

**Πανεπιστήμιο Πειραιώς**  
**Οργάνωση και Διοίκηση Επιχειρήσεων**  
**Πρόγραμμα Μεταπτυχιακών Σπουδών στη Διοίκηση**  
**Επιχειρήσεων (MBA)**

**ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ**  
**«Αξιολόγηση και αποτίμηση Ελληνικών Εταιρειών**  
**Πληροφορικής»**

Φοιτήτρια: Καργοπούλου Ευριδίκη

Επιβλέπων: Αρτίκης Παναγιώτης

**Αύγουστος 2019**

## 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:

«... Αξιολόγηση και αποτίμηση Ελληνικών Εταιρειών Πληροφορικής»

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

... Καργαπούλου Ευριδίκη ...



## ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η παρούσα Διπλωματική διερευνά την χρηματοοικονομική κατάσταση των εταιρειών ALTEC, BYTE COMPUTERS, PROFILE SOFTWARE, QUEST ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ, και SINGULAR LOGIC, οι οποίες δραστηριοποιούνται στον κλάδο της πληροφορικής του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών. Εφαρμόστηκε ανάλυση αριθμοδεικτών ρευστότητας, αποδοτικότητας, αποτελεσματικότητας και βιωσιμότητας, κλαδική σύγκριση και ανάλυση του πίνακα κίνησης κεφαλαίων με συλλογή δευτερογενών δεδομένων από τις δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις των εξεταζόμενων εταιρειών για την περίοδο 2012-2016.

Τα αποτελέσματα της ανάλυσης αριθμοδεικτών και του πίνακα κίνησης κεφαλαίων δείχνουν ότι οι ελληνικές εταιρείες πληροφορικής έχουν ανταποκριθεί στην κρίση διατηρώντας μία μέση ρευστότητα υψηλότερη της μονάδας, εισπράττοντας τις απαιτήσεις τους γρηγορότερα από ότι πληρώνουν τις υποχρεώσεις τους, και μειώνοντας τα αποθέματά τους. Αναφορικά με την άντληση κεφαλαίων, οι εξεταζόμενες εταιρείες προτιμούν τον βραχυπρόθεσμο δανεισμό, όπως προκύπτει από τους δείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης και βιωσιμότητας. Στα αρνητικά σημειώνεται το γεγονός ότι κατά την εξεταζόμενη περίοδο οι εταιρείες πληροφορικής υπέστησαν κατά κύριο λόγο ζημιές, με εξαίρεση την PROFILE, γεγονός που επηρέασε τους δείκτες αποδοτικότητας. Τα αποτελέσματα δικαιολογούνται πλήρως από κατάσταση της ελληνικής οικονομίας, η οποία δεν έχει επιτρέψει την υλοποίηση μεταρρυθμίσεων που θα μπορούσαν να αναβαθμίσουν τον δημόσιο αλλά και τον ιδιωτικό τομέα.

Εν κατακλείδι, προκειμένου οι επιχειρήσεις πληροφορικής να παραμείνουν βιώσιμες, απαιτείται στρατηγική προσέγγιση με επαρκή μελέτη του εξωτερικού και εσωτερικού περιβάλλοντος των επιχειρήσεων, ειδικότερα σε ένα οικονομικό περιβάλλον που δεν έχει ακόμα σταθεροποιηθεί προς μία ανοδική πορεία. Με τον τρόπο αυτόν, οι ελληνικές επιχειρήσεις του κλάδου θα συνεχίσουν να δημιουργούν καινοτόμα προϊόντα διεθνούς απήχησης κυρίως στους τομείς του επιχειρηματικού λογισμικού και των υπηρεσιών πληροφορικής.

*Λέξεις Κλειδιά: κλάδος πληροφορικής, Ελλάδα, λογισμικό, μηχανολογικός εξοπλισμός, χρηματοοικονομική ανάλυση, οικονομική κρίση*

## **ABSTRACT**

This Dissertation investigates the financial status of the companies ALTEC, BYTE COMPUTERS, PROFILE SOFTWARE, QUEST, and SINGULAR LOGIC, which operate in the IT sector of the Athens Stock Exchange. Ratio analysis is performed to examine the liquidity, profitability, effectiveness and sustainability of the companies as well as sectoral benchmarking, and benchmarking analysis through the collection of secondary data from the published financial statements of the companies under review for the period 2012-2016.

The results of the analysis show that Greek IT companies have responded to the crisis by maintaining an average liquidity higher than 1, collecting their receivables faster than paying their liabilities, and reducing their inventories. In terms of raising capital, the companies under review prefer short-term lending, as shown by the capital structure and sustainability indicators. On the negative side is the fact that IT companies suffered primarily losses during the period under review, with the exception of PROFILE, which affected their profitability indicators. The results are fully justified by the situation of the Greek economy, which has not allowed for reforms that could upgrade the public as well as the private sector.

In conclusion, for IT companies to remain viable, a strategic approach is needed with sufficient consideration of the external and internal business environment, especially in an economic environment that has not yet stabilized on an upward path. In this way, Greek businesses in the sector will continue to create innovative products of international appeal mainly in the areas of business software and IT services.

*Keywords: IT sector, Greece, software, hardware, ratio analysis, financial crisis*

# ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

<b>ΠΕΡΙΛΗΨΗ</b> .....	<b>ii</b>
<b>ABSTRACT</b> .....	<b>iii</b>
<b>ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ</b> .....	<b>iv</b>
<b>ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΠΙΝΑΚΩΝ</b> .....	<b>vii</b>
<b>ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ / ΕΙΚΟΝΩΝ</b> .....	<b>ix</b>
<b>ΕΙΣΑΓΩΓΗ</b> .....	<b>1</b>
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1</b> .....	<b>4</b>
<b>ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ - ΘΕΩΡΗΤΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ</b> .....	<b>4</b>
1.1 Εισαγωγικές παρατηρήσεις .....	4
1.2 Στατιστική Ανάλυση .....	6
1.3 Κριτική Διερεύνηση Δεικτών.....	7
1.3.1 Αριθμοδείκτες ρευστότητας .....	8
1.3.2 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας.....	9
1.3.3 Αριθμοδείκτες αποτελεσματικότητας.....	9
1.3.4 Αριθμοδείκτες Κεφαλαιακής Διάρθρωσης και Βιωσιμότητας .....	12
1.3.5 Παγιοποίηση Περιουσίας .....	13
1.3.6 Χρηματοδότηση Ενεργητικού .....	13
1.3.7 Αριθμοδείκτες Επενδύσεων.....	14
1.4 Κριτική Διερεύνηση Πινάκων Κίνησης Κεφαλαίων.....	14
1.5 Εξαγωγή Συμπερασμάτων.....	16
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2</b> .....	<b>17</b>
<b>ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΙΕΘΝΟΥΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ</b> .....	<b>17</b>
2.1 Παγκόσμιο ΑΕΠ.....	17
2.2 Παγκόσμιος Πληθωρισμός.....	20
2.3 Απασχόληση- Ανεργία .....	22
2.4 Δημοσιονομική Πολιτική .....	24
2.5 Νομισματική Πολιτική .....	26
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3</b> .....	<b>30</b>
<b>ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ</b> .....	<b>30</b>
3.1 Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (ΑΕΠ) στην ελληνική οικονομία .....	30

3.2	Πληθωρισμός.....	34
3.3	Απασχόληση- Ανεργία .....	38
3.4	Δημοσιονομική Πολιτική .....	40
3.4.1	<i>Προϋπολογισμός Γενικής &amp; Κεντρικής Κυβερνήσεως</i> .....	40
3.4.2	<i>Δημόσιο Χρέος</i> .....	43
3.5	Νομισματική Πολιτική .....	44
3.5.1	<i>Νομισματικά Μεγέθη</i> .....	44
3.5.2	<i>Τραπεζικά επιτόκια</i> .....	46
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4.....</b>		<b>48</b>
<b>Ο ΚΛΑΔΟΣ ΤΗΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ .....</b>		<b>48</b>
4.1	Εισαγωγή.....	48
4.2	Προϊόντα και υπηρεσίες του κλάδου πληροφορικής .....	48
4.3	SWOT ανάλυση κλάδου πληροφορικής.....	49
4.3.1	<i>Ισχυρά σημεία</i> .....	49
4.3.2	<i>Αδυναμίες</i> .....	50
4.3.3	<i>Ευκαιρίες ανάπτυξης</i> .....	51
4.3.4	<i>Απειλές</i> .....	52
4.4	Παγκόσμια αγορά πληροφορικής.....	54
4.5	Η ευρωπαϊκή αγορά πληροφορικής .....	59
4.6	Ο κλάδος πληροφορικής στην Ελλάδα .....	61
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5.....</b>		<b>64</b>
<b>ΜΕΛΕΤΕΣ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ .....</b>		<b>64</b>
5.1	ALTEC .....	64
5.2	BYTE COMPUTER .....	65
5.3	PROFILE SOFTWARE .....	67
5.4	QUEST ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε. ....	69
5.5	SINGULAR LOGIC.....	70
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6.....</b>		<b>72</b>
<b>ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ .....</b>		<b>72</b>
6.1	ALTEC .....	72
6.2	BYTE COMPUTERS.....	76
6.3	PROFILE SOFTWARE .....	81
6.4	QUEST ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε. ....	85

6.5	SINGULAR LOGIC.....	89
6.6	Συγκριτική ανάλυση εξεταζόμενων επιχειρήσεων.....	93
6.6.1	<i>Ρευστότητα του κλάδου</i> .....	93
6.6.2	<i>Αποδοτικότητα του κλάδου</i> .....	94
6.6.3	<i>Αποτελεσματικότητα του κλάδου</i> .....	95
6.6.4	<i>Βιωσιμότητα κλάδου</i> .....	99
6.7	Πίνακας κίνησης κεφαλαίου κλάδου.....	100
	<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7.....</b>	<b>103</b>
	<b>ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΚΑΙ ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ .....</b>	<b>103</b>
	<b>ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....</b>	<b>106</b>
	<b>ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ.....</b>	<b>109</b>

## ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΠΙΝΑΚΩΝ

Πίνακας 1	Ετήσιες μεταβολές παγκόσμιου ΑΕΠ (2012-2016).....	17
Πίνακας 2	Ετήσιες μεταβολές παγκόσμιου πληθωρισμού (2012-2016).....	21
Πίνακας 3	Άνεργοι ως ποσοστό (%) του εργατικού δυναμικού (2012-2016) .....	23
Πίνακας 4	Δημοσιονομικό αποτέλεσμα (% του ΑΕΠ) (2012-2016) .....	24
Πίνακας 5	Ακαθάριστη Δαπάνη Οικονομίας & ΑΕΠ (σε σταθερές αγοραίες τιμές) .....	31
Πίνακας 6	Εξέλιξη πληθωρισμού σε Ελλάδα και ευρωζώνη (2012-2016).....	34
Πίνακας 7	Δημοσιονομικό έλλειμμα ως ποσοστό του ΑΕΠ (2012-2016).....	41
Πίνακας 8	Μεταβολές λόγου του χρέους της γενικής κυβέρνησης προς το ΑΕΠ (2012-2016).....	43
Πίνακας 9	SWOT ανάλυση κλάδου πληροφορικής.....	53
Πίνακας 10	Αξία αγοράς πληροφορικής σε επιλεγμένες χώρες διεθνώς (2016-2019).....	56
Πίνακας 11	Μεταβολή δαπανών αγοράς πληροφορικής ανά κατηγορία (εκατ. δολ.).....	58
Πίνακας 12	Αξία αγοράς πληροφορικής στη Δυτική Ευρώπη (2016-2019).....	59
Πίνακας 13	Αξία αγοράς πληροφορικής στην Κεντρική & Ανατολική Ευρώπη (2016-2019) .....	60
Πίνακας 14	Αξία αγοράς πληροφορικής στην Ελλάδα (2016-2019).....	62
Πίνακας 15	Αριθμοδείκτες ρευστότητας ALTEC (2012-2016).....	72
Πίνακας 16	Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας ALTEC (2012-2016) .....	73
Πίνακας 17	Αριθμοδείκτες αποτελεσματικότητας ALTEC (2012-2016).....	74
Πίνακας 18	Αριθμοδείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης & βιωσιμότητας ALTEC (2012-2016).....	75
Πίνακας 19	Αριθμοδείκτες παγιοποίησης ALTEC (2012-2016).....	75
Πίνακας 20	Αριθμοδείκτες χρηματοδότησης ενεργητικού ALTEC (2012-2016) .....	76
Πίνακας 21	Αριθμοδείκτες ρευστότητας BYTE (2012-2016).....	76
Πίνακας 22	Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας BYTE (2012-2016).....	77
Πίνακας 23	Αριθμοδείκτες αποτελεσματικότητας BYTE (2012-2016) .....	79
Πίνακας 24	Αριθμοδείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης & βιωσιμότητας BYTE (2012-2016).....	79
Πίνακας 25	Αριθμοδείκτες παγιοποίησης BYTE (2012-2016).....	80
Πίνακας 26	Αριθμοδείκτες χρηματοδότησης ενεργητικού BYTE (2012-2016).....	80
Πίνακας 27	Αριθμοδείκτες ρευστότητας PROFILE (2012-2016) .....	81
Πίνακας 28	Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας PROFILE (2012-2016) .....	82
Πίνακας 29	Αριθμοδείκτες αποτελεσματικότητας PROFILE (2012-2016).....	83
Πίνακας 30	Αριθμοδείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης & βιωσιμότητας PROFILE (2012-2016) ....	84
Πίνακας 31	Αριθμοδείκτες παγιοποίησης PROFILE (2012-2016).....	84



Πίνακας 32	Αριθμοδείκτες χρηματοδότησης ενεργητικού PROFILE (2012-2016)	84
Πίνακας 33	Αριθμοδείκτες ρευστότητας QUEST (2012-2016)	85
Πίνακας 34	Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας QUEST (2012-2016)	85
Πίνακας 35	Αριθμοδείκτες αποτελεσματικότητας QUEST (2012-2016)	87
Πίνακας 36	Αριθμοδείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης & βιωσιμότητας QUEST (2012-2016)	87
Πίνακας 37	Αριθμοδείκτες παγιοποίησης QUEST (2012-2016)	88
Πίνακας 38	Αριθμοδείκτες χρηματοδότησης ενεργητικού QUEST (2012-2016)	88
Πίνακας 39	Αριθμοδείκτες ρευστότητας SINGULAR (2012-2016)	89
Πίνακας 40	Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας SINGULAR (2012-2016)	89
Πίνακας 41	Αριθμοδείκτες αποτελεσματικότητας SINGULAR (2012-2016)	91
Πίνακας 42	Αριθμοδείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης & βιωσιμότητας SINGULAR (2012-2016)	91
Πίνακας 43	Αριθμοδείκτες παγιοποίησης SINGULAR (2012-2016)	92
Πίνακας 44	Αριθμοδείκτες χρηματοδότησης ενεργητικού SINGULAR (2012-2016)	92
Πίνακας 45	Σύγκριση αριθμοδεικτών ρευστότητας κλάδου (2012-2016)	93
Πίνακας 46	Σύγκριση αριθμοδεικτών αποδοτικότητας κλάδου (2012-2016)	94
Πίνακας 47	Σύγκριση αριθμοδεικτών αποτελεσματικότητας κλάδου (2012-2016)	97
Πίνακας 48	Σύγκριση δεικτών κεφαλαιακής διάρθρωσης & βιωσιμότητας κλάδου (2012-2016)	99
Πίνακας 49	Πίνακας κίνησης κεφαλαίων κλάδου	101

## ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ / ΕΙΚΟΝΩΝ

Διάγραμμα 1 Ρυθμός οικονομικής δραστηριότητας Ελλάδας από την πλευρά της ζήτησης.....	34
Διάγραμμα 2 Αξία αγοράς πληροφορικής διεθνώς (2014 - 2019) .....	54
Διάγραμμα 3 Ρυθμός ανάπτυξης αγοράς πληροφορικής διεθνώς (2014 - 2019) .....	55
Διάγραμμα 4 Δαπάνες αγοράς πληροφορικής διεθνώς (2014 – 2019) .....	57
Διάγραμμα 5 Μερίδιο δαπανών παραδοσιακών τεχνολογιών ανά περιοχή .....	58
Διάγραμμα 6 Δείκτες ρευστότητας κλάδου (2012 – 2016) .....	94
Διάγραμμα 7 Δείκτες αποδοτικότητας κλάδου (2012 – 2016).....	95
Διάγραμμα 8 Δείκτες αποτελεσματικότητας κλάδου – Αποθέματα (2012 – 2016).....	98
Διάγραμμα 9 Δείκτες αποτελεσματικότητας κλάδου - Είσπραξη απαιτήσεων & πληρωμή υποχρεώσεων (2012 – 2016) .....	98
Διάγραμμα 10 Δείκτες βιωσιμότητας κλάδου – Βραχυπρόθεσμος και μακροπρόθεσμος δανεισμός (2012 – 2016) .....	100

Εικόνα 1 Βασικά επιτόκια τραπεζών (2005-2017) .....	27
---	----

## ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η τεχνολογία της πληροφορίας και της επικοινωνίας (ΤΠΕ) έχει βελτιωθεί ραγδαία και δραστικά τα τελευταία χρόνια, επηρεάζοντας την ανάπτυξη των επιχειρήσεων στις περισσότερες χώρες του κόσμου, μεταξύ άλλων και στις αναδυόμενες οικονομίες (Luo and Bu, 2016). Ο κλάδος της πληροφορικής περιλαμβάνει επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στη δημιουργία λογισμικού και την κατασκευή προϊόντων ή/και υπηρεσιών που σχετίζονται με την τεχνολογία των πληροφοριών. Καταναλωτικά αγαθά, όπως προσωπικοί υπολογιστές, κινητά τηλέφωνα, οικιακές συσκευές, κ.α., συνεχώς βελτιώνονται και πωλούνται στους καταναλωτές με νέα, καινοτόμα χαρακτηριστικά (Swan, 2012). Από την πλευρά των επιχειρήσεων, οι εταιρείες πληροφορικής εξαρτώνται από τις καινοτομίες που προέρχονται από τον τομέα της τεχνολογίας για τη δημιουργία του επιχειρησιακού τους λογισμικού, τη διαχείριση των συστημάτων εφοδιαστικής τους, την προστασία των βάσεων δεδομένων τους και γενικά την παροχή κρίσιμων πληροφοριών και υπηρεσιών που τους επιτρέπουν να λαμβάνουν στρατηγικές επιχειρηματικές αποφάσεις (Chan et.al., 2018).

Οι κοινωνικές και οικονομικές αλλαγές που προκαλούνται από τις τεχνολογικές εξελίξεις διαμορφώνονται όχι μόνο από τη διαθεσιμότητα νέων τεχνολογιών και των χαρακτηριστικών τους, αλλά και από ιδεολογίες, δομές εξουσίας και ανθρώπινες φιλοδοξίες. Οι τεχνολογίες δεν είναι εξωγενείς δυνάμεις της κοινωνίας, αλλά συνδέονται με τις δεξιότητες, τους οργανισμούς, τους θεσμούς και τις αξίες, δηλαδή παράγοντες που διαμορφώνουν τον τρόπο με τον οποίο αναπτύσσονται οι τεχνολογίες και καθορίζουν τις συνέπειες της εφαρμογής τους (National Academies of Sciences, Engineering, and Medicine, 2017). Ο Tanev (2012) εξετάζει τους παράγοντες που καθιστούν μία εταιρεία πληροφορικής ικανή να δραστηριοποιηθεί διεθνώς και διαπιστώνει ότι κάποιοι από αυτούς τους παράγοντες είναι η υψηλή δραστηριότητα στις διεθνείς αγορές, η συμμετοχή σε πολλές και διαφορετικές βιομηχανίες μέσω θυγατρικών επιχειρήσεων, και η έμφαση στη στρατηγική διαφοροποίησης και στην ανώτερη ποιότητα προϊόντος. Με τον τρόπο αυτόν, οι εταιρείες πληροφορικής μπορούν να συνδέονται με την αγορά εργασίας και το ευρύτερο μακροοικονομικό περιβάλλον μέσα στο οποίο δραστηριοποιούνται και από το οποίο επηρεάζονται (Αθανασιάδης, 2018).

Σκοπός της παρούσας Διπλωματικής είναι να διερευνηθεί και αναλυθεί η χρηματοοικονομική κατάσταση πέντε εισηγμένων επιχειρήσεων στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, οι οποίες

δραστηριοποιούνται στον κλάδο της πληροφορικής. Οι εξεταζόμενες επιχειρήσεις είναι οι ALTEC, BYTE COMPUTERS, PROFILE SOFTWARE, QUEST ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ, και SINGULAR LOGIC και η εξεταζόμενη περίοδος είναι το διάστημα 2012-2016.

Η μεθοδολογία που ακολουθείται ποσοτική ανάλυση δευτερογενών δεδομένων από τις δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις των εξεταζόμενων επιχειρήσεων. Στόχος της μεθοδολογίας είναι, μέσω της κριτικής διερεύνησης των αριθμοδεικτών και των πινάκων κίνησης κεφαλαίων των εταιρειών να διαπιστωθούν τα επίπεδα ρευστότητας, αποδοτικότητας, αποτελεσματικότητας και βιωσιμότητας των εξεταζόμενων επιχειρήσεων. Επιπλέον, προκειμένου να πραγματοποιηθεί συγκριτική ανάλυση των εξεταζόμενων επιχειρήσεων, υπολογίζεται ο μέσος όρος του κλάδου σε κάθε αριθμοδείκτη και πραγματοποιείται η σύγκριση των σχετικών αριθμοδεικτών.

Τα ευρήματα της Διπλωματικής αναμένεται να φανούν χρήσιμα τόσο στους άμεσα ενδιαφερόμενους, όπως είναι η Διοίκηση και οι εργαζόμενοι των επιλεγμένων επιχειρήσεων, αλλά και στα έμμεσα ενδιαφερόμενα μέρη όπως είναι οι μέτοχοι, οι οικονομικοί αναλυτές, οι πελάτες, οι προμηθευτές, το κράτος κλπ.

Μετά το εισαγωγικό μέρος, η Διπλωματική αναπτύσσεται ως εξής:

Στο κεφάλαιο 1 διευκρινίζεται ο στόχος της ανάλυσης λογιστικών καταστάσεων και τα εργαλεία που χρησιμοποιούνται για την ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων των υπό μελέτη εταιρειών είναι οι αριθμοδείκτες και οι πίνακες κίνησης κεφαλαίων.

Στο κεφάλαιο 2 παρουσιάζονται οι σημαντικότερες διεθνείς εξελίξεις, οι οποίες σημειώθηκαν κατά την περίοδο 2012-2016 και επηρέασαν την παγκόσμια οικονομία με αναφορά στις μεταβολές του παγκόσμιου Α.Ε.Π και του πληθωρισμού. Συγχρόνως, γίνεται αναφορά σε μεταβολές που σημειώθηκαν στην ανεργία και στην απασχόληση στην ευρωζώνη, στις ΗΠΑ, και την Ιαπωνία.

Στο κεφάλαιο 3 παρουσιάζονται οι σημαντικότερες εξελίξεις στην ελληνική οικονομία κατά την χρονική περίοδο 2012-2016. Περιγράφεται η πορεία του Α.Ε.Π. και του πληθωρισμού στην Ελλάδα, μελετάται η ανεργία και η απασχόληση, και εξηγείται η δημοσιονομική θέση και η νομισματική πολιτική της ελληνικής οικονομίας.

Στο κεφάλαιο 4 πραγματοποιείται η ανάλυση του κλάδου της πληροφορικής με ανάλυση SWOT. Επιπλέον, αναλύεται η παγκόσμια και η ευρωπαϊκή αγορά πληροφορικής και εξετάζονται οι συνθήκες ανταγωνισμού του κλάδου πληροφορικής στην Ελλάδα.

Στο κεφάλαιο 5 παρουσιάζονται οι εξεταζόμενες επιχειρήσεις με παράθεση του ιστορικού τους.

Στο κεφάλαιο 6 πραγματοποιείται χρηματοοικονομική ανάλυση των υπό μελέτη εταιρειών με χρήση αριθμοδεικτών ρευστότητας, αποδοτικότητας, αποτελεσματικότητας, και κεφαλαιακής διάρθρωσης και βιωσιμότητας. Επιπλέον, παρουσιάζεται ο πίνακας κίνησης κεφαλαίων του κλάδου.

Το κεφάλαιο 7 ολοκληρώνει τη Διπλωματική με τα συμπεράσματα και προτάσεις για μελλοντική έρευνα.

# ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

## ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ - ΘΕΩΡΗΤΙΚΗ

### ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ

#### 1.1 Εισαγωγικές παρατηρήσεις

Ο ρόλος της ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων είναι η αποτύπωση της παρούσας χρηματοοικονομικής κατάστασης της επιχείρησης, συνδέεται με αυτόν της κυκλοφορίας των χρηματοοικονομικών πληροφοριών και συμβάλλει στην αποτελεσματική χρήση τους στην λήψη επιχειρηματικών αποφάσεων (Τουρνά-Γερμανού, 2016).

Οι λογιστικές διαδικασίες τηρούνται από τις επιχειρήσεις με σκοπό την ενημέρωση της διοίκησης της επιχείρησης όσο και των τρίτων ενδιαφερόμενων, αυτών δηλαδή που επιθυμούν να γνωρίζουν τη χρηματοοικονομική κατάσταση της επιχείρησης, αλλά δεν έχουν πρόσβαση στα λογιστικά της βιβλία. Οι ενδιαφερόμενοι αυτοί μπορούν να αντλήσουν όλες τις απαραίτητες πληροφορίες από τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις, που αποτελούν το τελικό προϊόν της χρηματοοικονομικής λογιστικής και δημοσιεύονται, ώστε το ευρύ κοινό να έχει άμεση πρόσβαση (Τζιαβάρας, 2015). Οι βασικές κατηγορίες ενδιαφερόμενων είναι οι εξής (Παπαγιαννάκης, 2017):

- Οι μέτοχοι, οι οποίοι είναι αυτοί που δίνουν τα κεφάλαια και εκτίθενται σε διάφορους επιχειρηματικούς κινδύνους. Αποβλέπουν στην λήψη μερίσματος, στην λήψη κάποιων δικαιωμάτων από την διανομή των αποθεματικών της εταιρείας και στην αυξημένη τιμή της που μπορεί να έχουν οι τίτλοι στην αγορά, ώστε να πραγματοποιήσουν κέρδη.
- Οι δανειστές, οι οποίοι είναι αυτοί που δανείζουν κεφάλαια στην επιχείρηση, είτε με την μορφή πίστωσης που παρέχουν οι προμηθευτές στην επιχείρηση. Με την πίστωση, οι προμηθευτές αναμένουν να αποπληρωθούν εντός ενός συγκεκριμένου χρονικού διαστήματος. Είτε μέσω βραχυπρόθεσμου δανεισμού από τράπεζες ή άλλους πιστωτικούς οργανισμούς, προβαίνοντας έτσι στην άντληση των απαραίτητων

κεφαλαίων. Καθώς τα κεφάλαια αυτά η επιχείρηση υποχρεούται να τα επιστρέψει ανεξαρτήτων της οικονομικής της κατάστασης, υπάρχει κίνδυνος για τους πιστωτές για την επιστροφή των δανειακών τους κεφαλαίων. Συνεπώς, οι δανειστές ενδιαφέρονται για την οικονομική κατάσταση της επιχείρησης, την ρευστότητα και την κυκλοφοριακή ταχύτητα.

