



**ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ
ΤΜΗΜΑ ΟΡΓΑΝΩΣΗΣ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ
ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ
ΣΤΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ (ΜΒΑ)**

Διπλωματική Εργασία

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ
ΑΓΟΡΑΣ ΠΕΤΡΕΛΑΙΟΕΙΔΩΝ ΜΕΣΩ ΤΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΤΩΝ
ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ ΚΑΙ ΕΛΠΕ**

Χριστόφορος Τσαγκάρης

Επιβλέπων Καθηγητής: Γεώργιος Παπαναστασόπουλος

ΠΕΙΡΑΙΑΣ 2023

ΒΕΒΑΙΩΣΗ ΕΚΠΟΝΗΣΗΣ ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

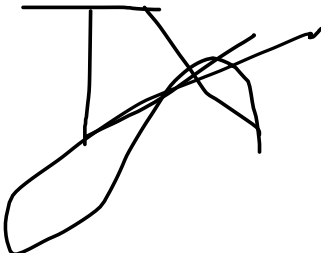
«Δηλώνω υπεύθυνα ότι η διπλωματική εργασία για τη λήψη του μεταπτυχιακού τίτλου σπουδών, του Πανεπιστημίου Πειραιώς, στη Διοίκηση Επιχειρήσεων : MBA» με τίτλο:

«ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΑΓΟΡΑΣ ΠΕΤΡΕΛΑΙΟΕΙΔΩΝ ΜΕΣΩ ΤΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ ΚΑΙ ΕΛΠΕ »

έχει συγγραφεί από εμένα αποκλειστικά και στο σύνολό της. Δεν έχει υποβληθεί ούτε έχει εγκριθεί στο πλαίσιο κάποιου άλλου μεταπτυχιακού προγράμματος ή προπτυχιακού τίτλου σπουδών, στην Ελλάδα ή στο εξωτερικό, ούτε είναι εργασία ή τμήμα εργασίας ακαδημαϊκού ή επαγγελματικού χαρακτήρα.

Δηλώνω επίσης υπεύθυνα ότι οι πηγές στις οποίες ανέτρεξα για την εκπόνηση της συγκεκριμένης εργασίας, αναφέρονται στο σύνολό τους, κάνοντας πλήρη αναφορά στους συγγραφείς, τον εκδοτικό οίκο ή το περιοδικό, συμπεριλαμβανομένων και των πηγών που ενδεχομένως χρησιμοποιήθηκαν από το διαδίκτυο. Παράβαση της ανωτέρω ακαδημαϊκής μου ευθύνης αποτελεί ουσιώδη λόγο για την ανάκληση του πτυχίου μου»

Υπογραφή Μεταπτυχιακού Φοιτητή



Ονοματεπώνυμο

Χριστόφορος Τσαγκάρης

08/11/2023

Αφιερώνεται στους γονείς μου

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΑΓΟΡΑΣ ΠΕΤΡΕΛΑΙΟΕΙΔΩΝ ΜΕΣΩ ΤΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ ΚΑΙ ΕΛΠΕ

Χριστόφορος Τσαγκάρης

Σημαντικοί όροι: Χρηματοοικονομική ανάλυση, Πετρελαιοειδή, ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ, ΕΛΠΕ

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η παρούσα πτυχιακή εργασία αναφέρεται στη χρηματοοικονομική ανάλυση των δύο κορυφαίων ελληνικών εταιρειών του κλάδου πετρελαιοειδών, Motor Oil A.E. και ELPE A.E., με τη χρήση αριθμοδεικτών για το διάστημα 2011-2018. Τα αποτελέσματα που προκύπτουν αναδεικνύουν σημαντικές τάσεις και αλλαγές στη χρηματοοικονομική τους επίδοση. Στα κυριότερα ευρήματα της μελέτης αναδεικνύονται οι εξής παράγοντες: Και οι δύο εταιρείες κατάφεραν να βελτιώσουν την αποδοτικότητα των λειτουργιών τους, όπως φαίνεται από τη βελτίωση των ποσοστών κέρδους τους. Το χρέος σε σχέση με τα ίδια κεφάλαια για και τις δύο εταιρείες μειώθηκε, δείχνοντας μια σημαντική αλλαγή στη χρηματοδοτική τους δομή. Η ικανότητα κάλυψης τόκων, που αποτελεί δείκτη της χρηματοοικονομικής ανεξαρτησίας, βελτιώθηκε σημαντικά για και τις δύο εταιρείες. Εντούτοις, παρατηρήθηκαν και σημαντικές αυξομειώσεις σε άλλους δείκτες όπως τα ποσοστά των απαιτήσεων, των αποθεμάτων και των πιστωτών.

Συνολικά, η ανάλυση δείχνει πως και οι δύο εταιρείες έχουν καταφέρει να διατηρήσουν και να βελτιώσουν την χρηματοοικονομική τους σταθερότητα και αποδοτικότητα σε μια περίοδο μεγάλων οικονομικών προκλήσεων.

Ευχαριστίες

Καταρχάς θα ήθελα να ευχαριστήσω τον καθηγητή μου κ. Γεώργιο Παπαναστασόπουλο για την εμπιστοσύνη που μου έδειξε να εκπονήσω την παρούσα εργασία υπό την εποπτεία του. Επίσης ευχαριστώ όλους τους καθηγητές του μεταπτυχιακού προγράμματος για τις γνώσεις και τα εφόδια που μου παρείχαν, βοηθώντας με τόσο στον εργασιακό μου βίο όσο και στο να γίνω καλύτερος ως άνθρωπος.

Τέλος, θα ήθελα να ευχαριστήσω τους γονείς μου, τους φίλους μου και τους συμφοιτητές μου που σταθήκαν αρωγοί με την στήριξη τους σε όλη την διάρκεια των σπουδών μου.

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΠΙΝΑΚΩΝ

Πίνακας 1	Ομαδοποιημένος Ισολογισμός Παραγωγικών Επιχειρήσεων Κλάδου Χονδρικής Εμπορίας πετρελαιοειδών (2016-2017)	40
Πίνακας 2	Η μετοχική σύνθεση των ΕΛΠΕ	50
Πίνακας 3	Διαχρονική εξέλιξη Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης της ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ 2011-2018	51
Πίνακας 4	Κατάσταση Κοινών μεγεθών της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης της ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ 2011-2018	53
Πίνακας 5	Συγκριτικές καταστάσεις της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης της ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ 2011-2018	55
Πίνακας 6	Διαχρονική εξέλιξη Ισολογισμού της ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ 2011-2018	58
Πίνακας 7	Κατάσταση Κοινών μεγεθών του Ισολογισμού της ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ 2011-2018	60
Πίνακας 8	Συγκριτικές καταστάσεις του Ισολογισμού της ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ 2011-2018	63
Πίνακας 9	Διαχρονική εξέλιξη Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης της ΕΛΠΕ 2011-2018	74
Πίνακας 10	Κατάσταση Κοινών μεγεθών της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης της ΕΛΠΕ 2011-2018	75
Πίνακας 11	Συγκριτικές καταστάσεις της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης της ΕΛΠΕ 2011-2018	77
Πίνακας 12	Διαχρονική εξέλιξη Ισολογισμού της ΕΛΠΕ 2011-2018	81
Πίνακας 13	Κατάσταση Κοινών μεγεθών του Ισολογισμού της ΕΛΠΕ 2011-2018	82
Πίνακας 14	Συγκριτικές καταστάσεις του Ισολογισμού της ΕΛΠΕ 2011-2018	85
Πίνακας 15	Αριθμοδείκτες Motor Oil	126
Πίνακας 16	Αριθμοδείκτες ΕΛΠΕ	126

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ

Διάγραμμα 1	Δείκτης εξέλιξης ποσότητας πετρελαιοειδών καυσίμων 2013-2018	49
Διάγραμμα 2	Εξέλιξη αριθμοδεικτών ρευστότητας ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ 2011-2018	68
Διάγραμμα 3	Εξέλιξη αριθμοδεικτών κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων, αποθεμάτων και προμηθευτών ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ 2011-2018	70
Διάγραμμα 4	Εξέλιξη περιθωρίου μικτού κέρδους, ΕΒΙΤΔΑ και καθαρού κέρδους ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ 2011-2018	72
Διάγραμμα 5	Εξέλιξη αριθμοδεικτών ρευστότητας ΕΛΠΕ 2011-2018	90
Διάγραμμα 6	Εξέλιξη αριθμοδεικτών κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων, αποθεμάτων και προμηθευτών ΕΛΠΕ 2011-2018	92
Διάγραμμα 7	Εξέλιξη περιθωρίου μικτού κέρδους, ΕΒΙΤΔΑ και καθαρού κέρδους ΕΛΠΕ 2011-2018	94
Διάγραμμα 8	Εξέλιξη πωλήσεων ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ και ΕΛΠΕ 2011-2018 (ποσά σε € δις)	96
Διάγραμμα 9	Εξέλιξη Ενεργητικού ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ και ΕΛΠΕ 2011-2018 (ποσά σε € δις)	97
Διάγραμμα 10	Εξέλιξη ιδίων κεφαλαίων ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ και ΕΛΠΕ (ποσά σε € εκατ.)	98
Διάγραμμα 11	Εξέλιξη δείκτη γενικής ρευστότητας ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ και ΕΛΠΕ 2011-2018	99
Διάγραμμα 12	Εξέλιξη εμπορικού κύκλου ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ και ΕΛΠΕ 2011-2018	100
Διάγραμμα 13	Εξέλιξη μικτού περιθωρίου κέρδους ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ και ΕΛΠΕ 2011-2018	101
Διάγραμμα 14	Εξέλιξη καθαρού περιθωρίου κέρδους ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ και ΕΛΠΕ 2011-2018	102
Διάγραμμα 15	Εξέλιξη δείκτη ξένων προς ίδια κεφάλαια ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ και ΕΛΠΕ 2011-2018	103

Περιεχόμενα

<i>Ευχαριστίες</i>	5
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΠΙΝΑΚΩΝ.....	6
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ	7
1. Εισαγωγή.....	11
2. Οικονομικές Καταστάσεις και η σημασία και ο στόχος τους	12
2.1 Εισαγωγή	12
2.2 Ισολογισμός.....	12
2.3 Κατάσταση Αποτελεσμάτων.....	13
2.4 Κατάσταση ταμειακών ροών	13
3. Ανάλυση Οικονομικών Καταστάσεων	15
3.1 Οριζόντια Ανάλυση.....	15
3.2 Κάθετη Ανάλυση.....	16
3.3 Χρηματοοικονομικοί δείκτες.....	16
3.3.1 Ενδιαφερόμενοι Χρήστες	17
3.3.2 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας	17
3.3.3 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας.....	23
3.3.4 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας.....	30
3.3.5. Αριθμοδείκτες Βιωσιμότητας και Διαρθρώσεως	38
4. Ο ΚΛΑΔΟΣ ΤΩΝ ΠΕΤΡΕΛΑΙΟΕΙΔΩΝ	40
4.1 Γενικά χαρακτηριστικά εγχώριου κλάδου πετρελαιοειδών	40
4.2 Ο κλάδος των πετρελαιοειδών διεθνώς.....	41
4.3 Χρηματοοικονομική ανάλυση του εγχώριου κλάδου πετρελαιοειδών	41
5. ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ	44
5.1 Προφίλ – Ιστορική Αναδρομή	44
5.2 Όραμα και Στρατηγική.....	46
5.3 Προϊόντα.....	46
5.4 Διοικητική διάρθρωση.....	47
6. ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ	48

6.1	Σύντομο Προφίλ	48
6.2	Όραμα και Αποστολή	48
6.3	Τομείς δραστηριοποίησης	49
6.4	Διοικητική διάρθρωση και μετοχική σύνθεση	50
7.	ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ	52
7.1	Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης 2011-2018	52
7.1.1	Παρουσίαση διαχρονικής εξέλιξης	52
7.1.2	Κάθετη ανάλυση / Ανάλυση βάσει καταστάσεων κοινών μεγεθών	53
7.1.3	Οριζόντια ανάλυση / Ανάλυση βάσει συγκριτικών καταστάσεων.....	56
7.1.4	Συμπεράσματα για την εξέλιξη των αποτελεσμάτων	58
7.2	Ισολογισμός 2011-2018.....	59
7.2.1	Παρουσίαση διαχρονικής εξέλιξης	59
7.2.2	Κάθετη ανάλυση / Ανάλυση βάσει καταστάσεων κοινών μεγεθών	60
7.2.3	Οριζόντια ανάλυση / Ανάλυση βάσει συγκριτικών καταστάσεων.....	64
7.2.4	Συμπεράσματα για την εξέλιξη της περιουσιακής θέσης	67
7.3	Ανάλυση αριθμοδεικτών 2011-2018.....	68
7.3.1	Αριθμοδείκτες ρευστότητας.....	68
7.3.2.	Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας:	68
7.3.3.	Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας	68
7.3.4.	Αμυντικό διάστημα.....	69
7.3.5	Αριθμοδείκτες δραστηριότητας	70
7.3.6	Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας	72
7.3.7	Αριθμοδείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης και βιωσιμότητας.....	74
8.	ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ	75
8.1	Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης 2011-2018	75
8.1.1	Παρουσίαση διαχρονικής εξέλιξης	75
8.1.2	Κάθετη ανάλυση / Ανάλυση βάσει καταστάσεων κοινών μεγεθών	76
8.1.3	Οριζόντια ανάλυση / Ανάλυση βάσει συγκριτικών καταστάσεων.....	78
8.1.4	Συμπεράσματα για την εξέλιξη των αποτελεσμάτων	80
8.2	Ισολογισμός 2011-2018.....	82

8.2.1 Παρουσίαση διαχρονικής εξέλιξης	82
8.2.2 Κάθετη ανάλυση / Ανάλυση βάσει καταστάσεων κοινών μεγεθών	83
8.2.3 Οριζόντια ανάλυση / Ανάλυση βάσει συγκριτικών καταστάσεων.....	86
8.2.4 Συμπεράσματα για την εξέλιξη της περιουσιακής θέσης	89
8.3 Ανάλυση αριθμοδεικτών 2011-2018.....	90
8.3.1 Αριθμοδείκτες ρευστότητας.....	90
8.3.2 Αριθμοδείκτες δραστηριότητας	92
8.3.3 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας	94
8.3.4 Αριθμοδείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης και βιωσιμότητας.....	96
9. ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ	97
9.1 Σύγκριση βασικών μεγεθών	97
9.2 Σύγκριση βασικών αριθμοδεικτών.....	100
10. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	105
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Α	108
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Β – Χρηματοοικονομική Ανάλυση.....	110

1. Εισαγωγή

Το θέμα της χρηματοοικονομικής ανάλυσης εταιρειών μέσω της χρήσης αριθμοδεικτών αποτελεί έναν από τους πιο σημαντικούς τομείς της εταιρικής οικονομικής ανάλυσης. Η διερεύνηση αυτού του θέματος στον ελληνικό κλάδο των πετρελαιοειδών, και συγκεκριμένα στις εταιρείες Motor Oil και ΕΛΠΕ., προσφέρει μια πρωτότυπη προσέγγιση στην εξέταση της εταιρικής χρηματοοικονομικής επίδοσης και δυναμικής σε έναν οικονομικό τομέα που είναι καίριος για την ελληνική οικονομία.

Οι χρηματοοικονομικοί αριθμοδείκτες αποτελούν ένα πολύτιμο εργαλείο για την επεξεργασία και ερμηνεία των χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Συχνά, η απλή ανάγνωση των αποτελεσμάτων των χρηματοοικονομικών καταστάσεων δεν παρέχει την πλήρη εικόνα της χρηματοοικονομικής κατάστασης και απόδοσης μιας εταιρείας. Οι αριθμοδείκτες βοηθούν στη διευκόλυνση της ερμηνείας αυτών των καταστάσεων, παρέχοντας μετρήσιμες μετρικές που μπορούν να συγκριθούν μεταξύ διαφόρων εταιρειών ή περιόδων.

Οι βασικοί στόχοι αυτής της πτυχιακής εργασίας είναι να εξετάσουν την χρηματοοικονομική επίδοση και την αποδοτικότητα των δύο εταιρειών μέσω της χρήσης αριθμοδεικτών, καθώς και να συγκρίνουν τα αποτελέσματά τους στο πλαίσιο του ευρύτερου κλάδου των πετρελαιοειδών.

Η δομή της πτυχιακής εργασίας έχει ως εξής: στην εισαγωγή παρουσιάζεται το θέμα και η σημασία του, καθώς και οι στόχοι της έρευνας. Στο δεύτερο κεφάλαιο περιγράφεται ο κλάδος των πετρελαιοειδών στην Ελλάδα. Το τρίτο και τέταρτο κεφάλαιο εστιάζει στις βασικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις και την ανάλυση αυτών. Τα πέμπτο και έκτο κεφάλαιο αναλύουν το προφίλ και τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις της Motor Oil, ενώ τα έβδομο και όγδοο κεφάλαιο κάνουν το ίδιο για την ΕΛΠΕ.

2. Οικονομικές Καταστάσεις και η σημασία και ο στόχος τους

Στην επιδίωξη της κατανόησης της οικονομικής υγείας και της αξίας ενός οργανισμού, δεν μπορεί κανείς να υπονομεύσει τον κεντρικό ρόλο των οικονομικών καταστάσεων. Αυτά τα έγγραφα χρησιμεύουν ως ακρογωνιαίοι λίθοι στη χρηματοοικονομική ανάλυση, τη λήψη επενδυτικών αποφάσεων και την οργανωτική διαχείριση (Stickney, Weil, Schipper, & Francis, 2010).

2.1 Εισαγωγή

Οι οικονομικές εκθέσεις είναι έγγραφα που δίνουν μια σύνοψη της οικονομικής επίδοσης και της κατάστασης ενός οργανισμού. Περιλαμβάνουν βασικά στοιχεία που χρησιμοποιούνται από επενδυτές, δανειστές και διευθυντικά στελέχη για την αξιολόγηση της επικερδότητας, της ρευστότητας και της πιστοληπτικής ικανότητας ενός οργανισμού. Οι κύριες οικονομικές εκθέσεις περιλαμβάνουν τον ισολογισμό, την κατάσταση αποτελεσμάτων και την κατάσταση ροών ταμείου. Αυτές οι εκθέσεις λειτουργούν συνολικά ως η οικονομική "εικόνα" ενός οργανισμού, παρέχοντας πληροφορίες για τις δραστηριότητες, την οικονομική του θέση και τις ταμειακές του ροές (Penman, 2013).

2.2 Ισολογισμός

Ο ισολογισμός, επίσης γνωστός ως κατάσταση οικονομικής κατάστασης, παρουσιάζει μια αναφορά της οικονομικής κατάστασης ενός οργανισμού σε ένα συγκεκριμένο χρονικό σημείο. Καταγράφει τα περιουσιακά στοιχεία του οργανισμού (τι διαθέτει), τις υποχρεώσεις (τι χρωστά) και τα ίδια κεφάλαια (το εναπομείναν ενδιαφέρον των ιδιοκτητών στα περιουσιακά στοιχεία μετά την εξόφληση των υποχρεώσεων) (Wahlen, Baginski, & Bradshaw, 2011). Ο ισολογισμός εφαρμόζει τη βασική λογιστική εξίσωση: Ενεργητικό = Υποχρεώσεις + Ίδια Κεφάλαια.

Ουσιαστικά, ο ισολογισμός αντικατοπτρίζει τους πόρους (περιουσιακά στοιχεία) του οργανισμού και τις απαιτήσεις από αυτούς τους πόρους (υποχρεώσεις και ίδια

κεφάλαια). Με την αξιολόγηση του ισολογισμού, τα ενδιαφερόμενα μέρη μπορούν να αποκτήσουν μια εικόνα για τη ρευστότητα της εταιρείας (την ικανότητα να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις), τη φερεγγυότητα (την ικανότητα κάλυψης μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων) και την οικονομική ευελιξία (την ικανότητα να αναλαμβάνουν αποτελεσματικές ενέργειες για την αλλαγή των ποσών και χρονισμός των ταμειακών ροών) (Gibson, 2012).

2.3 Κατάσταση Αποτελεσμάτων

Η κατάσταση λογαριασμού αποτελεσμάτων, γνωστή και ως κατάσταση κερδών ή ζημιών, απεικονίζει την κερδοφορία της εταιρείας σε μια συγκεκριμένη περίοδο. Αναλυτικά τα έσοδα, τα έξοδα, τα κέρδη και οι ζημιές, παρέχοντας τελικά το καθαρό εισόδημα ή την καθαρή ζημία για την περίοδο (Robinson, Henry, Pirie, & Broihahn, 2012). Η εξίσωση που συνοψίζει μια κατάσταση λογαριασμού αποτελεσμάτων είναι: Έσοδα - Έξοδα = Καθαρά Έσοδα.

Η κατάσταση λογαριασμού αποτελεσμάτων είναι κρίσιμη για την αξιολόγηση της λειτουργικής απόδοσης μιας εταιρείας. Αναλύοντας τα έσοδα και τα έξοδα, οι ενδιαφερόμενοι μπορούν να αξιολογήσουν την ικανότητα της εταιρείας να παράγει κέρδη αυξάνοντας τα έσοδα, μειώνοντας το κόστος ή και τα δύο. Επιπλέον, οι τάσεις στα καθαρά έσοδα δίνουν μια εικόνα της ανάπτυξης και της βιωσιμότητας της εταιρείας (Kimmel, Weygandt, & Kieso, 2019).

2.4 Κατάσταση ταμειακών ροών

Η κατάσταση ταμειακών ροών ή η κατάσταση ταμειακών ροών παρέχει μια περίληψη των ταμειακών εισροών και εκροών μιας εταιρείας για μια συγκεκριμένη περίοδο. Κατηγοριοποιείται σε τρεις ενότητες: λειτουργικές δραστηριότητες, επενδυτικές δραστηριότητες και χρηματοδοτικές δραστηριότητες (Hornngren, Sundem, Stratton, Burgstahler, & Schatzberg, 2013).

Ταμειακές ροές που συνδέονται με τις κύριες επιχειρηματικές δραστηριότητες της εταιρείας, όπως τα έσοδα από πωλήσεις και οι πληρωμές προς τους προμηθευτές, εμπíπτουν στις λειτουργικές δραστηριότητες. Οι επενδυτικές δραστηριότητες

καλύπτουν τις ταμειακές ροές από την αγορά και την πώληση μακροπρόθεσμων περιουσιακών στοιχείων, όπως ακίνητα και εξοπλισμός. Οι χρηματοοικονομικές δραστηριότητες περιλαμβάνουν ταμειακές ροές που σχετίζονται με δανεισμό και αποπληρωμή πιστωτών, καθώς και έκδοση, επαναγορά και πληρωμή μερισμάτων επί των μετοχών της εταιρείας.

Η κατάσταση ταμειακών ροών προσφέρει μια εικόνα για την ικανότητα μιας εταιρείας να παράγει μετρητά από τις δραστηριότητες, τις επενδυτικές και χρηματοοικονομικές αποφάσεις της και τη συνολική αλλαγή στα μετρητά και τα ταμειακά ισοδύναμα κατά τη διάρκεια της περιόδου (Rich, Jones, Mowen, & Hansen, 2012). Η κατάσταση ταμειακών ροών είναι απαραίτητη, καθώς ακόμη και οι κερδοφόρες εταιρείες μπορούν να αποτύχουν εάν ξεμείνουν από μετρητά.

Συμπερασματικά, οι οικονομικές καταστάσεις αποτελούν αναπόσπαστο μέρος της χρηματοοικονομικής πληροφόρησης μιας εταιρείας. Παίζουν ζωτικό ρόλο στην ενημέρωση αποφάσεις που λαμβάνονται από μια σειρά ενδιαφερόμενων μερών, συμπεριλαμβανομένων των μετόχων, των πιστωτών, των εργαζομένων και των ρυθμιστικών αρχών. Παρέχοντας μια ολοκληρωμένη εικόνα της οικονομικής υγείας ενός οργανισμού, αυτές οι δηλώσεις διευκολύνουν τις ορθές επιχειρηματικές αποφάσεις και διασφαλίζουν τη διαφάνεια και τη λογοδοσία στην εταιρική διακυβέρνηση.

3. Ανάλυση Οικονομικών Καταστάσεων

Η ερμηνεία των οικονομικών καταστάσεων αποτελεί ένα ισχυρό μέσο για την επεξεργασία των δεδομένων που περιέχονται στις οικονομικές αναφορές. Συνδέει δεδομένα από διαφορετικές δηλώσεις, αποκαλύπτοντας τις κρυφές συσχετίσεις μεταξύ τους και, ως εκ τούτου, εξουσιοδοτεί τους ενδιαφερόμενους να λαμβάνουν καλά ενημερωμένες αποφάσεις (Brigham & Ehrhardt, 2011).

3.1 Οριζόντια Ανάλυση

Η οριζόντια ανάλυση, γνωστή και ως ανάλυση τάσεων, είναι μια τεχνική που αξιολογεί τις αλλαγές σε μεμονωμένα στοιχεία των οικονομικών καταστάσεων για μια συγκεκριμένη περίοδο. Συγκρίνοντας ιστορικά δεδομένα, προσφέρει μια εις βάθος προοπτική για την τάση της οικονομικής απόδοσης και της θέσης ενός οργανισμού με την πάροδο του χρόνου (Robinson et al., 2012).

Αυτή η μέθοδος είναι ανεκτίμητη για τον εντοπισμό προτύπων ή τάσεων που μπορεί να είναι ενδεικτικές της οικονομικής υγείας της εταιρείας. Για παράδειγμα, μια συνεχής μείωση του καθαρού εισοδήματος ή των ταμειακών ροών, παρά την αύξηση των εσόδων, μπορεί να σηματοδοτεί υποκείμενα λειτουργικά ή οικονομικά ζητήματα. Μπορεί να υποδηλώνει προβλήματα όπως η κλιμάκωση του κόστους, η μείωση των περιθωρίων κέρδους ή το αυξανόμενο κόστος εξυπηρέτησης του χρέους (Fridson & Alvarez, 2011).

Ωστόσο, είναι σημαντικό να ληφθεί υπόψη ότι η αποτελεσματικότητα της οριζόντιας ανάλυσης μπορεί να επηρεαστεί από αλλαγές στις λογιστικές πολιτικές, πληθωριστικές πιέσεις ή οικονομικές συνθήκες. Επομένως, ενώ παρέχει χρήσιμες πληροφορίες, η ανάλυση θα πρέπει να συμπληρώνεται με άλλες μεθόδους για μια ολιστική άποψη της απόδοσης και της οικονομικής θέσης της εταιρείας (Penman, 2013).

3.2 Κάθετη Ανάλυση

Η τεχνική της κάθετης ανάλυσης, επίσης γνωστή ως ανάλυση σχετικού μεγέθους, εμπεριέχει την παρουσίαση κάθε στοιχείου μιας οικονομικής κατάστασης ως ποσοστό ενός κεντρικού ποσού. Για τον ισολογισμό, η βάση είναι το σύνολο του ενεργητικού, ενώ για την κατάσταση λογαριασμού αποτελεσμάτων, τα συνολικά έσοδα. Αυτή η διαδικασία επιτρέπει την εύκολη σύγκριση των οικονομικών καταστάσεων μεταξύ περιόδων ή έναντι άλλων εταιρειών, ανεξαρτήτως μεγέθους (Brigham & Ehrhardt, 2011).

Η κάθετη ανάλυση μπορεί να δώσει ενδείξεις για τη σύνθεση των περιουσιακών στοιχείων, των υποχρεώσεων, των ιδίων κεφαλαίων, των εσόδων και των δαπανών μιας εταιρείας. Για παράδειγμα, μπορεί να βοηθήσει στον προσδιορισμό της αναλογίας του χρέους στην κεφαλαιακή διάρθρωση της εταιρείας ή του ποσοστού του μικτού κέρδους στα συνολικά έσοδα, γεγονός που μπορεί να αποκαλύψει αναποτελεσματικότητα ή ευπάθειες στην επιχείρηση (Wahlen et al., 2011).

Ωστόσο, παρόμοια με την οριζόντια ανάλυση, η κάθετη ανάλυση δεν είναι απρόσβλητη στις επιπτώσεις της αλλαγής των λογιστικών πολιτικών και του πληθωρισμού. Επομένως, θα πρέπει να χρησιμοποιείται σε συνδυασμό με άλλες μεθόδους ανάλυσης για την αποτύπωση της πολυπλοκότητας της οικονομικής κατάστασης μιας εταιρείας (Kimmel et al., 2019).

3.3 Χρηματοοικονομικοί δείκτες

Οι χρηματοοικονομικοί δείκτες είναι καθοριστικοί για τη σύνοψη μεγάλων ποσοτήτων οικονομικών δεδομένων και για την πραγματοποίηση ποιοτικών κρίσεων σχετικά με την οικονομική απόδοση μιας εταιρείας. Δημιουργώντας ουσιαστικές σχέσεις μεταξύ διαφορετικών στοιχείων των οικονομικών καταστάσεων, οι δείκτες μπορούν να παρέχουν μια πιο λεπτομερή κατανόηση της κερδοφορίας, της αποτελεσματικότητας, της ρευστότητας και της φερεγγυότητας μιας εταιρείας (Gibson, 2012).

3.3.1 Ενδιαφερόμενοι Χρήστες

Οι χρηματοοικονομικοί δείκτες είναι ανεκτίμητοι για διάφορα ενδιαφερόμενα μέρη, συμπεριλαμβανομένων των τραπεζών, των επενδυτών, των ανταγωνιστών και των διευθυντών της εταιρείας. Οι τράπεζες συχνά χρησιμοποιούν αυτούς τους δείκτες για να αξιολογήσουν την πιστοληπτική ικανότητα μιας επιχείρησης πριν δανείσουν κεφάλαια. Οι επενδυτές και οι αναλυτές βασίζονται σε δείκτες για να προβλέψουν τα μελλοντικά κέρδη και τα μερίσματα, να αξιολογήσουν την απόδοση της διοίκησης και να λάβουν επενδυτικές αποφάσεις (Robinson et al., 2012).

Οι ανταγωνιστές μπορούν να χρησιμοποιούν χρηματοοικονομικούς δείκτες για να συγκρίνουν την απόδοση και τις δραστηριότητές τους έναντι της εταιρείας, ενώ οι διευθυντές χρησιμοποιούν αυτούς τους δείκτες για στρατηγικό σχεδιασμό, αξιολόγηση απόδοσης και λήψη αποφάσεων. Έτσι, οι χρηματοοικονομικοί δείκτες χρησιμεύουν ως ένα ισχυρό εργαλείο στα χέρια διαφόρων ενδιαφερομένων, παρέχοντάς τους γνώσεις για να λαμβάνουν τεκμηριωμένες αποφάσεις και προβλέψεις για το μέλλον μιας εταιρείας (Fridson & Alvarez, 2011).

3.3.2 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

Οι δείκτες ρευστότητας, που συνηθίζεται να χρησιμοποιούνται στην οικονομική ανάλυση, αποτελούν κρίσιμους για την εκτίμηση της δυνατότητας ενός οργανισμού να ανταποκριθεί στις βραχυπρόθεσμες χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις του. Καταμετρώντας τον βαθμό στον οποίο τα κυκλοφοριακά περιουσιακά στοιχεία μιας επιχείρησης μπορούν να καλύψουν τις τρέχουσες υποχρεώσεις της, προσφέρεται μια ολιστική κατανόηση της οικονομικής υγείας της επιχείρησης. Συνήθως, αυτοί οι δείκτες παρουσιάζουν ιδιαίτερο ενδιαφέρον για τους επενδυτές, τους πιστωτές και τους προμηθευτές, καθώς μπορούν να προσφέρουν πολύτιμες πληροφορίες για τη φερεγγυότητα και τη σταθερότητα της εταιρείας.

Εάν ένας δείκτης ρευστότητας είναι κάτω από 1, συνήθως αυτό εκλαμβάνεται ως ένδειξη ότι η εταιρεία μπορεί να αντιμετωπίσει δυσκολίες στην εκπλήρωση των

βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της. Σε αυτές τις καταστάσεις, τα κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης γίνονται ανεπαρκή για την κάλυψη των τρεχουσών υποχρεώσεων της, με αποτέλεσμα ενδεχομένως ζητήματα ταμειακών ροών ή ακόμη και χρεοκοπία. Αξίζει να σημειωθεί ότι ένας δείκτης ρευστότητας κάτω του 1 μπορεί να μην σηματοδοτεί απαραίτητα άμεση οικονομική δυσπραγία, καθώς οι εταιρείες μπορούν μερικές φορές να εξασφαλίσουν πρόσθετη χρηματοδότηση ή να ρευστοποιήσουν μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία για την αντιμετώπιση βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Ωστόσο, ένας δείκτης ρευστότητας κάτω του 1 απαιτεί προσοχή και ενδελεχή ανάλυση.

Αντίθετα, όταν οι δείκτες ρευστότητας είναι σημαντικά υψηλοί, θα μπορούσε να σημαίνει ότι τα κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία της εταιρείας δεν χρησιμοποιούνται αποτελεσματικά. Τα υπερβολικά ταμειακά αποθέματα ή τα επίπεδα αποθεμάτων μπορεί να σηματοδοτούν αναποτελεσματικότητα στην κατανομή των πόρων ή στη διαχείριση του κεφαλαίου κίνησης. Ενώ οι υψηλοί δείκτες ρευστότητας υποδηλώνουν ότι μια εταιρεία βρίσκεται σε καλή θέση για να ανταποκριθεί στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, οι επενδυτές μπορεί να αντιδράσουν με ανησυχία, καθώς μπορεί να αντιληφθούν ότι η εταιρεία δεν μεγιστοποιεί τις δυνατότητές της για ανάπτυξη ή κερδοφορία. Κατά συνέπεια, η επίτευξη μιας κατάλληλης ισορροπίας μεταξύ ρευστότητας και αποδοτικότητας είναι ζωτικής σημασίας για τη μακροπρόθεσμη επιτυχία μιας εταιρείας.

Στο πλαίσιο των εταιρειών λογισμικού, έχει παρατηρηθεί ότι ιστορικά επικρατούσαν υψηλοί δείκτες ρευστότητας. Αυτό μπορεί να αποδοθεί στο γεγονός ότι οι εταιρείες λογισμικού τείνουν να έχουν χαμηλότερες απαιτήσεις κεφαλαιουχικών δαπανών και υψηλότερα περιθώρια κέρδους σε σύγκριση με τις παραδοσιακές βιομηχανίες. Με τη σειρά τους, δημιουργούνται σημαντικά ταμειακά αποθέματα, οδηγώντας σε αυξημένους δείκτες ρευστότητας. Ωστόσο, αυτοί οι υψηλοί δείκτες θα πρέπει να εξεταστούν στο πλαίσιο του κλάδου, καθώς τα μοναδικά χαρακτηριστικά των εταιρειών λογισμικού μπορεί να δικαιολογούν αυξημένα επίπεδα ρευστότητας.

Συνοπτικά, οι δείκτες ρευστότητας χρησιμεύουν ως απαραίτητα εργαλεία για την αξιολόγηση της ικανότητας μιας εταιρείας να ανταποκριθεί στις βραχυπρόθεσμες χρηματοοικονομικές της υποχρεώσεις. Ένας λόγος κάτω του 1 σηματοδοτεί πιθανές δυσκολίες στην εκπλήρωση αυτών των υποχρεώσεων, ενώ οι υπερβολικά υψηλοί δείκτες ενδέχεται να υποδηλώνουν αναποτελεσματικότητα στην κατανομή των πόρων. Οι επενδυτές, οι πιστωτές και οι προμηθευτές ενδιαφέρονται ιδιαίτερα να κατανοήσουν αυτούς τους δείκτες, καθώς παρέχουν πληροφορίες για τη φερεγγυότητα και τη σταθερότητα της εταιρείας. Στην περίπτωση των εταιρειών λογισμικού, έχουν παρατηρηθεί συνήθως υψηλοί δείκτες ρευστότητας, που απαιτούν ανάλυση ειδικών για τον κλάδο για την ακριβή ερμηνεία των συνεπειών τους.

3.3.2.1 Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας

Ο ειδικός δείκτης ρευστότητας είναι μια χρηματοοικονομική διαδικασία αξιολόγησης, η οποία εφαρμόζεται για τον καθορισμό της ικανότητας ενός επιχειρηματικού σχήματος να ανταπεξέλθει στις μακροπρόθεσμες οικονομικές του δεσμεύσεις, χωρίς να χρειάζεται να στηριχθεί στη διάθεση των εμπορευμάτων που διαθέτει. Ο τύπος για τον υπολογισμό του συγκεκριμένου δείκτη ρευστότητας έχει ως εξής:

Ειδικός Δείκτης Ρευστότητας = (Κυκλοφορούν Ενεργητικό - Απόθεμα) / Τρέχουσες υποχρεώσεις

Η κύρια διαφορά μεταξύ του ειδικού δείκτη ρευστότητας και του γενικού δείκτη ρευστότητας έγκειται στην εξαίρεση των αποθεμάτων από τον υπολογισμό. Ο γενικός δείκτης ρευστότητας προσδιορίζεται διαιρώντας τα κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, χωρίς να αφαιρεθεί το απόθεμα από την εξίσωση.

Ένα σενάριο στο οποίο ο ειδικός δείκτης ρευστότητας είναι κάτω από 1 ενώ ο γενικός δείκτης ρευστότητας είναι πάνω από 1 μπορεί να υποδηλώνει ότι ένα σημαντικό μέρος των κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων της εταιρείας είναι

δεσμευμένο σε απόθεμα. Αυτή η κατάσταση θα μπορούσε να εγείρει ανησυχίες σχετικά με την ικανότητα της εταιρείας να ρευστοποιήσει γρήγορα τα περιουσιακά της στοιχεία για να ανταποκριθεί στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, καθώς το απόθεμα μπορεί να μην είναι τόσο εύκολα μετατρέψιμο σε μετρητά όσο άλλα κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία.

Οι επενδυτές προτιμούν συχνά να χρησιμοποιούν τον συγκεκριμένο δείκτη ρευστότητας επειδή παρέχει μια πιο συντηρητική άποψη για τη θέση ρευστότητας μιας εταιρείας. Δεδομένου ότι το απόθεμα μπορεί να είναι δύσκολο να μετατραπεί σε μετρητά, ιδιαίτερα σε κλάδους με αργό κύκλο εργασιών αποθεμάτων ή ευπαθή αγαθά, ο συγκεκριμένος δείκτης ρευστότητας προσφέρει μια πιο ακριβή εκτίμηση της ικανότητας της εταιρείας να ανταποκριθεί στις βραχυπρόθεσμες οικονομικές της υποχρεώσεις.

Οι προμηθευτές, από την άλλη πλευρά, ενδιαφέρονται για τον συγκεκριμένο δείκτη ρευστότητας γιατί τους βοηθά να μετρήσουν την οικονομική σταθερότητα των πελατών τους. Μια εταιρεία με υγιή ειδικό δείκτη ρευστότητας είναι πιο πιθανό να πραγματοποιήσει έγκαιρες πληρωμές για αγαθά και υπηρεσίες που παρέχονται από προμηθευτές, διασφαλίζοντας μια αξιόπιστη επιχειρηματική σχέση.

Στην περίπτωση των εταιρειών λογισμικού, το απόθεμα αποτελεί συνήθως ένα ελάχιστο μέρος των κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων, καθώς ασχολούνται κυρίως με άυλα προϊόντα. Κατά συνέπεια, ο δείκτης ειδικής ρευστότητας και ο γενικός δείκτης ρευστότητας ενδέχεται να μην διαφέρουν σημαντικά για αυτές τις εταιρείες. Ωστόσο, εξακολουθεί να είναι ζωτικής σημασίας να αναλυθούν και οι δύο δείκτες στο πλαίσιο της βιομηχανίας λογισμικού για να επιτευχθεί ακριβής κατανόηση της θέσης ρευστότητας της εταιρείας.

Συμπερασματικά, ο συγκεκριμένος δείκτης ρευστότητας είναι μια πολύτιμη χρηματοοικονομική μέτρηση που προσφέρει πληροφορίες για την ικανότητα μιας εταιρείας να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις χωρίς να βασίζεται στην πώληση αποθεμάτων. Παρέχοντας μια πιο συντηρητική εκτίμηση της ρευστότητας, ο συγκεκριμένος δείκτης ρευστότητας προτιμάται τόσο από τους

επενδυτές όσο και από τους προμηθευτές. Τα μοναδικά χαρακτηριστικά των εταιρειών λογισμικού απαιτούν προσεκτική ερμηνεία τόσο των ειδικών όσο και των γενικών δεικτών ρευστότητας για την ακριβή αξιολόγηση της οικονομικής τους υγείας.

3.3.2.2 Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας

Ο δείκτης ταμειακής ρευστότητας αποτελεί μια χρηματοοικονομική μέτρηση που χρησιμοποιείται για την αξιολόγηση της ικανότητας μιας εταιρείας να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της χρησιμοποιώντας μόνο τα πιο ρευστά περιουσιακά της στοιχεία, δηλαδή τα μετρητά και τα ταμειακά ισοδύναμα. Ο τύπος για τον υπολογισμό του δείκτη ρευστότητας έχει ως εξής:

Δείκτης ρευστότητας μετρητών = (Μετρητά + Ταμειακά Ισοδύναμα) / Τρέχουσες υποχρεώσεις

Σε σύγκριση με τον ειδικό δείκτη ρευστότητας και τον γενικό δείκτη ρευστότητας, ο δείκτης ρευστότητας μετρητών προσφέρει την πιο συντηρητική αξιολόγηση της θέσης ρευστότητας μιας εταιρείας. Εστιάζοντας αποκλειστικά στα μετρητά και τα ταμειακά ισοδύναμα, ο δείκτης ρευστότητας μετρητών αγνοεί άλλα κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία, όπως εισπρακτέους λογαριασμούς και αποθέματα, τα οποία μπορεί να χρειαστεί περισσότερο χρόνο για να μετατραπούν σε μετρητά.

Ένας δείκτης ρευστότητας κάτω του 1 υποδηλώνει ότι τα μετρητά και τα ταμειακά ισοδύναμα της εταιρείας δεν επαρκούν για την κάλυψη των τρεχουσών υποχρεώσεων της. Αυτή η κατάσταση μπορεί να σηματοδοτήσει πιθανά ζητήματα ρευστότητας, ιδιαίτερα σε περίπτωση απρόβλεπτων δαπανών ή οικονομικής ύφεσης. Ωστόσο, είναι σημαντικό να λαμβάνονται υπόψη οι κανόνες του κλάδου και οι συγκεκριμένες χρηματοοικονομικές στρατηγικές της εταιρείας κατά την ερμηνεία του δείκτη ρευστότητας μετρητών, καθώς διαφορετικοί κλάδοι ενδέχεται να έχουν διαφορετικές απαιτήσεις ρευστότητας και πρακτικές διαχείρισης μετρητών.

Οι επενδυτές μπορεί να βρουν τον δείκτη ρευστότητας μετρητών ιδιαίτερα χρήσιμο, καθώς παρέχει μια αυστηρή αξιολόγηση της ικανότητας μιας εταιρείας να ανταποκριθεί στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Εστιάζοντας στα πιο ρευστά περιουσιακά στοιχεία, ο δείκτης ρευστότητας μετρητών βοηθά τους επενδυτές να μετρήσουν την ανθεκτικότητα της εταιρείας σε περιόδους χρηματοοικονομικής πίεσης ή οικονομικής αβεβαιότητας.

Οι πιστωτές, όπως οι τράπεζες και άλλα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, ενδιαφέρονται επίσης για τον δείκτη ρευστότητας μετρητών. Αυτή η αναλογία τους βοηθά να αξιολογήσουν την πιστοληπτική ικανότητα ενός δυνητικού δανειολήπτη και την πιθανότητα έγκαιρης αποπληρωμής του χρέους. Ένας υγιής δείκτης ρευστότητας μπορεί να οδηγήσει σε ευνοϊκούς όρους πίστωσης, ενώ ένας χαμηλός δείκτης μπορεί να οδηγήσει σε περιορισμένη πρόσβαση σε πίστωση ή σε δυσμενείς όρους δανεισμού.

Για εταιρείες λογισμικού, ο δείκτης ρευστότητας μετρητών ενδέχεται να μην διαφέρει σημαντικά από τον συγκεκριμένο δείκτη ρευστότητας, δεδομένου ότι το απόθεμα αντιπροσωπεύει συνήθως ένα ελάχιστο μέρος των κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων. Ωστόσο, είναι σημαντικό να εξεταστεί ο δείκτης ρευστότητας σε μετρητά στο πλαίσιο της βιομηχανίας λογισμικού και των ειδικών στρατηγικών χρηματοοικονομικής διαχείρισης της εταιρείας για να αποκτήσετε μια ακριβή κατανόηση της θέσης ρευστότητάς της.

Συνοπτικά, ο δείκτης ρευστότητας σε μετρητά χρησιμεύει ως κρίσιμος χρηματοοικονομικός δείκτης για την αξιολόγηση της ικανότητας μιας εταιρείας να εκπληρώσει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της χρησιμοποιώντας μόνο τα πιο ρευστά περιουσιακά της στοιχεία. Παρέχοντας την πιο συντηρητική εκτίμηση της ρευστότητας, ο δείκτης ρευστότητας μετρητών είναι πολύτιμος τόσο για τους επενδυτές όσο και για τους πιστωτές. Η ερμηνεία του δείκτη ρευστότητας μετρητών στο πλαίσιο των εταιρειών λογισμικού απαιτεί προσεκτική εξέταση των κανόνων του κλάδου και των πρακτικών χρηματοοικονομικής διαχείρισης της εταιρείας.

3.3.3 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας

Οι χρηματοοικονομικοί δείκτες δραστηριότητας, επίσης γνωστοί ως δείκτες κύκλου εργασιών, είναι χρηματοοικονομικές μετρήσεις που χρησιμοποιούνται για να αξιολογηθεί πόσο αποτελεσματικά μια εταιρεία χρησιμοποιεί τα περιουσιακά της στοιχεία για να δημιουργήσει έσοδα. Αυτοί οι δείκτες παρέχουν πληροφορίες για τη λειτουργική αποτελεσματικότητα μιας επιχείρησης, αποκαλύπτοντας την ικανότητά της να διαχειρίζεται τους πόρους της και να τους μετατρέπει σε κέρδη.

Η σημασία των χρηματοοικονομικών δεικτών δραστηριότητας έγκειται στην ικανότητά τους να προσφέρουν μια ολοκληρωμένη κατανόηση της λειτουργικής απόδοσης μιας εταιρείας. Με την αξιολόγηση της αποτελεσματικότητας με την οποία γίνεται η διαχείριση των περιουσιακών στοιχείων, αυτές οι αναλογίες μπορούν να βοηθήσουν στον εντοπισμό σημείων ισχύος και αδυναμίας σε έναν οργανισμό. Η βελτιωμένη λειτουργική αποτελεσματικότητα μπορεί να οδηγήσει σε αυξημένη κερδοφορία και ανταγωνιστικότητα, καθιστώντας τους χρηματοοικονομικούς δείκτες δραστηριότητας ζωτικής σημασίας για τη λήψη αποφάσεων με πληροφόρηση.

