκεται σε κακή οικονομική κατάσταση. Αντίθετα ένας υψηλός δείκτης αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση ευημερεί και αυτό ίσως είναι αποτέλεσμα της επιτυχημένης διοίκησης της, των καλών οικονομικών συνθηκών που επικρατούν ή της σωστής χρησιμοποίησης των κεφαλαίων της (Νιάρχος Ν., 2004).

Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας

$$\text{Ιδίων Κεφαλαίων} = 100 * \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}}$$

Ο αριθμοδείκτης οικονομικής μόχλευσης μελετάει την επίδραση των ξένων κεφαλαίων στην αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων. Μπορεί να υπολογιστεί αν διαιρέσουμε την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων με την αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων. Όταν ο αριθμοδείκτης οικονομικής μόχλευσης είναι μεγαλύτερος της μονάδας θεωρούμε ότι η επίδραση από τη χρήση ξένων κεφαλαίων στα κέρδη μιας επιχείρησης είναι θετική. Όταν ο δείκτης ισούται με τη μονάδα θεωρούμε ότι η επίδραση των ξένων κεφαλαίων είναι μηδαμινή ενώ όταν είναι μικρότερος της μονάδας τότε η επίδραση είναι αρνητική.

Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας

$$\text{Οικονομικής Μόχλευσης} = 100 * \frac{\text{Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων}}{\text{Αποδοτικότητα Συνολικών Κεφαλαίων}}$$

Ο αριθμοδείκτης δαπανών λειτουργίας που είναι και ο τελευταίος αριθμοδείκτης αποδοτικότητας υπολογίζεται ως το πηλίκο των λειτουργικών εξόδων προς τις καθαρές πωλήσεις πολλαπλασιασμένο επί εκατό. Μελετάει το ποσοστό των καθαρών πωλήσεων το οποίο έχει απορροφηθεί από τα λειτουργικά έξοδα μιας επιχείρησης. Συνεπώς, όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης αυτός τόσο μικρότερη θα είναι η αποδοτικότητα μιας επιχείρησης καθώς τα λειτουργικά κέρδη της επιχείρησης δεν επαρκούν για να εξυπηρετήσουν άλλες κατηγορίες εξόδων της επιχείρησης.

$$\text{Αριθμοδείκτης δαπανών λειτουργίας} = 100 * \frac{\text{Λειτουργικά Έξοδα}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$$

4.4 Αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων

Η επόμενη κατηγορία αριθμοδεικτών είναι οι αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας οι οποίοι προσδιορίζουν ποια είναι η οικονομική κατάσταση μιας επιχείρησης μακροχρόνια και κατά πόσο οι πιστωτές της απολαμβάνουν υψηλό βαθμό προστασίας. Η

ανάλυση αυτών των δεικτών περιλαμβάνει την ανάλυση της διάρθρωσης των κεφαλαίων μιας επιχείρησης η οποία περιλαμβάνει τη διαφορά μεταξύ των ιδίων και δανειακών κεφαλαίων. Τα ίδια κεφάλαια επειδή θεωρούνται μόνιμα επενδύονται σε μακροχρόνιες επενδύσεις και εκτίθενται σε περισσότερους κινδύνους σε αντίθεση με τα δανειακά κεφάλαια τα οποία ανεξάρτητα από την οικονομική κατάσταση της επιχείρησης πρέπει να εξοφληθούν σε συγκεκριμένο χρονικό διάστημα. Συνεπώς, όσο υψηλότερη είναι η αναλογία ξένων κεφαλαίων προς το σύνολο των κεφαλαίων της τόσο μεγαλύτερο χρέος εμφανίζει να έχει και επομένως και ρίσκο (Berman K., Knight J. & Case J., 2008).

Οι βασικότεροι αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας είναι οι εξής:

- ✓ Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια (Ratio of owner's equity to total assets)
- ✓ Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς δανειακά κεφάλαια (Ratio of owner's equity to total liabilities)
- ✓ Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια (Ratio of owner's equity to fixed assets)
- ✓ Αριθμοδείκτης κυκλοφορούντος ενεργητικού προς συνολικές υποχρεώσεις (Ratio of current assets to total liabilities)
- ✓ Αριθμοδείκτης παγίων προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις (Ratio of fixed assets to long term liabilities)
- ✓ Αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων (Number of times interest earned)

Ο αριθμοδείκτης ιδίων προς συνολικά κεφάλαια προκύπτει ως το πηλίκο των ιδίων κεφαλαίων επί εκατό και δείχνει το ποσοστό των περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης το οποίο έχει χρηματοδοτηθεί από τους φορείς της.

$$\text{Αριθμοδείκτης ιδίων προς συνολικά κεφάλαια} = 100 * \frac{\text{Ίδια κεφάλαια}}{\text{Συνολικά κεφάλαια}}$$

Ο αριθμοδείκτης δανειακών κεφαλαίων προκύπτει αν από το 100 αφαιρέσουμε τον αριθμοδείκτη ιδίων προς τα συνολικά κεφάλαια.

$$\text{Αριθμοδείκτης ξένων προς συνολικά κεφάλαια} = 100 * \frac{\text{Ξένα κεφάλαια}}{\text{Συνολικά κεφάλαια}}$$

Ένα μεγάλο ύψος ιδίων κεφαλαίων σε σχέση με τις υποχρεώσεις μια επιχείρησης αποφέρει μεγάλη ασφάλεια στους δανειστές της. Επίσης, αν ο αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς τα συνολικά κεφάλαια είναι υψηλός δείχνει ότι η επιχείρηση ακολουθεί έναν πολύ ασφαλή τρόπο χρηματοδότησης της ο οποίος γίνεται μέσω των ιδίων κεφαλαίων της και όχι μέσω ξένων κεφαλαίων. Σε περίπτωση που θα παρουσιαστούν ζημιές σε αυτή, αυτές θα χρηματοδοτηθούν από τα ίδια κεφάλαια πράγμα που αποτελεί αντανakλά μεγαλύτερη ασφάλεια σε σχέση με τον υπερδανεισμό.

Παρόμοια στοιχεία μας παρέχει και ο αριθμοδείκτης ιδίων προς δανειακά κεφάλαια ο οποίος χρησιμοποιείται κυρίως για να εκφράσει αν υπάρχει ή όχι υπερδανεισμός. Αξίζει να σημειώσουμε ότι στα ίδια κεφάλαια περιλαμβάνονται το μετοχικό κεφάλαιο και τα αποθεματικά, ενώ στο σύνολο των δανειακών κεφαλαίων οι μακροπρόθεσμες και βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Αν ο εν λόγω αριθμοδείκτης είναι μεγαλύτερος από 1 σημαίνει ότι οι φορείς της επιχείρησης παρέχουν περισσότερα κεφάλαια σε αυτή σε σχέση με τους πιστωτές της.

$$\text{Αριθμοδείκτης ιδίων προς δανειακά κεφάλαια} = 100 * \frac{\text{Ίδια κεφάλαια}}{\text{Δανειακά κεφάλαια}}$$

Όταν ένας αναλυτής επιθυμεί να προσδιορίσει τον τρόπο με τον οποίο μια επιχείρηση χρηματοδοτεί τα επενδυμένα πάγια, μπορεί να χρησιμοποιήσει τον αριθμοδείκτη ιδίων κεφαλαίων προς πάγια ο οποίος προκύπτει αν τα ίδια κεφάλαια διαιρεθούν με τα καθαρά πάγια της επιχείρησης. Όταν ο αριθμητής είναι μεγαλύτερος από τον παρονομαστή τότε σημαίνει ότι ένα μέρος των κεφαλαίων κίνησης της προέρχεται από τους μετόχους της. Αντίθετα, όταν ο αριθμητής είναι μικρότερος από τον παρονομαστή σημαίνει ότι εκτός από τους φορείς της έχουν συνδράμει και οι πιστωτές της στη χρηματοδότηση των παγίων της. Έτσι, μπορούμε να συμπεράνουμε ότι ο αριθμοδείκτης αυτός παρουσιάζει ποια πολιτική χρηματοδότησης των παγίων της ακολουθεί.

$$\text{Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια} = 100 * \frac{\text{Ίδια κεφάλαια}}{\text{Καθαρά πάγια}}$$

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφορούντος ενεργητικού προς τις συνολικές υποχρεώσεις ο οποίος είναι ο επόμενος προς ανάλυση αριθμοδείκτης δείχνει τη ρευστότητα των μακροχρόνιων υποχρεώσεων μια επιχείρησης. Πιο συγκεκριμένα, προκύπτει από τη διαίρεση του κυκλοφορούντος ενεργητικού με το σύνολο των υποχρεώσεων της πολλαπλασιασμένο επί 100 και ένας υψηλός αριθμοδείκτης σημαίνει ότι αν δεν υπάρξουν υπερβολικές ζημιές από τη ρευστοποίηση των κυκλοφοριακών στοιχείων, οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις θα μπορούν να εξοφληθούν από τα κεφάλαια κίνησης (Νιάρχος,2004).

Αριθμοδείκτης κυκλοφορούντος ενεργητικού

$$\text{προς συνολικές υποχρεώσεις} = 100 * \frac{\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό}}{\text{Σύνολο υποχρεώσεων}}$$

Ο αριθμοδείκτης παγίων προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις προκύπτει από το πηλίκο των καθαρών παγίων και των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων και αντανακλά την πολιτική που ακολουθεί μια επιχείρηση όταν απαιτείται να χρηματοδοτήσει τα πάγια της αλλά επίσης και το βαθμό ασφαλείας των μακροχρόνιων πιστωτών της. Όσο υψηλότερος είναι ο εν λόγω αριθμοδείκτης τόσο περισσότερο ασφαλείς φαίνεται να είναι οι μακροχρόνιοι πιστωτές της καθώς τα πάγια που επενδύθηκαν χρηματοδοτήθηκαν από τους φορείς της επιχείρησης και όχι μέσω δανεισμού.

Αριθμοδείκτης παγίων προς

$$\text{μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις} = 100 * \frac{\text{Καθαρά Πάγια}}{\text{Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

Ο τελευταίος αριθμοδείκτης διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας είναι ο αριθμοδείκτης κάλυψης των τόκων. Προκύπτει ως το πηλίκο των καθαρών κερδών, των χρηματοοικονομικών δαπανών και φόρων με τις χρηματοοικονομικές δαπάνες. Είναι ιδιαίτερα χρήσιμος καθώς παρουσιάζει τον βαθμό ασφάλειας που παρέχεται στους μακροπρόθεσμους πιστωτές της. Αν ο αριθμοδείκτης είναι υψηλός σημαίνει ότι η επιχείρηση μπορεί και αποπληρώνει τους τόκους της και έτσι μειώνεται και ο κίνδυνος να μην πληρωθούν οι μακροπρόθεσμοι πιστωτές της.

Αριθμοδείκτης

$$\text{κάλυψης τόκων} = 100 * \frac{\text{Καθαρά κέρδη προ φόρων} + \text{Χρηματοοικονομικές Δαπάνες}}{\text{Χρηματοοικονομικές Δαπάνες}}$$

Κεφάλαιο 5

Δείγμα και ιστορικό πλαίσιο εξεταζόμενων οικονομικών μονάδων

Για την μελέτη των επιπτώσεων που επήλθαν από την οικονομική κρίση στην Κύπρο θα εξεταστούν τρεις κυπριακές εταιρείες του κατασκευαστικού τομέα, η Τσιμεντοποιία Βασιλικού Δημόσια Εταιρεία Λτδ, K. Kythreotis Holdings Public Ltd και η L.P. Transbeton Public Ltd οι οποίες δραστηριοποιούνται στην παραγωγή τσιμέντου και σκυροδέματος. Με τη χρήση των αριθμοδεικτών που θα προκύψουν από τις οικονομικές καταστάσεις των ετών 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, 2017, 2018, 2019 και 2020 θα σχολιαστεί η πορεία ανάπτυξης των τριών εταιρειών πριν και μετά την περίοδο της οικονομικής κρίσης.

5.1 Τσιμεντοποιία Βασιλικού Δημόσια Εταιρεία Λτδ

Η Τσιμεντοποιία Βασιλικού Δημόσια Εταιρεία Λτδ η οποία ιδρύθηκε το 1963 λειτουργεί στην Κύπρο και δραστηριοποιείται στους κλάδους παραγωγής κλίνκερ, τσιμέντου ενώ παράλληλα διαχειρίζεται τέσσερα λατομεία που αφορούν την εξόρυξη της πρώτης ύλης για την παραγωγή του τσιμέντου. Στα λατομεία αυτά περιλαμβάνονται το λατομείο ασβεστόλιθου στο χωριό της Καλαβασού, το λατομείο υφαλογενούς ασβεστόλιθου στο Αρμενοχώρι και δύο λατομεία αργίλου στο Μαρί και το Βασιλικό. Διαθέτει τη δική της λιμενική εγκατάσταση στη νότια ακτή της Κύπρου που της επιτρέπει την εξαγωγή των προϊόντων της σε διεθνές επίπεδο αλλά και την εισαγωγή πρώτων υλών. Η εταιρία αυτή είναι εισηγμένη στο χρηματιστήριο από το 1996 και απασχολεί περίπου 250 άτομα. Η κίνηση στο λιμάνι είναι 300 μέχρι 350 πλοία ετησίως και αφορά 1.800.000 τόνους φορτίου. Ακόμη, η στρατηγική της εταιρείας περιλαμβάνει τον σεβασμό προς το περιβάλλον, την προσφορά προς την κοινωνία και την οικονομική ανάπτυξη. Στόχος της είναι η διαρκής εξέλιξη και ανάπτυξη έχοντας ως προτεραιότητα την υγεία και

ασφάλεια των εργαζομένων, την προστασία του περιβάλλοντος και την ευημερία της κοινωνίας.



Εικόνα 1. Τσιμεντοποιία Βασιλικού Δημόσια Εταιρεία Λτδ

5.2 K. Kythreotis Holdings Public Ltd

Η εταιρεία K. Kythreotis Holdings Public Ltd ιδρύθηκε το 1943 στην Αμμόχωστο από τον κύριο Κώστα Κυθρεώτη και είναι μία από τις κυριότερες εταιρείες παραγωγής οικοδομικών υλικών και κατασκευής οδοποιίας στην Κύπρο. Κύριοι τομείς των δραστηριοτήτων της είναι η λατόμευση και η επεξεργασία σκύρων, η ανάμειξη, επεξεργασία και παράδοση έτοιμου σκυροδέματος καθώς και η οδοποιία, η ανάπτυξη γης και ο διαχωρισμός οικοπέδων. Αν και η εταιρεία αυτή υπέστη σοβαρές ζημιές εξαιτίας της τούρκικης εισβολής, με τη σωστή οικονομικής διαχείριση και τις κατάλληλες επενδύσεις κατάφερε να τις ξεπεράσει και να αναπτυχθεί γρήγορα. Έχοντας ως αξίες την ασφάλεια, την αριστεία, το πάθος, τον σεβασμό, την ακεραιότητα, την ειλικρίνεια, την εμπιστοσύνη και τη διαφάνεια πρωτοστατεί στον κατασκευαστικό τομέα. Ακόμη, δίνει ιδιαίτερη προσοχή στην υγεία και ασφάλεια του προσωπικού της στο χώρο εργασίας, σέβεται το περιβάλλον, δίνει έμφαση στην ποιότητα των προϊόντων και των έργων της ακολουθώντας πιστά τα πρότυπα συστημάτων ασφαλείας ISO ενώ παράλληλα επενδύει στη συνεχή εκπαίδευση και ανάπτυξη των εργαζομένων ώστε να ανταποκρίνεται στη συνεχώς μεταβαλλόμενη αγορά. Το 2000 η εταιρεία έγινε ανώνυμη και το 2002 εισήχθη στο Χρηματιστήριο Αξιών της Κύπρου.



Εικόνα 2. K. Kythreotis Holdings Public Ltd

5.3 L.P. Transbeton Public Ltd

Η εταιρεία L.P. Transbeton Public Ltd ιδρύθηκε στην Κύπρο το 1992 και κύρια δραστηριότητα της είναι ο σχεδιασμός, η παραγωγή, η πώληση, η μεταφορά και η παράδοση έτοιμου σκυροδέματος. Στις 30 Μαΐου του 2000 η εταιρεία μετατράπηκε σε δημόσια και στις 30 Μαΐου του 2005 μετονομάστηκε από L.P. Transbeton Ltd σε L.P. Transbeton Public Ltd. Πρωταρχικοί στόχοι της είναι η επέκταση της, η αύξηση των πωλήσεων της, η καλύτερη εξυπηρέτηση των πελατών της, η επένδυση σε εξοπλισμό, η βέλτιστη ποιότητα και η έγκαιρη παράδοση του σκυροδέματος.

Κεφάλαιο 6

Εφαρμογή μεθόδου

χρηματοοικονομικής ανάλυσης με

αριθμοδείκτες στις τρεις

κυπριακές δημόσιες εταιρείες του

κατασκευαστικού τομέα

Από τις οικονομικές καταστάσεις των τριών επιχειρήσεων σκυροδέματος προέκυψαν τα παρακάτω αποτελέσματα. Αξίζει να σημειώσουμε ότι δεν προέκυψαν στοιχεία για τα έτη 2014-2020 για την εταιρεία L.P. Transbeton Public Ltd καθώς δεν δημοσιοποιήθηκαν οι οικονομικές καταστάσεις της και έτσι η ανάλυση που θα γίνει για αυτή θα καταλήγει στο έτος 2013.

6.1 Αριθμοδείκτες ρευστότητας των επιχειρήσεων

Από τους αριθμοδείκτες ρευστότητας θα αναλυθούν ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας, ειδικής ρευστότητας και ταμειακής ρευστότητας.

6.1.1 Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας

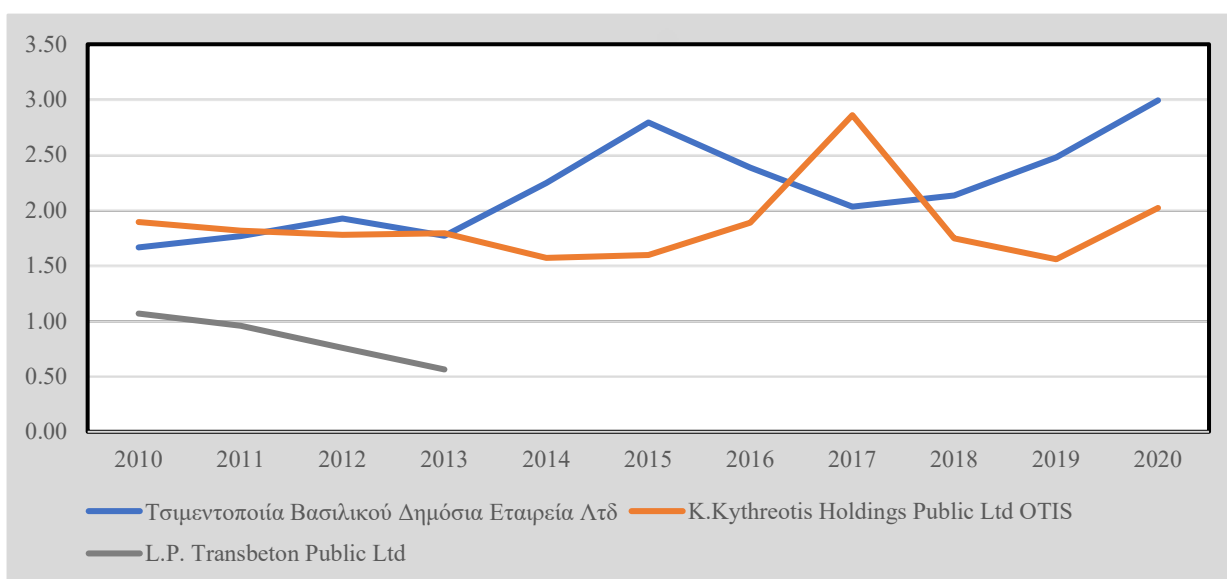
Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας όπως αναφέραμε και πιο πάνω προκύπτει από τον ακόλουθο τύπο:

$$\text{Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας} = \frac{\text{Αποθέματα} + \text{Απαιτήσεις} + \text{Διαθέσιμα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