- Η διοίκηση της επιχείρησης, καθώς η οικονομική ανάλυση αποτελεί ένα από τα κυριότερα εργαλεία. Βοηθάει την διοίκηση στην εξαγωγή πολύτιμων συμπερασμάτων για την οικονομική κατάσταση και την δραστηριότητα της επιχείρησης και την καθιστά ικανή να προβεί στην λήψη των απαραίτητων αποφάσεων και μέτρων που χρειάζονται.
- Τέλος, η ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων χρησιμοποιείται και από άλλους ενδιαφερόμενους, όπως είναι οι εργαζόμενοι, οι πελάτες, οι ανταγωνιστές, οι προμηθευτές, οι ελεγκτές των λογιστικών καταστάσεων, οι αναλυτές, πολιτικές ομάδες, εμπορικές ενώσεις, , συνδικαλιστικές ενώσεις, και η Κυβέρνηση.

Οι κυριότερες χρηματοοικονομικές καταστάσεις μέσα από τις οποίες οι ενδιαφερόμενοι χρήστες μπορούν να σχηματίσουν ολοκληρωμένη εικόνα για την οικονομική μονάδα είναι ο ισολογισμός και η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης. Σ' αυτές εμφανίζονται τα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης, οι πηγές προέλευσης των κεφαλαίων της καθώς και τα οικονομικά αποτελέσματα από τις δραστηριότητες της (Βασιλείου και Ηρειώτης, 2013). Σκοπός του αναλυτή είναι να μπορέσει να αναλύσει την παρελθούσα πορεία και την παρούσα κατάσταση μιας επιχείρησης και κυρίως, και όσον είναι αυτό δυνατόν, να εξάγει συμπεράσματα για την μελλοντική πορεία της με βάση τις λογιστικές καταστάσεις.

Στην ανάλυση των λογιστικών στοιχείων χρησιμοποιούνται συχνά διάφορα εργαλεία, όπως οι χρηματοοικονομικοί δείκτες (αριθμοδείκτες) και οι πίνακες κίνησης κεφαλαίων, με σκοπό την μελέτη ορισμένων βασικών μεταβλητών μιας εταιρείας, όπως, για παράδειγμα, η αποδοτικότητα, το περιθώριο κέρδους, η αποτελεσματικότητα, η κυκλοφοριακή ταχύτητα, η ρευστότητα, και η δανειακή επιβάρυνση (Σπέτσι και Κιαζόλι, 2013).

Η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων της επιχείρησης μεθοδεύεται καλύτερα όταν το όλο έργο αναλύεται στις ακόλουθες τέσσερις διαδοχικές φάσεις: στατιστική ανάλυση, κριτική

διερεύνηση δεικτών, κριτική διερεύνηση πινάκων κίνησης κεφαλαίων, και εξαγωγή συμπερασμάτων, οι οποίες αναλύονται στις επόμενες ενότητες.

## 1.2 Στατιστική Ανάλυση

Η στατιστική ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων ξεκινά με την στατιστική ανάλυση των οικονομικών μεγεθών. Η ανάλυση αυτή περιλαμβάνει τα ακόλουθα βήματα (Βελιανίτης, 2012):

- Τον καθορισμό των χρήσεων που θα χρησιμοποιηθούν για ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων. Προκειμένου να έχουμε μια πιο αντιπροσωπευτική εικόνα της πορείας των διαφόρων μεγεθών λαμβάνουμε υπόψη τουλάχιστον πέντε (5) χρήσεις.
- Την λογιστική τυποποίηση των λογαριασμών του ισολογισμού προκειμένου να κατανοηθεί το περιεχόμενό τους. Απαραίτητη προϋπόθεση για την σύγκριση λογιστικών καταστάσεων είναι η ύπαρξη κανόνων για την εξασφάλιση της ομοιόμορφης κατάστρωσής τους.
- Την λογιστική τυποποίηση των καταστάσεων αποτελεσμάτων χρήσεως.
- Η εμφάνιση του ισολογισμού σε κάθετη μορφή και η παράθεση του ενός ισολογισμού δίπλα στον άλλο, αρχίζοντας από αριστερά με τον ισολογισμό παλαιότερης χρήσεως, για την διευκόλυνση σύγκρισης των ισολογισμών.
- Η δημιουργία καταστάσεων κοινών μεγεθών των λογαριασμών των ισολογισμών, δηλαδή κάθε στοιχείο του ενεργητικού να εκφράζεται ως ποσοστό του συνόλου του ενεργητικού και αντίστοιχα κάθε στοιχείο του παθητικού ως ποσοστό του συνόλου του παθητικού.
- Εμφάνιση των καταστάσεων αποτελεσμάτων χρήσεως σε κάθετη μορφή και παράθεση της μιας κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσεως δίπλα στην άλλη, ξεκινώντας από την κατάσταση αποτελεσμάτων παλαιότερης χρήσεως όπως και στην περίπτωση των ισολογισμών.
- Η δημιουργία καταστάσεων αποτελεσμάτων χρήσεως κοινού μεγέθους αντίστοιχα όπως και στην περίπτωση των ισολογισμών, όπου ως βάση χρησιμοποιούμε τις πωλήσεις.



- Η δημιουργία καταστάσεων ανάλυσης δεικτών για τα αποτελέσματα χρήσεως και τους ισολογισμούς.

Σ' αυτό το σημείο ο αναλυτής έχει όλα τα απαραίτητα στοιχεία για τον υπολογισμό των αριθμοδεικτών για τις υπό μελέτη επιχειρήσεις και μπορεί να προχωρήσει σε:

- Σύνταξη πινάκων κίνησης κεφαλαίων για τις εξεταζόμενες επιχειρήσεις.
- Υπολογισμό για την συγκεκριμένη χρονική περίοδο των δεικτών και των πινάκων κίνησης κεφαλαίων των κυριότερων ανταγωνιστών.
- Εύρεση των μέσων δεικτών και πινάκων κίνησης κεφαλαίων του κλάδου για τις εξεταζόμενες επιχειρήσεις.
- Γραφική απεικόνιση της πορείας των δεικτών των επιχειρήσεων και του κλάδου.

### **1.3 Κριτική Διερεύνηση Δεικτών**

Οι χρηματοοικονομικοί αριθμοδείκτες είναι ένα από τα εργαλεία που χρησιμοποιούνται συχνά για την ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων. Η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων με τη χρήση αριθμοδεικτών αποτελεί αξιολόγηση της οικονομικής θέσης και των προοπτικών μιας επιχείρησης. Το είδος αυτό της ανάλυσης παρέχει μια σημαντική μέθοδο ερμηνείας των σχέσεων μεταξύ των διαφόρων στοιχείων των λογιστικών καταστάσεων (Αποστόλου, 2015).

Πιο συγκεκριμένα, η χρησιμότητα της μεθόδου αυτής έγκειται στο ότι

- Οι ποσοτικές μεταβλητές δίνουν μια συνοπτική εικόνα της κατάστασης της επιχείρησης.
- Προσφέρονται για την δημιουργία προτύπων του κλάδου με τα οποία μπορούν να εξετασθούν και να συγκριθούν οι υπό μελέτη επιχειρήσεις.
- Οι αριθμοδείκτες προσφέρονται για την εύκολη χρήση σε στατιστικά μοντέλα πρόβλεψης και απόφασης.

Από την άλλη πλευρά, οι δείκτες ως απόλυτοι αριθμοί δεν παρέχουν κάποια χρησιμότητα, αλλά ως μέτρο σύγκρισης μεταξύ των επιχειρήσεων.

Οι κυριότεροι και οι πλέον χρησιμοποιούμενοι αριθμοδείκτες στην χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων είναι οι αριθμοδείκτες ρευστότητας, αποδοτικότητας, αποτελεσματικότητας, κεφαλαιακής διάρθρωσης και βιωσιμότητας, και επενδύσεων.

### 1.3.1 Αριθμοδείκτες ρευστότητας

Οι δείκτες ρευστότητας ορίζουν τη βραχυχρόνια οικονομική κατάσταση μιας εταιρείας και τη δυνατότητα της να ανταποκριθεί στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Οι δείκτες ρευστότητας αναφέρονται στις σχέσεις των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων και των κυκλοφορούντων στοιχείων μιας επιχείρησης, τα οποία, εφόσον ρευστοποιηθούν σχετικά εύκολα, αποτελούν και τις πηγές κάλυψης αυτών των υποχρεώσεων (Αποστόλου, 2015).

Ειδικότερα:

Ο **δείκτης τρέχουσας ρευστότητας** (current ratio) εκφράζει την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της και υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Τρέχουσα Ρευστότητα} = \text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό} / \text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}$$

Ο **δείκτης άμεσης ρευστότητας** (quick or acid test ratio) εκφράζει την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της χωρίς να λαμβάνει υπόψιν στον αριθμητή τα αποθέματα, ως το δυσκολότερο ρευστοποιήσιμο στοιχείο του ενεργητικού. Ο δείκτης υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Άμεση Ρευστότητα} = \text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό} - \text{Αποθέματα} / \text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}$$

Ο **δείκτης ταμειακής ρευστότητας** εκφράζει την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της χρησιμοποιώντας μόνο τα ταμειακά της διαθέσιμα και υπολογίζεται ως:

$$\text{Ταμειακή Ρευστότητα} = \text{Ταμειακά διαθέσιμα} / \text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}$$

### 1.3.2 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας

Με τους δείκτες αυτούς μετράται η αποδοτικότητα μιας επιχείρησης, δηλαδή η δυναμικότητα των κερδών της και η ικανότητα της διοίκησης της να παράγει κέρδη.

Ειδικότερα:

Ο **δείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους** (gross profit margin ratio) δείχνει τη λειτουργική αποτελεσματικότητα μιας επιχείρησης και εκφράζει το συνολικό κέρδος που πραγματοποιεί η επιχείρηση ως ποσοστό των καθαρών πωλήσεων της. Ο δείκτης υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Μικτό Περιθώριο Κέρδους} = \frac{\text{Συνολικά Κέρδη}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}} \times 100$$

Ο **δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους** (net profit margin ratio) εκφράζει το καθαρό κέρδος που πραγματοποιεί η επιχείρηση ως ποσοστό των καθαρών πωλήσεων της και υπολογίζεται ως

$$\text{Καθαρό Περιθώριο Κέρδους} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}} \times 100$$

Ο **δείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού** (Return on Assets, ROA) αναφέρεται στην απόδοση του συνόλου των περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης και υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Αποδοτικότητα Ενεργητικού (ROA)} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}} \times 100$$

Ο **δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων** (Return on Equity, ROE) Απεικονίζει την δυναμικότητα των κερδών της επιχείρησης και υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Αποδοτικότητα Ίδιων Κεφαλαίων (ROE)} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Σύνολο Ίδιων Κεφαλαίων}} \times 100$$

### 1.3.3 Αριθμοδείκτες αποτελεσματικότητας

Χρησιμοποιούνται για να εξεταστεί ο βαθμός αποτελεσματικότητα μιας επιχείρησης στη χρήση των περιουσιακών της στοιχείων. Όσο πιο εντατική είναι η χρησιμοποίηση των στοιχείων μιας επιχείρησης, τόσο αυτό είναι προς όφελος της. Η εντατική χρησιμοποίηση των στοιχείων μια εταιρείας, και γενικά η δραστηριότητά της, ορίζεται συνήθως σε σχέση με τη μεταβλητή των πωλήσεων (Αποστόλου, 2015).

Ειδικότερα:

Ο δείκτης **κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού** (asset turnover ratio) προσδιορίζει τον αριθμό των κύκλων περιστροφής που πραγματοποιούν τα κεφάλαια που επενδύθηκαν σε ενεργητικά στοιχεία σε μια χρήση και υπολογίζεται ως:

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ενεργητικού} = \text{Πωλήσεις} / \text{Σύνολο Ενεργητικού}$$

Ο δείκτης **κυκλοφοριακής ταχύτητας πάγιου ενεργητικού** (fixed asset turnover ratio) δείχνει τον βαθμό χρησιμοποίησης των πάγιων περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της και υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Πάγιου Ενεργητικού} = \text{Πωλήσεις} / \text{Πάγιο Ενεργητικό}$$

Ο δείκτης **κυκλοφοριακής ταχύτητας κυκλοφορούντος ενεργητικού** (current asset turnover ratio) εκφράζει τον βαθμό χρησιμοποίησης του κυκλοφορούντος ενεργητικού μιας επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της και υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Κυκλοφορούντος Ενεργητικού} = \text{Πωλήσεις} / \text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}$$

Ο δείκτης **κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων** (inventory turnover ratio) απεικονίζει τη συχνότητα ανανέωσης των αποθεμάτων μέσα σε ένα έτος. Υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων} = \text{Πωλήσεις} / \text{Αποθέματα}$$

Η **μέση διάρκεια παραμονής των αποθεμάτων** (average inventory period) χρησιμεύει στην εξέταση των αποθεμάτων με βάση τις σχετικές πωλήσεις προκειμένου τα μεγέθη να είναι συγκρίσιμα. Όσο βραχύτερη είναι η μέση διάρκεια της επένδυσης σε αποθέματα, τόσο πιο αποτελεσματική είναι η διαχείριση των αποθεμάτων.

$$\text{Μέση Διάρκεια Παραμονής Αποθεμάτων} = 365 \text{ μέρες} / \text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων}$$

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων (accounts receivable turnover ratio) δείχνει κατά μέσο όρο πόσες φορές εισπράττονται και δημιουργούνται οι απαιτήσεις έναντι των πελατών μέσα σε μία χρήση.

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων} = \text{Πωλήσεις} / \text{Απαιτήσεις από πελάτες}$$

Η μέση διάρκεια είσπραξης απαιτήσεων (average collection period) δείχνει τη μέση διάρκεια που χρειάζεται η επιχείρηση για να εισπράξει τις απαιτήσεις της από τις πωλήσεις και υπολογίζεται ως:

$$\text{Μέση Διάρκεια Είσπραξης Απαιτήσεων} = 365 \text{ μέρες} / \text{Ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων}$$

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας πληρωμής υποχρεώσεων απεικονίζει τον μέσο όρο προθεσμίας εξόφλησης υποχρεώσεων της επιχείρησης προς τους προμηθευτές της και υπολογίζεται σε ημέρες. Εναλλακτικά, δείχνει πόσες φορές κατά μέσο όρο ανανεώθηκαν οι υποχρεώσεις της επιχείρησης μέσω του κόστους πωλήσεων. Ο δείκτης υπολογίζεται ως:

$$\text{Δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας πληρωμής υποχρεώσεων} = \frac{\text{Κόστος πωληθέντων}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

Η μέση διάρκεια πληρωμής υποχρεώσεων (average payment period) αφορά τη μέση χρονική περίοδο που χρειάζεται η επιχείρηση για να εξοφλήσει τους προμηθευτές της.

$$\text{Μέση Διάρκεια Πληρωμής Υποχρεώσεων} = 365 \text{ μέρες} / \text{Κυκλοφοριακή ταχύτητας πληρωμής υποχρεώσεων}$$

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας διαθεσίμων (cash turnover ratio) εκφράζει τη συχνότητα ανανέωσης των διαθεσίμων μέσα σε μια χρήση και υπολογίζεται ως:

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Διαθεσίμων} = \text{Πωλήσεις} / \text{Ταμειακά Διαθέσιμα}$$

### 1.3.4 Αριθμοδείκτες Κεφαλαιακής Διάρθρωσης και Βιωσιμότητας

Με αυτούς τους δείκτες εξετάζεται η σχέση ιδίων και ξένων κεφαλαίων σε μια επιχείρηση για να διαπιστωθεί αν υπάρχει ή όχι υπερδανεισμός.

Η σπουδαιότητα της διάρθρωσης των κεφαλαίων απορρέει από την ουσιαστική διαφορά που υπάρχει μεταξύ των ιδίων και των δανειακών κεφαλαίων. Το χαρακτηριστικό των ιδίων κεφαλαίων είναι ότι δεν έχουν ορισμένο χρόνο επιστροφής ούτε εξασφαλισμένη απόδοση, δεδομένου ότι η διανομή ή όχι μερίσματος στους μετόχους εξαρτάται, εκτός από την κερδοφορία της επιχείρησης, από την απόφαση της διοίκησης και της γενικής συνέλευσης των μετόχων. Αντίθετα, τα δανειακά κεφάλαια πρέπει να εξοφληθούν προσαυξημένα με τους τόκους τους σε τακτά χρονικά διαστήματα, ανεξάρτητα από την οικονομική θέση της επιχείρησης.

Ειδικότερα:

Ο δείκτης δανειακής επιβάρυνσης (debt-to-equity ratio) χρησιμοποιείται για την αξιολόγηση της οικονομικής μόχλευσης μιας εταιρείας και αποτυπώνει τον βαθμό στον οποίο η επιχείρηση χρηματοδοτεί τις δραστηριότητές της μέσω χρέους έναντι των ιδίων κεφαλαίων. Ο δείκτης υπολογίζεται ως:

$$\text{Δανειακή Επιβάρυνση} = \frac{\text{Ξένα Κεφάλαια}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

Εναλλακτικά, ο βαθμός δανειακής επιβάρυνσης μπορεί να εκφραστεί με τα ξένα μακροπρόθεσμα κεφάλαια ως ποσοστό των απασχοληθέντων κεφαλαίων (long term capitalization ratio). Ο δείκτης μετρά πόσες φορές μπορεί να γίνει μια πληρωμή από την επιχείρηση με την χρησιμοποίηση των διαθέσιμων της. Όσο περισσότερες είναι οι περιπτώσεις που μια πληρωμή μπορεί να καλυφθεί από τα διαθέσιμα, τόσο μεγαλύτερη είναι η πιθανότητα η επιχείρηση να συνεχίσει και στο μέλλον.

$$\text{Δανειακή Επιβάρυνση} = \frac{\text{Ξένα Μακροπρόθεσμα Κεφάλαια}}{\text{Απασχοληθέντα Κεφάλαια}}$$

Ο δείκτης κάλυψης τόκων (interest coverage ratio) αποτυπώνει το μέγεθος μέχρι του οποίου τα συνολικά κέρδη μπορούν να μειωθούν χωρίς η επιχείρηση να χάσει την ικανότητα της να καλύπτει τα έξοδα της και υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Δείκτης Κάλυψης Τόκων} = \text{Κέρδη προ φόρων και τόκων} / \text{Χρηματοπιστωτικά Έξοδα}$$

Ο δείκτης κάλυψης μερισμάτων (dividend coverage ratio) δείχνει τον αριθμό των φορών κατά τον οποίο τα καθαρά κέρδη μιας επιχείρησης υπερβαίνουν τα μερίσματα της και υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Δείκτης Κάλυψης Μερισμάτων} = \text{Καθαρά Κέρδη} / \text{Μερίσματα}$$

### 1.3.5 Παγιοποίηση Περιουσίας

Ο βαθμός παγιοποίησης της περιουσίας μιας επιχείρησης μπορεί να υπολογιστεί διαιρώντας το πάγιο ενεργητικό με το κυκλοφορούν ενεργητικό. Αν ο δείκτης αυτός είναι μεγαλύτερος από την μονάδα, η επιχείρηση είναι εντάσεως πάγιας περιουσίας.

$$\text{Παγιοποίηση Περιουσίας} = \text{Πάγιο Ενεργητικό} / \text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}$$

Εναλλακτικά, ο βαθμός παγιοποίησης της περιουσίας μιας επιχείρησης μπορεί να εκφραστεί και ως ποσοστό του συνόλου του ενεργητικού της επιχείρησης μέσω του πάγιου ενεργητικού. Η επιχείρηση χαρακτηρίζεται ως εντάσεως πάγιας περιουσίας αν ο δείκτης είναι μεγαλύτερος του 0,5.

$$\text{Παγιοποίηση Περιουσίας} = \text{Πάγιο Ενεργητικό} / \text{Σύνολο Ενεργητικού}$$

### 1.3.6 Χρηματοδότηση Ενεργητικού

Το πάγιο ενεργητικό πρέπει να χρηματοδοτείται με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας και αυτό φαίνεται με τον παρακάτω δείκτη:

$$\text{Χρηματοδότηση Πάγιου Ενεργητικού με Κεφάλαια Μεγάλης Διάρκειας} = \frac{\text{Απασχοληθέντα Κεφάλαια}}{\text{Πάγιο Ενεργητικό}}$$

Επίσης, το πάγιο ενεργητικό πρέπει να χρηματοδοτείται και από τα ίδια κεφάλαια.

Χρηματοδότηση Παγίου Ενεργητικού με Ίδια Κεφάλαια = Ίδια Κεφάλαια / Πάγιο Ενεργητικό

Τέλος, μέρος του κυκλοφορούντος ενεργητικού πρέπει να χρηματοδοτείται με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας διότι από χρηματοοικονομική άποψη συμπεριφέρεται σαν το πάγιο ενεργητικό:

Χρηματοδότηση Κυκλοφορούντος Ενεργητικού με Κεφάλαια Μεγάλης Διάρκειας = Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης / Κυκλοφορούν Ενεργητικό

### 1.3.7 Αριθμοδείκτες Επενδύσεων

Ο δείκτης τιμής προς κέρδος (price/ earnings ratio): εξετάζει την τρέχουσα τιμή της μετοχής μια επιχείρησης σε σχέση με τα κέρδη ανά μετοχή και υπολογίζεται ως:

Δείκτης τιμής / κέρδη = Τρέχουσα τιμή μετοχής / Κέρδη ανά μετοχή

Ο δείκτης μερισματικής απόδοσης (dividend yield) καθορίζεται από τα μερίσματα ανά μετοχή σε σχέση με την τρέχουσα αξία της μετοχής και υπολογίζεται ως:

Απόδοση Μερισμάτων = Μέρισμα ανά μετοχή / Τρέχουσα τιμή μετοχής

Ο δείκτης τιμή προς λογιστική αξίας μετοχής εξετάζει την τρέχουσα τιμή μετοχής μιας επιχείρησης σε σχέση με την λογιστική αξία της μετοχής και υπολογίζεται ως:

Δείκτης τιμής / λογιστική αξία μετοχής = Τρέχουσα τιμή μετοχής / Λογιστική αξία μετοχής

## 1.4 Κριτική Διερεύνηση Πινάκων Κίνησης Κεφαλαίων

Ένα σημαντικό κομμάτι στην χρηματοοικονομική ανάλυση μιας εταιρείας είναι η παρουσίαση όλων των πηγών από τις οποίες έχουν αντληθεί νέα κεφάλαια και των επενδύσεων στις οποίες χρησιμοποιήθηκαν αυτά τα κεφάλαια. Ο πίνακας κίνησης κεφαλαίου αποτελεί την παρουσίαση αυτή και είναι μια από τις πιο σημαντικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις.

Η κατάρτιση του πίνακα κίνησης κεφαλαίων γίνεται μέσω του προσδιορισμού των μεταβολών των στοιχείων του ενεργητικού και του παθητικού σε δεδομένη χρονική περίοδο μέσω της



σύγκρισης των ισολογισμών έναρξης και λήξης της περιόδου αυτής, με την μέθοδο των διαδοχικών ισολογισμών (Αποστόλου, 2015).

Η σύγκριση των ισολογισμών έναρξης και λήξεως με τη μέθοδο των διαδοχικών ισολογισμών δίνει μια πολύ καλή εικόνα των μεταβολών που συντελέστηκαν στα στοιχεία του ενεργητικού και του παθητικού μέσα στην υπό μελέτη περίοδο και επιτρέπει την κατάρτιση του πίνακα κίνησης κεφαλαίων από όπου προκύπτουν (Ξυγκόγιαννη, 2015):

- Τα κεφάλαια που απαιτήθηκαν την συγκεκριμένη χρονική περίοδο, είτε για την αύξηση των ενεργητικών στοιχείων, είτε για την μείωση των στοιχείων του παθητικού.
- Οι αντίστοιχες πηγές κεφαλαίων, που αποτελούνται είτε από αύξηση των επενδυμένων ίδιων ή ξένων κεφαλαίων, είτε από μείωση στοιχείων του ενεργητικού.

Συνεπώς, ο πίνακας κίνησης κεφαλαίων βασίζεται στην παρακάτω ισότητα:

$\text{Αυξήσεις στοιχείων Ενεργητικού} + \text{Μειώσεις στοιχείων Παθητικού} = \text{Αυξήσεις στοιχείων Παθητικού} + \text{Μειώσεις στοιχείων Ενεργητικού}$
---

Από τον πίνακα κίνησης κεφαλαίων προκύπτουν μόνο οι καθαρές μεταβολές που συντελέστηκαν στην περιουσιακή διάρθρωση της επιχείρησης και όχι κάθε μεταβολή της. Ο πίνακας αυτός έχει ιδιαίτερη σημασία όταν καλύπτει μια συγκεκριμένη περίοδο ανάπτυξης της επιχείρησης, καθώς απεικονίζει την ανάπτυξη που συντελέστηκε με τον τρόπο χρηματοδότησης της επιχείρησης. Ακόμα, τα στοιχεία του πίνακα κίνησης κεφαλαίων πρέπει να εκφράζονται ως ποσοστό του γενικού συνόλου, δηλαδή οι χρήσεις στο σύνολο των χρήσεων και οι πηγές στο σύνολο των πηγών, για να υπάρχει ένα μέτρο βαρύτητας κάθε στοιχείου του πίνακα (Αποστόλου, 2015).

Για την εξαγωγή των συμπερασμάτων οι πίνακες κίνησης κεφαλαίων της επιχείρησης συγκρίνονται με τους αντίστοιχους πίνακες των κυριότερων ανταγωνιστών της και γενικότερα του κλάδου.