Διάφορα ενδιαφερόμενα μέρη, όπως επενδυτές, πιστωτές, προμηθευτές και ανταγωνιστές, ενδιαφέρονται να μελετήσουν τα αποτελέσματα των χρηματοοικονομικών δεικτών δραστηριότητας. Για τους επενδυτές, αυτοί οι δείκτες μπορούν να αποκαλύψουν τις δυνατότητες ανάπτυξης και αποδοτικότητας, καθώς και να τονίσουν τυχόν αναποτελεσματικότητα που μπορεί να χρειαστεί να αντιμετωπιστούν. Οι πιστωτές μπορούν να χρησιμοποιήσουν αυτούς τους δείκτες για να αξιολογήσουν την πιστοληπτική ικανότητα μιας εταιρείας και την ικανότητα έγκαιρης αποπληρωμής των δανείων.

Οι ανταγωνιστές ενδιαφέρονται για τους οικονομικούς δείκτες δραστηριότητας, καθώς προσφέρουν πολύτιμες γνώσεις σχετικά με τη λειτουργική αποτελεσματικότητα των ανταγωνιστικών εταιρειών. Αναλύοντας αυτές τις αναλογίες, οι ανταγωνιστές μπορούν να συγκρίνουν τις επιδόσεις τους και να εντοπίσουν τομείς προς βελτίωση. Επιπλέον, η κατανόηση των επιπέδων

αποτελεσματικότητας των ανταγωνιστών μπορεί να προσφέρει πολύτιμες πληροφορίες για τη λήψη στρατηγικών αποφάσεων και την τοποθέτηση στην αγορά.

Οι προμηθευτές ενδιαφέρονται επίσης για τους οικονομικούς δείκτες δραστηριότητας, καθώς μπορούν να βοηθήσουν στη μέτρηση της χρηματοοικονομικής σταθερότητας και της λειτουργικής αποτελεσματικότητας των πελατών τους. Οι επιχειρήσεις με αποτελεσματική διαχείριση είναι πιο πιθανό να πραγματοποιούν έγκαιρες πληρωμές για αγαθά και υπηρεσίες που παρέχονται από προμηθευτές, διασφαλίζοντας μια αξιόπιστη επιχειρηματική σχέση.

Τα αποτελέσματα των χρηματοοικονομικών δεικτών δραστηριότητας μπορεί να έχουν επιπτώσεις στην ικανότητα μιας εταιρείας να πληρώνει άμεσα ή να λαμβάνει πίστωση. Μια επιχείρηση με υψηλούς δείκτες δραστηριότητας, που υποδηλώνουν αποτελεσματική διαχείριση περιουσιακών στοιχείων, μπορεί να είναι πιο πιθανό να δημιουργήσει επαρκείς ταμειακές ροές για να ανταποκριθεί στις οικονομικές της υποχρεώσεις. Κατά συνέπεια, τέτοιες εταιρείες ενδέχεται να είναι σε θέση να πληρώνουν απευθείας τους προμηθευτές τους ή να διαπραγματεύονται ευνοϊκούς όρους πίστωσης. Από την άλλη πλευρά, οι επιχειρήσεις με χαμηλούς δείκτες δραστηριότητας μπορεί να αντιμετωπίσουν δυσκολίες στη δημιουργία επαρκών ταμειακών ροών, οδηγώντας σε πιθανές καθυστερήσεις στις πληρωμές ή περιορισμένη πρόσβαση σε πιστώσεις.

Συμπερασματικά, οι χρηματοοικονομικοί δείκτες δραστηριότητας διαδραματίζουν ζωτικό ρόλο στην αξιολόγηση της λειτουργικής αποτελεσματικότητας μιας εταιρείας και της ικανότητάς της να διαχειρίζεται αποτελεσματικά τα περιουσιακά της στοιχεία. Αυτοί οι δείκτες παρουσιάζουν σημαντικό ενδιαφέρον για διάφορους ενδιαφερόμενους, συμπεριλαμβανομένων των επενδυτών, των πιστωτών, των προμηθευτών και των ανταγωνιστών, καθώς παρέχουν πληροφορίες για τη λειτουργική απόδοση, τη χρηματοοικονομική σταθερότητα και τις δυνατότητες ανάπτυξης μιας επιχείρησης. Τα αποτελέσματα των χρηματοοικονομικών δεικτών δραστηριότητας μπορεί να έχουν επιπτώσεις στην ικανότητα μιας εταιρείας να πληρώνει άμεσα ή να λαμβάνει πίστωση, καθιστώντας τα απαραίτητα εργαλεία για ενημερωμένη λήψη αποφάσεων και στρατηγικό σχεδιασμό.

3.3.3.1 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας Απαιτήσεων και εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων

Ο δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας απαιτήσεων, αποτελεί μια οικονομική μέτρηση που χρησιμοποιείται για την αξιολόγηση της αποτελεσματικότητας με την οποία μια εταιρεία εισπράττει τους εισπρακτέους λογαριασμούς της. Υπολογίζεται ως εξής:

Αριθμοδείκτης Ταχ. Κυκλ. Απαιτήσεων = Πωλήσεις / Μ.Ο Απαιτήσεων

Απο την άλλη ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας βραχυπρόθεσμων, μετρά πόσες φορές σε ένα έτος αποπληρώνει τους προμηθευτές, με το οποίο μια εταιρεία αποπληρώνει τους προμηθευτές της. Η αναλογία αυτή υπολογίζεται ως εξής:

Αριθμοδείκτης Ταχ. Κυκλ. Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων = Πωλήσεις / Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Και οι δύο αριθμοδείκτες εκφράζονται συνήθως σε ημέρες, οι οποίες μπορούν να υπολογιστούν διαιρώντας τον αριθμό των ημερών σε μια περίοδο (συνήθως 365 ημέρες) με τον αντίστοιχο αριθμοδείκτη κύκλου εργασιών.

Όταν ο δείκτης κύκλου εργασιών των απαιτήσεων σε ημέρες είναι υψηλότερος από τον δείκτη κύκλου εργασιών πληρωτέων σε ημέρες, αυτό σημαίνει ότι μια εταιρεία χρειάζεται περισσότερο χρόνο για να εισπράξει πληρωμές από τους πελάτες της από ό,τι χρειάζεται για να πληρώσει τους προμηθευτές της. Αυτή η κατάσταση μπορεί να οδηγήσει σε πιθανές προκλήσεις ταμειακών ροών, καθώς η εταιρεία ενδέχεται να αντιμετωπίσει έλλειψη μετρητών λόγω της καθυστερημένης εισροής κεφαλαίων από πελάτες.

Η διαφορά μεταξύ του δείκτη κύκλου εργασιών των απαιτήσεων και του δείκτη κύκλου εργασιών των υποχρεώσεων μπορεί να επηρεάσει τις διαπραγματεύσεις για τις τιμές με τους προμηθευτές. Οι προμηθευτές μπορεί να είναι επιφυλακτικοί όσον αφορά την επέκταση ευνοϊκών όρων πίστωσης ή την προσφορά εκπτώσεων σε εταιρείες που χρειάζονται περισσότερο χρόνο για την είσπραξη των απαιτήσεων παρά για την πληρωμή των υποχρεώσεών τους. Σε τέτοιες περιπτώσεις, οι προμηθευτές ενδέχεται να απαιτήσουν αυστηρότερους όρους πληρωμής ή να απαιτήσουν προκαταβολές, γεγονός που θα μπορούσε να ασκήσει πρόσθετη πίεση στις ταμειακές ροές της εταιρείας.

Στο πλαίσιο των εταιρειών λογισμικού, οι αναλογίες κύκλου εργασιών απαιτήσεων και υποχρεώσεων ενδέχεται να διαφέρουν από εκείνους των παραδοσιακών βιομηχανιών. Καθώς οι εταιρείες λογισμικού ασχολούνται κυρίως με άυλα προϊόντα και υπηρεσίες, ενδέχεται να έχουν πιο ευέλικτους όρους και προϋποθέσεις πληρωμής τόσο με τους πελάτες όσο και με τους προμηθευτές. Επιπλέον, οι εταιρείες λογισμικού έχουν συχνά μοντέλα εσόδων που βασίζονται σε συνδρομές, τα οποία μπορούν να οδηγήσουν σε πιο προβλέψιμες ταμειακές εισροές και να διευκολύνουν τη διαχείριση των απαιτήσεων και των υποχρεώσεων. Ωστόσο, είναι σημαντικό να αναλύσουμε αυτούς τους δείκτες στο πλαίσιο της βιομηχανίας λογισμικού για να αποκτήσουμε μια ακριβή κατανόηση της οικονομικής θέσης της εταιρείας.

3.3.3.2 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων

Ο δείκτης ταχύτητας αποθεμάτων είναι μια μέτρηση που εφαρμόζεται στον οικονομικό τομέα και δείχνει το επίπεδο αποτελεσματικότητας της διαχείρισης των αποθεμάτων μιας εταιρείας. Εξετάζει πόσο συχνά μια εταιρεία πραγματοποιεί πώληση και ανανέωση των αποθεμάτων της σε ένα συγκεκριμένο χρονικό διάστημα, που συνήθως είναι ένα έτος. Με τη μορφή δείκτη κύκλου εργασιών αποθεμάτων, αυτός ο δείκτης μπορεί να μεταφραστεί σε ημέρες, δίνοντας έτσι τον μέσο αριθμό ημερών που η εταιρεία χρειάζεται για να πουλήσει όλο το απόθεμά της. Η αριθμοδείκτης αυτή υπολογίζεται ως εξής:

Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων = Κόστος Πωλήσεων / Μέσο Απόθεμα

Για να μετατραπεί ο αριθμοδείκτης κύκλου εργασιών αποθέματος σε ημέρες, διαιρείται ο αριθμός των ημερών σε μια περίοδο (συνήθως 365 ημέρες) με τον αριθμοδείκτη κύκλου εργασιών αποθέματος:

Αριθμοδείκτης κύκλου εργασιών αποθέματος σε ημέρες = 365 / Αριθμοδείκτης κύκλου εργασιών αποθέματος

Ένας υψηλότερος δείκτης κύκλου εργασιών αποθέματος σε ημέρες υποδηλώνει ότι μια εταιρεία χρειάζεται περισσότερο χρόνο για να πουλήσει το απόθεμά της, γεγονός που θα μπορούσε να σηματοδοτήσει αναποτελεσματικότητα στη διαχείριση αποθεμάτων, χαμηλότερη ζήτηση για τα προϊόντα της εταιρείας ή συνδυασμό και των δύο. Από την άλλη πλευρά, ένας χαμηλότερος δείκτης κύκλου εργασιών αποθεμάτων σε ημέρες υποδηλώνει ότι η εταιρεία διαχειρίζεται αποτελεσματικά τα αποθέματά της και ότι τα προϊόντα της έχουν υψηλή ζήτηση.

Η αριθμοδείκτης κύκλου εργασιών αποθέματος σε ημέρες μπορεί να επηρεάσει τις διαπραγματεύσεις με τους προμηθευτές, καθώς παρέχει πληροφορίες για την αποτελεσματικότητα διαχείρισης αποθεμάτων μιας εταιρείας. Οι προμηθευτές μπορεί να είναι πιο πρόθυμοι να προσφέρουν ευνοϊκούς όρους πίστωσης, εκπτώσεις ή άλλα κίνητρα σε εταιρείες που επιδεικνύουν χαμηλό δείκτη κύκλου εργασιών αποθεμάτων σε ημέρες. Αυτοί οι προμηθευτές μπορεί να αντιληφθούν ότι η εταιρεία έχει μεγαλύτερη ζήτηση για τα προϊόντα της και, κατά συνέπεια, μεγαλύτερη πιθανότητα να πραγματοποιήσει έγκαιρες πληρωμές για αγαθά και υπηρεσίες.

Στην περίπτωση των εταιρειών λογισμικού, ο δείκτης κύκλου εργασιών των αποθεμάτων μπορεί να μην είναι τόσο σημαντικός όσο για εταιρείες που ασχολούνται με φυσικά αγαθά. Οι εταιρείες λογισμικού ασχολούνται κυρίως με άυλα προϊόντα, τα οποία δεν έχουν παραδοσιακές απαιτήσεις αποθέματος.

Ωστόσο, οι εταιρείες λογισμικού που προσφέρουν φυσικά προϊόντα, όπως υλικό ή συσκευασμένο λογισμικό, ενδέχεται να εξακολουθούν να βρίσκουν τον δείκτη κύκλου εργασιών αποθέματος ως χρήσιμο μέτρο για την αξιολόγηση της αποτελεσματικότητας διαχείρισης αποθεμάτων.

Συμπερασματικά, ο δείκτης κύκλου εργασιών αποθεμάτων σε ημέρες είναι μια πολύτιμη χρηματοοικονομική μέτρηση που μετρά την αποτελεσματικότητα με την οποία μια εταιρεία διαχειρίζεται τα αποθέματά της. Παρέχοντας πληροφορίες σχετικά με τις πρακτικές διαχείρισης αποθεμάτων μιας εταιρείας, αυτή η αριθμοδείκτης μπορεί να επηρεάσει τις διαπραγματεύσεις με τους προμηθευτές και να επηρεάσει τη συνολική οικονομική απόδοση της εταιρείας. Αν και η αριθμοδείκτης κύκλου εργασιών αποθέματος μπορεί να μην ισχύει άμεσα για εταιρείες λογισμικού που ασχολούνται αποκλειστικά με άυλα προϊόντα, μπορεί να εξακολουθεί να ισχύει για εκείνες που προσφέρουν φυσικά αγαθά.

Συνοπτικά, η σύγκριση του δείκτη κύκλου εργασιών των απαιτήσεων και του δείκτη κύκλου εργασιών πληρωτέων μπορεί να παρέχει πληροφορίες για τη διαχείριση των ταμειακών ροών μιας εταιρείας και την ικανότητά της να εξισορροπεί το χρονοδιάγραμμα των πληρωμών από πελάτες και προμηθευτές. Ένας υψηλότερος δείκτης κύκλου εργασιών εισπρακτέων σε ημέρες σε σύγκριση με τον δείκτη κύκλου εργασιών πληρωτέων σε ημέρες μπορεί να σηματοδοτήσει προκλήσεις ταμειακών ροών και να επηρεάσει τις διαπραγματεύσεις με τους προμηθευτές. Στην περίπτωση των εταιρειών λογισμικού, αυτές οι αναλογίες θα πρέπει να αναλυθούν στο πλαίσιο των μοναδικών χαρακτηριστικών του κλάδου για να εκτιμηθούν με ακρίβεια οι επιπτώσεις τους.

3.3.3.3 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού

Ο δείκτης δραστηριότητας των περιουσιακών στοιχείων, γνωστός και ως δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού, είναι μια οικονομική μέτρηση που χρησιμοποιείται για την αξιολόγηση της αποτελεσματικότητας με την οποία μια εταιρεία χρησιμοποιεί τα περιουσιακά της στοιχεία για να δημιουργήσει πωλήσεις. Ο τύπος για τον υπολογισμό αυτού του αριθμοδείκτη έχει ως εξής:

Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού = Πωλήσεις / Σύνολο ενεργητικού

Αυτός ο αριθμοδείκτης είναι ενδεικτικός του πόσο αποτελεσματικά χρησιμοποιούνται τα περιουσιακά στοιχεία μιας εταιρείας για την παραγωγή εσόδων. Ένας υψηλότερος δείκτης κύκλου εργασιών συνολικού ενεργητικού σημαίνει ότι μια επιχείρηση χρησιμοποιεί αποτελεσματικά τα περιουσιακά της στοιχεία, ενώ ένας χαμηλότερος δείκτης υποδηλώνει ότι η εταιρεία μπορεί να μην χρησιμοποιεί τα περιουσιακά της στοιχεία όσο αποτελεσματικά θα μπορούσε.

Διάφοροι ενδιαφερόμενοι, συμπεριλαμβανομένων των επενδυτών, των προμηθευτών, των ανταγωνιστών και των τραπεζών, ενδιαφέρονται για τον αριθμοδείκτη. Οι επενδυτές μπορούν να χρησιμοποιήσουν αυτόν τον δείκτη για να αξιολογήσουν την αποτελεσματικότητα της διαχείρισης περιουσιακών στοιχείων μιας εταιρείας και να τη συγκρίνουν με τα κριτήρια αναφοράς του κλάδου. Οι προμηθευτές μπορούν να λάβουν υπόψη αυτό το δείκτη κατά την αξιολόγηση της χρηματοοικονομικής σταθερότητας των πελατών τους και τον προσδιορισμό της πιθανότητας έγκαιρων πληρωμών. Οι ανταγωνιστές μπορούν να αναλύσουν αυτό το δείκτη για να μετρήσουν τη χρησιμοποίηση των περιουσιακών τους στοιχείων έναντι των αντιπάλων τους, ενώ οι τράπεζες και άλλα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα μπορούν να τη χρησιμοποιήσουν για να μετρήσουν την πιστοληπτική ικανότητα των πιθανών δανειοληπτών.

Ένας δείκτης συνολικού κύκλου εργασιών ενεργητικού κάτω του 1 μπορεί να ερμηνευθεί ως ένδειξη ότι μια εταιρεία δεν πραγματοποιεί επαρκείς πωλήσεις σε σχέση με το σύνολο του ενεργητικού της. Αυτή η κατάσταση μπορεί να υποδηλώνει υπερεπένδυση ή αναποτελεσματικότητα στη διαχείριση των περιουσιακών στοιχείων. Όταν ο δείκτης είναι κάτω από 1, τα ενδιαφερόμενα μέρη όπως οι προμηθευτές, οι ανταγωνιστές και οι τράπεζες ενδέχεται να αντιδράσουν διαφορετικά. Οι προμηθευτές μπορεί να είναι πιο προσεκτικοί όσον αφορά την επέκταση των όρων πίστωσης ή μπορεί να απαιτούν προκαταβολές, ενώ οι ανταγωνιστές μπορεί να το θεωρούν ως ευκαιρία να κεφαλαιοποιήσουν τις ανεπάρκειες της εταιρείας. Οι τράπεζες μπορεί να αντιληφθούν ως πιθανό κίνδυνο

έναν χαμηλότερο δείκτη ενεργητικού, ο οποίος θα μπορούσε να οδηγήσει σε αυστηρότερες απαιτήσεις δανεισμού ή σε δυσμενείς όρους πίστωσης.

Στο πλαίσιο των εταιρειών λογισμικού, ο δείκτης συνολικού κύκλου εργασιών ενεργητικού μπορεί να μην είναι άμεσα συγκρίσιμος με εκείνον των επιχειρήσεων σε παραδοσιακούς κλάδους. Καθώς οι εταιρείες λογισμικού ασχολούνται κυρίως με άυλα περιουσιακά στοιχεία και μπορεί να έχουν διαφορετικές δομές κεφαλαίου, η χρήση των περιουσιακών τους στοιχείων μπορεί να διαφέρει σημαντικά από αυτή των εταιρειών με περισσότερα ενσώματα περιουσιακά στοιχεία. Είναι σημαντικό να αξιολογηθεί ο δείκτης των εταιρειών λογισμικού στο πλαίσιο του κλάδου τους και σε σχέση με τους ομοτίμους τους για να κατανοηθεί καλύτερα η αποτελεσματικότητά τους στη χρήση των περιουσιακών στοιχείων.

Συνοπτικά, ο δείκτης του συνολικού ενεργητικού είναι μια σημαντική χρηματοοικονομική μέτρηση που αξιολογεί την αποτελεσματικότητα με την οποία μια εταιρεία χρησιμοποιεί τα περιουσιακά της στοιχεία για να δημιουργήσει πωλήσεις. Αυτός ο δείκτης ενδιαφέρει διάφορα ενδιαφερόμενα μέρη, συμπεριλαμβανομένων των επενδυτών, των προμηθευτών, των ανταγωνιστών και των τραπεζών, καθώς παρέχει πληροφορίες για τη διαχείριση περιουσιακών στοιχείων και τη χρηματοοικονομική σταθερότητα της εταιρείας. Ένας λόγος κάτω του 1 μπορεί να υποδηλώνει υπερεπένδυση ή αναποτελεσματικότητα στη χρήση περιουσιακών στοιχείων, προκαλώντας διαφορετικές αντιδράσεις από τα ενδιαφερόμενα μέρη. Στην περίπτωση των εταιρειών λογισμικού, ο δείκτης συνολικού κύκλου εργασιών ενεργητικού θα πρέπει να αναλύεται στο πλαίσιο του κλάδου και σε σύγκριση με ομοτίμους για να αξιολογηθεί με ακρίβεια η αποτελεσματικότητα χρήσης των περιουσιακών τους στοιχείων.

3.3.4 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας

Οι δείκτες χρηματοοικονομικής αποδοτικότητας χρησιμεύουν στην εκτίμηση της ικανότητας ενός επιχειρηματικού οργανισμού να δημιουργήσει κέρδη σε αναλογία με τις πωλήσεις, τα στοιχεία του ενεργητικού ή τα ίδια κεφάλαιά του.. Αυτοί οι δείκτες παρέχουν πληροφορίες για τις οικονομικές επιδόσεις της εταιρείας,

επιτρέποντας στους ενδιαφερόμενους να αξιολογήσουν την αποδοτικότητα και την αποτελεσματικότητά της στη δημιουργία αποδόσεων από τις επενδύσεις.

Μπορούν να συγκριθούν διάφοροι δείκτες αποδοτικότητας, όπως το μικτό περιθώριο κέρδους, το λειτουργικό περιθώριο κέρδους, το περιθώριο καθαρού κέρδους και η απόδοση ιδίων κεφαλαίων. Κάθε ένας από αυτούς τους δείκτες προσφέρει διαφορετικές προοπτικές για την κερδοφορία της εταιρείας σε σχέση με τις πωλήσεις και τα κεφάλαιά της.

Το μικτό περιθώριο κέρδους αντανακλά το ποσοστό των εσόδων από τις πωλήσεις που παραμένουν όταν ληφθεί υπόψη το κόστος των προϊόντων που έχουν πωληθεί. Το λειτουργικό περιθώριο κέρδους υπολογίζει το ποσοστό των εσόδων από τις πωλήσεις που παραμένουν μετά την αφαίρεση και του κόστους των πωληθέντων αγαθών και των λειτουργικών εξόδων. Αντίθετα, το περιθώριο καθαρού κέρδους περιλαμβάνει όλα τα έξοδα, συμπεριλαμβανομένων των φόρων και των τόκων, και απεικονίζει το ποσοστό των εσόδων από τις πωλήσεις που διατηρούνται ως καθαρά εισοδήματα. Ο δείκτης απόδοσης ιδίων κεφαλαίων καταδεικνύει την ικανότητα της εταιρείας να γεννά κέρδη συγκρινόμενη με τα ίδια κεφάλαια που έχουν επενδύσει οι μέτοχοι.

Διάφοροι ενδιαφερόμενοι, συμπεριλαμβανομένων των επενδυτών, των πιστωτών, των προμηθευτών και των ανταγωνιστών, ενδιαφέρονται για τους οικονομικούς δείκτες αποδοτικότητας. Αυτοί οι δείκτες τους δίνουν τη δυνατότητα να μετρήσουν την οικονομική απόδοση και τη σταθερότητα της εταιρείας, καθώς και να αξιολογήσουν τις δυνατότητές της για ανάπτυξη και απόδοση επένδυσης. Ανάλογα με τα αποτελέσματα αυτών των αναλογιών, διαφορετικά ενδιαφερόμενα μέρη ενδέχεται να αντιδράσουν ανάλογα. Οι επενδυτές μπορούν να βασίσουν τις επενδυτικές τους αποφάσεις στην κερδοφορία μιας εταιρείας, ενώ οι πιστωτές μπορεί να χρησιμοποιήσουν αυτούς τους δείκτες για να αξιολογήσουν την πιστοληπτική ικανότητα ενός δυνητικού δανειολήπτη. Οι προμηθευτές ενδέχεται να λάβουν υπόψη την κερδοφορία της εταιρείας κατά τον καθορισμό των όρων πληρωμής και οι ανταγωνιστές μπορούν να χρησιμοποιήσουν αυτούς τους δείκτες για να μετρήσουν την απόδοσή τους έναντι των ομοτίμων του κλάδου.

Ο ρόλος του οικονομικού διευθυντή περιλαμβάνει την τακτική αναθεώρηση των χρηματοοικονομικών δεικτών αποδοτικότητας για την αξιολόγηση της οικονομικής υγείας της εταιρείας και τον εντοπισμό τομέων προς βελτίωση. Παρακολουθώντας αυτούς τους δείκτες, ένας οικονομικός διευθυντής μπορεί να αναπτύξει στρατηγικές για να ενισχύσει την κερδοφορία της εταιρείας και να εξασφαλίσει μακροπρόθεσμη επιτυχία.

Σε περιπτώσεις όπου οι πωλήσεις αυξάνονται αλλά τα αρνητικά κέρδη παραμένουν, μπορεί να υποδηλώνει ότι η εταιρεία δεν διαχειρίζεται αποτελεσματικά τα έξοδά της ή ότι η δομή του κόστους της δεν ευνοεί τη δημιουργία κερδών. Για τις νέες εταιρείες λογισμικού, δεν είναι ασυνήθιστο να βιώνουν αρνητικά κέρδη στα αρχικά τους στάδια, καθώς αυτές οι εταιρείες αντιμετωπίζουν συχνά σημαντικό αρχικό κόστος που σχετίζεται με την ανάπτυξη προϊόντων, το μάρκετινγκ και την υποδομή. Καθώς η εταιρεία μεγαλώνει και κλιμακώνεται, μπορεί σταδιακά να επιτύχει κερδοφορία, υπό την προϋπόθεση ότι μπορεί να διαχειριστεί αποτελεσματικά τα έξοδά της και να δημιουργήσει επαρκή έσοδα.

Συμπερασματικά, οι χρηματοοικονομικοί δείκτες αποδοτικότητας χρησιμεύουν ως ουσιαστικά εργαλεία για την αξιολόγηση της οικονομικής απόδοσης μιας εταιρείας και της ικανότητάς της να παράγει κέρδη. Αυτοί οι δείκτες ενδιαφέρουν διάφορα ενδιαφερόμενα μέρη, συμπεριλαμβανομένων των επενδυτών, των πιστωτών, των προμηθευτών και των ανταγωνιστών, καθώς παρέχουν πληροφορίες για την οικονομική υγεία, τη σταθερότητα και τις δυνατότητες ανάπτυξης της εταιρείας. Η τακτική αναθεώρηση των οικονομικών δεικτών αποδοτικότητας από έναν οικονομικό διευθυντή είναι ζωτικής σημασίας για τον εντοπισμό τομέων βελτίωσης και τη διασφάλιση της μακροπρόθεσμης επιτυχίας της εταιρείας. Στο πλαίσιο των νέων εταιρειών λογισμικού, ενδέχεται να αναμένονται αρνητικά κέρδη στα αρχικά στάδια, υπό την προϋπόθεση ότι η επιχείρηση μπορεί τελικά να επιτύχει κερδοφορία μέσω της αποτελεσματικής διαχείρισης των εξόδων και της δημιουργίας εσόδων.

3.3.4.1 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας επί των πωλήσεων

Οι δείκτες κερδοφορίας που βασίζονται στις πωλήσεις, ειδικότερα οι δείκτες μικτού περιθωρίου κέρδους και οι καθαρού κέρδους, είναι χρηματοοικονομικοί δείκτες που χρησιμοποιούνται για την αξιολόγηση της ικανότητας μιας εταιρείας να παράγει κέρδη σε σχέση με τα έσοδα από τις πωλήσεις της. Αυτοί οι δείκτες προσφέρουν πολύτιμες πληροφορίες για την οικονομική απόδοση και την αποτελεσματικότητα της εταιρείας στη μετατροπή των πωλήσεων σε κέρδη.

Οι δείκτες περιθωρίου, όπως το μικτό περιθώριο κέρδους και το καθαρό περιθώριο κέρδους, χρησιμοποιούνται για την αξιολόγηση της κερδοφορίας μιας εταιρείας σε διαφορετικά στάδια των εργασιών της. Το περιθώριο μικτού κέρδους υπολογίζει το ποσοστό των εσόδων από τις πωλήσεις που απομένει μετά τον υπολογισμό του κόστους των πωληθέντων αγαθών. Διατυπώνεται ως εξής:

$$\text{Περιθώριο μικτού κέρδους} = (\text{Μικτό Κέρδος} / \text{Πωλήσεις}) \times 100$$

Οι δείκτης καθαρού κέρδους, παρέχει μια πιο ολοκληρωμένη εικόνα της κερδοφορίας μιας εταιρείας λαμβάνοντας υπόψη όλα τα έξοδα, συμπεριλαμβανομένων των φόρων και των τόκων. Το περιθώριο καθαρού κέρδους αντιπροσωπεύει το ποσοστό των εσόδων από πωλήσεις που απομένει ως καθαρό εισόδημα και υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Καθαρό Περιθώριο Κέρδους} = (\text{Καθαρό Έσοδα} / \text{Πωλήσεις}) \times 100$$

Η ανάλυση του περιθωρίου και των καθαρών δεικτών μπορεί να επηρεάσει τις αποφάσεις διάφορων ενδιαφερόμενων μερών, όπως οι επενδυτές, οι πιστωτές, οι προμηθευτές και η διοίκηση. Οι επενδυτές μπορούν να χρησιμοποιήσουν αυτούς

τους δείκτες για να αξιολογήσουν την κερδοφορία της εταιρείας και να τη συγκρίνουν με τους δείκτες αναφοράς του κλάδου, ενημερώνοντας τις επενδυτικές τους αποφάσεις. Οι πιστωτές μπορούν να λαμβάνουν υπόψη αυτούς τους δείκτες κατά την αξιολόγηση της πιστοληπτικής ικανότητας ενός δυνητικού δανειολήπτη, καθώς παρέχουν πληροφορίες σχετικά με την ικανότητα της εταιρείας να δημιουργεί κέρδη και να εξυπηρετεί τις υποχρεώσεις του χρέους.

Οι προμηθευτές ενδέχεται να λαμβάνουν υπόψη τους δείκτες κατά τον καθορισμό των όρων πληρωμής, καθώς οι εταιρείες με υψηλότερη κερδοφορία είναι πιο πιθανό να πραγματοποιούν έγκαιρες πληρωμές για αγαθά και υπηρεσίες. Η Διοίκηση μπορεί να χρησιμοποιήσει αυτούς τους δείκτες για να εντοπίσει τομείς προς βελτίωση των λειτουργιών της εταιρείας και να αναπτύξει στρατηγικές που στοχεύουν στην ενίσχυση της κερδοφορίας.

Συμπερασματικά, οι δείκτες κερδοφορίας που βασίζονται στις πωλήσεις, συμπεριλαμβανομένων των δεικτών περιθωρίου και καθαρού, είναι βασικοί χρηματοοικονομικοί δείκτες για την αξιολόγηση της κερδοφορίας μιας εταιρείας σε σχέση με τα έσοδα από τις πωλήσεις της. Παρέχοντας πληροφορίες για τις οικονομικές επιδόσεις και την αποτελεσματικότητα της εταιρείας, αυτοί οι δείκτες μπορούν να επηρεάσουν τις αποφάσεις διαφόρων ενδιαφερόμενων μερών, όπως οι επενδυτές, οι πιστωτές, οι προμηθευτές και η διοίκηση. Η ανάλυση του περιθωρίου κέρδους και των καθαρών δεικτών δίνει τη δυνατότητα στους ενδιαφερόμενους να αξιολογήσουν την οικονομική κατάσταση μιας εταιρείας και να λαμβάνουν τεκμηριωμένες αποφάσεις ανάλογα.

3.3.4.2 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας επί του κεφαλαίου

Οι δείκτες κερδοφορίας που βασίζονται στο κεφάλαιο, ειδικά εκείνοι που επικεντρώνονται στα ίδια κεφάλαια και το χρησιμοποιούμενο κεφάλαιο, είναι βασικοί χρηματοοικονομικοί δείκτες που χρησιμοποιούνται για την αξιολόγηση της ικανότητας μιας εταιρείας να παράγει κέρδη σε σχέση με το επενδυμένο κεφάλαιό της. Αυτοί οι δείκτες προσφέρουν πολύτιμες γνώσεις σχετικά με την αποτελεσματικότητα με την οποία ο οργανισμός χρησιμοποιεί τα κεφάλαιά του για να δημιουργήσει αποδόσεις για τους επενδυτές του.

Ο δείκτης απόδοσης ιδίων κεφαλαίων (ROE) είναι ένας βασικός δείκτης κερδοφορίας με βάση τα ίδια κεφάλαια. Μετρά την ικανότητα της εταιρείας να παράγει κέρδη σε σχέση με τα ίδια κεφάλαια που επενδύουν οι μέτοχοι. Ο τύπος για τον υπολογισμό του λόγου ROE έχει ως εξής:

$$\text{Απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων (ROE)} = (\text{Καθαρό Εισόδημα} / \text{Ίδια Κεφάλαια Μετόχων}) \times 100$$

Ο δείκτης απόδοσης του απασχολούμενου κεφαλαίου (ROCE), ένας άλλος σημαντικός δείκτης κερδοφορίας που βασίζεται στο κεφάλαιο, αξιολογεί την αποτελεσματικότητα με την οποία μια εταιρεία χρησιμοποιεί το συνολικό της κεφάλαιο, συμπεριλαμβανομένων τόσο των ιδίων κεφαλαίων όσο και του χρέους, για να δημιουργήσει κέρδη. Ο τύπος για τον υπολογισμό του λόγου ROCE είναι:

$$\text{Απόδοση του απασχολούμενου κεφαλαίου (ROCE)} = (\text{Λειτουργικό Κέρδος} / \text{Απασχολούμενο Κεφάλαιο}) \times 100$$

Η ανάλυση των δεικτών κερδοφορίας με βάση το κεφάλαιο, όπως το ROE και το ROCE, μπορεί να επηρεάσει τις αποφάσεις διάφορων ενδιαφερόμενων μερών, συμπεριλαμβανομένων των επενδυτών, των πιστωτών και της διοίκησης. Οι επενδυτές μπορεί να χρησιμοποιήσουν αυτούς τους δείκτες για να αξιολογήσουν την ικανότητα της εταιρείας να παράγει αποδόσεις στο επενδυμένο κεφάλαιό τους, ενημερώνοντας τις επενδυτικές τους αποφάσεις. Οι πιστωτές μπορούν να λαμβάνουν υπόψη αυτούς τους δείκτες κατά την αξιολόγηση της πιστοληπτικής ικανότητας ενός δυνητικού δανειολήπτη, καθώς παρέχουν πληροφορίες σχετικά με την ικανότητα της εταιρείας να δημιουργεί κέρδη και να εξυπηρετεί τις υποχρεώσεις του χρέους.

Η διοίκηση μπορεί να χρησιμοποιήσει δείκτες κερδοφορίας με βάση το κεφάλαιο για να εντοπίσει τομείς που χρήζουν βελτίωσης εντός των λειτουργιών και της κεφαλαιακής διάρθρωσης της εταιρείας. Παρακολουθώντας αυτούς τους δείκτες, η διοίκηση μπορεί να αναπτύξει στρατηγικές με στόχο την ενίσχυση της κερδοφορίας της εταιρείας και τη διασφάλιση της αποτελεσματικής χρήσης του κεφαλαίου.

Συμπερασματικά, οι δείκτες κερδοφορίας που βασίζονται στο κεφάλαιο, συμπεριλαμβανομένων εκείνων που επικεντρώνονται στα ίδια κεφάλαια και το απασχολούμενο κεφάλαιο, αποτελούν κρίσιμους οικονομικούς δείκτες για την αξιολόγηση της κερδοφορίας μιας εταιρείας σε σχέση με το επενδυμένο κεφάλαιο της. Παρέχοντας πληροφορίες σχετικά με την αποτελεσματικότητα της εταιρείας στη χρήση κεφαλαίων για τη δημιουργία αποδόσεων, αυτοί οι δείκτες μπορούν να επηρεάσουν τις αποφάσεις διάφορων ενδιαφερόμενων μερών, όπως οι επενδυτές, οι πιστωτές και η διοίκηση. Η ανάλυση του ROE και του ROCE δίνει τη δυνατότητα στους ενδιαφερόμενους να αξιολογήσουν την οικονομική κατάσταση μιας εταιρείας και να λάβουν τεκμηριωμένες αποφάσεις ανάλογα.

3.3.4.3 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας Ενεργητικού

Ο δείκτης απόδοσης περιουσιακών στοιχείων (ROA) είναι μια κρίσιμη μέτρηση κερδοφορίας που βασίζεται στο σύνολο του ενεργητικού μιας εταιρείας. Αυτή η αναλογία αξιολογεί την αποτελεσματικότητα με την οποία μια επιχείρηση χρησιμοποιεί τα περιουσιακά της στοιχεία για να δημιουργήσει κέρδη,

προσφέροντας πολύτιμες γνώσεις σχετικά με την αποτελεσματικότητα του οργανισμού στη διαχείριση των πόρων του για την παραγωγή κερδών.

Ο τύπος για τον υπολογισμό του λόγου ROA έχει ως εξής:

Απόδοση περιουσιακών στοιχείων (ROA) = (Καθαρό εισόδημα / Σύνολο ενεργητικού) × 100

Η ανάλυση του λόγου ROA μπορεί να επηρεάσει τις αποφάσεις διαφόρων ενδιαφερομένων, συμπεριλαμβανομένων των επενδυτών, των πιστωτών και της διοίκησης. Οι επενδυτές μπορούν να χρησιμοποιήσουν αυτόν τον δείκτη για να αξιολογήσουν την ικανότητα της εταιρείας να παράγει αποδόσεις από τα περιουσιακά της στοιχεία, ενημερώνοντας τις επενδυτικές τους αποφάσεις. Οι πιστωτές ενδέχεται να λαμβάνουν υπόψη τον δείκτη ROA κατά την αξιολόγηση της πιστοληπτικής ικανότητας ενός δυνητικού δανειολήπτη, καθώς παρέχει πληροφορίες σχετικά με την ικανότητα της εταιρείας να δημιουργεί κέρδη και να εκπληρώνει τις υποχρεώσεις του χρέους.

Η διοίκηση μπορεί να χρησιμοποιήσει τον δείκτη ROA για να εντοπίσει τομείς που απαιτούν βελτίωση στις λειτουργίες της εταιρείας και στη διαχείριση περιουσιακών στοιχείων. Με την παρακολούθηση αυτής της αναλογίας, η διοίκηση μπορεί να επινοήσει στρατηγικές που στοχεύουν στην ενίσχυση της κερδοφορίας του οργανισμού και στη διασφάλιση της αποτελεσματικής χρήσης των περιουσιακών στοιχείων.

Συνοπτικά, ο δείκτης απόδοσης περιουσιακών στοιχείων (ROA) είναι μια ζωτικής σημασίας μέτρηση κερδοφορίας που βασίζεται στο σύνολο του ενεργητικού μιας εταιρείας. Χρησιμεύει ως βασικό εργαλείο για την αξιολόγηση της αποτελεσματικότητας με την οποία μια επιχείρηση χρησιμοποιεί τα περιουσιακά της στοιχεία για να δημιουργήσει κέρδη. Παρέχοντας πληροφορίες σχετικά με την αποτελεσματικότητα του οργανισμού στη διαχείριση των πόρων του, ο δείκτης ROA μπορεί να επηρεάσει τις αποφάσεις διαφόρων ενδιαφερόμενων μερών, όπως

οι επενδυτές, οι πιστωτές και η διοίκηση. Η ανάλυση του δείκτη ROA δίνει τη δυνατότητα στους ενδιαφερόμενους να αξιολογήσουν την οικονομική υγεία μιας εταιρείας και να λάβουν ενημερωμένες αποφάσεις ανάλογα.

3.3.5. Αριθμοδείκτες Βιωσιμότητας και Διαρθρώσεως

Οι δείκτες μόχλευσης είναι χρηματοοικονομικές μετρήσεις που μετρούν την ικανότητα μιας εταιρείας να ανταποκριθεί στις οικονομικές της υποχρεώσεις. Παρέχουν πληροφορίες σχετικά με τη χρήση του χρέους (μόχλευσης) από μια εταιρεία για τη χρηματοδότηση των εργασιών της. Μια εταιρεία που έχει υψηλή μόχλευση έχει χρησιμοποιήσει περισσότερο χρέος. Αν και αυτό μπορεί να ενισχύσει την απόδοση της επένδυσης σε καλές στιγμές, μπορεί επίσης να αυξήσει τον κίνδυνο σε περιόδους οικονομικής δυσπραγίας.

Ας εμβαθύνουμε στους συγκεκριμένους δείκτες μόχλευσης που αναφέρατε:

A. Ίδια Κεφάλαια προς Σύνολο Ενεργητικού

Αυτός ο δείκτης δείχνει ποιο ποσοστό των περιουσιακών στοιχείων μιας εταιρείας χρηματοδοτείται από ίδια κεφάλαια. Υπολογίζεται διαιρώντας τα ίδια κεφάλαια μιας εταιρείας με το σύνολο του ενεργητικού της. Ένας υψηλός δείκτης ιδίων κεφαλαίων προς το σύνολο του ενεργητικού σημαίνει ότι μια εταιρεία χρηματοδοτείται κυρίως από τους μετόχους και έχει μικρότερο χρέος, γεγονός που σημαίνει χαμηλότερο χρηματοοικονομικό κίνδυνο. Αντίθετα, ένας χαμηλός δείκτης υποδηλώνει μια εταιρεία με υψηλή μόχλευση, η οποία μπορεί να είναι πιο ριψοκίνδυνη, ειδικά σε περιόδους οικονομικής δυσκολίας. Οι πιστωτές, οι επενδυτές και οι μέτοχοι εξετάζουν συχνά αυτόν τον δείκτη για να αξιολογήσουν την οικονομική δομή και το επίπεδο κινδύνου μιας εταιρείας.

Αριθμοδείκτης Ίδια Κεφάλαια προς Σύνολο Ενεργητικού = $\frac{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}}{\text{Σύνολο ενεργητικού}}$

B. Πάγια στοιχεία ενεργητικού σε μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις

Αυτός ο δείκτης υποδηλώνει την ικανότητα μιας εταιρείας να καλύψει τις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της με τα πάγια στοιχεία ενεργητικού της. Υπολογίζεται διαιρώντας την καθαρή αξία των παγίων μιας εταιρείας με τις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Ένας υψηλότερος δείκτης είναι γενικά καλύτερος, καθώς υποδηλώνει ότι η εταιρεία διαθέτει επαρκή πάγια στοιχεία ενεργητικού για να καλύψει τις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Ωστόσο, αυτή η αναλογία θα πρέπει να ερμηνεύεται με προσοχή, καθώς τα πάγια στοιχεία ενεργητικού ενδέχεται να μην μετατραπούν εύκολα σε μετρητά για την κάλυψη των υποχρεώσεων, ιδιαίτερα σε μια δυσμενή πώληση.

Αριθμοδείκτης Πάγιου Ενεργητικού προς Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις = Πάγια Περιουσιακά Στοιχεία / Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις

Γ. Αριθμοδείκτης Κάλυψης Τόκων

Οι δείκτες κάλυψης μετρούν την ικανότητα μιας εταιρείας να εξυπηρετεί το χρέος και τις οικονομικές της υποχρεώσεις, όπως πληρωμές τόκων ή μερίσματα. Οι πιο συνηθισμένοι τύποι περιλαμβάνουν τον δείκτη κάλυψης τόκων και τον δείκτη κάλυψης εξυπηρέτησης χρέους. Ένας υψηλότερος δείκτης κάλυψης γενικά υποδηλώνει καλύτερη ικανότητα ανταπόκρισης στις υποχρεώσεις. Αντίθετα, ένας χαμηλότερος δείκτης μπορεί να υποδηλώνει ότι μια εταιρεία έχει υπερβολική μόχλευση και μπορεί να δυσκολεύεται να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της, καθιστώντας την μια πιο ριψοκίνδυνη πρόταση τόσο για τους δανειστές όσο και για τους επενδυτές.

Αριθμοδείκτης κάλυψης επιτοκίων = Κέρδη προ τόκων και φόρων (EBIT) / Έξοδα τόκων

4. Ο ΚΛΑΔΟΣ ΤΩΝ ΠΕΤΡΕΛΑΙΟΕΙΔΩΝ

4.1 Γενικά χαρακτηριστικά εγχώριου κλάδου πετρελαιοειδών

Ο κλάδος των πετρελαιοειδών αποτελεί αναμφισβήτητα έναν από τους σημαντικότερους κλάδους της οικονομίας, όχι μόνο σε εγχώριο αλλά και σε παγκόσμιο επίπεδο. Τα πετρελαιοειδή καύσιμα κατέχουν τη σημαντικότερη θέση στην τελική εγχώρια κατανάλωση ενέργειας παρόλο που το μερίδιό τους περιορίζεται τα τελευταία έτη.

Η εγχώρια αγορά πετρελαιοειδών λειτουργεί σε τρία επίπεδα: α) Διύλιση πετρελαίου, στην οποία δεσπάζουν τα ΕΛΠΕ και η ΜΟΤΟΡΟΪΛ, εταιρίες που αποτελούν και αντικείμενο ανάλυσης στην παρούσα εργασία β) Χονδρική εμπορία πετρελαιοειδών, στην οποία υπάρχουν πάνω από 50 επιχειρήσεις, ορισμένες εξ αυτών αρκετά μεγάλες ώστε να παρουσιάζουν ετήσιο τζίρο άνω του € 1 δις, όπως η ΕΚΟ, η CORAL, η ΕΛΙΝΟΪΛ και η AVINOIL και γ) Λιανική εμπορία πετρελαιοειδών.

Ο σημαντικότερος τομέας που διαμορφώνει τη ζήτηση πετρελαιοειδών καυσίμων είναι ο τομέας των μεταφορών. Σε δευτερεύουσα κλίμακα, η ζήτηση πετρελαιοειδών καυσίμων επηρεάζεται από τον οικιακό τομέα και τη βιομηχανία

Ο συνολικός όγκος πωλήσεων καυσίμων (εσωτερικής και διεθνούς αγοράς) παρέμεινε σταθερός τη διετία 2017-2018, εδραιώνοντας πάντως την αυξητική τάση που παρατηρούταν τα προηγούμενα χρόνια.

Αναφορικά με την κατανάλωση καυσίμων στην εσωτερική αγορά, τη μερίδα του λέοντος κατέχει το πετρέλαιο, η κατανάλωση του οποίου αντιστοιχεί στο 1/3 της συνολικής κατανάλωσης, με τα ναυτιλιακά καύσιμα και τη βενζίνη να ακολουθούν με ποσοστά 26% και 21% αντίστοιχα.

4.2 Ο κλάδος των πετρελαιοειδών διεθνώς

Η μέση ημερήσια παγκόσμια παραγωγή αργού πετρελαίου διαμορφώθηκε σε 98.1 εκατ. βαρέλια το 2016 σημειώνοντας οριακή άνοδο 0,7% σε σχέση με το 2016. Σημαντικότερες παραγωγικές χώρες για το 2016 ήταν η Σαουδική Αραβία και οι ΗΠΑ (πηγή: International Energy Agency).