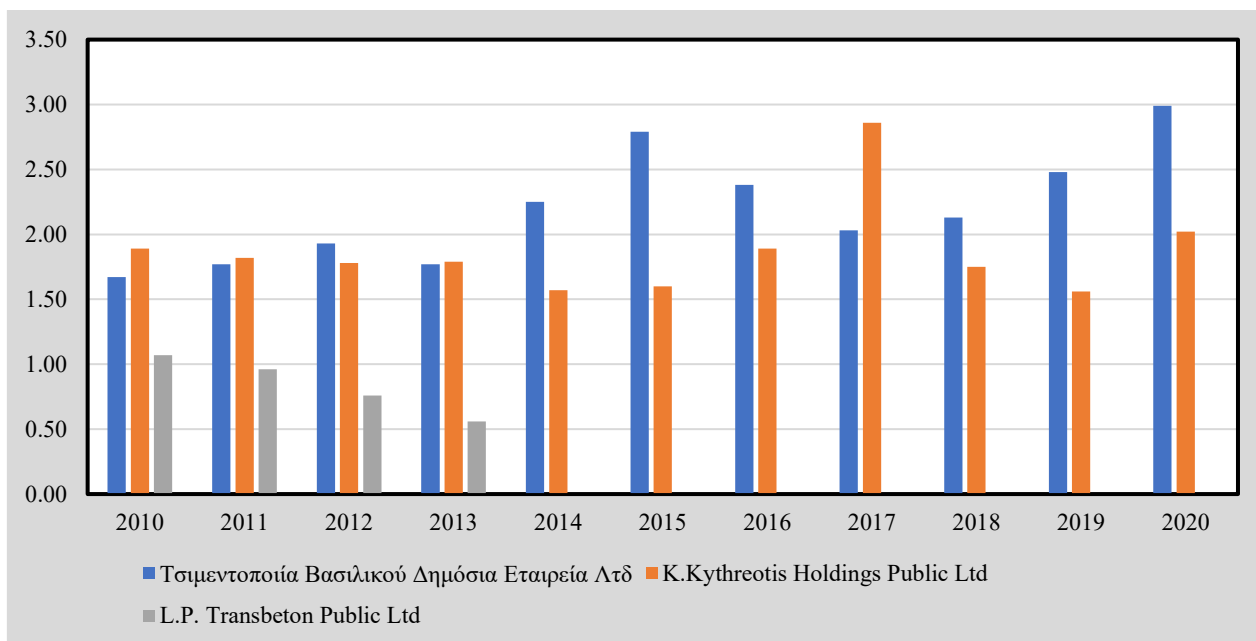
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Τσιμεντοποιία Βασιλικού Δημόσια Εταιρεία Λτδ	1,67	1,77	1,93	1,77	2,25	2,79	2,38	2,03	2,13	2,48	2,99
K. Kythreotis Holdings Public Ltd	1,89	1,82	1,78	1,79	1,57	1,60	1,89	2,86	1,75	1,56	2,02
L.P. Transbeton Public Ltd	1,07	0,96	0,76	0,56	-	-	-	-	-	-	-

Πίνακας 8 . Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας

Παρατηρούμε ότι ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας για την Τσιμεντοποιία Βασιλικού παρουσίαζε αύξηση από το 2010 μέχρι το 2012, στη συνέχεια το 2013 μειώθηκε και από το 2014 μέχρι το 2020 ακολούθησε ανοδική πορεία εκτός το 2017 που παρουσίασε μια μικρή μείωση. Για την εταιρεία K. Kythreotis ο αριθμοδείκτης παρουσιάζει πτωτική πορεία την περίοδο την κρίσης 2012-2014 όπως επίσης και τα έτη 2018-2019. Η επιχείρηση L.P. Transbeton παρουσιάζει και εκείνη μείωση του δείκτη τα έτη που ξέσπασε η κρίση 2012-2013. Κατά τη δύσκολη περίοδο της οικονομικής κρίσης στην Κύπρο οι επιχειρήσεις Τσιμεντοποιία Βασιλικού και K. Kythreotis φαίνεται ότι διαθέτουν ρευστότητα και να είναι σε θέση να ανταποκρίνονται στις τρέχουσες υποχρεώσεις τους καθώς ο αριθμοδείκτης και των δύο βρίσκεται κοντά στο 2 που σημαίνει ότι τα κυκλοφοριακά στοιχεία που διαθέτουν είναι επαρκή για να καλύψουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις τους. Ο αριθμοδείκτης για την εταιρεία L.P. Transbeton είναι πολύ χαμηλός το οποίο δείχνει ότι η επιχείρηση δεν διαθέτει επαρκή ρευστότητα ώστε να μπορεί να καλύπτει ανά πάσα στιγμή τις τρέχουσες υποχρεώσεις της.



Διάγραμμα 9 . Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας



Διάγραμμα 10 . Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας

6.1.2 Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας προκύπτει από τον τύπο:

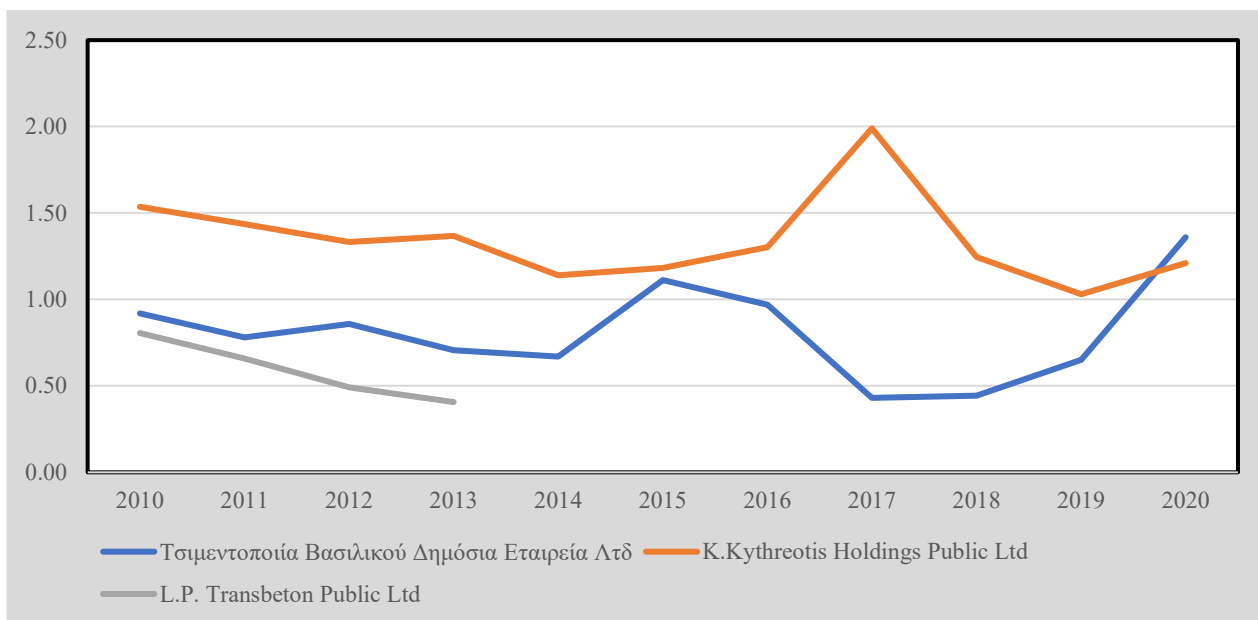
$$\text{Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας} = \frac{\text{Απαιτήσεις+Διαθέσιμα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Τσιμεντοποιία Βασιλικού Δημόσια Εταιρεία Λτδ	0,92	0,78	0,86	0,71	0,67	1,11	0,97	0,43	0,44	0,65	1,36
K. Kythreotis Holdings Public Ltd	1,54	1,44	1,33	1,37	1,14	1,18	1,30	1,99	1,25	1,03	1,21
L.P. Transbeton Public Ltd	0,81	0,66	0,49	0,41	-	-	-	-	-	-	-

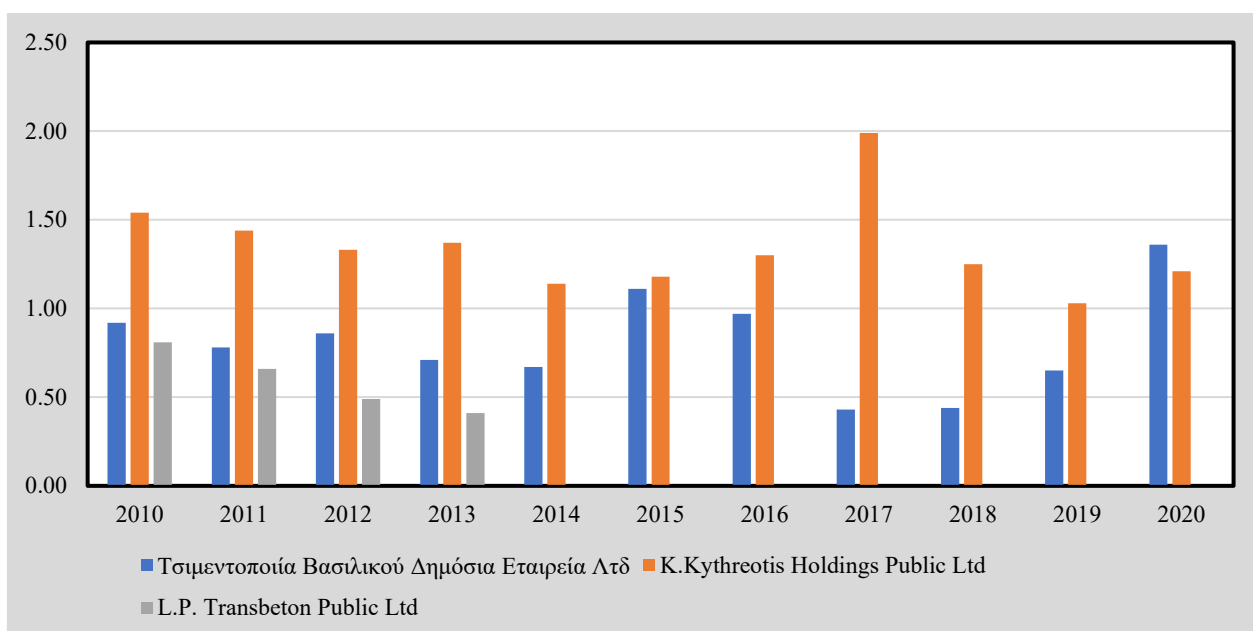
Πίνακας 9 . Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας αποτελεί καλύτερη ένδειξη της ικανότητας μιας επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της καθώς δεν περιλαμβάνει τα αποθέματα για τα οποία υπάρχει αβεβαιότητα ως προς τη δυνατότητα πώλησης τους, το μέγεθος της αξίας που θα έχουν όταν εισπραχθούν, ενώ όταν ρευστοποιηθούν μπορεί να προκύψουν ζημιές. Στην ανάλυση των επιχειρήσεων παρατηρούμε ότι ο αριθμοδείκτης βρίσκεται κοντά στο 1 κατά την περίοδο της κρίσης για τις επιχειρήσεις Τσιμεντοποιία Βασιλικού και K.Kythreotis το οποίο δείχνει ότι οι επιχειρήσεις μπορούν και εξοφλούν τις υποχρεώσεις τους μέσω των άμεσων

ρευστοποιήσιμων περιουσιακών στοιχείων που διαθέτουν. Τα έτη 2018-2019 παρουσιάζεται μια μικρή μείωση στον αριθμοδείκτη για τις δύο πρώτες επιχειρήσεις. Η επιχείρηση L.P. Transbeton ενώ το 2010 το αριθμοδείκτης πλησιάζει στη μονάδα στη συνέχεια με την έναρξη της κρίσης παρατηρείται ότι παύει να διαθέτει επαρκή ρευστότητα.



Διάγραμμα 11 . Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας



Διάγραμμα 12 . Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας

6.1.3 Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας

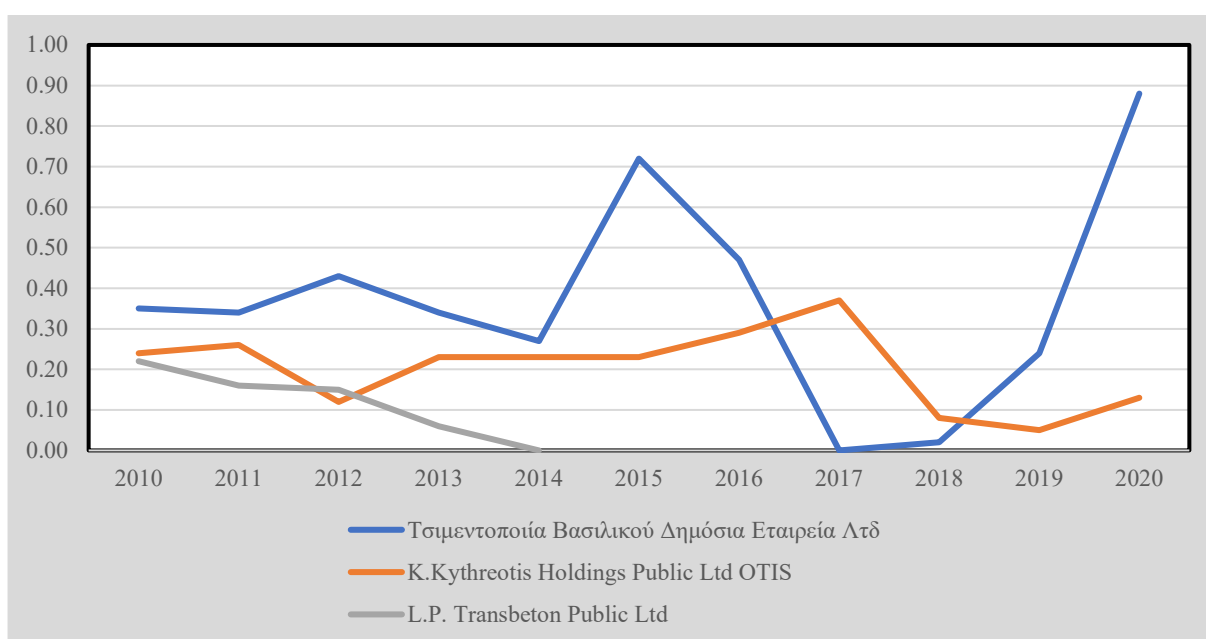
Ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας προκύπτει από τον τύπο:

$$\text{Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας} = \frac{\text{Διαθέσιμο ενεργητικό}}{\text{Ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

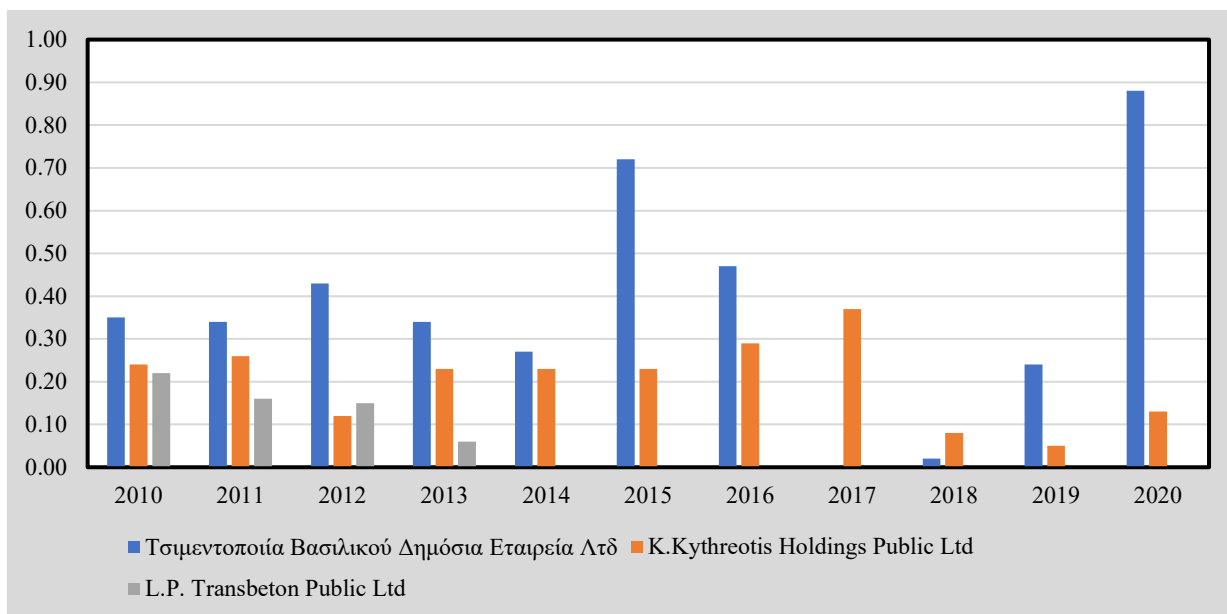
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Τσιμεντοποιία Βασιλικού	0,35	0,34	0,43	0,34	0,27	0,72	0,47	0,00	0,02	0,24	0,88
Κ. Kythreotis	0,24	0,26	0,12	0,23	0,23	0,23	0,29	0,37	0,08	0,05	0,13
L.P. Transbeton	0,22	0,16	0,15	0,06	-	-	-	-	-	-	-

Πίνακας 10 . Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας

Παρατηρούμε ότι ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας ο οποίος δείχνει κατά πόσο μια επιχείρηση μπορεί να καλύψει τις τρέχουσες ανάγκες της με μετρητά είναι ικανοποιητικός (κοντά στο 40) για την επιχείρηση Τσιμεντοποιία Βασιλικού μέχρι το 2012 και μετέπειτα με την έναρξη οικονομικής κρίσης μειώνεται. Επίσης, για τις επιχειρήσεις Κ. Kythreotis και L.P. Transbeton ο αριθμοδείκτης είναι αρκετά χαμηλός πριν και μετά την οικονομική κρίση. Ο χαμηλός δείκτης σημαίνει ότι οι επιχειρήσεις προτίμησαν να μην πληρώνουν με μετρητά αλλά με άλλα αξιόγραφα όπως επιταγές οι οποίες πολλές φορές είναι μεταχρονολογημένες. Από τα παραπάνω αποτελέσματα ιδιαίτερη εντύπωση προκαλεί ο αριθμοδείκτης το 2017 για την Τσιμεντοποιία Βασιλικού ο οποίος είναι μηδενικός.



Διάγραμμα 13 . Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας



Διάγραμμα 14 . Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας

6.2 Αριθμοδείκτες δραστηριότητας των επιχειρήσεων

Από τους αριθμοδείκτες δραστηριότητας θα αναλυθούν ο αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων, η μέση διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση, ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων, ο αριθμοδείκτης ταχύτητας καθαρού κεφαλαίου κίνησης και ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων.

6.2.1 Αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων υπολογίζεται από τον τύπο:

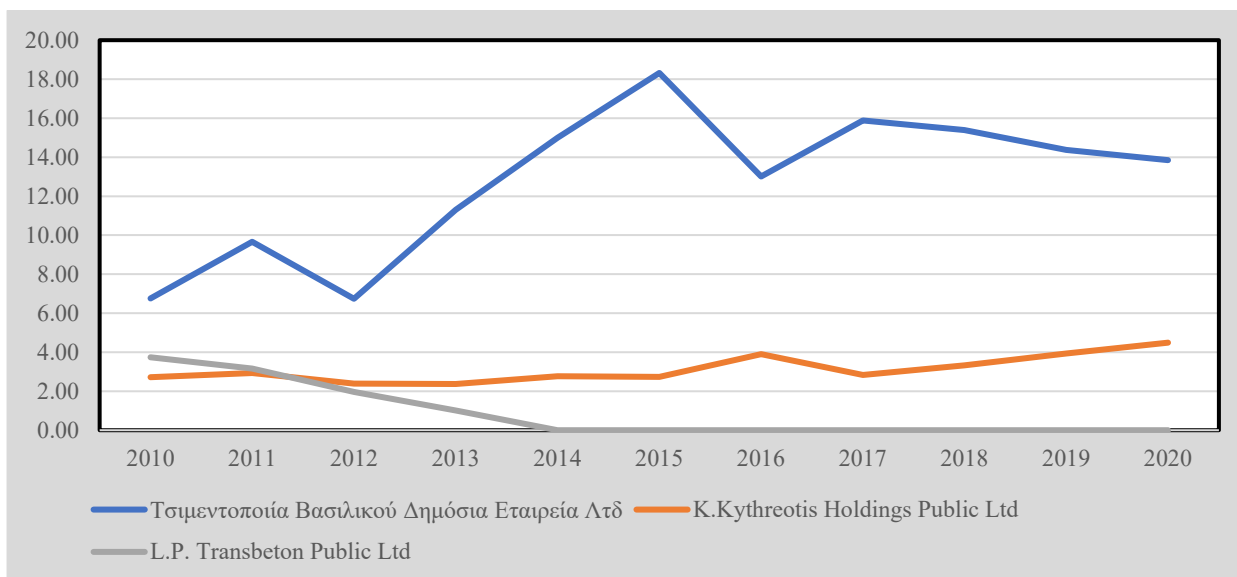
Αριθμοδείκτης ταχύτητας

$$\text{είσπραξης απαιτήσεων} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Μέσος όρος απαιτήσεων}}$$

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Τσιμεντοποιία Βασιλικού	6,76	9,66	6,74	11,30	15,00	18,32	13,01	15,89	15,39	14,38	13,85
K. Kythreotis	2,72	2,93	2,39	2,37	2,76	2,74	3,90	2,84	3,33	3,94	4,49
L.P. Transbeton	3,74	3,17	1,96	1,01	-	-	-	-	-	-	-

Πίνακας 11 . Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων δείχνει κατά πόσο η διοίκηση έχει την ικανότητα να εισπράττει γρήγορα και εύκολα τις απαιτήσεις της. Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης τόσο ευνοϊκότερη είναι η θέση της επιχείρησης. Στον παραπάνω πίνακα παρατηρούμε ότι αυτός ο αριθμοδείκτης μειώθηκε το 2012 με το ξέσπασμα της οικονομικής κρίσης για όλες τις επιχειρήσεις. Αυτό σημαίνει ότι την περίοδο εκείνη οι απαιτήσεις τους ήταν μεγαλύτερες από τις πωλήσεις τους και επομένως δεσμευόταν για μεγάλο χρονικό διάστημα τα κεφάλαια τους από τους πελάτες τους. Παρατηρούμε επίσης ότι η Κ. Kythreotis εμφανίζεται να έχει πολύ χαμηλότερο αριθμοδείκτη σε σχέση με την πρώτη εταιρεία ενώ η L.P. Transbeton έχει τον χαμηλότερο αριθμοδείκτη σε σχέση με τις άλλες δύο. Είναι σημαντικό να αναφέρουμε ότι για την L.P. Transbeton το 2012 με την έλευση της κρίσης οι πωλήσεις έφθασαν σχεδόν να ισούνται με τις απαιτήσεις της εταιρείας και το 2013 ο αριθμοδείκτης μειώθηκε στο 1,01. Κάτι τέτοιο βέβαια είναι πολύ επικίνδυνο για την οικονομική της θέση καθώς η εταιρεία αν δεν εισπράττει τις απαιτήσεις της δεν θα διαθέτει επαρκή ρευστότητα για την κάλυψη των υποχρεώσεων της. Με το πέρασμα των ετών παρατηρούμε ότι ο αριθμοδείκτης για την Τσιμεντοποιία Βασιλικού παρουσιάζει ανοδική πορεία που σημαίνει ότι η επιχείρηση εισέπραττε γρήγορα τις απαιτήσεις της χωρίς καθυστερήσεις από τους πελάτες της. Για την Κ. Kythreotis ο αριθμοδείκτης παραμένει σχετικά σταθερός μετά την κρίση το οποίο σημαίνει ότι η επιχείρηση συνέχισε να εισπράττει με τον ίδιο ρυθμό της απαιτήσεις της.