## 1.5 Εξαγωγή Συμπερασμάτων

Για να είναι ολοκληρωμένη η χρηματοοικονομική ανάλυση θα πρέπει η κριτική διερεύνηση των αριθμοδεικτών και η κριτική διερεύνηση των πινάκων κίνησης κεφαλαίων να συμπληρώνεται με την εξαγωγή των συμπερασμάτων, η οποία προϋποθέτει τα εξής (Μουρτζούκος, 2012):

- Τον συνδυασμό των λογιστικών και χρηματοοικονομικών καταστάσεων καθώς η μονομερής επικράτηση μιας και μόνο από τις δύο απόψεις οδηγεί σε ανεπαρκή και λανθασμένα συμπεράσματα.
- Την ύπαρξη γνωστικής λογιστικής αλληλουχίας Λογιστικής, Οικονομικού Λογισμού και Οικονομικής των Επιχειρήσεων.
- Επαρκή γνώση του κλάδου που μελετάται ώστε να γίνει κατανοητή η πραγματικότητα πίσω από τους δείκτες.
- Επαρκή γνώση της παγκόσμιας και εγχώριας οικονομίας, καθώς οι διεθνείς εξελίξεις επηρεάζουν την εγχώρια οικονομία και αυτή με την σειρά της τον κλάδο της επιχείρησης που μελετάται.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

### ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΙΕΘΝΟΥΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

#### 2.1 Παγκόσμιο ΑΕΠ

Ο ρυθμός μεταβολής του παγκόσμιου ΑΕΠ επιβραδύνθηκε από 3,9% το 2011 σε 3,2% το 2012, γεγονός που οφείλεται πρωτίστως στις αρνητικές εξελίξεις και την ύφεση στην ζώνη του ευρώ και στους έντονους φόβους εξάπλωσης των αρνητικών επιπτώσεων από την κρίση δημόσιου χρέους (Πίνακας 1). Μελέτη των Beirne and Fratzscher (2013) υπογραμμίζει ότι η επιδείνωση της οικονομικής κατάστασης αρκετών χωρών στην ευρωζώνη αλλά και σε διεθνές επίπεδο συνδέεται με τη μετάδοση των επιπτώσεων της κρίσης. Ομοίως, οι Mink and De Haan (2013) εστιάζουν στην ελληνική κρίση χρέους και διαπιστώνουν ότι το σχέδιο διάσωσης της ελληνικής οικονομίας ακόμη και για τις τράπεζες που δεν είχαν έκθεση στην Ελλάδα κατά της διάρκειας της κρίσης, οδήγησαν σε μη φυσιολογικές αποδόσεις.

**Πίνακας 1** Ετήσιες μεταβολές παγκόσμιου ΑΕΠ (2012-2016)

	Αριθμός Κρατών	% ΑΕΠ	ΑΕΠ (ετήσιες % μεταβολές όγκου)				
			2012	2013	2014	2015	2016
<b>Παγκόσμιο σύνολο</b>	189	100	3,2	3,0	3,3	3,1	3,1
<b>Προηγμένες οικονομίες</b>	36	51,1	1,3	1,4	1,8	1,9	1,6
ΗΠΑ			2,2	1,9	2,4	2,5	1,6
Ιαπωνία			1,9	1,7	0,1	0,6	0,9
Ην. Βασίλειο			0,3	1,7	2,6	2,3	2,0
<b>Ζώνη του Ευρώ</b>			-0,5	-0,4	0,8	1,5	1,7
<b>Αναδυόμενες &amp; αναπτυσσόμενες οικονομίες</b>	153	48,9	5,1	4,7	4,4	4,0	4,1
Κίνα			7,8	7,7	7,4	6,9	6,7
Ρωσία			3,6	1,5	0,6	-3,7	-0,6

Πηγές: ΔΝΤ, *World Economic Outlook Update*, Ιανουάριος 2017 και *World Economic Outlook*, Οκτώβριος 2016. Για τη ζώνη του ευρώ και το Ηνωμένο Βασίλειο, Ευρωπαϊκή Επιτροπή, *European Economic Forecast*, Winter 2017, Φεβρουάριος 2017.

Η επιβράδυνση του ΑΕΠ στις προηγμένες οικονομίες το 2012 (από 1,6% το 2011 σε 1,3%) αντανakλά εξαιρετικά διαφοροποιημένες εξελίξεις κατά οικονομικές περιοχές και χώρες. Στις ΗΠΑ σημειώθηκε επιτάχυνση της ανάπτυξης στο 2,2% από 1,8% το 2011, αν και το δ' τρίμηνο ο ρυθμός μεταβολής ήταν ελαφρά αρνητικός (-0,1%), αντανakλώντας τόσο τις επιπτώσεις των ακραίων καιρικών φαινομένων, όσο και την μείωση των αμυντικών δαπανών. Η Ιαπωνία εξήλθε από την ύφεση το 2012 (+1,9% από -0,6% το 2011) αλλά παρουσίασε εμπορικό έλλειμμα επί δεύτερο κατά σειρά έτος, καθώς οι εισπράξεις από εξαγωγές αγαθών μειώθηκαν ενώ οι πληρωμές για εισαγωγές αγαθών αυξήθηκαν. Αντίθετα, η ζώνη του Ευρώ εισήλθε το 2012 σε ήπια ύφεση (-0,5%) ενώ το Α.Ε.Π. του Ηνωμένου Βασιλείου έμεινε στάσιμο στο 0,3%. Στις αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες οι ρυθμοί ανάπτυξης παρέμειναν σχετικά υψηλοί, αν και ο ρυθμός ανόδου του ΑΕΠ επιβραδύνθηκε στο 5,1% από 6,3% το 2011, κυρίως λόγω της ανάλογης εξέλιξης της εξωτερικής ζήτησης από τις προηγμένες οικονομίες και του διεθνούς εμπορίου. Οι αναδυόμενες οικονομίες της Ασίας συνεχίζουν να επιτυγχάνουν τις συγκριτικά καλύτερες επιδόσεις και ο ρυθμός ανάπτυξης του ΑΕΠ επιβραδύνθηκε στο 6,6% από 8,0% το 2011. Τέλος, το ΑΕΠ στην Κίνα επιβραδύνθηκε καταγράφοντας ρυθμό ανόδου 7,8%, ο χαμηλότερος από το 1999, έναντι 9,3% το 2011. Τέλος, ο ρυθμός ανόδου του παγκόσμιου εμπορίου αγαθών και υπηρεσιών συνέχισε να επιβραδύνεται το 2012 στο 2,8% από 5,9% το 2011, συμβάλλοντας καθοριστικά στην επιβράδυνση του παγκόσμιου ΑΕΠ.

Το 2013 ο ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ παραμένει στα επίπεδα του 3,0%, ενώ το κλίμα βελτιώθηκε σημαντικά το τελευταίο τρίμηνο του έτους. Οι μέτριοι ρυθμοί ανάπτυξης του παγκόσμιου ΑΕΠ οφείλονταν στην εξασθενημένη εγχώρια ζήτηση πολλών οικονομιών ως αποτέλεσμα επεκτατικών δημοσιονομικών μέτρων στις προηγμένες οικονομίες και της περιοριστικής νομισματικής πολιτικής στις αναδυόμενες οικονομίες. Ο ρυθμός ανάπτυξης του όγκου του παγκόσμιου εμπορίου αγαθών και υπηρεσιών παρέμεινε χαμηλός και αμετάβλητος το 2013 (άνοδος κατά 2,7% από το 2012), κυρίως λόγω της υποτονικής διεθνούς ζήτησης αλλά και των δυσκολιών χρηματοδότησης των εξαγωγικών επιχειρήσεων στις προηγμένες οικονομίες. Πιο συγκεκριμένα, στις προηγμένες οικονομίες ο ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ βελτιώθηκε ελαφρά από 1,3% το 2012 σε 1,4% παρά τη μείωση της δημόσιας κατανάλωσης και της επιβράδυνσης των επενδύσεων του πάγιου κεφαλαίου. Το ΑΕΠ των ΗΠΑ επιβραδύνθηκε στο 1,9% από 2,2% το 2012 λόγω της έντονης δημοσιονομικής περιστολής,

παρά την συνέχιση της νομισματικής πολιτικής και της ευφορίας στις χρηματιστηριακές αγορές. Αντίθετα, ο ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ της Ιαπωνίας επιβραδύνθηκε στο 1,7% από 1,9%, λόγω της δημοσιονομικής πολιτικής. Στο Ηνωμένο Βασίλειο, το ΑΕΠ ανέκαμψε ταχύτερα, με ρυθμό 1,7% από 0,3% το 2012. Τέλος, σε μέσα επίπεδα έτους η ζώνη του ευρώ κατέγραψε μικρή μείωση του ΑΕΠ, στο -0,4% έναντι -0,5%. Στις αναδύμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες το ΑΕΠ επιβραδύνθηκε περαιτέρω στο 4,7% το 2013 από 5,1%, κυρίως λόγω της σταθεροποίησης των διεθνών τιμών των βασικών εμπορευμάτων, της περιοριστικής νομισματικής πολιτικής και του χαμηλότερου ρυθμού πιστωτικής επέκτασης.

Το 2014, ο ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ διατηρήθηκε σταθερός, σε μέτρια επίπεδα στο 3,3%. Παρά την σταδιακή βελτίωση των χρηματοπιστωτικών συνθηκών, το πρώτο οκτάμηνο του έτους, ιδίως στις χώρες που επλήγησαν από την κρίση χρέους, οι γεωπολιτικοί κίνδυνοι για την παγκόσμια ανάπτυξη αυξήθηκαν και επιβάρυναν την ανάκαμψη τόσο των επενδύσεων του πάγιου κεφαλαίου όσο και του παγκόσμιου εμπορίου. Ο ρυθμός οικονομικής ανόδου διαφοροποιήθηκε σημαντικά μεταξύ των μεγαλύτερων οικονομιών και οικονομικών περιοχών. Στις προηγμένες οικονομίες, ο ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ ως σύνολο επιταχύνθηκε σε 1,8% από 1,4% το 2013, αν και παρατηρήθηκε ετερογένεια μεταξύ των χωρών. Πιο συγκεκριμένα, στο Ηνωμένο Βασίλειο η ανάπτυξη επιταχύνθηκε σημαντικά στο 2,6% από 1,7%, ενώ στις ΗΠΑ επιταχύνθηκε ελαφρά στο 2,4% από 1,9%. Αντίθετα, στην Ιαπωνία επιβραδύνθηκε σημαντικά από 1,7% σε 0,1%, κυρίως λόγω της επίδρασης του υψηλότερου φόρου κατανάλωσης το 2014. Στην ζώνη του ευρώ, αν και το ΑΕΠ επέστρεψε σε θετικό ρυθμό 0,8%, η ανάπτυξη παρέμεινε αναιμική. Στις αναδύμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες, ο ρυθμός ανάπτυξης του ΑΕΠ υποχώρησε στο 4,4% το 2014, κυρίως λόγω της επιβράδυνσης των αναπτυξιακών ρυθμών στην Κίνα, τη Ρωσία και την Λατινική Αμερική. Τέλος, ο ρυθμός αύξησης του όγκου του παγκόσμιου εμπορίου αγαθών και υπηρεσιών επιβραδύνθηκε ελαφρά από 3,4% το 2013 σε 3,1% το 2014, καθώς επηρεάστηκε αρνητικά από τις εμπορικές κυρώσεις κατά της Ρωσίας και τα αντιμέτρα της τελευταίας, τις αυξημένες γεωπολιτικές αβεβαιότητες και την επιβράδυνση του εξωτερικού εμπορίου ανάμεσα στις αναδύμενες οικονομίες.

Το 2015, ο ρυθμός ανάπτυξης της παγκόσμιας οικονομικής δραστηριότητας υποχώρησε στο 3,1%, αντανακλώντας την συνεχιζόμενη επιβράδυνση στις αναδύμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες. Η διατήρηση ενός ικανοποιητικού ρυθμού ανόδου του ΑΕΠ στις προηγμένες οικονομίες συνεχίζεται και το 2015 στο 1,9%. Η ανάκαμψη στις προηγμένες οικονομίες

στηρίχθηκε στην ενίσχυση του πραγματικού διαθέσιμου εισοδήματος και της ιδιωτικής κατανάλωσης στο 2,3% από 1,7% το 2014. Πιο συγκεκριμένα, στις ΗΠΑ ο ρυθμός ανόδου του ΑΕΠ ενισχύθηκε μετρίως σε 2,5%, καθώς η σημαντική πτώση των καυσίμων και η υποχώρηση του ποσοστού της ανεργίας τόνωσαν το διαθέσιμο εισόδημα και την ιδιωτική κατανάλωση. Στην Ιαπωνία ο ρυθμός μεταβολής του πραγματικού ΑΕΠ ανήλθε στο 0,6%, ενώ ικανοποιητική αλλά χαμηλότερη ανάπτυξη 2,3% παρατηρήθηκε στο Ηνωμένο Βασίλειο. Στις αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες, ο ρυθμός ανάπτυξης του ΑΕΠ επιβραδύνθηκε σε 4,0%, λόγω της ύφεσης στις χώρες της Κοινοπολιτείας Ανεξάρτητων Χωρών και της Λατινικής Αμερικής. Στην Κίνα η αύξηση του ΑΕΠ επιβραδύνεται συνεχώς μετά το 2011 και διαμορφώνεται σε 6,9% το 2015.

Το 2016 η παγκόσμια οικονομία αναπτύχθηκε με ρυθμό 3,1% αντανακλώντας κυρίως την επιβράδυνση της ανάπτυξης στις προηγμένες οικονομίες σε ένα περιβάλλον υποτονικής αύξησης των επενδύσεων πάγιου κεφαλαίου και του διεθνούς εμπορίου, αλλά και της αβεβαιότητας γύρω από τις θεσμικές και πολιτικές εξελίξεις. Στις ΗΠΑ ο ρυθμός ανόδου του ΑΕΠ επιβραδύνθηκε σε 1,6%, ενώ στην Ιαπωνία, η οικονομική δραστηριότητα επιταχύνθηκε σε 0,9%. Μετά τις εκλογές του Νοεμβρίου στις ΗΠΑ, η πρόθεση της νέας προεδρίας για περικοπή φόρων και αύξηση των δημόσιων δαπανών με σκοπό την ενίσχυση της οικονομικής δραστηριότητας προσέθεσε κάποια αβεβαιότητα σχετικά με την προοπτική του ελλείμματος και του δημόσιου χρέους των ΗΠΑ. Στο Ηνωμένο Βασίλειο, η ιδιωτική κατανάλωση παρέμεινε ισχυρή, συγκρατώντας τον καθοδικό κύκλο της οικονομίας. Οι επιπτώσεις του βρετανικού δημοψηφίσματος το Ιούνιο εμφανίστηκαν περιορισμένες στην πραγματική οικονομία και εστίασαν κυρίως στην αγορά συναλλάγματος. Στις αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες, ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ παρέμεινε σχετικά χαμηλός και αμετάβλητος στο 4,1%.

## **2.2 Παγκόσμιος Πληθωρισμός**

Στον Πίνακα 2 παρουσιάζεται η πορεία των τιμών του πληθωρισμού για την περίοδο 2012-2016. Το 2012 ο πληθωρισμός στις ανεπτυγμένες οικονομίες υποχώρησε στο 2,0% από 2,7% το 2011 και στις αναπτυσσόμενες οικονομίες στο 6,1% από 7,2%. Η υποχώρηση αυτή ήταν αποτέλεσμα τόσο της επιβράδυνσης της οικονομικής δραστηριότητας και της διεύρυνσης του

αρνητικού παραγωγικού κενού στις χώρες - μέλη του ΟΟΣΑ, όσο και της μείωσης των διεθνών τιμών βασικών εμπορευμάτων (εκτός των καυσίμων) και της υψηλής επιβράδυνσης της ανόδου της τιμής του πετρελαίου. Στις ΗΠΑ, καθώς παρατηρήθηκε μικρή υποχώρηση του ρυθμού του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στο σύνολο της οικονομίας, ο πληθωρισμός υποχώρησε έντονα από 3,1% το 2011 σε 2,1% το 2012. Αντίθετα, στην ζώνη του ευρώ όπου το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στο σύνολο της οικονομίας επιταχύνθηκε, ο πληθωρισμός υποχώρησε από 2,7% το 2011 στο 2,4% το 2012.

**Πίνακας 2 Ετήσιες μεταβολές παγκόσμιου πληθωρισμού (2012-2016)**

	Αριθμός Κρατών	Πληθωρισμός (ετήσιες μεταβολές %)				
		2012	2013	2014	2015	2016
<b>Παγκόσμιο σύνολο</b>	189					
<b>Προηγμένες οικονομίες</b>	36	2,0	1,4	1,4	0,3	0,8
ΗΠΑ		2,1	1,2	2,0	0,1	1,2
Ιαπωνία		0,0	0,2	2,7	0,7	-0,2
Ην. Βασίλειο		2,6	2,6	1,5	0,0	0,7
<b>Ζώνη του Ευρώ</b>		2,4	1,4	0,4	0,0	0,2
<b>Αναδυόμενες &amp; αναπτυσσόμενες οικονομίες</b>	153	6,1	6,2	5,4	5,5	4,5
Κίνα		2,6	2,5	2,3	1,5	2,1
Ρωσία		5,0	6,7	7,4	15,8	7,2

*Πηγές: ANT, World Economic Outlook Update, Ιανουάριος 2017 και World Economic Outlook, Οκτώβριος 2016. Για τη ζώνη του ευρώ και το Ηνωμένο Βασίλειο, Ευρωπαϊκή Επιτροπή, European Economic Forecast, Winter 2017, Φεβρουάριος 2017.*

Το 2013, ο πληθωρισμός υποχώρησε περαιτέρω στις προηγμένες οικονομίες σε 1,4% από 2,0%, ως συνέπεια του υψηλού και αυξημένου σε σχέση με το προηγούμενο έτος παραγωγικού κενού, της επιβράδυνσης της ανόδου του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος και της μικρής υποχώρησης των διεθνών τιμών του αργού πετρελαίου και των λοιπών βασικών εμπορευμάτων. Στις αναπτυσσόμενες και αναδυόμενες οικονομίες ο πληθωρισμός το 2013 παρέμεινε σε σταθερά επίπεδα στο 6,2%.

Το 2014 ο πληθωρισμός στην παγκόσμια οικονομία και στην ζώνη του ευρώ διαμορφώθηκε σε χαμηλά επίπεδα. Πιο συγκεκριμένα, ο πληθωρισμός στις προηγμένες οικονομίες ως σύνολο

παραμένει χαμηλός και αμετάβλητος στο 1,4%, αντανακλώντας τις συνθήκες υποαπασχόλησης των συντελεστών παραγωγής αλλά και την ταχεία αποκλιμάκωση των διεθνών τιμών του αργού πετρελαίου το δεύτερο εξάμηνο του 2014. Στις ΗΠΑ, ο πληθωρισμός αυξήθηκε στο 2% και στην Ιαπωνία στο 2,7%. Αντίθετα, στην ζώνη του ευρώ υποχώρησε σημαντικά στο 0,4%, δηλαδή βρέθηκε πολύ κάτω του μεσοπρόθεσμου στόχου της ΕΚΤ. Στην ζώνη του ευρώ, η υποχώρηση των τιμών της ενέργειας και των τροφίμων, η ανατίμηση της συναλλαγματικής ισοτιμίας του ευρώ και η αναιμική ανάπτυξη συνέβαλαν σε σημαντική επιβράδυνση του πληθωρισμού έως τα τέλη του 2014 και τις αρχές του 2015.

Ο πληθωρισμός στις προηγμένες οικονομίες υποχώρησε σημαντικά και σχεδόν μηδενίστηκε το 2015 (0,3% από 1,4% το 2014) λόγω της σημαντικής πτώσης των διεθνών τιμών πετρελαίου και των λοιπών βασικών εμπορευμάτων. Στις αναπτυσσόμενες και αναδυόμενες οικονομίες ο πληθωρισμός ως σύνολο παρέμεινε σταθερός στο 5,5% από 5,4% το 2014.

Τέλος, για το 2016 ο πληθωρισμός στις προηγμένες οικονομίες αυξήθηκε σε 0,8% από 0,3% το 2015 και στις αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες ο πληθωρισμός υποχώρησε σημαντικά σε 4,5% από 5,5%.

### **2.3 Απασχόληση- Ανεργία**

Ο Πίνακας 3 παρουσιάζει τα ποσοστά ανεργίας για την χρονική περίοδο 2012-2016 με αναφορά στις μεταβολές οι οποίες σημειώθηκαν στην ανεργία και την απασχόληση στις ΗΠΑ, στην Ιαπωνία και σε κράτη της ζώνης του Ευρώ. Όπως παρατηρείται, το ποσοστό ανεργίας στις προηγμένες οικονομίες ως σύνολο παρέμεινε σταθερό στο 8% για το 2011 και το 2012, αντανακλώντας όμως πολύ διαφορετικές εξελίξεις ανά χώρα. Στις ΗΠΑ υποχώρησε σημαντικά σε 8,1 % από 9,6% το 2011 όπως και στην Ιαπωνία υποχώρησε από 4,6% σε 4,4%., κυρίως ως αποτέλεσμα της μείωσης της προσφοράς εργασίας. Αντίθετα, στις χώρες της ζώνης του ευρώ η ανεργία αυξήθηκε περαιτέρω στο 11,1% από 10,0%, δηλαδή 3,7 εκατοστιαίες μονάδες πάνω από το ιστορικό χαμηλό του 2007-2008 (7,4%).



**Πίνακας 3 Ανεργoi ως ποσοστό (%) του εργατικού δυναμικού (2012-2016)**

	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
<b>ΗΠΑ</b>	9,6	8,1	7,5	6,9	5,3	4,9
<b>Ιαπωνία</b>	4,6	4,4	4,0	3,9	3,5	3,0
<b>Ζώνη του Ευρώ</b>	10,0	11,1	12,2	12,1	11,0	10,1

*Πηγές: ΔΝΤ, World Economic Outlook Update, Ιανουάριος 2017 και World Economic Outlook, Οκτώβριος 2016. Για τη ζώνη του ευρώ, Ευρωπαϊκή Επιτροπή, European Economic Forecast, Winter 2017, Φεβρουάριος 2017*

Το 2013 το ποσοστό ανεργίας συνέχισε να υποχωρεί για τέταρτο συνεχές έτος στις ΗΠΑ στο 7,5% και για τρίτο συνεχές έτος στην Ιαπωνία στο 4,0%, κυρίως ως αποτέλεσμα της έντονα επεκτατικής νομισματικής και δημοσιονομικής πολιτικής, αντιστοίχως. Αντιθέτως, στις χώρες της ζώνης του ευρώ, όπου σημειώθηκε ύφεση, το ποσοστό της ανεργίας αυξήθηκε περαιτέρω στο 12,2%, δηλαδή διαμορφώθηκε σε 5,6 μονάδες πάνω από το ιστορικό χαμηλό του 2007-2008. Η ύφεση, η πιστωτική στενότητα και η απομόχλευση του ιδιωτικού τομέα οδήγησαν σε αυτήν την αύξηση στην ζώνη του ευρώ, ενώ στις χώρες με τις σοβαρές εσωτερικές και εξωτερικές ανισορροπίες, όπως η Ελλάδα, το ποσοστό ανεργίας έφτασε σε πολύ υψηλά επίπεδα.

Το 2014, στην ζώνη του ευρώ παρουσιάζεται μικρή μείωση του ποσοστού ανεργίας σε 12,1%. Στις ΗΠΑ το ποσοστό της ανεργίας συνεχίζει να υποχωρεί και το 2013 σε 6,9% από 7,5% το 2013, ενώ και στην Ιαπωνία παρουσιάζεται υποχώρηση του ποσοστού ανεργίας σε 3,9% από 4,0% το 2013.

Το 2015, το ποσοστό της ανεργίας στις ΗΠΑ συνέχισε να υποχωρεί σε 5,3% με αποτέλεσμα την τόνωση του διαθέσιμου εισοδήματος και την ιδιωτική κατανάλωση. Ομοίως, στην Ιαπωνία το ποσοστό ανεργίας υποχώρησε σε 3,5% από 3,9% το 2014, ενώ στις χώρες της ευρωζώνης σημειώθηκε μείωση του ποσοστού της ανεργίας από 12,1% σε 11,0%.

Το 2016, παρότι ο ρυθμός του ΑΕΠ στις προηγμένες οικονομίες επιβραδύνθηκε, το ποσοστό ανεργίας συνέχισε να υποχωρεί, ενώ οι εξελίξεις διαφοροποιούνται σημαντικά μεταξύ των οικονομιών. Στις ΗΠΑ, το ποσοστό ανεργίας υποχώρησε περαιτέρω σε 4,9% το 2016 από

5,3% το 2015, στην Ιαπωνία υποχώρησε στο 3% από 3,5%, ενώ στην ευρωζώνη, το ποσοστό ανεργίας παρουσίασε μια περαιτέρω υποχώρηση σε 10,1% από 11,0% το 2015.

## 2.4 Δημοσιονομική Πολιτική

Στον Πίνακα 4 παρουσιάζεται το δημοσιονομικό αποτέλεσμα ως ποσοστό του ΑΕΠ για την χρονική περίοδο 2012-2016.

**Πίνακας 4 Δημοσιονομικό αποτέλεσμα (% του ΑΕΠ) (2012-2016)**

	2012	2013	2014	2015	2016
<b>ΗΠΑ</b>	-8,5	-6,5	-5,5	-3,8	-4,1
<b>Ιαπωνία</b>	-9,9	-10,0	-7,1	-5,9	-5,2
<b>Ζώνη του Ευρώ</b>	-3,3	-3,1	-2,6	-2,2	-1,7

*Πηγές: ΔΝΤ, World Economic Outlook Update, Ιανουάριος 2017 και World Economic Outlook, Οκτώβριος 2016. Για τη ζώνη του ευρώ και το Ηνωμένο Βασίλειο, Ευρωπαϊκή Επιτροπή, European Economic Forecast, Winter 2017, Φεβρουάριος 2017.*

Πιο συγκεκριμένα, το 2012, η δημοσιονομική πολιτική στις προηγμένες οικονομίες συνέχισε να έχει περιοριστική κατεύθυνση και τα διαρθρωτικά ελλείμματα μειώθηκαν για δεύτερο συνεχές έτος με εξαίρεση την Ιαπωνία, με στόχο τον περιορισμό των κινδύνων που απορρέουν από το εξαιρετικά υψηλό και ακόμη αυξανόμενο δημόσιο χρέος. Το δημοσιονομικό έλλειμμα στις ΗΠΑ υποχώρησε στο 8,5% του ΑΕΠ το 2012 από 10,2% το 2011, ενώ στην Ιαπωνία αυξήθηκε στο 9,9% από 9,3% του ΑΕΠ το 2011. Στην ζώνη του ευρώ το δημοσιονομικό έλλειμμα υποχώρησε για τρίτο συνεχές έτος το 2012 φτάνοντας στο 3,3% του ΑΕΠ από 4,1% το 2011.

Το 2013, η δημοσιονομική πολιτική στις προηγμένες οικονομίες συνέχισε να λειτουργεί περιοριστικά. Τα διαρθρωτικά ελλείμματα μειώθηκαν για τρίτο συνεχόμενο έτος, με εξαίρεση την Ιαπωνία, με στόχο την εξάλειψη των κινδύνων τους οποίους εγκυμονεί το εξαιρετικά υψηλό και αυξανόμενο δημόσιο χρέος, ως ποσοστό του ΑΕΠ. Σε όλες σχεδόν τις χώρες της ζώνης του ευρώ συνεχίστηκε με προσήλωση η πολιτική περιορισμού των δημοσιονομικών ελλειμμάτων για την εξάλειψη των κινδύνων. Το δημοσιονομικό έλλειμμα της γενικής

κυβερνήσεως υποχώρησε στο 3,1% του ΑΕΠ από 3,3% το 2012. Στις ΗΠΑ η περιστολή του ελλείμματος της γενικής κυβέρνησης υπήρξε δραστική στο 6,5% του ΑΕΠ το 2013 από 8,5% το 2012. Στην Ιαπωνία, η απόφαση για συνέχιση της δημοσιονομικής επέκτασης αύξησε το ήδη εξαιρετικά υψηλό έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης, το οποίο ανήλθε στο 10,0% του ΑΕΠ από 9,9% το 2012.