Το παγκόσμια αποθέματα πετρελαίου το 2017 εκτιμώνται σε περίπου 1.650 δισ. βαρέλια. Το ήμισυ σχεδόν των αποθεμάτων βρίσκεται σε χώρες της Μέσης Ανατολής. Η παγκόσμια κατανάλωση ανήλθε σε 96,9 εκατ. βαρέλια ανά ημέρα το 2017, σημειώνοντας ετήσια αύξηση 1,1%. Πρώτη χώρα σε κατανάλωση είναι οι Η.Π.Α και ακολουθεί η Κίνα.

4.3 Χρηματοοικονομική ανάλυση του εγχώριου κλάδου πετρελαιοειδών

Βάσει σχετικής μελέτης της ICAP, διενεργήθηκε ανάλυση του ομαδοποιημένου ισολογισμού είκοσι εταιριών χονδρικής εμπορίας πετρελαιοειδών, όπως παρατίθεται στον πίνακα 1 που ακολουθεί.

Πίνακας 1: Ομαδοποιημένος Ισολογισμός Παραγωγικών Επιχειρήσεων Κλάδου Χονδρικής Εμπορίας πετρελαιοειδών (2016-2017)

	2017	2016
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ		
Καθαρά Πάγια	899.862.872	876.292.537
Αποθέματα	194.050.057	159.579.915
Απαιτήσεις	925.387.547	930.633.157
Ταμείο	177.204.533	266.919.965
Σύνολο Ενεργητικού	2.196.505.009	2.233.425.574
ΠΑΘΗΤΙΚΟ		
Ίδια Κεφάλαια	684.736.099	674.754.323
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	436.342.128	431.748.676
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	1.075.426.782	1.126.922.575
Σύνολο Παθητικού	2.196.505.009	2.233.425.574
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ		
Πωλήσεις	9.478.746.607	8.332.149.935
Μικτό Κέρδος	509.294.544	510.472.694
EBITDA	151.068.244	137.774.328
Κέρδη προ φόρων	46.325.520	23.335.544
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ		

Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων	6,80%	3,50%
Περιθώριο Μικτού Κέρδους	5,40%	6,10%
Περιθώριο EBITDA	1,60%	1,70%
Περιθώριο Καθαρού Κέρδους	0,50%	0,30%
Σχέση Ξένων Προς Ίδια Κεφάλαια	2,21	2,31
Κάλυψη Χρηματοοικονομικών Δαπανών	1,8	1,4
Γενική Ρευστότητα	1,21	1,2
Ειδική Ρευστότητα	1,03	1,06
Μέσες ημέρες είσπραξης απαιτήσεων	31	35
Μέσες ημέρες εξόφλησης προμηθευτών	17	20
Μέσες ημέρες διακράτησης αποθεμάτων	8	7
Κυκλοφοριακή ταχύτητα Ενεργητικού	4,32	3,73
Κυκλοφοριακή ταχύτητα Παγίων	10,53	9,51

Από την ανάγνωση του πίνακα 1, προκύπτουν τα εξής συμπεράσματα:

α) Το σύνολο του ενεργητικού των επιχειρήσεων περιορίστηκε κατά 1,7% το 2017 σε σχέση με το 2016, εξαιτίας κυρίως της μείωσης των διαθεσίμων, καθώς τα λοιπά στοιχεία του ενεργητικού είτε αυξάνονται (πάγια, αποθέματα) είτε μειώνονται οριακά (απαιτήσεις). Από την άλλη πλευρά, τα σύνολο των ιδίων κεφαλαίων αυξήθηκε κατά 1,5% έναντι του προηγούμενου έτους. Οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις εμφανίζουν μικρή αύξηση κατά 1,1%, ενώ οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις παρουσίασαν μείωση κατά περίπου 46%.

β) Οι συνολικές πωλήσεις αυξήθηκαν κατά σχεδόν 14% το 2017 σε σχέση με το 2016. Παρόλα αυτά, τα μικτά κέρδη των επιχειρήσεων του δείγματος μειώθηκαν σε απόλυτο μέγεθος, έστω και οριακά, κατά -0,2%. Ωστόσο, ο περιορισμός των λειτουργικών εξόδων οδήγησε σε βελτίωση του λειτουργικού αποτελέσματος κατά 10% περίπου, καθώς και στην σημαντική ενίσχυση της κερδοφορίας, καθώς το 2017 τα καθαρά κέρδη προ φόρων ανήλθαν σε 46,3 εκατ. Ευρώ, έναντι 23,3 εκατ. Ευρώ κατά το 2016.

γ) Αναφορικά με τους κυριότερους αριθμοδείκτες, το περιθώριο μικτού κέρδους σημείωσε πτώση το 2017 και ανήλθε σε 5,4% έναντι 6,1% το 2016, ενώ το περιθώριο EBITDA σημείωσε οριακή πτώση και διαμορφώθηκε σε 1,6% το 2017, έναντι 1,7% το 2016. Ο δείκτης γενικής ρευστότητας παρέμεινε σε επίπεδα άνω της μονάδας και διαμορφώθηκε σε 1,21 το 2017 έναντι 1,20 το 2016, ενώ η σχέση Ξένων προς Ίδια Κεφάλαια διαμορφώθηκε σε 2,21 το 2017 σε σχέση με 2,31 το 2016. Ελαφρά βελτίωση παρατηρείται στις μέσες ημέρες είσπραξης απαιτήσεων (από 35 το 2016 σε 31 το 2017), ενώ επιδείνωση παρατηρείται στην κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων (από 7 ημέρες το 2016 σε 8 ημέρες το 2017), με παράλληλη μείωση των μέσων ημερών είσπραξης

προμηθευτών (από 20 το 2016 σε 17 το 2017). Τέλος, ο δείκτης παγιοποίησης καταγράφει μικρή αύξηση και διαμορφώνεται σε 10,53 το 2017 έναντι 9,51 κατά το προηγούμενο έτος.

5. ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ

5.1 Προφίλ – Ιστορική Αναδρομή

Η ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ, που εισηγμένη στο Χρηματιστήριο Αθηνών, αποτελεί σημαντικό παράγοντα στον κλάδο της διύλισης πετρελαίου, παρέχοντας ποικιλία ενεργειακών προϊόντων σε διάφορες αγορές. Κατέχει εξέχουσα θέση στο εσωτερικό και επίσης διαδραματίζει σημαντικό ρόλο στη Νοτιοανατολική Ευρώπη. Το ταξίδι της εταιρείας ξεκίνησε το 1972 με την έναρξη ενός διυλιστηρίου εξοπλισμένου με μονάδα διύλισης αργού πετρελαίου, μονάδα παραγωγής βασικών ελαίων και προβλήτες. Μέχρι το 1975 ιδρύθηκε το συγκρότημα Atmospheric Distance Complex χωρητικότητας 100.000 βαρελιών/ημέρα και κατασκευάστηκαν δεξαμενές χωρητικότητας 1,5 εκατομμυρίου m³.

Συνεχίζοντας την επέκτασή της, η εταιρεία ανέπτυξε μια μονάδα Catalytic Reforming για παραγωγή βενζίνης το 1978, ακολουθούμενη από την εγκατάσταση μονάδας Catalytic Cracking το 1980. Αυτό επέτρεψε την επεξεργασία του μαζούτ σε προϊόντα υψηλής αξίας. Μέχρι το 1993, η εταιρεία έλαβε Πιστοποίηση Συστήματος Διασφάλισης Ποιότητας ISO 9002 για όλες τις δραστηριότητές της, ένα σημαντικό επίτευγμα. Μια ουσιαστική καμπή ήρθε το 1996 όταν η εταιρεία πετρελαίου της Σαουδικής Αραβίας (Saudi Aramco) απέκτησε το 50% των μετοχών της εταιρείας.

Εισερχόμενος στη νέα χιλιετία, η ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ αναβάθμισε με συνέπεια και ίδρυσε νέες μονάδες για συμμόρφωση με τα πρότυπα παραγωγής καυσίμων της ΕΕ, πιστοποίησε το Σύστημα Περιβαλλοντικής Διαχείρισης κατά ISO 14001:1996 και μέχρι το 2002 εξαγόρασε την εμπορική εταιρεία πετρελαιοειδών AVIN OIL. Από το 2004 και μετά, η εταιρεία ξεκίνησε τη λειτουργία του Σταθμού Φόρτωσης Δεξαμενόπλοιων Οχημάτων στο διυλιστήριο και εισήγαγε μονάδα Υδρογονοπυρόλυσης το 2005 για την παραγωγή καθαρών καυσίμων, σύμφωνα με τους κανονισμούς της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Μετά την εγγραφή στο Κοινοτικό Σύστημα Οικολογικής Διαχείρισης και Ελέγχου EMAS (Eco Management Audit Scheme) το 2007, η εταιρεία κέρδισε την πιστοποίηση για το Σύστημα Διαχείρισης Υγείας και Ασφάλειας στο OHSAS

18001:2007 το 2008. Στα χρόνια που ακολούθησαν, η ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ επέκτεινε το μερίδιό της στην OFC AVIATION FUEL SERVICES A.E.

Από το 2017, η εταιρεία σημείωσε ρεκόρ πωλήσεων για δέκα συνεχόμενα χρόνια και το διυλιστήριό της απέκτησε πιστοποίηση σύμφωνα με πρότυπα όπως το ISO 50001:2011 (διαχείριση ενέργειας) και το ISO 18788:2015 (ασφάλεια). Καθένα από αυτά τα ορόσημα έχει συμβάλει ουσιαστικά στη σταθερή άνοδο και την κυρίαρχη παρουσία της ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ στον τομέα της διύλισης πετρελαίου. Όραμα και Στρατηγική

Όραμα της εταιρίας αποτελεί να είναι η ηγέτιδα εταιρία στον τομέα διύλισης πετρελαίου και εμπορίας των προϊόντων του στην ευρύτερη περιοχή της Ελλάδας.

Σκοπός της εταιρίας είναι η αύξηση της μετοχικής αξίας μέσω της αξιοποίησης αποτελεσματικής τεχνολογίας διύλισης και πρακτικών πωλήσεων & προώθησης, η εξυπηρέτηση των αναγκών των πελατών της, με ταυτόχρονα διεύρυνση του μεριδίου αγοράς στο εσωτερικό. Η αξιόπιστη, ταχεία και ευέλικτη λειτουργία της στις συνεργασίες με τους Εργαζόμενους, τους Πελάτες, τους Προμηθευτές και την Κοινωνία χωρίς συμβιβασμούς αναφορικά με τα υψηλά πρότυπα Κοινωνικής Ευαισθησίας και Ασφάλειας.

Ως γενικές επιχειρησιακές αρχές της ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ που διέπουν τον τρόπο με τον οποίο η εταιρία διεκπεραιώνει τις υποθέσεις της ορίζονται οι κάτωθι:

- Ακεραιότητα Επιχειρησιακής Συμπεριφοράς
- Μη ανοχή σε Διαφθορά
- Οικονομική Διαχείριση
- Υγιής ανταγωνισμός
- Υγιεινή, Ασφάλεια και Περιβάλλον
- Κοινωνικό Σύνολο
- Επικοινωνία και Συνεργασία
- Συμμόρφωση με νομοθεσία

5.2 Όραμα και Στρατηγική

Η MOTOP ΟΪΛ οραματίζεται τον εαυτό της ως μια διακεκριμένη οντότητα στον τομέα της διύλισης πετρελαίου και της εμπορίας των προϊόντων της σε όλη την Ελλάδα. Η στρατηγική της εταιρείας επικεντρώνεται στην ενίσχυση της αξίας των μετόχων αξιοποιώντας αποτελεσματικές τεχνολογίες διύλισης και ανώτερες τακτικές πωλήσεων και προώθησης για την αντιμετώπιση των αναγκών των πελατών. Ταυτόχρονα, στοχεύει στην επέκταση του μεριδίου της στην εγχώρια αγορά.

Η εταιρεία λειτουργεί με βάση μια ισχυρή δέσμευση για ταχύτητα, ευελιξία και αξιοπιστία στις συναλλαγές της με τα ενδιαφερόμενα μέρη, συμπεριλαμβανομένων των εργαζομένων, των πελατών, των προμηθευτών και της κοινωνίας γενικότερα. Αυτή η προσέγγιση επιδιώκεται χωρίς να θυσιάζονται τα υψηλά πρότυπα κοινωνικής ευαισθησίας και ασφάλειας της εταιρείας.

Η λειτουργία της MOTOP ΟΪΛ διέπεται από πολλές βασικές αρχές. Αυτά περιλαμβάνουν τη διατήρηση της ακεραιότητας της επιχειρηματικής συμπεριφοράς, τη διατήρηση μιας προσέγγισης μηδενικής ανοχής στη διαφθορά, την υπεύθυνη οικονομική διαχείριση και την προώθηση του υγιούς ανταγωνισμού. Η εταιρεία δίνει μεγάλη σημασία σε θέματα υγείας, ασφάλειας και περιβάλλοντος, αντικατοπτρίζοντας μια ολοκληρωμένη κοινωνική εστίαση. Η επικοινωνία και η συνεργασία εκτιμάται, όπως και η αυστηρή τήρηση της νομοθεσίας. Αυτές οι αρχές θέτουν τα θεμέλια για τον τρόπο με τον οποίο η MOTOP ΟΪΛ ασκεί τις δραστηριότητές της και καθοδηγούν το στρατηγικό της όραμα.

5.3 Προϊόντα

Η MOTOP ΟΪΛ είναι ένας διακεκριμένος παραγωγός και προμηθευτής προϊόντων πετρελαίου και λιπαντικών, τηρώντας τα πιο αυστηρά ευρωπαϊκά και διεθνή πρότυπα. Μέσω των σύγχρονων Διυλιστηρίων Κορίνθου, ικανών να επεξεργάζονται 185.000 βαρέλια την ημέρα, η εταιρεία παράγει μια μεγάλη γκάμα προϊόντων. Τα προϊόντα που περιλαμβάνονται είναι το υγραέριο, η βενζίνη, τα μεσαία κλάσματα, το μαζούτ, οι άσφαλτοι και τα λιπαντικά. Παρέχει επίσης τη

δυνατότητα παραγωγής προϊόντων που είναι εξειδικευμένα και προσαρμοσμένα στις απαιτήσεις των πελατών της.

Το βιομηχανικό συγκρότημα της MOTOP ΟΪΛ διαθέτει μια χωρητικότητα αποθήκευσης 2,5 εκατομμυρίων κυβικών μέτρων, η οποία χρησιμοποιείται όχι μόνο για τις λειτουργικές ανάγκες των διυλιστηρίων της, αλλά επίσης εκπληρώνει συμφωνίες αποθήκευσης πρωτογενών προϊόντων και υλικών, όπως επίσης και για διεργασίες επεξεργασίας ή ανταλλαγής. Τα διυλιστήρια της εταιρείας υποστηρίζονται από πέντε προβλήτες στο ιδιόκτητο λιμάνι της, ένα από τα λίγα λιμάνια της Μεσογείου που μπορούν να φιλοξενήσουν δεξαμενόπλοια ULCC. Αυτό διευκολύνει τη διανομή των προϊόντων της MOTOP ΟΪΛ στην ηπειρωτική Ελλάδα και στην ευρύτερη περιοχή της Νοτιοανατολικής Ευρώπης μέσω σταθμού φόρτωσης δεξαμενόπλοιων.

Επιπλέον, από το 2008, η MOTOP ΟΪΛ επεκτάθηκε στην αγορά φυσικού αερίου για να καλύψει τις ανάγκες της σε πρώτες ύλες, ιδιαίτερα αυτές του Διυλιστηρίου Κορίνθου, που έχει δυναμικότητα άνω των 10.000 MWh ημερησίως. Έχει επίσης πρωτοστατήσει σε πρωτοβουλίες για την απελευθέρωση της αγοράς ενέργειας από το 2010 με την εισαγωγή φορτίων Υγροποιημένου Φυσικού Αερίου (LNG).

5.4 Διοικητική διάρθρωση

Η διοικητική δομή της εταιρείας συγκεντρώνεται σε ένα σύγχρονο κτίριο στο Μαρούσι Αττικής, που στεγάζει τη Διοίκηση και τα Γενικά Τμήματα Εμπορίου, Οικονομικών, Διοίκησης & Ανθρώπινου Δυναμικού και Στρατηγικού Επιχειρηματικού Σχεδιασμού & Ανάπτυξης. Το Διυλιστήριο των Αγίων Θεοδώρων στην Κόρινθο, με τις βοηθητικές εγκαταστάσεις και τις δυνατότητες διαχείρισης καυσίμων, αποτελεί το μεγαλύτερο ιδιωτικό βιομηχανικό συγκρότημα στην Ελλάδα. Επεξεργάζεται διάφορους τύπους αργού πετρελαίου, παράγοντας μεγάλη ποικιλία προϊόντων πετρελαίου για να εξυπηρετήσει μεγάλες εταιρείες εμπορίας πετρελαίου στην Ελλάδα και όχι μόνο. Επιπλέον, η MOTOP ΟΪΛ είναι η μοναδική ελληνική εταιρεία που έχει εγκριθεί από διεθνείς οργανισμούς, συμπεριλαμβανομένων των Ενόπλων Δυνάμεων των ΗΠΑ, για την παραγωγή και τη συσκευασία λιπαντικών.

6. ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ

6.1 Σύντομο Προφίλ

Με την ταυτότητά της που αποκτήθηκε το 1998, η ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ (ΕΛΠΕ) διεκδικεί ένα ρόλο στον ενεργειακό τομέα σε έξι χώρες, με εισαγωγές των μετοχών της στο Χρηματιστήριο Αθηνών (ΧΑ: ΕΛΠΕ) και στο Χρηματιστήριο του Λονδίνου. Οι βασικοί μέτοχοι της εταιρείας είναι η PanEuropean Oil and Industrial Holdings S.A. (45,5%) και το Κρατικό Ταμείο Ανάπτυξης Ιδιωτικής Περιουσίας (35,5%), ενώ θεσμικοί (11%) και ιδιώτες (8%) επενδυτές κατέχουν το υπόλοιπο των μετοχών.

Ο κυρίαρχος τομέας των ΕΛΠΕ είναι η διύλιση, η οποία αντιστοιχεί σε περίπου 75% του συνολικού ενεργητικού του Ομίλου. Ο Όμιλος ελέγχει τρία από τα τέσσερα διυλιστήρια που λειτουργούν στην Ελλάδα, που βρίσκονται στον Ασπρόπυργο, την Ελευσίνα και τη Θεσσαλονίκη, κατέχοντας έτσι περίπου 65% του ελληνικού χονδρεμπορίου πετρελαιοειδών.

Παραπάνω από αυτό, η θυγατρική τους, HELLENIC FUEL MINERALS ABEE (ΕΚΟ ΑΒΕΕ), διατηρεί μια σημαντική θέση στην αγορά με την εμπορία λιανικής, εκμεταλλευόμενη ένα δίκτυο περίπου 1.700 πρατηρίων καυσίμων και εμπλέκεται στην πώληση υγραερίου, βιομηχανικών, αεροπορικών, ναυτιλιακών καυσίμων και λιπαντικών.

Πέρα από αυτό, η εταιρεία εξελίσσεται στους τομείς της ηλεκτρικής ενέργειας μέσω της ELPEDISON, μιας εταιρικής σχέσης με την EDISON. Οι δραστηριότητές της περιλαμβάνουν φυσικό αέριο και λιανική αγορά ηλεκτρικής ενέργειας. Επιπλέον, ο Όμιλος διαθέτει το 35% της Δημόσιας Επιχείρησης Αερίου Α.Ε. (ΔΕΠΑ), η οποία είναι ο κύριος προμηθευτής και εισαγωγέας φυσικού αερίου στην Ελλάδα.

6.2 Όραμα και Αποστολή

Οι φιλοδοξίες των ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΠΕΤΡΕΛΑΙΩΝ (ΕΛΠΕ) περιλαμβάνουν τον ρόλο τους ως πρωτοπόρο, ανταγωνιστικό και εξωστρεφή περιφερειακό ομίλο, που υποστηρίζει την ενεργειακή μεταμόρφωση σύμφωνα με τις διεθνείς αρχές για τη βιώσιμη ανάπτυξη. Ο όμιλος βλέπει τον εαυτό του ως μια αυτόνομη, ανταγωνιστική ενεργειακή οντότητα σε περιφερειακό επίπεδο, συνδυάζοντας υψηλής απόδοσης επιχειρηματική ευφυΐα με έγκαιρη και αποτελεσματική προσαρμογή στον ενεργειακό μετασχηματισμό της

Ευρωπαϊκής Ένωσης. Αυτή η όραση εντάσσεται στο πλαίσιο της βιώσιμης οικονομικής και κοινωνικής ανάπτυξης, με έμφαση στην ανθρωπόκεντρη προσέγγιση και την προστασία του περιβάλλοντος.

Τα θεμέλια της εταιρείας εδράζονται στην προτεραιότητα της ασφάλειας και στην προσφορά αξίας στους πελάτες της. Έχει ως στόχο την υπεύθυνη λειτουργία σε κοινωνικό και περιβαλλοντικό επίπεδο και την καλλιέργεια μιας κουλτούρας σεβασμού προς τους συναδέλφους και τους συνεργάτες. Αυτή η κουλτούρα προάγει την αξιοκρατία, την ομαδική εργασία, την καινοτομία, την συνεχή βελτίωση και μια επικεντρωμένη στα αποτελέσματα προσέγγιση.

Τα ΕΛΠΕ δείχνουν αφοσίωση στην επένδυση στη βιώσιμη ανάπτυξη και στη συνεχή ενίσχυση της ανταγωνιστικότητάς τους. Τηρούν υψηλά πρότυπα Εταιρικής Διακυβέρνησης, ενώ επιδιώκουν τη δημιουργία αξίας για τους μετόχους και τη συνεχή βελτίωση των αποτελεσμάτων και των ταμειακών ροών τους.

6.3 Τομείς δραστηριοποίησης

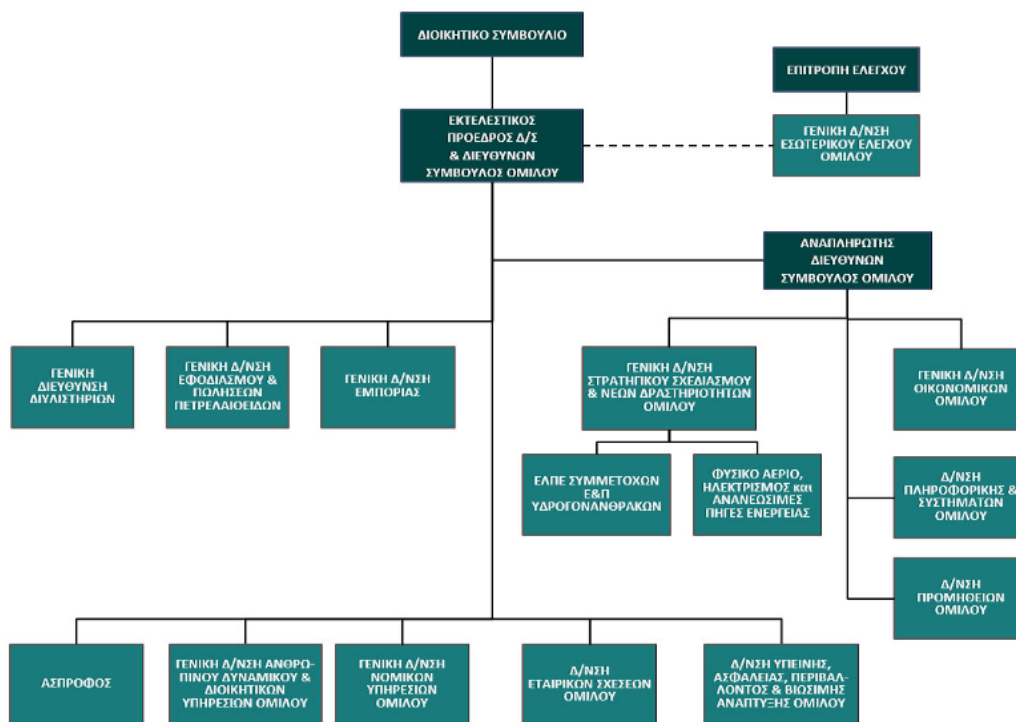
Όπως αναφέρθηκε προηγουμένως, οι δραστηριότητες της ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ (ΕΛΠΕ) εκτείνονται σε πολλές περιοχές. Κατά κύριο λόγο, ασχολούνται με τη διύλιση, την προμήθεια και την εμπορία προϊόντων πετρελαίου. Επίσης, ασχολούνται ενεργά με το λιανικό εμπόριο αυτών των προϊόντων. Επιπλέον, οι επιχειρηματικές τους δραστηριότητες περιλαμβάνουν την παραγωγή και εμπορία πετροχημικών.

Η τεχνογνωσία τους επεκτείνεται στην εξερεύνηση και παραγωγή υδρογονανθράκων, συμβάλλοντας στον παγκόσμιο ενεργειακό τομέα. Επιπλέον, συμμετέχουν στην παραγωγή ενέργειας, με εξειδίκευση στο φυσικό αέριο. Τέλος, παρέχουν και τεχνικές μελέτες, προσφέροντας γνώσεις και λύσεις στο πεδίο λειτουργίας τους.

6.4 Διοικητική διάρθρωση και μετοχική σύνθεση

Η οργανωτική δομή μιας εταιρείας είναι καθοριστικής σημασίας για την εκτέλεση της στρατηγικής της, αφού καθορίζει την ανάλυση των ρόλων και συμβάλλει στην επίτευξη των στόχων και της αποστολής της. Τα είδη της δομής ποικίλλουν, ανάλογα με την πολυπλοκότητα των επιχειρησιακών δραστηριοτήτων και το μέγεθος της επιχειρηματικής μονάδας, και μπορούν να περιλαμβάνουν απλές, λειτουργικές ή κατά τμήματα δομές. Σε μια συγκεκριμένη περίπτωση, το κύριο όργανο διοίκησης είναι το Διοικητικό Συμβούλιο, το οποίο συνδράμεται από την Επιτροπή Ελέγχου και τη γενική διεύθυνση εσωτερικού ελέγχου. Συνεχίζουν οι γενικές διευθύνσεις των επιχειρηματικών μονάδων και τμημάτων, με τις γενικές διευθύνσεις εφοδιασμού, διύλισης και εμπορίας πετρελαιοειδών να συνεργάζονται και να επηρεάζουν η μία την άλλη.

Διάγραμμα 1: Η διοικητική διάρθρωση του ομίλου των ΕΛΠΕ



Ταυτόχρονα, οι νέες δραστηριότητες του ομίλου, όπως η έρευνα υδρογονανθράκων, το φυσικό αέριο, η ανανεώσιμη πηγή ενέργειας κ.λπ., υπάγονται στην ίδια γενική διεύθυνση στρατηγικού σχεδιασμού, επιτρέποντας την υιοθέτηση μιας ενιαίας πολιτικής για αυτές τις νέες πρωτοβουλίες. Τέλος, υπάρχουν γενικές διευθύνσεις διάφορων τμημάτων που εξυπηρετούν τον όμιλο συνολικά, όπως η διεύθυνση οικονομικών και η διεύθυνση νομικών υπηρεσιών.

Η εταιρεία έχει καθιερώσει εσωτερικό κανονισμό λειτουργίας, ο οποίος έχει εγκριθεί από το Διοικητικό Συμβούλιο και περιγράφει με σαφήνεια τους ρόλους, τις αρμοδιότητες και την ευθύνη των κύριων θέσεων εργασίας εντός του οργανισμού.

Η μετοχική δομή των ΕΛΠΕ αποτελείται από διάφορες ομάδες μετόχων. Η Paneuropean Oil & Industrial Holdings S.A. κατέχει το μεγαλύτερο ποσοστό, κατοχυρώνοντας το 45,5% του μετοχικού κεφαλαίου, το οποίο αντιστοιχεί σε 138.971.359 μετοχές. Ακολουθεί το ΤΑΙΠΕΔ με ποσοστό 35,5% ή 108.430.304 μετοχές. Οι θεσμικοί επενδυτές, τόσο Έλληνες όσο και ξένοι, αντιπροσωπεύουν το 5,3% (16.170.680 μετοχές) και το 5,9% (18.102.774 μετοχές) αντίστοιχα. Τέλος, οι ιδιώτες επενδυτές αποτελούν το 7,8% του μετοχικού κεφαλαίου με 23.960.068 μετοχές. Συνολικά, το μετοχικό κεφάλαιο των ΕΛΠΕ ανέρχεται σε 305.635.185 μετοχές.

Πίνακας 2: Η μετοχική σύνθεση των ΕΛΠΕ

Κατηγορία Μετόχων	Αριθμός Μετοχών	% συμμετοχής στο Μετοχικό Κεφάλαιο
PanEuropean Oil & Industrial Holdings S.A.	138.971.359	45,5%
ΤΑΙΠΕΔ	108.430.304	35,5%
Θεσμικοί Επενδυτές – Έλληνες	16.170.680	5,3%
Θεσμικοί Επενδυτές – Ξένοι	18.102.774	5,9%
Ιδιώτες Επενδυτές	23.960.068	7,8%
Γενικό Σύνολο	305.635.185	100,0%

7. ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ

7.1 Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης 2011-2018

7.1.1 Παρουσίαση διαχρονικής εξέλιξης

Η Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης της εταιρίας ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ για τα έτη 2011-2018 παρατίθεται στον πίνακα 3. Επισημαίνεται ότι τα αρνητικά μεγέθη εμφανίζονται εντός παρενθέσεων.

Πίνακας 3: Διαχρονική εξέλιξη Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης της ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ 2011-2018

Αποτελέσματα (ποσά σε € εκατ.)	Χρήσης	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Συνολικές πωλήσεις		8.739	9.682	9.282	9.050	7.060	6.357	7.844	9.492
Κόστος πωλήσεων		8.212	9.235	8.944	8.759	6.325	5.531	6.920	8.722
Μικτό Κέρδος		527	448	338	291	735	826	924	770
Καθαρά λειτουργικά έξοδα		188	177	153	240	243	222	303	275
Λειτουργικό Αποτέλεσμα (EBITDA)		339	271	185	51	492	604	621	495
Χρηματοοικονομικά (Έξοδα) / Έσοδα		(66)	(76)	(72)	(62)	(89)	(76)	(65)	(37)
Κέρδη προ φόρων και αποσβέσεων		274	195	113	(10)	403	527	555	459
Αποσβέσεις		92	92	93	98	100	99	105	103
Κέρδη προ φόρων		182	103	20	(108)	303	429	450	355
Φόρος		39	25	25	(25)	98	131	137	101
Κέρδη μετά από Φόρους		143	78	(5)	(83)	205	298	314	255

Επεξεργασία δεδομένων, Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ 2011-2018, <https://www.moh.gr/>

Η εταιρεία ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ εμφάνισε κατά τη διάρκεια των ετών 2011 έως 2018 μια σειρά διακυμάνσεων στα αποτελέσματα χρήσης. Οι συνολικές πωλήσεις αυξήθηκαν από 8.739 εκατομμύρια ευρώ το 2011 σε 9.492 εκατομμύρια ευρώ το 2018, παρά τις περιόδους ύφεσης το 2014 και το 2015 όπου οι πωλήσεις μειώθηκαν σημαντικά. Το κόστος πωλήσεων ακολούθησε ανάλογη πορεία με τις πωλήσεις, ενώ το μικτό κέρδος διακύμανε αρκετά με την υψηλότερη τιμή να καταγράφεται το 2017 με 924 εκατομμύρια ευρώ. Τα καθαρά λειτουργικά έξοδα παρέμειναν σχετικά σταθερά, αν και αυξήθηκαν ελαφρώς τα τελευταία χρόνια.

Το λειτουργικό αποτέλεσμα (EBITDA) της εταιρείας παρουσίασε σημαντική διακύμανση κατά τη διάρκεια της περιόδου αυτής, με την χαμηλότερη τιμή να εμφανίζεται το 2014 (51 εκατομμύρια ευρώ) και την υψηλότερη το 2017 (621 εκατομμύρια ευρώ). Τα χρηματοοικονομικά έξοδα έμειναν αρκετά σταθερά με εξαίρεση μια μικρή μείωση το 2018. Τα κέρδη προ φόρων και αποσβέσεων ακολούθησαν μια ανοδική πορεία μετά την κατρακύλα του 2014, ενώ ο φόρος και τα καθαρά κέρδη μετά από φόρους εμφάνισαν μια γενικά ανοδική τάση κατά τη διάρκεια της περιόδου.

7.1.2 Κάθετη ανάλυση / Ανάλυση βάσει καταστάσεων κοινών μεγεθών

Στον πίνακα 4 παρουσιάζεται η κάθετη ανάλυση της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης της εταιρείας ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ για τα έτη 2011-2018, βάσει της κατάρτισης κατάστασης κοινών μεγεθών και ακολουθούν τα βασικά συμπεράσματα που προκύπτουν από την ανάλυση αυτή.

Πίνακας 4: Κατάσταση Κοινών μεγεθών της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης της ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ 2011-2018

Αποτελέσματα Χρήσης	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Συνολικές πωλήσεις	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Κόστος πωλήσεων	94,0%	95,4%	96,4%	96,8%	89,6%	87,0%	88,2%	91,9%
Μικτό Κέρδος	6,0%	4,6%	3,6%	3,2%	10,4%	13,0%	11,8%	8,1%
Καθαρά λειτουργικά έξοδα	2,1%	1,8%	1,6%	2,6%	3,4%	3,5%	3,9%	2,9%
Λειτουργικό Αποτέλεσμα (EBITDA)	3,9%	2,8%	2,0%	0,6%	7,0%	9,5%	7,9%	5,2%
Χρηματοοικονομικά (Έξοδα) / Έσοδα	0,7%	0,8%	0,8%	0,7%	1,3%	1,2%	0,8%	0,4%
Κέρδη προ φόρων και αποσβέσεων	3,1%	2,0%	1,2%	-0,1%	5,7%	8,3%	7,1%	4,8%
Αποσβέσεις	1,1%	0,9%	1,0%	1,1%	1,4%	1,5%	1,3%	1,1%
Κέρδη προ φόρων	2,1%	1,1%	0,2%	-1,2%	4,3%	6,7%	5,7%	3,7%
Φόρος	0,4%	0,3%	0,3%	-0,3%	1,4%	2,1%	1,7%	1,1%
Κέρδη μετά από Φόρους	1,6%	0,8%	0,0%	-0,9%	2,9%	4,7%	4,0%	2,7%

Επεξεργασία δεδομένων, Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ 2011-2018, <https://www.moh.gr/>

Με βάση την κάθετη ανάλυση των αποτελεσμάτων χρήσης της ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ από το 2011 έως το 2018, παρατηρούμε σημαντικές διακυμάνσεις σε διάφορους τομείς. Ενώ οι συνολικές πωλήσεις συνεχίζουν να αποτελούν το 100% των εσόδων, το κόστος των πωλήσεων αυξήθηκε από το 94,0% το 2011 στο 96,8% το 2014, πριν μειωθεί στο 91,9% το 2018. Αντίστοιχα, το μικτό κέρδος μειώθηκε από το 6,0% το 2011 στο 3,2% το 2014, πριν αυξηθεί ξανά στο 10,4% το 2015 και στη συνέχεια μειωθεί ξανά στο 8,1% το 2018.

Τα καθαρά λειτουργικά έξοδα διατηρούν μια σχετική σταθερότητα γύρω από το 2-3% καθ' όλη τη διάρκεια της περιόδου ανάλυσης. Το λειτουργικό αποτέλεσμα (EBITDA) διακυμάνθηκε σημαντικά, εμφανίζοντας μια κάμψη το 2014 με μόλις 0,6%, αλλά αυξήθηκε σημαντικά στο 9,5% το 2016, πριν μειωθεί ξανά στο 5,2% το 2018. Τα κέρδη προ φόρων και αποσβέσεων επίσης εμφάνισαν αυξομειώσεις κατά

τη διάρκεια της περιόδου ανάλυσης, ενώ οι φόροι και τα κέρδη μετά από φόρους παρέμειναν σχετικά σταθερά σε χαμηλά ποσοστά.

Η εταιρία βλέπει το κόστος πωληθέντων της να ανέρχεται κατά μέσο όρο στο 92,4% των πωλήσεων της, με μια διαρκώς ανοδική τροχιά μέχρι το 2014, ακολουθούμενη από σημαντική υποχώρηση και συνέχιση σε πιο χαμηλά επίπεδα σε σύγκριση με το παρελθόν. Το 2018, το κόστος πωληθέντων της εταιρίας αντιστοιχούσε στο 91,9% των πωλήσεων, ενώ το 2011 ήταν 94%.

Οι διοικητικές και πωλήσεις εξόδων της (τα καθαρά λειτουργικά έξοδα) κατά μέσο όρο αποτελούν το 2,7% των πωλήσεων της εταιρίας, εμφανίζοντας μια σχετικά σταθερή εξέλιξη δεδομένης και της μικρής τους συμβολής στη συνολική δομή κόστους της εταιρίας. Το 2018, αυτά τα έξοδα αποτελούσαν το 2,9% των πωλήσεων της εταιρίας, σε αντίθεση με το 2,1% το 2011.

Βάσει των ανωτέρω, τα κέρδη προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων (EBITDA) της εταιρίας διαμορφώνονται κατά μέσο όρο σε ποσοστό 4,9% επί των πωλήσεων της εταιρίας, παρουσιάζοντας ανομοιογενή εικόνα κατά τα έτη, με κύριο χαρακτηριστικό τη μείωση τους ως ποσοστό επί των πωλήσεων έως το 2014 (0,6%), λόγω των αυξημένων εξόδων διοίκησης και διάθεσης, του αυξημένου κόστους πωληθέντων και της μείωσης των πωλήσεων, την αύξηση τους έως το 2017 και την περαιτέρω πτώση τους το 2018. Πάντως, το 2018, τα κέρδη προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων της εταιρίας διαμορφώνονται σε 5,2% επί των πωλήσεων έναντι 3,9% το 2011.

Οι αποσβέσεις διαμορφώνονται κατά μέσο όρο σε ποσοστό 1,2% επί των πωλήσεων της εταιρίας. Το 2018, οι αποσβέσεις της εταιρίας διαμορφώνονται σε 1,1% επί των πωλήσεων, όσο δηλαδή και το 2011.

Τα προ φόρων κέρδη της εταιρίας, ως ποσοστό των πωλήσεων, μετρούνται κατά μέσο όρο σε 2,8% των πωλήσεων και έχουν ανάλογη διακύμανση με το EBITDA, φτάνοντας ακόμη και σε αρνητικό ποσοστό το 2014 (-1,2%). Το 2018, τα προ φόρων κέρδη της εταιρίας αντιστοιχούσαν στο 3,7% των πωλήσεων, σε σύγκριση με το 2,1% το 2011.

Ο φόρος εισοδήματος παρουσιάζει σχετικά σταθερή εικόνα κατά τα έτη, με εξαίρεση το 2014 όπου ανέρχεται σε αρνητικά επίπεδα και κατά μέσο όρο διαμορφώνεται σε 0,9% επί των πωλήσεων.

Τα κέρδη της εταιρίας μετά τους φόρους, ως ποσοστό των πωλήσεων, είναι κατά μέσο όρο στο 2% των πωλήσεων και διακυμαίνονται ανάλογα με τα προ φόρων κέρδη, φθάνοντας σε αρνητικό ποσοστό το 2014 (-0,9%). Το 2018, τα κέρδη μετά από φόρους διαμορφώνονται σε 2,7% επί των πωλήσεων έναντι 1,6% το 2011.

7.1.3 Οριζόντια ανάλυση / Ανάλυση βάσει συγκριτικών καταστάσεων

Η οριζόντια ανάλυση της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης της εταιρίας ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ για την περίοδο 2011-2018 διατυπώνεται στον Πίνακα 5, με βάση την κατάρτιση συγκριτικών καταστάσεων. Στη συνέχεια παρουσιάζονται τα κύρια συμπεράσματα που προέκυψαν από αυτή την ανάλυση, σε συνδυασμό με τον Πίνακα 4 που αναφέρθηκε παραπάνω. Επισημαίνεται ότι τα αρνητικά μεγέθη των ποσών (όχι των ποσοστών) παρουσιάζονται μέσα σε παρενθέσεις.

Πίνακας 5: Συγκριτικές καταστάσεις της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης της ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ 2011-2018

Αποτελέσματα Χρήσης	2012/2011		2013/2012		2014/2013		2015/2014		2016/2015		2017/2016		2018/2017	
	€ εκ.	%	€ εκ.	%	€ εκ.	%	€ εκ.	%	€ εκ.	%	€ εκ.	%	€ εκ.	%
Συνολικές πωλήσεις	943	10,8%	(400)	-4,1%	(232)	-2,5%	(1.990)	-22,0%	(703)	10,0%	1.487	23,4%	1.648	21,0%
Κόστος πωλήσεων	1.022	12,4%	(291)	-3,1%	(185)	-2,1%	(2.434)	-27,8%	(794)	12,5%	1.388	25,1%	1.802	26,0%
Μικτό Κέρδος	(79)	-15,1%	(110)	-24,5%	(47)	-13,9%	444	152,7%	91	12,3%	99	11,9%	(154)	-16,7%
Καθαρά λειτουργικά έξοδα	(11)	-5,9%	(24)	-13,4%	86	56,4%	3	1,5%	(21)	-8,6%	81	36,7%	(29)	-9,4%
Λειτουργικό Αποτέλεσμα (EBITDA)	(68)	-20,2%	(86)	-31,7%	(134)	-72,2%	441	857,2%	112	22,7%	17	2,8%	(126)	-20,2%
Χρηματοοικονομικά (Έξοδα) / Έσοδα	(11)	-16,0%	4	5,8%	10	13,8%	(27)	-44,1%	13	14,3%	11	14,5%	29	43,9%
Κέρδη προ φόρων και αποσβέσεων	(79)	-28,8%	(82)	-41,8%	(124)	-109,1%	413	4013,5%	124	30,8%	28	5,3%	(97)	-17,4%
Αποσβέσεις	(0)	-0,4%	2	2,1%	4	4,7%	2	2,5%	(2)	-1,8%	7	6,6%	(2)	-1,8%
Κέρδη προ φόρων	(78)	-43,2%	(83)	-80,7%	(128)	-643,2%	411	380,1%	126	41,6%	22	5,0%	(95)	-21,1%
Φόρος	(14)	-36,6%	(0)	-1,6%	(49)	-201,6%	123	493,2%	33	33,7%	6	4,4%	(36)	-26,3%

Κέρδη Φόρους	μετά	από	(64)	-45,0%	(83)	105,9%	(79)	1708,7%	288	346,3%	93	45,4%	16	5,3%	(59)	-18,8%
-----------------	------	-----	------	--------	------	--------	------	---------	-----	--------	----	-------	----	------	------	--------

Επεξεργασία δεδομένων, Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ 2011-2018, <https://www.moh.gr/>

Η εταιρία εμφανίζει μια μέση ετησιοποιημένη αύξηση των πωλήσεων της της τάξης του 1%, η οποία επιτυγχάνεται κατά τη διάρκεια των τελευταίων δύο ετών, καθώς ο τζίρος της έδειχνε μια σταθερή πτώση μέχρι το 2016 (εξαιρουμένου του 2012). Συνολικά, σε οκταετές διάστημα, ο κύκλος των πωλήσεων της αυξήθηκε κατά € 753 εκατομμύρια, φτάνοντας τα € 9,492 εκατομμύρια το 2018 από τα € 8.739 εκατομμύρια το 2011.

Το κόστος των πωληθέντων αγαθών της εταιρίας ακολουθεί επίσης μια μέση ετησιοποιημένη αύξηση της τάξης του 0,8%, που αντιστοιχεί στο προφίλ των πωλήσεων. Αυτό το κόστος πωληθέντων επεκτάθηκε το 2018 στα € 8.722 εκατομμύρια, σε σύγκριση με τα € 8.212 εκατομμύρια το 2011.

Τα έξοδα διοίκησης και διάθεσης της εταιρίας έχουν μια μέση ετησιοποιημένη αύξηση της τάξης του 4,9%, με μειώσεις τα έτη 2012, 2013, 2016 και 2018, αλλά σημαντικές αυξήσεις τα υπόλοιπα έτη. Κατά τη διάρκεια της οκταετίας, τα συνολικά έξοδα διοίκησης και διάθεσης αυξήθηκαν κατά € 87 εκατομμύρια, φτάνοντας στα € 275 εκατομμύρια το 2018 σε σύγκριση με τα € 188 εκατομμύρια το 2011.

Τα κέρδη προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων (EBITDA), παρόλο που μειώνονται τα έτη 2012, 2013, 2014 και 2018 κατά 20,2%, 31,7%, 72,2% και 20,2% αντίστοιχα, καταγράφουν μια σωρευτική αύξηση σε απόλυτο μέγεθος της τάξης των € 156 εκατ. καθώς η μείωση αναστρέφεται θεαματικά το 2015, όπου το EBITDA σε αυτό το έτος αυξάνεται κατά 857%. Το 2018 το EBITDA διαμορφώνεται σε € 495 εκατ., έναντι € 339 εκατ. το 2011.

Οι αποσβέσεις παρουσιάζουν μέση ετησιοποιημένη μείωση της τάξης του 1,4%, παρά την μείωση κατά τα έτη 2012, 2013 και 2018 και ανέρχονται το 2018 σε € 103 εκατ. έναντι € 92 εκατ. το 2011.

Υπήρξε μια σημαντική μείωση στα προφορολογικά κέρδη της εταιρίας τα έτη 2012, 2013 και 2014, αντίστοιχα κατά 43,2%, 80,7% και 643,2%. Το συνολικό ποσό της μείωσης αυτής ανήλθε σε € 290 εκατομμύρια σε σύγκριση με το 2011, προκαλώντας ζημιές το 2014. Ωστόσο, το 2015, τα ζημιογόνα αποτελέσματα αναστράφηκαν εντυπωσιακά, με τα προφορολογικά κέρδη να αυξάνονται κατά 380%. Η αύξηση συνεχίζεται τα επόμενα

χρόνια, εξαιρουμένου του 2018, όταν τα προφορολογικά κέρδη φθάνουν τα € 355 εκατομμύρια, σε σύγκριση με τα € 182 εκατομμύρια το 2011.

Ο φόρος εισοδήματος διανύει παρόμοια πορεία με τα προφορολογικά κέρδη, με μια μέση ετήσια αύξηση περίπου 12,5%. Σε απόλυτους όρους, το 2018, ο φόρος εισοδήματος εκτιμάται σε € 101 εκατομμύρια, σε σύγκριση με τα € 39 εκατομμύρια το 2011.