Διάγραμμα 15 . Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων

6.2.2 Μέση διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση

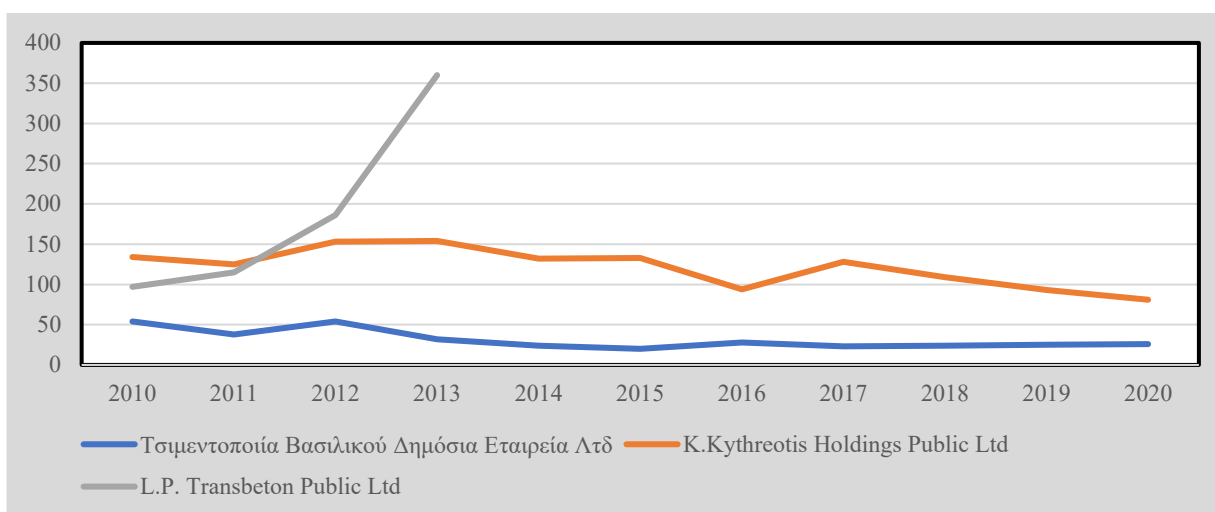
Αν διαιρέσουμε τις 365 ημέρες του έτους με τον παραπάνω αριθμοδείκτη προκύπτει η μέση διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων μιας επιχείρησης:

$$\text{Μέση διάρκεια παραμονής των} = \frac{365}{\text{Αριθμοδείκτης είσπραξης απαιτήσεων}} \text{ απαιτήσεων}$$

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Τσιμεντοποιία Βασιλικού	54	38	54	32	24	20	28	23	24	25	26
K. Kythreotis	134	125	153	154	132	133	94	128	109	93	81
L.P. Transbeton	97	115	186	360	-	-	-	-	-	-	-

Πίνακας 12 . Μέση Διάρκεια Παραμονής των Απαιτήσεων στην επιχείρηση

Παρατηρούμε ότι προκύπτουν όπως είναι φυσικό τα ίδια αποτελέσματα με παραπάνω. Το 2012 με την έναρξη της οικονομικής κρίσης ο αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων είχε μειωθεί για όλες τις επιχειρήσεις. Έτσι και στα παραπάνω αποτελέσματα βλέπουμε ότι η μέση διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων αυξήθηκε το 2012 το οποίο σημαίνει ότι οι πελάτες των επιχειρήσεων αργούσαν να πληρώσουν τις απαιτήσεις τους εξαιτίας των οικονομικών δυσκολιών της περιόδου εκείνης. Οι μέρες που οι επιχειρήσεις έμεναν απλήρωτες από τους πελάτες και απαιτούσαν από αυτούς αυξήθηκαν δραματικά. Όπως αναφέραμε και πιο πάνω η Τσιμεντοποιία Βασιλικού εισπράττει γρηγορότερα τις απαιτήσεις της σε σχέση με την εταιρεία K. Kythreotis και για το λόγο αυτό μέση διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην Τσιμεντοποιία Βασιλικού είναι υψηλότερη. Ιδιαίτερο ενδιαφέρον παρουσιάζει η επιχείρηση L.P. Transbeton η οποία εισπράττει με πολύ αργό ρυθμό. Μάλιστα κατά την περίοδο της κρίσης το 2013 η μέση διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων της ήταν 360 ημέρες το οποίο δείχνει ότι καθ' όλη τη διάρκεια αυτού του έτους δεν εισέπραττε από τους πελάτες της.



Διάγραμμα 16 . Μέση Διάρκεια Παραμονής των Απαιτήσεων στην επιχείρηση

6.2.3 Αριθμοδείκτης ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων υπολογίζεται ως εξής:

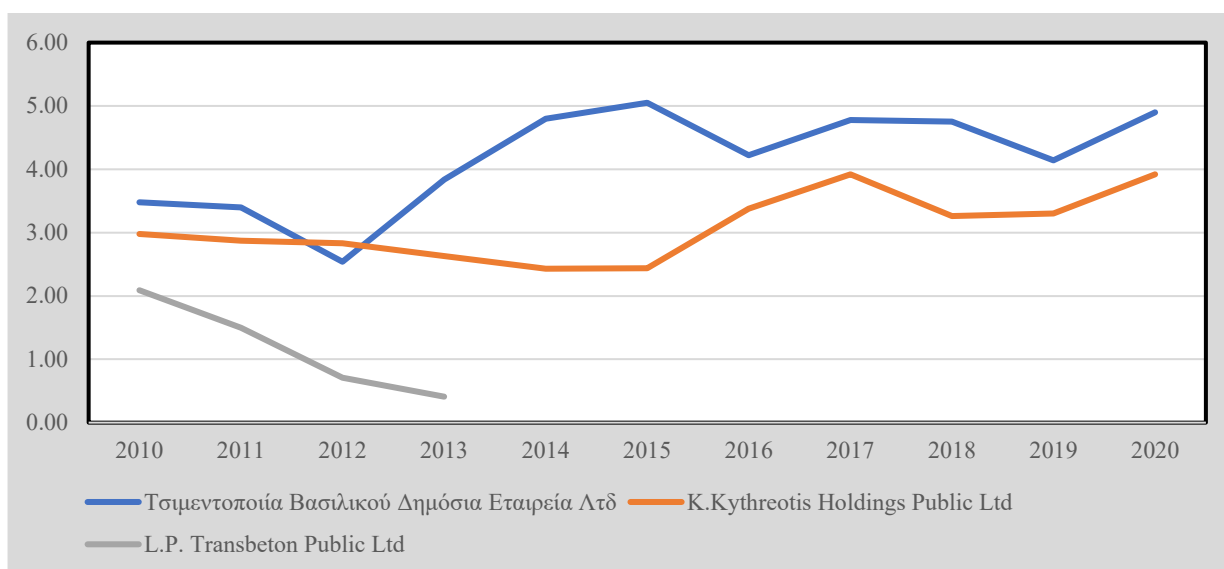
Αριθμοδείκτης ταχύτητας εξόφλησης

$$\text{βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων} = \frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Μέσος όρος βραχ.υποχρεώσεων}}$$

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Τσιμεντοποιία Βασιλικού	3,48	3,40	2,54	3,84	4,80	5,05	4,22	4,78	4,75	4,14	4,90
K. Kythreotis	2,98	2,87	2,83	2,63	2,43	2,44	3,38	3,92	3,26	3,30	3,92
L.P. Transbeton	2,09	1,50	0,71	0,41	-	-	-	-	-	-	-

Πίνακας 13 . Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εξόφλησης Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων

Στον παραπάνω πίνακα παρατηρούμε ότι το 2012 ο αριθμοδείκτης μειώθηκε και για τις τρεις επιχειρήσεις. Αυτό σημαίνει ότι κατά την περίοδο που ξέσπασε η κρίση στην Κύπρο οι επιχειρήσεις δυσκολεύονταν να πληρώσουν τις υποχρεώσεις τους και τις εκπλήρωναν με πολύ βραδύτερο ρυθμό. Μετά το 2012 βλέπουμε ότι η Τσιμεντοποιία Βασιλικού αρχίζει και αυξάνει τον ρυθμό με τον οποίο πληρώνει τις υποχρεώσεις της. Για την K. Kythreotis ο ρυθμός εξόφλησης ακολουθεί από το 2012 μέχρι το 2015 ακολουθεί καθοδική πορεία και στη συνέχεια από το 2016 μέχρι το 2020 κινείται ανοδικά. Για την L.P. Transbeton παρατηρούμε ότι ο αριθμοδείκτης μειώθηκε δραματικά την περίοδο της οικονομικής κρίσης 2012-2013 και λόγω της κακής οικονομικής κατάστασης που επικρατούσε αδυνατούσε να πληρώνει με γρήγορο ρυθμό τις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Από τα παραπάνω αποτελέσματα του πίνακα μπορούμε να συμπεράνουμε ότι η εταιρεία Τσιμεντοποιία Βασιλικού πλήρωνε πριν και μετά την κρίση με γρηγορότερο ρυθμό της υποχρεώσεις της σε σχέση με τις δύο άλλες εταιρείες.



Διάγραμμα 17. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εξόφλησης Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων

6.2.4 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων προκύπτει από τον τύπο:

Αριθμοδείκτης ταχύτητας

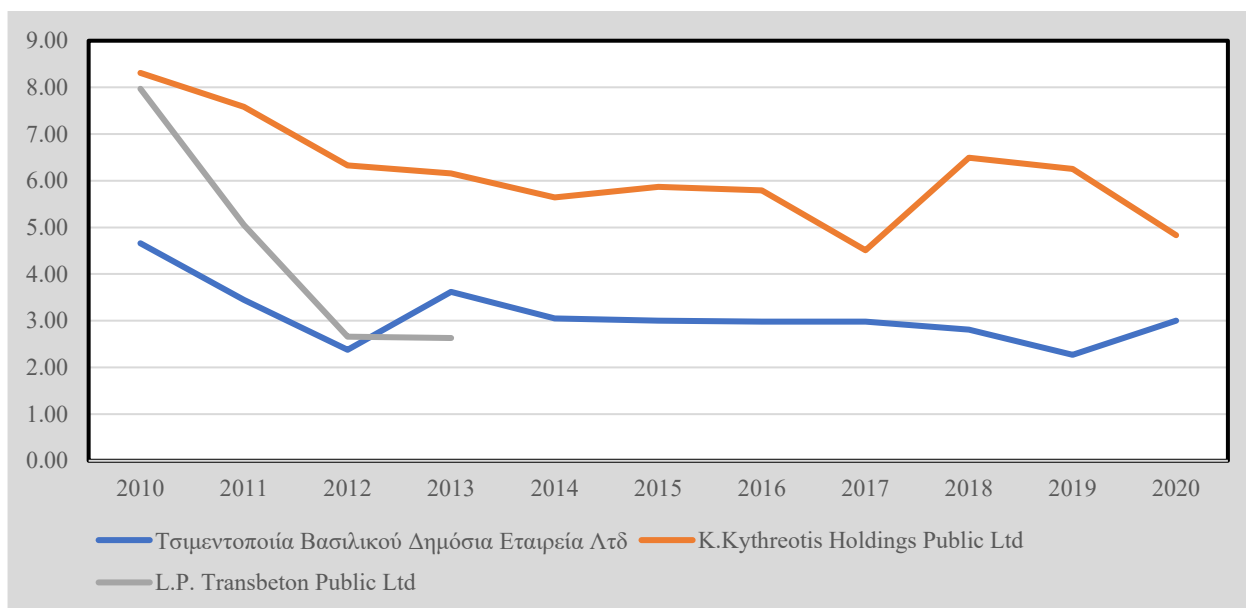
$$\text{Κυκλοφορίας αποθεμάτων} = \frac{\text{Κόστος πωληθέντων} / \text{Καθ.Πωλήσεις}}{\text{Μέσος απόθεμα}}$$

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Τσιμεντοποιία Βασιλικού	4,66	3,45	2,38	3,62	3,05	3,00	2,98	2,98	2,81	2,27	3,00
K. Kythreotis	8,31	7,59	6,33	6,16	5,64	5,87	5,79	4,51	6,49	6,25	4,83
L.P. Transbeton	7,97	5,05	2,66	2,63	-	-	-	-	-	-	-

Πίνακας 14. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων

Από τον πίνακα μπορούμε να διαπιστώσουμε ότι και για τις τρεις επιχειρήσεις μετά το ξέσπασμα της κρίσης το 2012 μειώθηκε ο ρυθμός με τον οποίο ανανεώνονταν τα αποθέματα σε σχέση με τις πωλήσεις και λόγω των οικονομικών δυσκολιών δεν μπορούσαν να πωλούν τα αποθέματα τους γρήγορα. Αυτή η μείωση του αριθμοδείκτη είναι πολύ σημαντική καθώς δείχνει ότι την περίοδο εκείνη υπήρχε υπεραποθεματοποίηση στις εταιρείες η οποία αύξανε τις δαπάνες για αποθήκευση. Μετά το 2012 για την Τσιμεντοποιία Βασιλικού ο αριθμοδείκτης άρχισε να αυξάνεται με μια μεγάλη μείωση όμως το έτος 2019. Για την K. Kythreotis ο αριθμοδείκτης συνεχίζει να μειώνεται και μετά το 2012 μέχρι το 2017 και έπειτα παρουσιάζει

αύξηση με μια μεγάλη μείωση όμως το έτος 2020. Η τρίτη εταιρεία η L.P. Transbeton από το 2012-2014 εμφανίζει μείωση στον εν λόγω αριθμοδείκτη.



Διάγραμμα 18. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων

6.2.5 Αριθμοδείκτης ταχύτητας καθαρού κεφαλαίου κίνησης

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας καθαρού κεφαλαίου κίνησης προκύπτει από τον τύπο:

Αριθμοδείκτης ταχύτητας

$$\text{καθαρού κεφαλαίου κίνησης} = \frac{\text{Καθ.Πωλήσεις}}{\text{Καθαρό κεφάλαιο κίνησης}}$$

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Τσιμεντοποιία Βασιλικού	5,75	5,51	3,10	5,33	4,81	4,01	4,71	6,62	5,78	4,03	3,37
K. Kythreotis	3,94	4,21	3,71	3,39	4,39	4,37	4,46	2,48	5,19	6,89	4,74
L.P. Transbeton	32,65	-	2,81	0,81	-	-	-	-	-	-	-

Πίνακας 15. Αριθμοδείκτης ταχύτητας καθαρού κεφαλαίου κίνησης

Το έτος 2012 εμφανίζεται και στις τρεις επιχειρήσεις μια πτώση του αριθμοδείκτη το οποίο σημαίνει ότι το κεφάλαιο κίνησης είναι πολύ χαμηλό σε σχέση με τις πωλήσεις. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις είναι πολύ υψηλότερες από το κυκλοφορούν

ενεργητικό των επιχειρήσεων. Η οικονομική κατάσταση των επιχειρήσεων κατά το χρονικό διάστημα της κρίσης στην Κύπρο δεν είναι ευνοϊκή.

6.2.6 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων προκύπτει από τον τύπο:

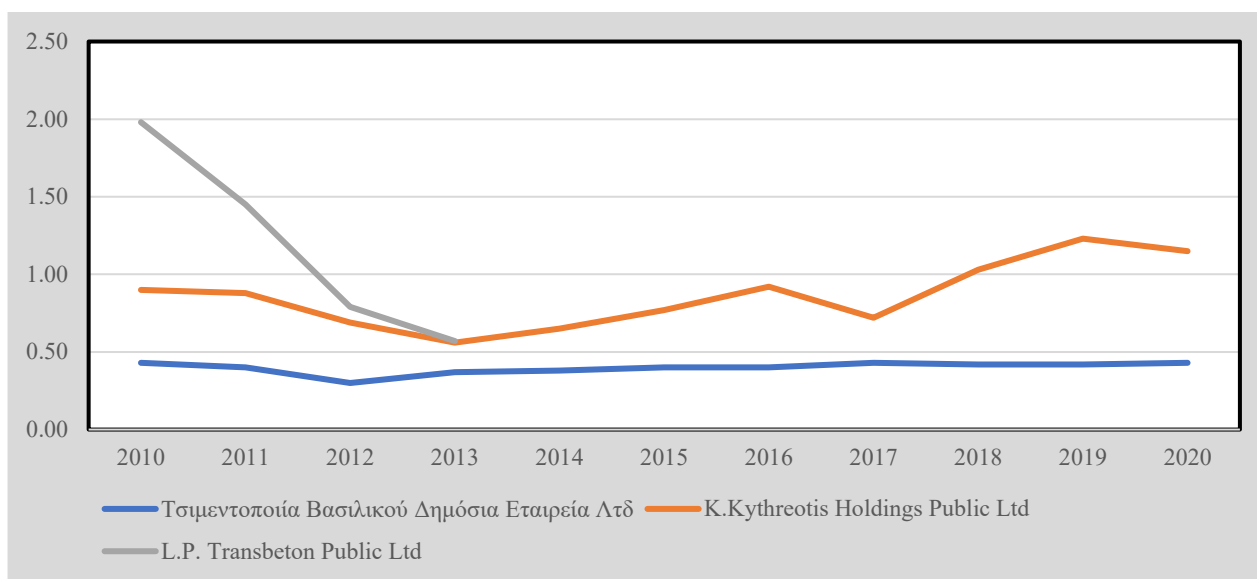
Αριθμοδείκτης ταχύτητας

$$\text{Κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθ.Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο ιδίων κεφαλαίων}}$$

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Τσιμεντοποιία Βασιλικού	0,43	0,40	0,30	0,37	0,38	0,40	0,40	0,43	0,42	0,42	0,43
K. Kythreotis	0,90	0,88	0,69	0,56	0,65	0,77	0,92	0,72	1,03	1,23	1,15
L.P. Transbeton	1,98	1,45	0,79	0,57	-	-	-	-	-	-	-

Πίνακας 16. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων

Παρατηρούμε ότι το έτος 2012 ο αριθμοδείκτης αρχίζει να μειώνεται σε όλες τις επιχειρήσεις. Αυτό σημαίνει ότι κατά την περίοδο της οικονομικής κρίσης οι επιχειρήσεις πραγματοποιούσαν μειωμένες πωλήσεις με περισσότερα ίδια κεφάλαια γεγονός που οδηγούσε σε μειωμένα κέρδη. Η ίδια κατάσταση συνεχίστηκε και το έτος 2013, ενώ από το 2014 μέχρι το έτος 2020 βλέπουμε ότι ο αριθμοδείκτης αρχίζει να αυξάνεται. Οι επιχειρήσεις μετά την οικονομική κρίση αρχίζουν και πραγματοποιούν υψηλότερες πωλήσεις με σχετικά μικρό ύψος ιδίων κεφαλαίων έχοντας σαν αποτέλεσμα μεγαλύτερα κέρδη.