Το 2014, η δημοσιονομική πολιτική στις προηγμένες οικονομίες συνέχισε να έχει περιοριστική κατεύθυνση, όμως η προσαρμογή έγινε ηπιότερη. Τα διαρθρωτικά ελλείμματα μειώθηκαν για τέταρτο συνεχόμενο έτος, μολονότι με ηπιότερο ρυθμό, με στόχο την εξάλειψη των κινδύνων που εγκυμονεί το εξαιρετικά υψηλό και αυξανόμενο δημόσιο χρέος σε πολλές προηγμένες οικονομίες. Στις ΗΠΑ το δημοσιονομικό έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης υποχώρησε στο 5,5% του ΑΕΠ από 6,5% το 2013, ενώ στην Ιαπωνία υποχώρησε από 10,0% του ΑΕΠ σε 7,1%. Τέλος, στην ευρωζώνη, το δημοσιονομικό έλλειμμα υποχώρησε στο 2,6% του ΑΕΠ από 3,1% το 2013.

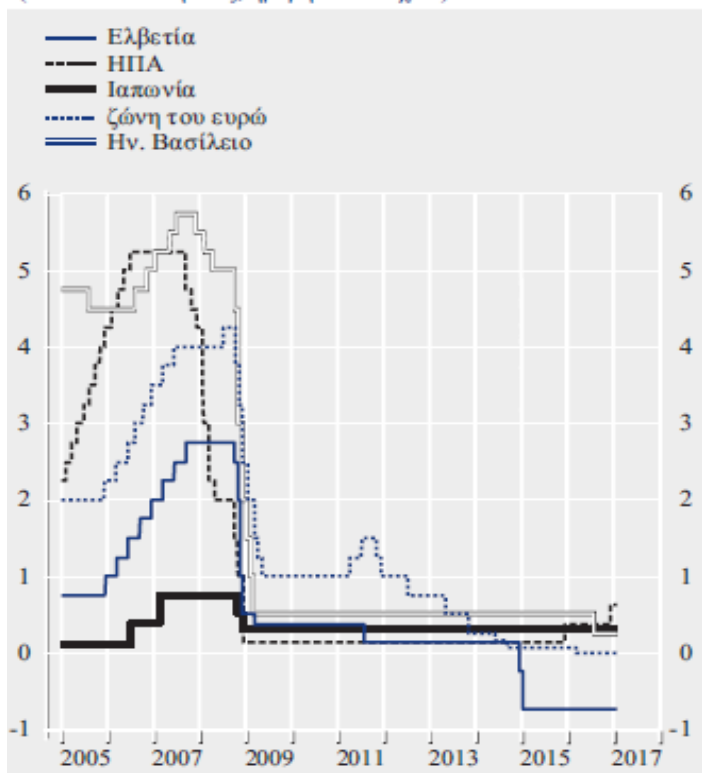
Το 2015, η βελτίωση της δημοσιονομικής θέσης συνεχίστηκε στις μεγαλύτερες από τις προηγμένες οικονομίες ως σύνολο και το ακαθάριστο δημόσιο χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ άρχισε να υποχωρεί. Η επιτάχυνση του ΑΕΠ και η μείωση του παραγωγικού κενού υποβοήθησαν τις προσπάθειες των κυβερνήσεων προς την κατεύθυνση αυτή. Μετά την σημαντική διόρθωση των υπερβολικών δημοσιονομικών ανισορροπιών σε όρους ροών (ελλειμμάτων) που επιτεύχθηκε, προτεραιότητα δίνεται στην διόρθωση των μεγάλων ανισορροπιών σε όρους αποθεμάτων (δημόσιο και ιδιωτικό χρέος), ώστε να υποχωρήσουν οι συστημικοί κίνδυνοι για την παγκόσμια οικονομία. Στις ΗΠΑ, το δημοσιονομικό έλλειμμα υποχώρησε περαιτέρω σε 3,8% του ΑΕΠ από 5,5% το 2014, στην Ιαπωνία υποχώρησε σε 5,9% του ΑΕΠ, ενώ στην ευρωζώνη υποχώρησε σε 2,2% του ΑΕΠ το 2015 από 2,6% το 2014.

Τέλος το 2016, η δημοσιονομική πολιτική στις προηγμένες οικονομίες προσέφερε ήπια στήριξη στην οικονομική δραστηριότητα. Η δημοσιονομική επίδραση υπήρξε ελαφρώς επεκτατική στην Γερμανία, στις ΗΠΑ και στην ζώνη του ευρώ ως σύνολο, ενώ υπήρξε ουδέτερη στην Ιαπωνία και συσταλτική στο Ηνωμένο Βασίλειο. Στις ΗΠΑ, το δημοσιονομικό έλλειμμα αυξήθηκε στο 4,1% του ΑΕΠ το 2016 από 3,8% το 2015, στην Ιαπωνία, υποχώρησε στο 5,2% αλλά παρέμεινε σχετικά υψηλό, ενώ στις χώρες της ζώνης του ευρώ υποχώρησε περαιτέρω σε 1,7% του ΑΕΠ το 2016 από 2,2% το 2015.

## 2.5 Νομισματική Πολιτική

Το 2012, η νομισματική πολιτική παρέμεινε εξαιρετικά χαλαρή στις προηγμένες οικονομίες διευκολύνοντας έτσι την δημοσιονομική προσαρμογή με το μικρότερο δυνατό αναπτυξιακό κόστος. Πιο συγκεκριμένα, στην Ιαπωνία και στο Ηνωμένο Βασίλειο οι κεντρικές τράπεζες επέκτειναν τα προγράμματα αγοράς ομολόγων κατά 36 τρις. γιεν και κατά συνολικά 100 δισ. στερλίνες, αντίστοιχα. Τον Σεπτέμβριο του 2012, η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ (FED) ανακοίνωσε και τρίτο πρόγραμμα ποσοτικής χαλάρωσης για να αντισταθμίσει εν μέρει την επίπτωση της προβλεπόμενης δημοσιονομικής περιστολής. Τέλος, στην ζώνη του ευρώ, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) μετά από τέσσερις διαδοχικές μειώσεις του βασικού επιτοκίου μέσα στο 2011, προέβη σε νέα μείωση κατά 25 μονάδες βάσης στις 11 Ιουλίου 2012, καθορίζοντας το επιτόκιο στο 0,75%. Η ΕΚΤ προχώρησε σε αγορές κρατικών ομολόγων στη δευτερογενή αγορά, βελτίωσε τους όρους μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης, και διεύρυνε τα κριτήρια καταλληλότητας όσον αφορά τους τίτλους που γίνονται αποδεκτοί για την άντληση ρευστότητας από το Ευρωσύστημα (Πηγή: Έκθεση του Διοικητή της Ελλάδος, 2012-2016).

(ποσοστά % ετησίως, ημερήσια στοιχεία)



**Εικόνα 1 Βασικά επιτόκια τραπεζών (2005-2017)**

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος (2016)

Το 2013, η νομισματική πολιτική συνέχισε να είναι εξαιρετικά χαλαρή στις προηγμένες οικονομίες, υποστηρίζοντας αποφασιστικά τις προσπάθειες ανάκαμψης από την μεγάλη ύφεση, ενώ απέκτησε περιοριστική κατεύθυνση σε αρκετές αναδύομενες οικονομίες προκειμένου να αντιμετωπιστούν προβλήματα υπερθέρμανσης ή εκροής κεφαλαίων. Πιο συγκεκριμένα, στην ευρωζώνη, η ΕΚΤ συνέχισε τις πράξεις μακροπρόθεσμης χρηματοδότησης, ενώ μείωσε περαιτέρω το βασικό της επιτόκιο αναχρηματοδότησης δύο φορές, στις 8 Μαΐου και στις 13 Νοεμβρίου, καθορίζοντας το στο 0,25% (Πηγή: Έκθεση του Διοικητή της Ελλάδος, 2012-2016). Στις ΗΠΑ, η ισχυρότερη των προσδοκιών ανάκαμψη και συνεχιζόμενη τάση μείωσης του ποσοστού ανεργίας οδήγησε την Ομοσπονδιακή Τράπεζα να ανακοινώσει μειώσεις του ανώτατου μηνιαίου ύψους αγοράς ομολόγων από το τρίτο πρόγραμμα ποσοτικής χαλάρωσης κατά 20 δισ. δολάρια, στα 65 δισ. δολάρια (Πηγή: Έκθεση του Διοικητή της Ελλάδος, 2012-2016). Τέλος, στην Ιαπωνία, ο νέος στόχος της Τράπεζας της Ιαπωνίας για επίτευξη πληθωρισμού 2% μέσω διπλασιασμού της νομισματικής βάσης εκτιμάται ότι συνέβαλλε στη

βελτίωση του οικονομικού κλίματος και του εμπορικού ισοζυγίου μέσω της σημαντικής εξασθένησης της ισοτιμίας του γιεν από τον Αύγουστο του 2012 και μετά (Πηγή: Έκθεση του Διοικητή της Ελλάδος, 2012-2016).

Το 2014, η νομισματική πολιτική στις προηγμένες οικονομίες συνέχισε να είναι εξαιρετικά χαλαρή, διατηρώντας τα σχεδόν μηδενικά βασικά επιτόκια και υποστηρίζοντας τις προσπάθειες ανάκαμψης του ιδιωτικού τομέα αλλά και της δημοσιονομικής προσαρμογής. Στις ΗΠΑ, η Ομοσπονδιακή Τράπεζα ολοκλήρωσε το τρίτο πρόγραμμα ποσοτικής χαλάρωσης όταν εκπληρώθηκε ο στόχος υποχώρησης του μηνιαίου ποσοστού ανεργίας κάτω του 6%. Στην Ιαπωνία, η κεντρική τράπεζα αποφάσισε να ενισχύσει την ρευστότητα της οικονομίας μέσω του προγράμματος ποσοτικής και ποιοτικής χαλάρωσης QQE2 (quantitative and qualitative easing) (Πηγή: Έκθεση του Διοικητή της Ελλάδος, 2012-2016). Στην ζώνη του ευρώ, όπου το ποσοστό ανεργίας ήταν ιδιαίτερα υψηλό, οι επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου συνέχισαν να είναι υποτονικές και οι κίνδυνοι για αποπληθωρισμό και νέα ύφεση ενισχύθηκαν σημαντικά το 2014. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα, η ΕΚΤ να προχωρήσει στην εφαρμογή νέων νομισματικών μέτρων, συμβατικών και μη. Ειδικότερα, μείωσε δύο φορές το βασικό επιτόκιο, τον Ιούνιο και τον Σεπτέμβριο, καθορίζοντας το στο 0,05%, ενώ παράλληλα υιοθέτησε και νέα μη συμβατικά μέτρα για την τόνωση της χρηματοδότησης της πραγματικής οικονομίας (Πηγή: Έκθεση του Διοικητή της Ελλάδος, 2012-2016).

Το 2015, η νομισματική πολιτική ακολούθησε αποκλίνουσες κατευθύνσεις μετά την απόφαση της Ομοσπονδιακής Τράπεζας των ΗΠΑ στις 16 Δεκεμβρίου να αυξήσει το βασικό της επιτόκιο κατά  $\frac{1}{4}$  της ποσοστιαίας μονάδας. Στις υπόλοιπες προηγμένες οικονομίες, η νομισματική πολιτική παρέμεινε εξαιρετικά χαλαρή. Στις αρχές του 2015, η κεντρική τράπεζα της Ελβετίας καθόρισε αρνητικά τα βασικά της επιτόκια σε μια προσπάθεια αποθάρρυνσης της μεγάλης εισροής κεφαλαίων και της συνακόλουθης ανατιμητικής πίεσης επί του ελβετικού φράγκου. Η Τράπεζα της Ιαπωνίας αποφάσισε να συμπληρώσει τα μέτρα ποσοτικής και ποιοτικής χαλάρωσης, τον Ιανουάριο του 2016, με αρνητικό επιτόκιο -0,1% στις καταθέσεις που τηρούν τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα σε αυτήν. Σε μια παρόμοια κίνηση με το αρνητικό επιτόκιο διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων κινήθηκε και η ΕΚΤ.

Τέλος, το 2016, η νομισματική πολιτική συνέχισε να ακολουθεί αποκλίνουσες κατευθύνσεις, αφού η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ ξεκίνησε διαδικασία επιστροφής της νομισματικής

πολιτικής στην κανονικότητα, καθώς η αγορά εργασίας είχε βελτιωθεί σημαντικά και ο πληθωρισμός ενισχύθηκε. Η FED αύξησε το βασικό της επιτόκιο κατά 25 μονάδες βάσης στο εύρος - στόχος της 0,50 -0,75% στις 15 Δεκεμβρίου του 2016 (Πηγή: Έκθεση του Διοικητή της Ελλάδος, 2012-2016) Αντίθετα, στην ζώνη του ευρώ, η ΕΚΤ και η Τράπεζα της Αγγλίας άσκησαν ακόμα περισσότερο διευκολυντική πολιτική εντός του 2016. Ειδικότερα, στις 10 Μαρτίου 2016, η ΕΚΤ, μείωσε το βασικό της επιτόκιο στο 0,0% για πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης καθώς και το ήδη αρνητικό επιτόκιο αποδοχής των καταθέσεων από τις εμπορικές τράπεζες του Ευρωσυστήματος στο 0,4%. Τέλος, εγκαινίασε το πρόγραμμα αγοράς ομολογιακών τίτλων τους οποίους έχουν εκδώσει μη τραπεζικές επιχειρήσεις στην ζώνη του ευρώ (Πηγή: Έκθεση του Διοικητή της Ελλάδος, 2012-2016).

Η Τράπεζα της Αγγλίας στις 4 Αυγούστου προέβη σε μείωση του βασικού επιτοκίου κατά 0,25 ποσοστιαίες μονάδες στο 0,25%, ενώ αύξησε το ανώτατο ύψος των αγορών περιουσιακών στοιχείων κατά 435 δισ. στερλίνες (Πηγή: Έκθεση του Διοικητή της Ελλάδος, 2012-2016). Στις υπόλοιπες προηγμένες οικονομίες, η νομισματική πολιτική παρέμεινε εξαιρετικά διευκολυντική. Χαρακτηριστικό παράδειγμα είναι η περίπτωση της Τράπεζας της Ελβετίας, η οποία συνεχίζει να διατηρεί αρνητικά, τα βασικά της επιτόκια σε μια προσπάθεια αποθάρρυνσης της μεγάλης εισροής κεφαλαίων και της συνακόλουθης πίεσης επί του ελβετικού φράγκου.

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3**

### **ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ**

#### **3.1 Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (ΑΕΠ) στην ελληνική οικονομία**

Το 2012, το ΑΕΠ της ελληνικής οικονομίας υποχώρησε με μέσο ρυθμό της τάξεως του 6,4%. Οι παράγοντες που συνέβαλλαν ιδιαίτερα στην ύφεση ήταν η μείωση της ιδιωτικής κατανάλωσης (-8,9%) και η υποχώρηση των επενδύσεων (-20,6%), καθώς και η εξασθένηση της διεθνούς οικονομίας και ειδικότερα η ύφεση στην ζώνη του ευρώ. Αντίθετα, η εξέλιξη των καθαρών εξαγωγών συνέβαλε θετικά στην μεταβολή του ΑΕΠ. Σε σύγκριση με ολόκληρο το 2011, η αρνητική συμβολή της ιδιωτικής κατανάλωσης είναι μεγαλύτερη το 2012, ενώ η αρνητική συμβολή της δημόσιας κατανάλωσης είναι μικρότερη (Πίνακας 5).

Η υποχώρηση της ιδιωτικής κατανάλωσης αποδίδεται στην μείωση του διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών λόγω της μείωσης των αμοιβών, της αυξημένης φορολογικής επιβάρυνσης, της μείωσης των απασχολούμενων, και του περιορισμού της καταναλωτικής πίστης (Τράπεζα της Ελλάδος, 2017).

Σύμφωνα με τις συνιστώσες του ΑΕΠ, δηλαδή τα εθνικολογιστικά στοιχεία, η μείωση των ακαθάριστων επενδύσεων πάγιου κεφαλαίου συνεχίστηκε με τον ίδιο ρυθμό για το 2012 όπως και το 2011 (-20,6%). Λόγω των μέτρων δημοσιονομικής εξυγίανσης, η δημόσια κατανάλωση υποχώρησε κατά 4,0% το 2012. Η μείωση της κατανάλωσης και των επενδύσεων είχε ως αποτέλεσμα τη συρρίκνωση των εισαγωγών αγαθών κατά 13,2% και των εισαγωγών υπηρεσιών 9,8% (Τράπεζα της Ελλάδος, 2017). Συνολικά οι εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών για το 2012 μειώθηκαν κατά 1,9%. Ωστόσο, λόγω της μεγάλης μείωσης των εισαγωγών, η συμβολή του εξωτερικού τομέα στη μεταβολή του ΑΕΠ ήταν 5,0 ποσοστιαίες μονάδες, μεγαλύτερη από ότι ήταν τα προηγούμενα έτη.



**Πίνακας 5 Ακαθάριστη Δαπάνη Οικονομίας & ΑΕΠ (σε σταθερές αγοραίες τιμές)**

	Ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές				
	2012	2013	2014	2015	2016
1. Ιδιωτική κατανάλωση	-8,90	-7,70	1,50	0,90	1,00
2. Δημόσια κατανάλωση	-4,00	-5,20	0,10	-0,20	-1,20
3. Ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου	-20,60	-11,60	-3,30	-1,40	6,10
3.1 Επενδύσεις σε κατοικίες	-32,00	-36,80	-51,00	-25,10	-15,50
4. Εγχώρια τελική ζήτηση	<b>-9,80</b>	<b>-7,80</b>	<b>0,70</b>	<b>0,40</b>	<b>1,00</b>
5. Αποθέματα και στατιστικές διαφορές (% ΑΕΠ)	-1,80	1,10	-0,50	-0,70	-0,50
6. Εγχώρια Ζήτηση	<b>-10,90</b>	<b>5,90</b>	<b>-0,60</b>	<b>-2,50</b>	<b>1,30</b>
7. Εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών	-1,90	2,00	8,40	-2,50	-1,60
8. Εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών	-17,40	-5,50	3,80	-5,00	2,00
<b>ΑΕΠ σε αγοραίες τιμές</b>	<b>-6,40</b>	<b>-4,00</b>	<b>0,60</b>	<b>0,10</b>	<b>0,20</b>
	Συμβολή στην μεταβολή του ΑΕΠ (%)				
1. Ιδιωτική κατανάλωση	-6,51	-5,50	1,00	0,60	0,70
2. Δημόσια κατανάλωση	-0,69	-1,00	0,0	-0,10	-0,30
3. Ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου	-3,31	-1,60	-0,40	-0,10	0,70
3.1 Επενδύσεις σε κατοικίες	-1,59	-1,30	-1,30	-0,30	-0,10
4. Εγχώρια τελική ζήτηση	<b>-10,53</b>	<b>-8,10</b>	<b>0,70</b>	<b>0,40</b>	<b>1,10</b>
5. Αποθέματα και στατιστικές διαφορές (% ΑΕΠ)	-1,11	1,10	-0,50	-0,70	-0,50
6. Εγχώρια Ζήτηση	<b>-11,63</b>	<b>-6,11</b>	<b>-0,60</b>	<b>-0,80</b>	<b>1,30</b>
7. Εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών	-0,43	0,50	2,30	-0,70	-0,50
8. Εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών	-5,43	1,60	-1,10	1,60	-0,70
9. Ισοζύγιο αγαθών & υπηρεσιών (καθαρές εξαγωγές)	5,00	2,10	1,20	0,90	-1,10
<b>ΑΕΠ σε αγοραίες τιμές</b>	<b>-6,60</b>	<b>-4,00</b>	<b>0,60</b>	<b>0,10</b>	<b>0,20</b>

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος (2017)

Το 2013, το ΑΕΠ υποχώρησε με μέσο ρυθμό της τάξεως του 4,0%. Η ιδιωτική κατανάλωση φαίνεται να υποχωρεί περαιτέρω το 2013 σε 7,7%, γεγονός που αποδίδεται στην δημοσιονομική προσαρμογή, στην μείωση του αριθμού των απασχολούμενων, στην υποχώρηση των αμοιβών στην υπόλοιπη οικονομία και στον περιορισμό του εισοδήματος από περιουσία. Ακόμα, οι επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου υποχώρησαν σε 11,6% , το οποίο οφείλεται στην υποχώρηση των επενδύσεων σε κατοικίες, από -32,0% το 2012 σε -38,6% το 2013 (Πίνακας 5). Η υποχώρηση της κατανάλωσης και των επενδύσεων είχε ως αποτέλεσμα τη

συρρίκνωση των εισαγωγών αγαθών και υπηρεσιών. Οι εξαγωγές των αγαθών, οι οποίες αντιπροσωπεύουν το ήμισυ των συνολικών εξαγωγών αυξήθηκαν το 2013, ενώ οι εξαγωγές των υπηρεσιών υποχώρησαν. Ως σύνολο οι εξαγωγές σε σταθερές τιμές αυξήθηκαν σε 2,0% από -1,9% το 2012.

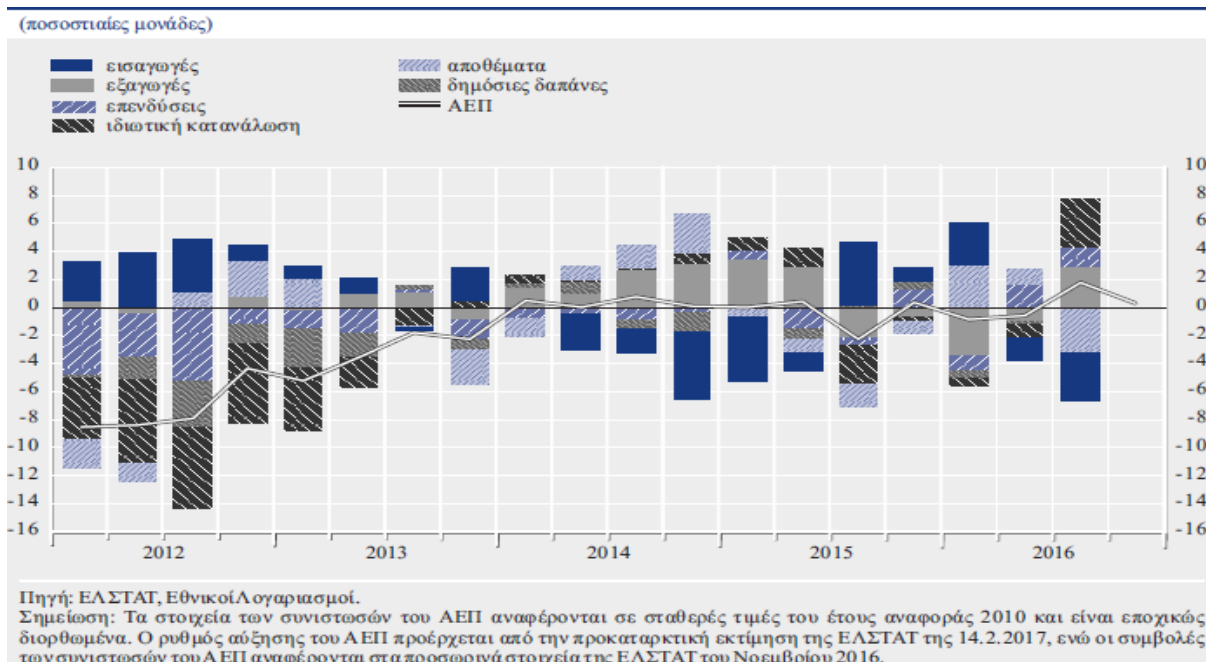
Το 2014 σηματοδοτεί την επιστροφή της οικονομικής δραστηριότητας σε θετικούς ρυθμούς μεγέθυνσης μετά από έξι χρόνια βαθιάς οικονομικής κρίσης που αποτυπώνονται σε συσσωρευτική υποχώρηση του ΑΕΠ πάνω από 25,0%. Το 2014 καταγράφεται θετικός ρυθμός ανάπτυξης (0,6%). Η αύξηση της ιδιωτικής κατανάλωσης (1,5%) αντιστάθμισε την επιβράδυνση των επενδύσεων (-3,3%), ενώ η αύξηση των εξαγωγών (8,4%) συνέβαλε θετικά στην σταθεροποίηση της οικονομίας. Η εξέλιξη του ονομαστικού διαθέσιμου εισοδήματος, η μείωση του γενικού επιπέδου των τιμών αλλά και η μείωση της αβεβαιότητας που χαρακτήρισε το 2014, επηρέασαν θετικά την καταναλωτική συμπεριφορά. Οι συνολικές επενδύσεις, παρά την αύξηση των δημόσιων επενδύσεων, παρέμειναν ιδιαίτερα χαμηλές, αντανakλώντας την μείωση των ιδιωτικών επενδύσεων, ως αποτέλεσμα κυρίως του περιορισμού της τραπεζικής χρηματοδότησης και του υψηλού κόστους δανεισμού (Τράπεζα της Ελλάδος, 2017). Οι εξαγωγές αυξήθηκαν, σε μεγάλο βαθμό λόγω της βελτίωσης της ανταγωνιστικότητας των ελληνικών εξαγόμενων αγαθών και υπηρεσιών, παρά το γεγονός ότι η εξωτερική ζήτηση για αγαθά δεν αυξήθηκε όσο αναμενόταν.

Μετά την επίτευξη του 2014, για πρώτη φορά μετά το 2007, θετικού ρυθμού ανάπτυξης, η οικονομία το 2015 επανήλθε σε ύφεση (0,10%), παρά τον θετικό ρυθμό ανάπτυξης που καταγράφηκε στο πρώτο εξάμηνο του έτους (0,6%). Η σταθεροποίηση της οικονομίας το 2015 βασίστηκε κυρίως στην πορεία της ιδιωτικής κατανάλωσης (0,9%) και στην βελτίωση του εξωτερικού τομέα, λόγω της αύξησης των εξαγωγών αγαθών και του τουρισμού, και της σημαντικής μείωσης των εισαγωγών (-5,0%). Αντίθετα, η ζήτηση επενδυτικών αγαθών σημείωσε περαιτέρω υποχώρηση, ως αποτέλεσμα της επιβάρυνσης του οικονομικού κλίματος και των δυσμενών χρηματοπιστωτικών συνθηκών (Πίνακας 5). Όπως αναφέρεται και παραπάνω, η ιδιωτική κατανάλωση αυξήθηκε (0,90%) παρά το κλίμα αβεβαιότητας που επικρατούσε λόγω των διαπραγματεύσεων με τους πιστωτές της χώρας και των επιπτώσεων της τραπεζικής αργίας και των περιορισμών κίνησης κεφαλαίων. Η εξέλιξη αυτή της ιδιωτικής κατανάλωσης υποστηρίχθηκε από την σταθεροποίηση του πραγματικού διαθέσιμου εισοδήματος και από την μείωση των τιμών του πετρελαίου, την πτώση του γενικού επιπέδου

τιμών, αλλά και από την ρευστοποίηση αποταμιευτικών πόρων των νοικοκυριών. Η μείωση των ακαθάριστων επενδύσεων πάγιου κεφαλαίου κατά 1,4% το 2015 προήλθε κυρίως λόγω της αρνητικής εξέλιξης του γ' τριμήνου. Τέλος, οι εξαγωγές αγαθών σε πραγματικούς όρους κατέγραψαν αύξηση αντισταθμίζοντας τη μικρή μείωση στο πλεόνασμα του ισοζυγίου υπηρεσιών.