Τα κέρδη μετά από φόρους, μειώνονται σημαντικά τα έτη 2012, 2013 και 2014 κατά 36,6%, 1,6% και 201,6% αντίστοιχα, καταγράφοντας μια σωρευτική μείωση σε απόλυτο μέγεθος της τάξης των € 226 εκατ. σε σχέση με το 2011, γεγονός που οδηγεί στην ύπαρξη ζημιών το 2014. Οι ζημιές αναστρέφονται θεαματικά το 2015, καθώς τα κέρδη προ φόρων σε αυτό το έτος αυξάνονται κατά 346%, με την αυξητική πορεία να συνεχίζεται τα υπόλοιπα έτη πλην του 2018, όπου και τα κέρδη προ φόρων διαμορφώνονται σε € 255 εκατ., έναντι € 143 εκατ. το 2011.

7.1.4 Συμπεράσματα για την εξέλιξη των αποτελεσμάτων

Από τις αναλύσεις που διεξήχθησαν σχετικά με την Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης και την αγορά που παρουσιάστηκε σε προηγούμενο κεφάλαιο της εργασίας, οι εξής συμπεράσματα μπορούν να εξαχθούν:

1. Υπάρχει μια ελαφριά, διαχρονική αύξηση των πωλήσεων της εταιρίας καθ' όλη τη διάρκεια των ετών, η οποία ανέρχεται σε 1% κατά μέσο όρο. Αυτό δείχνει σταθερότητα στην αγορά των πετρελαιοειδών, παρά την αρνητική οικονομική συνθήκη και την εμφάνιση σχετικών εισοδηματικών περιορισμών λόγω της οικονομικής κρίσης. Αυτό αποδεικνύει την ανάγκη των προϊόντων που παράγονται και διανέμονται από την εταιρία.
2. Το μικτό κέρδος της εταιρίας αυξάνεται διαχρονικά, τόσο ως απόλυτο μέγεθος όσο και ως ποσοστό των πωλήσεων, με την μέση τιμή της οκταετίας να είναι περίπου 8,6%. Αυτό είναι υψηλότερο από τη μέση του κλάδου (βλ. Κεφάλαιο 2.3).
3. Τα καθαρά κέρδη προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων δείχνουν σημαντική αύξηση καθ' όλη τη διάρκεια, μετά την αρχική πτωτική τάση των τριών πρώτων ετών. Τόσο ως απόλυτο μέγεθος όσο και ως ποσοστό των πωλήσεων, η μέση τιμή της οκταετίας είναι περίπου 4,9%. Αυτό είναι υψηλότερο από τη μέση του κλάδου (βλ. Κεφάλαιο 2.3), την οποία η εταιρία υπερβαίνει ακόμη και στο χαμηλότερο EBITDA το 2014 (3,2%).

4. Τα καθαρά κέρδη προ φόρων έχουν μια αξιοσημείωτη αύξηση καθ' όλη τη διάρκεια, μετά το 2014 όπου εμφανίζονται σε αρνητικά επίπεδα. Τόσο ως απόλυτο μέγεθος όσο και ως ποσοστό των πωλήσεων, η μέση τιμή της οκταετίας είναι περίπου 2,8%. Το περιθώριο καθαρού κέρδους της εταιρίας είναι σημαντικά υψηλότερο από τη μέση του κλάδου (βλ. Κεφάλαιο 2.3).

Συνολικά, διαπιστώνεται πως η εταιρία παρουσιάζει βελτίωση στην επίδοσή της καθ' όλη τη διάρκεια των ετών, ανεξαρτήτως του επιπέδου δραστηριοποίησης και της αποδοτικότητάς της. Αυτός ο θετικός τρόπος λειτουργίας συνεχίζεται παρά το γενικά αρνητικό οικονομικό περιβάλλον και μπορεί να είναι ένα σημείο που δείχνει την εμπιστοσύνη των καταναλωτών στα προϊόντα της εταιρίας. Αυτό, με τη σειρά του, μπορεί να οδηγήσει σε αύξηση του μεριδίου της αγοράς της εταιρίας. Η εταιρία, ούτως ή άλλως, εξακολουθεί να είναι μία από τις πρωτοπόρες στον κλάδο της.

7.2 Ισολογισμός 2011-2018

7.2.1 Παρουσίαση διαχρονικής εξέλιξης

Η οριζόντια ανάλυση της ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ για τα έτη 2011-2018 παρουσιάζει σημαντικά στοιχεία ανάπτυξης και αλλαγής στην οικονομική δομή της εταιρείας. Καταρχάς, παρατηρούμε μια σταδιακή αύξηση του συνολικού ενεργητικού της εταιρείας από το 2011 (2.566 εκατ. €) μέχρι το 2016 (2.863 εκατ. €), παρά την ελαφριά μείωση στα επόμενα δύο έτη. Το κυκλοφορούν ενεργητικό καταγράφει τη μεγαλύτερη αύξηση, με τα ταμειακά διαθέσιμα να παρουσιάζουν την πιο εντυπωσιακή αύξηση.

Πίνακας 6: Διαχρονική εξέλιξη Ισολογισμού της ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ 2011-2018

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ (ποσά σε € εκατ.)	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
<u>ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>								
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	19	19	19	20	20	20	20	22
Καθαρή αξία παγίων	1.140	1.105	1.083	1.074	1.016	1.006	1.023	1.055
Επενδύσεις σε θυγατρικές εταιρείες	39	56	59	54	48	47	49	49
Λοιπές επενδύσεις	50	42	40	42	39	36	35	34
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	35	34	30	27	27	24	22	34
Σύνολο πάγιου ενεργητικού	1.283	1.256	1.231	1.217	1.150	1.134	1.148	1.194
<u>ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>								
Αποθέματα	652	652	543	485	411	561	636	561
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	505	460	431	383	337	368	397	379
Φόρος εισοδήματος	0	5	16	17	0	0	0	33
Ταμειακά διαθέσιμα	126	196	122	307	671	800	714	679

Σύνολο κυκλοφ/ντος ενεργητικού	1.283	1.314	1.112	1.191	1.418	1.730	1.747	1.653
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	2.566	2.569	2.343	2.408	2.568	2.863	2.895	2.847
<u>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</u>								
Μετοχικό Κεφάλαιο	105	94	83	83	83	83	83	83
Αποθεματικά	47	53	52	53	75	80	92	98
Κέρδη (Ζημιά) εις νέον	394	422	386	278	444	659	844	931
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	547	570	522	414	602	822	1.019	1.112
<u>ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</u>								
Δάνεια	505	514	717	827	1.108	1.093	806	752
Παροχές εργαζομένων λόγω εξόδου	41	41	39	56	52	50	66	69
Αναβαλλόμενες φορολ. υποχρεώσεις	50	52	74	42	72	78	72	58
Προβλέψεις	15	15	18	21	19	18	29	23
Σύνολο Μακρ/σμων Υποχρεώσεων	612	622	849	946	1.251	1.239	972	902
<u>ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</u>								
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	589	703	638	674	400	636	695	653
Δάνεια	802	669	331	371	244	91	188	178
Υποχρεώσεις από φόρους - τέλη	10	0	1	1	67	70	18	0
Λοιποί πιστωτές	7	5	3	3	3	5	3	3
Σύνολο βραχ/σμων υποχρεώσεων	1.408	1.378	972	1.049	715	802	904	833
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	2.566	2.569	2.343	2.408	2.568	2.863	2.895	2.847

Επεξεργασία δεδομένων, Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ 2011-2018, <https://www.moh.gr/>

Στο παθητικό, τα ίδια κεφάλαια αυξάνονται σταδιακά κατά τη διάρκεια της περιόδου, ενδεικνύοντας μια ισχυρή αύξηση της εταιρείας μέσω των επανεπενδυμένων κερδών. Ταυτόχρονα, παρατηρούμε μια σταθερή μείωση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, πράγμα που αποτελεί ένδειξη βελτίωσης της ρευστότητας της εταιρείας. Εντούτοις, οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις παραμένουν υψηλές, κυρίως λόγω των δανείων, γεγονός που υποδεικνύει την ανάγκη για προσεκτικό οικονομικό σχεδιασμό και διαχείριση του χρέους.

7.2.2 Κάθετη ανάλυση / Ανάλυση βάσει καταστάσεων κοινών μεγεθών

Στον πίνακα 7, απεικονίζεται η κατακόρυφη ανάλυση του Ισολογισμού της εταιρείας ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ για την περίοδο 2011-2018, βασισμένη στη δημιουργία ενός πίνακα κοινών μεγεθών, με τη συνέχεια να παρουσιάζει τα κύρια συμπεράσματα που προκύπτουν από αυτή την ανάλυση.

Πίνακας 7: Κατάσταση Κοινών μεγεθών του Ισολογισμού της ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ 2011-2018

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ (ποσά σε € εκατ.)	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
<u>ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>								
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,7%	0,7%	0,8%
Καθαρή αξία παγίων	44,4%	43,0%	46,2%	44,6%	39,6%	35,1%	35,3%	37,1%
Επενδύσεις σε θυγατρικές εταιρείες	1,5%	2,2%	2,5%	2,2%	1,9%	1,7%	1,7%	1,7%
Λοιπές επενδύσεις	1,9%	1,7%	1,7%	1,7%	1,5%	1,3%	1,2%	1,2%
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	1,4%	1,3%	1,3%	1,1%	1,1%	0,8%	0,8%	1,2%
Σύνολο πάγιου ενεργητικού	50,0%	48,9%	52,6%	50,5%	44,8%	39,6%	39,7%	41,9%
<u>ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>								
Αποθέματα	25,4%	25,4%	23,2%	20,1%	16,0%	19,6%	22,0%	19,7%
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	19,7%	17,9%	18,4%	15,9%	13,1%	12,9%	13,7%	13,3%
Φόρος εισοδήματος	0,0%	0,2%	0,7%	0,7%	0,0%	0,0%	0,0%	1,2%
Ταμειακά διαθέσιμα	4,9%	7,6%	5,2%	12,8%	26,1%	28,0%	24,7%	23,9%
Σύνολο κυκλοφ/ντος ενεργητικού	50,0%	51,1%	47,4%	49,5%	55,2%	60,4%	60,3%	58,1%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
<u>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</u>								
Μετοχικό Κεφάλαιο	4,1%	3,7%	3,5%	3,5%	3,2%	2,9%	2,9%	2,9%
Αποθεματικά	1,8%	2,1%	2,2%	2,2%	2,9%	2,8%	3,2%	3,4%
Κέρδη (Ζημιά) εις νέον	15,4%	16,4%	16,5%	11,5%	17,3%	23,0%	29,2%	32,7%
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	21,3%	22,2%	22,3%	17,2%	23,5%	28,7%	35,2%	39,1%
<u>ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</u>								
Δάνεια	19,7%	20,0%	30,6%	34,3%	43,1%	38,2%	27,8%	26,4%
Παροχές εργαζομένων λόγω εξόδου	1,6%	1,6%	1,7%	2,3%	2,0%	1,8%	2,3%	2,4%
Αναβαλλόμενες φορολ. υποχρεώσεις	2,0%	2,0%	3,2%	1,7%	2,8%	2,7%	2,5%	2,0%
Προβλέψεις	0,6%	0,6%	0,8%	0,9%	0,7%	0,6%	1,0%	0,8%
Σύνολο Μακρ/σμων Υποχρεώσεων	23,8%	24,2%	36,2%	39,3%	48,7%	43,3%	33,6%	31,7%
<u>ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</u>								
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	23,0%	27,4%	27,2%	28,0%	15,6%	22,2%	24,0%	22,9%
Δάνεια	31,3%	26,0%	14,1%	15,4%	9,5%	3,2%	6,5%	6,3%
Υποχρεώσεις από φόρους - τέλη	0,4%	0,0%	0,0%	0,1%	2,6%	2,4%	0,6%	0,0%
Λοιποί πιστωτές	0,3%	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%	0,2%	0,1%	0,1%
Σύνολο βραχ/σμων υποχρεώσεων	54,9%	53,6%	41,5%	43,6%	27,8%	28,0%	31,2%	29,3%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Επεξεργασία δεδομένων, Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ 2011-2018, <https://www.moh.gr/>

Η εξέταση του ανωτέρω πίνακα αποκαλύπτει ότι υπάρχει μια ισορροπημένη σχέση ανάμεσα στο παγίο ενεργητικό και το κυκλοφορούν ενεργητικό της εταιρείας. Συγκεκριμένα, το ποσοστό της συμμετοχής του πάγιου ενεργητικού στο συνολικό

ενεργητικό της εταιρείας είναι κατά μέσο όρο 46%, ενώ το αντίστοιχο ποσοστό για το κυκλοφορούν ενεργητικό είναι 54% κατά μέσο όρο.

Το παγίο ενεργητικό αντιπροσωπεύει το μικρότερο, αν και μόλις, μέρος του συνολικού ενεργητικού της εταιρείας για τα περισσότερα έτη της περιόδου 2011-2018, με το ποσοστό του στο σύνολο να υφίσταται σημαντική μείωση τα τελευταία τρία έτη. Το μεγαλύτερο μέρος του παγίου ενεργητικού αποτελείται από παγιωμένα στοιχεία περιουσίας (όπως γήπεδα, κτίρια, μηχανήματα, έπιπλα κλπ.), τα οποία αντιπροσωπεύουν το 41% του συνολικού ενεργητικού κατά μέσο όρο.

Η συντριπτική πλειοψηφία του ενεργητικού που υπάρχει στην κυκλοφορία για την εταιρεία κατά την διάρκεια της υπάρχουσας χρονικής περιόδου περιλαμβάνει κυρίως τα αποθέματα, τις απαιτήσεις από πελάτες και τα ταμειακά διαθέσιμα, ενώ υπάρχουν επίσης φορολογικές απαιτήσεις. Συγκεκριμένα:

- Τα αποθέματα αντιπροσωπεύουν κατά μέσο όρο το 21,4% του συνολικού ενεργητικού, με το ποσοστό τους στο ενεργητικό να μειώνεται σταδιακά και να φτάνει στο 19,7% το 2018, συγκριτικά με το 25,4% το 2011.
- Οι απαιτήσεις από πελάτες παρουσιάζουν παρόμοια εικόνα, αναλογούν κατά μέσο όρο το 15,6% του συνολικού ενεργητικού, αποτελώντας το τρίτο μεγαλύτερο μέρος του κυκλοφορούντος ενεργητικού.
- Εντελώς διαφορετική είναι η εικόνα για τα ταμειακά διαθέσιμα, το ποσοστό των οποίων επί του συνολικού ενεργητικού αυξάνεται σημαντικά μέσα στα χρόνια, ενώ ανέρχεται κατά μέσο όρο στο 16,6%.
- Τέλος, οι φορολογικές απαιτήσεις αντιπροσωπεύουν μόνο ένα μικρό τμήμα του συνολικού ενεργητικού, καθώς ανέρχονται κατά μέσο όρο στο 0,3%.

Το μετοχικό κεφάλαιο, τα αποθεματικά και τα κέρδη εις νέον αποτελούν τα πρωτεύοντα στοιχεία των ίδιων κεφαλαίων. Τα ίδια κεφάλαια αντιστοιχούν στο μικρότερο ποσοστό του παθητικού της εταιρείας κατά τη διάρκεια των ετών, με μέσο ποσοστό 26,2%, ποσοστό που αυξάνεται σταδιακά με την πάροδο των ετών, κυρίως εξαιτίας της κερδοφορίας και της μείωσης των μακροπρόθεσμων και βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Για να προσεγγίσουμε πιο ακριβώς:

- Το μετοχικό κεφάλαιο συμβάλλει κατά μέσο όρο το 3,3% του συνολικού παθητικού, ποσοστό που δεν διαφέρει σημαντικά κατά τη διάρκεια των ετών.
- Τα αποθεματικά συνιστούν το 2,6% του συνολικού παθητικού κατά μέσο όρο, ποσοστό που δεν έχει σημαντική διακύμανση με το πέρασμα των ετών, αν και παρατηρείται μια ελαφριά αύξηση.

- Τα κέρδη εις νέον συνιστούν το 20,2% του παθητικού κατά μέσο όρο, είναι το μεγαλύτερο μέρος των ιδίων κεφαλαίων και παρατηρείται αύξηση στο μέγεθός τους κατά τη διάρκεια των ετών.

Τα δάνεια, οι παροχές προς τους εργαζομένους κατά την αποχώρηση από την εργασία και οι αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις αποτελούν την κύρια σύνθεση των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων, με πολύ μικρότερες προβλέψεις να συμπληρώνουν την εικόνα. Σε γενικές γραμμές, το 35,1% των συνολικών υποχρεώσεων της εταιρείας αποτελείται από μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις, με διακυμάνσεις ανά τα έτη. Πιο συγκεκριμένα, οι διαφορές περιγράφονται ως εξής:

- Τα μακροπρόθεσμα δάνεια συνιστούν κατά μέσο όρο το 30% του συνολικού παθητικού, με μεγαλύτερη συμμετοχή στο παθητικό κατά τα έτη 2014-2016 (περίπου 38,5%) και μικρότερη κατά τα έτη 2011-2012 (περίπου 20%).
- Οι παροχές προς τους εργαζομένους κατά την αποχώρηση από την εργασία ανέρχονται κατά μέσο όρο σε 2% του συνολικού παθητικού, διατηρώντας μια πιο ήπια δυναμική ανά τα έτη.
- Κάτι παρόμοιο μπορεί να ειπωθεί και για τις αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις, που αντιστοιχούν κατά μέσο όρο στο 2,4% του συνολικού παθητικού της εταιρείας.
- Οι προβλέψεις αντιπροσωπεύουν κατά μέσο όρο το 0,7% του συνολικού παθητικού της εταιρείας, με ελάχιστες αλλαγές κατά τη διάρκεια των ετών.

Το κυρίως μέρος των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων αποτελείται από υποχρεώσεις προς προμηθευτές, δάνεια, καθώς και επιπλέον υποχρεώσεις από φόρους, τέλη και άλλους πιστωτές. Οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις αποτελούν το 38,7% του συνολικού παθητικού της εταιρείας κατά μέσο όρο, αποτελώντας το μεγαλύτερο τμήμα του, και διαδραματίζουν μια μειούμενη ρόλο καθώς περνούν τα έτη. Πιο συγκεκριμένα, οι λεπτομέρειες είναι ως εξής:

- Οι υποχρεώσεις προς προμηθευτές αντιστοιχούν σε 23,8% του συνολικού παθητικού κατά μέσο όρο, με την ποσοστιαία αναλογία να διατηρείται σταθερή από έτος σε έτος.
- Τα δάνεια συνιστούν το 14% του συνόλου του παθητικού κατά μέσο όρο, αλλά μειώνονται γρήγορα καθώς περνούν τα έτη.
- Οι υποχρεώσεις από φόρους, τέλη και οι λοιποί πιστωτές συνθέτουν συνολικά το 0,5% του συνολικού παθητικού κατά μέσο όρο.

7.2.3 Οριζόντια ανάλυση / Ανάλυση βάσει συγκριτικών καταστάσεων

Στον Πίνακα 8 εμφανίζεται η λεπτομερής εξέταση του Ισολογισμού της επιχείρησης ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ για την περίοδο 2011-2018, που βασίζεται στη δημιουργία συγκριτικών δηλώσεων, και στη συνέχεια παρουσιάζονται τα κύρια συμπεράσματα που απορρέουν από αυτή την ανάλυση, που συνδέονται με τον Πίνακα 7 που προηγήθηκε. Πρέπει να επισημανθεί ότι τα αρνητικά ποσά (όχι τα ποσοστά) παρουσιάζονται μέσα σε παρενθέσεις.

Πίνακας 8: Συγκριτικές καταστάσεις του Ισολογισμού της ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ 2011-2018

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ (ποσά σε € εκατ.)	2012/2011		2013/2012		2014/2013		2015/2014		2016/2015		2017/2016		2018/2017	
	€ εκατ.	%	€ εκατ.	%	€ εκατ.	%	€ εκατ.	%	€ εκατ.	%	€ εκατ.	%	€ εκατ.	%
ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ														
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	0	0,0%	0	0,0%	1	2,6%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	2	8,6%
Καθαρή αξία παγίων	(36)	-3,1%	(22)	-2,0%	(9)	-0,9%	(58)	-5,4%	(10)	-1,0%	17	1,7%	32	3,1%
Επενδύσεις σε θυγατρικές εταιρείες	17	42,6%	4	6,5%	-5	-9,1%	-6	-10,6%	-1	-1,5%	1	2,7%	1	1,4%
Λοιπές επενδύσεις	(7)	-14,3%	(3)	-6,8%	3	6,5%	-3	-7,2%	-3	-6,8%	-2	-4,8%	-1	-2,3%
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	-1	-3,3%	-4	-10,8%	(3)	-9,0%	(0)	-1,4%	(3)	11,0%	(2)	-8,4%	12	56,7%
Σύνολο πάγιου ενεργητικού	(27)	-2,1%	(25)	-2,0%	(14)	-1,2%	(67)	-5,5%	(16)	-1,4%	15	1,3%	46	4,0%
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ														
Αποθέματα	(1)	-0,1%	(109)	-16,7%	(58)	-10,7%	(74)	-15,2%	150	36,5%	75	13,3%	(75)	-11,7%
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	(44)	-8,8%	(29)	-6,4%	(48)	-11,1%	(46)	-12,1%	32	9,4%	29	7,9%	(19)	-4,7%
Φόρος εισοδήματος	5	N/A	11	213,5%	1	3,1%	(17)	100,0%	0	N/A	0	N/A	33	N/A
Ταμειακά διαθέσιμα	70	55,6%	(75)	-38,0%	186	152,4%	363	118,3%	130	19,3%	(86)	-10,8%	(35)	-4,8%
Σύνολο κυκλοφ/ντος ενεργητικού	31	2,4%	(202)	-15,4%	80	7,2%	227	19,0%	311	22,0%	17	1,0%	(94)	-5,4%
	0		0		0		0		0		0		0	
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	3	0,1%	(226)	-8,8%	65	2,8%	160	6,6%	295	11,5%	32	1,1%	(48)	-1,7%
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ														
Μετοχικό Κεφάλαιο	(11)	-10,5%	(11)	-11,8%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Αποθεματικά	6	11,8%	(1)	-1,3%	0	0,6%	23	43,1%	5	6,1%	12	14,5%	7	7,2%
Κέρδη (Ζημιά) εις νέον	28	7,1%	(36)	-8,6%	(108)	-28,1%	166	59,8%	215	48,5%	185	28,1%	87	10,3%
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	23	4,1%	(48)	-8,4%	(108)	-20,7%	189	45,7%	220	36,5%	197	24,0%	93	9,2%
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ														
Δάνεια		1,9%	203	39,4%	110	15,3%	280	33,9%	(15)	-1,3%	(287)	-26,3%	(54)	-6,7%
Παροχές εργαζομένων λόγω εξόδου	0	0,7%	(2)	-4,6%	16	40,9%	(3)	-5,8%	(2)	-3,8%	15	30,6%	4	5,5%
Αναβαλλόμενες υποχρεώσεις φορολ.	1	2,8%	22	42,7%	(32)	-43,3%	30	72,3%	6	7,9%	(6)	-7,7%	(14)	-19,6%
Προβλέψεις	(1)	-3,9%	4	25,2%	3	14,1%	(2)	-9,1%	(1)	-5,8%	11	59,4%	(6)	-21,3%
Σύνολο Μακρ/σμων Υποχρεώσεων	11	1,7%	227	36,4%	97	11,4%	306	32,3%	(12)	-1,0%	(267)	-21,6%	(70)	-7,2%
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ														
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	114	19,4%	(66)	-9,4%	37	5,7%	(274)	-40,6%	236	58,8%	59	9,3%	(42)	-6,1%
Δάνεια	(133)		(338)		331		371		244		91		(10)	
Υποχρεώσεις από φόρους - τέλη	(10)	0,0%	0	0,0%	1	-	66	-	3	-	(52)	-	(18)	-100,0%
Λοιποί πιστωτές	(2)	-23,5%	(2)	-37,1%	(0)	-0,3%	0	10,5%	2	49,9%	(2)	-34,6%	(1)	0,0%
Σύνολο βραχ/σμων υποχρεώσεων	(30)	-2,1%	(405)	-29,4%	77	7,9%	(335)	-31,9%	87	12,2%	102	12,7%	(71)	-7,8%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	3	0,1%	(226)	-8,8%	65	2,8%	160	6,6%	295	11,5%	32	1,1%	(48)	-1,7%

Από την εξέταση του προαναφερθέντος πίνακα, διαπιστώνουμε ότι το συνολικό ενεργητικό αυξάνεται κατά 1,3% ετησίως κατά μέσο όρο. Σε συνολικό επίπεδο, η αύξηση της αξίας του ενεργητικού κατά την οχταετία φθάνει τα € 281 εκατ., γεγονός που οδηγεί σε ένα σύνολο των € 2.847 εκατ. το 2018 σε σύγκριση με € 2.566 εκατ. το 2011.

Το πάγιο ενεργητικό αποδεικνύει μέση ετησιαία μείωση της τάξης του 0,9%, μειώνοντας κατά τη διάρκεια των πρώτων έξι ετών και αυξάνοντας μόνο τα δύο τελευταία έτη. Συνολικά στη διάρκεια της οχταετίας, το πάγιο ενεργητικό μειώνεται κατά € 89 εκατ. και το 2018 φθάνει τα € 1.194 εκατ. έναντι € 1.283 εκατ. το 2011. Η πλειονότητα του πάγιου ενεργητικού αποτελείται από πάγια περιουσιακά στοιχεία (οικόπεδα, κτίρια, μηχανήματα, έπιπλα κλπ), τα οποία κυρίως δημιουργούν την παραπάνω τάση του πάγιου ενεργητικού. Υπό την προϋπόθεση ότι οι αποσβέσεις της περιόδου 2011-2018 φθάνουν συνολικά τα € 781 εκατ., μπορούμε να συμπεράνουμε ότι η επιχείρηση έχει κάνει σημαντικές επενδύσεις σε πάγια περιουσιακά στοιχεία κατά την εξεταζόμενη περίοδο.

Το κυκλοφορούν ενεργητικό δείχνει μέση ετησιοποιημένη αύξηση της τάξης του 3,2%, μειώνοντας μόνο το 2013 και το 2018. Συνολικά κατά την οχταετία, το κυκλοφορούν ενεργητικό αυξάνεται κατά € 370 εκατ. και φθάνει τα €1.653 εκατ. το 2018 σε σύγκριση με € 1.283 εκατ. το 2011. Για τη διαχρονική εξέλιξη των επιμέρους στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού, αναφέρονται αναλυτικότερα τα εξής:

- Τα αποθέματα μειώνονται διαχρονικά με τη μέση ετησιοποιημένη μείωση να ανέρχεται σε 1,9%, προερχόμενη από την μείωση των αποθεμάτων κατά τα έτη 2013- 2015. Σε απόλυτα μεγέθη, τα αποθέματα ανέρχονται σε € 561 εκατ. το 2018 έναντι € 652 εκατ. το 2011, ακολουθώντας αντίθετη πορεία από το συνολικό και το κυκλοφορούν ενεργητικό.
- Οι απαιτήσεις από πελάτες μειώνονται διαχρονικά, καταγράφοντας μέση ετησιοποιημένη μείωση της τάξης του 3,5%. Ως απόλυτο μέγεθος, οι απαιτήσεις από πελάτες ανέρχονται σε € 379 εκατ. το 2018 έναντι € 505 εκατ. το 2011.
- Οι φορολογικές απαιτήσεις αποτελούν μικρό μέρος του συνολικού ενεργητικού και παρουσιάζουν διακυμάνσεις κατά τα έτη, καθώς το 2013 αυξάνονται, το 2015 μηδενίζονται και το 2018 δημιουργούνται εκ νέου και ανέρχονται σε € 33 εκατ. έναντι € 0 εκατ. το 2011.

- Τα ταμειακά διαθέσιμα αυξάνονται σημαντικά κατά τα έτη, με τη μέση ετησιοποιημένη αύξηση να κυμαίνεται σε 23,4% και διαμορφώνονται σε € 679 εκατ. το 2018 έναντι € 126 εκατ. το 2011.

Τα συγκεκριμένα κεφάλαια εμφανίζουν μέσο ετησιοποιημένο ποσοστό αύξησης περίπου 9,3%, που μειώθηκε μόνο κατά τα έτη 2012 και 2013. Μέσα σε οκτά χρόνια, αυτά τα κεφάλαια είχαν αύξηση της τάξης των 565 εκατομμυρίων ευρώ, φθάνοντας τα 1.112 εκατομμύρια ευρώ το 2018, σε σύγκριση με τα 547 εκατομμύρια ευρώ το 2011. Για τη διαχρονική εξέλιξη των επιμέρους στοιχείων των ιδίων κεφαλαίων, αναφέρονται αναλυτικότερα τα εξής:

- Το μετοχικό κεφάλαιο παραμένει αμετάβλητο κατά τα έτη (μετά το 2013) και ανέρχεται σε € 83 εκατ.
- Τα αποθεματικά βαίνουν αυξανόμενα κατά τα έτη και παρουσιάζουν μέση ετησιοποιημένη αύξηση της τάξης του 9,5%.
- τα κέρδη εις νέον παρουσιάζουν μέση ετησιοποιημένη αύξηση της τάξης του 11,3%, μειούμενα μόνο κατά το 2012 και 2013. τα κέρδη εις νέον είχαν αύξηση 537 εκατομμυρίων ευρώ κατά την ίδια περίοδο, φθάνοντας τα 931 εκατομμύρια ευρώ το 2018, σε σχέση με τα 394 εκατομμύρια ευρώ το 2011.

Αναφορικά με τις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις, αυτές εμφανίζουν μέση ετησιοποιημένη αύξηση περίπου 5%, παρ' όλα αυτά μείωση παρατηρήθηκε τα τρία τελευταία έτη. Κατά την διάρκεια της οκταετίας, οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις αυξήθηκαν κατά 290 εκατομμύρια ευρώ, καταλήγοντας στα 902 εκατομμύρια ευρώ το 2018, έναντι των 612 εκατομμυρίων ευρώ το 2011. Για τη διαχρονική εξέλιξη των επιμέρους στοιχείων των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων, αναφέρονται αναλυτικότερα τα εξής:

- Ο δανεισμός ακολουθεί την πορεία του συνόλου, αλλά μάλλον την καθορίζει από την άλλη καθώς αυξάνει κατά 5,1% ετησίως και σωρευτικά αυξάνει κατά € 247 εκατ.
- Όσον αφορά τις παροχές σε εργαζομένους λόγω εξόδου από την υπηρεσία, αυτές παρουσιάζουν μέση ετησιοποιημένη αύξηση της τάξης του 6,8%.
- Επιπλέον, οι αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις εμφανίζουν μέση ετησιοποιημένη αύξηση περίπου 1,7%. Σωρευτικά στην οκταετία, οι αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις αυξάνονται κατά € 7 εκατ., όσο δηλαδή και οι λοιπές προβλέψεις (μέση ετησιοποιημένη αύξηση 5%).

Τέλος, οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις έχουν μέση ετησιοποιημένη μείωση περίπου 6,3%, με τη μεγαλύτερη μείωση να σημειώνεται το 2015. Συσσωρευμένα κατά την

οκταετία, οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις μειώθηκαν κατά 574 εκατομμύρια ευρώ, φθάνοντας τα 833 εκατομμύρια ευρώ το 2018, από τα 1.408 εκατομμύρια ευρώ το 2011. Για τη διαχρονική εξέλιξη των επιμέρους στοιχείων των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, αναφέρονται αναλυτικότερα τα εξής:

- Τα βραχυπρόθεσμα δάνεια παρουσιάζουν μέση ετησιοποιημένη μείωση της τάξης του 17,2%. Σωρευτικά στην οκταετία, τα βραχυπρόθεσμα δάνεια μειώνονται κατά €624 εκατ. και διαμορφώνονται το 2018 σε € 178 εκατ. έναντι € 802 εκατ. το 2011.
- Οι υποχρεώσεις προς προμηθευτές παρουσιάζουν μέση ετησιοποιημένη οριακή αύξηση της τάξης του 1,3%. Σωρευτικά στην οκταετία, οι υποχρεώσεις προς προμηθευτές αυξάνονται κατά € 64 εκατ. και διαμορφώνονται το 2018 σε € 653 εκατ. έναντι € 589 εκατ. το 2011.
- Υποχρεώσεις σε φόρους-τέλη, μηδενίζονται το 2018, σε αντίθεση με προηγούμενα έτη και δε μπορεί να εξαχθεί σαφής τάση για τη συμπεριφορά τους, ενώ οι λοιποί πιστωτές είναι σχετικά σταθεροί και αμελητέοι έως μέγεθος.

7.2.4 Συμπεράσματα για την εξέλιξη της περιουσιακής θέσης

Βάσει των αναλύσεων που πραγματοποιήθηκαν για τον Ισολογισμό και της εξέτασης της εξέλιξης της αγοράς σε προηγούμενο κεφάλαιο της μελέτης, μπορούν να διατυπωθούν τα εξής συμπεράσματα:

Η εταιρία έχει καταφέρει να συσσωρεύσει περιουσιακή αξία της τάξης των € 280 εκατ. κατά την τελευταία οκταετία, ενώ το συνολικό της ενεργητικό καταγράφει μέση ετησιοποιημένη αύξηση 1,2%. Αυτή η αύξηση δεν συνδέεται με ανάλογη αύξηση των υποχρεώσεων της, αλλά προέρχεται κατά κύριο λόγο από την διπλάσια αύξηση της καθαρής της θέσης.

Το κυκλοφορούν ενεργητικό αντιπροσωπεύει διαρκώς το μεγαλύτερο μέρος του ενεργητικού της εταιρίας (54%) και επίσης εμφανίζει αύξηση, κυρίως λόγω της αύξησης των ταμειακών διαθεσίμων.

Το πάγιο ενεργητικό παρουσιάζει συνεχή μείωση, με μέση ετησιοποιημένη μείωση της τάξης του 1%, πρωτίστως λόγω της μείωσης των παγίων στοιχείων από τις αποσβέσεις, παρά τις επενδύσεις που δρομολογεί η εταιρία.

Τα ίδια κεφάλαια συνιστούν το μικρότερο μέρος του παθητικού της εταιρίας διαχρονικά (54%), παρόλο που επίσης παρουσιάζουν διαχρονική αύξηση, χάρη στην αναγέννηση των κερδών.

Οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις εμφανίζουν σταθερή αύξηση, με μέση ετησιοποιημένη αύξηση της τάξης του 5%, κυρίως εξαιτίας της αύξησης του μακροπρόθεσμου δανεισμού.

Οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις μειώνονται διαχρονικά, με μέση ετησιοποιημένη μείωση της τάξης του 6,3%, κυρίως λόγω της μείωσης του βραχυπρόθεσμου δανεισμού. Ως καταληκτική παρατήρηση, μπορεί να λεχθεί ότι η καθαρή θέση της εταιρίας ενισχύεται κατά τη διάρκεια των ετών, καθώς τα στοιχεία του ενεργητικού της εμφανίζουν μεγαλύτερη αύξηση διαχρονικά από τις συνολικές υποχρεώσεις της, και η γενική περιουσιακή κατάσταση της εταιρίας έχει βελτιωθεί, καθώς η αναλογία σε όρους ρευστότητας, δηλαδή κυκλοφορούν βραχυπρόθεσμες και διάρθρωσης έχει ενισχυθεί.

7.3 Ανάλυση αριθμοδεικτών 2011-2018

7.3.1 Αριθμοδείκτες ρευστότητας

7.3.2. Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας:

Για την εν λόγω εταιρία, ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας προκύπτει από τον λόγο του κυκλοφορούντος ενεργητικού προς τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, όπως παρατηρήθηκε στα διάφορα έτη.

Αν εξαιρέσουμε το 2017, παρατηρείται αύξηση του αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας κατά τη διάρκεια των ετών, φθάνοντας το 1,98 το 2018, από 0,91 το 2011. Αυτό σημαίνει ότι το κυκλοφορούν ενεργητικό είναι διπλάσιο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, δείχνοντας την ενίσχυση της ρευστότητας της επιχείρησης, η οποία διατηρείται σε υψηλά επίπεδα σε σύγκριση με την μέση ρευστότητα του κλάδου (βλέπε κεφάλαιο 2.3).

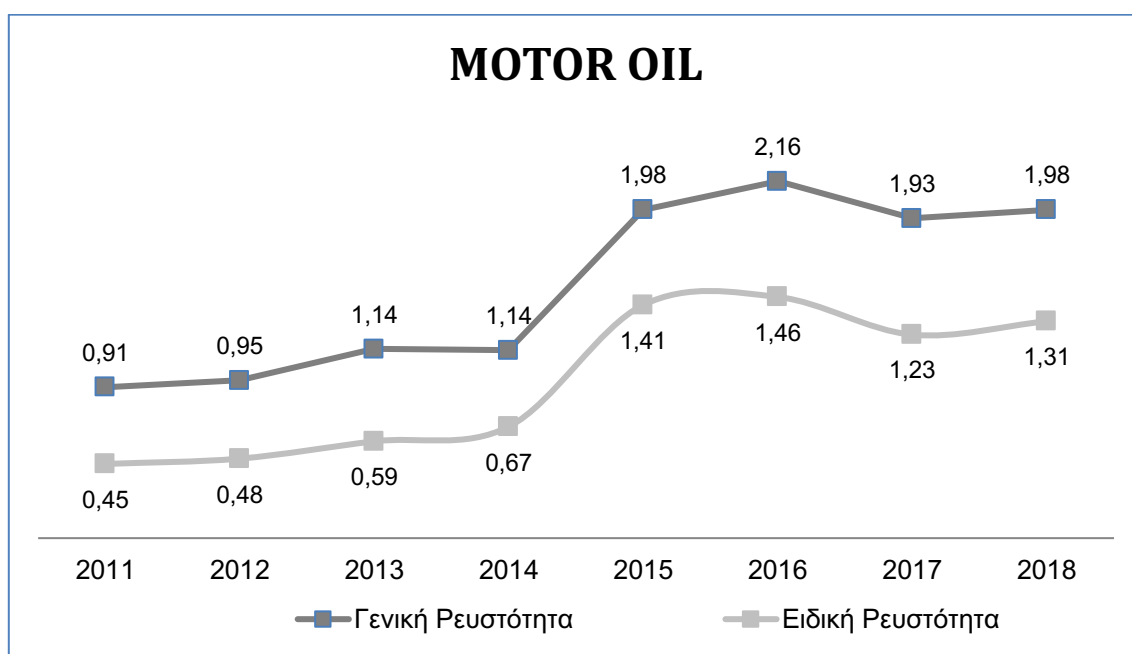
7.3.3. Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας

Από την άλλη πλευρά, ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας για την εταιρία προκύπτει από τον λόγο του κυκλοφορούντος ενεργητικού της, αφαιρώντας τα αποθέματα, προς τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της για διάφορα έτη.

Σε σύγκριση με τον δείκτη γενικής ρευστότητας, ο δείκτης ειδικής ρευστότητας αυξάνεται κατά τα έτη, αλλά επί της ουσίας κυμαίνεται κοντά στη μονάδα, δείχνοντας ότι τα αποθέματα έχουν σημαντική επίπτωση στη διαμόρφωση της ενισχυμένης ρευστότητας της επιχείρησης. Σε κάθε περίπτωση, η τιμή του δείκτη – και δη κατά τα τελευταία έτη – συνάδει με τη μέση συμπεριφορά του κλάδου και φανερώνει ένα ισχυρό προφίλ ρευστότητας για την εταιρία .

Συνοπτικά, η εξέλιξη των αριθμοδεικτών άμεσης και ειδικής ρευστότητας παρουσιάζει την κάτωθι διαγραμματική απεικόνιση, όπως φαίνεται στο διάγραμμα 2.

Διάγραμμα 2: Εξέλιξη αριθμοδεικτών ρευστότητας ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ 2011-2018



7.3.4. Αμυντικό διάστημα

Η εταιρεία συγκεντρώνει τον αριθμοδείκτη αμυντικού διαστήματος μέσω του λόγου του κυκλοφορούντος ενεργητικού της, με την εξαίρεση των αποθεμάτων, προς τα καθημερινά της έξοδα (συνολικά έξοδα διαιρεμένα με 365 ημέρες). Ακολουθεί η διαχρονική εξέλιξη του αριθμοδείκτη:

Παρατηρείται πως ο δείκτης αυξάνεται κατά τα τελευταία έτη, δείχνοντας μια αύξηση του χρονικού διαστήματος, εκφρασμένου σε ημέρες, που η εταιρεία μπορεί να καλύψει τα λειτουργικά της έξοδα μέσω των άμεσα ρευστοποιήσιμων στοιχείων του ενεργητικού της. Αυτό είναι ένα καλό σημάδι για την ρευστότητα της εταιρείας.

7.3.5 Αριθμοδείκτες δραστηριότητας

1. Ημέρες είσπραξης απαιτήσεων: Ο αριθμοδείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων προκύπτει από το λόγο των απαιτήσεων προς τις πωλήσεις της εταιρείας, πολλαπλασιασμένο με 365 ημέρες. Ακολουθεί η διαχρονική εξέλιξη του αριθμοδείκτη:

Επισημαίνεται πως μόνο οι απαιτήσεις από πελάτες έχουν ληφθεί υπόψη στον αριθμητή του δείκτη, αφήνοντας εκτός άλλες απαιτήσεις, όπως οι φορολογικές απαιτήσεις και οι απαιτήσεις από συγγενικές επιχειρήσεις. Παρατηρείται πως ο δείκτης εμφανίζει σημαντική σταθερότητα κατά τη διάρκεια των ετών, κινούμενος γύρω στις 18 ημέρες κατά μέσο όρο, βρίσκοντας τον εαυτό του κάτω από τον μέσο όρο της αγοράς (βλ. κεφάλαιο 2.3). Αυτό το στοιχείο υποδηλώνει μια συνεπή και αποτελεσματική πολιτική πίστωσης εκ μέρους της διοίκησης της εταιρείας.

2. Ημέρες διακράτησης αποθεμάτων: Ο αριθμοδείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων υπολογίζεται μέσω του λόγου των αποθεμάτων προς το κόστος των πωληθέντων της εταιρείας, πολλαπλασιασμένο με 365 ημέρες. Ακολουθεί η διαχρονική εξέλιξη του αριθμοδείκτη:

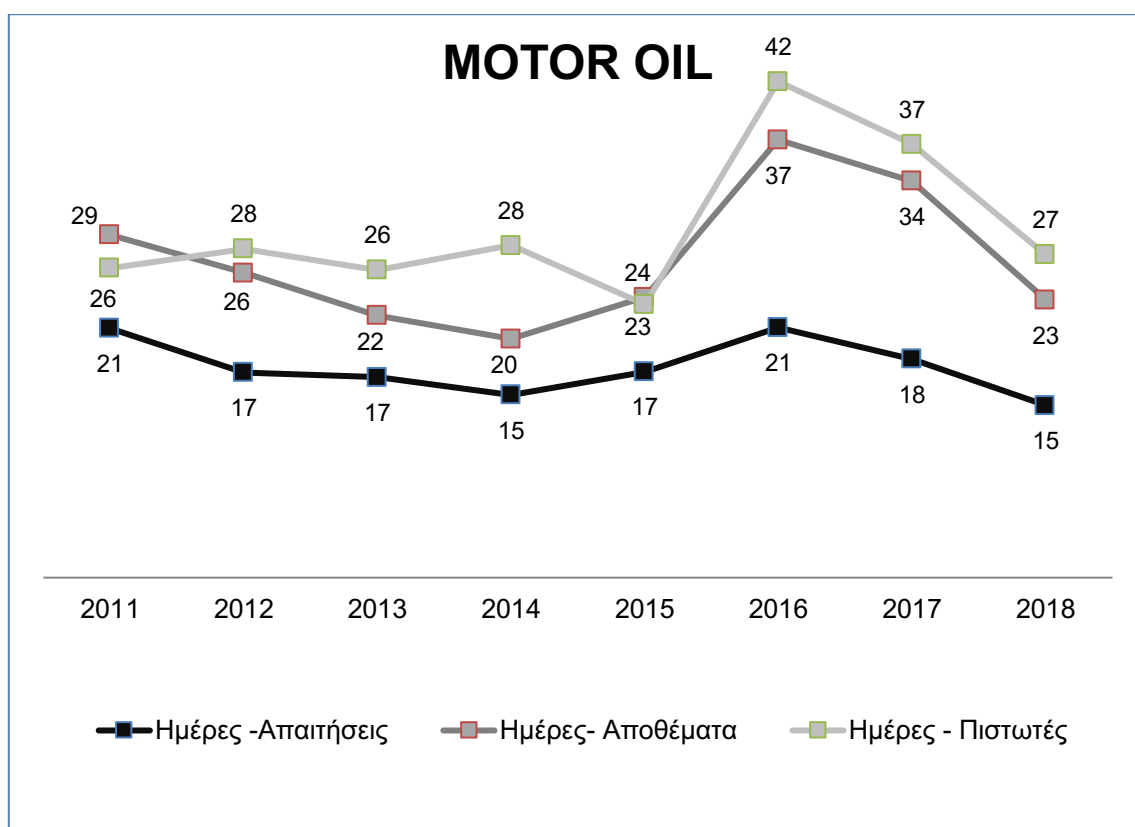
Παρατηρούμε ότι και αυτός ο δείκτης είναι αρκετά σταθερός κατά τα έτη και διαμορφώνεται σε 23 ημέρες το 2018, έναντι 29 ημερών το 2011. Το γεγονός αυτό να καταδεικνύει την αποτελεσματικότητα της επιχείρησης ως προς τη διαχείριση των αποθεμάτων της, αν και κατά μέσο όρο (27) βρίσκεται πάνω από το μέσο όρο της αγοράς (βλ. κεφάλαιο 2.3).

3. Ημέρες πληρωμής προμηθευτών: Η επίδοση της κυκλοφοριακής ταχύτητας των προμηθευτών αποτελείται από τον λόγο των συνολικών βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς το κόστος των πωληθέντων εταιρικών προϊόντων, το οποίο επιπλέον πολλαπλασιάζεται με 365 ημέρες. Αυτός ο δείκτης εξελίσσεται ως εξής:

Παρατηρούμε ότι και αυτός ο δείκτης δεν παρουσιάζει ιδιαίτερες διακυμάνσεις κατά τα έτη, καταδεικνύοντας ότι η επιχείρηση αποπληρώνει τους προμηθευτές της κατά μέσο όρο σε ένα μήνα (30 ημέρες), επίδοση που παραμένει μακριά από τη μέση επίδοση της αγοράς, που κυμαίνεται σε χαμηλότερο επίπεδο κατά 20 ημέρες περίπου.

Το διάγραμμα 3 δείχνει την εξέλιξη των παραπάνω τριών δεικτών, οι οποίοι συνολικά δημιουργούν τον εμπορικό κύκλο της εταιρείας (ημέρες απαιτήσεων + ημέρες αποθεμάτων – ημέρες πιστωτών).