Διάγραμμα 19. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων

6.3 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας των επιχειρήσεων

Από τους αριθμοδείκτες αποδοτικότητας θα αναλυθούν ο αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου/μικτού κέρδους, ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου/καθαρού κέρδους, ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού και ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων

6.3.1 Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου/μικτού κέρδους

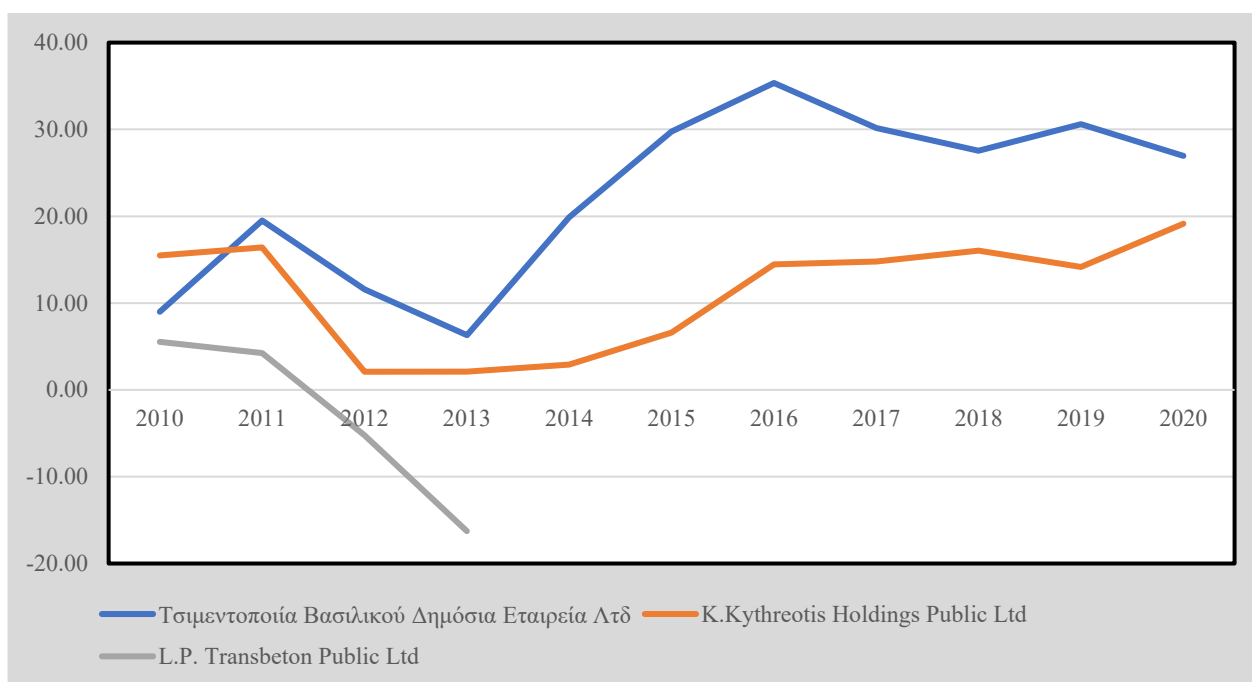
Ο αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου προκύπτει από τον τύπο:

$$\text{Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου} = 100 * \frac{\text{Μικτά κέρδη εκ/σης}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$$

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Τσιμεντοποιία Βασιλικού	9,00	19,50	11,57	6,30	19,88	29,76	35,35	30,15	27,55	30,59	26,94
K. Kythreotis	15,47	16,39	2,09	2,11	2,92	6,59	14,46	14,80	16,05	14,17	19,14
L.P. Transbeton	5,53	4,23	-5,25	-16,27	-	-	-	-	-	-	-

Πίνακας 17. Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου/μικτού κέρδους(σε %)

Από τα παραπάνω αποτελέσματα παρατηρούμε ότι τα έτη της κρίσης 2012 και 2013 ο αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου μειώθηκε κατακόρυφα και για τις τρεις επιχειρήσεις. Η μείωση αυτή δείχνει ότι η απόδοση των πωλήσεων σε σχέση με το μικτό αποτέλεσμα ήταν πολύ κακή και οι επιχειρήσεις δεν μπορούσαν να αγοράζουν φθηνά ή να έχουν φθηνό κόστος παραγωγής. Ιδιαίτερη σημασία παρουσιάζει ο αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου της εταιρείας L.P. Transbeton Ltd ο οποίος από το 2012 μέχρι και το 2013 είναι αρνητικός και δείχνει τη μεγάλη ζημία που έχει υποστεί η επιχείρηση την περίοδο της κρίσης. Από το 2013 οι επιχειρήσεις ξεκινούν να παρουσιάζουν αυξήσεις στο μικτό κέρδος τους και δείχνουν σιγά σιγά να ξεπερνούν την περίοδο της ύφεσης.



Διάγραμμα 20. Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου/μικτού κέρδους

6.3.2 Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου/καθαρού κέρδους

Ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου προκύπτει από τον τύπο:

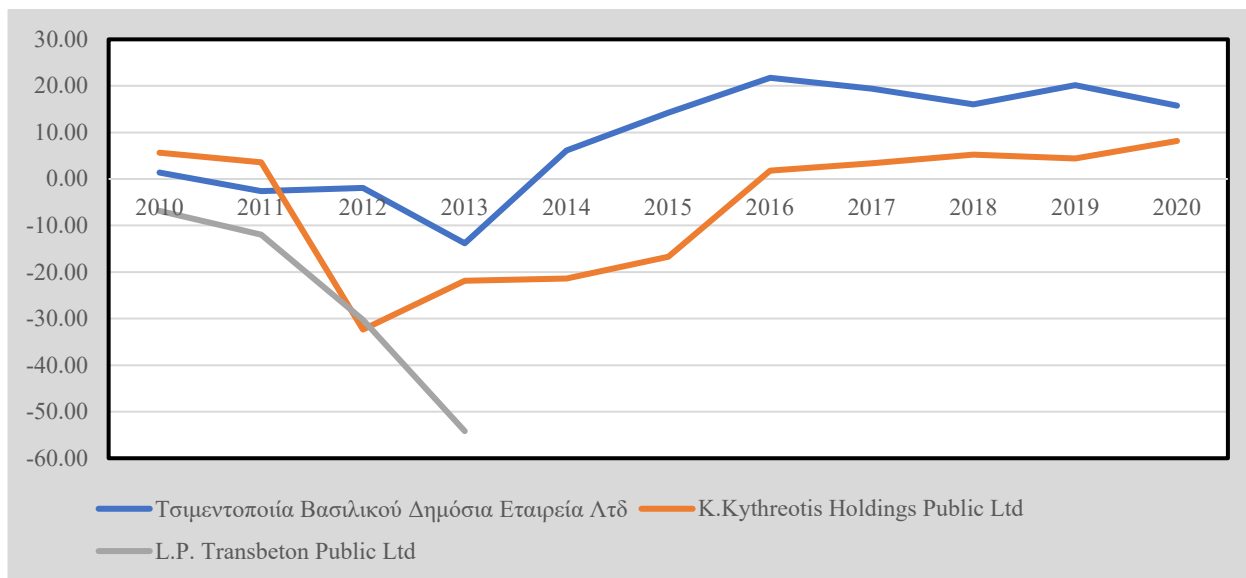
$$\text{Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου} = 100 * \frac{\text{Καθαρά κέρδη εκ/σης}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$$

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Τσιμεντοποιία Βασιλικού	1,38	-2,64	-1,95	-13,82	6,13	14,27	21,74	19,39	16,05	20,15	15,79
K. Kythreotis	5,63	3,55	-32,35	-21,86	-21,36	-16,70	1,81	3,37	5,22	4,43	8,17
L.P. Transbeton	-6,85	-11,96	-30,24	-54,18	-	-	-	-	-	-	-

Πίνακας 18. Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου/καθαρού κέρδους (σε %)

Είναι φανερό ότι από το 2011 ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους άρχισε να μειώνεται δραματικά για τις επιχειρήσεις. Ιδιαίτερη πτώση παρουσιάζεται το έτος 2012 και 2013. Η μεγάλη αυτή πτώση του αριθμοδείκτη δείχνει ότι την περίοδο της κρίσης οι επιχειρήσεις είχαν να αντιμετωπίσουν τεράστιες ζημιές. Ενδιαφέρον παρουσιάζει η επιχείρηση L. P. Transbeton Public Ltd της οποίας ο αριθμοδείκτης το 2013 άγγιξε το -54,18%. Μπορούμε έτσι να αντιληφθούμε τη δραματική οικονομική κατάσταση που επικρατούσε την περίοδο εκείνη σε πολλές επιχειρήσεις του κατασκευαστικού κλάδου. Με το πέρασμα του χρόνου παρατηρούμε ότι οι επιχειρήσεις αρχίζουν να ανακάμπτουν. Η Τσιμεντοποιία Βασιλικού

βλέπουμε ότι όχι μόνο ξεπερνάει την οικονομική κρίση αλλά σε επίπεδο καθαρού κέρδους παρουσιάζει πολύ υψηλότερο ποσοστό από αυτό που είχε πριν την περίοδο της κρίσης. Η Κ. Kythreotis από την άλλη παρουσιάζει ζημία για μεγαλύτερο χρονικό διάστημα (2012-2015) και μέχρι το 2020 καταφέρνει να φθάσει σε επίπεδο καθαρού περιθωρίου το κέρδος που παρουσίαζε πριν την οικονομική κρίση.



Διάγραμμα 21. Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου/καθαρού κέρδους

6.3.3 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού προκύπτει από τον τύπο:

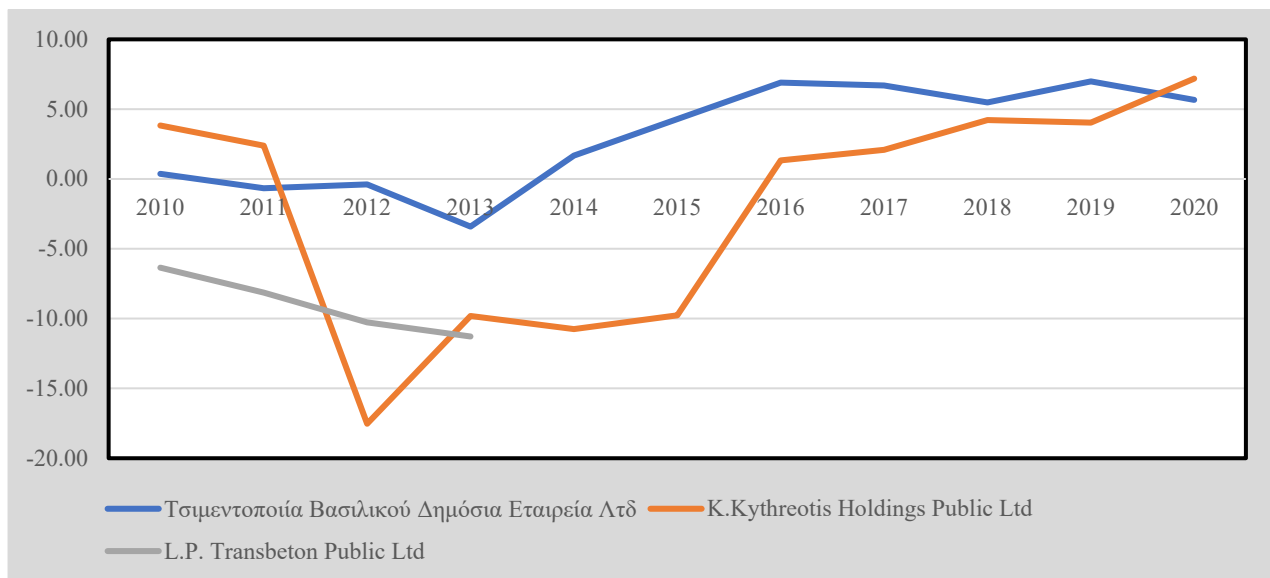
$$\text{Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού} = 100 * \frac{\text{Καθαρά κέρδη}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Τσιμεντοποιία Βασιλικού	0,36	-0,66	-0,38	-3,41	1,68	4,28	6,91	6,69	5,49	6,99	5,66
K. Kythreotis	3,84	2,39	-17,53	-9,82	-10,74	-9,76	1,33	2,09	4,21	4,04	7,19
L.P. Transbeton	-6,35	-8,14	-10,28	-11,28	-	-	-	-	-	-	-

Πίνακας 19. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού (σε %)

Παρατηρούμε ότι με το ξέσπασμα της οικονομικής κρίσης ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας του ενεργητικού για όλες τις επιχειρήσεις γίνεται αρνητικός το οποίο δείχνει ότι οι επιχειρήσεις δεν χρησιμοποιούν αποτελεσματικά τα στοιχεία του ενεργητικού τους για να αποκομίσουν κέρδη αλλά αντίθετα βλέπουμε ότι οι ζημίες όλο και αυξάνονται. Μετά το 2014 η

Τσιμεντοποιία Βασιλικού αρχίζει να παρουσιάζει αυξανόμενο αριθμοδείκτη αποδοτικότητας ενεργητικού ενώ ανοδική πορεία παρουσιάζει ο δείκτης μετά το 2016 για την Κ. Kythreotis. Από τα παραπάνω αποτελέσματα μπορούμε να συμπεράνουμε ότι η εταιρεία Τσιμεντοποιία Βασιλικού χρησιμοποιεί αποτελεσματικότερα τα περιουσιακά της στοιχεία ώστε να παράγει κέρδη σε σχέση με τις άλλες δύο επιχειρήσεις.



Διάγραμμα 22. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού (σε %)

6.3.4 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων προκύπτει από τον τύπο:

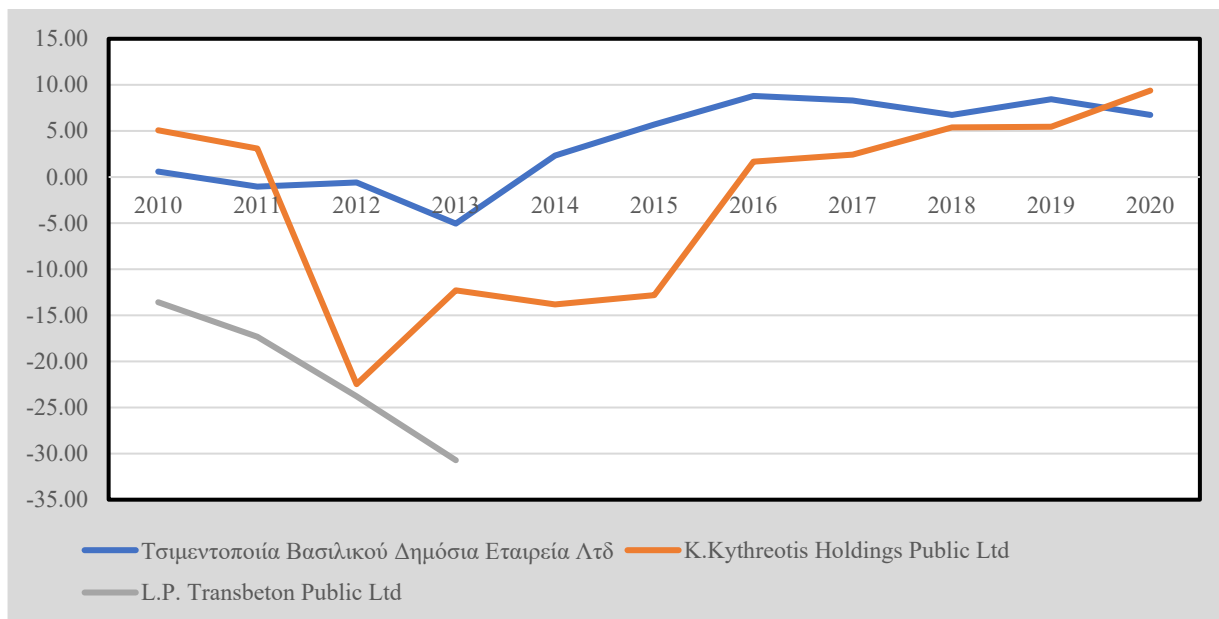
$$\text{Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων} = 100 * \frac{\text{Καθαρά κέρδη}}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}}$$

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Τσιμεντοποιία Βασιλικού	0,59	-1,05	-0,59	-5,05	2,34	5,71	8,80	8,32	6,74	8,45	6,75
Κ. Kythreotis	5,06	3,11	-22,47	-12,28	-13,81	-12,81	1,67	2,44	5,40	5,47	9,38
L.P. Transbeton	-13,58	-17,33	-23,80	-30,72	-	-	-	-	-	-	-

Πίνακας 20. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων (σε %)

Παρόμοια αποτελέσματα με τον προηγούμενο δείκτη έχει και ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων. Στον πίνακα βλέπουμε ότι από το 2012 οι επιχειρήσεις εμφανίζουν ζημίες

και δεν χρησιμοποιούν αποτελεσματικά τα κεφάλαια των φορέων τους. Ο χαμηλός αυτός δείκτης δείχνει ότι την περίοδο της οικονομικής κρίσης στην Κύπρο υπήρχε ανεπαρκής ζήτηση για τις επιχειρήσεις αυτές, χαμηλή παραγωγικότητα και κακή οικονομική κατάσταση. Με το πέρασμα της κρίσης οι επιχειρήσεις αρχίζουν να εμφανίζουν αρχικά μειωμένα κέρδη και αργότερα υψηλότερα. Η εταιρεία Κ. Kythreotis φαίνεται να άργησε περισσότερο να εμφανίσει κέρδη σε σχέση με την εταιρεία Τσιμεντοποιία Βασιλικού.



Διάγραμμα 23. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων (σε %)

6.4 Αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων των επιχειρήσεων

Από τους αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων θα αναλυθούν ο αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια, ο αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς δανειακά κεφάλαια και ο αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων.

6.4.1 Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια

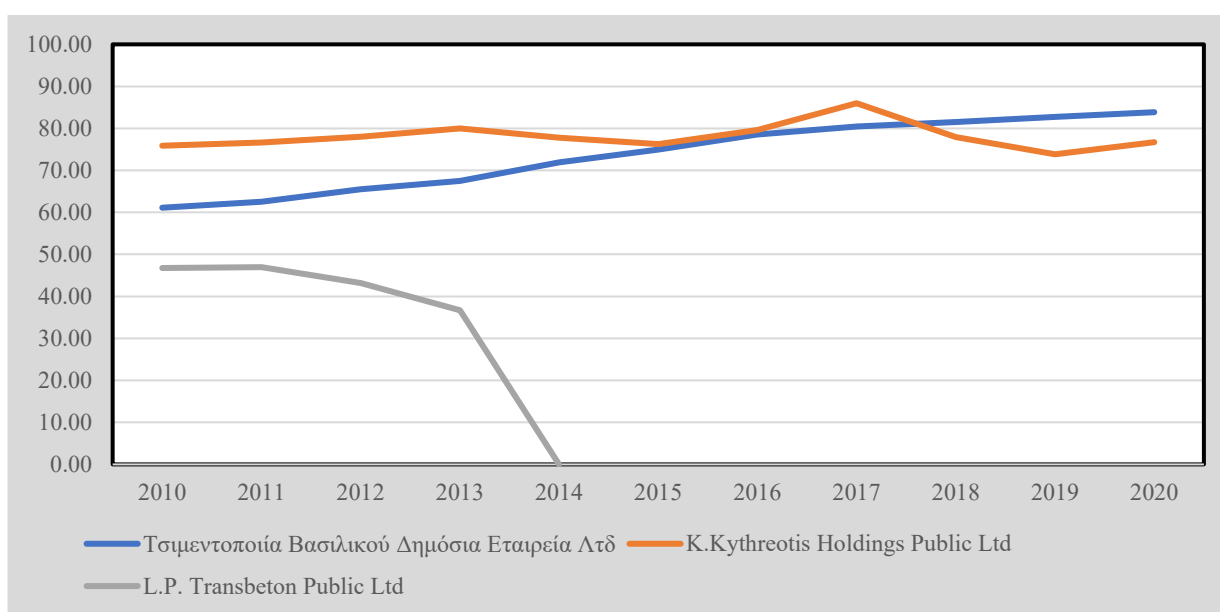
Ο αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια προκύπτει από τον τύπο:

$$\text{Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια} = 100 * \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Συνολικά Κεφάλαια}}$$

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Τσιμεντοποιία Βασιλικού	61,11	62,51	65,51	67,46	71,91	74,95	78,57	80,48	81,50	82,75	83,85
K. Kythreotis	75,89	76,67	78,03	79,97	77,77	76,22	79,64	85,98	77,93	73,83	76,69
L.P. Transbeton	46,75	46,96	43,18	36,71	-	-	-	-	-	-	-

Πίνακας 21. Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια (σε %)

Από τα παραπάνω αποτελέσματα του πίνακα μπορούμε να διαπιστώσουμε ότι οι επιχειρήσεις Τσιμεντοποιία Βασιλικού και K.Kythreotis από το 2010 μέχρι το 2020 έχουν αριθμοδείκτη ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια πάνω από 50% το οποίο σημαίνει ότι προσπαθούν να στηρίζονται στα ίδια παρά στα ξένα κεφάλαια ώστε να απολαμβάνουν περισσότερη ασφάλεια αλλά και να παρέχουν ασφάλεια στους δανειστές τους. Εξαιρέση αποτελεί η εταιρεία L.P.Transbeton της οποίας ο αριθμοδείκτης είναι κάτω του 50%. Αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση στηριζόταν περισσότερο σε ξένα παρά στα ίδια κεφάλαια. Από το 2010 μέχρι το 2020 οι δύο πρώτες επιχειρήσεις παρουσιάζουν αυξανόμενο αριθμοδείκτη το οποίο σημαίνει ότι προσπαθούν να στηρίζονται όλο και περισσότερο στα ίδια κεφάλαια τα οποία προσφέρουν μεγαλύτερη ασφάλεια όπως αναφέραμε πιο πάνω. Αξίζει να σημειώσουμε ότι η K.Kythreotis παρουσιάζει ελάχιστη μείωση του αριθμοδείκτη τα έτη 2018-2020. Η τρίτη εταιρεία εμφανίζει τα έτη 2012 και 2013 μείωση στον αριθμοδείκτη το οποίο δείχνει ότι την περίοδο της οικονομικής κρίσης στηρίχθηκε ακόμη περισσότερο σε ξένα κεφάλαια και υπερδανεισμό.