Το 2016 χαρακτηρίστηκε από την επιστροφή της οικονομικής δραστηριότητας σε ρυθμούς ανάπτυξης. Μετά την ήπια ύφεση του 2015, το ΑΕΠ κατέγραψε το 2016 μια μικρή αύξηση (0,2%) ως αποτέλεσμα της ανοδικής δυναμικής που παρατηρήθηκε το β' τρίμηνο. Η εξέλιξη αυτή προήλθε από την προοδευτική ανάκαμψη της εγχώριας ζήτησης (κυρίως της ιδιωτικής κατανάλωσης, αλλά και των επενδύσεων) και την συνεχιζόμενη άνοδο των εξαγωγών αγαθών. Η ιδιωτική κατανάλωση αυξήθηκε το 2016 κατά 1,00%, συμβάλλοντας θετικά στην ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας. Η καταναλωτική δαπάνη των νοικοκυριών αυξήθηκε σημαντικά κατά 5,1%. Οι ακαθάριστες επενδύσεις παγίων εκτιμάται ότι ανέκαμψαν στην διάρκεια του έτους, χάρη την σταδιακή βελτίωση του οικονομικού κλίματος και την ολοκλήρωση της πρώτης αξιολόγησης (Πίνακας 5).

Στο Διάγραμμα 1 φαίνεται ο ρυθμός της οικονομικής δραστηριότητας της Ελλάδας από την πλευρά της ζήτησης για την χρονική περίοδο 2012-2016.



**Διάγραμμα 1 Ρυθμός οικονομικής δραστηριότητας Ελλάδας από την πλευρά της ζήτησης**

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος (2017)

### 3.2 Πληθωρισμός

Ο Πίνακας 6 παρουσιάζει την εξέλιξη του πληθωρισμού στην Ελλάδα και στην ευρωζώνη για την χρονική περίοδο 2012-2016 σε ετήσιες ποσοστιαίες μονάδες.

**Πίνακας 6 Εξέλιξη πληθωρισμού σε Ελλάδα και ευρωζώνη (2012-2016)**

(ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές)

	2012	2013	2014	2015	2016
<b>A. Ζώνη ευρώ</b>					
<i>Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ) και συνιστώσες του</i>					
Γενικός δείκτης	2,5	1,4	0,4	0,0	0,2
Αγαθά	3,0	1,3	-0,2	-0,8	-0,4
Είδη διατροφής	3,1	2,7	0,5	1,0	0,9
Επεξεργασμένα είδη διατροφής <sup>1</sup>	3,1	2,2	1,2	0,6	0,6
Μη επεξεργασμένα είδη διατροφής	3,0	3,5	-0,8	1,6	1,4
Βιομηχανικά αγαθά	3,0	0,6	-0,5	-1,8	-1,1
Βιομηχανικά αγαθά εκτός ενέργειας	1,2	0,6	0,1	0,3	0,4
Ενέργεια	7,6	0,6	-1,9	-6,8	-5,1
Υπηρεσίες	1,8	1,4	1,2	1,2	1,1
Τιμές παραγωγού στη βιομηχανία	2,8	-0,2	-1,5	-2,7	-2,3
<b>B. Ελλάδα</b>					
<i>Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ) και συνιστώσες του</i>					
Γενικός δείκτης	1,0	-0,9	-1,4	-1,1	0,0
Αγαθά	1,9	0,7	-1,0	-2,0	-1,3
Είδη διατροφής	1,3	0,9	-1,0	1,7	0,2
Επεξεργασμένα είδη διατροφής <sup>1</sup>	1,2	0,7	0,6	1,8	1,0
Μη επεξεργασμένα είδη διατροφής	1,4	1,3	-3,5	1,7	-1,3
Βιομηχανικά αγαθά	2,3	0,4	-1,2	-5,3	-2,7
Βιομηχανικά αγαθά εκτός ενέργειας	-0,6	-1,7	-1,0	-1,8	-1,4
Ενέργεια	12,6	6,3	-2,0	-11,1	-5,2
Υπηρεσίες	-0,2	-2,9	-2,0	0,0	1,4
Τιμές παραγωγού στη βιομηχανία	4,9	-0,7	-0,8	-5,8	-5,4

Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων Eurostat και ΕΛΣΤΑΤ.  
1 Περιλαμβάνονται τα αλκοολούχα ποτά και ο καπνός.

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος (2017)

Το 2012 ο μέσος ετήσιος ρυθμός ανόδου του Εναρμονισμένου Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ) επιβραδύνθηκε δραστικά στο 1,0%, από 3,1% το 2011 και 4,7% το 2010, επίπεδα που αντανακλούσαν τις μεγάλες αυξήσεις της έμμεσης φορολογίας, ενώ τον Δεκέμβριο του 2012 ο ετήσιος ρυθμός υποχώρησε περαιτέρω στο 0,3%. Εξάλλου, το μέσο ετήσιο επίπεδο του πυρήνα του πληθωρισμού (που δεν περιλαμβάνει τις τιμές ενέργειας και μη επεξεργασμένων

τροφίμων) έγινε ελαφρά αρνητικό (-0,1%) το 2012, ενώ ήταν θετικό το 2011 (1,7%). Ήδη τον Αύγουστο ο πυρήνας είχε διαμορφωθεί στο 0%, ενώ το τελευταίο τετράμηνο του 2012 κυμάνθηκε μεταξύ -0,8% και -1,0%. Η διαφορά του πληθωρισμού μεταξύ της Ελλάδος (1,0%) και της ζώνης του ευρώ (2,5%) έγινε για πρώτη φορά αρνητική το 2012 (-1,5 εκατοστιαία μονάδα), αφού είχε προηγουμένως περιοριστεί σημαντικά το 2011.

Η υποχώρηση του πληθωρισμού ήταν πολύ μεγαλύτερη το 2012 από ότι το 2011, καθώς:

- Εξασθένησαν ταχύτερα οι επιδράσεις της έμμεσης φορολογίας
- Ήταν υπερτριπλάσιος ο ρυθμός μείωσης του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στον επιχειρηματικό τομέα
- Συνεχίστηκε με εντονότερο ρυθμό η υποχώρηση της καταναλωτικής ζήτησης
- Επιβραδύνθηκε αισθητά ο ρυθμός ανόδου των τιμών αργού πετρελαίου στην παγκόσμια αγορά σε 8,7% το 2012.

Το 2013 ο μέσος ετήσιος ρυθμός πληθωρισμού διαμορφώθηκε σε αρνητικά επίπεδα (-0,9%). Η συμπλήρωση του ετήσιου κύκλου των παλαιότερων αυξήσεων των έμμεσων φόρων, σε συνδυασμό με την υποχώρηση του μοναδιαίου κόστους εργασίας, που σωρευτικά ήταν της τάξεως του 18% περίπου κατά την τετραετία 2010-2013, τις δραστικές μειώσεις του διαθέσιμου εισοδήματος και τη συνακόλουθη κατακόρυφη πτώση της ζήτησης, οδήγησαν το μέσο γενικό πληθωρισμό σε αρνητικούς ετήσιους ρυθμούς από τον Μάρτιο του 2013, οι οποίοι εντάθηκαν κατά το τελευταίο τρίμηνο του έτους.

Στους σαφώς αρνητικούς ετήσιους ρυθμούς του πληθωρισμού προς το τέλος του 2013 συνέβαλαν επίσης και η μείωση του συντελεστή του ΦΠΑ στην εστίαση στο 13% από 23%, η συμπλήρωση του ετήσιου κύκλου από την αύξηση του ΕΦΚ στο πετρέλαιο θέρμανσης τον Οκτώβριο του 2012, αλλά και ο νέος θεσμός των ενδιάμεσων εκπτώσεων που εφαρμόστηκε για πρώτη φορά το πρώτο δεκαήμερο του Νοεμβρίου. Κατ' αντιστοιχία, το μέσο επίπεδο του πυρήνα του πληθωρισμού (ΕνΔΤΚ χωρίς την ενέργεια και τα μη επεξεργασμένα είδη διατροφής) επίσης υποχώρησε από 3,0% το 2010 σε -1,9% το 2013.

Η αδυναμία της ζήτησης, σε συνδυασμό με την αρνητική επίδραση της έμμεσης φορολογίας και τη μεγάλη πτώση των διεθνών τιμών του πετρελαίου, συνέβαλλαν στην περαιτέρω πτώση του πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΤΚ στο -1,4% το 2014 από -0,9% το 2013. Ο πυρήνας του

πληθωρισμού (ΕνΔΤΚ χωρίς την ενέργεια και τα μη επεξεργασμένα είδη διατροφής) παρουσίασε το 2014 σαφή επιβράδυνση του μέσου ετήσιου ρυθμού του στο -1,1% από -1,9% το 2013 και μπορεί πρωτίστως να αποδοθεί στις υπηρεσίες αλλά και στα μη ενεργειακά βιομηχανικά αγαθά.

Ακόμα, οι ενδιάμεσες εκπτώσεις, που εφαρμόστηκαν για πρώτη φορά τον Μάιο του 2014, συνέβαλλαν και αυτές στην αποπληθωριστική διαδικασία. Μια σειρά από διαρθρωτικές αλλαγές στην αγορά εργασίας και στις αγορές προϊόντων έχουν επίσης συμβάλλει στην αποκλιμάκωση των τιμών.

Το 2015 χαρακτηρίστηκε από έντονα αρνητικό ετήσιο ρυθμό μεταβολής του γενικού επιπέδου τιμών, κυρίως το πρώτο εξάμηνο και εξασθένηση των αποπληθωριστικών πιέσεων το δεύτερο εξάμηνο, με επιστροφή του πληθωρισμού σε θετικό πρόσημο το Δεκέμβριο. Ο πληθωρισμός βάσει του Εναρμονισμένου Δείκτη Τιμών Καταναλωτή κατέγραψε το 2015 αρνητικό μέσο ετήσιο ρυθμό μεταβολής των τιμών για τρίτο συνεχόμενο έτος (-1,1%). Αυτό οφείλεται σε διάφορους εξωτερικούς και εγχώριους παράγοντες.

Η ασθενής ανάπτυξη σε συνδυασμό με τους πολύ χαμηλούς ρυθμούς πληθωρισμού στην ευρωζώνη συνέβαλαν στην καταγραφή αρνητικού ετήσιου ρυθμού μεταβολής των τιμών στην Ελλάδα. Από τον Δεκέμβριο του 2014 και για τέσσερις μήνες ο πληθωρισμός της ευρωζώνης ήταν αρνητικός ενώ τους υπόλοιπους μήνες του 2015, ο πληθωρισμός διατηρήθηκε ελαφρώς πάνω από το μηδέν. Ένας από τους βασικούς παράγοντες που συνέβαλλε στην διατήρηση ετήσιων ρυθμών πληθωρισμού γύρω από το μηδέν για περίπου ένα χρόνο στην ζώνη του ευρώ ήταν οι διεθνείς τιμές του πετρελαίου.

Στην διαμόρφωση της πληθωριστικής διαδικασίας στη χώρα μας αντανακλώνται και εγχώριοι παράγοντες, που συνδέονται με το παραγωγικό κενό της χώρας, την υψηλή ανεργία, την παρατεταμένη κρίση και την επίπτωση των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων στις αγορές εργασίας των προϊόντων. Τα ιδιαίτερα υψηλά αρνητικά ποσοστά του πρώτου εξαμήνου αποσυμπιέστηκαν από τον Αύγουστο και μετά, κυρίως λόγω των νέων αυξήσεων στην έμμεση φορολογία. Μεγάλος αριθμός επεξεργασμένων ειδών διατροφής μετατάχθηκε από το μειωμένο συντελεστή ΦΠΑ (13%) στον κανονικό συντελεστή (23%) μαζί με σημαντικές υπηρεσίες. Επιπλέον, οι κατά 30% μειωμένοι συντελεστές του ΦΠΑ στα νησιά εναρμονίστηκαν στα έξι από αυτά με εκείνους της υπόλοιπης χώρας.

Τέλος, ο εναρμονισμένος πληθωρισμός παρουσίασε έντονες διακυμάνσεις μέσα στο 2016. Τον Δεκέμβριο του 2015, μετά από 33 συνεχόμενους μήνες παραμονής σε αρνητικά επίπεδα, ο πληθωρισμός επέστρεψε σε ετήσιο ρυθμό με θετικό πρόσημο (0,4%). Παρουσίασε ωστόσο έντονη μεταβλητότητα, καθώς υπήρξαν συνεχείς εναλλαγές ανάμεσα σε θετικούς και αρνητικούς ετήσιους ρυθμούς μεταβολής των τιμών καταναλωτή. Στην εξέλιξη αυτή συνέβαλαν οι πολλαπλές αυξήσεις στην έμμεση φορολογία τόσο το 2015 όσο και το 2016, καθώς επίσης και η διεθνής πορεία των διεθνών τιμών του πετρελαίου.

Το σημαντικότερο κύμα αυξήσεων των έμμεσων φόρων μέσα στο 2016 έλαβε χώρα τον Ιούνιο με την αύξηση του κανονικού συντελεστή φόρου προστιθέμενης αξίας στο 24% από 23% που ίσχυε έως τότε. Ακολούθησε η σημαντική αύξηση του ειδικού φόρου κατανάλωσης στο πετρέλαιο θέρμανσης τον Οκτώβριο του 2016. Παρά τις συνεχόμενες αυξήσεις των έμμεσων φόρων, ο αποπληθωρισμός, στον οποίο εισήλθε η χώρα το Μάρτιο του 2013, συνεχίστηκε. Το παραγωγικό κενό, που διευρύνθηκε στα χρόνια της κρίσης, οφείλεται στην σημαντική μείωση της εγχώριας ζήτησης. Σε συνδυασμό δε με την κατάρρευση των διεθνών τιμών του πετρελαίου κατά τα δύο μισά τελευταία χρόνια, συνέβαλε στην πτώση του μέσου επιπέδου των τιμών κατά 6% περίπου από τα τέλη του 2012 μέχρι τις αρχές του 2016.

### **3.3 Απασχόληση- Ανεργία**

Το ποσοστό ανεργίας το 2012 φτάνει στο 23,6% και είναι το δεύτερο υψηλότερο ποσοστό στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Ο μέσος αριθμός απασχολούμενων μειώθηκε έναντι του 2011 κατά 353,3 χιλ. άτομα ή 8,5%. Η καθοδική τάση της απασχόλησης είναι τόσο ισχυρή ώστε αντισταθμίζει οποιαδήποτε άνοδο της απασχόλησης. Ενθαρρυντικό είναι όμως το γεγονός ότι ο μηνιαίος ρυθμός υποχώρησης της απασχόλησης μέσα στο 2012 είναι χαμηλότερος από ότι ήταν το 2011, κυρίως λόγω των νομοθετικών ρυθμίσεων οι οποίες φαίνεται να οδηγούν σε περιορισμό των απολύσεων.

Το 2013 στην αγορά εργασίας πραγματοποιήθηκαν σημαντικές διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις με βασικό στόχο τη βελτίωση της αντιστοιχίας μεταξύ των μεταβολών στους μισθούς και τις οικονομικές επιδόσεις των επιχειρήσεων, καθώς και την ενίσχυση της κινητικότητας πόρων μεταξύ των κλάδων. Το κόστος της ύφεσης σε όρους θέσεων εργασίας είναι τεράστιο καθώς το ποσοστό απασχόλησης μειώθηκε για το 2013. Η μείωση του αριθμού των απασχολούμενων



προέκυψε τόσο από την οριστική παύση της λειτουργίας μεγάλου αριθμού επιχειρήσεων, όσο και από την μείωση του προσωπικού των επιχειρήσεων που συνέχισαν να λειτουργούν. Τέλος, το ποσοστό της ανεργίας για το 2013 είναι το υψηλότερο στην Ευρωπαϊκή Ένωση.

Το 2014, η απασχόληση βρισκόταν σε φάση σταθεροποίησης, καταγράφοντας οριακά θετικούς ρυθμούς μεταβολής έναντι του 2013 (+0,3), μετά την δραματική μείωση που σημείωσε τα προηγούμενα έτη. Το γ' τρίμηνο του έτους παρουσιάζεται σημαντικός ρυθμός αύξησης της απασχόλησης (1,5% έναντι -0,6%). Παράλληλα, ο αριθμός των ανέργων μειώθηκε κατά 3,3% το 2014 έναντι του προηγούμενου έτους. Το ποσοστό ανεργίας υποχώρησε το Νοέμβριο του 2014, παραμένοντας όμως σε πολύ υψηλά επίπεδα. Στην σταδιακή αυτή σταθεροποίηση της απασχόλησης επέδρασαν η βαθμιαία αποκατάσταση θετικών ρυθμών ανάπτυξης, η βελτίωση του οικονομικού κλίματος, η αναδιάρθρωση της απασχόλησης προς περισσότερο ευέλικτες μορφές μετά την άρση των θεσμικών περιορισμών στην αγορά εργασίας, καθώς και ο περιορισμός του κόστους εργασίας των επιχειρήσεων. Επίσης, στην θετική μεταβολή της απασχόλησης συνέβαλλε και η αύξηση της μισθωτής απασχόλησης, η οποία για πρώτη φορά από το 2008 εμφανίζει θετικό ρυθμό μεταβολής.

Το 2015 συνεχίστηκαν οι θετικές εξελίξεις στην αγορά εργασίας που ξεκίνησαν το προηγούμενο έτος. Ειδικότερα, η απασχόληση αυξήθηκε κατά 1,8% έναντι του 2014, σημειώνοντας για δεύτερη συνεχή χρονιά θετικούς ρυθμούς ανάπτυξης. Ο αριθμός των ανέργων μειώθηκε κατά 6,2% το 2015 έναντι του 2014. Ως συνέπεια, το μέσο ποσοστό της ανεργίας μειώθηκε από 26,6% σε 25,1% το 2015, παραμένοντας όμως το υψηλότερο στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Ωστόσο, η επιβολή κεφαλαιακών περιορισμών στο τέλος του πρώτου εξαμήνου και η επιστροφή σε αρνητικούς ρυθμούς ανάπτυξης περιόρισαν την αποκλιμάκωση της ανεργίας, με αποτέλεσμα το ποσοστό ανεργίας να υποχωρήσει το Νοέμβριο ελαφρά σε 24,6%. Στην αύξηση της απασχόλησης για το 2015 επέδρασαν θετικά τόσο η διατήρηση θετικού ρυθμού ανάπτυξης το 2014 η οποία συνεχίστηκε και το 2015 όσο και η αντίστοιχη αύξηση της οικονομικής δραστηριότητας σε κάποιους τομείς της οικονομίας.

Οι θετικές εξελίξεις συνεχίστηκαν και το 2016, καθώς η απασχόληση συνέχισε να αυξάνεται (2,3% έναντι 1,8%), παρουσιάζοντας όμως σταδιακή επιβράδυνση τα τρία πρώτα τρίμηνα του έτους. Αυτό οφείλεται κυρίως στην παράταση των περιορισμών στην κίνηση κεφαλαίων και στην εφαρμογή νέων δημοσιονομικών μέτρων. Ο αριθμός των ανέργων του 2016 συνέχισε να

μειώνεται και υποχώρησε με ετήσιο ρυθμό 5,9%, παρουσιάζοντας ωστόσο επιβράδυνση έναντι του 2015. Το μέσο ποσοστό ανεργίας μειώθηκε σε 23,5% από 25,1% το 2015, παραμένοντας όμως το υψηλότερο για την Ευρωπαϊκή Ένωση. Όπως τα προηγούμενα δύο έτη και το 2016, στην συνεχιζόμενη αύξηση της απασχόλησης συνέβαλλε κυρίως η βελτίωση του οικονομικού κλίματος.

### **3.4 Δημοσιονομική Πολιτική**

#### *3.4.1 Προϋπολογισμός Γενικής & Κεντρικής Κυβερνήσεως*

Στον Πίνακα 7 παρουσιάζονται τα ελλείμματα γενικής και κεντρικής κυβερνήσεως ως ποσοστό του ΑΕΠ για την χρονική περίοδο 2012-2016.

Για το 2012, το έλλειμμα της γενικής κυβερνήσεως διαμορφώθηκε στο 6,5% του ΑΕΠ έναντι ελλείμματος 9,9% του ΑΕΠ το 2011. Ο Κρατικός Προϋπολογισμός παρουσίασε έλλειμμα 8,1% του ΑΕΠ (15.688 εκατ. ευρώ), έναντι του ελλείμματος 10,9% του ΑΕΠ του 2011. Το αποτέλεσμα αυτό είναι βελτιωμένο κατά 624 εκατ. ευρώ έναντι των ετήσιων αναθεωρημένων στόχων του Προϋπολογισμού για το 2013. Αντίστοιχα, το πρωτογενές πλεόνασμα του Κρατικού Προϋπολογισμού διαμορφώθηκε σε έλλειμμα 1,8% του ΑΕΠ και είναι επίσης βελτιωμένο κατά 1.112 εκατ. ευρώ περίπου έναντι των αναθεωρημένων στόχων του Προϋπολογισμού. Η βελτίωση αυτή αποδίδεται στη μεγαλύτερη περικοπή των πρωτογενών δαπανών κατά περίπου 449 εκατ. ευρώ καθώς και των δαπανών ΠΔΕ κατά περίπου 736 εκατ. ευρώ.

## Πίνακας 7 Δημοσιονομικό έλλειμμα ως ποσοστό του ΑΕΠ (2012-2016)

(ως % του ΑΕΠ)

	2012	2013	2014	2015	2016
<b>Αποτέλεσμα γενικής κυβέρνησης<sup>1</sup></b> <i>(στοιχεία εθνικών λογαριασμών – κριτήριο σύγκλισης)</i>	-8,8	-13,2	-3,6	-7,5	-2,2*
- Κεντρική κυβέρνηση	-8,4	-15,4	-4,3	-7,5	-2,2*
- Ασφαλιστικοί οργανισμοί, οργανισμοί τοπικής αυτοδιοίκησης και ΝΠΔΔ	-0,5	2,3	0,7	-0,1	0,0*
<b>Αποτέλεσμα γενικής κυβέρνησης διορθωμένο ως προς την καθαρή κρατική υποστήριξη προς τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα<sup>1</sup></b>	-6,0	-2,4	-3,7	-3,5	-2,2*
<b>Πρωτογενές αποτέλεσμα γενικής κυβέρνησης διορθωμένο ως προς την καθαρή κρατική υποστήριξη προς τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα<sup>1</sup></b>	-0,9	1,6	0,3	0,1	1,3*
<b>Αποτέλεσμα κρατικού προϋπολογισμού</b>					
<i>Δημοσιονομικά στοιχεία<sup>2</sup></i>	-8,2	-3,0	-2,1	-2,0	-0,7
<i>Ταμειακά στοιχεία<sup>3</sup></i>	-5,6 <sup>4</sup>	-7,1 <sup>5</sup>	-2,4 <sup>6</sup>	-1,9 <sup>7</sup>	-2,0 <sup>8</sup>

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος (2017)

Το 2013 το αποτέλεσμα της γενικής κυβερνήσεως διαμορφώθηκε σε έλλειμμα 3,9% του ΑΕΠ έναντι του 6,5% του ΑΕΠ το 2012. Το πρωτογενές αποτέλεσμα της γενικής κυβερνήσεως το 2013 διαμορφώθηκε σε έλλειμμα 0,2% έναντι του ελλείμματος 0,4% του ΑΕΠ το 2012. Η βελτίωση του αποτελέσματος σε σχέση με το 2012 οφείλεται πρωτίστως στη μείωση των δαπανών για τόκους, των μισθολογικών και συνταξιοδοτικών δαπανών και στα έσοδα από το SMP. Για το έτος 2013, ο κρατικός προϋπολογισμός εκτελέστηκε καλύτερα από τους αναθεωρημένους στόχους και παρουσίασε έλλειμμα 3,0% του ΑΕΠ έναντι 8,1% του ΑΠΕ για το 2012 και είναι βελτιωμένο κατά 600 εκατ. ευρώ σε σχέση με τους αναθεωρημένους στόχους του Υπουργείου Οικονομικών.

Το έτος 2014 το ταμειακό αποτέλεσμα της γενικής κυβερνήσεως παρουσίασε βελτίωση έναντι του 2013 και διαμορφώθηκε σε έλλειμμα 1,9% του ΑΕΠ. Αντίστοιχα, την ίδια περίοδο το πρωτογενές αποτέλεσμα βελτιώθηκε και διαμορφώθηκε σε πλεόνασμα 1,2% του ΑΕΠ, έναντι ελλείμματος 0,5% του ΑΕΠ για το 2013. Η βελτίωση αυτή οφείλεται κυρίως στη μεγάλη

μείωση των δαπανών για την πληρωμή των ληξιπρόθεσμων οφειλών του 2014, ενώ μετριάζεται από το γεγονός ότι κατά το 2013 είχαν εισπραχθεί έσοδα από το SMP, τα οποία το 2014 δεν εισπράχθηκαν. Το αποτέλεσμα του κρατικού προϋπολογισμού για το 2014 ήταν επίσης βελτιωμένο έναντι του 2013 και η βελτίωση αυτή οφείλεται κυρίως στην μεγάλη συγκράτηση των δαπανών του κρατικού προϋπολογισμού, ενώ τα έσοδα παρουσίασαν οριακή αύξηση.

Το ταμειακό αποτέλεσμα της γενικής κυβερνήσεως το 2015 παρουσίασε βελτίωση έναντι του 2014 και διαμορφώθηκε σε έλλειμμα 0,9% του ΑΕΠ. Την ίδια περίοδο, το πρωτογενές πλεόνασμα βελτιώθηκε σε πλεόνασμα 2,3% του ΑΕΠ. Η καλή αυτή επίδοση οφείλεται στην βελτίωση του Κράτους, καθώς επίσης και στην βελτίωση των αποτελεσμάτων των Οργανισμών Τοπικής Αυτοδιοίκησης και των Οργανισμών Κοινωνικής Ασφάλισης. Συνολικά τα έσοδα της γενικής κυβερνήσεως μειώθηκαν (-1,1%), που οφείλεται στην μείωση των εσόδων από άμεσους φόρους και από μεταβιβάσεις, ενώ αύξηση παρουσίασαν τα έσοδα από ασφαλιστικές εισφορές και από έμμεσους φόρους.