Διάγραμμα 3: Παρουσίαση εξέλιξης δεικτών κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων, αποθεμάτων και προμηθευτών ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ από το 2011 ως το 2018



Επεξεργασία δεδομένων, Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ 2011-2018, <https://www.moh.gr/>

4. Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ενεργητικού: Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας του ενεργητικού είναι αποτέλεσμα του λόγου του συνολικού ενεργητικού προς τις πωλήσεις της εταιρείας. Η εξέλιξη του δείκτη αυτού παρουσιάζεται ως εξής:

Αναλύοντας την εξέλιξη του δείκτη, παρατηρούμε ότι υπάρχουν αρκετές διακυμάνσεις κατά τη διάρκεια των ετών, ωστόσο, η μέση τιμή του δείχνει ότι η επιχείρηση χρησιμοποιεί

εκτενώς τα στοιχεία της περιουσίας της για την επίτευξη των πωλήσεων της. Ο δείκτης διατηρείται σε υψηλά επίπεδα, αποκαλύπτοντας την αποτελεσματικότητα στη χρήση της περιουσίας της εταιρείας για την επίτευξη των επιχειρηματικών της στόχων, κάτι που επιβεβαιώνεται και από τον αντίστοιχο δείκτη της αγοράς, ο οποίος κυμαίνεται γύρω από το 4 (βλ. κεφάλαιο 2.3).

7.3.6 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας

1. Αριθμοδείκτης Μικτού Κέρδους: Η αναλογία του μικτού κέρδους προς τις πωλήσεις αποτελεί την έκφραση του περιθωρίου του μικτού κέρδους της εταιρείας. Ο αριθμοδείκτης αυτός παρακολουθείται όπως παρακάτω στη διαχρονική του εξέλιξη:

Διαπιστώνεται πως ο δείκτης αυτός εμφανίζει πτωτική τάση κατά τη διάρκεια των ετών μέχρι το 2014, δείγμα πως το κόστος που συνδέεται με την επίτευξη των πωλήσεων της εταιρείας μειώνεται σε πιο αργό ρυθμό συγκριτικά με τη μείωση των πωλήσεων της εταιρείας, δηλαδή είναι περισσότερο ανελαστικό σε σχέση με την δομή του. Αυτό φαίνεται να μεταβάλλεται από το 2015 και εντεύθεν. Σε κάθε περίπτωση η εταιρία καταγράφει υψηλότερο μικτό περιθώριο κέρδους σε σχέση με την αγορά (βλ. κεφάλαιο 2.3).

2. Περιθώριο EBITDA: Η εταιρία ορίζει το περιθώριο EBITDA ως την αναλογία των κερδών πριν τους φόρους, τους τόκους και τις αποσβέσεις (EBITDA) προς τις πωλήσεις της.

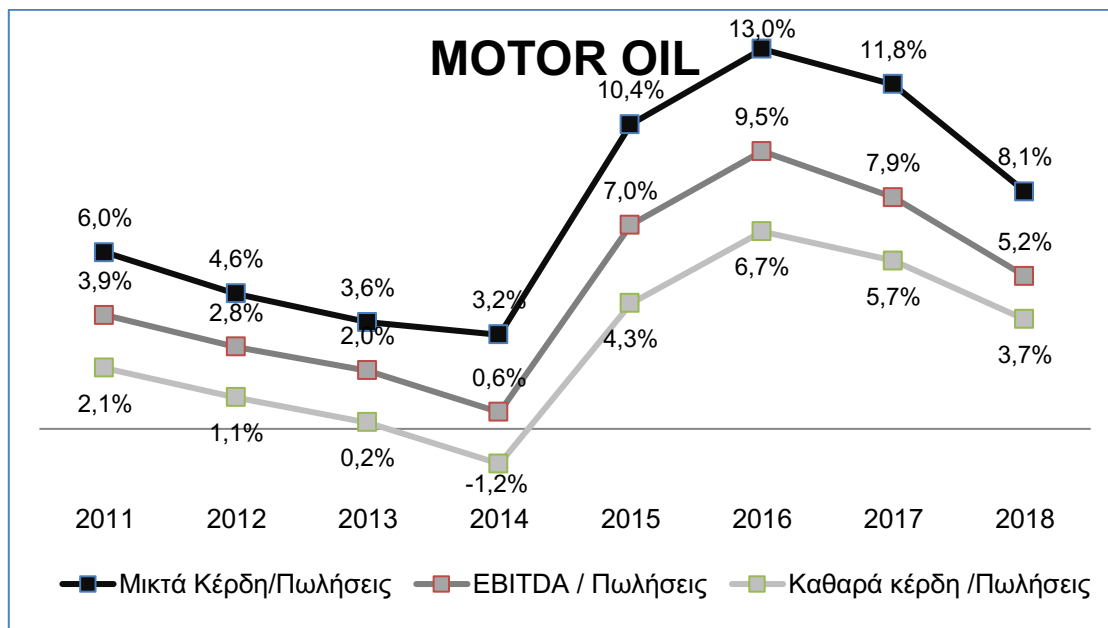
Διαπιστώνεται πως ο δείκτης ακολουθεί μια καθοδική τάση μέχρι το 2014, όταν αποκτά αρνητική αξία. Ωστόσο, το 2015 αυξάνεται και καταλήγει να καθοριστεί εκ νέου σε θετικά επίπεδα περίπου 4,3% (περίπου το ίδιο είναι και το καθαρό περιθώριο κέρδους το 2018), επίδοση που είναι αισθητά υψηλότερη από τον μέσο όρο της αγοράς (βλ. κεφάλαιο 2.3).

3. Περιθώριο καθαρού κέρδους: Το περιθώριο καθαρού κέρδους καθορίζεται ως η αναλογία των κερδών προ φόρων προς τις πωλήσεις της εταιρείας.

Παρατηρείται πως ο δείκτης διανύει καθοδική τροχιά μέχρι το 2014, όπου φτάνει σε αρνητική τιμή. Το 2015, όμως, αυξάνεται και επανέρχεται σε θετικά επίπεδα, περίπου 4,3% - ένα ποσοστό ανάλογο με το καθαρό περιθώριο κέρδους για το 2018 - μια απόδοση που είναι σημαντικά ανώτερη από τον μέσο όρο της αγοράς (βλ. Κεφάλαιο 2.3).

Το Διάγραμμα 4 αποτυπώνει την πορεία των τριών προαναφερθέντων δεικτών.

Διάγραμμα 4: Εξέλιξη του περιθωρίου μικτού κέρδους, του EBITDA και του καθαρού κέρδους της MOTOP ΟΪΛ από το 2011 έως το 2018.



Επεξεργασία δεδομένων, Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις MOTOP ΟΪΛ 2011-2018, <https://www.moh.gr/>

4. Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων: Η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων ορίζεται ως το ποσοστό των καθαρών κερδών της εταιρείας έναντι των δικών της κεφαλαίων. Ακολουθεί η διαχρονική εξέλιξη του αριθμοδείκτη:

Σημειώνεται πως ο δείκτης μειώνεται κατά τη διάρκεια των ετών μέχρι το 2014, όπου αποκτά αρνητική τιμή, αλλά αυξάνεται από το 2015, φτάνοντας στο 45%. Αυτό μπορεί να δείχνει αποτελεσματική χρήση των ιδίων κεφαλαίων της εταιρείας, λόγω υψηλής παραγωγικότητας, παρά την αρνητική οικονομική κατάσταση, ειδικά όταν αυτός ο δείκτης είναι πολύ υψηλότερος από το μέσο δείκτη του κλάδου (βλ. κεφάλαιο 2.3).

7.3.7 Αριθμοδείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης και βιωσιμότητας

1. Αριθμοδείκτης ξένων προς ίδια κεφάλαια: Η ορισμένη έννοια του αριθμοδείκτη είναι ο λόγος των συνολικών (μακροπρόθεσμων) υποχρεώσεων της εταιρίας σε σχέση με τα δικά της κεφάλαια. Παρακολουθώντας τη διαχρονική τροποποίηση του αριθμοδείκτη, παρατηρείται:

Η τροποποίηση του αριθμοδείκτη δείχνει ότι τα ξένα κεφάλαια αντιπροσωπεύουν ολοένα και μικρότερο ποσοστό σε σχέση με τα δικά της κεφάλαια, αποδεικνύοντας την αυξημένη ασφάλεια που προσφέρει η εταιρία στους δανειστές της. Συγκριτικά με την αγορά, ο δείκτης της εταιρίας εμφανίζεται σε χαμηλότερα επίπεδα (βλ. Κεφάλαιο 2.3), αν και τόσο για την εταιρία όσο και για τον κλάδο αποτυπώνεται κοντά στο 2/1 κατά μέσο όρο.

2. Αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων: Ο αριθμοδείκτης καθορίζεται ως ο λόγος των κερδών της εταιρίας προ τόκων και φόρων σε σχέση με το σύνολο των χρεωστικών της τόκων. Η διαχρονική τροποποίηση του αριθμοδείκτη αποτυπώνεται ως εξής:

Ο δείκτης σχηματίζεται σε υψηλά επίπεδα κατά τη διάρκεια όλων των ετών, με εξαίρεση το 2013-2014, και δείχνει την ισχυρή ικανότητα της εταιρίας να καλύπτει τα χρηματοοικονομικά της έξοδα μέσω των καθαρών κερδών προ φόρων και τόκων. Η υψηλή αξία του δείκτη επισημαίνεται από την περιορισμένη δανειακή υποχρέωση της εταιρίας, η οποία επιβεβαιώνει και την μεγάλη διαφορά του δείκτη για την εταιρία συγκριτικά με τη μέση απόδοση του κλάδου, η οποία σχηματίζεται σε σημαντικά χαμηλότερα επίπεδα λόγω της υπάρξης υψηλών δανειακών υποχρεώσεων (βλ. Κεφάλαιο 2.3).

8. ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ

8.1 Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης 2011-2018

8.1.1 Παρουσίαση διαχρονικής εξέλιξης

Περνώντας στην ανάλυση της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης του Ομίλου ΕΛΠΕ για την εξεταζόμενη περίοδο 2011-2018 αποτυπώνεται στον πίνακα 9. Επισημαίνεται ότι τα αρνητικά μεγέθη εμφανίζονται εντός παρενθέσεων.

Πίνακας 9: Διαχρονική εξέλιξη Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης της ΕΛΠΕ 2011-2018

Αποτελέσματα Χρήσης (ποσά σε € εκατ.)	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Συνολικές πωλήσεις	9.308	10.469	9.674	9.478	7.303	6.680	7.995	9.769
Κόστος πωλήσεων	8.479	9.774	9.145	9.129	6.410	5.463	6.718	8.573
Μικτό Κέρδος	829	695	529	350	893	1.217	1.277	1.197
Καθαρά λειτουργικά έξοδα	475	415	501	434	449	381	426	485
Λειτουργικό Αποτέλεσμα (EBITDA)	354	279	29	(84)	444	836	851	712
Χρηματοοικονομικά (Έξοδα) / Έσοδα	(12)	(5)	(143)	(196)	(206)	(161)	(142)	(145)
Κέρδη προ φόρων και αποσβέσεων	342	274	(114)	(280)	238	675	709	566
Αποσβέσεις	179	160	224	205	199	210	189	197
Κέρδη προ φόρων	163	115	(338)	(485)	39	466	520	369
Φόρος	46	33	(66)	(116)	(6)	137	136	154
Κέρδη μετά από Φόρους	118	81	(273)	(369)	45	329	384	215

Επεξεργασία δεδομένων, Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις ΕΛΠΕ 2011-2018, <https://www.helpe.gr/>

8.1.2 Κάθετη ανάλυση / Ανάλυση βάσει καταστάσεων κοινών μεγεθών

Η κάθετη ανάλυση της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης της εταιρίας ΕΛΠΕ για την περίοδο 2011-2018, παρουσιάζεται στον πίνακα 10, βασισμένη στην κατάρτιση κατάστασης κοινών μεγεθών, με τα βασικά συμπεράσματα που αναδύονται από αυτήν την ανάλυση να ακολουθούν.

Πίνακας 10: Κατάσταση Κοινών μεγεθών της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης της ΕΛΠΕ 2011-2018

Αποτελέσματα Χρήσης	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Συνολικές πωλήσεις	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Κόστος πωλήσεων	91,1%	93,4%	94,5%	96,3%	87,8%	81,8%	84,0%	87,8%
Μικτό Κέρδος	8,9%	6,6%	5,5%	3,7%	12,2%	18,2%	16,0%	12,2%
Καθαρά λειτουργικά έξοδα	5,1%	4,0%	5,2%	4,6%	6,2%	5,7%	5,3%	5,0%
Λειτουργικό Αποτέλεσμα (EBITDA)	3,8%	2,7%	0,3%	-0,9%	6,1%	12,5%	10,6%	7,3%
Χρηματοοικονομικά (Έξοδα) / Έσοδα	0,1%	0,0%	1,5%	2,1%	2,8%	2,4%	1,8%	1,5%
Κέρδη προ φόρων και αποσβέσεων	3,7%	2,6%	-1,2%	-3,0%	3,3%	10,1%	8,9%	5,8%
Αποσβέσεις	1,9%	1,5%	2,3%	2,2%	2,7%	3,1%	2,4%	2,0%
Κέρδη προ φόρων	1,8%	1,1%	-3,5%	-5,1%	0,5%	7,0%	6,5%	3,8%
Φόρος	0,5%	0,3%	-0,7%	-1,2%	-0,1%	2,0%	1,7%	1,6%
Κέρδη μετά από Φόρους	1,3%	0,8%	-2,8%	-3,9%	0,6%	4,9%	4,8%	2,2%

Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις ΕΛΠΕ 2011-2018, <https://www.helpe.gr/>

Το κόστος πωληθέντων της εν λόγω εταιρίας σχηματίζεται κατά μέσο όρο στο 89,6% των πωλήσεων της, εμφανίζοντας διαχρονική αύξηση μέχρι το 2014, μετά από το οποίο είχε μια σημαντική πτώση και διατηρήθηκε σε χαμηλότερα επίπεδα σε σύγκριση με το παρελθόν. Το 2018, το κόστος πωληθέντων της εταιρίας είχε διαμορφωθεί σε 87,8% των πωλήσεων, σε σύγκριση με το 91,1% το 2011.

Τα έξοδα διοίκησης και διάθεσης (καθαρά λειτουργικά έξοδα) της εταιρίας σχηματίζονται κατά μέσο όρο στο 5,1% των πωλήσεων της, εμφανίζοντας σχετικά σταθερή διαχρονική τάση, λαμβάνοντας υπόψη και τη μικρή συνεισφορά τους στη συνολική κοστολογική βάση της εταιρίας. Το 2018, τα έξοδα διοίκησης και διάθεσης της εταιρίας είχαν διαμορφωθεί σε 5% των πωλήσεων, σε σύγκριση με το 5,1% το 2011.

Βάσει των παραπάνω, τα κέρδη της εταιρίας προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων (EBITDA) σχηματίζονται κατά μέσο όρο στο 5,3% των πωλήσεων της, παρουσιάζοντας διαφορετική εικόνα κατά τη διάρκεια των ετών, με κυριότερο χαρακτηριστικό την μείωση τους ως ποσοστό των πωλήσεων μέχρι το 2014, όπου και σχηματίζονται σε αρνητικό επίπεδο (-0,4%), εξαιτίας των αυξημένων εξόδων διοίκησης και διάθεσης, του αυξημένου κόστους πωληθέντων και της μείωσης των πωλήσεων, την αύξηση τους έως το 2017 και την περαιτέρω πτώση τους το 2018. Ωστόσο, το 2018, τα κέρδη προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων της εταιρίας σχηματίζονται σε 7,32% των πωλήσεων, σε σύγκριση με το 3,8% το 2011.

Η ποσοστιαία κατά μέσο όρο διαμόρφωση των αποσβέσεων εκτιμάται σε 2,3% με βάση το ύψος των πωλήσεων. Το 2018, οι αποσβέσεις της εταιρίας διαμορφώνονται σε 2% επί των πωλήσεων, όσο δηλαδή και το 2011 (1,9%).

Τα στοιχεία που παρέχονται δείχνουν ότι η εταιρεία έχει διανύσει μια δύσκολη περίοδο κατά τη διάρκεια των ετών 2013-2014, όπου τα κέρδη προ φόρων και τα κέρδη μετά από φόρους ήταν αρνητικά. Ωστόσο, φαίνεται να υπάρχει μια βελτίωση από το 2018, με τα κέρδη προ φόρων να αυξάνονται από 1,8% το 2011 σε 3,8% το 2018, και τα κέρδη μετά από φόρους από 1,3% το 2011 σε 2,2% το 2018.

Εντούτοις, η φορολόγηση φαίνεται να είναι ασταθής κατά τη διάρκεια των χρόνων. Ειδικά κατά τα έτη 2013-2015, ο φόρος εισοδήματος φαίνεται να ήταν αρνητικός, γεγονός που

μπορεί να αναφέρεται σε διάφορες πτυχές, όπως η εφαρμογή φορολογικών αποσβέσεων ή το γεγονός ότι η εταιρεία είχε ζημίες τα προηγούμενα χρόνια.

Η οικονομική επίδοση της εταιρείας φαίνεται να βελτιώνεται τα τελευταία χρόνια, αλλά είναι σημαντικό να εξετάσετε ποιους παράγοντες οδήγησαν σε αυτή την αλλαγή και αν αυτές οι τάσεις είναι αιεφόρες.

8.1.3 Οριζόντια ανάλυση / Ανάλυση βάσει συγκριτικών καταστάσεων

Στον πίνακα 11 παρουσιάζεται η οριζόντια ανάλυση της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης της εταιρείας ΕΛΠΕ για τα έτη 2011-2018, βάσει της κατάρτισης συγκριτικών καταστάσεων και ακολουθούν τα βασικά συμπεράσματα που προκύπτουν από την ανάλυση αυτή, συνδυαζόμενα με τον Πίνακα 10 ανωτέρω. Επισημαίνεται ότι τα αρνητικά μεγέθη των ποσών (όχι των ποσοστών) εμφανίζονται εντός παρενθέσεων.

Πίνακας 11: Συγκριτικές καταστάσεις του Ισολογισμού της ΕΛΠΕ 2011-2018

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ	2012/2011		2013/2012		2014/2013		2015/2014		2016/2015		2017/2016		2018/2017	
	€ ΕΚΑΤ.	%	€ ΕΚΑΤ.	%	€ ΕΚΑΤ.	%	€ ΕΚΑΤ.	%	€ ΕΚΑΤ.	%	€ ΕΚΑΤ.	%	€ ΕΚΑΤ.	%
<u>ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>														
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	(20)	11,0%	(15)	-9,2%	(12)	-8,2%	(15)	11,3%	(9)	-7,5%	(3)	-2,4%	0	-0,1%
Καθαρή αξία παγίων	346	10,8%	(87)	-2,5%	(65)	-1,9%	(13)	-0,4%	(82)	-2,4%	9	0,3%	-43	-1,3%
Επενδύσεις σε θυγατρικές εταιρείες	30	4,8%	46	7,1%	-9	-1,3%	-4	-0,6%	11	1,6%	12	1,7%	-312	-44,4%
Λοιπές επενδύσεις	(0)	-9,5%	(1)	-36,8%	0	28,9%	-1	67,7%	1	224,0%	0	17,3%	-1	-68,4%
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	19	16,6%	35	25,7%	141	82,8%	13	4,2%	(132)	-40,8%	(31)	-16,2%	-23	-14,3%
Σύνολο πάγιου ενεργητικού	375	9,1%	(22)	-0,5%	56	1,2%	(20)	-0,4%	(211)	-4,7%	(12)	-0,3%	-379	-8,8%
<u>ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>														
Αποθέματα	79	6,9%	(215)	-17,6%	(368)	-36,6%	24	3,8%	267	40,4%	127	13,7%	(63)	-6,0%
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	(155)	16,3%	(54)	-6,8%	(29)	-3,9%	44	6,2%	116	15,4%	(77)	-8,9%	30	3,8%
Ταμειακά διαθέσιμα	(84)	-8,6%	64	7,1%	883	91,5%	261	14,1%	(1.012)	-48,0%	(66)	-6,1%	249	24,2%
Σύνολο κυκλοφόντος ενεργητικού	(160)	-5,2%	(205)	-7,0%	486	18,0%	329	10,3%	(628)	-17,8%	(16)	-0,6%	216	7,5%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	215	3,0%	(227)	-3,1%	542	7,5%	309	4,0%	(840)	-10,5%	(29)	-0,4%	(163)	-2,3%
<u>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</u>														
Μετοχικό Κεφάλαιο	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Αποθεματικά	23	3,7%	33	5,1%	(136)	-20,0%	4	0,8%	22	4,0%	(151)	-26,4%	(99)	-23,4%
Κέρδη (Ζημιά) εις νέον	(58)	-6,6%	(313)	-37,9%	(350)	-68,2%	57	35,2%	329	149,4%	381	69,2%	122	13,1%
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	(35)	-1,4%	(281)	-11,2%	(486)	-21,9%	62	3,6%	351	19,6%	230	10,7%	23	1,0%
<u>ΜΑΚΡ/ΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</u>														
Δάνεια		66,4%	929	242,2%	500	38,1%	(214)	11,8%	(142)	-8,9%	(536)	-36,8%	707	76,8%
Παροχές εργαζομένων λόγω εξόδου	(9)	-7,8%	(18)	-16,8%	5	6,1%	3	2,9%	16	16,2%	22	20,2%	30	22,7%
Αναβαλλόμενες φορολ. υποχρεώσεις	35	70,5%	(38)	-45,8%	(4)	-9,7%	4	10,5%	(3)	-5,7%	89	208,2%	54	41,1%

Προβλέψεις	(74)	67,7%	(5)	-13,2%	(3)	-8,8%	(22)	77,2%	3	45,3%	(3)	-31,2%	36	556,9%
Σύνολο Μακρ/σμων Υποχρεώσεων	(808)	57,1%	868	142,8%	498	33,8%	(229)	11,6%	(126)	-7,2%	(428)	-26,4%	827	69,4%
<u>ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ</u>														
<u>ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</u>														
Προμηθευτές & λοιπές υποχρεώσεις	232	14,1%	253	13,5%	554	26,1%	139	5,2%	(781)	-27,7%	(347)	-17,0%	(312)	-18,5%
Δάνεια	843	55,0%	(1.037)	-43,6%	(160)	-11,9%	454	38,6%	(247)	-15,1%	514	37,1%	(792)	-41,7%
Υποχρεώσεις από φόρους - τέλη	(17)	77,7%	17	348,0%	13	55,8%	(29)	81,9%	(3)	-44,4%	2	68,6%	74	1252,5%
Λοιποί πιστωτές	0	0,2%	(48)	-97,3%	123	9453,8%	(88)	71,1%	(35)	-98,2%	0	9,0%	17	2371,4%
Σύνολο βραχ/σμων υποχρεώσεων	1.058	32,6%	(814)	-18,9%	529	15,2%	476	11,9%	(1.065)	-23,7%	169	4,9%	(1.013)	-28,2%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	215	3,0%	(227)	-3,1%	542	7,5%	309	4,0%	(840)	-10,5%	(29)	-0,4%	(163)	-2,3%

Επεξεργασία δεδομένων, Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις ΕΛΠΕ 2011-2018, <https://www.helpe.gr/>

Η οριζόντια ανάλυση της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης της εταιρίας ΕΛΠΕ για την περίοδο 2011-2018 είναι παρουσιασμένη στον Πίνακα 18, σύμφωνα με τη δημιουργία συγκριτικών καταστάσεων. Εκ της ανάλυσης αυτής, η οποία συνδυάζεται με τον Πίνακα 16, προκύπτουν τα εξής κύρια συμπεράσματα. Επισημαίνεται ότι τα αρνητικά ποσά (αλλά όχι τα ποσοστά) εμφανίζονται μέσα σε παρενθέσεις.

Οι πωλήσεις της εταιρίας εμφανίζουν μια μέση ετήσια αύξηση περίπου 0,6%, με τον ρυθμό αυτής της αύξησης να επιτυγχάνεται κατά τα δύο τελευταία έτη, αφού μέχρι το 2016 (εκτός από το 2012), ο τζίρος απεικόνιζε σταθερή πτώση. Στην οκταετία, ο κύκλος πωλήσεων αυξήθηκε κατά € 462 εκατ., φτάνοντας το 2018 σε € 9.769 εκατ. συγκριτικά με τα € 9.308 εκατ. το 2011.

Το κόστος των πωληθέντων εμφανίζει μια μέση ετήσια αύξηση περίπου 0,1%, ακολουθώντας εν μέρει την εξέλιξη των πωλήσεων. Το κόστος των πωληθέντων έφτασε το 2018 στα € 8.573 εκατ. συγκριτικά με τα € 8.479 εκατ. το 2011.

Τα διοικητικά και διαθεσιακά έξοδα εμφανίζουν μια μέση ετήσια αύξηση περίπου 0,3%, μειώνονται τα έτη 2012, 2014 και 2016, αλλά αυξάνονται τα υπόλοιπα έτη. Στην οκταετία, αυξήθηκαν κατά μόλις €10 εκατ., φτάνοντας το 2018 στα € 485 εκατ. σε σχέση με τα € 475 εκατ. το 2011.

Τα κέρδη προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων (EBITDA), παρά τη μείωση τα έτη 2012, 2013, 2014 και 2018, κατέγραψαν μια συνολική αύξηση της τάξης των € 358 εκατ., λόγω

της σημαντικής αύξησης του 2015, όπου το EBITDA αυξήθηκε κατά 628%. Το 2018, το EBITDA ήταν € 712 εκατ., σε σχέση με τα € 354 εκατ. το 2011.

Οι αποσβέσεις παρουσιάζουν μέση ετησιοποιημένη μείωση της τάξης του 1,2%, παρά την μείωση κατά τα έτη 2012, 2014 και 2017 και ανέρχονται το 2018 σε € 197 εκατ. έναντι € 179 εκατ. το 2011.

Τα κέρδη προ φόρων της εταιρίας μειώνονται σημαντικά τα έτη 2012, 2013 και 2014 κατά 20%, 142% και 146% αντίστοιχα, καταγράφοντας μια σωρευτική μείωση σε απόλυτο μέγεθος της τάξης των € 622 εκατ. σε σχέση με το 2011, γεγονός που οδηγεί στην ύπαρξη ζημιών το 2013 και 2014. Οι ζημιές αναστρέφονται θεαματικά το 2015, καθώς τα κέρδη προ φόρων σε αυτό το έτος αυξάνονται κατά 185%, με την αυξητική πορεία να συνεχίζεται τα υπόλοιπα έτη πλην του 2018, όπου και τα κέρδη προ φόρων διαμορφώνονται σε € 566 εκατ., έναντι € 342 εκατ. το 2011.

Εμφανίζεται μέση ετησιοποιημένη αύξηση του φόρου εισοδήματος περίπου 16,4%, η οποία ακολουθεί την ίδια τάση με τα προφορολογικά κέρδη. Σε απόλυτο μέγεθος, το 2018, αυτά ανέρχονται σε € 154 εκατ. συγκριτικά με € 46 εκατ. το 2011.

Στα έτη 2012, 2013 και 2014, τα κέρδη μετά φόρων μειώνονται αισθητά κατά 31%, 435% και 35% αντίστοιχα, καταγράφοντας μια συνολική μείωση σε απόλυτο μέγεθος περίπου € 486 εκατ. σε σύγκριση με το 2011. Αυτό οδηγεί σε ζημιές τα έτη 2013 και 2014. Οι ζημιές ανατρέπονται εντυπωσιακά το 2015, με τα προφορολογικά κέρδη του έτους να αυξάνονται κατά 112%. Αυτή η αύξηση συνεχίζεται τα επόμενα έτη, εκτός από το 2018, όπου τα προφορολογικά κέρδη φτάνουν στα € 215 εκατ., συγκριτικά με τα € 118 εκατ. του 2011.

8.1.4 Συμπεράσματα για την εξέλιξη των αποτελεσμάτων

1. Ως γενικό συμπέρασμα, μπορούμε να πούμε πως η επίδοση της εταιρίας βελτιώνεται –έστω και οριακά - κατά τα έτη, τόσο από πλευράς επιπέδου δραστηριοποίησης όσο και από πλευράς αποδοτικότητας, γεγονός που αντιβαίνει το εν γένει αρνητικό οικονομικό κλίμα και ενδεχομένως σηματοδοτεί μια ένδειξη εμπιστοσύνης του καταναλωτικού κοινού στα προϊόντα της εταιρίας και ως εκ

τούτου σε αύξηση του μεριδίου αγοράς της εταιρίας, η οποία, σε κάθε περίπτωση παραμένει μια από τις ηγέτιδες επιχειρήσεις του κλάδου της.

2. Τα καθαρά κέρδη προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων παρουσιάζουν αξιοσημείωτη αύξηση διαχρονικά, μετά την πτωτική πορεία των τριών πρώτων ετών, τόσο ως απόλυτο μέγεθος όσο και ως ποσοστό των πωλήσεων και διαμορφώνονται κατά μέσο όρο οκταετίας σε 5,3% περίπου. Το ποσοστό αυτό ανέρχεται σε υψηλότερα επίπεδα από τη μέση συμπεριφορά του κλάδου (βλ. κεφάλαιο 2.3), την οποία υπερβαίνει η εταιρία.
3. Παρατηρείται εντυπωσιακή ανάπτυξη των καθαρών κερδών πριν την εφαρμογή φόρων, τόκων και αποσβέσεων διαχρονικά, μετά την αρνητική εξέλιξη των τριών πρώτων ετών, και αυτό τόσο ως απόλυτο αριθμό όσο και ως ποσοστό των πωλήσεων. Κατά μέσο όρο, για οκταετία, αυτά τα κέρδη φτάνουν περίπου στο 5,3%. Αυτό το ποσοστό υπερβαίνει τη μέση συμπεριφορά του κλάδου (δείτε κεφάλαιο 2.3), η οποία ξεπερνιέται από την εταιρεία.
4. Τα καθαρά κέρδη προ φόρων εμφανίζουν σημαντική αύξηση διαχρονικά, αφού το 2013-2014 υπήρξαν σε αρνητικά επίπεδα, τόσο ως απόλυτο μέγεθος όσο και ως ποσοστό των πωλήσεων, και κατά μέσο όρο οκταετίας φτάνουν στο 1,5% των πωλήσεων. Το περιθώριο καθαρού κέρδους της εταιρείας είναι σημαντικά υψηλότερο από τη μέση απόδοση του κλάδου (δείτε κεφάλαιο 2.3).

Ως κύριο συμπέρασμα, είναι ασφαλές να δηλώσουμε ότι η απόδοση της εταιρείας εξελίσσεται θετικά - ακόμη και ελαφρώς - κατά τη διάρκεια των ετών, τόσο ως προς το επίπεδο δραστηριότητας όσο και την αποτελεσματικότητα, κάτι που αντιτίθεται στο γενικό αρνητικό οικονομικό περιβάλλον και ενδεχομένως δείχνει ένα σημάδι εμπιστοσύνης από το καταναλωτικό κοινό στα προϊόντα της εταιρείας. Αυτό μπορεί να οδηγήσει σε αύξηση του μεριδίου αγοράς της εταιρείας, η οποία παραμένει μία από τις κορυφαίες επιχειρήσεις του κλάδου της.

8.2 Ισολογισμός 2011-2018

8.2.1 Παρουσίαση διαχρονικής εξέλιξης

Ο Ισολογισμός της ΕΛΠΕ για τα έτη 2011-2018 παρουσιάζεται στον πίνακα 12.

Πίνακας 12: Διαχρονική εξέλιξη Ισολογισμού της ΕΛΠΕ 2011-2018

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ (ποσά σε € εκατ.)	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
<u>ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>								
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	178	158	144	132	117	108	106	106
Καθαρή αξία παγίων	3.204	3.550	3.463	3.398	3.385	3.303	3.312	3.269
Επενδύσεις σε θυγατρικές εταιρείες	616	646	692	682	679	690	702	390
Λοιπές επενδύσεις	2	2	1	2	1	2	2	1
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	116	136	170	311	325	192	161	138
Σύνολο πάγιου ενεργητικού	4.116	4.492	4.470	4.526	4.506	4.295	4.282	3.903
<u>ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>								
Αποθέματα	1.141	1.220	1.005	638	662	929	1.056	993
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	946	791	737	708	752	868	791	822
Ταμειακά διαθέσιμα	986	901	965	1.848	2.108	1.097	1.030	1.280
Σύνολο κυκλοφ/ντος ενεργητικού	3.073	2.913	2.708	3.194	3.523	2.894	2.878	3.094
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	7.189	7.404	7.177	7.719	8.029	7.189	7.160	6.997
<u>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</u>								
Μετοχικό Κεφάλαιο	1.020	1.020	1.020	1.020	1.020	1.020	1.020	1.020
Αποθεματικά	626	649	682	545	550	572	421	322
Κέρδη (Ζημιά) εις νέον	884	826	513	163	221	550	931	1.052
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	2.530	2.495	2.215	1.729	1.790	2.142	2.372	2.395
<u>ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</u>								
Δάνεια	1.142	383	1.312	1.812	1.598	1.456	920	1.627
Παροχές εργαζομένων λόγω εξόδου	114	105	87	93	95	111	133	164
Αναβαλλόμενες φορολ. υποχρεώσεις	49	84	45	41	45	43	132	186
Προβλέψεις	110	36	31	28	6	9	6	42
Σύνολο Μακρ/σμων Υποχρεώσεων	1.415	608	1.475	1.974	1.745	1.619	1.192	2.018
<u>ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</u>								
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	1.641	1.873	2.125	2.679	2.818	2.038	1.690	1.378
Δάνεια	1.532	2.375	1.338	1.179	1.633	1.386	1.900	1.109
Υποχρεώσεις από φόρους - τέλη	22	5	22	35	6	4	6	80
Λοιποί πιστωτές	49	49	1	124	36	1	1	17
Σύνολο βραχ/σμων υποχρεώσεων	3.244	4.302	3.488	4.017	4.493	3.428	3.597	2.584
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	7.189	7.404	7.177	7.719	8.029	7.189	7.160	6.997

8.2.2 Κάθετη ανάλυση / Ανάλυση βάσει καταστάσεων κοινών μεγεθών

Η κάθετη ανάλυση του Ισολογισμού της ΕΛΠΕ για την περίοδο 2011-2018 αποτυπώνεται στον πίνακα 13, η οποία βασίζεται στη δημιουργία κατάστασης κοινών μεγεθών. Ακολουθούν τα βασικά συμπεράσματα που προέρχονται από αυτή την ανάλυση.

Πίνακας 13: Κατάσταση Κοινών μεγεθών του Ισολογισμού της ΕΛΠΕ 2011-2018

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
<u>ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>								
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	2,5%	2,1%	2,0%	1,7%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%
Καθαρή αξία παγίων	44,6%	47,9%	48,2%	44,0%	42,2%	45,9%	46,3%	46,7%
Επενδύσεις σε θυγατρικές εταιρείες	8,6%	8,7%	9,6%	8,8%	8,5%	9,6%	9,8%	5,6%
Λοιπές επενδύσεις	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	1,6%	1,8%	2,4%	4,0%	4,0%	2,7%	2,2%	2,0%
Σύνολο πάγιου ενεργητικού	57,3%	60,7%	62,3%	58,6%	56,1%	59,7%	59,8%	55,8%
<u>ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>								
Αποθέματα	15,9%	16,5%	14,0%	8,3%	8,2%	12,9%	14,8%	14,2%
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	13,2%	10,7%	10,3%	9,2%	9,4%	12,1%	11,1%	11,7%
Ταμειακά διαθέσιμα	13,7%	12,2%	13,4%	23,9%	26,3%	15,3%	14,4%	18,3%
Σύνολο κυκλοφόντος ενεργητικού	42,7%	39,3%	37,7%	41,4%	43,9%	40,3%	40,2%	44,2%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
<u>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</u>								
Μετοχικό Κεφάλαιο	14,2%	13,8%	14,2%	13,2%	12,7%	14,2%	14,2%	14,6%
Αποθεματικά	8,7%	8,8%	9,5%	7,1%	6,8%	8,0%	5,9%	4,6%
Κέρδη (Ζημιά) εις νέον	12,3%	11,2%	7,1%	2,1%	2,7%	7,6%	13,0%	15,0%
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	35,2%	33,7%	30,9%	22,4%	22,3%	29,8%	33,1%	34,2%
<u>ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</u>								
Δάνεια	15,9%	5,2%	18,3%	23,5%	19,9%	20,3%	12,9%	23,3%
Παροχές εργαζομένων λόγω εξόδου	1,6%	1,4%	1,2%	1,2%	1,2%	1,5%	1,9%	2,3%
Αναβαλλόμενες φορολ. υποχρεώσεις	0,7%	1,1%	0,6%	0,5%	0,6%	0,6%	1,8%	2,7%
Προβλέψεις	1,5%	0,5%	0,4%	0,4%	0,1%	0,1%	0,1%	0,6%
Σύνολο Μακρ/σμων Υποχρεώσεων	19,7%	8,2%	20,6%	25,6%	21,7%	22,5%	16,6%	28,8%
<u>ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</u>								
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	22,8%	25,3%	29,6%	34,7%	35,1%	28,3%	23,6%	19,7%
Δάνεια	21,3%	32,1%	18,6%	15,3%	20,3%	19,3%	26,5%	15,8%
Υποχρεώσεις από φόρους - τέλη	0,3%	0,1%	0,3%	0,5%	0,1%	0,0%	0,1%	1,1%
Λοιποί πιστωτές	0,7%	0,7%	0,0%	1,6%	0,4%	0,0%	0,0%	0,2%
Σύνολο βραχ/σμων υποχρεώσεων	45,1%	58,1%	48,6%	52,0%	56,0%	47,7%	50,2%	36,9%

ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
-------------------------	---------------	---------------	---------------	---------------	---------------	---------------	---------------	---------------

Επεξεργασία δεδομένων, Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις ΕΛΠΕ 2011-2018, <https://www.helpe.gr/>

Στο σύνολο του ενεργητικού της εταιρίας, το πάγιο ενεργητικό αποτελεί τη μεγαλύτερη επί του συνόλου επί μέρους κατά τα περισσότερα έτη της περιόδου 2011-2018. Δεν υπάρχουν σημαντικές διαφορές στο ποσοστό του επί του συνόλου κατά τα διάφορα έτη, με την εξαίρεση του τελευταίου έτους, όπου παρατηρείται μείωση. Τα πάγια περιουσιακά στοιχεία (γήπεδα, κτίρια, μηχανήματα, έπιπλα κλπ.) συνιστούν την ουσιαστική πλειοψηφία του πάγιου ενεργητικού, αποτελώντας κατά μέσο όρο το 46% του συνολικού ενεργητικού.

Το κυκλοφορούν ενεργητικό, το οποίο αποτελεί συνεχώς το μικρότερο μέρος του ενεργητικού της εταιρίας, αποτελείται από τα αποθέματα, τις απαιτήσεις από πελάτες και τα ταμειακά διαθέσιμα. Πιο συγκεκριμένα, οι λεπτομέρειες είναι οι εξής:

- Τα αποθέματα αντιστοιχούν σε 13,1% του συνόλου του ενεργητικού κατά μέσο όρο, με το ποσοστό συμμετοχής τους να μειώνεται μόνο το 2014 και το 2015 και να επανέρχεται στα μέσα επίπεδα τα επόμενα έτη.
- Οι απαιτήσεις από πελάτες παρουσιάζουν σταθερή εικόνα, καθώς ανέρχονται σε 10,9% κατά μέσο όρο επί του συνόλου του ενεργητικού, χωρίς σημαντικές αποκλίσεις κατά τα έτη, αποτελώντας το τρίτο μεγαλύτερο στοιχείο του κυκλοφορούντος ενεργητικού.
- Τα ταμειακά διαθέσιμα παρουσιάζουν διαφορετική εικόνα από τα αποθέματα, με το ποσοστό τους στο συνολικό ενεργητικό να αυξάνεται σημαντικά κατά τα έτη 2014 και 2015, ενώ κατά μέσο όρο ανέρχεται σε 17,2%.

Η σύνθεση των ίδιων κεφαλαίων βασίζεται κατά κύριο λόγο στο μετοχικό κεφάλαιο, τα αποθεματικά και τα κέρδη εις νέον. Αυτά τα ίδια κεφάλαια αποτελούν το δεύτερο μικρότερο στοιχείο του παθητικού της εταιρείας κατά τα έτη, με μέσο ποσοστό 30,2%, ποσοστό που εμφανίζει αύξηση από το 2015 και μετά, κυρίως λόγω της πραγματοποίησης κερδών και της μείωσης των μακροπρόθεσμων και βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Συγκεκριμένα, τα εξής αξίζει να σημειωθούν:

- Το μετοχικό κεφάλαιο αντιπροσωπεύει το 13,9% του συνολικού παθητικού κατά μέσο όρο, ποσοστό που διατηρείται σταθερό κατά τα έτη.

- Τα αποθεματικά αντιπροσωπεύουν το 7,4% του συνολικού παθητικού κατά μέσο όρο, ποσοστό που δεν μεταβάλλεται σημαντικά κατά τα έτη, αν και διαγράφει μια τάση μείωσης.
- Τα κέρδη εις νέον αντιστοιχούν στο 8,9% του παθητικού κατά μέσο όρο, δείχνοντας αύξηση μετά το 2015.

Το μεγαλύτερο μέρος των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων αποτελείται από τα δάνεια, τις παροχές σε εργαζομένους λόγω εξόδου από την υπηρεσία και τις αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις, ενώ παρουσιάζονται επίσης και λοιπές προβλέψεις σε μικρότερο ποσοστό. Οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις αντιπροσωπεύουν κατά μέσο όρο το 20,5% του συνολικού παθητικού της εταιρίας, εμφανίζοντας διακυμάνσεις κατά τα έτη. Αναλυτικότερα, τα εξής πρέπει να τονιστούν:

- τα μακροπρόθεσμα δάνεια ανέρχονται σε 17,4% κατά μέσο όρο επί του συνόλου του παθητικού, αποτελώντας ένα από τα μεγαλύτερα κομμάτια του παθητικού.
- οι παροχές σε εργαζομένους λόγω εξόδου από την υπηρεσία ανέρχονται σε 1,5% κατά μέσο όρο επί του συνόλου του παθητικού, διατηρώντας σχετικά σταθερή εικόνα κατά τα έτη.
- Μπορεί να ειπωθεί το ίδιο για τις φορολογικές υποχρεώσεις που μπορούν να αναβληθούν, οι οποίες αντιστοιχούν στο 1,1% του συνολικού παθητικού της εταιρίας κατά μέσο όρο.
- Κατά μέσο όρο, οι προβλέψεις αντιστοιχούν στο 0,5% του συνολικού παθητικού της εταιρίας, διατηρώντας σταθερή την αξία τους κατά τα πέρασμα των ετών.

Οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις προέρχονται κυρίως από υποχρεώσεις προς τους προμηθευτές, δάνεια και διάφορες άλλες υποχρεώσεις όπως φόροι, τέλη και άλλοι πιστωτές. Οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις αντιπροσωπεύουν κατά μέσο όρο το 49,3% του συνολικού παθητικού της εταιρίας, είναι δηλαδή το μεγαλύτερο μέρος του, ενώ μειώνονται με την πάροδο των ετών. Πιο συγκεκριμένα, αναφέρονται τα παρακάτω:

- Οι υποχρεώσεις προς τους προμηθευτές αντιστοιχούν σε 27,4% του συνολικού παθητικού κατά μέσο όρο, με το ποσοστό να διαφέρει σημαντικά από χρόνο σε χρόνο και ιδιαίτερα κατά το τελευταίο έτος.
- Τα δάνεια αντιπροσωπεύουν το 21,2% του συνολικού παθητικού κατά μέσο όρο, αλλά μειώνονται κατά την πάροδο των ετών.
- Οι υποχρεώσεις από φόρους, τέλη και οι λοιποί πιστωτές αποτελούν συνολικά το 0,4% του συνολικού παθητικού κατά μέσο όρο.

8.2.3 Οριζόντια ανάλυση / Ανάλυση βάσει συγκριτικών καταστάσεων

Η οριζόντια ανάλυση του Ισολογισμού της εταιρίας ΕΛΠΕ για την περίοδο 2011-2018 φαίνεται στον Πίνακα 21, που είναι βασισμένος σε συγκριτικές καταστάσεις. Τα βασικά συμπεράσματα από αυτήν την ανάλυση, που συμπληρώνονται από τον Πίνακα 14, είναι ότι τα αρνητικά ποσά (όχι τα ποσοστά) εμφανίζονται σε παρενθέσεις.

Πίνακας 14: Συγκριτικές καταστάσεις του Ισολογισμού της ΕΛΠΕ 2011-2018

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ	2012/2011		2013/2012		2014/2013		2015/2014		2016/2015		2017/2016		2018/2017	
	€ ΕΚΑΤ.	%	€ ΕΚΑΤ.	%	€ ΕΚΑΤ.	%	€ ΕΚΑΤ.	%	€ ΕΚΑΤ.	%	€ ΕΚΑΤ.	%	€ ΕΚΑΤ.	%
ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ														
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	(20)	11,0%	(15)	-9,2%	(12)	-8,2%	(15)	11,3%	(9)	-7,5%	(3)	-2,4%	0	-0,1%
Καθαρή αξία παγίων	346	10,8%	(87)	-2,5%	(65)	-1,9%	(13)	-0,4%	(82)	-2,4%	9	0,3%	-43	-1,3%
Επενδύσεις σε θυγατρικές εταιρείες	30	4,8%	46	7,1%	-9	-1,3%	-4	-0,6%	11	1,6%	12	1,7%	-312	-44,4%
Λοιπές επενδύσεις	(0)	-9,5%	(1)	-36,8%	0	28,9%	-1	67,7%	1	224,0%	0	17,3%	-1	-68,4%
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	19	16,6%	35	25,7%	141	82,8%	13	4,2%	(132)	-40,8%	(31)	-16,2%	-23	-14,3%
Σύνολο πάγιου ενεργητικού	375	9,1%	(22)	-0,5%	56	1,2%	(20)	-0,4%	(211)	-4,7%	(12)	-0,3%	-379	-8,8%
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ														
Αποθέματα	79	6,9%	(215)	-17,6%	(368)	-36,6%	24	3,8%	267	40,4%	127	13,7%	(63)	-6,0%
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	(155)	16,3%	(54)	-6,8%	(29)	-3,9%	44	6,2%	116	15,4%	(77)	-8,9%	30	3,8%
Ταμειακά διαθέσιμα	(84)	-8,6%	64	7,1%	883	91,5%	261	14,1%	(1.012)	-48,0%	(66)	-6,1%	249	24,2%
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού	(160)	-5,2%	(205)	-7,0%	486	18,0%	329	10,3%	(628)	-17,8%	(16)	-0,6%	216	7,5%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	215	3,0%	(227)	-3,1%	542	7,5%	309	4,0%	(840)	-10,5%	(29)	-0,4%	(163)	-2,3%
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ														
Μετοχικό Κεφάλαιο	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Αποθεματικά	23	3,7%	33	5,1%	(136)	-20,0%	4	0,8%	22	4,0%	(151)	-26,4%	(99)	-23,4%
Κέρδη (Ζημιά) εις νέον	(58)	-6,6%	(313)	-37,9%	(350)	-68,2%	57	35,2%	329	149,4%	381	69,2%	122	13,1%
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	(35)	-1,4%	(281)	-11,2%	(486)	-21,9%	62	3,6%	351	19,6%	230	10,7%	23	1,0%
ΜΑΚΡ/ΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ														
Δάνεια		66,4%	929	242,2%	500	38,1%	(214)	11,8%	(142)	-8,9%	(536)	-36,8%	707	76,8%
Παροχές εργαζομένων λόγω εξόδου	(9)	-7,8%	(18)	-16,8%	5	6,1%	3	2,9%	16	16,2%	22	20,2%	30	22,7%
Αναβαλλόμενες φορολ. υποχρεώσεις	35	70,5%	(38)	-45,8%	(4)	-9,7%	4	10,5%	(3)	-5,7%	89	208,2%	54	41,1%
Προβλέψεις	(74)	67,7%	(5)	-13,2%	(3)	-8,8%	(22)	77,2%	3	45,3%	(3)	-31,2%	36	556,9%
Σύνολο Μακρ/σμων Υποχρεώσεων	(808)	57,1%	868	142,8%	498	33,8%	(229)	11,6%	(126)	-7,2%	(428)	-26,4%	827	69,4%
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ														
Προμηθευτές & λοιπές υποχρεώσεις	232	14,1%	253	13,5%	554	26,1%	139	5,2%	(781)	-27,7%	(347)	-17,0%	(312)	-18,5%
Δάνεια	843	55,0%	(1.037)	-43,6%	(160)	-11,9%	454	38,6%	(247)	-15,1%	514	37,1%	(792)	-41,7%
Υποχρεώσεις από φόρους - τέλη	(17)	77,7%	17	348,0%	13	55,8%	(29)	81,9%	(3)	-44,4%	2	68,6%	74	1252,5%
Λοιποί πιστωτές	0	0,2%	(48)	-97,3%	123	9453,8%	(88)	71,1%	(35)	-98,2%	0	9,0%	17	2371,4%
Σύνολο βραχ/σμων υποχρεώσεων	1.058	32,6%	(814)	-18,9%	529	15,2%	476	11,9%	(1.065)	-23,7%	169	4,9%	(1.013)	-28,2%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	215	3,0%	(227)	-3,1%	542	7,5%	309	4,0%	(840)	-10,5%	(29)	-0,4%	(163)	-2,3%

Μελετώντας τον πίνακα, διαπιστώνουμε ότι το σύνολο του ενεργητικού μειώνεται σε μικρό βαθμό, κατά 0,3% ετησίως κατά μέσο όρο. Το συνολικό ποσό της μείωσης της αξίας του ενεργητικού κατά την οκταετία αγγίζει τα € 192 εκατ., καταλήγοντας στα € 6.997 εκατ. το 2018, σε σύγκριση με τα € 7.189 εκατ. το 2011.