Διάγραμμα 24. Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια (σε %)

6.4.2 Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς δανειακά κεφάλαια

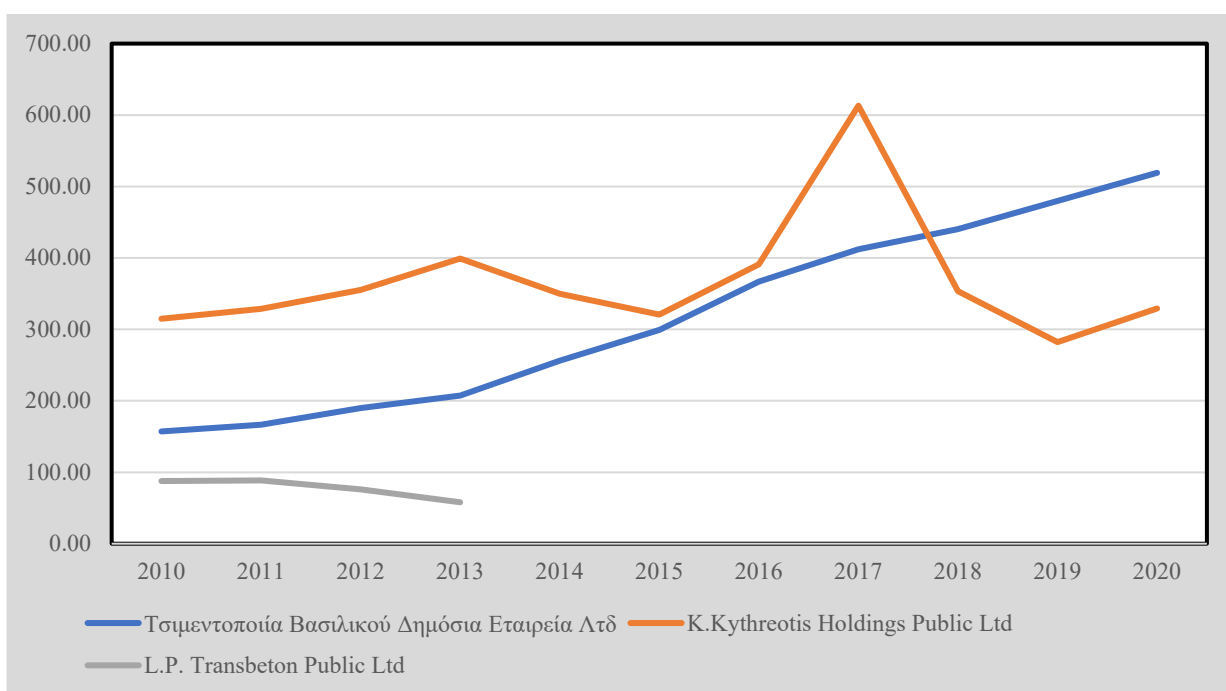
Ο αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς δανειακά κεφάλαια προκύπτει από τον τύπο:

$$\text{Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς δανειακά κεφάλαια} = 100 * \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Δανειακά Κεφάλαια}}$$

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Τσιμεντοποιία Βασιλικού	157,11	166,74	189,93	207,33	256,03	299,13	366,63	412,29	440,56	479,63	519,15
Κ. Kythreotis	314,80	328,55	355,07	399,21	349,87	320,50	391,22	613,09	353,20	282,16	329,08
L.P. Transbeton	87,79	88,54	75,99	58,00	-	-	-	-	-	-	-

Πίνακας 22. Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς δανειακά κεφάλαια (σε %)

Παρόμοια αποτελέσματα δίνει και ο αριθμοδείκτης ιδίων προς δανειακά/ξένα κεφάλαια. Παρατηρούμε ότι οι φορείς των επιχειρήσεων Τσιμεντοποιία Βασιλικού και Κ.Κythreotis συμμετέχουν σε αυτή με περισσότερα κεφάλαια απ'ότι οι πιστωτές της παρέχοντας μεγαλύτερη ασφάλεια στους πιστωτές της. Από την άλλη πλευρά, οι φορείς της εταιρείας L.P.Transbeton συμμετέχουν με λιγότερα κεφάλαια καθιστώντας τη θέση της επιχείρησης λιγότερο ασφαλή.



Διάγραμμα 25. Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς δανειακά κεφάλαια (σε %)

6.4.3 Αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων

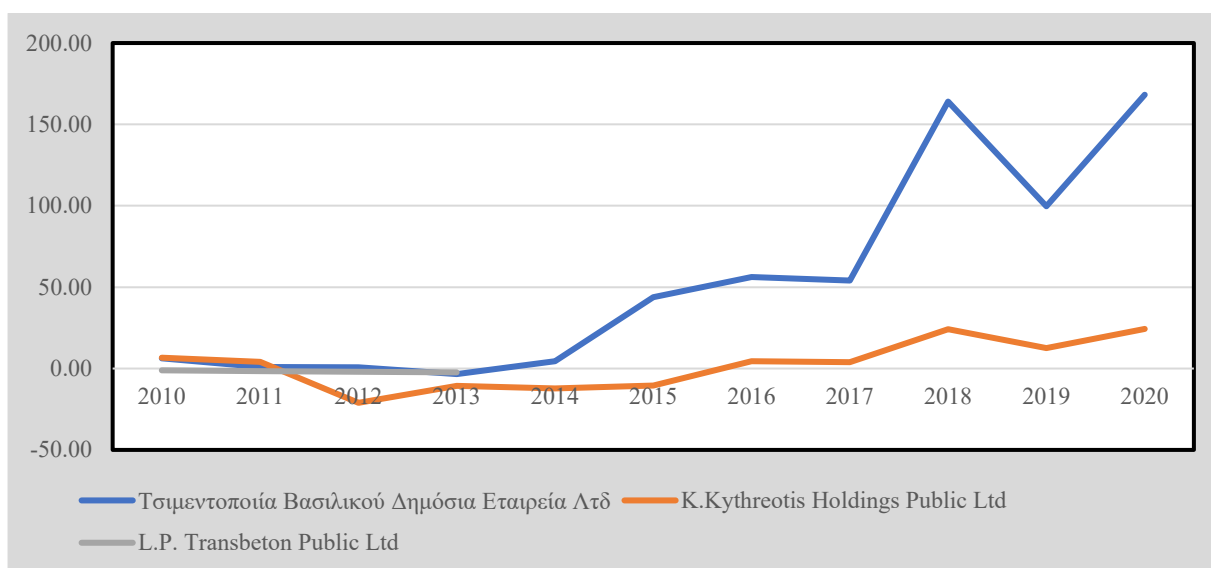
Ο αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων προκύπτει από τον τύπο:

$$\text{Αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη προ φόρων} + \text{Χρηματοοικονομικές Δαπάνες}}{\text{Χρηματοοικονομικές Δαπάνες}}$$

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Τσιμεντοποιία Βασιλικού	6,20	0,89	0,69	-3,41	4,57	43,79	56,28	53,97	164,09	99,75	168,23
K. Kythreotis	6,71	4,20	-21,06	-10,60	-12,30	-10,41	4,58	3,85	24,14	12,56	24,34
L.P. Transbeton	-1,10	-1,57	-2,00	-2,35	-	-	-	-	-	-	-

Πίνακας 23. Αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων

Από τα παραπάνω αποτελέσματα προκύπτει ότι και οι τρεις επιχειρήσεις την περίοδο της οικονομικής κρίσης αδυνατούσαν να αποπληρώσουν τους τόκους των ξένων κεφαλαίων μέσα από τα κέρδη τους καθώς παρουσίαζαν εκτεταμένες ζημιές. Από το 2014 η Τσιμεντοποιία Βασιλικού αρχίζει να ανακάμπτει και να παρουσιάζει αύξηση στον αριθμοδείκτη μέχρι το έτος 2020. Η K.Kythreotis εμφανίζει θετικό αριθμοδείκτη από το 2016 με συνεχείς αυξήσεις μέχρι το 2020. Η L.P Transbeton φαίνεται ότι από το 2010 μέχρι και το 2013 να αδυνατεί να εξοφλεί τους τόκους της μιας και ο αριθμοδείκτης της είναι αρνητικός. Μπορούμε να συμπεράνουμε ότι η Τσιμεντοποιία Βασιλικού είναι η επιχείρηση που κατάφερε να ανακάμψει πιο γρήγορα, να αποπληρώνει τους τόκους των ξένων κεφαλαίων με μεγαλύτερη ευκολία και να παρέχει υψηλότερο περιθώριο ασφαλείας στους πιστωτές της.



Διάγραμμα 26. Αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων

Συμπεράσματα

Στην παρούσα μεταπτυχιακή διατριβή πραγματοποιήθηκε η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων τριών σημαντικών κυπριακών επιχειρήσεων του κατασκευαστικού κλάδου και συγκεκριμένα του κλάδου παραγωγής τσιμέντου και σκυροδέματος για την περίοδο 2010-2020, μια περίοδο κατά την οποία η χώρα αντιμετώπισε μεγάλη οικονομική κρίση και όπως αποδείχτηκε αντιμετώπισε με το πέρασμα του χρόνου.

Η παρούσα μελέτη κρίθηκε απαραίτητη καθώς διαπιστώθηκε ότι δεν έχουν διεξαχθεί έρευνες για τις οικονομικές επιπτώσεις που άφησε πίσω της η κρίση σε επιχειρήσεις του κατασκευαστικού κλάδου.

Για την ανάλυση χρησιμοποιήθηκαν οι αριθμοδείκτες ρευστότητας, δραστηριότητας, αποδοτικότητας και κεφαλαιακής διάρθρωσης και βιωσιμότητας ώστε να αξιολογηθεί η πορεία των επιχειρήσεων πριν και μετά την περίοδο της οικονομικής κρίσης.

Όσον αφορά τη ρευστότητα των επιχειρήσεων παρατηρείται ότι πριν και μετά την περίοδο της οικονομικής κρίσης οι επιχειρήσεις Τσιμεντοποιία Βασιλικού και K. Kythreotis διαθέτουν επαρκή ρευστότητα και είναι σε θέση να καλύπτουν τις τρέχουσες υποχρεώσεις τους ενώ η επιχείρηση L.P. Transbeton φαίνεται να μην διαθέτει επαρκή ρευστότητα. Την περίοδο που ξέσπασε η κρίση παρουσιάστηκαν αρκετές μειώσεις στους αριθμοδείκτες ρευστότητας οι οποίες όμως ήταν φυσικό επακόλουθο της δύσκολης εκείνη περιόδου.

Όσον αφορά τον τομέα της δραστηριότητας των επιχειρήσεων προκύπτουν τα ακόλουθα συμπεράσματα. Παρατηρείται ότι την περίοδο της οικονομικής κρίσης οι επιχειρήσεις αδυνατούν να εισπράττουν τις απαιτήσεις από τους πελάτες τους. Η Τσιμεντοποιία Βασιλικού εισπράττει με υψηλότερο ρυθμό σε σχέση με την K. Kythreotis και την L.P. Transbeton. Μετά την οικονομική κρίση οι επιχειρήσεις καταφέρνουν να αυξήσουν το ρυθμό είσπραξης των απαιτήσεων τους. Ακόμη, την περίοδο που ξέσπασε η οικονομική κρίση οι επιχειρήσεις δυσκολεύονται να πληρώσουν τις υποχρεώσεις τους. Συγκεκριμένα, η Τσιμεντοποιία Βασιλικού πληρώνει με γρηγορότερο ρυθμό τις υποχρεώσεις της πριν και μετά την κρίση σε σχέση με τις δύο άλλες εταιρείες, ενώ η L.P. Transbeton εκπληρώνει τις υποχρεώσεις της με τον βραδύτερο ρυθμό. Είναι σημαντικό να αναφέρουμε ότι τα χρόνια της κρίσης οι επιχειρήσεις

ανανεώνουν τα αποθέματα τους με χαμηλότερο ρυθμό συγκριτικά με τις πωλήσεις που έχουν σημειώνοντας υπεραποθεματοποίηση. Επίσης, οι επιχειρήσεις πραγματοποιούν μειωμένες πωλήσεις με περισσότερα ίδια κεφάλαια οδηγώντας σε μειωμένα κέρδη.

Στον τομέα της αποδοτικότητας των επιχειρήσεων παρατηρείται ότι κατά τη διάρκεια της κρίσης οι επιχειρήσεις εμφανίζουν τεράστιες ζημίες. Η Τσιμεντοποιία Βασιλικού φαίνεται να είναι η επιχείρηση η οποία εμφανίζει τις λιγότερες ζημίες και η οποία ανέκαμψε γρηγορότερα σε σχέση με τις άλλες δύο εξεταζόμενες επιχειρήσεις. Ακόμη, η Τσιμεντοποιία Βασιλικού προκύπτει ότι χρησιμοποιεί αποτελεσματικότερα τα περιουσιακά της στοιχεία ώστε να παράγει κέρδη.

Στον τομέα της διάρθρωσης κεφαλαίων προκύπτει ότι οι επιχειρήσεις Τσιμεντοποιία Βασιλικού και K. Kythreotis πριν και μετά την περίοδο της κρίσης προτιμούν να στηρίζονται περισσότερο στα ίδια παρά στα ξένα κεφάλαια ώστε να παρέχουν και να απολαμβάνουν μεγαλύτερη ασφάλεια. Από την άλλη πλευρά, η επιχείρηση L.P. Transbeton βασίζεται σε ξένα κεφάλαια. Τα χρόνια της κρίσης οι επιχειρήσεις αδυνατούν να αποπληρώνουν τους τόκους των ξένων κεφαλαίων μέσα από τα κέρδη τους καθώς παρουσιάζουν εκτεταμένες ζημίες.

Κατά τη διεξαγωγή της έρευνας παρουσιάστηκε μια σημαντική αδυναμία. Η ανάλυση της εταιρείας L.P. Transbeton ξεκινάει από το 2010 και καταλήγει στο 2014 λόγω της μη δημοσιοποίησης των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων από το 2015-2020. Έτσι την πενταετία αυτή δεν γνωρίζουμε ποια ήταν η οικονομική της εξέλιξη και πορεία σε σύγκριση με τις άλλες δύο εταιρείες του ίδιου κλάδου.

Η διατριβή αυτή θα μπορούσε να αποτελέσει έναυσμα για περισσότερη μελέτη και έρευνα στις οικονομικές επιπτώσεις που επήλθαν σε κυπριακές επιχειρήσεις και από άλλους τομείς όπως ο πρωτογενής τομέας (γεωργία, παραγωγή πρώτων υλών κλπ.) ή ο τριτογενής τομέας (εμπόριο, υπηρεσίες, διοίκηση κλπ.). Επίσης θα μπορούσε να μελετηθεί ποιος από τους τρεις τομείς της βιομηχανικής δραστηριότητας (πρωτογενής, δευτερογενής, τριτογενής) έχει πληγεί περισσότερο από την οικονομική κρίση. Μια τέτοια μελέτη θα ήταν πολύ χρήσιμη στην βιβλιογραφία καθώς είναι πολύ σημαντικό να μελετώνται σε βάθος τέτοιες κρίσεις ώστε να οι επιχειρήσεις να είναι περισσότερο προετοιμασμένες στο μέλλον και να αποφεύγουν εγκαίρως οικονομικά λάθη.

Βιβλιογραφία

1. Ελληνική

1. Αθανασόπουλος, Κ., Γεωργόπουλος, Α. & Μπέλλας, Α. (2008) *Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων*. Πανεπιστήμιο Πατρών
2. Berman, K., Knight, J. & Case, J. (2008) *Χρηματοοικονομική Νοημοσύνη-Τι πραγματικά φανερόνουν οι αριθμοί*. Αθήνα: Εκδόσεις Κριτική
3. Εγκαίνια-Μνημονίου ενώ η κρίση δείχνει τα δόντια της, *Η Σημερινή*, 28/11/12
4. Έκθεση Τριμελούς Ερευνητικής Επιτροπής, 2013. *Έκθεση τριμελούς ερευνητικής επιτροπής για τη διεξαγωγή έρευνας σχετικά με την κατάσταση στην οποία περιήλθε το τραπεζικό σύστημα και η οικονομία της Κυπριακής Δημοκρατίας*.
5. Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, 2015. *Ετήσια Έκθεση*.
6. Ζημιές 10 δις άφησε η εποπτεία Ορφανίδη, *Η Χαραυγή*, 29/11/12
7. Νιάρχος, Ν. (2004) *Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων*. Αθήνα: Εκδόσεις Σταμούλη
8. Τζίβας Γ., 2013. Έκρηξη στο Μαρί. *Εφημερίδα Πολίτης*, 11/11/13, σελ.11

2. Ξένα

1. Anastasatos, A., Gkionis, I. and Monokrousos, P., 2013. *Cyprus at a turning point*. Economy & Markets.
2. Independent Commission on the Future of the Cyprus Banking Sector, 2013. *Final report and recommendations*.

3. International Monetary Fund, 2012. *Statement by the EC, ECB, and IMF on the Mission to Cyprus*
4. Klein M., 2018. How did Cypriots respond to the 2013 banking crisis?. *Financial Times*, 20/03/18
5. Spanos, A. and Papadopoulou N., 2013. *A small macro-econometric model for the Cyprus economy*.

3. Διαδίκτυο

1. K. Kythreotis Holdings Public Ltd. [Online]. Available at:
<https://www.kythreotis.com.cy/>
2. Κυπριακή Στατιστική Υπηρεσία. [Online]. Available at:
<https://www.cystat.gov.cy/el/default?OpenDocument>
3. L.P. Transbeton Ltd. [Online]. Available at:
<https://www.stockwatch.com.cy/el/markets/cse/company-profile/TRB>
4. Τσιμεντοποιία Βασιλικού Δημόσια Εταιρεία Λτδ.[Online]. Available at:
<https://www.vassiliko.com/el/home>

Παραρτήματα

A. Οικονομικές καταστάσεις

A.1 Οικονομικές καταστάσεις Τσιμεντοποιία Βασιλικού Δημόσια Εταιρεία Λτδ



VASSILIKO CEMENT WORKS
PUBLIC COMPANY LTD

Company Statement of Comprehensive Income

for the year ended 31 December 2011

	Note	2011 €000	2010 €000
Revenue	4	87.666	95.066
Cost of sales		(70.298)	(86.244)
Gross profit		17.368	8.822
Other operating income	5	1.669	1.676
Distribution expenses		(3.463)	(3.090)
Administrative expenses		(2.873)	(3.168)
Other operating expenses		(12.013)	(3.420)
Operating profit before financing costs	6	688	820
Finance income	8	6	5
Finance expenses	8	(2.804)	(392)
Net finance costs		(2.798)	(387)
Net profit from investing activities	9	256	4.450
(Loss)/profit before tax		(1.854)	4.883
Taxation expense	10	(1.981)	(770)
(Loss)/profit for the year		(3.835)	4.113
Other comprehensive income			
Net change in fair value of available-for-sale financial assets	18	-	(1.187)
Net change in fair value of available-for-sale financial assets reclassified to profit or loss	18	203	-
Tax on other comprehensive income		1.517	416
Other comprehensive income/(loss) for the year		1.720	(771)
Total comprehensive (loss)/income for the year		(2.115)	3.342
Basic and diluted earnings per share (cents)	11	(5,3)	5,7

The notes on pages 32 to 60 form an integral part of the financial statements

Consolidated Statement of Financial Position

as at 31 December 2011

	Note	2011 €000	2010 €000
Assets			
Property, plant and equipment	12	273,383	276,218
Intangible assets	14	23,860	23,894
Investment property	13	14,396	16,491
Investments in equity-accounted investees	17	1,769	2,070
Available-for-sale financial assets	18	1,228	2,840
Total non-current assets		314,636	321,513
Inventories	19	20,479	18,548
Tax receivable		-	471
Trade and other receivables	20	9,073	13,584
Assets classified as held for sale	21	7,074	7,684
Cash and cash equivalents	22	46	1,132
Total current assets		36,672	41,419
Total assets		351,308	362,932
Equity			
Share capital	23	30,932	30,932
Reserves		188,674	190,839
Total equity attributable to equity holders of the parent		219,606	221,771
Non-controlling interest		-	-
Total equity		219,606	221,771
Liabilities			
Interest-bearing loans and borrowings	24	99,413	105,670
Deferred tax liabilities	25	9,939	10,218
Provisions	26	400	400
Trade and other payables	27	1,200	-
Total non-current liabilities		110,952	116,288
Bank overdraft	22	3,383	1,468
Interest-bearing loans and borrowings	24	10,134	7,125
Tax payable		523	-
Trade and other payables	27	6,710	16,280
Total current liabilities		20,750	24,873
Total liabilities		131,702	141,161
Total equity and liabilities		351,308	362,932

The financial statements were approved by the Board of Directors on 26 April 2012.