Το αποτέλεσμα του κρατικού προϋπολογισμού το 2015 βελτιώθηκε οριακά έναντι του 2014, λόγω κυρίως της συγκράτησης των δαπανών του κρατικού προϋπολογισμού, των αυξημένων εσόδων του Προγράμματος Δημόσιων Επενδύσεων, καθώς και των μειωμένων επιστροφών φόρων. Αντίθετα, τα έσοδα του Τακτικού Προϋπολογισμού παρουσίασαν μείωση, αν και ενισχύθηκαν μέσα στο έτος από έκτακτες ενδοκυβερνητικές μεταφορές από λοιπούς φορείς της γενικής κυβερνήσεως.

Τέλος, το 2016 το ταμειακό αποτέλεσμα της γενικής κυβερνήσεως παρουσίασε βελτίωση έναντι του 2015 σε έλλειμμα 0,1% του ΑΕΠ. Αντίστοιχα, το πρωτογενές αποτέλεσμα της γενικής κυβερνήσεως διαμορφώθηκε σε πλεόνασμα 2,9% του ΑΕΠ. Η βελτίωση αυτή το 2016 οφείλεται στην βελτίωση των αποτελεσμάτων των Νομικών Προσώπων Κεντρικής Κυβέρνησης και των Οργανισμών Κοινωνικής Ασφάλισης.

Συνολικά το 2016, τα έσοδα της γενικής κυβερνήσεως παρουσίασαν αύξηση (5,3%), που οφείλεται στην αύξηση των εσόδων από άμεσους και έμμεσους φόρους και από ασφαλιστικές εισφορές. Αντιστοίχως, και οι πρωτογενείς δαπάνες παρουσίασαν αύξηση (4,2%), εξαιτίας της αύξησης των δαπανών για μεταβιβάσεις, για αγορά αγαθών και υπηρεσιών, καθώς και για κοινωνικές παροχές. Η αύξηση των πρωτογενών δαπανών οφείλεται εν μέρει και στο γεγονός

ότι το 2016 πραγματοποιήθηκαν δαπάνες ύψους 3,1 δισ. ευρώ για πληρωμή ληξιπρόθεσμων οφειλών προηγούμενων ετών, ενώ το 2015 δεν έγινε καμία τέτοια δαπάνη.

### 3.4.2 Δημόσιο Χρέος

Όπως φαίνεται στον Πίνακα 8, το ενοποιημένο χρέος της γενικής κυβερνήσεως για το 2012 διαμορφώνεται στο 159,6% του ΑΕΠ, παρουσιάζοντας μείωση κατά 12,5 ποσοστιαίες μονάδες σε σχέση με το 2011 (172,1% του ΑΕΠ). Αυτή η ανακοπή της αυξητικής πορείας του δημόσιου χρέους είναι αποτέλεσμα τόσο της συμφωνίας ανταλλαγής ομολόγων με τη συμμετοχή του ιδιωτικού τομέα (PSI) όσο και της συμφωνίας για την επαναγορά δημόσιου χρέους και άλλων αποφάσεων του Eurogroup. Η ποσοτική επίδραση των ανωτέρω εξελίξεων στο χρέος της γενικής κυβερνήσεως αντανακλάται στη διαμόρφωση της προσαρμογής ελλείμματος χρέους, η οποία για το 2012 ανήλθε στο 35,6% του ΑΕΠ.

**Πίνακας 8 Μεταβολές λόγου του χρέους της γενικής κυβέρνησης προς το ΑΕΠ (2012-2016)**

(ποσοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016*
Λόγος χρέους γενικής κυβέρνησης προς ΑΕΠ	103,6	103,1	109,4	126,7	146,2	172,1	159,6	177,4	179,7	177,4	180,3
Μεταβολές λόγου χρέους γενικής κυβέρνησης προς ΑΕΠ	-3,8	-0,5	6,3	17,3	19,5	25,8	-12,5	17,9	2,3	-2,3	2,9
- Επίδραση του πρωτογενούς αποτελέσματος	1,5	2,2	5,4	10,1	5,3	3,0	3,7	9,1	-0,4	3,9	-1,3
- Επίδραση από τη μεταβολή του ΑΕΠ και τη μεταβολή των επιτοκίων	-4,8	-2,1	0,9	7,1	12,3	20,7	19,3	13,3	6,7	5,9	4,2
- Προσαρμογή ελλείμματος-χρέους <sup>2</sup>	-0,6	-0,6	0,1	0,1	1,9	2,1	-35,6	-4,6	-4,0	-12,1	0,0

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος (2017)

Το 2013 το δημόσιο χρέος ανήλθε στο 177,4% του ΑΕΠ, αύξηση που αποδίδεται κυρίως στην χρηματοδότηση της αναμενόμενης ανακεφαλαιοποίησης των τραπεζών μέσω του Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (7,2 δισ. ευρώ) και στον πρόσθετο δανεισμό για την αποπληρωμή των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων ύψους 6,5 δισ. ευρώ. Παρά τα εξαιρετικά

χαμηλά επιτόκια, η διαφορά επιτοκίων και ρυθμού οικονομικής μεγέθυνσης εξακολούθησε να είναι ιδιαίτερα επιβαρυντική, ενώ και το πρωτογενές έλλειμμα συνέβαλλε στην αύξηση του δημόσιου χρέους.

Το 2014, το δημόσιο χρέος αυξήθηκε σε 179,7% του ΑΕΠ, αντανακλώντας τη μείωση του ονομαστικού ΑΕΠ, αφού σε απόλυτα μεγέθη το δημόσιο χρέος παρουσιάζει μικρή μείωση λόγω του αναμενόμενου πρωτογενούς πλεονάσματος καθώς και της αρνητικής επίδρασης της προσαρμογής του ελλείμματος χρέους. Η επιβαρυντική συμβολή του ονομαστικού ΑΕΠ στον λόγο χρέους προς το ΑΕΠ εξηγείται από την επίδραση των μεταβολών του ΑΕΠ και του επιτοκίου, δεδομένου ότι το μέσο ονομαστικό επιτόκιο δανεισμού του δημοσίου δεν μεταβλήθηκε σημαντικά.

Το 2015, το δημόσιο χρέος μειώθηκε σε 177,4% του ΑΕΠ. Εντούτοις, το δημόσιο χρέος σε απόλυτους αριθμούς αυξήθηκε, ενώ περιλαμβάνεται και η επιστροφή των ομολόγων του Ευρωπαϊκού Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας ύψους 10,9 δισ. ευρώ ή περίπου 6,0% του ΑΕΠ που δεν είχαν χρησιμοποιηθεί για την ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών. Επίσης, συνυπολογίζεται ποσό ύψους 10 δισ. ευρώ που αφορά την εκτίμηση του κόστους της ανακεφαλαιοποίησης των τραπεζών και 700 εκατ. ευρώ για την εξόφληση ληξιπρόθεσμων οφειλών.

Το 2016, το δημόσιο χρέος αυξήθηκε σε 180,3% του ΑΕΠ λόγω της μείωσης του ονομαστικού ΑΕΠ. Η διαφορά μεταξύ του έμμεσου επιτοκίου δανεισμού και του ρυθμού μεταβολής του ονομαστικού ΑΕΠ επιβαρύνει κατά 4,2 ποσοστιαίες μονάδες το λόγο του χρέους προς το ΑΕΠ, υπερβαίνοντας τη μειωτική συμβολή του πρωτογενούς αποτελέσματος, καθώς και της προσαρμογής ελλείμματος - χρέους.

### **3.5 Νομισματική Πολιτική**

#### *3.5.1 Νομισματικά Μεγέθη*

Σύμφωνα με τα στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος (2017), ο ετήσιος ρυθμός μείωσης του νομισματικού μεγέθους M3 χωρίς τα κέρματα και τραπεζογραμμάτια σε κυκλοφορία ενισχύθηκε προοδευτικά με κάποιες διακυμάνσεις κατά την διάρκεια του 2012. Οι ετήσιοι

ρυθμοί μείωσης των καταθέσεων διαρκείας μιας ημέρας ήταν εντονότεροι σε σύγκριση με τους αντίστοιχους ρυθμούς μείωσης των καταθέσεων προθεσμίας έως 2 έτη. Όσον αφορά την εξέλιξη των καταθέσεων, το 2012 η υποχώρηση των καταθέσεων των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων ήταν ταχύτερη σε σύγκριση με τις καταθέσεις των νοικοκυριών.

Η βαθιά οικονομική ύφεση, η αβεβαιότητα των αποταμιεύσεων και η πτώση της αξίας των λοιπών περιουσιακών στοιχείων των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών συνιστούν βασικούς παράγοντες της προοδευτικής ενίσχυσης του ετήσιου ρυθμού μείωσης του M3 χωρίς τη νομισματική κυκλοφορία μέχρι τον Αύγουστο του 2012. Αντιστοίχως, ο περιορισμός του ετήσιου ρυθμού μείωσης αυτού του νομισματικού μεγέθους την περίοδο Σεπτέμβριος-Δεκέμβριος 2012 αντανακλά κυρίως τη διαδικασία της επιστροφής καταθέσεων η οποία βρισκόταν σε εξέλιξη από τον Ιούλιο και οφείλεται στην υποχώρηση της αβεβαιότητας.

Το 2013 καταγράφηκαν και πάλι εκροές καταθέσεων, οι οποίες όμως είχαν μικρότερο μέγεθος κατά μέσο όρο (600 εκατ. ευρώ μηνιαίως) από ότι οι εκροές κατά την περίοδο από την εκδήλωση της κρίσης μέχρι τα μέσα του 2012. Η σύγκριση αυτή επιβεβαιώνει ότι οι εκροές το 2013 δεν οφείλονταν σε εξάρσεις της αβεβαιότητας αλλά από την πτωτική πορεία του ονομαστικού ΑΕΠ. το υπόλοιπο τόσο των συνολικών καταθέσεων και των καταθέσεων των χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων και των νοικοκυριών παραμένει σταθερό κατά μέσο όρο υψηλότερο το 2013 σε σύγκριση με το 2012.

Κατά την διάρκεια του 2014 καταγράφηκαν καθαρές εισροές στις τραπεζικές καταθέσεις του ιδιωτικού μη χρηματοπιστωτικού τομέα της ελληνικής οικονομίας και επί έξι μήνες καταγράφηκαν καθαρές εκροές. Ωστόσο, το συνολικό μέγεθος των καταθέσεων υπερέβη αυτό των καθαρών μηνιαίων εισροών κατά 2,8 δισ. ευρώ περίπου. Ως ποσοστό του ΑΕΠ, οι εν λόγω καταθέσεις αναμένεται να αυξηθούν σε μέση ετήσια βάση το 2014 έναντι του προηγούμενου έτους. Σχετικά με τους ετήσιους ρυθμούς μεταβολής, επιβράδυνση παρατηρείται στον ετήσιο ρυθμό των καταθέσεων προθεσμίας των νοικοκυριών, ενώ γενικά φαίνεται να έχουν επιταχυνθεί σε σύγκριση με το 2013 ο ρυθμός των καταθέσεων προθεσμίας των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων καθώς επίσης και των καταθέσεων μιας ημέρας.

Το 2015 καταγράφηκε μεγάλη υποχώρηση των καταθέσεων, καθώς η επιβολή περιορισμών στην ανάληψη μετρητών και στη μεταφορά κεφαλαίων στο εξωτερικό συνέβαλε στην συγκράτηση των εκροών. Το ποσοστό των τραπεζογραμματίων και των κερμάτων εκτός

τραπεζικού συστήματος στο M3 πλησίασε, λόγω του αποθησαυρισμού, το 25% κατά μέσο όρο κατά το πρώτο μισό του 2015, έναντι 10% στο σύνολο της ζώνης του ευρώ. Παράλληλα, η φυγή κεφαλαίων ήταν μεγαλύτερη από ό,τι τα προηγούμενα έτη. Με δεδομένη την υποχώρηση της αβεβαιότητας και την επιβολή των περιορισμών στο τραπεζικό σύστημα, οι καταθέσεις των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων σημείωσαν αύξηση κατά 3,4 δισ. ευρώ το 2015, ενώ οι καταθέσεις των νοικοκυριών συνέχισαν να μειώνονται, με πολύ βραδύτερο ρυθμό.

Η επιβολή περιορισμών στο τραπεζικό σύστημα και η συναρμολόγηση νέας συμφωνίας με τους διεθνείς πιστωτές το 2015 ακολουθήθηκαν από επανακατάθεση στις τράπεζες τραπεζογραμματίων τα οποία είχαν αποθησαυριστεί και επαναπατρισμό κεφαλαίων τα οποία είχαν φυγαδευτεί στο εξωτερικό το 2016. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα κάποια αύξηση των καταθέσεων στις εγχώριες τράπεζες, ωστόσο το υπόλοιπο παραμένει πολύ χαμηλό. Οι εισροές τραπεζογραμματίων και ο επαναπατρισμός κεφαλαίων προκάλεσε αύξηση στις καταθέσεις μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων και νοικοκυριών συνολικά το 2016.

### *3.5.2 Τραπεζικά επιτόκια*

Το 2012 τα επιτόκια παρουσίασαν πτώση σε όλες τις κατηγορίες στην Ελλάδα. Το επιτόκιο καταθέσεων νοικοκυριών με συμφωνημένη διάρκεια έως ενός έτους υποχώρησε την περίοδο αυτή και διαμορφώθηκε σε 4,7%. Η θετική διαφορά του μέσου επιτοκίου καταθέσεων μεταξύ της Ελλάδας και του συνόλου της ζώνης του ευρώ διευρύνθηκε, καθώς η υποχώρηση των επιτοκίων καταθέσεων στην ζώνη του ευρώ είναι μεγαλύτερη, γεγονός που δείχνει τις συγκριτικά εντονότερες πιέσεις επί της ρευστότητας που αντιμετωπίζουν οι ελληνικές τράπεζες. Τα πραγματικά επιτόκια των νέων τραπεζικών καταθέσεων αυξήθηκαν σημαντικά το 2012 κυρίως λόγω της επιβράδυνσης του πληθωρισμού.

Το 2013 τα τραπεζικά επιτόκια συνέχισαν να υποχωρούν. Το επιτόκιο των καταθέσεων προθεσμίας των νοικοκυριών άρχισε να υποχωρεί και μειώθηκε κατά 2 εκατοστιαίες μονάδες. Το επιτόκιο καταθέσεων προθεσμίας των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων είχε αρχίσει να υποχωρεί από το 2012 αλλά μειώθηκε το 2013 κατά περίπου 1 ½ εκατοστιαία μονάδα.

Κατά την διάρκεια του 2014, τα επιτόκια των νέων καταθέσεων προθεσμίας ακολουθούσαν καθοδική τάση με τα επιτόκια καταθέσεων νοικοκυριών να μειώνονται από 2,4% το 2013 σε



1,5%. Οι τράπεζες δεν αντιμετώπισαν πίεση από επίμονες εκτεταμένες εκροές καταθέσεων, συνεπώς ήταν σε θέση να μειώσουν τα επιτόκια τα οποία προσφέρουν στους καταθέτες. Το μέσο επιτόκιο της νέας τραπεζικής χρηματοδότησης προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις ακολούθησε επίσης καθοδική πορεία με κάποιες διακυμάνσεις από 6,2% το 2012 σε 5,8% το 2014. Το επιτόκιο της συνολικής τραπεζικής χρηματοδότησης προς τα νοικοκυριά ακολούθησε ανοδική πορεία το 2014 από 4,7% το 2013 σε 4,8% .

Το 2015 το επιτόκιο τραπεζικού δανεισμού προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις μειώθηκε σημαντικά σε 5,1%. Το κόστος τραπεζικής χρηματοδότησης για τα νοικοκυριά υποχώρησε επίσης σε 4,6%. Τα δανειακά επιτόκια υποχώρησαν και σε πραγματικούς όρους, κυρίως λόγω του περιορισμού του ρυθμού μείωσης των τιμών. Τα πραγματικά επιτόκια διατηρούνται σε υψηλές τιμές, αν και έχουν αποκλιμακωθεί από τα μέγιστα επίπεδα (μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις 9%, νοικοκυριά 7,5%), στα οποία είχαν φτάσει στη διάρκεια της κρίσης.

Με την συγκράτηση της φυγής των καταθέσεων το 2015, δημιουργήθηκαν οι κατάλληλες συνθήκες ώστε οι τράπεζες να προβούν σε μειώσεις των επιτοκίων καταθέσεων το 2016. Έτσι, το επιτόκιο καταθέσεων προθεσμίας μειώθηκε περισσότερο από 30 μονάδες βάσης το 2016. Η μέση μηνιαία υποχώρηση του επιτοκίου καταθέσεων μιας ημέρας ήταν περίπου το 1/3 της μονάδας βάσης το 2016. Το επιτόκιο τραπεζικού δανεισμού προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις ακολούθησε καθοδική πορεία το 2016, κυρίως λόγω των πιστώσεων χωρίς προκαθορισμένη λήξη και των δανείων με προκαθορισμένη διάρκεια.

# **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4**

## **Ο ΚΛΑΔΟΣ ΤΗΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ**

### **4.1 Εισαγωγή**

Ο κλάδος της πληροφορικής είναι ένας από τους πιο ισχυρούς κλάδους στον κόσμο. Ασχολείται με τη συλλογή, την ταξινόμηση, την ανάλυση, την κωδικοποίηση, την αποθήκευση, την ανάκτηση, τη μετακίνηση, τον χειρισμό, και τη μετάδοση συμβολικών αναπαραστάσεων πληροφοριών καθώς και με τη σχεδίαση, εφαρμογή, και βελτιστοποίηση της αυτοματοποίησης συσκευών, υπηρεσιών, και συστημάτων συλλογής, αποθήκευσης, επεξεργασίας, εξόρυξης και ανταλλαγής πληροφοριών (Αντωνόπουλος, 2013). Με απλά λόγια, ο κλάδος της πληροφορικής έχει την ευθύνη να δημιουργήσει το απαραίτητο θεωρητικό υπόβαθρο προκειμένου να χρησιμοποιηθεί αποδοτικά ο τεράστιος όγκος των πληροφοριών, αναπτύσσοντας ταυτόχρονα εφαρμογές που αξιοποιούν τα θεωρητικά αποτελέσματα προς όφελος του ανθρώπου (Θεοχάρη, 2016).

### **4.2 Προϊόντα και υπηρεσίες του κλάδου πληροφορικής**

Ο κλάδος της πληροφορικής περιλαμβάνει τρεις βασικές κατηγορίες προϊόντων και υπηρεσιών, οι οποίες είναι ο μηχανολογικός εξοπλισμός (hardware), το λογισμικό (software) και οι υπηρεσίες πληροφορικής.

Ο μηχανολογικός εξοπλισμός στο πλαίσιο της τεχνολογίας αναφέρεται στα φυσικά στοιχεία που απαρτίζουν έναν ηλεκτρονικό υπολογιστή ή ένα ηλεκτρονικό σύστημα, τα οποία διακρίνονται σε εσωτερικές και εξωτερικές συσκευές. Οι εσωτερικές συσκευές μηχανολογικού εξοπλισμού (εξαρτήματα) περιλαμβάνουν μητρικές πλακέτες, σκληρούς δίσκους και μνήμη RAM, ενώ οι εξωτερικές συσκευές (περιφερειακά) περιλαμβάνουν οθόνες, πληκτρολόγια, ποντίκια, εκτυπωτές, σαρωτές, και modems.

Το λογισμικό αποτελείται από τα προγράμματα και τις εφαρμογές που «τρέχουν» σε έναν υπολογιστή, υπαγορεύοντας τον τρόπο με τον οποία γίνεται η επεξεργασία των δεδομένων. Το λογισμικό εφαρμογών συγκροτείται από αρχεία εκτελέσιμων προγραμμάτων και αρχεία δεδομένων, τα οποία εξυπηρετούν διάφορες ανάγκες του χρήστη, όπως η επεξεργασία κειμένου, οι αριθμητικοί και μαθηματικοί υπολογισμοί, μηχανογράφηση κλπ.

Οι υπηρεσίες πληροφορικής είναι η πιο σύνθετη κατηγορία του κλάδου καθώς οι ανάγκες των χρηστών μεταβάλλονται διαρκώς και οι εταιρείες πληροφορικής καλούνται να βελτιώνουν και να αναβαθμίζουν τις υπηρεσίες τους ώστε να ικανοποιούν τους πελάτες τους. Σύμφωνα με έρευνα της IDC, τα δύο τρίτα των Διευθυνόντων Συμβούλων των εταιρειών που ανήκουν στο δείκτη Global 2000 σκοπεύουν να μετατοπίσουν την εστίαση από τις παραδοσιακές στρατηγικές σε σύγχρονες ψηφιακές στρατηγικές για να βελτιώσουν την εμπειρία των πελατών τους πριν από το τέλος του 2019 (Reinsel et.al., 2018). Στην ίδια μελέτη διαπιστώθηκε ότι το 55% των επιχειρήσεων πιστεύει ότι σε λιγότερο από ένα χρόνο θα αρχίσουν να υποφέρουν οικονομικά και να χάσουν μερίδιο αγοράς, εάν δεν προβούν σε ψηφιακό μετασχηματισμό (Reinsel et.al., 2018).

### **4.3 SWOT ανάλυση κλάδου πληροφορικής**

#### *4.3.1 Ισχυρά σημεία*

Η εμφάνιση του Διαδικτύου και των συστημάτων πληροφορικής διαχείρισης, όπως οι προσωπικοί υπολογιστές, τα έξυπνα τηλέφωνα, τα tablet κλπ., είναι παράγοντες που έχουν συμβάλει στη μεταμόρφωση των επιχειρήσεων από τοπικές σε διεθνείς επιχειρήσεις. Πολλές μικρές επιχειρήσεις έχουν βρει τρόπους να χρησιμοποιήσουν την τεχνολογία για να αυξήσουν την αναγνωρισιμότητα της επωνυμίας τους και να αποκτήσουν περισσότερους πελάτες με ελάχιστο κόστος (Μητσικουρίδης κ.α, 2017). Επιπλέον, προκειμένου να παραμείνουν ανταγωνιστικές, πολλές εταιρείες στρέφονται προς την τεχνολογία της πληροφορίας, εστιάζοντας στην αναβάθμιση του εξοπλισμού, του λογισμικού ή των υπηρεσιών τους και των τηλεπικοινωνιακών δικτύων καθώς και στην αυτοματοποίηση των εργασιών με στόχο την αύξηση της απόδοσης και τη μείωση του κόστους (Λαμπρόπουλος, 2016). Με τον τρόπο αυτόν, η πληροφορική αποτελεί βασική κινητήρια δύναμη της παγκόσμιας οικονομικής

ανάπτυξης και έχει καταστεί βασικό στοιχείο στον επιχειρηματικό κόσμο. Παράγοντες όπως το κόστος λειτουργίας διαδραματίζουν σημαντικό ρόλο στην ανάπτυξη μιας επιχείρησης. Έτσι, όταν οι εταιρείες χρησιμοποιούν την τεχνολογία της πληροφορίας για να μειώσουν το κόστος λειτουργίας, τότε η επένδυσή τους θα αυξηθεί, πράγμα που θα έχει ως αποτέλεσμα την ανάπτυξη των επιχειρήσεων.

Ένα δεύτερο σημαντικό πλεονέκτημα είναι ότι η χρήση των εφαρμογών πληροφορικής διευκολύνει την επικοινωνία μέσα σε έναν οργανισμό. Σε ένα αυξανόμενο συνδεδεμένο επιχειρηματικό τοπίο, η αποτελεσματική αξιοποίηση των εργαζομένων απαιτεί διαρκή και επικοδομητική επικοινωνία, προκειμένου να επιτυγχάνονται οι στρατηγικοί στόχοι του οργανισμού. Η χρήση της τεχνολογίας της πληροφορίας συμβάλλει στην βελτίωση της επικοινωνίας σε μία επιχείρηση τόσο εσωτερικά όσο και εξωτερικά (Ζουγανέλη, 2009).

Τρίτον, η χρήση της τεχνολογίας και των τεχνολογικών εφαρμογών βελτιώνει την αλληλεπίδραση και τη σχέση με τους πελάτες, δημιουργώντας μια ισχυρή σχέση μεταξύ επιχειρήσεων και καταναλωτών και οδηγώντας στην ανάπτυξη των επιχειρήσεων μέσω της εμπιστοσύνης και της επέκτασης των πελατών. Η τεχνολογία της πληροφορίας μπορεί να χρησιμοποιηθεί για να βελτιώσει την εξυπηρέτηση των πελατών με πολλούς τρόπους. Για παράδειγμα, οι επιχειρήσεις μπορούν να χρησιμοποιήσουν τον ιστότοπό τους ή το ηλεκτρονικό ταχυδρομείο για να ενημερώσουν τους πελάτες τους σχετικά με τις μεγάλες προσφορές και τις εκπτώσεις. Η ενημέρωση του πελάτη σχετικά με αυτές τις προσφορές μπορεί να οδηγήσει την επιθυμία του να αγοράσει. Η καλή εξυπηρέτηση των πελατών μπορεί να χρησιμοποιηθεί ως ένα εξαιρετικό εργαλείο για κάθε μικρή επιχείρηση να αποκτήσει το ανταγωνιστικό πλεονέκτημα (Μαντά, 2017).

#### *4.3.2 Αδυναμίες*

Η υλοποίηση της τεχνολογικής αναβάθμισης ενός οργανισμού ή μίας επιχείρησης έχει πολύ υψηλό κόστος. Ειδικότερα, οι μικρές επιχειρήσεις προσπαθούν μερικές φορές να ανταπεξέλθουν στις απαιτήσεις των πελατών τους χρησιμοποιώντας ακριβή τεχνολογία. Ωστόσο, συχνά καταλήγουν να χάσουν τους πελάτες τους από μία εταιρεία που διαθέτει τα κεφάλαια και τους πόρους που απαιτούνται για να παραμείνει ανταγωνιστική στον κλάδο (Καπασσά, 2017). Εντούτοις, πρέπει να τονιστεί ότι, μακροπρόθεσμα, η τεχνολογική

αναβάθμιση καθίσταται αποδοτική από πλευράς κόστους, χάρη στην εξορθολογισμό των επιχειρησιακών και διαχειριστικών διαδικασιών μιας επιχείρησης.

Η μείωση της απασχόλησης είναι εάν δεύτερο αδύναμο σημείο της τεχνολογίας, η οποία αντικατέστησε πολλές εργασιακές θέσεις. Η αυτοματοποίηση των εργασιών μειώνει τις θέσεις εργασίας στον κλάδο. Επιπλέον, το κόστος εκπαίδευσης και κατάρτισης του ανθρώπινου δυναμικού είναι υψηλό, αλλά και δύσκολο κατά περίπτωση. Για παράδειγμα, οι επιχειρήσεις αντιμετωπίζουν δυσκολίες στην κατάρτιση των εργαζομένων μεγαλύτερης ηλικίας για τη χρήση μεθόδων τεχνολογικής επικοινωνίας. Οι συγκεκριμένοι εργαζόμενοι χρειάζονται περισσότερο χρόνο να κατανοήσουν την τεχνολογία και τον τρόπο λειτουργίας των διαδικασιών. Για την επιχείρηση, αυτό σημαίνει περισσότερους πόρους για την εκπαίδευση των ατόμων αυτών, προκειμένου να είναι σε θέση να χρησιμοποιήσουν την τεχνολογία για να επικοινωνήσουν με τους εσωτερικούς και εξωτερικούς επιχειρηματικούς φορείς (Μαυρίδου και Χουρδάκη, 2009).