Το πάγιο ενεργητικό εμφανίζει μια μέση ετησιοποιημένη μείωση του 0,7%, μειώνοντας κατά τα έτη 2013, 2015, 2016, 2017 και 2018. Κατά τη διάρκεια της οκταετίας, το πάγιο ενεργητικό μειώνεται κατά € 213 εκατ., φτάνοντας τα € 3.903 εκατ. το 2018, σε σύγκριση με τα € 4.116 εκατ. το 2011. Το μεγαλύτερο μέρος του πάγιου ενεργητικού περιλαμβάνει πάγια περιουσιακά στοιχεία (όπως γήπεδα, κτίρια, μηχανήματα, έπιπλα κλπ), τα οποία όμως δεν αποτελούν τον κύριο παράγοντα για την τάση μείωσης του πάγιου ενεργητικού, καθώς αυτά αυξάνονται ελάχιστα. Αντίθετα, η μείωση οφείλεται κυρίως στην μείωση των συμμετοχών σε θυγατρικές επιχειρήσεις. Λαμβάνοντας υπόψη ότι οι συνολικές αποσβέσεις για την περίοδο 2011-2018 ανέρχονται σε € 1.560 εκατ., καταλήγουμε στο συμπέρασμα ότι η εταιρεία έχει επενδύσει σημαντικά σε πάγια περιουσιακά στοιχεία κατά τη διάρκεια της περιόδου που εξετάζουμε.

Το κυκλοφορούν ενεργητικό δείχνει μια οριακή μέση ετησιοποιημένη αύξηση του 0,1%. Συνολικά κατά την οκταετία, το κυκλοφορούν ενεργητικό αυξάνεται κατά € 22 εκατ., φτάνοντας στα € 3.094 εκατ. το 2018, σε σύγκριση με τα € 3.073 εκατ. το 2011. Η διαχρονική πορεία των διάφορων στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού

Περαιτέρω, παρατηρούμε ότι η εξέλιξη των δεσμεύσεων της εταιρείας παρουσιάζει οριακή μείωση της τάξης του 0,2% ετησίως κατά μέσο όρο. Σωρευτικά, το σύνολο των δεσμεύσεων μειώνεται κατά € 148 εκατ. κατά την οκταετία, διαμορφώνοντας το 2018 στα € 6.003 εκατ. έναντι € 6.151 εκατ. το 2011. Όσον αφορά τη σύνθεση των δεσμεύσεων, παρατηρούμε ότι το 2018 τα δάνεια και οι πιστώσεις ανέρχονται σε € 2.616 εκατ., ενώ τα υπόλοιπα στοιχεία δεσμεύσεων (προβλέψεις, υποχρεώσεις, λοιπά παθητικά) διαμορφώνονται σε € 3.387 εκατ.

– Η συνεχής μείωση των αποθεμάτων παρατηρείται καθ' όλη τη διάρκεια, με τη μέση ετησιοποιημένη μείωση να φτάνει στο 1,7%, προερχόμενη από τη μείωση των

αποθεμάτων κατά τα έτη 2013, 2014 και 2018. Σε απόλυτους όρους, τα αποθέματα ανέρχονται σε € 993 εκατομμύρια το 2018 σε σύγκριση με € 1,005 δισεκατομμύρια το 2011.

– Η συνεχής μείωση των απαιτήσεων από πελάτες παρατηρείται με μια μέση ετησιοποιημένη μείωση επίσης στο 1,7%. Ως απόλυτος αριθμός, οι απαιτήσεις από πελάτες ανέρχονται σε € 822 εκατομμύρια το 2018 σε σύγκριση με € 946 εκατομμύρια το 2011.

– Τα ταμειακά διαθέσιμα σημειώνουν αύξηση κατά τα έτη, με τη μέση ετησιοποιημένη αύξηση να είναι περίπου 3,3% και να φτάνει τα € 1.280 εκατομμύρια το 2018 σε σύγκριση με € 986 εκατομμύρια το 2011.

Τα ίδια κεφάλαια έχουν μέση ετησιοποιημένη μείωση περίπου 0,7%, παρ' όλο που μειώνονται μόνο τα πρώτα τρία χρόνια. Συγκεντρωτικά κατά την οκταετία, τα ίδια κεφάλαια μειώνονται κατά € 135 εκατομμύρια και ανέρχονται σε € 2.395 εκατομμύρια το 2018 σε σύγκριση με € 2.530 εκατομμύρια το 2011. Για τη διαχρονική εξέλιξη των ατομικών στοιχείων των ίδιων κεφαλαίων, αναφέρονται αναλυτικά τα εξής:

– Το μετοχικό κεφάλαιο διατηρείται σταθερό καθ' όλη τη διάρκεια και ανέρχεται σε € 1.020 εκατομμύρια.

– Τα αποθεματικά μειώνονται με την πάροδο των χρόνων και δείχνουν μέση ετησιοποιημένη μείωση περίπου 7,9%.

– Τα κέρδη εις νέον έχουν μέση ετησιοποιημένη αύξηση περίπου 2,2%, μειώνονται μόνο κατά τα τρία πρώτα έτη. Συγκεντρωτικά στην οκταετία, τα κέρδη εις νέον αυξάνονται κατά € 168 εκατομμύρια και φτάνουν τα € 1.052 εκατομμύρια το 2018 σε σύγκριση με € 884 εκατομμύρια το 2011.

Οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις δείχνουν μέση ετησιοποιημένη αύξηση περίπου 4,5%. Συγκεντρωτικά κατά την οκταετία, οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις αυξάνονται κατά € 603 εκατομμύρ. Οι υποχρεώσεις από αναληφθείσες δανειακές προκαταβολές καταγράφουν μέση ετησιοποιημένη αύξηση της τάξης του 3,9%. Οι υποχρεώσεις από μετατρέψιμες ομολογιακές δάνεια καταγράφουν μέση ετησιοποιημένη αύξηση της τάξης του 6,5%.

– Η πορεία του δανεισμού ακολουθεί, και μάλλον καθορίζει, την γενική κατεύθυνση, αυξανόμενη κατά 4,5% ετησίως και σωρευτικά αυξάνει κατά € 485 εκατ.

– Οι αποζημιώσεις που παρέχονται στους εργαζόμενους λόγω αποχώρησής τους από την εργασία εμφανίζουν μέση ετήσια αύξηση περίπου 4,6%.

– Τα καθυστερημένα φορολογικά χρέη εμφανίζουν μέση ετήσια αύξηση περίπου 18%. Σωρευτικά, για οκταετές περίοδο, τα καθυστερημένα φορολογικά χρέη αυξάνονται κατά € 137 εκατ., ενώ οι υπόλοιπες προβλέψεις (με μέση ετήσια μείωση 11%) μειώνονται κατά € 68 εκατ.

Τα βραχυπρόθεσμα χρέη εμφανίζουν μέση ετήσια μείωση περίπου 2,8%, με τις μεγαλύτερες μειώσεις να εμφανίζονται το 2016 και το 2018. Σωρευτικά, για οκταετές περίοδο, τα βραχυπρόθεσμα χρέη μειώνονται κατά € 660 εκατ. και φτάνουν στα € 2.584 εκατ. το 2018, από € 3.244 εκατ. το 2011. Για την εξέλιξη των επιμέρους στοιχείων των βραχυπρόθεσμων χρεών, παρατίθενται περαιτέρω πληροφορίες:

– Τα βραχυπρόθεσμα δάνεια εμφανίζουν μέση ετήσια μείωση περίπου 4%. Σωρευτικά, για οκταετές περίοδο, τα βραχυπρόθεσμα δάνεια μειώνονται κατά €423 εκατ. και φτάνουν στα € 1.109 εκατ. το 2018, από € 1.532 εκατ. το 2011.

– Τα χρέη προς τους προμηθευτές εμφανίζουν μέση ετήσια μείωση περίπου 2,2%. Σωρευτικά, για οκταετές περίοδο, τα χρέη προς τους προμηθευτές μειώνονται κατά € 263 εκατ. και φτάνουν στα € 1.378 εκατ. το 2018, από €1.641 εκατ. το 2011.

– Τα φορολογικά χρέη αυξάνονται ενώ οι λοιποί πιστωτές μειώνονται, με τη συνολική επίδραση να είναι ασήμαντη για την οκταετία (αύξηση κατά € 26 εκατ.

8.2.4 Συμπεράσματα για την εξέλιξη της περιουσιακής θέσης

Βάσει των παραπάνω αναλύσεων που πραγματοποιήθηκαν για τον Ισολογισμό, καθώς και της εξέτασης της εξέλιξης της αγοράς στο προηγούμενο κεφάλαιο της εργασίας, μπορούμε να καταλήξουμε στα ακόλουθα συμπεράσματα:

1. Τα συνολικά ενεργητικά της εταιρείας εμφανίζουν μέση ετησιαία μείωση 0,3%, οδηγώντας σε συνολική απώλεια περιουσιακής αξίας περίπου €190 εκατομμυρίων κατά τη διάρκεια της οκταετίας. Είναι κρίσιμο να σημειωθεί ότι αυτή η απώλεια εξισορροπείται κυρίως από τη συνεχή μείωση της καθαρής θέσης (κατά €130 εκατομμυρίων).

2. Το πάγιο ενεργητικό αντιπροσωπεύει τον μεγαλύτερο μέρος του ενεργητικού της εταιρείας στην πορεία του χρόνου (59%) και μειώνεται συνεχώς, πρωτίστως λόγω της μείωσης των επενδύσεων στις θυγατρικές.

3. Το κυκλοφορούν ενεργητικό παρουσιάζει οριακή αύξηση στο χρόνο, με τη μέση ετησιοποιημένη μείωση να φτάνει το 0,1%, κυρίως λόγω της αύξησης των ταμειακών διαθεσίμων και παρά τη μείωση στις απαιτήσεις και τα αποθέματα της εταιρείας.

4. Τα ίδια κεφάλαια αποτελούν το δεύτερο μικρότερο μέρος του παθητικού της εταιρείας με την πάροδο του χρόνου (30%) και μειώνονται διαρκώς, παρά την αύξηση των κερδών εις νέον.

5. Οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις αυξάνονται με την πάροδο του χρόνου, με τη μέση ετησιοποιημένη αύξηση να φτάνει το 4,5%, κυρίως λόγω της αύξησης του μακροπρόθεσμου δανεισμού.

6. Οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις μειώνονται διαρκώς, με τη μέση ετησιοποιημένη μείωση να είναι 2,8%, κυρίως λόγω της μείωσης του βραχυπρόθεσμου δανεισμού και των προμηθευτών.

Συνοψίζοντας, θα μπορούσαμε να δηλώσουμε ότι αν και η απόλυτη θέση της εταιρείας μειώνεται μέσα στο χρόνο, με τα περιουσιακά στοιχεία να υφίστανται μεγαλύτερη μείωση σε σύγκριση με τις συνολικές υποχρεώσεις, το γενικό οικονομικό στατους της εταιρείας έχει ενδυναμωθεί, καθώς η αναλογία μεταξύ των περιουσιακών στοιχείων και των πηγών τους έχει βελτιωθεί, από την οπτική γωνία της ρευστότητας και της διάρθρωσης των κεφαλαίων.

8.3 Ανάλυση αριθμοδεικτών 2011-2018

8.3.1 Αριθμοδείκτες ρευστότητας

1. Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας:

Ο δείκτης γενικής ρευστότητας για την εταιρία προκύπτει από την αναλογία του κυκλοφορούντος ενεργητικού της εταιρείας προς τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της κατά τα έτη.

Ο δείκτης γενικής ρευστότητας παραμένει σχετικά σταθερός κατά τα έτη, με την εξαίρεση του 2018 όπου ανέρχεται σε υψηλότερα επίπεδα (1,20). Ο μέσος όρος του δείκτη είναι 0,85, πράγμα που αναπαριστά ότι το κυκλοφορούν ενεργητικό είναι λιγότερο από τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, ένα γεγονός που κρατάει τον

δείκτη σε χαμηλότερα επίπεδα σε σχέση με τη μέση ρευστότητα της αγοράς (βλ. ενότητα 2.3).

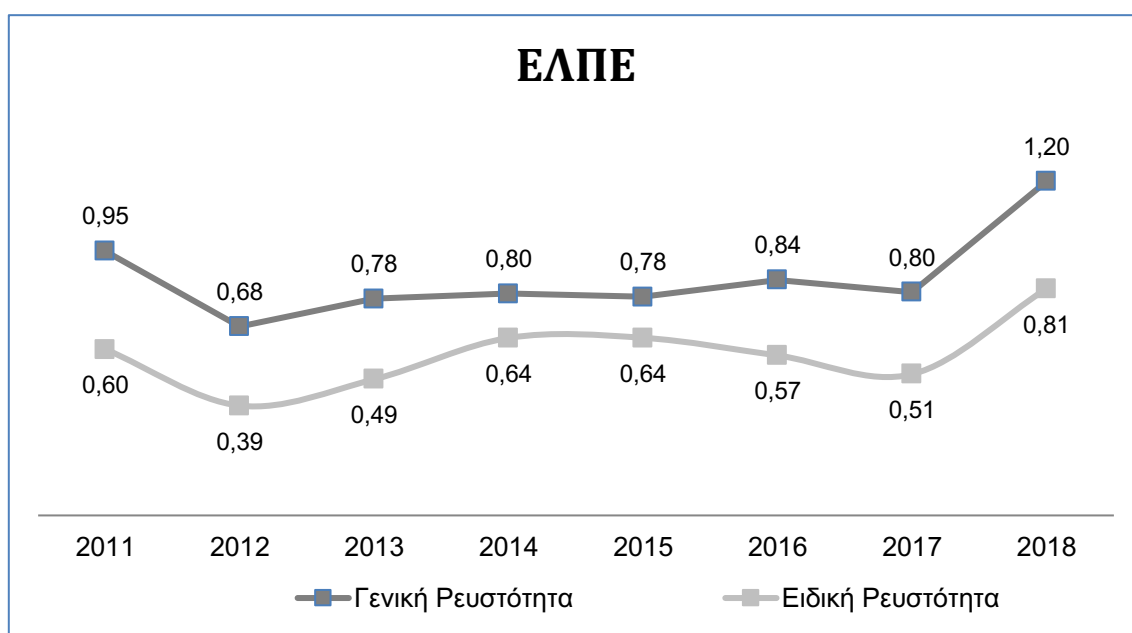
2. Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας :

Ο δείκτης ειδικής ρευστότητας για την εταιρία προκύπτει από την αναλογία του κυκλοφορούντος ενεργητικού της εταιρίας, αφαιρώντας τα αποθέματα, προς τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της κατά τα έτη.

Σε σχέση με τον γενικό δείκτη ρευστότητας, ο δείκτης ειδικής ρευστότητας κινείται και παρουσιάζεται κατά μέσο όρο σε επίπεδα περίπου στο 0,6/1, υπογραμμίζοντας την σημαντική συμβολή των αποθεμάτων στη διαμόρφωση της αυξημένης ρευστότητας της επιχείρησης.

Συνοπτικά, η εξέλιξη των αριθμοδεικτών άμεσης και ειδικής ρευστότητας παρουσιάζει την κάτωθι διαγραμματική απεικόνιση, όπως φαίνεται στο διάγραμμα 5.

Διάγραμμα 5: Εξέλιξη αριθμοδεικτών ρευστότητας ΕΛΠΕ 2011-2018



Επεξεργασία δεδομένων, Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις ΕΛΠΕ 2011-2018, <https://www.helpe.gr/>

3. Αμυντικό διάστημα

Το στοιχείο αμυντικού διαστήματος για την εταιρεία εξάγεται από την αναλογία του κυκλοφορούντος ενεργητικού της επιχείρησης, εξαιρουμένων των αποθεμάτων, προς τα καθημερινά έξοδα για τα έτη (συνολικά έξοδα διαιρεμένα με 365 ημέρες). Η χρονολογική πορεία του αριθμοδείκτη είναι ως εξής:

Παρατηρούμε ότι ο δείκτης έχει μειωθεί κατά τα τελευταία έτη, επισημαίνοντας μια μείωση του χρονικού διαστήματος, που εκφράζεται σε ημέρες, κατά την οποία η επιχείρηση μπορεί να καλύψει τα λειτουργικά της έξοδα μέσω των αμέσως ρευστοποιήσιμων στοιχείων του ενεργητικού της. Αυτό αποτελεί μια ανησυχητική ένδειξη για τη ρευστότητά της.

8.3.2 Αριθμοδείκτες δραστηριότητας

1. Ημέρες είσπραξης απαιτήσεων: Ο αριθμοδείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας των απαιτήσεων εκφράζεται με την αναλογία των απαιτήσεων προς τις πωλήσεις της εταιρείας, πολλαπλασιασμένο με 365 ημέρες. Η χρονολογική εξέλιξη του αριθμοδείκτη είναι ως εξής:

Επισημαίνεται ότι στον αριθμητή του δείκτη έχουν περιληφθεί μόνο οι απαιτήσεις από πελάτες και όχι οι λοιπές απαιτήσεις, όπως τα φορολογικά απαιτούμενα και τα δάνεια προς συνδεδεμένες επιχειρήσεις.

Παρατηρούμε ότι ο δείκτης διατηρεί εντυπωσιακή σταθερότητα κατά τη διάρκεια των ετών, κυμαίνοντας γύρω από τις 34 ημέρες κατά μέσο όρο, βρίσκοντας στη μέση αξία της αγοράς (δείτε κεφάλαιο 2.3). Αυτό υποδηλώνει μια σταθερή και αποτελεσματική πολιτική πίστωσης από την διοίκηση της εταιρείας.

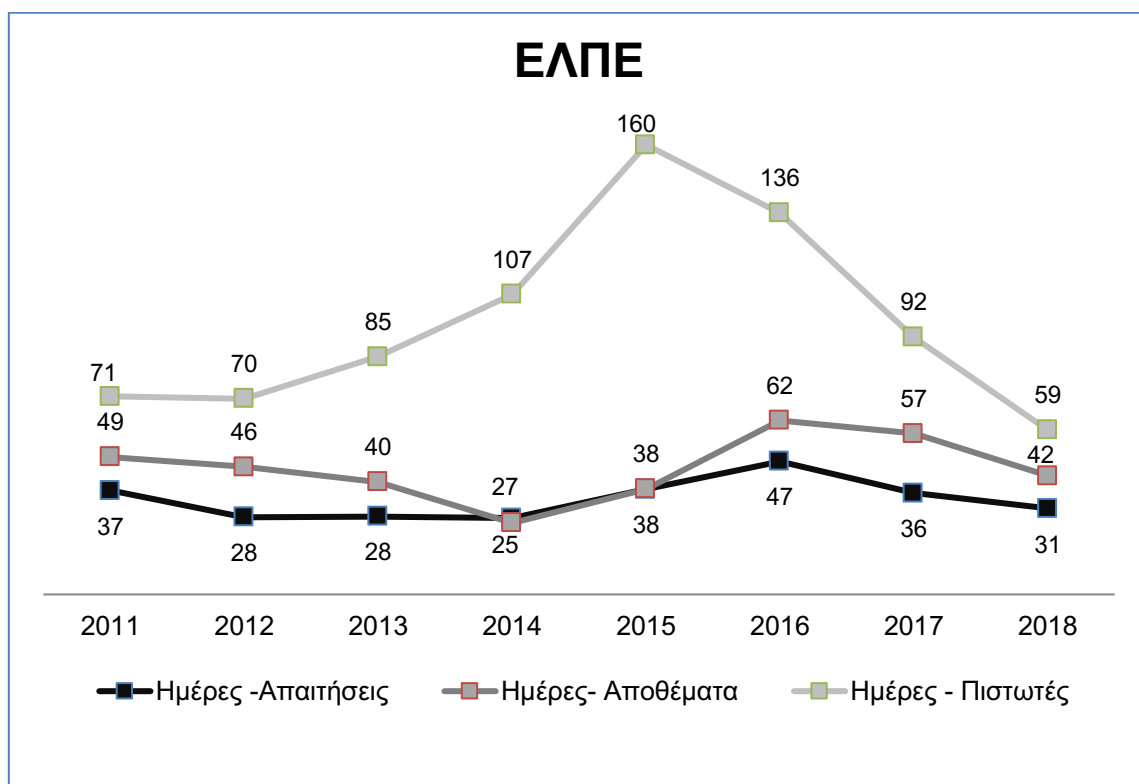
2. Ημέρες διακράτησης αποθεμάτων: Ο δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας των αποθεμάτων προσδιορίζεται από τον λόγο των αποθεμάτων προς το κόστος των πωληθέντων της εταιρείας, πολλαπλασιασμένο με 365 ημέρες. Αναφορικά με την εξέλιξη του δείκτη στο χρόνο, βλέπουμε:

Ανιχνεύουμε μια σταθερότητα σε αυτόν τον δείκτη καθ' όλη τη διάρκεια των ετών, με μια τιμή 42 ημερών το 2018, συγκρινόμενο με 49 ημέρες το 2011. Αυτό μπορεί να υποδείξει την αποδοτικότητα της εταιρείας στη διαχείριση των αποθεμάτων της, παρ' όλο που η μέση τιμή (45) είναι κατά πολύ υψηλότερη από το μέσο όρο της αγοράς (δείτε ενότητα 2.3).

3. Ημέρες πληρωμής προμηθευτών: Ο δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας των προμηθευτών καθορίζεται από τον λόγο των συνολικών βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς το κόστος των πωληθέντων της εταιρείας, πολλαπλασιασμένο με 365 ημέρες. Η διαχρονική εξέλιξη του δείκτη είναι ως εξής:

Διαπιστώνουμε ότι αυτός ο δείκτης έχει ορισμένες διαφορές καθ' όλη τη διάρκεια των ετών, και από την πορεία του προκύπτει ότι η εταιρεία καταβάλλει τους προμηθευτές της κατά μέσο όρο σε 97 ημέρες, χρόνος που αν και μειώνεται τα τελευταία χρόνια, παραμένει ωστόσο σημαντικά πάνω από τη μέση επίδοση της αγοράς, η οποία είναι κατά περίπου 40 ημέρες χαμηλότερη σε σύγκριση με την επίδοση της εταιρείας το 2018.

Το Διάγραμμα 6 αποδεικνύει την εξέλιξη των τριών παραπάνω δεικτών και αποτελεί ουσιαστικά την εξέλιξη του εμπορικού κύκλου της εταιρείας (ημέρες απαιτήσεων + ημέρες αποθεμάτων - ημέρες πιστωτών). *Διάγραμμα 6: Εξέλιξη αριθμοδεικτών κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων, αποθεμάτων και προμηθευτών ΕΛΠΕ 2011-2018*



Επεξεργασία δεδομένων, Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις ΕΛΠΕ 2011-2018, <https://www.helpe.gr/>

4. Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ενεργητικού: Ο δείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού προσδιορίζεται από τον λόγο του συνόλου του ενεργητικού προς τις πωλήσεις της επιχείρησης. Όσον αφορά την τάση του δείκτη κατά τη διάρκεια των ετών:

Διαπιστώνουμε πως ο δείκτης διατηρείται σταθερός μέσα στο χρόνο, ωστόσο η μέση αξία του αναδεικνύει ότι η εταιρεία χρησιμοποιεί τα περιουσιακά της στοιχεία για να επιτύχει τις πωλήσεις της. Ο δείκτης διατηρείται σε επίπεδα που είναι κάτω από τον αντίστοιχο δείκτη της αγοράς, ο οποίος φαίνεται να αναπτύσσεται στο επίπεδο του 4 (βλ. κεφάλαιο 2.3), γεγονός που ενδεχομένως αποτελεί ένδειξη μη αποδοτικής χρήσης των περιουσιακών της στοιχείων για την επίτευξη των επιχειρηματικών της δραστηριοτήτων ή μια υπερβολική επενδυτική δραστηριότητα για το δοθέν επίπεδο πωλήσεων.

8.3.3 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας

1. Περιθώριο Μικτού Κέρδους: Το περιθώριο του μικτού κέρδους ορίζεται ως ο λόγος των μικτών κερδών σε σχέση με τις πωλήσεις της επιχείρησης. Η εξέλιξη του δείκτη ανά τα έτη είναι ως εξής:

Διαπιστώνουμε πως ο δείκτης έχει αποτελέσει μια καθοδική πορεία μέχρι το 2014, υποδεικνύοντας πως το ανάλογο κόστος για την επίτευξη των πωλήσεων της εταιρείας μειώνεται με πιο αργό ρυθμό σε σχέση με την μείωση των πωλήσεων της, έτσι είναι πιο αδρανές σχετικά με την δομή του. Αυτό φαίνεται να αλλάζει από το 2015 και μετά. Σε κάθε περίπτωση, η εταιρεία δηλώνει μεγαλύτερο μικτό περιθώριο κέρδους σε σύγκριση με την αγορά (βλ. κεφάλαιο 2.3).

2. Περιθώριο EBITDA: Ο παράγοντας EBITDA ορίζεται ως το ποσοστό των εισοδημάτων πριν τα φόρα, τα τόκα και τις αποσβέσεις (EBITDA) σε σχέση με τα έσοδα της εταιρείας. Η πορεία του δείκτη αυτού μέσα στο χρόνο παρουσιάζεται ως εξής:

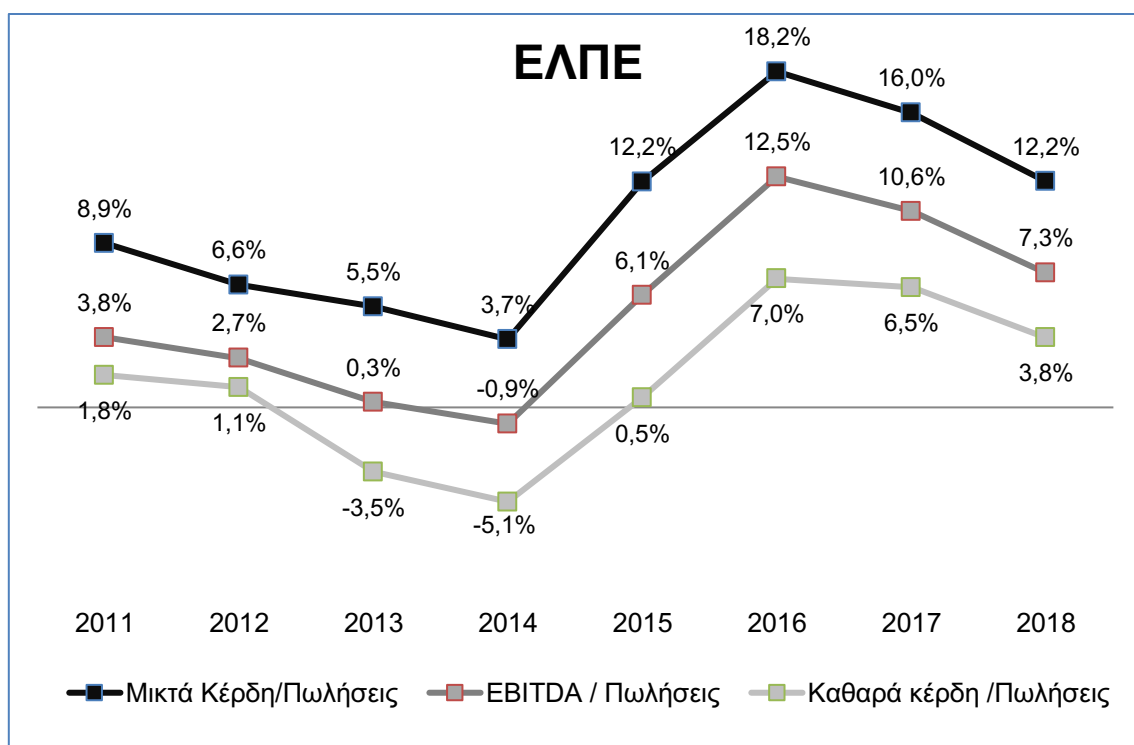
Βλέπουμε ότι ο δείκτης αυτός δείχνει μια καθοδική τάση στη διάρκεια των ετών μέχρι το 2014, όταν γίνεται ακόμη και αρνητικός. Αυτό αποδεικνύει ότι υπήρξε σχετικά μεγαλύτερη αύξηση (ή μικρότερη μείωση) των διοικητικών και διαθεσιακών εξόδων καθώς και των λοιπών εξόδων συγκριτικά με την αύξηση/μείωση των εσόδων. Το 2018, τα έσοδα προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων της εταιρείας αντιστοιχούν σε 7,3% των πωλήσεων, σε σύγκριση με το 3,8% το 2011, απόδοση που υπερβαίνει τον μέσο όρο της αγοράς (βλ. κεφάλαιο 2.3).

3. Περιθώριο καθαρού κέρδους: Το ποσοστό καθαρού κέρδους καθορίζεται ως το ποσοστό των κερδών προ φόρων σε σχέση με τα έσοδα της εταιρείας. Η χρονολογική πρόοδος του δείκτη αυτού είναι ως εξής:

Βλέπουμε ότι ο δείκτης αυτός έχει μια καθοδική τάση μέχρι το 2014, χρονιά κατά την οποία γίνεται ακόμη και αρνητικός όπως και το 2013, ενώ το 2015 ανέρχεται και επανέρχεται σε θετικά επίπεδα της τάξης του 0,5%, για να φτάσει το 2018 στο 3,8%, απόδοση σημαντικά υψηλότερη από τον μέσο όρο της αγοράς (βλ. κεφάλαιο 2.3).

Το Διάγραμμα 7 αποδεικνύει την πρόοδο των τριών παραπάνω δεικτών.

Διάγραμμα 7: Εξέλιξη περιθωρίου καθαρού κέρδους, EBITDA και μικτού κέρδους ΕΛΠΕ 2011-2018



Επεξεργασία δεδομένων, Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις ΕΛΠΕ 2011-2018, <https://www.helpe.gr/>

4. Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων: Η αποτελεσματικότητα των ιδίων κεφαλαίων καθορίζεται ως το ποσοστό των καθαρών κερδών της εταιρείας σε σχέση με τα ίδια της κεφάλαια. Η χρονική εξέλιξη του δείκτη αυτού είναι ως εξής:

Σημειώνεται ότι ο συγκεκριμένος δείκτης μειώνεται στη διάρκεια των ετών μέχρι το 2013 και 2014, περίοδο κατά την οποία εμφανίζει αρνητική τιμή και συνεπώς δεν καθορίζεται, ενώ από το 2015 αρχίζει και αυξάνεται έως το 2018 όταν επιτυγχάνει την τιμή του 15%. Αυτή η κατάσταση μπορεί να υποδεικνύει την αποδοτική χρήση των επενδυτικών κεφαλαίων της εταιρείας, παρά την αντίξοχη οικονομική κατάσταση, ειδικά όταν αυτός ο δείκτης είναι σημαντικά υψηλότερος από τον μέσο δείκτη της αγοράς (δες ενότητα 2.3).

8.3.4 Αριθμοδείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης και βιωσιμότητας

1. Αριθμοδείκτης ξένων προς ίδια κεφάλαια: Ο συγκεκριμένος λόγος ορίζεται ως το ποσοστό των συνολικών οφειλών της εταιρείας (μακροπρόθεσμων) σε σχέση με το δικό της κεφάλαιο. Ο διαχρονικός ρυθμός αλλαγής του δείκτη είναι ως εξής:

Η πορεία του δείκτη αποκαλύπτει ότι τα ξένα κεφάλαια αποτελούν ολοένα και λιγότερο μερίδιο σε σύγκριση με το δικό της κεφάλαιο, δείχνοντας την αυξανόμενη ασφάλεια που παρέχει η εταιρεία στους δανειστές της. Συγκριτικά με την αγορά, ο δείκτης της εταιρείας είναι χαμηλότερος (δες Κεφάλαιο 2.3), παρότι για την εταιρεία και γενικά για τον κλάδο, κινείται γύρω από την τιμή 2/1 κατά μέσο όρο.

2. Αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων: Ο συγκεκριμένος λόγος ορίζεται ως το ποσοστό των εταιρικών κερδών πριν την επιβολή τόκων και φόρων σε σχέση με το συνολικό χρέος της. Η διαχρονική πορεία του λόγου είναι ως εξής:

Ο συγκεκριμένος δείκτης βρίσκεται σε υψηλά επίπεδα κατά τη διάρκεια όλων των ετών, εκτός από το 2014 λόγω ζημιών, αποτελώντας ένδειξη της μεγάλης ικανότητας της επιχείρησης να καλύπτει τις χρηματοπιστωτικές της δαπάνες μέσω των καθαρών κερδών πριν την εφαρμογή φόρων και τόκων. Η επιβεβαίωση αυτής της ικανότητας διαμορφώνεται από την υψηλή αξία του δείκτη, η οποία είναι αποτέλεσμα των αυξανόμενων κερδών της εταιρείας. Αυτό επίσης δικαιολογεί την εντυπωσιακή διαφορά του δείκτη για την εταιρεία - παρά τη σταθερότητα του δανεισμού της - σε σύγκριση με τη μέση απόδοση του κλάδου, η οποία είναι σημαντικά χαμηλότερη λόγω υψηλών δανειακών επιβαρύνσεων (βλ. Κεφάλαιο 2.3).

9. ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ

Σε αυτό το κεφάλαιο γίνεται μια σύγκριση αξιολόγησης της περιουσιακής κατάστασης και της επίδοσης των εταιρειών ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ και ΕΛΠΕ, των οποίων οι αναλύσεις έγιναν στα κεφάλαια 5 και 6 αντίστοιχα. Η συγκριτική ανάλυση βασίζεται στις κυριότερες μετρήσεις της Κατάστασης Λειτουργικών Αποτελεσμάτων και του Ισολογισμού, καθώς και στους προκύπτοντες δείκτες των εταιρειών.

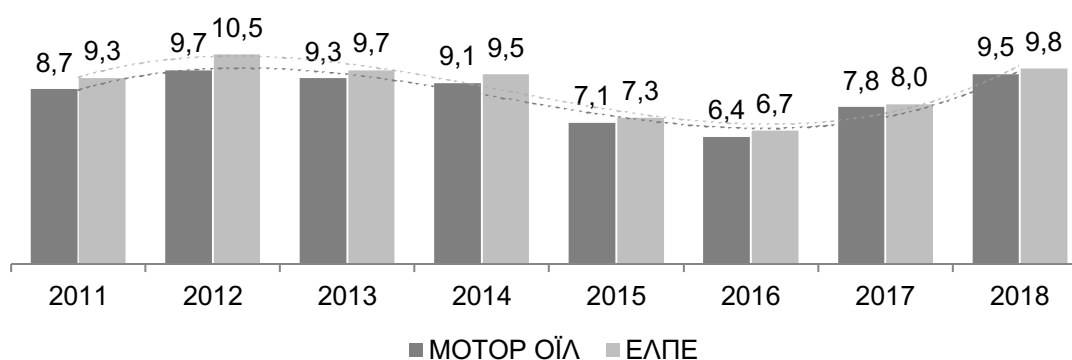
9.1 Σύγκριση βασικών μεγεθών

Τα κυριότερα στοιχεία που χρησιμοποιούνται για τη σύγκριση των δύο εταιρειών είναι οι πωλήσεις, το Ενεργητικό και η Καθαρή Θέση. Στη συνέχεια ακολουθεί η συγκριτική παρουσίαση και ανάλυση αυτών των μετρήσεων.

Πωλήσεις

Η προσαρμογή και οι τάσεις των πωλήσεων των εταιρειών για τα έτη 2011-2014 παρουσιάζονται στο Διάγραμμα 8.

Διάγραμμα 8: : Εξέλιξη πωλήσεων ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ και ΕΛΠΕ 2011-2018 (ποσά σε € δις)



Επεξεργασία δεδομένων, Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις Εταιριών

Το βασικό συμπέρασμα που προκύπτει από την ανάλυση του Διαγράμματος 10 είναι ότι οι πωλήσεις της ΕΛΠΕ είναι σχεδόν μεγαλύτερες από αυτές της ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ, κατά περίπου 5% κατά μέσο όρο.

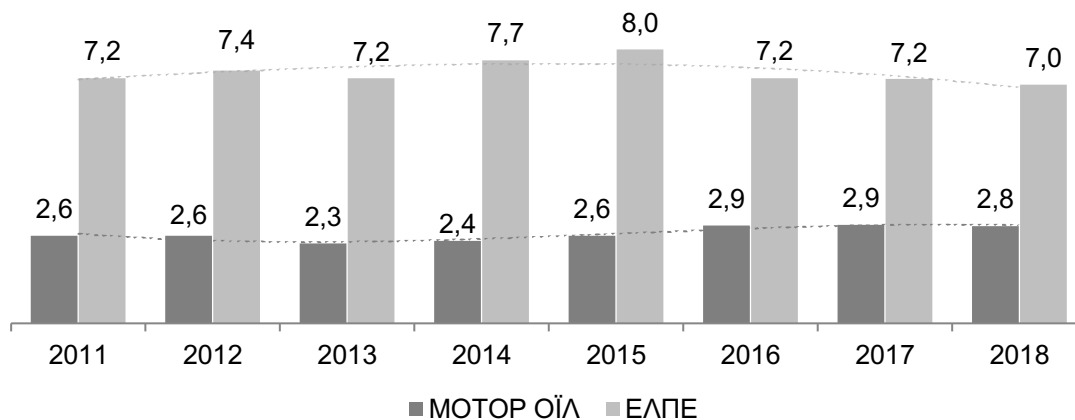
Το επόμενο σημείο που προκύπτει είναι ότι η εξέλιξη των πωλήσεων των εταιρειών ακολουθεί παρόμοιες διαδρομές. Ειδικότερα, τα έσοδα από πωλήσεις και για την ΕΛΠΕ και την ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ εμφανίζουν αύξηση το 2012, υποχώρηση για τα επόμενα χρόνια μέχρι το 2016, και μια ανάκαμψη στα επόμενα δύο έτη, 2017 και 2018.

Συνεπώς, με την συνεχή αύξηση των συνολικών πωλήσεων των επιχειρήσεων της συγκεκριμένης βιομηχανίας τα τελευταία χρόνια, μπορούμε να συμπεράνουμε ότι το μερίδιο της αγοράς που κατέχουν οι εταιρίες παραμένει σχεδόν σταθερό. Αυτό δεν επηρεάζει την κατάσταση ως προς το ποια εταιρεία είναι η κυρίαρχη στην αγορά, που παραμένει η ΕΛΠΕ, αν και με μικρή διαφορά και προς το παρόν.

Ενεργητικό

Η εξέλιξη και τάση του Ενεργητικού των εταιριών για τα έτη 2011- 2018 παρουσιάζεται στο διάγραμμα 9.

Διάγραμμα 9: Εξέλιξη Ενεργητικού ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ και ΕΛΠΕ 2011-2018 (ποσά σε € δις)



Επεξεργασία δεδομένων, Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις Εταιριών

Το βασικό συμπέρασμα που μπορούμε να βγάλουμε από την εξέταση του διαγράμματος 11, είναι ότι το Ενεργητικό της ΕΛΠΕ είναι μεγαλύτερο σε σχέση με αυτό της ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ, με μια προς τρία σχέση υπέρ της ΕΛΠΕ σε μέσο όρο.

Το επόμενο συμπέρασμα είναι ότι η εξέλιξη του συνολικού ενεργητικού των εταιριών παρακολουθεί παρόμοια κατεύθυνση μέχρι το 2015, αλλά διαφοροποιείται τα τελευταία

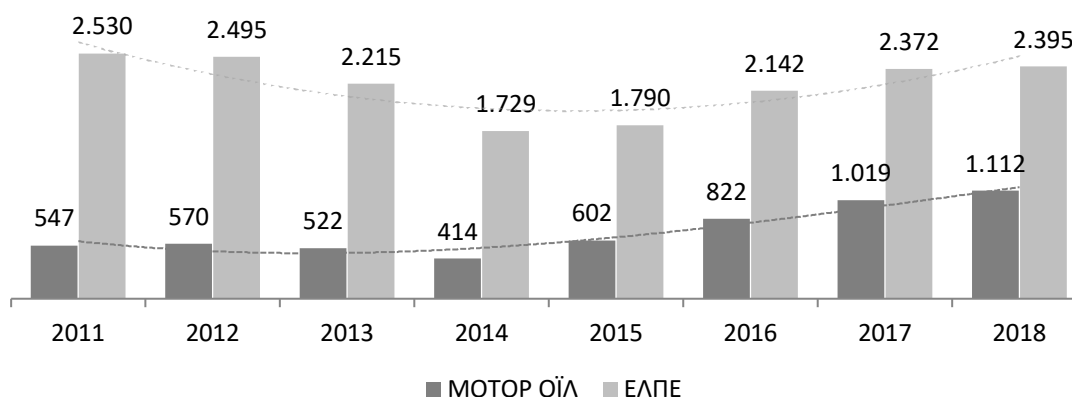
τρία έτη της ανάλυσης. Για την ΕΛΠΕ, η συνολική απώλεια περιουσίας για την οχταετία ανέρχεται σε € 192 δις, ενώ για την ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ, η συνολική αύξηση είναι € 280 δις.

Συνεπώς, η σχέση του συνολικού ενεργητικού των δύο εταιριών πάει από 2,8: 1 το 2011 σε 2,5: 1 το 2018, λόγω της μείωσης που παρατηρήθηκε στο ενεργητικό της ΕΛΠΕ το 2016 και της ελάχιστα μειωμένης τάσης μέχρι το 2018, καθώς και της ταυτόχρονης ελαφράς αύξησης που διαπιστώθηκε στο ενεργητικό της ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ το 2016 και της σχετικά σταθερής του αξίας κατά τα επόμενα έτη .

Ίδια Κεφάλαια

Η εξέλιξη και τάση των ιδίων κεφαλαίων των εταιριών για τα έτη 2011- 2018 παρουσιάζεται στο διάγραμμα 10.

Διάγραμμα 10: Εξέλιξη ιδίων κεφαλαίων ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ και ΕΛΠΕ (ποσά σε € εκατ.)



Επεξεργασία δεδομένων, Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις Εταιριών

Μέσα από την ανάλυση που έγινε στο διάγραμμα 12, το πρώτο σημαντικό στοιχείο που διακρίνουμε είναι ότι τα ίδια κεφάλαια της ΕΛΠΕ συνολικά υπερβαίνουν αυτά της ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ, με αναλογία περίπου 3 προς 1 υπέρ της ΕΛΠΕ, όπως φαίνεται και στο συνολικό ενεργητικό.

Η δεύτερη κατανόηση που αποκομίζουμε αφορά την εξελικτική διαδρομή των ιδίων κεφαλαίων των δύο εταιριών, η οποία διαγράφει την ίδια πορεία καθ' όλη τη διάρκεια της ανάλυσης, εμφανίζοντας μείωση μέχρι το 2014 και στη συνέχεια αύξηση. Ωστόσο, το ποσοστό των αλλαγών διαφέρει, καθώς στην περίπτωση της ΕΛΠΕ έχουμε συνολική απώλεια Καθαρής Θέσης στα €135 εκατομμύρια στη

διάρκεια της οκταετίας, ενώ η ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ εμφανίζει συνολική αύξηση που φτάνει τα €565 εκατομμύρια.

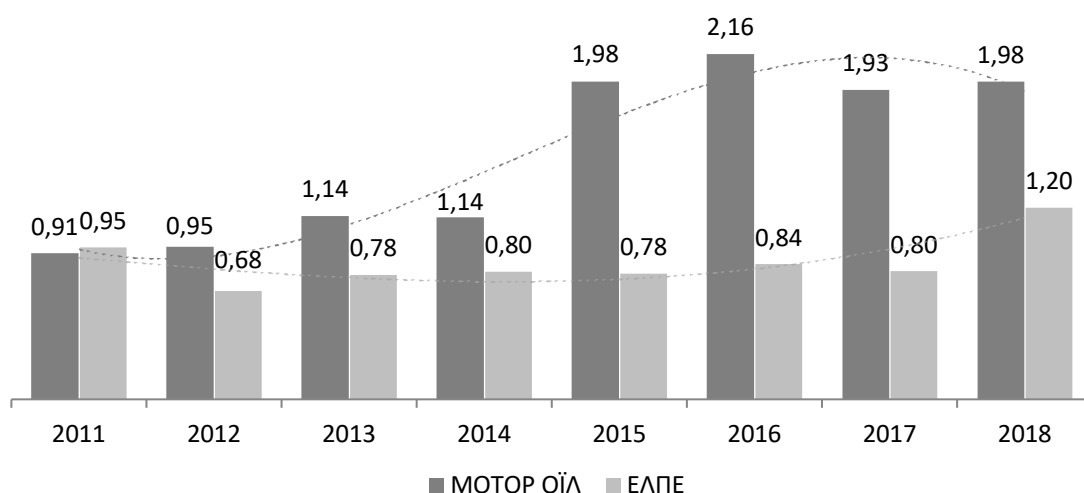
9.2 Σύγκριση βασικών αριθμοδεικτών

Σε αυτό το σημείο της μελέτης, πραγματοποιείται μια συγκριτική ανάλυση των κεντρικών δεικτών των εταιρειών που εξετάστηκαν στο προηγούμενο κεφάλαιο. Ο στόχος της συγκριτικής ανάλυσης είναι να διαπιστώσουμε τη ρευστότητα, την επιχειρηματική δραστηριότητα, την αποδοτικότητα και τη δομή κεφαλαίου / βιωσιμότητα των εταιρειών, δεν είναι απαραίτητο να συγκρίνουμε όλους τους δείκτες, αλλά μόνο τους πλέον αντιπροσωπευτικούς από κάθε κατηγορία, από τους οποίους προκύπτουν σαφή και αποδοτικά συμπεράσματα για τα παραπάνω θέματα.