Ενοποιημένη Κατάσταση Συνολικών Εσόδων
Για το έτος που έληξε στις 31 Δεκεμβρίου 2013

	Σημ.	2013 €000	2012 €000
Εισοδήματα	4	79.594	69.475
Κόστος πωλήσεων		<u>(74.577)</u>	<u>(61.434)</u>
Μικτό κέρδος		5.017	8.041
Άλλα λειτουργικά έσοδα	5	3.404	5.717
Έξοδα διανομής		<u>(5.551)</u>	<u>(2.938)</u>
Έξοδα διοίκησης		<u>(2.719)</u>	<u>(2.810)</u>
Άλλα λειτουργικά έξοδα		<u>(2.928)</u>	<u>(2.031)</u>
(Ζημιές)/κέρδος από εργασίες πριν από καθαρά έξοδα χρηματοδότησης	6	<u>(2.777)</u>	<u>5.979</u>
Έσοδα χρηματοδότησης		5	15
Έξοδα χρηματοδότησης		<u>(2.628)</u>	<u>(3.519)</u>
Καθαρά έξοδα χρηματοδότησης	8	<u>(2.623)</u>	<u>(3.504)</u>
Καθαρή ζημιά από επενδυτικές δραστηριότητες	9	(812)	(40)
Απομείωση συνδεδεμένων εταιρειών	17	(5.000)	(2.000)
Μερίδιο ζημιάς από συνδεδεμένες εταιρείες	17	(374)	(1.515)
Ζημιές πριν από τη φορολογία		<u>(11.586)</u>	<u>(1.080)</u>
Φορολογία	10	585	(274)
Ζημιές έτους		<u>(11.001)</u>	<u>(1.354)</u>
Λοιπά συνολικά έσοδα			
Καθαρή μεταβολή στα διαθέσιμα προς πώληση χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία	18	-	447
Καθαρή μεταβολή στην εύλογη αξία ακινήτων	12	(30)	13.990
Φορολογία στα λοιπά συνολικά έσοδα	10	<u>(1.710)</u>	<u>(976)</u>
Λοιπά συνολικά (έξοδα)/έσοδα για το έτος		<u>(1.740)</u>	<u>13.461</u>
Συνολικά (έξοδα)/έσοδα για το έτος		<u>(12.741)</u>	<u>12.107</u>
Ζημιές που αναλογούν σε:			
Μετόχους της Εταιρείας		(11.001)	(1.354)
Δικαιώματα μειοψηφίας		-	-
		<u>(11.001)</u>	<u>(1.354)</u>
Συνολικά (έξοδα)/έσοδα που αναλογούν σε:			
Μετόχους της Εταιρείας		(12.741)	12.107
Δικαιώματα μειοψηφίας		-	-
		<u>(12.741)</u>	<u>12.107</u>
Βασικές και αναπροσαρμοσμένες ζημιές ανά μετοχή (σεντ)	11	<u>(15,3)</u>	<u>(1,9)</u>

**Ενοποιημένη Κατάσταση Χρηματοοικονομικής Θέσης
Στις 31 Δεκεμβρίου 2013**

	Σημ.	2013 €000	2012 €000
Περιουσιακά στοιχεία			
Ακίνητα, εγκαταστάσεις και εξοπλισμός	12	263.726	274.948
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	14	12.777	12.805
Ακίνητα για επένδυση	13	7.667	7.547
Επενδύσεις σε συνδεδεμένες εταιρείες	17	3.890	9.269
Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση	18	299	597
Σύνολο μη κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων		288.359	305.166
Αποθέματα	19	20.626	25.846
Εμπορικές και λοιπές απαιτήσεις	20	7.044	10.152
Περιουσιακά στοιχεία ταξινομηθέντα ως κατεχόμενα προς πώληση	21	3.133	7.056
Άλλα κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία		-	156
Μετρητά και αντίστοιχα μετρητών	22	3.533	3.390
Σύνολο κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων		34.336	46.600
Σύνολο περιουσιακών στοιχείων		322.695	351.766
Ίδια κεφάλαια			
Μετοχικό κεφάλαιο	23	30.932	30.932
Αποθεματικά		186.765	199.506
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων που αναλογούν στους μετόχους της Εταιρείας		217.697	230.438
Συμφέρον άνευ ελέγχου		-	-
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων		217.697	230.438
Υποχρεώσεις			
Έντοκα δάνεια και δανειοδοτήσεις	24	73.712	86.174
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	25	11.490	10.554
Προβλέψεις για υποχρεώσεις και δαπάνες	26	400	400
Σύνολο μη τρεχουσών υποχρεώσεων		85.602	97.128
Έντοκα δάνεια και δανειοδοτήσεις	24	13.400	13.079
Φόρος εισοδήματος πληρωτέος		20	232
Εμπορικές και λοιπές υποχρεώσεις	27	5.976	10.889
Σύνολο τρεχουσών υποχρεώσεων		19.396	24.200
Σύνολο υποχρεώσεων		104.998	121.328
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων		322.695	351.766

Οι οικονομικές καταστάσεις εγκρίθηκαν από το Διοικητικό Συμβούλιο στις 8 Απριλίου 2014.

Ενοποιημένη Κατάσταση Συνολικών Εσόδων
Για το έτος που έληξε στις 31 Δεκεμβρίου 2014

	Σημ.	2014 €000	2013 €000
Εισοδήματα	4	84.110	79.594
Κόστος πωλήσεων		<u>(67.391)</u>	<u>(74.577)</u>
Μικτό κέρδος		16.719	5.017
Άλλα λειτουργικά έσοδα	5	2.504	3.215
Έξοδα διανομής		<u>(5.047)</u>	<u>(5.551)</u>
Έξοδα διοίκησης		<u>(2.926)</u>	<u>(2.719)</u>
Άλλα λειτουργικά έξοδα		<u>(2.341)</u>	<u>(2.928)</u>
Κέρδος/(ζημίες) από εργασίες πριν από καθαρά έξοδα χρηματοδότησης	6	8.909	(2.966)
Έσοδα χρηματοδότησης		17	5
Έξοδα χρηματοδότησης		<u>(1.811)</u>	<u>(2.628)</u>
Καθαρά έξοδα χρηματοδότησης	8	(1.794)	(2.623)
Καθαρή ζημία από επενδυτικές δραστηριότητες	9	(279)	(623)
Απομείωση συνδεδεμένων εταιρειών	17	-	(5.000)
Μερίδιο ζημίας από συνδεδεμένες εταιρείες	17	<u>(378)</u>	<u>(374)</u>
Κέρδος/(ζημία) πριν από τη φορολογία		6.458	(11.586)
Φορολογία	10	<u>(1.303)</u>	<u>585</u>
Κέρδος/(ζημία) έτους		5.155	(11.001)
Λοιπά συνολικά έσοδα			
Καθαρή μεταβολή στην εύλογη αξία ακινήτων	12	-	(30)
Φορολογία στα λοιπά συνολικά έσοδα	10	<u>346</u>	<u>(1.710)</u>
Λοιπά συνολικά έσοδα/(έξοδα) για το έτος		346	(1.740)
Συνολικά έσοδα/(έξοδα) για το έτος		5.501	(12.741)
Κέρδος/(ζημία) που αναλογεί σε:			
Μετόχους της Εταιρείας		5.155	(11.001)
Δικαιώματα μειοψηφίας		<u>-</u>	<u>-</u>
		5.155	(11.001)
Συνολικά έσοδα/(έξοδα) που αναλογούν σε:			
Μετόχους της Εταιρείας		5.501	(12.741)
Δικαιώματα μειοψηφίας		<u>-</u>	<u>-</u>
		5.501	(12.741)
Βασικές και αναπροσαρμοσμένες ζημιές ανά μετοχή (σεντ)	11	<u>7,2</u>	<u>(15,3)</u>


**Ενοποιημένη Κατάσταση Χρηματοοικονομικής Θέσης
 Στις 31 Δεκεμβρίου 2014**

	Σημ.	2014 €000	2013 €000
Περιουσιακά στοιχεία			
Ακίνητα, εγκαταστάσεις και εξοπλισμός	12	249.704	263.726
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	14	12.341	12.777
Ακίνητα για επένδυση	13	9.695	7.667
Επενδύσεις σε συνδεδεμένες εταιρείες	17	3.428	3.890
Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση	18	192	299
Σύνολο μη κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων		275.360	288.359
Αποθέματα	19	22.127	20.626
Εμπορικές και λοιπές απαιτήσεις	20	5.607	7.044
Περιουσιακά στοιχεία ταξινομηθέντα ως κατεχόμενα προς πώληση	21	910	3.133
Μετρητά και αντίστοιχα μετρητών	22	2.887	3.533
Σύνολο κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων		31.531	34.336
Σύνολο περιουσιακών στοιχείων		306.891	322.695
Ίδια κεφάλαια			
Μετοχικό κεφάλαιο	23	30.932	30.932
Αποθεματικά		189.760	186.765
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων που αναλογούν στους μετόχους της Εταιρείας		220.692	217.697
Συμφέρον άνευ ελέγχου		-	-
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων		220.692	217.697
Υποχρεώσεις			
Έντοκα δάνεια και δανειοδοτήσεις	24	59.332	73.712
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	25	12.436	11.490
Προβλέψεις για υποχρεώσεις και δαπάνες	26	400	400
Σύνολο μη τρεχουσών υποχρεώσεων		72.168	85.602
Έντοκα δάνεια και δανειοδοτήσεις	24	9.042	13.400
Φόρος εισοδήματος πληρωτέος		37	20
Εμπορικές και λοιπές υποχρεώσεις	27	4.952	5.976
Σύνολο τρεχουσών υποχρεώσεων		14.031	19.396
Σύνολο υποχρεώσεων		86.199	104.998
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων		306.891	322.695

Οι οικονομικές καταστάσεις εγκρίθηκαν από το Διοικητικό Συμβούλιο στις 23 Απριλίου 2015.

Ενοποιημένη Κατάσταση Αποτελεσμάτων και Λοιπών Συνολικών Εσόδων

Για το έτος που έληξε στις 31 Δεκεμβρίου 2016

	Σημ.	2016 €000	2015 €000
Εισοδήματα	4	94.744	90.035
Κόστος πωλήσεων		<u>(61.252)</u>	<u>(63.239)</u>
Μικτό κέρδος		33.492	26.796
Άλλα λειτουργικά έσοδα	5	543	665
Έξοδα διανομής		<u>(5.287)</u>	<u>(4.965)</u>
Έξοδα διοίκησης		<u>(3.438)</u>	<u>(3.088)</u>
Άλλα λειτουργικά έξοδα		<u>(1.411)</u>	<u>(1.728)</u>
Κέρδος από εργασίες πριν από καθαρά έξοδα χρηματοδότησης	6	23.899	17.680
Έσοδα χρηματοδότησης		14	5
Έξοδα χρηματοδότησης		<u>(436)</u>	<u>(374)</u>
Καθαρά έξοδα χρηματοδότησης	8	(422)	(369)
Καθαρό κέρδος/(καθαρή ζημιά) από επενδυτικές δραστηριότητες	9	464	(1.064)
Μερίδιο κέρδους/(ζημιάς) από συνδεδεμένες εταιρείες	18	161	(242)
Κέρδος πριν από τη φορολογία		24.102	16.005
Φορολογία	10	<u>(3.506)</u>	<u>(3.156)</u>
Κέρδος έτους		20.596	12.849
Λοιπά συνολικά έσοδα			
<i>Ποσά που θα ή πιθανόν να αναξινομηθούν στο κέρδος ή ζημιά σε μεταγενέστερες περιόδους</i>			
Αντισταθμίσεις ταμειακών ροών - αποτελεσματική αναλογία στην εύλογη αξία		(483)	(75)
Αναβαλλόμενη φορολογία που προκύπτει από επανεκτίμηση γης και κτιρίων	10	303	281
Λοιπά συνολικά (έξοδα)/έσοδα για το έτος		(180)	206
Συνολικά έσοδα για το έτος		20.416	13.055
Κέρδος που αναλογεί σε:			
Μετόχους της Εταιρείας		20.596	12.849
Δικαιώματα μειοψηφίας		-	-
		<u>20.596</u>	<u>12.849</u>
Συνολικά έσοδα που αναλογούν σε:			
Μετόχους της Εταιρείας		20.416	13.055
Δικαιώματα μειοψηφίας		-	-
		<u>20.416</u>	<u>13.055</u>
Βασικές και αναπροσαρμοσμένες ζημιές ανά μετοχή (σεντ)	11	<u>28,6</u>	<u>17,9</u>

Ενοποιημένη Κατάσταση Χρηματοοικονομικής Θέσης

Στις 31 Δεκεμβρίου 2016

	Σημ.	2016 €000	2015 €000
Περιουσιακά στοιχεία			
Ακίνητα, εγκαταστάσεις και εξοπλισμός	12	237.839	240.548
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	14	12.369	12.355
Ακίνητα για επένδυση	13	9.259	9.027
Επενδύσεις σε συνδεδεμένες εταιρείες	18	3.616	3.345
Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση	19	144	135
Σύνολο μη κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων		263.227	265.410
Αποθέματα	20	20.559	21.048
Εμπορικές και λοιπές απαιτήσεις	21	7.280	4.914
Περιουσιακά στοιχεία ταξινομηθέντα ως κατεχόμενα προς πώληση	22	450	360
Μετρητά και αντίστοιχα μετρητών	23	6.335	8.639
Σύνολο κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων		34.624	34.961
Σύνολο περιουσιακών στοιχείων		297.851	300.371
Ίδια κεφάλαια			
Μετοχικό κεφάλαιο	24	30.932	30.932
Αποθεματικά		203.089	194.183
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων που αναλογούν στους μετόχους της Εταιρείας		234.021	225.115
Συμφέρον άνευ ελέγχου		-	-
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων		234.021	225.115
Υποχρεώσεις			
Έντοκα δάνεια και δανειοδοτήσεις	25	30.969	47.189
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	26	17.943	15.156
Προβλέψεις για υποχρεώσεις και δαπάνες	27	400	400
Σύνολο μη τρεχουσών υποχρεώσεων		49.312	62.745
Έντοκα δάνεια και δανειοδοτήσεις	25	7.907	7.907
Φόρος εισοδήματος πληρωτέος		-	221
Εμπορικές και λοιπές υποχρεώσεις	28	6.611	4.383
Σύνολο τρεχουσών υποχρεώσεων		14.518	12.511
Σύνολο υποχρεώσεων		63.830	75.256
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων		297.851	300.371

Οι οικονομικές καταστάσεις εγκρίθηκαν από το Διοικητικό Συμβούλιο στις 27 Απριλίου 2017.

ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΚΑΙ ΛΟΙΠΩΝ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ

Για το έτος που έληξε στις 31 Δεκεμβρίου 2018

	Σημ.	2018 €000	2017 €000
Εισοδήματα	6	97.926	102.467
Κόστος πωλήσεων		(70.944)	(71.576)
Μικτό κέρδος		26.982	30.891
Άλλα λειτουργικά έσοδα	7	977	1.071
Έξοδα διανομής		(4.169)	(4.510)
Έξοδα διοίκησης		(3.803)	(3.528)
Άλλα λειτουργικά έξοδα		(1.606)	(1.678)
Κέρδος από εργασίες πριν από καθαρά έσοδα/(έξοδα) χρηματοδότησης	8	18.381	22.246
Έσοδα χρηματοδότησης		198	-
Έξοδα χρηματοδότησης		(114)	(439)
Καθαρά έσοδα/(έξοδα) χρηματοδότησης	10	84	(439)
(Καθαρή ζημιά)/καθαρό κέρδος από επενδυτικές δραστηριότητες	11	(703)	948
Μερίδιο κέρδους από συνδεδεμένες εταιρείες	19	830	500
Κέρδος πριν από τη φορολογία		18.592	23.255
Φορολογία	12	(2.870)	(3.382)
Κέρδος έτους		15.722	19.873
Λοιπά συνολικά έσοδα			
<i>Ποσά που δεν θα αναταξινομηθούν στο κέρδος ή ζημιά</i>			
Καθαρή μεταβολή στην εύλογη αξία ακινήτων	14	(1.509)	(290)
<i>Ποσά που θα ή πιθανόν να αναταξινομηθούν στο κέρδος ή ζημιά</i>			
Αντισταθμίσεις ταμειακών ροών - αποτελεσματική αναλογία στην εύλογη αξία		(254)	812
Αναβαλλόμενη φορολογία που προκύπτει από επανεκτίμηση γης	12	(1.246)	389
Λοιπά συνολικά (έξοδα)/έσοδα για το έτος		(3.009)	911
Συνολικά έσοδα για το έτος		12.713	20.784
Κέρδος που αναλογεί σε:			
Μετόχους της Εταιρείας		15.722	19.873
Μη ελέγχουσες συμμετοχές		-	-
		15.722	19.873
Συνολικά έσοδα που αναλογούν σε:			
Μετόχους της Εταιρείας		12.713	20.784
Μη ελέγχουσες συμμετοχές		-	-
		12.713	20.784
Βασικά και αναπροσαρμοσμένα κέρδη ανά μετοχή (σεντ)	13	21,9	27,6

**ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ
ΚΑΙ ΛΟΙΠΩΝ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ**

Για το έτος που έληξε στις 31 Δεκεμβρίου 2018

	Σημ.	2018 €000	2017 €000
Εισοδήματα	6	97.926	102.467
Κόστος πωλήσεων		(70.944)	(71.576)
Μικτό κέρδος		26.982	30.891
Άλλα λειτουργικά έσοδα	7	977	1.071
Έξοδα διανομής		(4.169)	(4.510)
Έξοδα διοίκησης		(3.803)	(3.528)
Άλλα λειτουργικά έξοδα		(1.606)	(1.678)
Κέρδος από εργασίες πριν από καθαρά έσοδα/(έξοδα) χρηματοδότησης	8	18.381	22.246
Έσοδα χρηματοδότησης		198	-
Έξοδα χρηματοδότησης		(114)	(439)
Καθαρά έσοδα/(έξοδα) χρηματοδότησης	10	84	(439)
(Καθαρή ζημιά)/καθαρό κέρδος από επενδυτικές δραστηριότητες	11	(703)	948
Μερίδιο κέρδους από συνδεδεμένες εταιρείες	19	830	500
Κέρδος πριν από τη φορολογία		18.592	23.255
Φορολογία	12	(2.870)	(3.382)
Κέρδος έτους		15.722	19.873
Λοιπά συνολικά έσοδα			
<i>Ποσά που δεν θα αναταξινομηθούν στο κέρδος ή ζημιά</i>			
Καθαρή μεταβολή στην εύλογη αξία ακινήτων	14	(1.509)	(290)
<i>Ποσά που θα ή πιθανόν να αναταξινομηθούν στο κέρδος ή ζημιά</i>			
Αντισταθμίσεις ταμειακών ροών - αποτελεσματική αναλογία στην εύλογη αξία		(254)	812
Αναβαλλόμενη φορολογία που προκύπτει από επανεκτίμηση γης	12	(1.246)	389
Λοιπά συνολικά (έξοδα)/έσοδα για το έτος		(3.009)	911
Συνολικά έσοδα για το έτος		12.713	20.784
Κέρδος που αναλογεί σε:			
Μετόχους της Εταιρείας		15.722	19.873
Μη ελέγχουσες συμμετοχές		-	-
		15.722	19.873
Συνολικά έσοδα που αναλογούν σε:			
Μετόχους της Εταιρείας		12.713	20.784
Μη ελέγχουσες συμμετοχές		-	-
		12.713	20.784
Βασικά και αναπροσαρμοσμένα κέρδη ανά μετοχή (σεντ)	13	21,9	27,6

ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΚΑΙ ΛΟΙΠΩΝ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ

για το έτος που έληξε στις 31 Δεκεμβρίου 2020

	Σημ.	2020 €000	2019 €000
Συνεχιζόμενες δραστηριότητες			
Εισοδήματα	5	105.661	100.984
Κόστος πωλήσεων		<u>(77.192)</u>	<u>(70.093)</u>
Μικτό κέρδος		28.469	30.891
Άλλα λειτουργικά έσοδα	6	1.605	990
Έξοδα διανομής		<u>(5.413)</u>	<u>(4.201)</u>
Έξοδα διοίκησης		<u>(3.899)</u>	<u>(4.125)</u>
Άλλα λειτουργικά έξοδα		<u>(1.915)</u>	<u>(1.392)</u>
Κέρδος από εργασίες πριν από καθαρά έξοδα χρηματοδότησης	7	18.847	22.163
Έσοδα χρηματοδότησης		9	13
Έξοδα χρηματοδότησης		<u>(115)</u>	<u>(235)</u>
Καθαρά έξοδα χρηματοδότησης	9	(106)	(222)
(Καθαρή ζημία)/καθαρό κέρδος από επενδυτικές δραστηριότητες	10	(157)	29
Κέρδος από πώληση συνδεδεμένων εταιρειών	18	-	787
Μερίδιο κέρδους από συνδεδεμένες εταιρείες	18	647	449
Κέρδος πριν από τη φορολογία		19.231	23.206
Φορολογία	11	<u>(2.550)</u>	<u>(2.857)</u>
Κέρδος έτους		16.681	20.349
Λοιπά συνολικά έσοδα			
<i>Ποσά που δεν θα αναταξινομηθούν στο κέρδος ή ζημιά</i>			
Επενδύσεις σε μετοχές στην δίκαιη αξία μέσω λοιπών συνολικών εισοδημάτων - καθαρή μεταβολή στην εύλογη αξία	19	(40)	51
<i>Ποσά που θα αναταξινομηθούν ή ίσως να αναταξινομηθούν στο κέρδος ή ζημιά</i>			
Αναβαλλόμενη φορολογία που προκύπτει από επανεκτίμηση γης και κτιρίων	11	<u>(293)</u>	<u>(13)</u>
Λοιπά συνολικά (έξοδα)/έσοδα για το έτος		(333)	38
Συνολικά έσοδα για το έτος		16.348	20.387
Κέρδος που αναλογεί σε:			
Μετόχους της Εταιρείας		16.681	20.349
Δικαιώματα μειοψηφίας		-	-
		<u>16.681</u>	<u>20.349</u>
Συνολικά έσοδα που αναλογούν σε:			
Μετόχους της Εταιρείας		16.348	20.387
Δικαιώματα μειοψηφίας		-	-
		<u>16.348</u>	<u>20.387</u>
Βασικά και αναπροσαρμοσμένα κέρδη ανά μετοχή (σεντ)	12	<u>23,2</u>	28,3

■ ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ

για το έτος που έληξε στις 31 Δεκεμβρίου 2020

	Σημ.	2020 €000	2019 €000
Περιουσιακά στοιχεία			
Ακίνητα, εγκαταστάσεις και εξοπλισμός	13	226.107	229.050
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	15	12.363	12.416
Ακίνητα για επένδυση	14	5.583	6.030
Δικαίωμα χρήσης περιουσιακών στοιχείων	33	1.700	77
Επενδύσεις σε συνδεδεμένες εταιρείες	18	1.560	1.202
Χρηματοοικονομικά στοιχεία ενεργητικού σε δίκαιη αξία μέσω των άλλων συνολικών εισοδημάτων	19	218	258
Σύνολο μη κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων		247.531	249.033
Αποθέματα	20	25.712	30.929
Φόρος εισοδήματος επιστρεπτέος		-	35
Εμπορικές και λοιπές απαιτήσεις	21	7.630	6.988
Μετρητά και αντίστοιχα μετρητών	22	13.782	4.006
Σύνολο κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων		47.124	41.958
Σύνολο περιουσιακών στοιχείων		294.655	290.991
Ίδια κεφάλαια			
Μετοχικό κεφάλαιο	23	30.932	30.932
Αποθεματικά		216.133	209.856
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων που αναλογούν στους μετόχους της Εταιρείας		247.065	240.788
Υποχρεώσεις			
Έντοκα δάνεια και δανειοδοτήσεις	24	4.760	8.901
Υποχρεώσεις μισθώσεων	33	1.605	69
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	25	25.182	24.009
Προβλέψεις για υποχρεώσεις και δαπάνες	26	300	300
Σύνολο μη τρεχουσών υποχρεώσεων		31.847	33.279
Έντοκα δάνεια και δανειοδοτήσεις	24	8.181	8.364
Υποχρεώσεις μισθώσεων	33	121	7
Φόρος εισοδήματος πληρωτέος		70	-
Εμπορικές και λοιπές υποχρεώσεις	27	7.371	8.553
Σύνολο τρεχουσών υποχρεώσεων		15.743	16.924
Σύνολο υποχρεώσεων		47.590	50.203
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων		294.655	290.991

Οι οικονομικές καταστάσεις εγκρίθηκαν από το Διοικητικό Συμβούλιο στις 15 Απριλίου 2021.