Τέλος, δεδομένου ότι οι επιχειρήσεις αποθηκεύουν τα δεδομένα τους σε απομακρυσμένους διακομιστές, υπάρχει πάντοτε υψηλός κίνδυνος παραβίασης ασφάλειας από χάκερς που μπορούν να αποκτήσουν πρόσβαση στο διαδίκτυο ή από ιούς που μπορεί να οδηγήσουν σε απώλεια των δεδομένων αυτών.

#### *4.3.3 Ευκαιρίες ανάπτυξης*

Η βελτίωση του οικονομικού περιβάλλοντος αναμένεται να τονώσει τις επενδύσεις σε έργα πληροφορικής και να δημιουργήσει νέες θέσεις εργασίας στον κλάδο. Ο τομέας των ΤΠΕ είναι, και αναμένεται να παραμείνει, ένας από τους μεγαλύτερους εργοδότες. Για παράδειγμα, μόνο στις ΗΠΑ, οι θέσεις εργασίας στον τομέα των υπολογιστών και της πληροφορικής αναμένεται να αυξηθούν κατά 22% έως το 2020, δημιουργώντας 758.800 νέες θέσεις εργασίας. Αντιστοίχως, στην Αυστραλία, η κατασκευή και λειτουργία του νέου υπερ-γρήγορου Εθνικού Ευρυζωνικού Δικτύου θα υποστηρίξει 25.000 θέσεις εργασίας στον κλάδο σε ετήσια βάση. Επιπλέον, υπολογίζεται ότι αύξηση της διείσδυσης της ευρυζωνικότητας κατά 10% συνδέεται με την αύξηση του ΑΕΠ κατά 1,4% στις αναδυόμενες αγορές, ενώ ο διπλασιασμός της χρήσης δεδομένων κινητής τηλεφωνίας αυξάνει τον ρυθμό αύξησης του κατά κεφαλήν ΑΕΠ κατά 0,5% σε παγκόσμιο επίπεδο (ChatsandBanter.com, 2019). Με την ανάπτυξη της πληροφορικής

και της οικονομίας, αναμένεται να αυξηθούν οι επενδύσεις σε έργα πληροφορικής, τεχνολογίας, και τηλεπικοινωνιών με άμεσο αντίκτυπο στα κέρδη των επιχειρήσεων και περαιτέρω βελτίωση του οικονομικού περιβάλλοντος.

Μία μεγάλη ευκαιρία για τον κλάδο της πληροφορικής είναι η αυτοματοποίηση και ο εκσυγχρονισμός του Δημόσιου τομέα. Για παράδειγμα, η Κυβέρνηση και η Αυτοδιοίκηση έχουν συνειδητοποιήσει ότι οι πράξεις προμηθειών που διέπονται από χρονοβόρες γραφειοκρατικές διαδικασίες, πρέπει να μετασχηματιστούν για να ανταποκριθούν στις απαιτήσεις της σύγχρονης διακυβέρνησης. Μέσω της αναδιοργάνωσης της διαδικασίας και της εκπαίδευσης του ανθρώπινου δυναμικού, το κράτος μπορεί να δημιουργήσει μια βάση για συνεχιζόμενες βελτιώσεις που μετατρέπουν τις προμήθειες σε οικονομικά αποδοτικό στρατηγικό πόρο.

Ομοίως, υπάρχει η ανάγκη τεχνολογικής αναβάθμισης και αυτοματοποίησης του Ιδιωτικού τομέα. Κατά τα επόμενα δέκα έως 15 χρόνια, η υιοθέτηση τεχνολογιών αυτοματισμού και τεχνολογιών τεχνητής νοημοσύνης θα μεταμορφώσει τον χώρο εργασίας καθώς οι άνθρωποι αλληλοεπιδρούν ολοένα και περισσότερο με ολοένα και πιο έξυπνες μηχανές. Αυτές οι τεχνολογίες και η αλληλεπίδραση ανθρώπου-μηχανής θα αποφέρει πολλά οφέλη με τη μορφή υψηλότερης παραγωγικότητας, αύξησης του ΑΕΠ, βελτιωμένης εταιρικής απόδοσης και νέας ευημερίας, αλλά θα αλλάξει και τις δεξιότητες που απαιτούνται από το ανθρώπινο δυναμικό (Bughin et.al., 2018).

Τέλος, οι περαιτέρω τεχνολογικές εξελίξεις θα δημιουργήσουν νέες ευκαιρίες ανάπτυξης για τον κλάδο.

#### *4.3.4 Απειλές*

Ο κλάδος της πληροφορικής έχει χαμηλά εμπόδια εισόδου καθώς οποιαδήποτε εταιρεία μπορεί να αναπτύξει λογισμικό ή μηχανολογικό εξοπλισμό βελτιώνοντας ελάχιστα τις προηγούμενες παραμέτρους και προσφέροντας βελτιωμένες υπηρεσίες στους πελάτες.

Σε περιόδους οικονομικής αστάθειας ή και ύφεσης είναι σύνηθες να μειώνονται οι προϋπολογισμοί για έργα και επενδύσεις στον τομέα της πληροφορικής καθώς απαιτούνται πολλοί πόροι και το κόστος είναι υψηλό. Επιπλέον, όταν το ευρύτερο οικονομικό περιβάλλον

δεν είναι ευνοϊκό πολλές μικρές επιχειρήσεις αναγκάζονται να διακόψουν τη λειτουργία τους, γεγονός που επηρεάζει την κερδοφορία των εταιρειών πληροφορικής.

Μία ακόμα απειλή είναι ο υψηλός βαθμός συγκέντρωσης σε κάποιους κλάδους των οποίων οι επιχειρήσεις είναι πελάτες των εταιρειών πληροφορικής. Η υψηλή συγκέντρωση οδηγεί σε μείωση του αριθμού των μεγάλων ενεργών πελατών με άμεσο αντίκτυπο στην κερδοφορία του κλάδου πληροφορικής.

Τέλος, δεδομένου ότι η τεχνολογία εξελίσσεται διαρκώς σε διεθνές επίπεδο, υπάρχει πάντοτε ο κίνδυνος της αύξησης του ανταγωνισμού από ξένες εταιρείες.

Ο Πίνακας 9 συνοψίζει τα ισχυρά σημεία και τις αδυναμίες του κλάδου πληροφορικής, τις ευκαιρίες ανάπτυξης και τις απειλές που αντιμετωπίζει ο κλάδος.

#### Πίνακας 9 SWOT ανάλυση κλάδου πληροφορικής

<b>Ισχυρά σημεία</b>	<b>Αδυναμίες</b>
Κινητήρια δύναμη της παγκόσμιας οικονομικής ανάπτυξης	Υψηλά έξοδα υλοποίησης (την πρώτη φορά)
Αύξηση της παραγωγικότητας των επιχειρήσεων	Μείωση της απασχόλησης λόγω αυτοματοποίησης των εργασιών
Βελτίωση της ανταγωνιστικότητας των επιχειρήσεων	Υψηλό κόστος εκπαίδευσης και κατάρτισης
Αύξηση της αναγνωρισιμότητας της επωνυμίας	Δυσκολία κατάρτισης εργαζομένων μεγαλύτερης ηλικίας
Διεύρυνση της πελατειακής βάσης με χαμηλότερο κόστος	Κίνδυνος παραβίασης ασφαλείας
Βελτίωση της επικοινωνίας σε έναν οργανισμό τόσο εσωτερικά όσο και εξωτερικά	
Βελτίωση των σχέσεων με τους πελάτες	
<b>Ευκαιρίες ανάπτυξης</b>	<b>Απειλές</b>
Βελτίωση του οικονομικού περιβάλλοντος	Χαμηλά εμπόδια εισόδου
Αύξηση των επενδύσεων πληροφορικής	Μείωση των προϋπολογισμών για έργα πληροφορικής σε περιόδους ύφεσης
Αυτοματοποίηση και εκσυγχρονισμός Δημόσιου τομέα	Διακοπή λειτουργίας μικρότερων επιχειρήσεων
Ανάγκη τεχνολογικής αναβάθμισης και αυτοματοποίησης Ιδιωτικού τομέα	Υψηλός βαθμός συγκέντρωσης σε κάποιους κλάδους / μείωση του αριθμού των μεγάλων ενεργών πελατών
Περαιτέρω τεχνολογικές εξελίξεις	Αύξηση του ανταγωνισμού από εταιρείες του εξωτερικού

Πηγή: Ιδία επεξεργασία

#### 4.4 Παγκόσμια αγορά πληροφορικής

Ο ψηφιακός μετασχηματισμός και οι νέες τεχνολογικές τάσεις που έρχονται ολοένα και με γρηγορότερο ρυθμό στο προσκήνιο, δημιουργούν τις προϋποθέσεις για επενδύσεις εκ μέρους εταιρειών και οργανισμών. Επιπλέον, και η σχετική καταναλωτική δαπάνη αυξάνεται καθώς περισσότερες πτυχές της καθημερινότητας εντάσσονται σταδιακά στη νέα ψηφιακή πραγματικότητα (ΣΕΠΕ 2018). Σύμφωνα με την IDC, η παγκόσμια βιομηχανία πληροφορικής βρίσκεται σε ρυθμό να φτάσει τα 5 τρις. δολάρια το 2019, ενώ το τεράστιο μέγεθος της βιομηχανίας αποτελεί συνάρτηση πολλών τάσεων που αφορούν στην ανάπτυξη των οικονομιών, στις θέσεις εργασίας, αλλά και στην προσωπική ζωή, η οποία γίνεται όλο και πιο ψηφιακή και αυτοματοποιημένη. Οι τάσεις αυτές τροφοδοτούν την ανάπτυξη του κλάδου διεθνώς (CompTIA, 2019).

Η συμβατική κατηγοριοποίηση της αγοράς πληροφορικής είναι: (1) μηχανολογικός εξοπλισμός, λογισμικό, και υπηρεσίες πληροφορικής με μερίδιο 53%, (2) υπηρεσίες τηλεπικοινωνιών με μερίδιο 30%, και (3) αναδυόμενες τεχνολογίες με μερίδιο 17%. Το 2018, η συνολική αξία της αγοράς πληροφορικής ανήλθε στα €3,25 τρις από €2,96 τρις το 2014 (+9,8%), ενώ η πρόβλεψη για το 2019 είναι €3,32 τρις (Διάγραμμα 2).

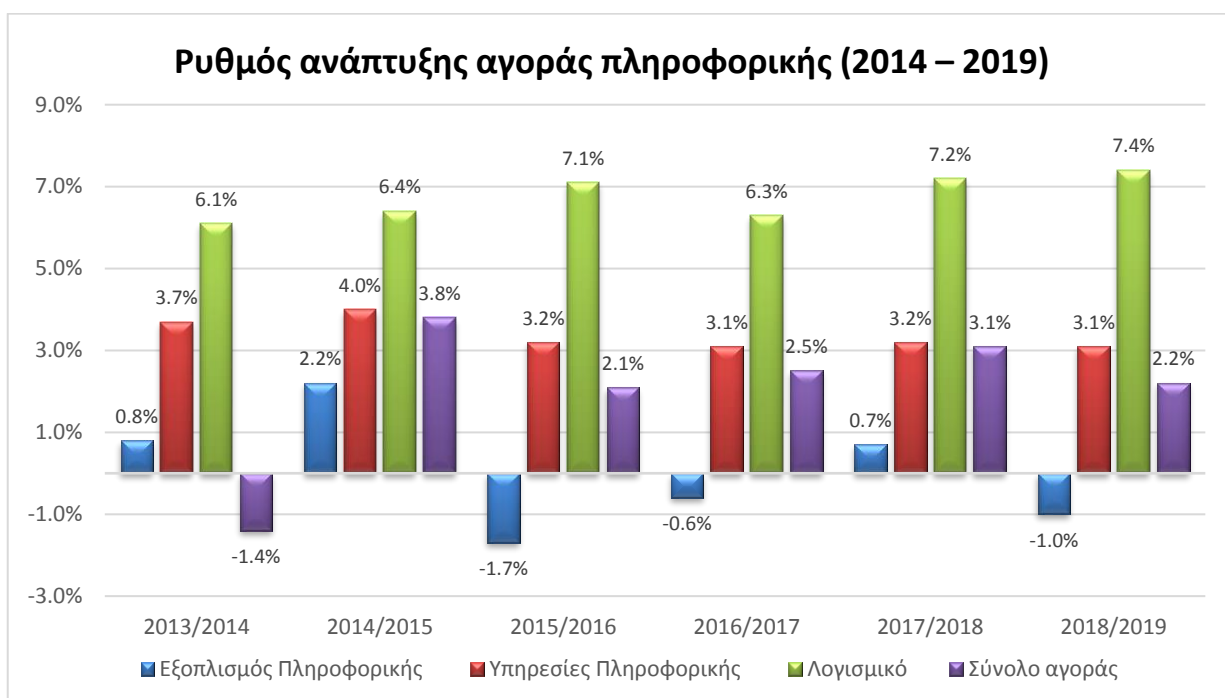


Διάγραμμα 2 Αξία αγοράς πληροφορικής διεθνώς (2014 - 2019)



Πηγή: ΣΕΠΕ (2018)

Ο συνολικός ρυθμός ανάπτυξης της αγοράς πληροφορικής ήταν -1,4% το 2014, +3,8% το 2015, +2,1% το 2016, +2,5% το 2017 και +3,1% το 2018, ενώ για το 2019 η πρόβλεψη είναι +2,2%. Από τις επιμέρους κατηγορίες το λογισμικό έχει τους υψηλότερους ρυθμούς ανάπτυξης μεταξύ 6,1% και 7,4%, ενώ ακολουθούν οι υπηρεσίες πληροφορικής με ρυθμό ανάπτυξης 3,1% έως 4,0%, και ο εξοπλισμός πληροφορικής με πολύ χαμηλό έως και αρνητικό ρυθμό ανάπτυξης (Διάγραμμα 3). Οι ανοδικοί ρυθμοί ανάπτυξης σε λογισμικό και υπηρεσίες πληροφορικής υποδηλώνουν ότι η πληροφορική αποτελεί αναπόσπαστο τμήμα της εξέλιξης της παγκόσμιας οικονομίας λόγω της εγγενούς δυνατότητας να στηρίζει την καινοτομία και να συμβάλλει στην αύξηση της παραγωγικότητας.



**Διάγραμμα 3 Ρυθμός ανάπτυξης αγοράς πληροφορικής διεθνώς (2014 - 2019)**

Πηγή: ΣΕΠΕ (2014, 2017, 2018)

Οι Ηνωμένες Πολιτείες είναι η μεγαλύτερη αγορά τεχνολογίας στον κόσμο και αντιπροσωπεύει το 31% του συνόλου. Στις ΗΠΑ, καθώς και σε πολλές άλλες χώρες, ο κλάδος της τεχνολογίας αντιπροσωπεύει σημαντικό μέρος της οικονομικής δραστηριότητας. Ο άμεσος οικονομικός αντίκτυπος του τεχνολογικού κλάδου μετριέται ως ποσοστό του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος (ΑΕΠ) και υπερβαίνει εκείνο των περισσότερων βιομηχανιών,

συμπεριλαμβανομένων σημαντικών τομέων όπως οι λιανικές πωλήσεις, οι κατασκευές, και οι μεταφορές (CompTIA, 2019). Σύμφωνα με τον ΣΕΠΕ (2018), ο ρυθμός ανάπτυξης των ΗΠΑ το 2018 είναι +1,70%, ενώ για το 2019 αναμένεται στο +2,5%.

Μεγάλη αγορά τεχνολογίας υπάρχει και στις αναδυόμενες οικονομίες της Ασίας, κυρίως στην Κίνα και την Ινδία, οι οποίες αντιπροσωπεύουν το 26% του συνόλου. Στις χώρες της Ασίας, οι υπηρεσίες της πληροφορικής καλύπτουν το χάσμα από την έλλειψη υποδομών και λογισμικών, εστιάζοντας στη ρομποτική και σε άλλες προηγμένες υπηρεσίες. Εάν η τάση συνεχιστεί, αναμένεται ότι θα συνεχίσουν να αυξάνουν το μερίδιό τους στην παγκόσμια τεχνολογική πίτα σε βάρος των βραδύτερα αναπτυσσόμενων αγορών (CompTIA, 2019). Γενικότερα, η Κίνα και η Ινδία έχουν θέσει την πληροφορική και τις επικοινωνίες στην κορυφή της μακροπρόθεσμης εθνικής στρατηγικής τους με ρυθμό ανάπτυξης +4,6% και +7,3%, αντίστοιχα το 2018 και εκτίμηση για +2,6% και +7,8%, αντίστοιχα, το 2019 (ΣΕΠΕ 2018).

Οι χώρες της Δυτικής Ευρώπης έχουν μερίδιο 19% του συνόλου (CompTIA, 2019). Ο ρυθμός ανάπτυξης των χωρών αυτών ανήλθε σε +2,5% το 2018 με εκτίμηση για +1,6% το 2019. Στην Κεντρική και Ανατολική Ευρώπη ο ρυθμός ανάπτυξης το 2018 ήταν +0,5%, ενώ για το 2019 αναμένεται αύξηση +1% (ΣΕΠΕ 2018).

Το διάστημα 2016-2019, μεγάλη αύξηση στην αξία της αγοράς πληροφορικής σημειώνεται στην Ινδία (+38,0%) και ακολουθούν η Βραζιλία (+29,2%), η Ιαπωνία (+16,0%), η Κίνα (+12,4%), και οι ΗΠΑ (+8,4%). Μείωση σημειώνεται στην αξία της αγοράς πληροφορικής της Τουρκίας (-11,5%). Ωστόσο, η μεγαλύτερη αγορά πληροφορικής διεθνώς είναι στις ΗΠΑ με αξία 1.033,17 δις. δολάρια (Πίνακας 10).

**Πίνακας 10 Αξία αγοράς πληροφορικής σε επιλεγμένες χώρες διεθνώς (2016-2019)**

(δισ. €)	2016	2017	2018	2019	% 2016-2019
Βραζιλία	81,311	83,555	103,889	105,043	29,2%
ΗΠΑ	953,389	991,420	1.008,08	1.033,17	8,4%
Ιαπωνία	188,799	187,680	217,140	218,998	16,0%
Ινδία	62,354	65,605	79,853	86,066	38,0%
Κίνα	379,730	388,827	416,175	426,817	12,4%
Τουρκία	20,000	20,322	17,592	17,708	-11,5%
Υπόλοιπος κόσμος	714,927	735,789	696,500	711,983	-0,4%

Πηγή: ΣΕΠΕ (2017, 2018)

Σημαντικό μέρος της ανάπτυξης των οικονομιών συνδέεται με την αύξηση των σχετικών δαπανών της αγοράς πληροφορικής διεθνώς. Μεταξύ 2014 και 2018, οι συνολικές τεχνολογικές δαπάνες αυξήθηκαν κατά 8,6%, από 2,95 τρις. δολάρια σε 3,21 τρις δολάρια, ενώ η πρόβλεψη των δαπανών για το 2019 είναι 3,36 τρις. δολάρια (Διάγραμμα 4).



**Διάγραμμα 4 Δαπάνες αγοράς πληροφορικής διεθνώς (2014 – 2019)**

Πηγή: Statista (2019)

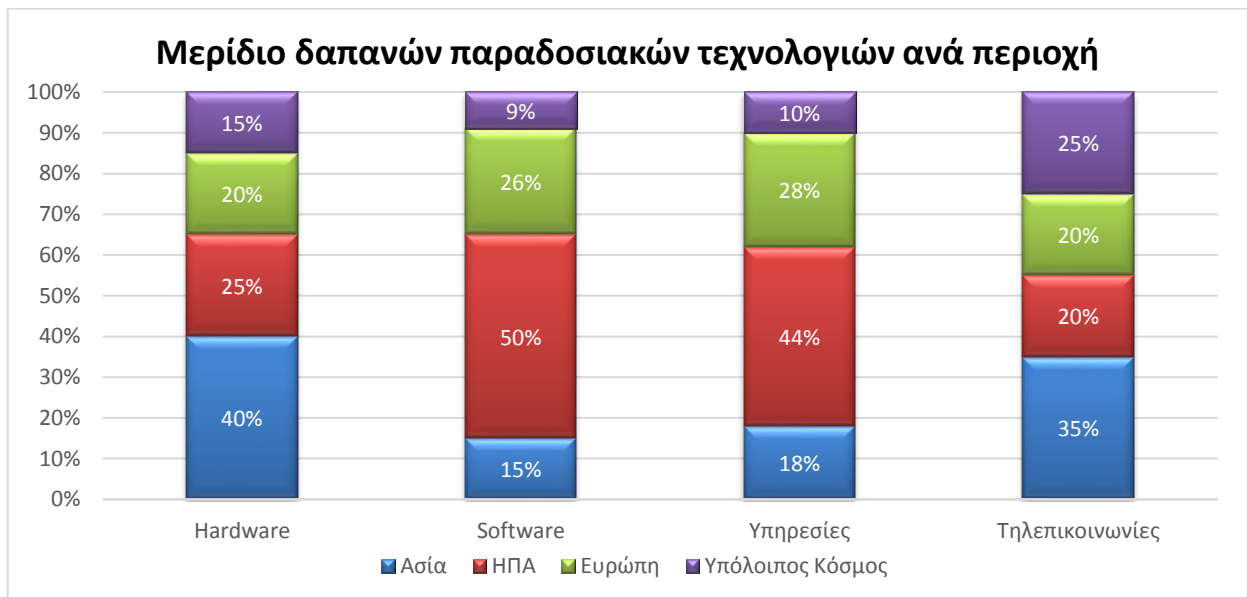
Εξετάζοντας τη μεταβολή των δαπανών της αγοράς πληροφορικής ανά κατηγορία φαίνεται ότι το 2018 το software αυξήθηκε 7,3% ενώ το 2019 αναμένεται αύξηση +7,4%. Οι αναδυόμενες τεχνολογίες παρουσιάζουν αύξηση 15,7% το 2018 με εκτιμώμενη αύξηση +16,4% το 2019. Το σύνολο της αγοράς αυξήθηκε 4,4% το 2018 και εκτιμάται αύξηση +4,1% το 2019 (Πίνακας 11). Η ανάπτυξη του λογισμικού και των υπηρεσιών βασίζεται σε μεγάλο βαθμό στην αύξηση χρήσης των κινητών, ενώ φαίνεται ότι οι παραδοσιακές τεχνολογίες εξακολουθούν να αξιοποιούνται ως βασικές συνιστώσες των ψηφιακών στρατηγικών αλλά με μικρότερο ύψος δαπάνης. Τέλος, η πρόβλεψη των συνολικών δαπανών της αγοράς πληροφορικής έως το 2022 ανέρχεται στα 6 τρις. δολάρια (IDC, 2019).

**Πίνακας 11 Μεταβολή δαπανών αγοράς πληροφορικής ανά κατηγορία (εκατ. δολ.)**

	2017	2018	2018/2017	2019 (€)	2019/2018
Hardware	996.376	1.033.759	3,8%	1.053.959	2,0%
Software	477.615	512.537	7,3%	550.567	7,4%
Υπηρεσίες	971.434	1.009.573	3,9%	1.048.654	3,9%
Τηλεπικοινωνίες	1.412.303	1.431.128	1,3%	1.446.164	1,1%
Παραδοσιακές τεχνολογίες	3.857.728	3.986.997	3,4%	4.099.343	2,8%
Αναδυόμενες τεχνολογίες	713.877	825.978	15,7%	961.763	16,4%
<b>Σύνολο αγοράς</b>	<b>8.429.333</b>	<b>8.799.972</b>	<b>4,4%</b>	<b>9.160.450</b>	<b>4,1%</b>

Πηγή: IDC (2019)

Η κατανομή των δαπανών διαφέρει από χώρα σε χώρα. Για παράδειγμα, στην ώριμη αγορά των ΗΠΑ, υπάρχουν ισχυρές υποδομές και πλατφόρμες και μια τεράστια βάση χρηστών εξοπλισμένη με συνδεδεμένες συσκευές. Αυτά τα δεδομένα ευνοούν τις επενδύσεις στο λογισμικό και τις υπηρεσίες, οι οποίες αντιπροσωπεύουν το 50% των δαπανών στην αγορά τεχνολογίας των ΗΠΑ, ποσοστό σημαντικά υψηλότερο από άλλες περιοχές διεθνώς. Οι χώρες που δεν έχουν αναπτυχθεί στους τομείς του λογισμικού και των υπηρεσιών κατανέμουν περισσότερες δαπάνες στις παραδοσιακές υπηρεσίες hardware και τηλεπικοινωνιών. Έτσι, η Ασία έχει μεγαλύτερο μερίδιο δαπανών hardware (40%) και τηλεπικοινωνιών (35%), ενώ οι ΗΠΑ έχουν μεγαλύτερο μερίδιο δαπανών software (50%) και υπηρεσιών πληροφορικής (44%) (Διάγραμμα 5).



**Διάγραμμα 5 Μερίδιο δαπανών παραδοσιακών τεχνολογιών ανά περιοχή**

Πηγή: IDC (2019)

#### 4.5 Η ευρωπαϊκή αγορά πληροφορικής

Ο Πίνακας 12 παρουσιάζει την αξία της αγοράς πληροφορικής στις χώρες της Δυτικής Ευρώπης για την περίοδο 2016-2019. Το Ηνωμένο Βασίλειο έχει την μεγαλύτερη αγορά πληροφορικής με αξία €151,6 δισ. το 2019. Ωστόσο, συγκριτικά με το 2016, παρατηρείται μείωση της αξίας αγοράς κατά 9,59%. Η Γερμανία διατηρεί μία εξίσου μεγάλη αγορά πληροφορικής αξίας €139,2 δισ. το 2019, αυξημένη κατά 4,09% συγκριτικά με το 2016. Επίσης, πολύ μεγάλες αυξήσεις παρατηρούνται στο Βέλγιο/Λουξεμβούργο (+8,71%), στη Φινλανδία (+8,50%), στη Γαλλία (+7,93%), την Ιρλανδία (+7,78%), και την Αυστρία (+5,68%).

Αυξήσεις κάτω του 5% αλλά άνω του μέσου όρου 1,55% σημειώνονται στις αγορές πληροφορικής της Δανίας (+4,87%), της Ιταλίας (+4,81%), της Σουηδίας (+4,72%), της Ισπανίας (+4,41%), της Ολλανδίας (+4,22%), της Ελβετίας (+3,95%), και της Νορβηγίας (+3,44%). Τέλος, μείωση στην αξία της αγοράς πληροφορικής για την περίοδο 2016-2019 παρατηρείται στην Πορτογαλία (-0,32%) και στην Ελλάδα (-2,27%).