Ρευστότητα

Ο δείκτης που έχει επιλεγεί για την αξιολόγηση της ρευστότητας είναι ο δείκτης γενικής ρευστότητας, και η εξέλιξή του για κάθε εταιρία εμφανίζεται στο Διάγραμμα 11.

Διάγραμμα 11: Εξέλιξη δείκτη γενικής ρευστότητας ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ και ΕΛΠΕ 2011-2018



Επεξεργασία δεδομένων, Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις Εταιριών

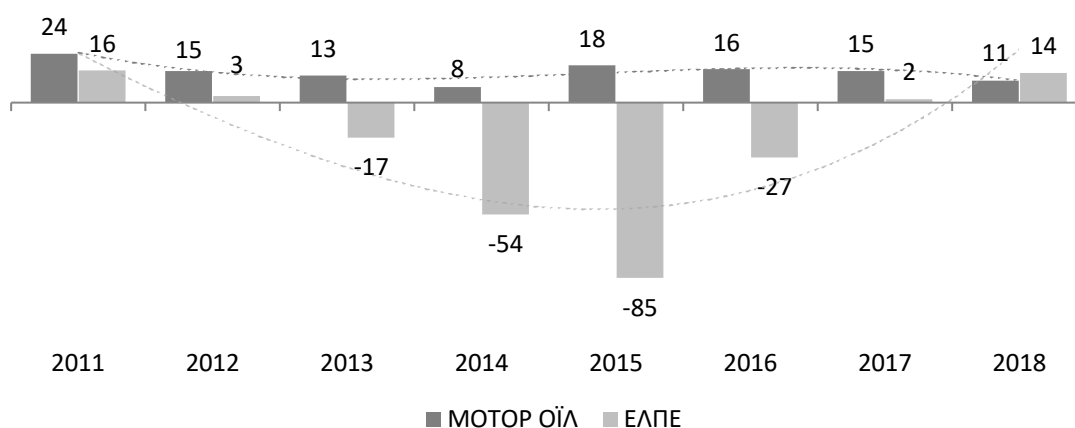
Η εξέλιξη του δείκτη για την ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ και την ΕΛΠΕ καθιστά σαφές ότι για όλη τη διάρκεια, με μία ελάχιστη παρέκκλιση το 2011, ο δείκτης γενικής ρευστότητας της ΜΟΤΟΡ

ΟΪΛ υπερέρχει εκείνου της ΕΛΠΕ, κυρίως κατά την περίοδο 2015-2018, όπου ο δείκτης της ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ εμφανίζει εμφανή ανάπτυξη, ενώ αυτός της ΕΛΠΕ διατηρείται περίπου σταθερός. Έτσι, θα μπορούσε κάποιος να συμπεράνει ότι όσον αφορά τη ρευστότητα, η ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ είναι καταλυτικά υπερδύναμη σε σύγκριση με την ΕΛΠΕ.

Δραστηριότητα

Ο δείκτης που προς το παρόν μελετάται είναι ο εμπορικός κύκλος (ημέρες απαιτήσεων + ημέρες αποθεμάτων – ημέρες προμηθευτών), και η πρόοδος και το μοτίβο του εμφανίζονται στο διάγραμμα 12 για τα έτη 2011-2014.

Διάγραμμα 12: Εξέλιξη εμπορικού κύκλου ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ και ΕΛΠΕ 2011-2018



Επεξεργασία δεδομένων, Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις Εταιριών

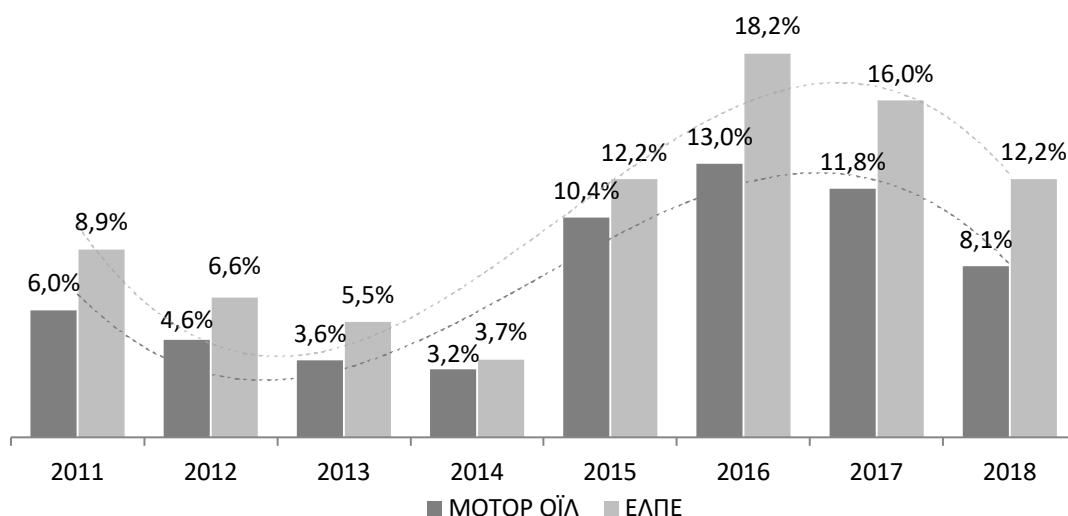
Καθώς επισκοπούμε τον εμπορικό κύκλο των δύο επιχειρήσεων, διακρίνουμε μια αντίφαση, καθώς παραμένει σταθερός για την ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ, αλλά μειώνεται, τουλάχιστον έως το 2015, για την ΕΛΠΕ. Ο εμπορικός κύκλος των δύο εταιρειών συγκλίνει στο 2011 και στο 2018, όπου αυτός υπολογίζεται σε περίπου 11 και 14 ημέρες αντίστοιχα.

Αυτή η αντίφαση μπορεί να οφείλεται στο γεγονός ότι η ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ εμφανίζει αύξηση, συντηρεί σχετικά σταθερές τις ημέρες είσπραξης απαιτήσεων, τις ημέρες κατοχής αποθεμάτων και τις ημέρες πληρωμής προμηθευτών, ενώ η ΕΛΠΕ αυξάνει τις ημέρες πληρωμής προμηθευτών, διατηρώντας σχετικά σταθερές ή ακόμη και ελαφρώς μειώνοντας τις ημέρες κατοχής αποθεμάτων και τις ημέρες είσπραξης απαιτήσεων. Με αυτόν τον τρόπο, η ΕΛΠΕ βελτιώνει διαρκώς τον εμπορικό της κύκλο, ενώ η ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ εμφανίζει σταθερή κατάσταση.

Αποδοτικότητα

Αναλύονται δύο κύριοι δείκτες: το μικτό και το καθαρό περιθώριο κέρδους. Η πορεία και η τάση τους για την περίοδο 2011-2018 απεικονίζονται στα διαγράμματα 13 και 14 αντίστοιχα.

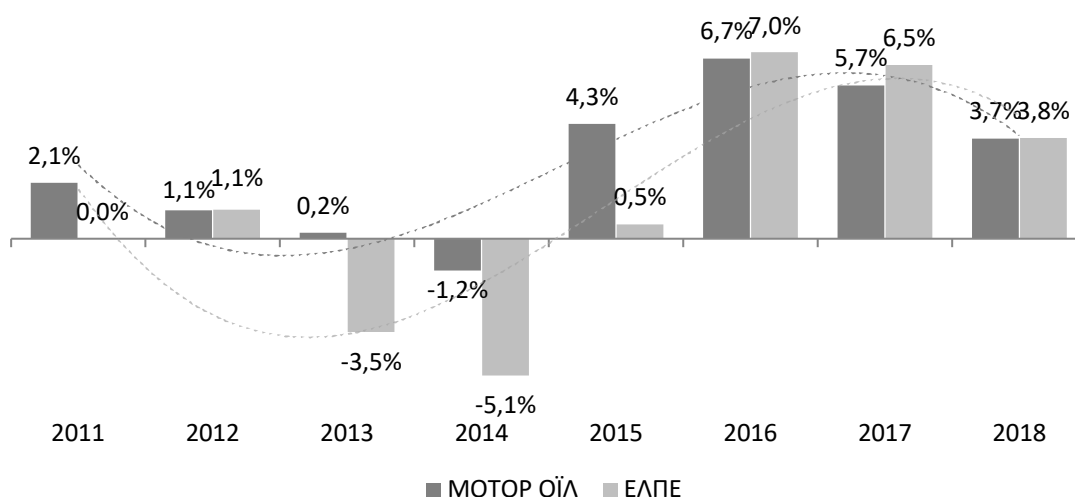
Διάγραμμα 13: Εξέλιξη μικτού περιθωρίου κέρδους ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ και ΕΛΠΕ 2011-2018



Επεξεργασία δεδομένων, Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις Εταιριών

Για την εταιρεία ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ, το μικτό περιθώριο κέρδους εμφανίζει μια μέση τιμή της τάξης του 7,6%, που είναι κατά 3 ποσοστιαίες μονάδες χαμηλότερο από το αντίστοιχο της ΕΛΠΕ, το οποίο κυμαίνεται σε 10,4% κατά μέσο όρο. Παρατηρούνται διακυμάνσεις στα μικτά περιθώρια κέρδους και των δύο εταιριών, οι οποίες ακολουθούν παρόμοια τάση με τις πωλήσεις, δηλαδή μειώνονται έως το 2014 και στη συνέχεια εμφανίζουν αύξηση.

Διάγραμμα 14: Εξέλιξη καθαρού περιθωρίου κέρδους ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ και ΕΛΠΕ 2011-2018



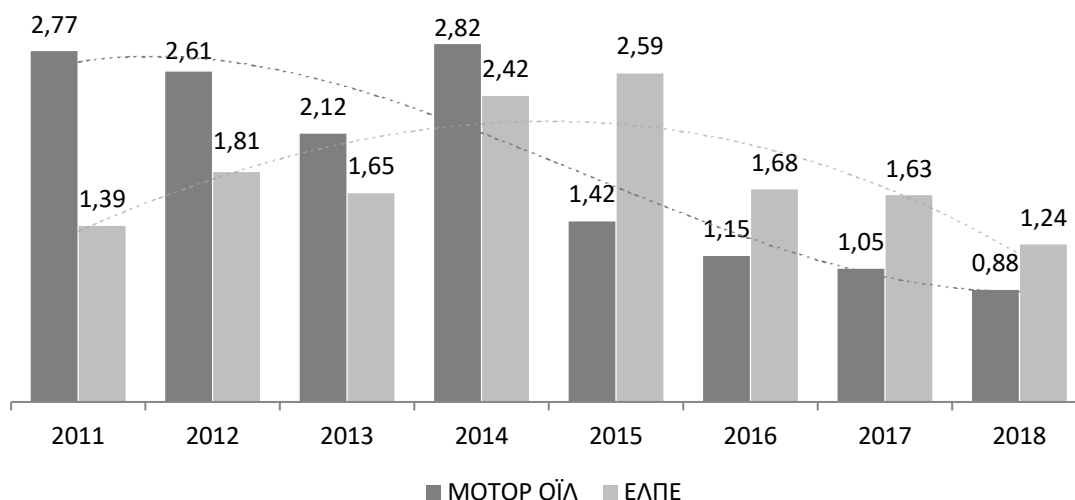
Επεξεργασία δεδομένων, Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις Εταιριών

Όσον αφορά τα καθαρά περιθώρια κέρδους, υπάρχει μια σημαντική διαφορά κατά μέσο όρο - περίπου 1,5 ποσοστιαία μονάδα - προς όφελος της ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ. Αυτό, σε συνδυασμό με τα στοιχεία του μικτού περιθωρίου κέρδους που προαναφέρθηκαν, δείχνει ότι η ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ επιτυγχάνει μεγαλύτερη αποδοτικότητα στη διαχείριση των λειτουργικών της δαπανών σε σχέση με την ΕΛΠΕ. Επιπλέον, τα καθαρά περιθώρια κέρδους των δύο εταιριών ακολουθούν παρόμοιες τάσεις, αλλά με διαφορετικές εντάσεις, καθώς μειώνονται έως το 2014 και στη συνέχεια αυξάνονται.

Κεφαλαιακή διάρθρωση

Ο συγκεκριμένος δείκτης που αναλύουμε είναι ο δείκτης ξένων προς ίδια κεφάλαια. Η εξέλιξη και οι κατευθύνσεις του δείκτη αυτού αποτυπώνονται στο διάγραμμα 15 για την χρονική περίοδο 2011- 2018.

Διάγραμμα 15: Εξέλιξη δείκτη ξένων προς ίδια κεφάλαια ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ και ΕΛΠΕ 2011-2018



Επεξεργασία δεδομένων, Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις Εταιριών

Αναφορικά με την ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ και την ΕΛΠΕ στην περίοδο 2011-2018, παρατηρείται μια συνεχής μείωση του δείκτη ξένων προς ίδια κεφάλαια κατά την διάρκεια αυτών των ετών, με μέσο όρο 1,85 για την ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ. Από την άλλη, ο ανάλογος δείκτης για την ΕΛΠΕ διατηρείται σχεδόν αμετάβλητος κατά την διάρκεια της ίδιας περιόδου, με μέσο όρο 1,80.

Ανεξάρτητα από την εταιρεία, τα επίπεδα των δεικτών είναι αρκετά υψηλά, αποδεικνύοντας την αποδοτική διάρθρωση των κεφαλαίων τους, η οποία είναι πιο εμφανής στην περίπτωση της ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ.

10. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Η ολοκληρωμένη χρηματοοικονομική ανάλυση που πραγματοποιήθηκε για τη Motor Oil S.A. και την ELPE S.A., χρησιμοποιώντας μια ποικιλία χρηματοοικονομικών δεικτών, προσφέρει σημαντικές πληροφορίες για την οικονομική υγεία και τις επιδόσεις των δύο εταιρειών κατά την περίοδο 2011-2018. συμπεριλαμβανομένων των δεικτών ρευστότητας, των δεικτών λειτουργικής αποτελεσματικότητας, των περιθωρίων κερδοφορίας και των μέτρων φερεγγυότητας. Η μέθοδος που υιοθετήθηκε παρείχε μια εις βάθος κάθετη και οριζόντια ανάλυση, επιτρέποντας έτσι μια ενδελεχή εξέταση της οικονομικής κατάστασης και των επιδόσεων των εταιρειών σε βάθος χρόνου, καθώς και μια σύγκριση μεταξύ τους.

Σε επίπεδο ρευστότητας, η Motor Oil παρουσίασε συνολικά θετική τάση, με άνοδο τόσο στους γενικούς όσο και στους ειδικούς δείκτες ρευστότητας κατά την περίοδο που παρατηρήθηκε. Αυτό υποδηλώνει ότι η εταιρεία έχει γίνει ολοένα και πιο αποτελεσματική στην κάλυψη των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της με τα πιο ρευστά περιουσιακά της στοιχεία. Από την άλλη, τα ΕΛΠΕ επέδειξαν σχετικά σταθερή γενική ρευστότητα, αν και με αξιοσημείωτη άνοδο το 2018. Ωστόσο, έπεσε πίσω από τη Motor Oil ως προς τη συγκεκριμένη ρευστότητα.

Η αποτελεσματικότητα των δραστηριοτήτων, όπως αντιπροσωπεύεται από τον κύκλο του κεφαλαίου κίνησης, διέφερε σημαντικά μεταξύ των δύο εταιρειών. Η Motor Oil παρουσίασε σχετικά χαμηλότερες εκκρεμότητες ημερών (DSO), ημέρες αναμονής των αποθεμάτων (DIO) και βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (DPO) σε σύγκριση με τα ΕΛΠΕ. Η ταχύτερη μετατροπή των πωλήσεων με πίστωση σε μετρητά και ο μικρότερος κύκλος κύκλου εργασιών αποθεμάτων στο Motor Oil υποδηλώνει έναν πιο αποτελεσματικό κύκλο λειτουργίας.

Όσον αφορά την κερδοφορία, και οι δύο εταιρείες παρουσίασαν σημαντικές διακυμάνσεις καθ' όλη τη διάρκεια της περιόδου. Ωστόσο, κατάφεραν να αυξήσουν διαχρονικά τα μεικτά τους περιθώρια κέρδους, με τα ΕΛΠΕ να διατηρούν γενικά υψηλότερο περιθώριο από τη Motor Oil. Επιπρόσθετα, και οι δύο εταιρείες παρουσίασαν ανάκαμψη στα καθαρά περιθώρια κέρδους και στα περιθώρια EBITDA μετά από αρνητικά μεγέθη το 2014. Ειδικότερα, τα ΕΛΠΕ εμφάνισαν μεγαλύτερη μεταβλητότητα, ιδιαίτερα στο περιθώριο καθαρού κέρδους και στην απόδοση ιδίων κεφαλαίων, που θα μπορούσε να αποδοθεί στο πιο επιθετικό προφίλ κινδύνου ή συνθήκες της αγοράς που αντιμετώπισε.

Οι δείκτες μόχλευσης και κάλυψης επιτοκίων αποκάλυψαν ότι και οι δύο εταιρείες κατάφεραν να μειώσουν το χρέος τους σε σχέση με τα ίδια κεφάλαια με την πάροδο του χρόνου, με τη Motor Oil να παρουσιάζει πιο έντονη μείωση. Επιπλέον, βελτίωσαν σημαντικά την ικανότητά τους να καλύπτουν τόκους, αν και τα ΕΛΠΕ παρουσίασαν ισχυρότερες επιδόσεις το 2018.

Συμπερασματικά, και οι δύο εταιρείες έχουν επιδείξει βελτιώσεις στην οικονομική τους υγεία και τις επιδόσεις τους όλα αυτά τα χρόνια, παρά ορισμένες περιόδους αστάθειας. Τα ΕΛΠΕ είχαν πιο έντονες διακυμάνσεις, που μπορεί να υποδηλώνουν υψηλότερο προφίλ κινδύνου ή έκθεση σε αβεβαιότητες της αγοράς. Ωστόσο, διατήρησε ελαφρώς υψηλότερο περιθώριο μικτού κέρδους. Η Motor Oil, παρά το γεγονός ότι παρουσίασε χαμηλότερα περιθώρια κερδοφορίας, παρουσίασε πιο αποδοτικό κύκλο λειτουργίας και μια πιο απότομη πτώση της μόχλευσης. Η μέθοδος ανάλυσης χρηματοοικονομικών δεικτών που χρησιμοποιήθηκε σε αυτή τη μελέτη αποδείχθηκε ανεκτίμητη για τον εντοπισμό αυτών των τάσεων και διαφορών, υπογραμμίζοντας τη σημασία μιας τέτοιας ανάλυσης για την κατανόηση της απόδοσης της εταιρείας και τη λήψη τεκμηριωμένων επενδυτικών αποφάσεων.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΚΕΣ ΑΝΑΦΟΡΕΣ

BIBLIA

- Αποστολόπουλος Ν. Ιωάννης (1997). Ειδικά θέματα χρηματοδοτικής διοικήσεως, Αθήνα, Εκδόσεις Α. Σταμούλης.
- Βασιλάτου - Θανοπούλου Ε., (1996), Εισαγωγή στη χρηματοοικονομική λογιστική, θεμελιώδεις λογιστικές έννοιες, Αθήνα, Εκδόσεις Α. Σταμούλης
- Γεωργόπουλος Χ., (2005), Χρηματοοικονομική διοίκηση επιχειρήσεων, Αθήνα, Εκδόσεις Ελληνική Ακαδημία Διοίκησης Επιχειρήσεων
- Γκίκας Δ., (2002), Η ανάλυση και οι χρήσεις των Λογιστικών Καταστάσεων, Αθήνα, Εκδόσεις Γ. Μπένου.
- Καραθανάσης Γ. (2002), Χρηματοοικονομική Διοίκηση και Χρηματιστηριακές αγορές, Αθήνα, Εκδόσεις Γ. Μπένου
- Νιάρχος Ν. (1994), Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, Αθήνα, Εκδόσεις Α. Σταμούλης
- Παπούλιας Γ. (1993), Χρηματοοικονομική Διοίκηση, Τρίτη Έκδοση, Αθήνα, Εκδόσεις Γ. Μπένου
- Πετράκης Π.Ε.(2000), Αξιολόγηση και Χρηματοοικονομική Διοίκηση, Α τόμος, Εκδόσεις Copyright
- Φιλιππάτος Γ., Αθανασόπουλος Π. (1985), Εισαγωγή στην Χρηματοοικονομική Διοικητική, Εκδόσεις Παπαζήση
- Χρήστου Βασ. Ναουμ (1994), Εισαγωγή στη Χρηματοοικονομική Λογιστική, Β' έκδοση, Αθήνα, Εκδόσεις Interbooks
- Brealey R.A., Myers S.C., «Principles of Corporate Finance», McGraw Hill, Seventh Edition, 2003.
- Bull, R., (2007), Financial Ratios, 1st Edition, CIMA Publishing
- Fridson, M., Alvarez F., (2011), Financial Statement Analysis, A Practitioner's Guide, John Wiley & Sons Ltd
- Horrigan, J.O, (1968), A Short History of Financial Ratio Analysis, The Accounting Review, pp. 284-294.

URL's

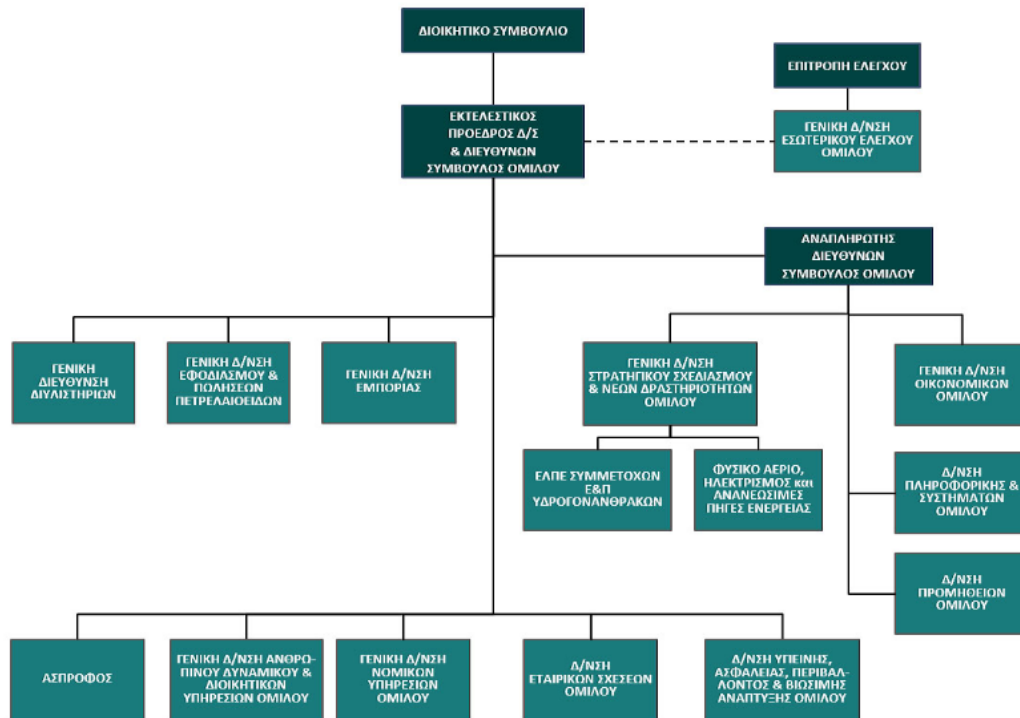
- www.helpe.gr
- www.moh.gr
- www.icap.gr
- www.capital.gr

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Α

Πίνακας 1: Ομαδοποιημένος Ισολογισμός Παραγωγικών Επιχειρήσεων Κλάδου Χονδρικής Εμπορίας πετρελαιοειδών (2016-2017)

	2017	2016
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ		
Καθαρά Πάγια	899.862.872	876.292.537
Αποθέματα	194.050.057	159.579.915
Απαιτήσεις	925.387.547	930.633.157
Ταμείο	177.204.533	266.919.965
Σύνολο Ενεργητικού	2.196.505.009	2.233.425.574
ΠΑΘΗΤΙΚΟ		
Ίδια Κεφάλαια	684.736.099	674.754.323
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	436.342.128	431.748.676
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	1.075.426.782	1.126.922.575
Σύνολο Παθητικού	2.196.505.009	2.233.425.574
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ		
Πωλήσεις	9.478.746.607	8.332.149.935
Μικτό Κέρδος	509.294.544	510.472.694
EBITDA	151.068.244	137.774.328
Κέρδη προ φόρων	46.325.520	23.335.544
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ		
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων	6,80%	3,50%
Περιθώριο Μικτού Κέρδους	5,40%	6,10%
Περιθώριο EBITDA	1,60%	1,70%
Περιθώριο Καθαρού Κέρδους	0,50%	0,30%
Σχέση Ξένων Προς Ίδια Κεφάλαια	2,21	2,31
Κάλυψη Χρηματοοικονομικών Δαπανών	1,8	1,4
Γενική Ρευστότητα	1,21	1,2
Ειδική Ρευστότητα	1,03	1,06
Μέσες ημέρες είσπραξης απαιτήσεων	31	35
Μέσες ημέρες εξόφλησης προμηθευτών	17	20
Μέσες ημέρες διακράτησης αποθεμάτων	8	7
Κυκλοφοριακή ταχύτητα Ενεργητικού	4,32	3,73
Κυκλοφοριακή ταχύτητα Παγίων	10,53	9,51

Διάγραμμα 16: Η διοικητική διάρθρωση του ομίλου των ΕΛΠΕ



Πίνακας 2: Η μετοχική σύνθεση των ΕΛΠΕ

Κατηγορία Μετόχων	Αριθμός Μετοχών	% συμμετοχής στο Μετοχικό Κεφάλαιο
Raneuropean Oil & Industrial Holdings S.A.	138.971.359	45,5%
ΤΑΙΠΕΔ	108.430.304	35,5%
Θεσμικοί Επενδυτές – Έλληνες	16.170.680	5,3%
Θεσμικοί Επενδυτές – Ξένοι	18.102.774	5,9%
Ιδιώτες Επενδυτές	23.960.068	7,8%
Γενικό Σύνολο	305.635.185	100,0%

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Β – Χρηματοοικονομική Ανάλυση

Πίνακας 3: Διαχρονική εξέλιξη Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης της ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ 2011-2018

Αποτελέσματα Χρήσης (ποσά σε € εκατ.)	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Συνολικές πωλήσεις	8.739	9.682	9.282	9.050	7.060	6.357	7.844	9.492
Κόστος πωλήσεων	8.212	9.235	8.944	8.759	6.325	5.531	6.920	8.722
Μικτό Κέρδος	527	448	338	291	735	826	924	770
Καθαρά λειτουργικά έξοδα	188	177	153	240	243	222	303	275
Λειτουργικό Αποτέλεσμα (EBITDA)	339	271	185	51	492	604	621	495
Χρηματοοικονομικά (Έξοδα) / Έσοδα	(66)	(76)	(72)	(62)	(89)	(76)	(65)	(37)
Κέρδη προ φόρων και αποσβέσεων	274	195	113	(10)	403	527	555	459
Αποσβέσεις	92	92	93	98	100	99	105	103
Κέρδη προ φόρων	182	103	20	(108)	303	429	450	355
Φόρος	39	25	25	(25)	98	131	137	101
Κέρδη μετά από Φόρους	143	78	(5)	(83)	205	298	314	255

Επεξεργασία δεδομένων, Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ 2011-2018, <https://www.moh.gr/>

Πίνακας 4: Κατάσταση Κοινών μεγεθών της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης της ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ 2011-2018

Αποτελέσματα Χρήσης	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Συνολικές πωλήσεις	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Κόστος πωλήσεων	94,0%	95,4%	96,4%	96,8%	89,6%	87,0%	88,2%	91,9%
Μικτό Κέρδος	6,0%	4,6%	3,6%	3,2%	10,4%	13,0%	11,8%	8,1%
Καθαρά λειτουργικά έξοδα	2,1%	1,8%	1,6%	2,6%	3,4%	3,5%	3,9%	2,9%

Λειτουργικό Αποτέλεσμα (EBITDA)	3,9%	2,8%	2,0%	0,6%	7,0%	9,5%	7,9%	5,2%
Χρηματοοικονομικά (Έξοδα) / Έσοδα	0,7%	0,8%	0,8%	0,7%	1,3%	1,2%	0,8%	0,4%
Κέρδη προ φόρων και αποσβέσεων	3,1%	2,0%	1,2%	-0,1%	5,7%	8,3%	7,1%	4,8%
Αποσβέσεις	1,1%	0,9%	1,0%	1,1%	1,4%	1,5%	1,3%	1,1%
Κέρδη προ φόρων	2,1%	1,1%	0,2%	-1,2%	4,3%	6,7%	5,7%	3,7%
Φόρος	0,4%	0,3%	0,3%	-0,3%	1,4%	2,1%	1,7%	1,1%
Κέρδη μετά από Φόρους	1,6%	0,8%	0,0%	-0,9%	2,9%	4,7%	4,0%	2,7%

Επεξεργασία δεδομένων, Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ 2011-2018, <https://www.moh.gr/>

Πίνακας 5: Συγκριτικές καταστάσεις της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης της ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ 2011-2018

Αποτελέσματα Χρήσης	2012/2011		2013/2012		2014/2013		2015/2014		2016/2015		2017/2016		2018/2017	
	€ εκ.	%	€ εκ.	%	€ εκ.	%	€ εκ.	%	€ εκ.	%	€ εκ.	%	€ εκ.	%
Συνολικές πωλήσεις	943	10,8%	(400)	-4,1%	(232)	-2,5%	(1.990)	-22,0%	(703)	10,0%	1.487	23,4%	1.648	21,0%
Κόστος πωλήσεων	1.022	12,4%	(291)	-3,1%	(185)	-2,1%	(2.434)	-27,8%	(794)	12,5%	1.388	25,1%	1.802	26,0%
Μικτό Κέρδος	(79)	-15,1%	(110)	-24,5%	(47)	-13,9%	444	152,7%	91	12,3%	99	11,9%	(154)	-16,7%
Καθαρά λειτουργικά έξοδα	(11)	-5,9%	(24)	-13,4%	86	56,4%	3	1,5%	(21)	-8,6%	81	36,7%	(29)	-9,4%
Λειτουργικό Αποτέλεσμα (EBITDA)	(68)	-20,2%	(86)	-31,7%	(134)	-72,2%	441	857,2%	112	22,7%	17	2,8%	(126)	-20,2%
Χρηματοοικονομικά (Έξοδα) / Έσοδα	(11)	-16,0%	4	5,8%	10	13,8%	(27)	-44,1%	13	14,3%	11	14,5%	29	43,9%
Κέρδη προ φόρων και αποσβέσεων	(79)	-28,8%	(82)	-41,8%	(124)	-109,1%	413	4013,5%	124	30,8%	28	5,3%	(97)	-17,4%
Αποσβέσεις	(0)	-0,4%	2	2,1%	4	4,7%	2	2,5%	(2)	-1,8%	7	6,6%	(2)	-1,8%
Κέρδη προ φόρων	(78)	-43,2%	(83)	-80,7%	(128)	-643,2%	411	380,1%	126	41,6%	22	5,0%	(95)	-21,1%
Φόρος	(14)	-36,6%	(0)	-1,6%	(49)	-201,6%	123	493,2%	33	33,7%	6	4,4%	(36)	-26,3%
Κέρδη μετά από Φόρους	(64)	-45,0%	(83)	105,9%	(79)	1708,7%	288	346,3%	93	45,4%	16	5,3%	(59)	-18,8%

Πίνακας 6: Διαχρονική εξέλιξη Ισολογισμού της ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ 2011-2018

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ (ποσά σε € εκατ.)	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
<u>ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>								
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	19	19	19	20	20	20	20	22
Καθαρή αξία παγίων	1.140	1.105	1.083	1.074	1.016	1.006	1.023	1.055
Επενδύσεις σε θυγατρικές εταιρείες	39	56	59	54	48	47	49	49
Λοιπές επενδύσεις	50	42	40	42	39	36	35	34
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	35	34	30	27	27	24	22	34
Σύνολο πάγιου ενεργητικού	1.283	1.256	1.231	1.217	1.150	1.134	1.148	1.194
<u>ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>								
Αποθέματα	652	652	543	485	411	561	636	561
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	505	460	431	383	337	368	397	379
Φόρος εισοδήματος	0	5	16	17	0	0	0	33
Ταμειακά διαθέσιμα	126	196	122	307	671	800	714	679
Σύνολο κυκλοφ/ντος ενεργητικού	1.283	1.314	1.112	1.191	1.418	1.730	1.747	1.653
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	2.566	2.569	2.343	2.408	2.568	2.863	2.895	2.847
<u>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</u>								
Μετοχικό Κεφάλαιο	105	94	83	83	83	83	83	83
Αποθεματικά	47	53	52	53	75	80	92	98
Κέρδη (Ζημιά) εις νέον	394	422	386	278	444	659	844	931
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	547	570	522	414	602	822	1.019	1.112
<u>ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</u>								
Δάνεια	505	514	717	827	1.108	1.093	806	752
Παροχές εργαζομένων λόγω εξόδου	41	41	39	56	52	50	66	69
Αναβαλλόμενες φορολ. υποχρεώσεις	50	52	74	42	72	78	72	58
Προβλέψεις	15	15	18	21	19	18	29	23
Σύνολο Μακρ/σμων Υποχρεώσεων	612	622	849	946	1.251	1.239	972	902
<u>ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</u>								
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	589	703	638	674	400	636	695	653
Δάνεια	802	669	331	371	244	91	188	178
Υποχρεώσεις από φόρους - τέλη	10	0	1	1	67	70	18	0
Λοιποί πιστωτές	7	5	3	3	3	5	3	3
Σύνολο βραχ/σμων υποχρεώσεων	1.408	1.378	972	1.049	715	802	904	833
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	2.566	2.569	2.343	2.408	2.568	2.863	2.895	2.847

Πίνακας 7: Κατάσταση Κοινών μεγεθών του Ισολογισμού της ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ 2011-2018

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ (ποσά σε € εκατ.)	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
<u>ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>								
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,7%	0,7%	0,8%
Καθαρή αξία παγίων	44,4%	43,0%	46,2%	44,6%	39,6%	35,1%	35,3%	37,1%
Επενδύσεις σε θυγατρικές εταιρείες	1,5%	2,2%	2,5%	2,2%	1,9%	1,7%	1,7%	1,7%
Λοιπές επενδύσεις	1,9%	1,7%	1,7%	1,7%	1,5%	1,3%	1,2%	1,2%
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	1,4%	1,3%	1,3%	1,1%	1,1%	0,8%	0,8%	1,2%
Σύνολο πάγιου ενεργητικού	50,0%	48,9%	52,6%	50,5%	44,8%	39,6%	39,7%	41,9%
<u>ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>								
Αποθέματα	25,4%	25,4%	23,2%	20,1%	16,0%	19,6%	22,0%	19,7%
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	19,7%	17,9%	18,4%	15,9%	13,1%	12,9%	13,7%	13,3%
Φόρος εισοδήματος	0,0%	0,2%	0,7%	0,7%	0,0%	0,0%	0,0%	1,2%
Ταμειακά διαθέσιμα	4,9%	7,6%	5,2%	12,8%	26,1%	28,0%	24,7%	23,9%
Σύνολο κυκλοφ/ντος ενεργητικού	50,0%	51,1%	47,4%	49,5%	55,2%	60,4%	60,3%	58,1%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
<u>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</u>								
Μετοχικό Κεφάλαιο	4,1%	3,7%	3,5%	3,5%	3,2%	2,9%	2,9%	2,9%
Αποθεματικά	1,8%	2,1%	2,2%	2,2%	2,9%	2,8%	3,2%	3,4%
Κέρδη (Ζημιά) εις νέον	15,4%	16,4%	16,5%	11,5%	17,3%	23,0%	29,2%	32,7%
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	21,3%	22,2%	22,3%	17,2%	23,5%	28,7%	35,2%	39,1%
<u>ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</u>								
Δάνεια	19,7%	20,0%	30,6%	34,3%	43,1%	38,2%	27,8%	26,4%
Παροχές εργαζομένων λόγω εξόδου	1,6%	1,6%	1,7%	2,3%	2,0%	1,8%	2,3%	2,4%
Αναβαλλόμενες φορολ. υποχρεώσεις	2,0%	2,0%	3,2%	1,7%	2,8%	2,7%	2,5%	2,0%
Προβλέψεις	0,6%	0,6%	0,8%	0,9%	0,7%	0,6%	1,0%	0,8%
Σύνολο Μακρ/σμων Υποχρεώσεων	23,8%	24,2%	36,2%	39,3%	48,7%	43,3%	33,6%	31,7%
<u>ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</u>								
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	23,0%	27,4%	27,2%	28,0%	15,6%	22,2%	24,0%	22,9%
Δάνεια	31,3%	26,0%	14,1%	15,4%	9,5%	3,2%	6,5%	6,3%
Υποχρεώσεις από φόρους - τέλη	0,4%	0,0%	0,0%	0,1%	2,6%	2,4%	0,6%	0,0%
Λοιποί πιστωτές	0,3%	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%	0,2%	0,1%	0,1%
Σύνολο βραχ/σμων υποχρεώσεων	54,9%	53,6%	41,5%	43,6%	27,8%	28,0%	31,2%	29,3%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

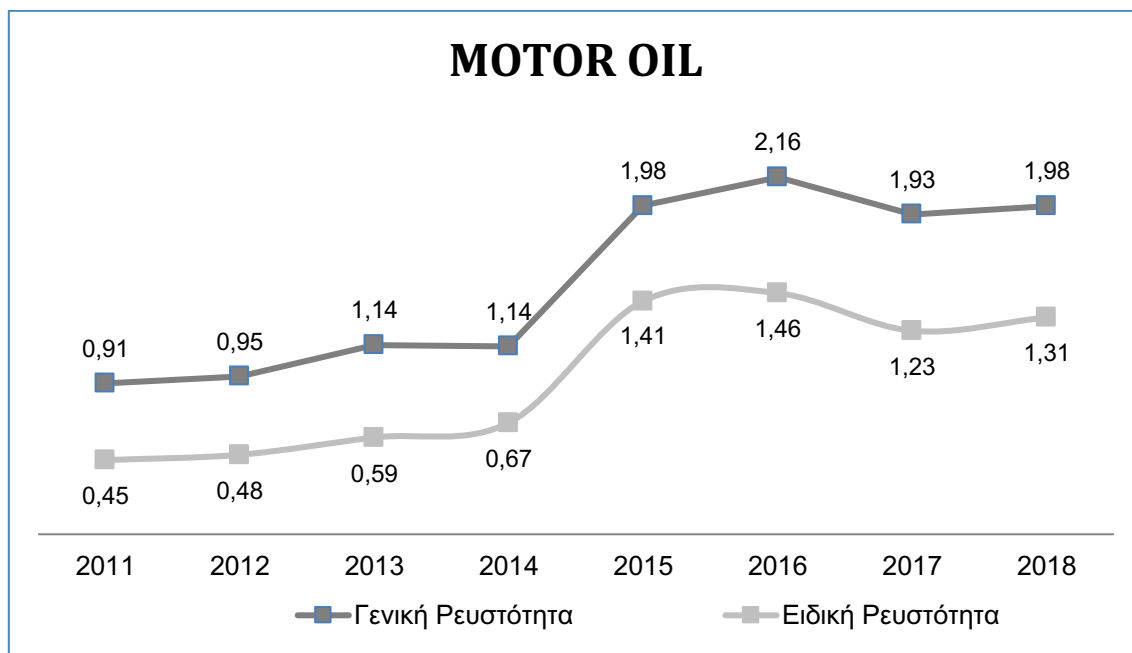
Επεξεργασία δεδομένων, Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ 2011-2018, <https://www.moh.gr/>

Πίνακας 8: Συγκριτικές καταστάσεις του Ισολογισμού της ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ 2011-2018

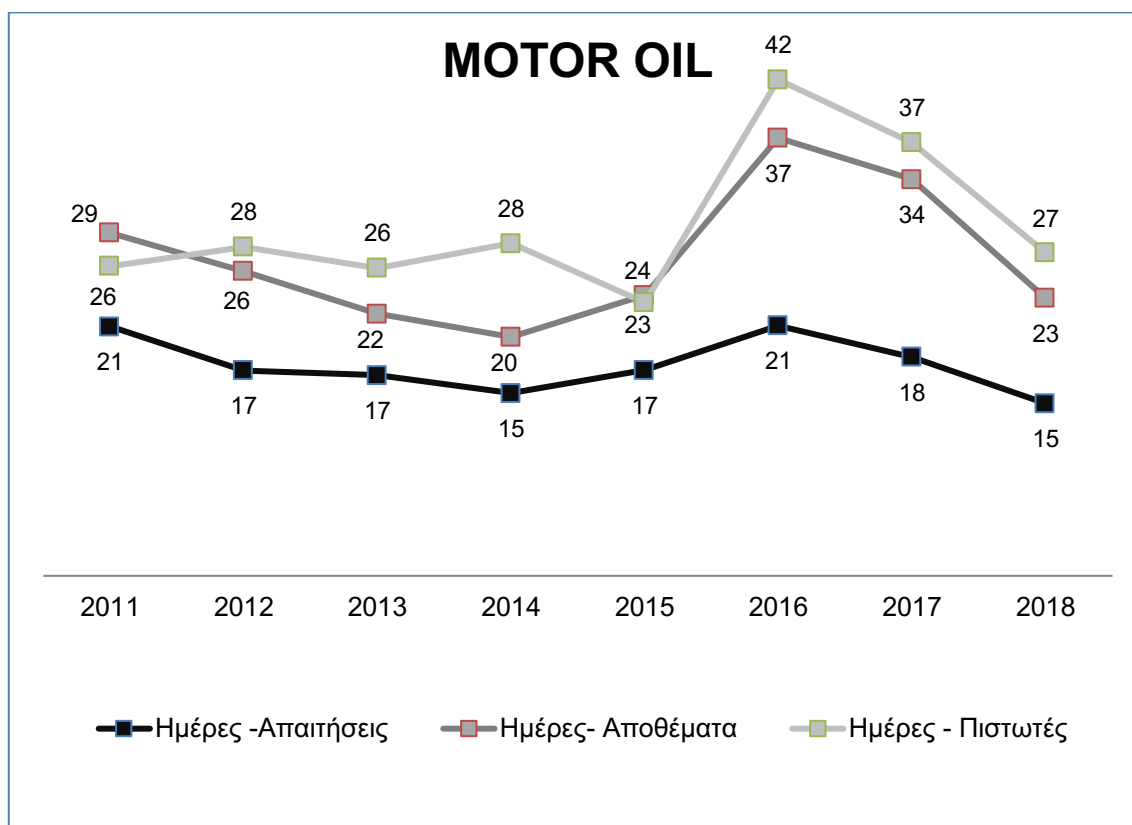
ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ (ποσά σε € εκατ.)	2012/2011		2013/2012		2014/2013		2015/2014		2016/2015		2017/2016		2018/2017	
	€ εκατ.	%	€ εκατ.	%	€ εκατ.	%	€ εκατ.	%	€ εκατ.	%	€ εκατ.	%	€ εκατ.	%
ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ														
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	0	0,0%	0	0,0%	1	2,6%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	2	8,6%
Καθαρή αξία παγίων	(36)	-3,1%	(22)	-2,0%	(9)	-0,9%	(58)	-5,4%	(10)	-1,0%	17	1,7%	32	3,1%
Επενδύσεις σε θυγατρικές εταιρείες	17	42,6%	4	6,5%	-5	-9,1%	-6	-10,6%	-1	-1,5%	1	2,7%	1	1,4%
Λοιπές επενδύσεις	(7)	-14,3%	(3)	-6,8%	3	6,5%	-3	-7,2%	-3	-6,8%	-2	-4,8%	-1	-2,3%
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	-1	-3,3%	-4	-10,8%	(3)	-9,0%	(0)	-1,4%	(3)	11,0%	(2)	-8,4%	12	56,7%
Σύνολο πάγιου ενεργητικού	(27)	-2,1%	(25)	-2,0%	(14)	-1,2%	(67)	-5,5%	(16)	-1,4%	15	1,3%	46	4,0%
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ														
Αποθέματα	(1)	-0,1%	(109)	-16,7%	(58)	-10,7%	(74)	-15,2%	150	36,5%	75	13,3%	(75)	-11,7%
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	(44)	-8,8%	(29)	-6,4%	(48)	-11,1%	(46)	-12,1%	32	9,4%	29	7,9%	(19)	-4,7%
Φόρος εισοδήματος	5	N/A	11	213,5%	1	3,1%	(17)	100,0%	0	N/A	0	N/A	33	N/A
Ταμειακά διαθέσιμα	70	55,6%	(75)	-38,0%	186	152,4%	363	118,3%	130	19,3%	(86)	-10,8%	(35)	-4,8%
Σύνολο κυκλοφ/ντος ενεργητικού	31	2,4%	(202)	-15,4%	80	7,2%	227	19,0%	311	22,0%	17	1,0%	(94)	-5,4%
	0		0		0		0		0		0		0	
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	3	0,1%	(226)	-8,8%	65	2,8%	160	6,6%	295	11,5%	32	1,1%	(48)	-1,7%
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ														
Μετοχικό Κεφάλαιο	(11)	-10,5%	(11)	-11,8%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Αποθεματικά	6	11,8%	(1)	-1,3%	0	0,6%	23	43,1%	5	6,1%	12	14,5%	7	7,2%
Κέρδη (Ζημιά) εις νέον	28	7,1%	(36)	-8,6%	(108)	-28,1%	166	59,8%	215	48,5%	185	28,1%	87	10,3%
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	23	4,1%	(48)	-8,4%	(108)	-20,7%	189	45,7%	220	36,5%	197	24,0%	93	9,2%
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ														
Δάνεια		1,9%	203	39,4%	110	15,3%	280	33,9%	(15)	-1,3%	(287)	-26,3%	(54)	-6,7%
Παροχές εργαζομένων λόγω εξόδου	0	0,7%	(2)	-4,6%	16	40,9%	(3)	-5,8%	(2)	-3,8%	15	30,6%	4	5,5%
Αναβαλλόμενες υποχρεώσεις φορολ.	1	2,8%	22	42,7%	(32)	-43,3%	30	72,3%	6	7,9%	(6)	-7,7%	(14)	-19,6%
Προβλέψεις	(1)	-3,9%	4	25,2%	3	14,1%	(2)	-9,1%	(1)	-5,8%	11	59,4%	(6)	-21,3%
Σύνολο Μακρ/σμων Υποχρεώσεων	11	1,7%	227	36,4%	97	11,4%	306	32,3%	(12)	-1,0%	(267)	-21,6%	(70)	-7,2%
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ														
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	114	19,4%	(66)	-9,4%	37	5,7%	(274)	-40,6%	236	58,8%	59	9,3%	(42)	-6,1%
Δάνεια	(133)		(338)		331		371		244		91		(10)	
Υποχρεώσεις από φόρους - τέλη	(10)	0,0%	0	0,0%	1	-	66	-	3	-	(52)	-	(18)	-100,0%
Λοιποί πιστωτές	(2)	-23,5%	(2)	-37,1%	(0)	-0,3%	0	10,5%	2	49,9%	(2)	-34,6%	(1)	0,0%
Σύνολο βραχ/σμων υποχρεώσεων	(30)	-2,1%	(405)	-29,4%	77	7,9%	(335)	-31,9%	87	12,2%	102	12,7%	(71)	-7,8%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	3	0,1%	(226)	-8,8%	65	2,8%	160	6,6%	295	11,5%	32	1,1%	(48)	-1,7%

Επεξεργασία δεδομένων, Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ 2011-2018, <https://www.moh.gr/>

Διάγραμμα 2: Εξέλιξη αριθμοδεικτών ρευστότητας ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ 2011-2018

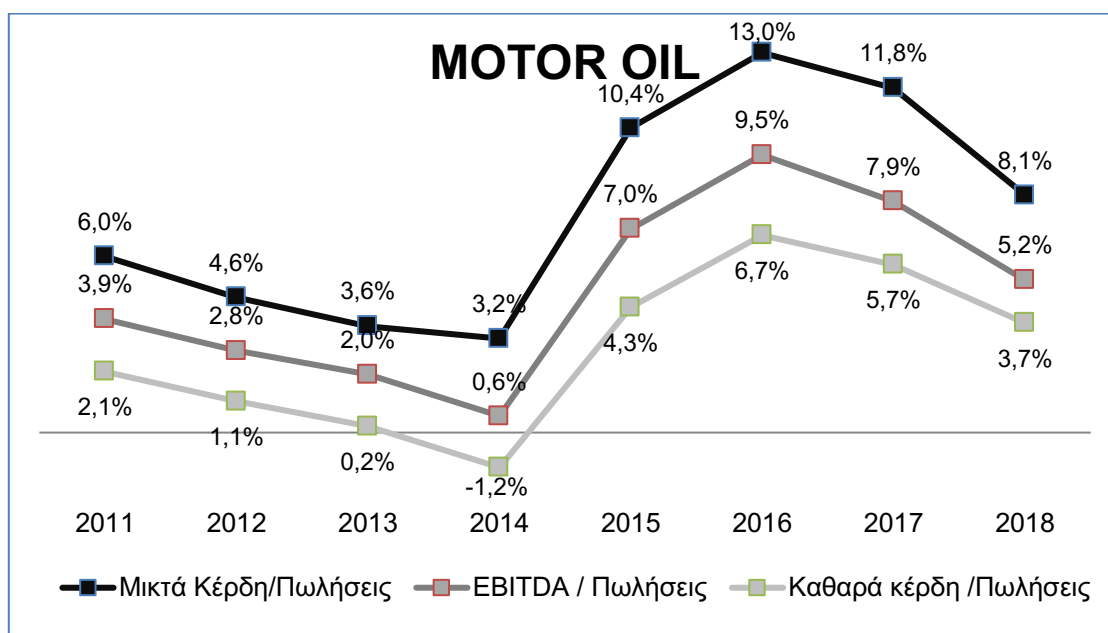


Διάγραμμα 3: Παρουσίαση εξέλιξης δεικτών κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων, αποθεμάτων και προμηθευτών ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ από το 2011 ως το 2018



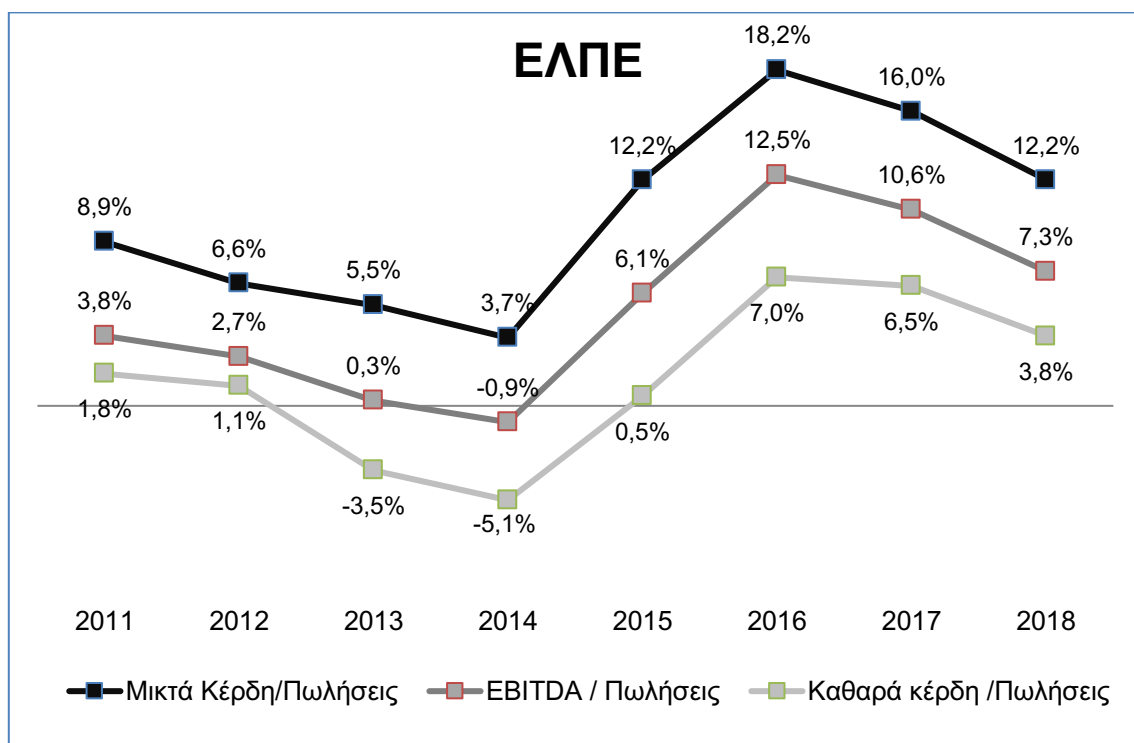
Επεξεργασία δεδομένων, Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ 2011-2018, <https://www.moh.gr/>

Διάγραμμα 4: Εξέλιξη του περιθωρίου μικτού κέρδους, του EBITDA και του καθαρού κέρδους της ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ από το 2011 έως το 2018.