A.2 Οικονομικές καταστάσεις Κ. Kythreotis Holdings Public Ltd**Κ. KYTHREOTIS HOLDINGS PUBLIC LTD****ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ
ΓΙΑ ΤΟ ΕΤΟΣ ΠΟΥ ΕΛΗΞΕ ΣΤΙΣ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ, 2011**

	Σημ.	2011 €	2010 €
Κύκλος εργασιών		17.510.724	17.748.734
Κόστος πωλήσεων		(14.641.591)	(15.003.091)
Μικτό κέρδος		2.869.133	2.745.643
Άλλα έσοδα	7	139.790	188.316
Έξοδα πωλήσεων και διανομής		(240.524)	(168.411)
Έξοδα διαχείρισης		(1.520.196)	(1.527.583)
Αύξηση της δίκαιης αξίας των επενδύσεων που κρατούνται για εμπορία	14	-	900
Μείωση της δίκαιης αξίας των επενδύσεων που κρατούνται για εμπορία	14	(19.975)	(19.004)
Μείωση της δίκαιης αξίας των επενδυτικών ακινήτων		(294.272)	-
Χρηματοδοτικά έξοδα	9	(220.100)	(194.244)
Μερίδιο (ζημιάς)/κέρδους από συμμετοχή σε συνδεδεμένη εταιρεία	25	(8.755)	83.150
Κέρδος πριν τη φορολογία	6	705.101	1.108.767
Φορολογία	10	(83.883)	(109.720)
Κέρδος έτους		621.218	999.047
Βασικό και πλήρως κατανεμημένο κέρδος ανά μετοχή (σεντ)	5	1,46	2,35

Κ. ΚΥΤΗΡΕΟΤΙΣ HOLDINGS PUBLIC LTD

ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΟΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ

ΣΤΙΣ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ, 2011

	Σημ.	2011 €	2010 €
ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ			
Μη κυκλοφορούν ενεργητικό			
Ακίνητα, εξοπλισμός και εγκαταστάσεις	11	8.931.411	8.681.718
Εμπορική οντότητα	31	3.896.191	3.896.191
Επενδύσεις σε ακίνητα	12	3.081.738	2.952.099
Επένδυση σε συνδεδεμένη εταιρεία	25	863.686	891.761
Επενδύσεις διαθέσιμες προς πώληση	14	<u>22.714</u>	<u>52.417</u>
		<u>16.795.740</u>	<u>16.475.086</u>
Κυκλοφορούν ενεργητικό			
Αποθέματα	13	1.930.513	1.805.716
Επενδύσεις που κρατούνται για εμπορία	14	23.420	43.333
Εμπορικοί χρεώστες και άλλα χρεωστικά υπόλοιπα	15	5.879.729	6.397.322
Φορολογία	18	72.689	78.754
Μετρητά στην τράπεζα		1.331.330	1.200.103
Μετρητά στο ταμείο		<u>12.914</u>	<u>13.016</u>
		<u>9.250.595</u>	<u>9.538.244</u>
Σύνολο περιουσιακών στοιχείων		<u>26.046.335</u>	<u>26.013.330</u>
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ			
Ίδια κεφάλαια			
Μετοχικό κεφάλαιο	12	7.216.500	7.216.500
Αποθεματικά		<u>12.752.087</u>	<u>12.325.606</u>
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων		<u>19.968.587</u>	<u>19.742.106</u>
Μη τρέχουσες υποχρεώσεις			
Μικροπρόθεσμα δάνεια	19	80.003	176.003
Μικροπρόθεσμα πιστωτές ανοικιαγοράς	21	321.573	464.650
Αναβαλλόμενη φορολογία	23	<u>579.984</u>	<u>594.652</u>
Σύνολο μη τρέχουσων υποχρεώσεων		<u>981.560</u>	<u>1.235.305</u>
Τρέχουσες υποχρεώσεις			
Εμπορικοί πιστωτές και άλλα πιστωτικά υπόλοιπα	16	2.398.520	2.974.412
Τρέχουσες δόσεις δανείων	19	98.947	99.898
Τρέχουσες δόσεις πιστωτών ανοικιαγοράς	21	143.133	252.980
Φορολογία	18	66.979	29.369
Παρακρατήματα τραπεζών	20	<u>2.388.609</u>	<u>1.679.260</u>
Σύνολο τρέχουσων υποχρεώσεων		<u>5.096.188</u>	<u>5.035.919</u>
Σύνολο υποχρεώσεων		<u>6.077.748</u>	<u>6.271.224</u>
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων		<u>26.046.335</u>	<u>26.013.330</u>

Οι οικονομικές καταστάσεις έχουν ελεγχθεί από το διοικητικό συμβούλιο στις 28 Μαρτίου, 2012.

K. KYTHREOTIS HOLDINGS PUBLIC LTD**ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ
ΓΙΑ ΤΟ ΕΤΟΣ ΠΟΥ ΕΛΗΞΕ ΣΤΙΣ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ, 2013**

	Σημ.	2013 €	2012 €
Κύκλος εργασιών		8.054.431	11.295.844
Κόστος πωλήσεων		<u>(7.884.883)</u>	<u>(11.059.936)</u>
Μικτό κέρδος		169.548	235.908
Άλλα έσοδα	7	335.217	85.945
Έξοδα πωλήσεων και διανομής		(229.288)	(280.336)
Έξοδα διαχείρισης		(1.081.264)	(1.387.458)
Απομείωση τραπεζικών καταθέσεων	32	(322.756)	-
Απομείωση αξίας εμπορικής εύνοιας		-	(2.099.472)
Αύξηση της δίκαιης αξίας των επενδύσεων που κρατούνται για εμπορία	14	93	346
Μεταφορά λόγω μόνιμης μείωσης της αξίας των επενδύσεων διαθέσιμων προς πώληση		-	(145.132)
Μείωση της δίκαιης αξίας των επενδύσεων που κρατούνται για εμπορία	14	(23.176)	(4.246)
Μείωση της δίκαιης αξίας των επενδυτικών ακινήτων		(339.220)	-
Χρηματοδοτικά έξοδα	9	(152.003)	(171.964)
Μερίδιο ζημιάς από συμμετοχή σε συνδεδεμένη εταιρεία	25	<u>(120.191)</u>	<u>(26.880)</u>
Ζημιά πριν τη φορολογία	6	(1.763.040)	(3.793.289)
Φορολογία	10	2.564	139.523
Ζημιά έτους		<u>(1.760.476)</u>	<u>(3.653.766)</u>
Βασική και πλήρως κατανομημένη ζημιά ανά μετοχή (σεντ)	5	<u>(4,15)</u>	<u>(8,61)</u>

Κ. ΚΥΤΗΡΕΟΤΙΣ HOLDINGS PUBLIC LTD**ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΟΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ**
ΣΤΙΣ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ, 2013

	Σημ.	2013 €	2012 €
ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ			
Μη κυκλοφορούν ενεργητικά			
Ακίνητα, εξοπλισμός και εγκαταστάσεις	11	7.302.809	8.221.918
Εμπορική σύνολα	31	1.796.719	1.796.719
Επενδύσεις σε ακίνητα	12	2.750.849	3.081.738
Επένδυση σε συνδεδεμένη εταιρεία	25	691.936	772.127
Επενδύσεις διαθέσιμες προς πώληση	14	17.473	19.220
		<u>12.559.786</u>	<u>13.891.722</u>
Κυκλοφορούν ενεργητικό			
Αποθέματα	13	1.280.024	1.748.524
Επενδύσεις που κρατούνται για εμπορία	14	18.445	24.520
Εμπορικοί χρεώστες και άλλα χρεωστικά υπόλοιπα	15	3.292.603	4.653.033
Φορολογία	18	80.441	72.689
Μετρητά στην τράπεζα		564.966	441.929
Μετρητά στο ταμείο		137.573	11.111
		<u>5.374.052</u>	<u>6.951.806</u>
Σύνολο περιουσιακών στοιχείων		<u>17.933.838</u>	<u>20.843.528</u>
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ			
Ίδια κεφάλαια			
Μετοχικό κεφάλαιο	22	7.216.500	7.216.500
Αποθεματικό		7.124.929	9.046.720
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων		<u>14.341.429</u>	<u>16.263.220</u>
Μη τρέχουσες υποχρεώσεις			
Μακροπρόθεσμες δόσεις πιστωτών ενοικιαγοράς	21	146.276	235.828
Αναβαλλόμενη φορολογία	23	450.814	438.171
Σύνολο μη τρεχουσών υποχρεώσεων		<u>597.090</u>	<u>673.999</u>
Τρέχουσες υποχρεώσεις			
Εμπορικοί πιστωτές και άλλα πιστωτικά υπόλοιπα	16	1.431.813	2.217.596
Τρέχουσες δόσεις δανείων	19	-	81.421
Τρέχουσες δόσεις πιστωτών ενοικιαγοράς	21	85.750	85.750
Φορολογία	18	-	42.079
Παρατραβήγματα τραπεζών	20	1.477.756	1.478.563
Σύνολο τρεχουσών υποχρεώσεων		<u>2.995.319</u>	<u>3.906.309</u>
Σύνολο υποχρεώσεων		<u>3.592.409</u>	<u>4.580.308</u>
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων		<u>17.933.838</u>	<u>20.843.528</u>

Οι οικονομικές καταστάσεις έχουν ελεγχθεί από το διοικητικό συμβούλιο στις 9 Απριλίου 2014.

K. KYTHREOTIS HOLDINGS PUBLIC LTD**ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ
ΓΙΑ ΤΟ ΕΤΟΣ ΠΟΥ ΕΛΗΞΕ ΣΤΙΣ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ, 2014**

	Σημ.	2014 €	2013 €
Κύκλος εργασιών		8.021.955	8.054.431
Κόστος πωλήσεων		<u>(7.787.630)</u>	<u>(7.884.883)</u>
Μικτό κέρδος		234.325	169.548
Άλλα έσοδα	7	80.157	335.217
Έξοδα πωλήσεων και διανομής		(243.058)	(229.288)
Έξοδα διαχείρισης		(1.057.353)	(1.081.264)
Απομείωση τραπεζικών καταθέσεων	32	-	(322.756)
Απομείωση αξίας εμπορικής εύνοιας		(309.250)	-
Αύξηση της δίκαιης αξίας των επενδύσεων που κρατούνται για εμπορία	14	7.691	93
Μεταφορά λόγω μόνιμης μείωσης της αξίας των επενδύσεων διαθέσιμων προς πώληση		(6.988)	-
Μείωση της δίκαιης αξίας των επενδύσεων που κρατούνται για εμπορία	14	(886)	(23.176)
Μείωση της δίκαιης αξίας των επενδυτικών ακινήτων	12	(278.506)	(339.220)
Χρηματοδοτικά έξοδα	9	(137.414)	(152.003)
Μερίδιο ζημιάς από συμμετοχή σε συνδεδεμένη εταιρεία	25	<u>(116.009)</u>	<u>(120.191)</u>
Ζημιά πριν τη φορολογία	6	<u>(1.827.291)</u>	<u>(1.763.040)</u>
Φορολογία	10	113.413	2.564
Ζημιά έτους		<u>(1.713.878)</u>	<u>(1.760.476)</u>
Βασική και πλήρως κατανεμημένη ζημιά ανά μετοχή (σεντ)	5	<u>(4,04)</u>	<u>(4,15)</u>

K. KYTHREOTIS HOLDINGS PUBLIC LTD**ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΟΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ**
ΣΤΙΣ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ, 2014

	Σημ.	2014 €	2013 €
ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ			
Μη κυκλοφορούν ενεργητικό			
Ακίνητα, εξοπλισμός και εγκαταστάσεις	11	6.274.254	7.302.809
Εμπορική εύνοια	31	1.487.469	1.796.719
Επενδύσεις σε ακίνητα	12	2.486.549	2.750.849
Επένδυση σε συνδεδεμένη εταιρεία	25	575.927	691.936
Επενδύσεις διαθέσιμες προς πώληση	14	24.461	17.473
Δάνειο σε συνδεδεμένη εταιρεία	19	82.120	-
		<u>10.930.780</u>	<u>12.559.786</u>
Κυκλοφορούν ενεργητικό			
Αποθέματα	13	1.380.436	1.280.024
Επενδύσεις που κρατούνται για εμπορία	14	25.250	18.445
Εμπορικοί χρεώστες και άλλα χρεωστικά υπόλοιπα	15	2.795.109	3.292.603
Φορολογία	18	88.961	80.441
Μετρητά στην τράπεζα και στο ταμείο		736.591	702.539
		<u>5.026.347</u>	<u>5.374.052</u>
Σύνολο περιουσιακών στοιχείων		<u>15.957.127</u>	<u>17.933.838</u>
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ			
Ίδια κεφάλαια			
Μετοχικό κεφάλαιο	22	7.216.500	7.216.500
Αποθεματικά		5.193.563	7.124.929
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων		<u>12.410.063</u>	<u>14.341.429</u>
Μη τρέχουσες υποχρεώσεις			
Μακροπρόθεσμες δόσεις πιστωτών ενουκιογοράς	21	64.314	146.276
Αναβαλλόμενη φορολογία	23	284.521	450.814
Σύνολο μη τρέχουσων υποχρεώσεων		<u>348.835</u>	<u>597.090</u>
Τρέχουσες υποχρεώσεις			
Εμπορικοί πιστωτές και άλλα πιστωτικά υπόλοιπα	16	1.843.794	1.431.813
Τρέχουσες δόσεις πιστωτών ενουκιογοράς	21	85.750	85.750
Παρατραβήγματα τραπεζών	20	1.268.685	1.477.756
Σύνολο τρέχουσων υποχρεώσεων		<u>3.198.229</u>	<u>2.995.319</u>
Σύνολο υποχρεώσεων		<u>3.547.064</u>	<u>3.592.409</u>
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων		<u>15.957.127</u>	<u>17.933.838</u>

Οι οικονομικές καταστάσεις έχουν εγκριθεί από το διοικητικό συμβούλιο στις 22 Απριλίου, 2015.

K. KYTHREOTIS HOLDINGS PUBLIC LTD**ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ
ΓΙΑ ΤΟ ΕΤΟΣ ΠΟΥ ΕΛΗΞΕ ΣΤΙΣ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ, 2016**

	Σημ.	2016 €	2015 €
Κύκλος εργασιών		10.087.472	8.424.665
Κόστος πωλήσεων		(8.628.651)	(7.869.538)
Μικτό κέρδος		1.458.821	555.127
Άλλα έσοδα	7	175.039	206.247
Έξοδα πωλήσεων και διανομής		(109.531)	(207.929)
Έξοδα διαχείρισης		(1.070.678)	(1.025.310)
Απομείωση αξίας εμπορικής εύνοιας		-	(105.263)
Αύξηση της δίκαιης αξίας των επενδύσεων που κρατούνται για εμπορία	14	54	43
Ζημιά από πώληση επενδυτικού ακινήτου		(1.000)	-
Μεταφορά λόγω μόνιμης μείωσης της αξίας των επενδύσεων διαθέσιμων προς πώληση		(5.242)	-
Μείωση της δίκαιης αξίας των επενδύσεων που κρατούνται για εμπορία	14	(2.516)	(7.218)
Μείωση της δίκαιης αξίας των επενδυτικών ακινήτων	12	(75.852)	(379.641)
Χρηματοδοτικά έξοδα	9	(80.667)	(124.859)
Ζημιά από πώληση συνδεδεμένης εταιρείας		-	(235.012)
Μερίδιο ζημιάς από συμμετοχή σε συνδεδεμένη εταιρεία	24	-	(101.351)
Κέρδος/(ζημιά) πριν τη φορολογία	6	288.428	(1.425.166)
Φορολογία	10	(105.964)	18.630
Κέρδος/(ζημιά) έτους		182.464	(1.406.536)
Βασικό και πλήρως καταναμημένο κέρδος/(ζημιά) ανά μετοχή (σεντ)	5	0,43	(3,31)

K. KYTHREOTIS HOLDINGS PUBLIC LTD**ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΟΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ**
ΣΤΙΣ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ, 2016

	Σημ.	2016 €	2015 €
ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ			
Μη κυκλοφορούν ενεργητικό			
Ακίνητα, εξοπλισμός και εγκαταστάσεις	11	4.991.889	5.521.742
Εμπορική εńνοια	30	1.382.206	1.382.206
Επενδύσεις σε ακίνητα	12	2.518.998	2.324.998
Επενδύσεις διαθέσιμες προς πώληση	14	19.219	24.461
		<u>8.912.312</u>	<u>9.253.407</u>
Κυκλοφορούν ενεργητικό			
Αποθέματα	13	1.491.092	1.341.276
Επενδύσεις που κρατούνται για εμπορία	14	16.913	19.375
Εμπορικοί χρεώστες και άλλα χρεωστικά υπόλοιπα	15	2.569.095	3.054.686
Φορολογία	18	-	5.444
Μετρητά στην τράπεζα και στο ταμείο		735.746	736.988
		<u>4.812.846</u>	<u>5.157.769</u>
Σύνολο περιουσιακών στοιχείων		<u>13.725.158</u>	<u>14.411.176</u>
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ			
Ίδια κεφάλαια			
Μετοχικό κεφάλαιο	21	7.216.500	7.216.500
Αποθεματικά		3.714.569	3.767.559
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων		<u>10.931.069</u>	<u>10.984.059</u>
Μη τρέχουσες υποχρεώσεις			
Μακροπρόθεσμες δόσεις πιστωτών ενοικιαγοράς	20	-	-
Αναβαλλόμενη φορολογία	22	244.628	197.276
Σύνολο μη τρέχουσων υποχρεώσεων		<u>244.628</u>	<u>197.276</u>
Τρέχουσες υποχρεώσεις			
Εμπορικοί πιστωτές και άλλα πιστωτικά υπόλοιπα	16	1.759.082	2.069.097
Τρέχουσες δόσεις πιστωτών ενοικιαγοράς	20	-	64.314
Φορολογία	18	1.243	-
Παρατραβήγματα τραπεζών	19	789.136	1.096.430
Σύνολο τρέχουσων υποχρεώσεων		<u>2.549.461</u>	<u>3.229.841</u>
Σύνολο υποχρεώσεων		<u>2.794.089</u>	<u>3.427.117</u>
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων		<u>13.725.158</u>	<u>14.411.176</u>

Οι οικονομικές καταστάσεις έχουν εγκριθεί από το διοικητικό συμβούλιο στις 26 Απριλίου 2017.

Κ. ΚΥΤΗΡΕΟΤΙΣ HOLDINGS PUBLIC LIMITED**ΣΕΛΙΔΑ 17****ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ
ΓΙΑ ΤΟ ΕΤΟΣ ΠΟΥ ΕΛΗΞΕ ΣΤΙΣ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2018**

	Σημ.	2018 €	2017 €
Εισόδημα	7	11.878.441	8.113.581
Κόστος πωλήσεων		(9.971.525)	(6.913.074)
Μικτό κέρδος		1.906.916	1.200.507
Έξοδα πωλήσεων και προώθησης		(85.272)	(56.194)
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας		(1.230.765)	(1.112.514)
Άλλα έσοδα	12	63.570	44.781
Άλλα κέρδη - καθαρά	13	119.537	67.268
Κέρδος εργασιών		773.986	143.848
Χρηματοδοτικά έξοδα	14	(32.064)	(37.329)
Κέρδος πριν τη φορολογία		741.922	106.519
(Χρέωση)/πίστωση φορολογίας	15	(121.465)	166.620
Κέρδος για το έτος		620.457	273.139
Κέρδος ανά μετοχή που αναλογεί στους μετόχους της Εταιρείας κατά την διάρκεια του έτους			
- Βασικό και πλήρως κατανομημένο (σεντ)	9	1,46	0,64

Κ. ΚΥΤΗΡΕΟΤΙΣ HOLDINGS PUBLIC LIMITED

ΣΕΛΙΔΑ 19

ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΟΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ
ΣΤΙΣ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2018

	Σημ.	2018 €	2017 €
ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ			
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία			
Ακίνητα, εξοπλισμός και εγκαταστάσεις	16	5.393.653	4.084.556
Επενδύσεις σε ακίνητα	17	2.498.000	2.527.000
Υπεραξία	31	1.382.206	1.382.206
Άλλα περιουσιακά στοιχεία	19	126.570	-
Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση		-	10.482
		9.400.429	8.004.244
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία			
Αποθέματα	20	1.535.702	1.533.384
Εμπορικά εισπρακτέα	18	3.139.236	2.561.998
Άλλα εισπρακτέα	18	152.227	127.030
Άλλα περιουσιακά στοιχεία	19	209.930	153.383
Συμβατικά περιουσιακά στοιχεία	8	45.935	-
Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία που επιμετρούνται σε δίκαιη αξία μέσω των αποτελεσμάτων		16.121	9.949
Μετρητά στην τράπεζα και στο ταμείο	21	247.345	653.751
		5.346.496	5.039.495
		14.746.925	13.043.739
Σύνολο περιουσιακών στοιχείων			
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ			
Κεφάλαιο και αποθεματικά			
Μετοχικό κεφάλαιο	22	7.216.500	7.216.500
Αποθεματικό μετοχών υπέρ το άρτιο		2.019.176	2.019.176
Αποθεματικό επανεκτίμησης		670.847	613.314
Άλλα αποθεματικά		39.761	39.761
Αποθεματικό από μετατροπή μετοχικού κεφαλαίου σε ευρώ		36.513	36.513
Κέρδη που κρατήθηκαν		1.510.150	1.289.282
		11.492.947	11.214.546
Μη βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις			
Αναβαλλόμενη φορολογία	23	195.887	67.047
		195.887	67.047
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις			
Εμπορικοί και άλλοι πιστωτές	24	1.655.412	1.157.784
Πρόβλεψη για απαιτήσεις	30	175.522	83.024
Τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις		-	621
Παρατραβήγματα τραπεζών	21	1.227.157	520.717
		3.058.091	1.762.146
		3.253.978	1.829.193
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων			
		14.746.925	13.043.739

Οι ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις έχουν εγκριθεί από το Διοικητικό Συμβούλιο στις 24 Απριλίου 2019.

Κ. ΚΥΤΗΡΕΟΤΙΣ HOLDINGS PUBLIC LIMITED**ΣΕΛΙΔΑ 17****ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ
ΓΙΑ ΤΟ ΕΤΟΣ ΠΟΥ ΕΛΗΞΕ ΣΤΙΣ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2020**

	Σημ.	2020 €	2019 €
Εισόδημα	8	14.432.019	14.480.587
Κόστος πωλήσεων		(11.670.375)	(12.428.124)
Μικτό κέρδος		2.761.644	2.052.463
Έξοδα πωλήσεων και προώθησης		(93.578)	(195.900)
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας		(1.242.245)	(1.115.978)
Άλλα έσοδα	12	57.438	39.664
Άλλες (ζημιές) / κέρδη – καθαρά	13	(49.572)	49.207
Κέρδος εργασιών		1.433.687	829.455
Χρηματοδοτικά έξοδα	14	(58.895)	(66.019)
Κέρδος πριν τη φορολογία		1.374.792	763.436
Χρέωση φορολογίας	15	(195.638)	(121.760)
Κέρδος για το έτος		1.179.154	641.676
Κέρδος ανά μετοχή που αναλογεί στους μετόχους της Εταιρείας κατά την διάρκεια του έτους			
- Βασικό και πλήρως κατανεμημένο (σεντ)	9	2,78	1,51

Κ. ΚΥΤΗΡΕΟΤΙΣ HOLDINGS PUBLIC LIMITED

ΣΕΛΙΔΑ 19

ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΟΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ
ΣΤΙΣ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2020

	Σημ.	2020 €	2019 €
ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ			
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία			
Ακίνητα, εξοπλισμός και εγκαταστάσεις	16	6.634.904	6.466.743
Επενδύσεις σε ακίνητα	17	2.013.390	2.063.000
Υπεραξία	32	1.382.206	1.382.206
Άλλα περιουσιακά στοιχεία	19	339.202	110.000
		<u>10.369.702</u>	<u>10.021.949</u>
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία			
Αποθέματα	20	2.418.064	1.987.365
Εμπορικά εισπρακτέα	18	3.010.620	3.433.004
Άλλα εισπρακτέα	18	25.185	36.416
Άλλα περιουσιακά στοιχεία	19	113.066	138.538
Φορολογία εισπρακτέα		10.452	12.932
Συμβατικά περιουσιακά στοιχεία	8	45.935	45.935
Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία που επιμετρούνται σε δίκαιη αξία μέσω των αποτελεσμάτων		9.445	9.407
Δεσμευμένες ταμειακές καταθέσεις	21	197.000	-
Μετρητά στην τράπεζα και στο ταμείο	21	194.163	203.784
		<u>6.023.930</u>	<u>5.867.381</u>
Σύνολο περιουσιακών στοιχείων		<u>16.393.632</u>	<u>15.889.330</u>
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ			
Κεφάλαιο και αποθεματικά			
Μετοχικό κεφάλαιο	22	7.216.500	7.216.500
Αποθεματικό μετοχών υπέρ το άρτιο		2.019.176	2.019.176
Αποθεματικό επανεκτίμησης		746.380	657.531
Άλλα αποθεματικά		39.761	39.761
Αποθεματικό από μετατροπή μετοχικού κεφαλαίου σε ευρώ		36.513	36.513
Κέρδη που κρατήθηκαν		2.514.630	1.762.096
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων		<u>12.572.960</u>	<u>11.731.577</u>
Μη βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις			
Δανεισμός	23	428.499	-
Εμπορικοί και άλλοι πιστωτές	25	12.906	63.509
Αναβαλλόμενη φορολογία	24	400.666	328.274
		<u>842.071</u>	<u>391.783</u>
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις			
Εμπορικοί και άλλοι πιστωτές	25	2.158.424	2.163.515
Συμβατικές υποχρεώσεις		58.000	-
Δανεισμός	23	94.465	-
Τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις		22.746	-
Πρόβλεψη για απαιτήσεις	31	175.522	175.522
Παρατραβήγματα τραπεζών	21	469.445	1.426.933
		<u>2.978.602</u>	<u>3.765.977</u>
Σύνολο υποχρεώσεων		<u>3.820.673</u>	<u>4.157.760</u>
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων		<u>16.393.632</u>	<u>15.889.330</u>

Οι ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις έχουν εγκριθεί από το Διοικητικό Συμβούλιο στις 21 Απριλίου 2021.

Α.3 Οικονομικές καταστάσεις L.P. Transbeton Public Ltd

11

L.P. TRANSBETON PUBLIC LIMITED

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ

Για το έτος που έληξε στις 31 Δεκεμβρίου 2011

	Σημ.	2011 €	2010 €
Εισοδήματα	4	4.557.705	7.307.417
Κόστος πωλήσεων		<u>(4.364.817)</u>	<u>(6.903.285)</u>
Μεικτό κέρδος		192.888	404.132
Άλλα εισοδήματα	5	122.879	111.353
Εξοδα διανομής και πωλήσεων		(26.462)	(176.440)
Εξοδα διοίκησης		(564.741)	(638.384)
Άλλα έξοδα	6	<u>(51.344)</u>	<u>(1.512)</u>
Ζημία από εργασίες		<u>(326.780)</u>	<u>(300.851)</u>
Εσοδα χρηματοδότησης		25.241	40.099
Εξοδα χρηματοδότησης		<u>(192.168)</u>	<u>(236.515)</u>
Καθαρά έξοδα χρηματοδότησης	9	<u>(166.927)</u>	<u>(196.416)</u>
Ζημία πριν από τη φορολογία		(493.707)	(497.267)
Φορολογία	10	<u>(51.282)</u>	<u>(3.343)</u>
Ζημία έτους		<u>(544.989)</u>	<u>(500.610)</u>
Λοιπά συνολικά έσοδα			
Αναπροσαρμογή στην εύλογη αξία γης και κτιρίων	10	-	1.211.182
Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση- Κέρδη εύλογης αξίας	14	<u>4.133</u>	<u>14.917</u>
Λοιπά συνολικά έσοδα για το έτος		<u>4.133</u>	<u>1.226.099</u>
Συνολικά (έξοδα)/έσοδα για το έτος		<u>(540.856)</u>	<u>725.489</u>
Βασική και πλήρως κατανεμημένη ζημία ανά μετοχή	11	<u>(6.36)</u>	<u>(5.84)</u>

L.P. TRANSBETON PUBLIC LIMITED

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΚΑΘΑΡΩΝ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝΣτις 31 Δεκεμβρίου 2011

	Σημ.	2011 €	2010 €
Περιουσιακά στοιχεία			
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία			
Ακίνητα, εγκαταστάσεις και εξοπλισμός	12	3.661.699	4.049.023
Ακίνητα για επένδυση	13	170.000	221.344
Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση	14	86.633	82.500
Σύνολο μη κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων		3.918.332	4.352.867
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία			
Αποθέματα	15	863.831	866.637
Εμπορικές και λοιπές απαιτήσεις	16	1.437.786	1.939.845
Φορολογία εισπρακτέα	24	-	11.885
Μετρητά και αντίστοιχα μετρητών	17	378.176	712.113
Περιουσιακά στοιχεία ταξινομηθέντα ως κατεχόμενα προς πώληση	18	97.865	-
Σύνολο κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων		2.777.658	3.530.480
Σύνολο περιουσιακών στοιχείων		6.695.990	7.883.347
Ίδια κεφάλαια			
Μετοχικό κεφάλαιο	19	2.914.286	2.914.286
Άλλα αποθεματικά	20	1.281.723	1.277.590
Αποθεματικό συναλλαγματικών διαφορών από τη μετατροπή μετοχικού κεφαλαίου		14.746	14.746
Αποθεματικό προσόδου		(1.066.300)	(521.311)
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων		3.144.455	3.685.311
Υποχρεώσεις			
Μη τρέχουσες υποχρεώσεις			
Δάνεια και χρηματοδοτήσεις	21	418.709	663.693
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	22	227.654	227.654
Σύνολο μη τρεχουσών υποχρεώσεων		646.363	891.347
Τρέχουσες υποχρεώσεις			
Τραπεζικά παρατραβήγματα	17	1.163.931	1.205.409
Λογαριασμός προεξόφλησης εμπορικών απαιτήσεων	21	399.943	401.224
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	21	357.079	286.105
Εμπορικές και λοιπές υποχρεώσεις	23	948.966	1.413.951
Φορολογικές υποχρεώσεις	24	35.253	-
Σύνολο τρεχουσών υποχρεώσεων		2.905.172	3.306.689
Σύνολο υποχρεώσεων		3.551.535	4.198.036
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων		6.695.990	7.883.347

L.P. TRANSBETON PUBLIC LIMITED**ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ****Για το έτος που έληξε στις 31 Δεκεμβρίου 2013**

	Σημ.	2013 €	2012 €
Εισοδήματα	4	968.795	2.000.114
Κόστος πωλήσεων		<u>(1.126.451)</u>	<u>(2.105.191)</u>
Μεικτή ζημία		(157.656)	(105.077)
Άλλα εισοδήματα	5	127.735	131.115
Έξοδα διανομής και πωλήσεων		(39.098)	(12.238)
Έξοδα διοίκησης		(306.863)	(418.476)
Άλλα έξοδα	6	<u>(21.000)</u>	<u>(31.995)</u>
Ζημία από εργασίες		<u>(396.882)</u>	<u>(436.671)</u>
Έσοδα χρηματοδότησης		9.482	35.168
Έξοδα χρηματοδότησης		<u>(164.794)</u>	<u>(200.927)</u>
Καθαρά έξοδα χρηματοδότησης	9	<u>(155.312)</u>	<u>(165.759)</u>
Ζημία πριν από τη φορολογία		(552.194)	(602.430)
Φορολογία	10	<u>27.287</u>	<u>(2.450)</u>
Ζημία έτους		<u>(524.907)</u>	<u>(604.880)</u>
Λοιπά συνολικά έσοδα			
Αλλαγή στην εύλογη αξία της γης	12	(333.670)	-
Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση- (Ζημία)/κέρδη εύλογης αξίας	14	(40.833)	1.992
Αναβαλλόμενη φορολογία για επανεκτίμηση αξίας γης – φόρος	20	<u>66.734</u>	<u>-</u>
Λοιπά συνολικά (έξοδα)/έσοδα για το έτος		<u>(307.769)</u>	<u>1.992</u>
Συνολικά έξοδα για το έτος		<u>(832.676)</u>	<u>(602.888)</u>
Βασική και πλήρως κατανεμημένη ζημία ανά μετοχή	11	<u>(6.12)</u>	<u>(7.06)</u>

L.P. TRANSBETON PUBLIC LIMITED

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΚΑΘΑΡΩΝ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ

Στις 31 Δεκεμβρίου 2013

	Σημ.	2013 €	2012 €
Περιουσιακά στοιχεία			
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία			
Ακίνητα, εγκαταστάσεις και εξοπλισμός	12	2.893.945	3.384.645
Ακίνητα για επένδυση	13	170.000	170.000
Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση	14	<u>47.792</u>	<u>88.625</u>
Σύνολο μη κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων		<u>3.111.737</u>	<u>3.643.270</u>
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία			
Αποθέματα	15	428.421	790.901
Εμπορικές και λοιπές απαιτήσεις	16	955.318	1.007.651
Φορολογία επιστρεπτέα	24	-	11.885
Μετρητά και αντίστοιχα μετρητών	17	159.784	371.512
Περιουσιακά στοιχεία ταξινομηθέντα ως κατεχόμενα προς πώληση	18	-	<u>61.154</u>
Σύνολο κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων		<u>1.543.523</u>	<u>2.243.103</u>
Σύνολο περιουσιακών στοιχείων		<u>4.655.260</u>	<u>5.886.373</u>
Ίδια κεφάλαια			
Μετοχικό κεφάλαιο	19	2.914.286	2.914.286
Αποθεματικά	20	975.946	1.283.715
Αποθεματικό συναλλαγματικών διαφορών από τη μετατροπή μετοχικού κεφαλαίου		14.746	14.746
Αποθεματικό προσόδου		<u>(2.196.087)</u>	<u>(1.671.180)</u>
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων		<u>1.708.891</u>	<u>2.541.567</u>
Υποχρεώσεις			
Μη τρέχουσες υποχρεώσεις			
Δάνεια και χρηματοδοτήσεις	21	42.399	162.957
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	22	<u>160.920</u>	<u>227.654</u>
Σύνολο μη τρεχουσών υποχρεώσεων		<u>203.319</u>	<u>390.611</u>
Τρέχουσες υποχρεώσεις			
Τραπεζικά παρατραβήγματα	17	1.454.807	1.284.306
Λογαριασμός προεξόφλησης εμπορικών απαιτήσεων	21	397.418	380.007
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	21	585.211	535.248
Εμπορικές και λοιπές υποχρεώσεις	23	301.043	707.496
Φορολογία πληρωτέα	24	<u>4.571</u>	<u>47.138</u>
Σύνολο τρεχουσών υποχρεώσεων		<u>2.743.050</u>	<u>2.954.195</u>
Σύνολο υποχρεώσεων		<u>2.946.369</u>	<u>3.344.806</u>
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων		<u>4.655.260</u>	<u>5.886.373</u>

A.4 Πίνακες

Πίνακας 1. Βαθμίδες αξιολόγησης από τους κυριότερους οίκους αξιολόγησης.....	5
Πίνακας 2. Δείκτες αξίας παραγωγής και προστιθέμενης αξίας 2010-2019.....	8
Πίνακας 3. Δείκτης Τιμών Κατασκευαστικών Υλικών (ΕΤΟΣ ΒΑΣΗΣ:2015=100).....	10
Πίνακας 4. Μέσο κόστος κατασκευής νέων κατοικιών ανά τ.μ.....	11
Πίνακας 5. Οικοδομικές άδειες ανά επαρχία 2010-2020.....	13
Πίνακας 6. Κατασκευαστικές άδειες ανά κατηγορία έργου 2010-2020.....	15
Πίνακας 7. Παράδειγμα υπολογισμού αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας δύο επιχειρήσεων..	24
Πίνακας 8. Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας.....	40
Πίνακας 9. Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας.....	41
Πίνακας 10. Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας.....	43
Πίνακας 11. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων.....	44
Πίνακας 12. Μέση Διάρκεια Παραμονής των Απαιτήσεων στην επιχείρηση.....	46
Πίνακας 13. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εξόφλησης Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων.....	47
Πίνακας 14. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων.....	48
Πίνακας 15. Αριθμοδείκτης ταχύτητας καθαρού κεφαλαίου κίνησης.....	49
Πίνακας 16. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων.....	50
Πίνακας 17. Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου/μικτού κέρδους (σε %)......	51
Πίνακας 18. Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου/καθαρού κέρδους (σε %)......	52
Πίνακας 19. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού (σε %)......	53
Πίνακας 20. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων (σε %)......	54
Πίνακας 21. Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια (σε %)......	56
Πίνακας 22. Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς δανειακά κεφάλαια (σε %)......	57

Πίνακας 23. Αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων.....	58
---	----

A.5 Διαγράμματα

Διάγραμμα 3. Στοιχεία του ενεργητικού των κυπριακών τραπεζών.....	3
Διάγραμμα 4. Τα δάνεια και οι καταθέσεις στην Κύπρο.....	3
Διάγραμμα 3. Δείκτες αξίας παραγωγής και προστιθέμενης αξίας 2010-2019.....	9
Διάγραμμα 4. Δείκτης Τιμών Κατασκευαστικών Υλικών.....	10
Διάγραμμα 5. Μέσο κόστος κατασκευής νέων κατοικιών ανά τ.μ. για οικιστικά κτίρια.....	12
Διάγραμμα 6. Μέσο κόστος κατασκευής νέων κατοικιών ανά τ.μ. για μη-οικιστικά κτίρια.....	12
Διάγραμμα 7. Οικοδομικές άδειες ανά επαρχία 2010-2020.....	14
Διάγραμμα 8. Άδειες οικιστικών, μη-οικιστικών κτιρίων, μικρών και μεγάλων έργων 2010-2020.....	15
Διάγραμμα 9. Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας.....	40
Διάγραμμα 10. Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας.....	41
Διάγραμμα 11. Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας.....	42
Διάγραμμα 12. Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας.....	42
Διάγραμμα 13. Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας.....	43
Διάγραμμα 14. Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας.....	44
Διάγραμμα 15. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων.....	45
Διάγραμμα 16. Μέση Διάρκεια Παραμονής των Απαιτήσεων στην επιχείρηση.....	46
Διάγραμμα 17. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εξόφλησης Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων.....	48
Διάγραμμα 18. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων.....	49
Διάγραμμα 19. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων.....	50
Διάγραμμα 20. Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου/μικτού κέρδους.....	52

Διάγραμμα 21. Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου/καθαρού κέρδους.....	53
Διάγραμμα 22. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού (σε %).....	54
Διάγραμμα 23. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων (σε %).....	55
Διάγραμμα 24. Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια (σε %).....	56
Διάγραμμα 25. Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς δανειακά κεφάλαια (σε %).....	57
Διάγραμμα 26. Αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων.....	58

A.6 Εικόνες

Εικόνα 3. Τσιμεντοποιία Βασιλικού Δημόσια Εταιρεία Λτδ.....	37
Εικόνα 4. Κ. Kythreotis Holdings Public Ltd.....	38