Επεξεργασία δεδομένων, Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ 2011-2018, <https://www.moh.gr/>

Διάγραμμα 7: Εξέλιξη περιθωρίου καθαρού κέρδους, EBITDA και μικτού κέρδους ΕΛΠΕ 2011-2018



Επεξεργασία δεδομένων, Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις ΕΛΠΕ 2011-2018, <https://www.helpe.gr>

Πίνακας 9: Διαχρονική εξέλιξη Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης της ΕΛΠΕ 2011-2018

Αποτελέσματα Χρήσης (ποσά σε € εκατ.)	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Συνολικές πωλήσεις	9.308	10.469	9.674	9.478	7.303	6.680	7.995	9.769
Κόστος πωλήσεων	8.479	9.774	9.145	9.129	6.410	5.463	6.718	8.573
Μικτό Κέρδος	829	695	529	350	893	1.217	1.277	1.197
Καθαρά λειτουργικά έξοδα	475	415	501	434	449	381	426	485
Λειτουργικό Αποτέλεσμα (EBITDA)	354	279	29	(84)	444	836	851	712
Χρηματοοικονομικά (Έξοδα) / Έσοδα	(12)	(5)	(143)	(196)	(206)	(161)	(142)	(145)
Κέρδη προ φόρων και αποσβέσεων	342	274	(114)	(280)	238	675	709	566
Αποσβέσεις	179	160	224	205	199	210	189	197
Κέρδη προ φόρων	163	115	(338)	(485)	39	466	520	369
Φόρος	46	33	(66)	(116)	(6)	137	136	154
Κέρδη μετά από Φόρους	118	81	(273)	(369)	45	329	384	215

Επεξεργασία δεδομένων, Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις ΕΛΠΕ 2011-2018, <https://www.helpe.gr/>

Πίνακας 10: Κατάσταση Κοινών μεγεθών της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης της ΕΛΠΕ 2011-2018

Αποτελέσματα Χρήσης	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Συνολικές πωλήσεις	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Κόστος πωλήσεων	91,1%	93,4%	94,5%	96,3%	87,8%	81,8%	84,0%	87,8%
Μικτό Κέρδος	8,9%	6,6%	5,5%	3,7%	12,2%	18,2%	16,0%	12,2%
Καθαρά λειτουργικά έξοδα	5,1%	4,0%	5,2%	4,6%	6,2%	5,7%	5,3%	5,0%

Λειτουργικό Αποτέλεσμα (EBITDA)	3,8%	2,7%	0,3%	-0,9%	6,1%	12,5%	10,6%	7,3%
Χρηματοοικονομικά (Έξοδα) / Έσοδα	0,1%	0,0%	1,5%	2,1%	2,8%	2,4%	1,8%	1,5%
Κέρδη προ φόρων και αποσβέσεων	3,7%	2,6%	-1,2%	-3,0%	3,3%	10,1%	8,9%	5,8%
Αποσβέσεις	1,9%	1,5%	2,3%	2,2%	2,7%	3,1%	2,4%	2,0%
Κέρδη προ φόρων	1,8%	1,1%	-3,5%	-5,1%	0,5%	7,0%	6,5%	3,8%
Φόρος	0,5%	0,3%	-0,7%	-1,2%	-0,1%	2,0%	1,7%	1,6%
Κέρδη μετά από Φόρους	1,3%	0,8%	-2,8%	-3,9%	0,6%	4,9%	4,8%	2,2%

Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις ΕΛΠΕ 2011-2018, <https://www.helpe.gr/>

Πίνακας 11: Συγκριτικές καταστάσεις της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης της ΕΛΠΕ 2011-2018

Αποτελέσματα Χρήσης	2012/2011		2013/2012		2014/2013		2015/2014		2016/2015		2017/2016		2018/2017	
	€ εκατ.	%	€ εκατ.	%	€ εκατ.	%	€ εκατ.	%	€ εκατ.	%	€ εκατ.	%	€ εκατ.	%
Συνολικές πωλήσεις	1.161	12,5%	(795)	-7,6%	(196)	-2,0%	(2.176)	-23,0%	(623)	-8,5%	1.315	19,7%	1.775	22,2%
Κόστος πωλήσεων	1.295	15,3%	(629)	-6,4%	(16)	-0,2%	(2.719)	-29,8%	(946)	-14,8%	1.255	23,0%	1.855	27,6%
Μικτό Κέρδος	(134)	-16,2%	(166)	-23,8%	(180)	-33,9%	544	155,5%	323	36,2%	60	4,9%	(80)	-6,3%
Καθαρά λειτουργικά έξοδα	(60)	-12,6%	85	20,5%	(67)	-13,3%	16	3,6%	(68)	-15,2%	45	11,8%	59	14,0%
Λειτουργικό Αποτέλεσμα (EBITDA)	(74)	-21,0%	(251)	-89,7%	(113)	393,0%	528	628,1%	392	88,2%	15	1,8%	(140)	16,4%
Χρηματοοικονομικά (Έξοδα) / Έσοδα	6	55,2%	(138)	2646,2%	(53)	-37,3%	(10)	-5,3%	46	22,2%	19	11,5%	(3)	-2,2%
Κέρδη προ φόρων και αποσβέσεων	(68)	-19,8%	(388)	-141,6%	(166)	145,5%	518	184,9%	437	183,9%	34	5,0%	(143)	20,1%
Αποσβέσεις	(19)	-10,6%	65	40,4%	(19)	-8,6%	(6)	-2,9%	11	5,3%	(20)	-9,6%	8	4,2%
Κέρδη προ φόρων	(49)	-29,9%	(453)	-395,1%	(147)	-43,4%	524	108,0%	427	1097,0%	54	11,6%	(151)	29,0%
Φόρος	(13)	-27,3%	(99)	-297,3%	(51)	-77,0%	110	94,8%	143	2359,1%	(1)	-0,7%	18	13,5%
Κέρδη μετά από Φόρους	(36)	-30,9%	(354)	-435,2%	(96)	-35,3%	414	112,2%	284	631,2%	55	16,7%	(169)	44,0%

Επεξεργασία δεδομένων, Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις ΕΛΠΕ 2011-2018, <https://www.helpe.gr/>

Πίνακας 12: Διαχρονική εξέλιξη Ισολογισμού της ΕΛΠΕ 2011-2018

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ (ποσά σε € εκατ.)	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
<u>ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>								
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	178	158	144	132	117	108	106	106
Καθαρή αξία παγίων	3.204	3.550	3.463	3.398	3.385	3.303	3.312	3.269
Επενδύσεις σε θυγατρικές εταιρείες	616	646	692	682	679	690	702	390
Λοιπές επενδύσεις	2	2	1	2	1	2	2	1
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	116	136	170	311	325	192	161	138
Σύνολο πάγιου ενεργητικού	4.116	4.492	4.470	4.526	4.506	4.295	4.282	3.903
<u>ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>								
Αποθέματα	1.141	1.220	1.005	638	662	929	1.056	993
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	946	791	737	708	752	868	791	822
Ταμειακά διαθέσιμα	986	901	965	1.848	2.108	1.097	1.030	1.280
Σύνολο κυκλοφ/ντος ενεργητικού	3.073	2.913	2.708	3.194	3.523	2.894	2.878	3.094
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	7.189	7.404	7.177	7.719	8.029	7.189	7.160	6.997
<u>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</u>								
Μετοχικό Κεφάλαιο	1.020	1.020	1.020	1.020	1.020	1.020	1.020	1.020
Αποθεματικά	626	649	682	545	550	572	421	322
Κέρδη (Ζημιά) εις νέον	884	826	513	163	221	550	931	1.052
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	2.530	2.495	2.215	1.729	1.790	2.142	2.372	2.395
<u>ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</u>								
Δάνεια	1.142	383	1.312	1.812	1.598	1.456	920	1.627
Παροχές εργαζομένων λόγω εξόδου	114	105	87	93	95	111	133	164
Αναβαλλόμενες φορολ. υποχρεώσεις	49	84	45	41	45	43	132	186
Προβλέψεις	110	36	31	28	6	9	6	42
Σύνολο Μακρ/σμων Υποχρεώσεων	1.415	608	1.475	1.974	1.745	1.619	1.192	2.018
<u>ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</u>								
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	1.641	1.873	2.125	2.679	2.818	2.038	1.690	1.378
Δάνεια	1.532	2.375	1.338	1.179	1.633	1.386	1.900	1.109
Υποχρεώσεις από φόρους - τέλη	22	5	22	35	6	4	6	80
Λοιποί πιστωτές	49	49	1	124	36	1	1	17
Σύνολο βραχ/σμων υποχρεώσεων	3.244	4.302	3.488	4.017	4.493	3.428	3.597	2.584
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	7.189	7.404	7.177	7.719	8.029	7.189	7.160	6.997

Επεξεργασία δεδομένων, Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις ΕΛΠΕ 2011-2018, <https://www.helpe.gr/>

Πίνακας 13: Κατάσταση Κοινών μεγεθών του Ισολογισμού της ΕΛΠΕ 2011-2018

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
<u>ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>								
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	2,5%	2,1%	2,0%	1,7%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%
Καθαρή αξία παγίων	44,6%	47,9%	48,2%	44,0%	42,2%	45,9%	46,3%	46,7%
Επενδύσεις σε θυγατρικές εταιρείες	8,6%	8,7%	9,6%	8,8%	8,5%	9,6%	9,8%	5,6%
Λοιπές επενδύσεις	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	1,6%	1,8%	2,4%	4,0%	4,0%	2,7%	2,2%	2,0%
Σύνολο πάγιου ενεργητικού	57,3%	60,7%	62,3%	58,6%	56,1%	59,7%	59,8%	55,8%
<u>ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>								
Αποθέματα	15,9%	16,5%	14,0%	8,3%	8,2%	12,9%	14,8%	14,2%
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	13,2%	10,7%	10,3%	9,2%	9,4%	12,1%	11,1%	11,7%
Ταμειακά διαθέσιμα	13,7%	12,2%	13,4%	23,9%	26,3%	15,3%	14,4%	18,3%
Σύνολο κυκλοφόντος ενεργητικού	42,7%	39,3%	37,7%	41,4%	43,9%	40,3%	40,2%	44,2%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
<u>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</u>								
Μετοχικό Κεφάλαιο	14,2%	13,8%	14,2%	13,2%	12,7%	14,2%	14,2%	14,6%
Αποθεματικά	8,7%	8,8%	9,5%	7,1%	6,8%	8,0%	5,9%	4,6%
Κέρδη (Ζημιά) εις νέον	12,3%	11,2%	7,1%	2,1%	2,7%	7,6%	13,0%	15,0%
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	35,2%	33,7%	30,9%	22,4%	22,3%	29,8%	33,1%	34,2%
<u>ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</u>								
Δάνεια	15,9%	5,2%	18,3%	23,5%	19,9%	20,3%	12,9%	23,3%
Παροχές εργαζομένων λόγω εξόδου	1,6%	1,4%	1,2%	1,2%	1,2%	1,5%	1,9%	2,3%
Αναβαλλόμενες φορολ. υποχρεώσεις	0,7%	1,1%	0,6%	0,5%	0,6%	0,6%	1,8%	2,7%
Προβλέψεις	1,5%	0,5%	0,4%	0,4%	0,1%	0,1%	0,1%	0,6%
Σύνολο Μακρ/σμων Υποχρεώσεων	19,7%	8,2%	20,6%	25,6%	21,7%	22,5%	16,6%	28,8%
<u>ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</u>								
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	22,8%	25,3%	29,6%	34,7%	35,1%	28,3%	23,6%	19,7%
Δάνεια	21,3%	32,1%	18,6%	15,3%	20,3%	19,3%	26,5%	15,8%
Υποχρεώσεις από φόρους - τέλη	0,3%	0,1%	0,3%	0,5%	0,1%	0,0%	0,1%	1,1%
Λοιποί πιστωτές	0,7%	0,7%	0,0%	1,6%	0,4%	0,0%	0,0%	0,2%
Σύνολο βραχ/σμων υποχρεώσεων	45,1%	58,1%	48,6%	52,0%	56,0%	47,7%	50,2%	36,9%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

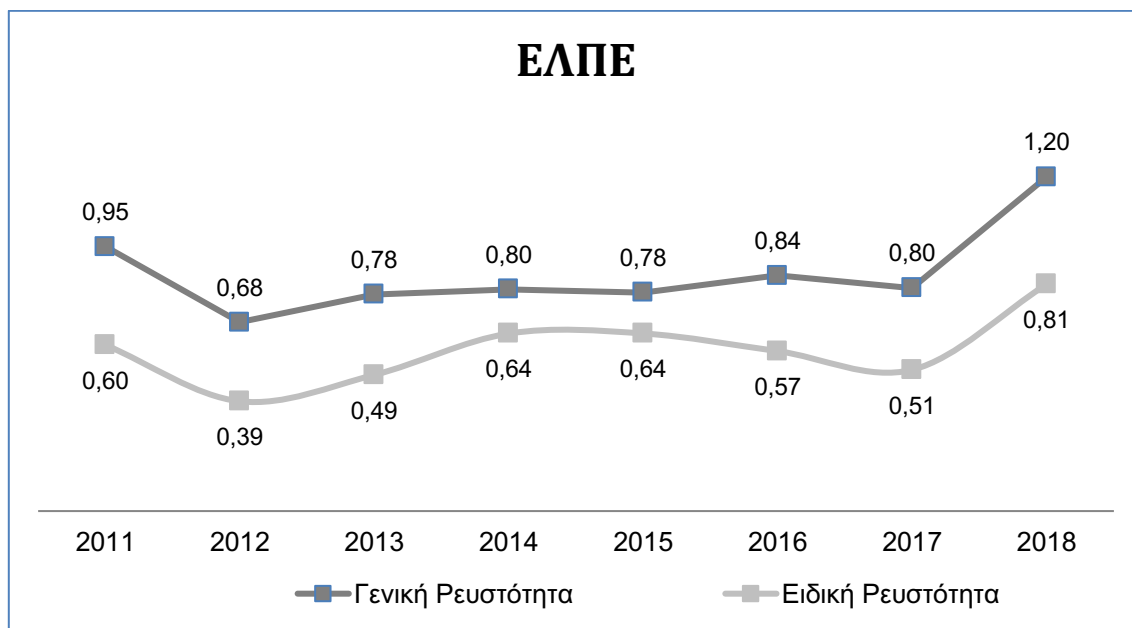
Επεξεργασία δεδομένων, Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις ΕΛΠΕ 2011-2018, <https://www.helpe.gr/>

Πίνακας 14: Συγκριτικές καταστάσεις του Ισολογισμού της ΕΛΠΕ 2011-2018

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ	2012/2011		2013/2012		2014/2013		2015/2014		2016/2015		2017/2016		2018/2017	
	€ ΕΚΑΤ.	%	€ ΕΚΑΤ.	%	€ ΕΚΑΤ.	%	€ ΕΚΑΤ.	%	€ ΕΚΑΤ.	%	€ ΕΚΑΤ.	%	€ ΕΚΑΤ.	%
ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ														
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	(20)	11,0%	(15)	-9,2%	(12)	-8,2%	(15)	11,3%	(9)	-7,5%	(3)	-2,4%	0	-0,1%
Καθαρή αξία παγίων	346	10,8%	(87)	-2,5%	(65)	-1,9%	(13)	-0,4%	(82)	-2,4%	9	0,3%	-43	-1,3%
Επενδύσεις σε θυγατρικές εταιρείες	30	4,8%	46	7,1%	-9	-1,3%	-4	-0,6%	11	1,6%	12	1,7%	-312	-44,4%
Λοιπές επενδύσεις	(0)	-9,5%	(1)	-36,8%	0	28,9%	-1	67,7%	1	224,0%	0	17,3%	-1	-68,4%
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	19	16,6%	35	25,7%	141	82,8%	13	4,2%	(132)	-40,8%	(31)	-16,2%	-23	-14,3%
Σύνολο πάγιου ενεργητικού	375	9,1%	(22)	-0,5%	56	1,2%	(20)	-0,4%	(211)	-4,7%	(12)	-0,3%	-379	-8,8%
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ														
Αποθέματα	79	6,9%	(215)	-17,6%	(368)	-36,6%	24	3,8%	267	40,4%	127	13,7%	(63)	-6,0%
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	(155)	16,3%	(54)	-6,8%	(29)	-3,9%	44	6,2%	116	15,4%	(77)	-8,9%	30	3,8%
Ταμειακά διαθέσιμα	(84)	-8,6%	64	7,1%	883	91,5%	261	14,1%	(1.012)	-48,0%	(66)	-6,1%	249	24,2%
Σύνολο κυκλοφόντος ενεργητικού	(160)	-5,2%	(205)	-7,0%	486	18,0%	329	10,3%	(628)	-17,8%	(16)	-0,6%	216	7,5%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	215	3,0%	(227)	-3,1%	542	7,5%	309	4,0%	(840)	-10,5%	(29)	-0,4%	(163)	-2,3%
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ														
Μετοχικό Κεφάλαιο	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Αποθεματικά	23	3,7%	33	5,1%	(136)	-20,0%	4	0,8%	22	4,0%	(151)	-26,4%	(99)	-23,4%
Κέρδη (Ζημιά) εις νέον	(58)	-6,6%	(313)	-37,9%	(350)	-68,2%	57	35,2%	329	149,4%	381	69,2%	122	13,1%
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	(35)	-1,4%	(281)	-11,2%	(486)	-21,9%	62	3,6%	351	19,6%	230	10,7%	23	1,0%
ΜΑΚΡ/ΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ														
Δάνεια		66,4%	929	242,2%	500	38,1%	(214)	11,8%	(142)	-8,9%	(536)	-36,8%	707	76,8%
Παροχές εργαζομένων λόγω εξόδου	(9)	-7,8%	(18)	-16,8%	5	6,1%	3	2,9%	16	16,2%	22	20,2%	30	22,7%
Αναβαλλόμενες φορολ. υποχρεώσεις	35	70,5%	(38)	-45,8%	(4)	-9,7%	4	10,5%	(3)	-5,7%	89	208,2%	54	41,1%
Προβλέψεις	(74)	67,7%	(5)	-13,2%	(3)	-8,8%	(22)	77,2%	3	45,3%	(3)	-31,2%	36	556,9%
Σύνολο Μακρ/σμων Υποχρεώσεων	(808)	57,1%	868	142,8%	498	33,8%	(229)	11,6%	(126)	-7,2%	(428)	-26,4%	827	69,4%
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ														
Προμηθευτές & λοιπές υποχρεώσεις	232	14,1%	253	13,5%	554	26,1%	139	5,2%	(781)	-27,7%	(347)	-17,0%	(312)	-18,5%
Δάνεια	843	55,0%	(1.037)	-43,6%	(160)	-11,9%	454	38,6%	(247)	-15,1%	514	37,1%	(792)	-41,7%
Υποχρεώσεις από φόρους - τέλη	(17)	77,7%	17	348,0%	13	55,8%	(29)	81,9%	(3)	-44,4%	2	68,6%	74	1252,5%
Λοιποί πιστωτές	0	0,2%	(48)	-97,3%	123	9453,8%	(88)	71,1%	(35)	-98,2%	0	9,0%	17	2371,4%
Σύνολο βραχ/σμων υποχρεώσεων	1.058	32,6%	(814)	-18,9%	529	15,2%	476	11,9%	(1.065)	-23,7%	169	4,9%	(1.013)	-28,2%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	215	3,0%	(227)	-3,1%	542	7,5%	309	4,0%	(840)	-10,5%	(29)	-0,4%	(163)	-2,3%

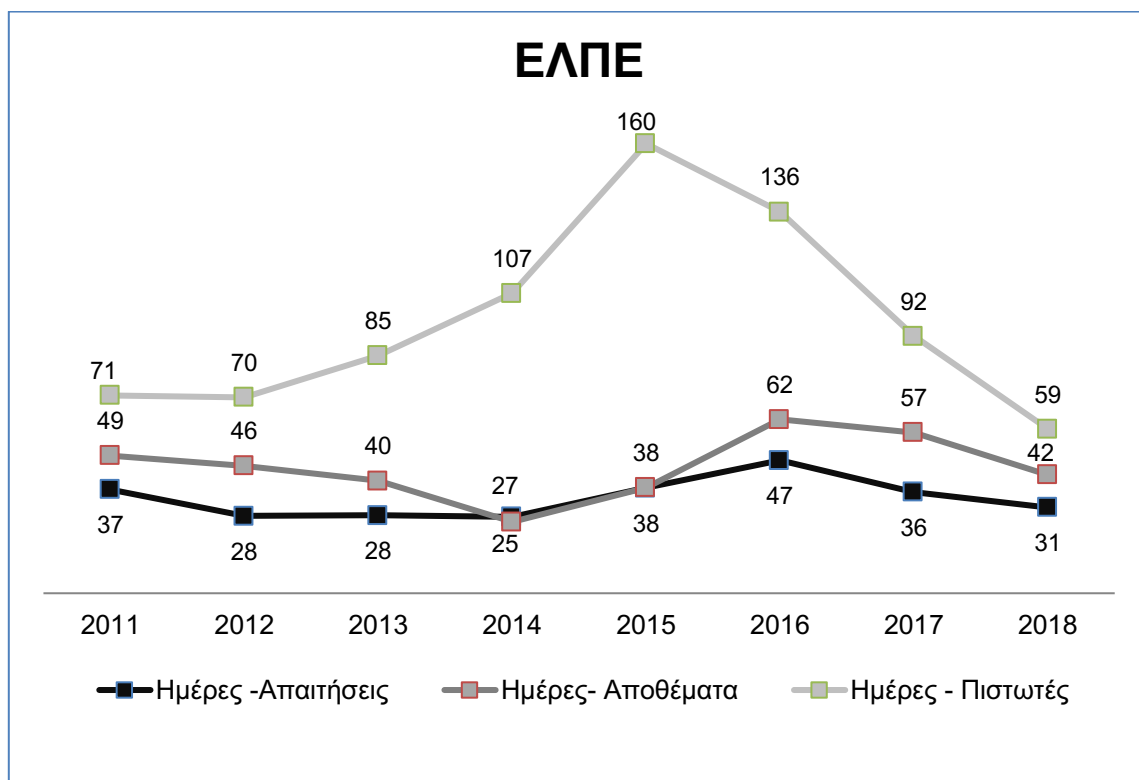
Επεξεργασία δεδομένων, Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις ΕΛΠΕ 2011-2018, <https://www.helpe.gr/>

Διάγραμμα 5: Εξέλιξη αριθμοδεικτών ρευστότητας ΕΛΠΕ 2011-2018



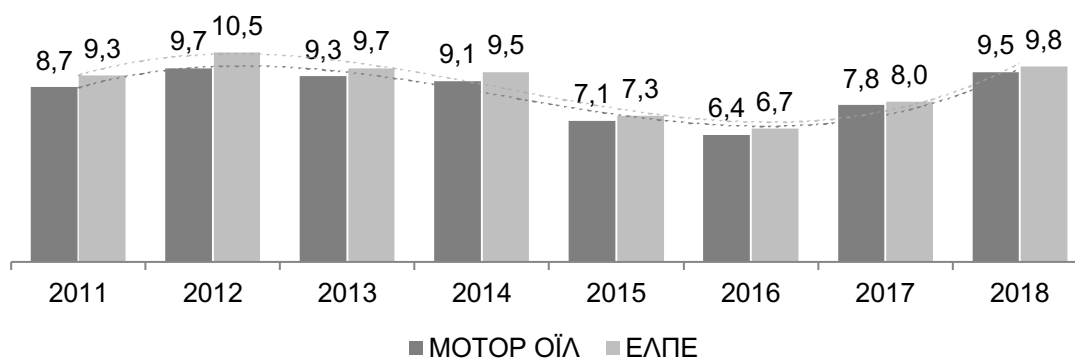
Επεξεργασία δεδομένων, Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις ΕΛΠΕ 2011-2018, <https://www.helpe.gr/>

Διάγραμμα 6: Εξέλιξη αριθμοδεικτών κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων, αποθεμάτων και προμηθευτών ΕΛΠΕ 2011-2018



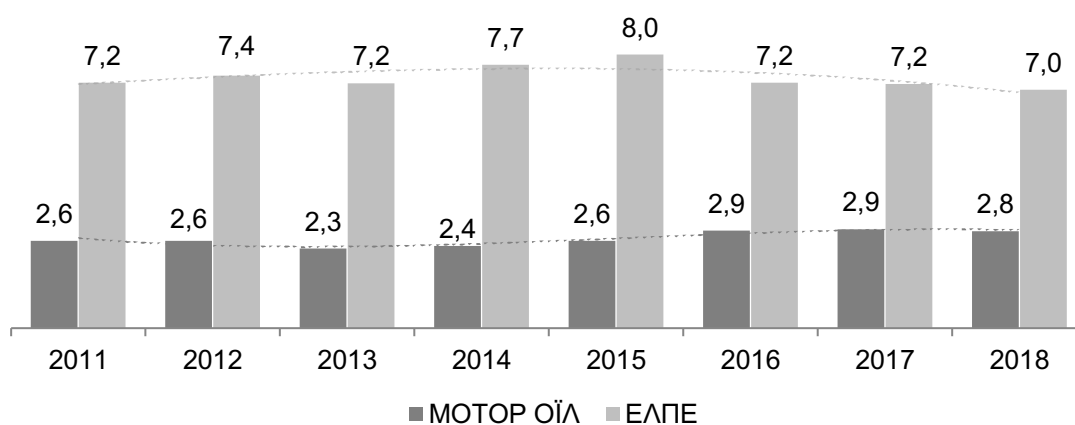
Επεξεργασία δεδομένων, Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις ΕΛΠΕ 2011-2018, <https://www.helpe.gr/>

Διάγραμμα 8: Εξέλιξη πωλήσεων ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ και ΕΛΠΕ 2011-2018 (ποσά σε € δις)



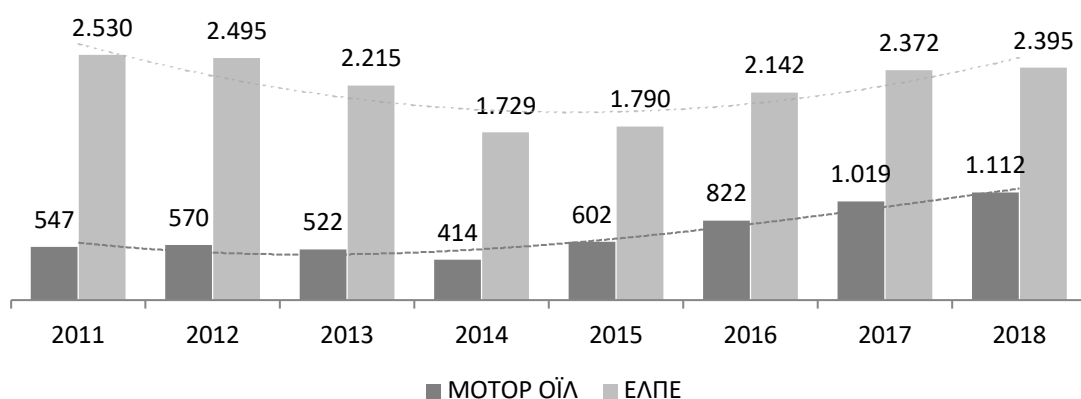
Επεξεργασία δεδομένων, Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις Εταιριών

Διάγραμμα 9: Εξέλιξη Ενεργητικού ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ και ΕΛΠΕ 2011-2018 (ποσά σε € δις)



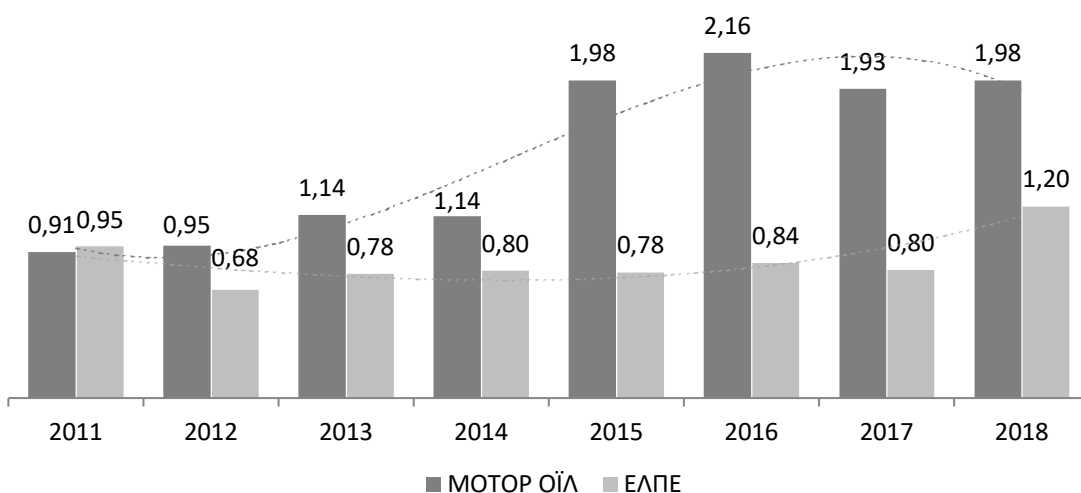
Επεξεργασία δεδομένων, Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις Εταιριών

Διάγραμμα 10: Εξέλιξη ιδίων κεφαλαίων ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ και ΕΛΠΕ (ποσά σε € εκατ.)



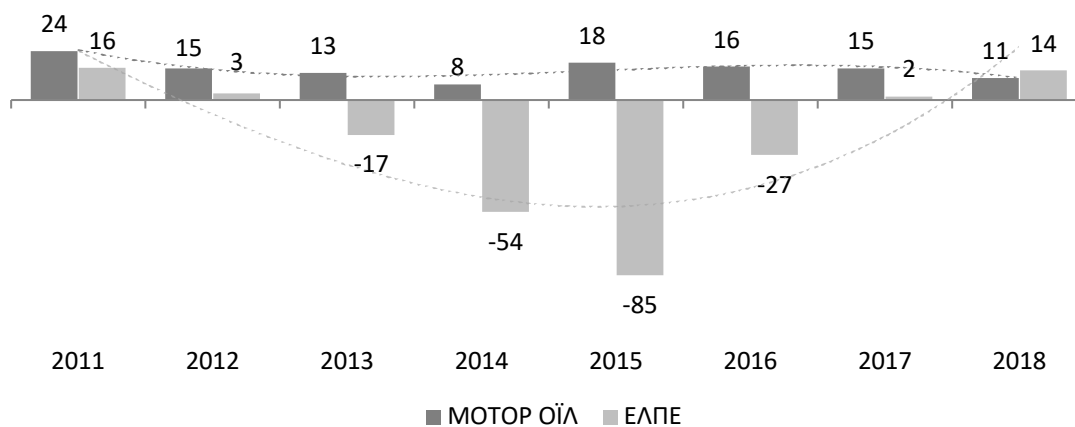
Επεξεργασία δεδομένων, Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις Εταιριών

Διάγραμμα 11: Εξέλιξη δείκτη γενικής ρευστότητας ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ και ΕΛΠΕ 2011-2018



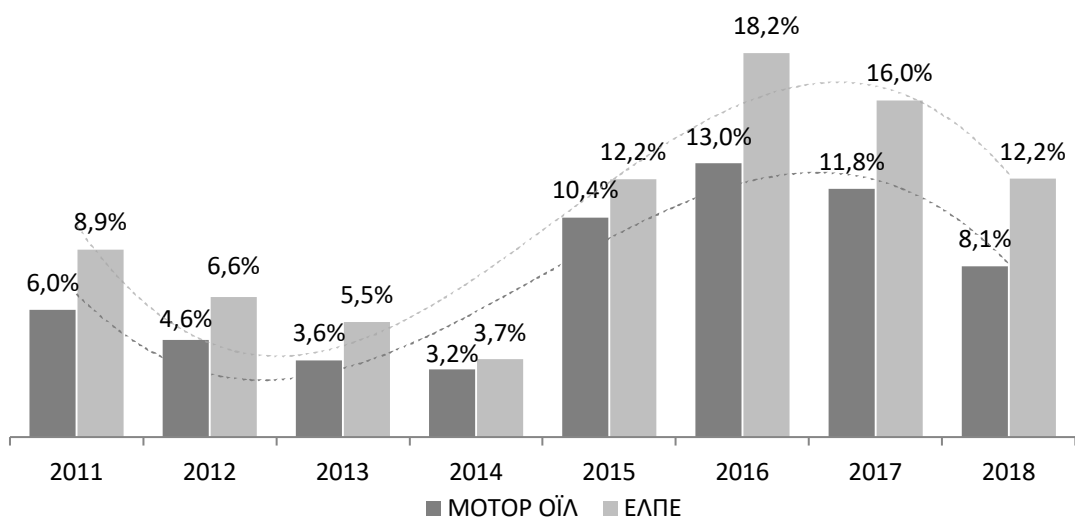
Επεξεργασία δεδομένων, Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις Εταιριών

Διάγραμμα 12: Εξέλιξη εμπορικού κύκλου ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ και ΕΛΠΕ 2011-2018



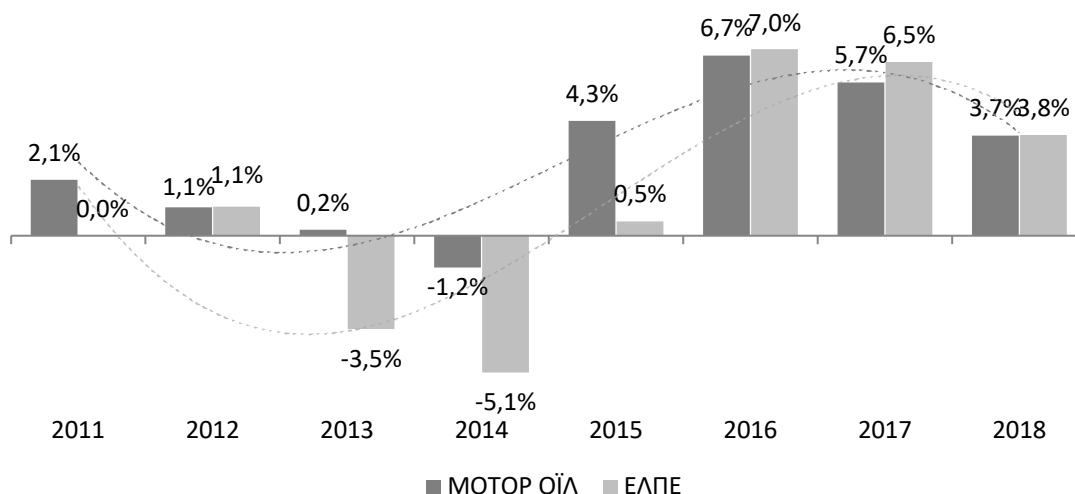
Επεξεργασία δεδομένων, Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις Εταιριών

Διάγραμμα 11: Εξέλιξη μικτού περιθωρίου κέρδους ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ και ΕΛΠΕ 2011-2018



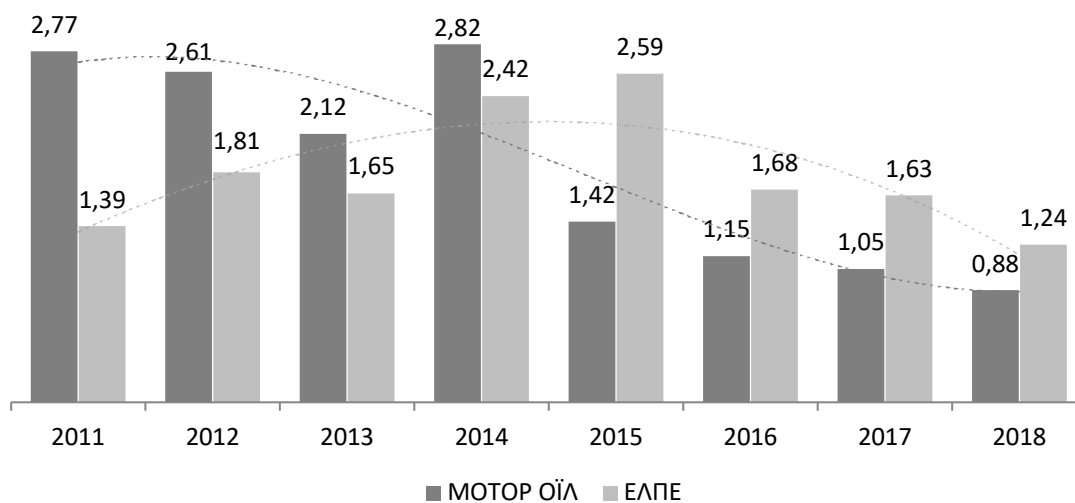
Επεξεργασία δεδομένων, Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις Εταιριών

Διάγραμμα 14: Εξέλιξη καθαρού περιθωρίου κέρδους ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ και ΕΛΠΕ 2011-2018



Επεξεργασία δεδομένων, Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις Εταιριών

Διάγραμμα 13: Εξέλιξη δείκτη ξένων προς ίδια κεφάλαια ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ και ΕΛΠΕ 2011-2018



Επεξεργασία δεδομένων, Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις Εταιριών

Πίνακας 15: Αριθμοδείκτες Motor Oil

Motor Oil

ΕΤΗ	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Γενική Ρευστότητα	0,91	0,95	1,14	1,14	1,98	2,16	1,93	1,98
Ειδική Ρευστότητα	0,45	0,48	0,59	0,67	1,41	1,46	1,23	1,31
Αμυντικό διάστημα	27	25	22	28	54	70	54	43
Ημέρες -Απαιτήσεις	21	17	17	15	17	21	18	15
Ημέρες- Αποθέματα	29	26	22	20	24	37	34	23
Ημέρες - Πιστωτές	26	28	26	28	23	42	37	27
Κυκλ. Ταχ. Ενεργ.	3,41	3,77	3,96	3,76	2,75	2,22	2,71	3,33
Μικτά Κέρδη/Πωλήσεις	6,0%	4,6%	3,6%	3,2%	10,4%	13,0%	11,8%	8,1%
ΕΒΙΤΔΑ / Πωλήσεις	3,9%	2,8%	2,0%	0,6%	7,0%	9,5%	7,9%	5,2%
Καθαρά κέρδη /Πωλήσεις	2,1%	1,1%	0,2%	-1,2%	4,3%	6,7%	5,7%	3,7%
Αποδόσεις Ιδίων Κεφαλαίων	33,2%	18,1%	3,8%	-26,1%	50,3%	52,2%	44,2%	32,0%
Ξένα Κεφάλαια /Ίδια Κεφάλαια	2,77	2,61	2,12	2,82	1,42	1,15	1,05	0,88
Κάλυψη τόκων (ΕΒΙΤ / Χ.Τόκοι)	4,65	3,20	0,93	0,28	2,95	3,79	4,15	4,92

Πίνακας 16: Αριθμοδείκτες ΕΛΠΕ

ΕΛΠΕ

ΕΤΗ	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Γενική Ρευστότητα	0,95	0,68	0,78	0,80	0,78	0,84	0,80	1,20
Αμυντικό διάστημα	77	59	62	95	144	113	87	80
Ημέρες -Απαιτήσεις	37	28	28	27	38	47	36	31
Ημέρες- Αποθέματα	49	46	40	25	38	62	57	42
Ημέρες - Πιστωτές	71	70	85	107	160	136	92	59
Κυκλ. Ταχ. Ενεργ.	1,29	1,41	1,35	1,23	0,91	0,93	1,12	1,40
Μικτά Κέρδη/Πωλήσεις	8,9%	6,6%	5,5%	3,7%	12,2%	18,2%	16,0%	12,2%
ΕΒΙΤΔΑ / Πωλήσεις	3,8%	2,7%	0,3%	-0,9%	6,1%	12,5%	10,6%	7,3%
Καθαρά κέρδη /Πωλήσεις	1,8%	1,1%	-3,5%	-5,1%	0,5%	7,0%	6,5%	3,8%
Αποδόσεις Ιδίων Κεφαλαίων	6,5%	4,6%	N/A	N/A	2,2%	21,7%	21,9%	15,4%
Ξένα Κεφάλαια /Ίδια Κεφάλαια	1,39	1,81	1,65	2,42	2,59	1,68	1,63	1,24
Κάλυψη τόκων (ΕΒΙΤ / Χ.Τόκοι)	4,85	3,30	0,14	-0,46	2,66	5,24	5,69	7,07