Πίνακας 12 Αξία αγοράς πληροφορικής στη Δυτική Ευρώπη (2016-2019)

(δισ. €)	2016	2017	2018	2019	% 2016-2019
Αυστρία	12,678	12,717	13,183	13,398	5,68%
Βέλγιο/ Λουξεμβούργο	17,672	17,753	18,960	19,211	8,71%
Γαλλία	96,614	96,658	102,495	104,277	7,93%
Γερμανία	133,747	135,197	137,082	139,216	4,09%
Δανία	15,199	15,346	15,643	15,939	4,87%
Ελβετία	28,694	29,011	29,263	29,827	3,95%
Ελλάδα	5,632	5,583	5,518	5,504	-2,27%
Ηνωμένο Βασίλειο	167,686	169,470	149,025	151,598	-9,59%
Ιρλανδία	7,819	7,819	7,901	8,427	7,78%
Ισπανία	44,915	44,874	46,188	46,895	4,41%
Ιταλία	58,418	58,759	60,095	61,225	4,81%
Νορβηγία	12,982	13,113	13,153	13,428	3,44%
Ολλανδία	36,914	37,486	37,667	38,471	4,22%
Πορτογαλία	8,052	7,991	7,954	8,026	-0,32%
Σουηδία	24,776	25,085	25,386	25,946	4,72%
Φινλανδία	11,808	11,901	12,518	12,812	8,50%

<b>Δυτική Ευρώπη</b>	<b>683,606</b>	<b>688,763</b>	<b>682,031</b>	<b>694,200</b>	<b>1,55%</b>
----------------------	----------------	----------------	----------------	----------------	--------------

Πηγή: ΣΕΠΕ (2017, 2018)

Ο Πίνακας 13 παρουσιάζει την αξία της αγοράς πληροφορικής στις χώρες της Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης για την περίοδο 2016-2019.

Η Ρωσία έχει την μεγαλύτερη αγορά πληροφορικής με αξία €39,8 δισ. το 2019 με αύξηση 18,34% από το 2016, η οποία ξεπερνά τον μέσο όρο 10,93%. Ακολουθεί η Πολωνία με αξία €16,8 δισ. το 2019 και αύξηση 6,02% από το 2016. Σημαντικές αυξήσεις την περίοδο 2016-2019 παρατηρούνται στις αγορές πληροφορικής της Κροατίας (+13,61%) και της Λιθουανίας (+11,68%), οι οποίες είναι άνω του μέσου όρου, καθώς και της Βουλγαρίας (+8,15%), και της Τσεχίας (+7,70%), οι οποίες είναι κάτω του μέσου όρου.

Αυξήσεις κάτω του 5% σημειώνονται στις αγορές πληροφορικής της Ουγγαρίας (+4,56%), της Λετονίας (+4,18%), της Ρουμανίας (+3,34%), της Σλοβακίας (2,22%), της Σερβίας (+1,44%), και της Εσθονίας (0,89%). Τέλος, μείωση στην αξία της αγοράς πληροφορικής για την περίοδο 2016-2019 παρατηρείται στη Σλοβενία (-0,25%).

**Πίνακας 13 Αξία αγοράς πληροφορικής στην Κεντρική & Ανατολική Ευρώπη (2016-2019)**

	(δισ. €)	2016	2017	2018	2019	% 2016-2019
Βουλγαρία		2,221	2,277	2,371	2,402	8,15%
Εσθονία		0,786	0,802	0,779	0,793	0,89%
Κροατία		2,064	2,080	2,309	2,345	13,61%
Λετονία		0,813	0,817	0,845	0,847	4,18%
Λιθουανία		1,199	1,206	1,333	1,339	11,68%
Ουγγαρία		5,071	5,179	5,286	5,302	4,56%
Πολωνία		15,816	16,137	16,497	16,768	6,02%
Ρουμανία		5,120	5,154	5,182	5,291	3,34%
Ρωσία		33,634	33,922	39,077	39,802	18,34%
Σερβία		1,950	1,978	1,978	1,978	1,44%
Σλοβακία		3,019	3,051	3,065	3,086	2,22%
Σλοβενία		1,571	1,566	1,555	1,567	-0,25%
Τσεχία		7,716	7,758	8,152	8,310	7,70%
<b>Κεντρική &amp; Ανατ. Ευρώπη</b>		<b>80,980</b>	<b>81,927</b>	<b>88,429</b>	<b>89,830</b>	<b>10,93%</b>

Πηγή: ΣΕΠΕ (2017, 2018)

## 4.6 Ο κλάδος πληροφορικής στην Ελλάδα

Ο κλάδος των τεχνολογιών πληροφορικής και επικοινωνιών αποτελεί έναν πολύ σημαντικό τομέα της ελληνικής οικονομίας διότι υπάρχει μία ολοένα αυξανόμενη ζήτηση για αυτοματοποίηση και ψηφιοποίηση τόσο στον ιδιωτικό, όσο και στο δημόσιο τομέα. Στην Ελλάδα, υπάρχει ένα εξειδικευμένο ανθρώπινο δυναμικό, υψηλού επιπέδου, με διεθνή εμπειρία και επιχειρηματικό πνεύμα, παράγοντας που σε συνδυασμό με την ισχυρή τεχνολογική υποδομή της χώρας συμβάλλουν στη δυναμική υποστήριξη πρωτοβουλιών ανάπτυξης των ΤΠΕ (Enterprise Greece, 2019).

Ο κλάδος πληροφορικής και επικοινωνιών στην Ελλάδα είναι αρκετά ανταγωνιστικός και προσφέρει ευκαιρίες επένδυσης σε υπηρεσίες προστιθέμενης αξίας με παγκόσμια εμβέλεια. Για παράδειγμα, η ίδρυση κέντρων ανάπτυξης λογισμικού και δημιουργίας ολοκληρωμένων μικροκυκλωμάτων προσφέρουν ευκαιρίες υψηλής απόδοσης. Ταυτόχρονα, οι επενδύσεις γίνονται εφικτές μέσω της αξιοποίησης του καταρτισμένου και εξειδικευμένου ανθρώπινου δυναμικού, της τεχνογνωσίας και των ερευνητικών ικανοτήτων που διαθέτει, καθώς και μέσω των υποδομών για την περαιτέρω ανάπτυξη του κλάδου (EETT, 2018). Σύμφωνα με την Enterprise Greece (2019), αναμένεται σημαντική αύξηση των επενδυτικών ευκαιριών σε έργα ΤΠΕ λόγω παραγόντων όπως:

- Η ανάγκη για περαιτέρω αυτοματοποίηση και ψηφιοποίηση του Δημόσιου τομέα μέσω μεγάλων έργων ΤΠΕ.
- Η ανάγκη υιοθέτησης των νέων τεχνολογιών από το κοινό.
- Το υψηλό ποσοστό διείσδυσης ευρυζωνικότητας των νέων συσκευών επικοινωνίας (smartphones, tablets, smart tvs).
- Η σημαντική πρόοδος στην ανάπτυξη τεχνολογικών συστάδων (clusters), θερμοκοιτίδων και επιταχυντών σε συνδυασμό με πρωτοβουλίες από επενδυτικά ταμεία (π.χ. ΕΣΠΑ).
- Οι πολυάριθμες καινοτόμες ερευνητικές δραστηριότητες που πραγματοποιούνται ΑΕΙ σε τομείς, όπως το cloud computing, η νανοτεχνολογία και τα έξυπνα συστήματα.

- Οι επενδύσεις από τεράστιες εταιρείες της παγκόσμιας αγοράς ΤΠΕ, όπως η Nokia-Siemens, η Oracle κα.

Το ελληνικό οικοσύστημα των start-ups άντεξε την οικονομική κρίση και συνεχίζει να αναπτύσσεται μέσω συγχωνεύσεων και επιχειρηματικής εξωστρέφειας που συνέβαλλαν στην επέκταση σε αγορές του εξωτερικού. Σε αυτό το πλαίσιο, η προστιθέμενη αξία του κλάδου πληροφορικής είναι €830 εκατομμύρια, με το 25% να προέρχεται από εταιρείες που είναι σε cluster και start-ups, ενώ εκτιμάται ότι η προστιθέμενη αξία του κλάδου μπορεί να φτάσει τα €1,8 δισ. μέχρι το 2020, δημιουργώντας περίπου 20.000 νέες θέσεις απασχόλησης. Οι εκτιμήσεις αυτές λαμβάνουν υπόψη το ευρύτερο επιχειρηματικό περιβάλλον, το οποίο είναι κάτω του ευρωπαϊκού μέσου όρου σε ζητήματα θεσμικού πλαισίου, υποδομών, ιδιωτικής χρηματοδότησης, και ακαδημαϊκής στήριξης. Εάν οι παράγοντες αυτοί βελτιωθούν, η προστιθέμενη αξία του κλάδου πληροφορικής θα μπορούσε να φτάσει τα €5,8 δισ. (Τσίμπος, 2018).

Σχετικά με την αξία της αγοράς πληροφορικής στην Ελλάδα, η υψηλότερη θετική μεταβολή στην πληροφορική για την περίοδο 2016-2018 παρατηρείται στο λογισμικό (+9,2%) και ακολουθούν οι υπηρεσίες πληροφορικής (+6,1%). Αντιθέτως, μείωση σημειώνει ο εξοπλισμός (-5,9%), ενώ το σύνολο πληροφορικής έχει αυξηθεί (+3,0%). Όσον αφορά τον εξοπλισμό των τηλεπικοινωνιών παρουσιάζει μείωση (-5,5%), ενώ και οι υπηρεσίες τηλεφωνίας σημείωσαν μικρή μείωση (-0,7%) με αποτέλεσμα το σύνολο των τηλεπικοινωνιών να μειωθεί (-1,4%). Με τα δεδομένα αυτά, το σύνολο αγοράς ΤΠΕ μειώθηκε οριακά κατά 0,1%. Για το 2019, προβλέπεται αύξηση των υπηρεσιών πληροφορικής (+3,3%) και του λογισμικού (+2,8%) και σημαντική μείωση του εξοπλισμού (-9,4%) με αποτέλεσμα να μειωθεί το σύνολο πληροφορικής οριακά κατά -0,2%, αλλά και το σύνολο αγοράς ΤΠΕ κατά 0,2%

**Πίνακας 14 Αξία αγοράς πληροφορικής στην Ελλάδα (2016-2019)**

(δισ. €)	2016	2017	2018	2019(€)	2016/2018 (%)	2018/2019 (%)
Εξοπλισμός (Hardware)	509	500	479	434	-5,9%	-9,4%
Υπηρεσίες Πληροφορικής	946	969	1.004	1.037	6,1%	3,3%
Λογισμικό (Software)	261	272	285	293	9,2%	2,8%
<b>Σύνολο Πληροφορικής</b>	<b>1.716</b>	<b>1.741</b>	<b>1.768</b>	<b>1.764</b>	<b>3,0%</b>	<b>-0,2%</b>
Εξοπλισμός	585	565	553	554	-5,5%	0,2%
Υπηρεσίες Τηλεφωνίας	3.220	3.216	3.197	3.187	-0,7%	-0,3%



<b>Σύνολο Τηλεπικοινωνιών</b>	<b>3.805</b>	<b>3.781</b>	<b>3.750</b>	<b>3.741</b>	<b>-1,4%</b>	<b>-0,2%</b>
<b>Σύνολο Αγοράς ΤΠΕ</b>	<b>5.521</b>	<b>5.522</b>	<b>5.518</b>	<b>5.505</b>	<b>-0,1%</b>	<b>-0,2%</b>

*Πηγή: ΣΕΠΕ (2018)*

Θα πρέπει να σημειωθεί ότι παρά το γεγονός ότι η Ελλάδα είναι χώρα χαμηλής επενδυτικής δραστηριότητας, πολλές από τις πραγματοποιούμενες επενδύσεις φαίνεται να κατευθύνονται σε ποσοστό 13,4% στην πληροφορική (έναντι 11,1% στην Ευρωπαϊκή Ένωση), ενώ και το ποσοστό της πληροφορικής στις επιχειρηματικές δαπάνες Έρευνας & Ανάπτυξης είναι 9,4% (έναντι 6,3% στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Τέλος, η ευρύτερη χρηματοοικονομική εικόνα του κλάδου εμφανίζεται ικανοποιητική συγκριτικά με άλλους κλάδους σε θέματα κερδοφορίας, ρευστότητας, ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού, και μόχλευσης (Τσίμπος, 2018).

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5**

### **ΜΕΛΕΤΕΣ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ**

#### **5.1 ALTEC**

Η ALTEC, μητρική του Ομίλου ALTEC, είναι μία από τις μεγαλύτερες εταιρείες υψηλής τεχνολογίας στην Νοτιοανατολική Ευρώπη, κυρίως ως αποτέλεσμα της συγχώνευσης των εταιριών του Ομίλου με στόχο τη συγκέντρωση όλου του ειδικευμένου και επιστημονικού δυναμικού σε ένα φορέα. Η ALTEC ιδρύθηκε το 1986 και δραστηριοποιείται στην παροχή εξοπλισμού, λογισμικού, δικτύων και επικοινωνιών, εκπαίδευσης και υπηρεσιών με στόχο την αξιοποίηση της γνώσης για την παροχή ολοκληρωμένων λύσεων πληροφορικής, την επιτυχημένη ανταπόκριση σε έργα μεγάλης κλίμακας, τον σχεδιασμό και την παραγωγή καινοτόμων προϊόντων και την παροχή εργαλείων, διαδικασιών και μεθόδους που μπορούν να συμβάλλουν στο ανταγωνιστικό πλεονέκτημα των συνεργαζόμενων επιχειρήσεων και να δώσουν μία προοπτική ανάπτυξης (ALTEC, 2019).<sup>1</sup>

Η διαρκής παρουσία της ALTEC στην αγορά, η υγιής οικονομική διάρθρωση, η γεωγραφική εξάπλωση, η τεχνογνωσία του ανθρώπινου δυναμικού, και η αποτελεσματική προώθηση νέων προϊόντων και υπηρεσιών αποτελούν βασικά πλεονεκτήματα της εταιρείας, τα οποία άνοιξαν τον δρόμο για συνεργασία με μεγάλους οίκους του εξωτερικού. Χαρακτηριστικά παραδείγματα είναι η συνεργασία με την Hewlett Packard, το 1993, για τη διανομή των προϊόντων της HP από την ALTEC στην ελληνική αγορά, η στρατηγική συνεργασία με την IBM το 1996, και η συνεργασία με την Intel για τη διανομή των προϊόντων της στην ελληνική αγορά το 1997.

Την περίοδο 1998-2000, η εταιρία επεκτάθηκε δυναμικά στον κλάδο της υψηλής τεχνολογίας, μέσα από εξαγορές, στρατηγικές συνεργασίες και ανάπτυξη νέων δραστηριοτήτων, ενώ το 2001 η ALTEC απορρόφησε τις SYSWARE, UNISOFT και STAT με στόχο τη δημιουργία μίας ισχυρής εταιρείας νέας τεχνολογίας στη Νοτιοανατολική Ευρώπη. Εν συνεχεία, η ALTEC

---

<sup>1</sup> <http://www.altec.gr/index.php/company/corporate-identity.html>

επεκτάθηκε στη Βουλγαρία, στη Ρουμανία, στην Κύπρο, στην ΠΓΔΜ στην Αλβανία και στη Σερβία. Βραχυπρόθεσμος στόχος της εταιρείας είναι η είσοδος στις αναδυόμενες αγορές της Τουρκίας και της Αιγύπτου, ενώ η ίδρυση και η λειτουργία του γραφείου της ALTEC στις Βρυξέλες δίνει τη δυνατότητα παρακολούθησης όλων των εξελίξεων του κλάδου στην Ευρωπαϊκή Ένωση.

Η ALTEC εισήχθη στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών το 1995.

## **5.2 BYTE COMPUTER**

Η BYTE είναι μια από τις μεγαλύτερες εταιρείες παροχής ολοκληρωμένων λύσεων πληροφορικής και επικοινωνιών στην Ελλάδα. Η ηγετική της θέση στην ελληνική αγορά είναι αποτέλεσμα επενδύσεων σε τεχνολογίες αιχμής (e-Business, e-Signature και e-Learning), ισχυρών στρατηγικών συνεργασιών με κορυφαίες διεθνείς εταιρείες και εξειδικευμένου ανθρώπινου δυναμικού. Από την ίδρυση της το 1983, η εταιρεία δραστηριοποιείται στην ολοκλήρωση συστημάτων, στην ανάπτυξη λογισμικού, στην ενοποίηση ετερογενών τεχνολογιών και τη δικτύωση, αναζητώντας διαρκώς απόλυτα εξειδικευμένες και τεχνολογικά προηγμένες λύσεις για την κάλυψη των αυξημένων απαιτήσεων του σύγχρονου επιχειρηματικού περιβάλλοντος (BYTE, 2019).<sup>2</sup>

Τα σημαντικότερα γεγονότα της πορείας της BYTE είναι τα ακόλουθα:

- Η BYTE ξεκινά την πορεία της το 1983, εξουσιοδοτείται από την IBM ως αντιπρόσωπος προσωπικών υπολογιστών, και αναλαμβάνει την αντιπροσώπευση και υποστήριξη της Lotus Development Corporation σε Ελλάδα και Κύπρο, δημιουργώντας τμήμα ανάπτυξης και υποστήριξης λογισμικού για την παροχή νέων εφαρμογών προσαρμοσμένων στις απαιτήσεις των πελάτες της. Επιπλέον, πρωτοπορεί με την σύσταση τμήματος άμεσης τεχνικής υποστήριξης και τηλεφωνικής γραμμής επίλυσης προβλημάτων (hotline support).
- Το 1990 η εταιρεία ιδρύει υποκατάστημα στην Θεσσαλονίκη για την άμεση υποστήριξη των πελατών της στη Βόρεια Ελλάδα και το 1995 εγκαινιάζει την ανάληψη και εκτέλεση έργων του Δημόσιου τομέα. Το 2002, η BYTE γίνεται IBM Advanced

---

<sup>2</sup> <https://www.byte.gr/company/who-we-are/>

Business Partner, πιστοποιείται ως CISCO Premier Select Channel Partner και πιστοποιείται κατά ISO 9001:2000, ενώ το εκπαιδευτικό κέντρο της εταιρείας αναδεικνύεται σε εξουσιοδοτημένο κέντρο διενέργειας εξετάσεων Prometric (Authorized Prometric Testing Center).

Σημαντικές συνέργειες πραγματοποιούνται με:

- την IBM (1996) όπου η εταιρεία γίνεται αποκλειστικός φορέας παροχής υπηρεσιών σε θέματα ανάλυσης, αρχιτεκτονικής, σχεδιασμού λύσεων, διαχείρισης έργων και εκπαίδευσης των προϊόντων Lotus,
- τη Lotus (1997) όταν το τμήμα εκπαίδευσης της BYTE γίνεται εξουσιοδοτημένο κέντρο εκπαίδευσης (Lotus Authorized Education Center-LAEC), το μοναδικό σε Ελλάδα, Κύπρο και Βαλκάνια. Επιπλέον, γίνεται πάροχος των δικτυακών λύσεων της IBM (IBM NETeam Associate Member),
- την Oracle (1998) με την ίδρυση του τμήματος ανάπτυξης εφαρμογών σε Oracle,
- τη CISCO (1999) όταν η BYTE γίνεται μεταπωλητής των δικτυακών λύσεων της CISCO Systems,
- τη Hewlett- Packard και την COMPAQ (2000),
- την IBM μέσω της εξαγοράς της METROSOFT, του κυριότερου αντιπρόσωπου της IBM για προσωπικούς υπολογιστές, servers, workstations, και notebooks και διανομέα των συστημάτων IBM RISC SYSTEM 6000 στην Ελλάδα,
- τη VODAFONE (2001) για υπηρεσίες data warehousing και knowledge management, ακραίου δικτύου, και λογισμικού εκμετάλλευσης των λογαριασμών του πελατολογίου, μεταξύ άλλων.

Στο Δημόσιο τομέα:

- αναλαμβάνει και ολοκληρώνει την τεχνολογική αναβάθμιση του Υπουργείου Παιδείας και της ΕΥΔΑΠ (2001),
- συμμετέχει σε έργα Πληροφορικής του Γ'ΚΠΣ σε τομείς που σχετίζονται με συστήματα ασφαλείας και πρόσβασης (PKI, Smart Cards) (2003),
- εγκαθιστά το σύγχρονο Web-based σύστημα Billing and Customer Care (BCC) για την ΕΥΔΑΠ (2003) και δημιουργεί το Disaster Recovery Site της ΕΥΔΑΠ (2005),

- ολοκληρώνει το έργο ERMIS σε συνεργασία με την ΓΕΡΜΑΝΟΣ και ένα πρότυπο έργο με βάση τα «έξυπνα κτίρια» (2005-2006),
- ολοκληρώνει ένα από τα μεγαλύτερα web-Based, data warehouse, και knowledge-based έργα διαχείρισης και συντήρησης του ραδιοδικτύου της VODAFONE (2005-2006),
- αναλαμβάνει το έργο για το Ολοκληρωμένο Πληροφοριακό Σύστημα (ΟΠΣ) του Γενικού Χημείου του Κράτους (2005-2006),
- ολοκληρώνει το έργο «Police on Line» στο πλαίσιο του Γ'ΚΠΣ (2007),
- συμμετέχει και υλοποιεί σημαντικά έργα για Νομαρχίες, το ΤΕΕ, τον ΔΕΣΜΗΕ και τον ΟΑΕΔ, πιστοποιείται κατά ISO 27001 και ολοκληρώνει το έργο Total Telecom Retail Outlet Solution (SF1) για την VODAFONE (2009-2010), και
- αναλαμβάνει μια σειρά σημαντικών έργων του Δημοσίου (ηλεκτρονική συνταγογράφηση, ψηφιακές υπηρεσίες για την καταπολέμηση της νομιμοποίησης εσόδων από εγκληματικές δραστηριότητες και της χρηματοδότησης της τρομοκρατίας (money laundering), παροχή ηλεκτρονικών υπηρεσιών του ΚΕΘΕΑ, ηλεκτρονική διακυβέρνηση στην Εκκλησιαστική Διοίκηση κ.α. (2014).

Η BYTE εισήχθη στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών το 2000. Έχει βραβευθεί ως Country Partner of the Year στο Microsoft Worldwide Partner Conference (2012) και ως Country Partner of the Year από την Dell (2013, 2015), έχει αναλάβει την αναβάθμιση του ΟΤΕ Group (2013) και της Alpha Bank (2014), και διαθέτει Trust Center με υπερσύγχρονη υποδομή βασισμένη σε διεθνή και Ευρωπαϊκά πρότυπα για την παροχή ενός ευρέος φάσματος υπηρεσιών αυθεντικοποίησης, ψηφιακών υπογραφών, ψηφιακών πιστοποιητικών, χρονοσήμανσης, κρυπτογράφησης, και Internet- Secure Data Exchange (2015).

### **5.3 PROFILE SOFTWARE**

Η PROFILE SOFTWARE είναι μία από τις κορυφαίες εταιρείες ανάπτυξης λύσεων λογισμικού για τον διεθνή χρηματοοικονομικό τομέα, τον ευρύτερο επιχειρηματικό κλάδο, και τον δημόσιο τομέα. Με διεθνή παρουσία σε 35 χώρες σε Αμερική, Ασία, Αφρική, Ευρώπη, και Μέση Ανατολή, η εταιρεία επενδύει με συνέπεια σε τεχνολογικά προηγμένες λύσεις

προκειμένου να ανταποκριθεί στις ανάγκες των πελατών της ανά τον κόσμο. Επιπλέον, μέσα από τη σύναψη στρατηγικών συμμαχιών και εξαγορών, είναι σε θέση να παρέχει ολοκληρωμένες επιχειρηματικές λύσεις, εξασφαλίζοντας την έγκαιρη και επιτυχή υλοποίηση μεσαίων και μεγάλων έργων πληροφορικής τόσο στην Ελλάδα όσο και στο εξωτερικό (PROFILE, 2019).<sup>3</sup>

Βασικός στόχος της PROFILE είναι η ανάπτυξη προϊόντων λογισμικού και υπηρεσιών με χρήση προηγμένων τεχνολογιών με ταυτόχρονη μεγιστοποίηση του οφέλους για τον πελάτη (value for money). Οι πελάτες έχουν τη δυνατότητα να ενσωματώνουν άμεσα και εύκολα τις λύσεις της ω στις εμπορικές ή παραγωγικές διαδικασίες της επιχείρησής τους, βελτιώνοντας την παραγωγικότητα και το επίπεδο των προσφερόμενων υπηρεσιών στους πελάτες τους. Προκειμένου να επιτύχει τον στόχο της, η εταιρεία επιλέγει και εκπαιδεύει τους συμβούλους της τηρώντας μία αυστηρή διαδικασία, έτσι ώστε να διασφαλίσει υψηλή εξειδίκευση και βελτιστοποίηση των παρεχόμενων συμβουλευτικών υπηρεσιών.

Ως αποτέλεσμα των συνεχών βελτιώσεων των παρεχόμενων υπηρεσιών και της ανάπτυξης νέων εφαρμογών, η PROFILE έχει αναγνωριστεί από διεθνείς οίκους αξιολόγησης (Aite Group, Celent, IBS Intelligence, Forrester Research, Capterra, Intronn και Gartner) για την εξειδίκευση και αξιοπιστία των λύσεων της. Επιπλέον, η εταιρεία και τα προϊόντα της έχουν βραβευτεί από διεθνείς οργανισμούς (City of Hedge Fund Awards, Global Banking and Finance Review, Goodacre, World Finance, κ.λπ.).

Γενικότερα, εφαρμόζοντας έναν αξιόπιστο επιχειρηματικό σχεδιασμό και μια προηγμένη στρατηγική Έρευνας και Ανάπτυξης, η PROFILE έχει καταφέρει να αναπτυχθεί με πολύ ταχείς ρυθμούς, να αναγνωριστεί στον κλάδο της πληροφορικής, να επεκταθεί διεθνώς, να διευρύνει την πελατειακή της βάση, και να δημιουργήσει καινοτόμα προϊόντα με προστιθέμενη αξία. Σημαντικοί παράγοντες ανάπτυξης είναι η υποστήριξη, η τεχνογνωσία, και ο επαγγελματισμός του ανθρώπινου δυναμικού της εταιρείας, καθώς και η εύρωστη οικονομική θέση καθ' όλη τη διάρκεια των ετών λειτουργίας της

Η PROFILE SOFTWARE ιδρύθηκε το 1990 και εισήχθη στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών το 2003.

---

<sup>3</sup> <https://www.profilesw.com/el/about-us.php>

## 5.4 QUEST ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε.

Η QUEST Συμμετοχών Α.Ε., μητρική εταιρεία του Ομίλου ιδρύθηκε το 1981 ως Info Quest Ε.Π.Ε και αποτελεί μία από τις πρωτοπόρες εταιρείες στην αγορά πληροφορικής. Δραστηριοποιείται στην εμπορία προϊόντων πληροφορικής, στους τομείς χρηματοοικονομικών & ηλεκτρονικών συναλλαγών, ταχυμεταφορών & ταχυδρομικών υπηρεσιών και πράσινης ενέργειας και διατηρεί έντονη παρουσία στην Ελλάδα, την Νοτιοανατολική Μεσόγειο και την Ευρώπη (QUEST, 2019).<sup>4</sup>

Το όραμα της QUEST είναι η ηγετική θέση στην καινοτόμο δημιουργία αξίας και την επιχειρηματική αριστεία, παραμένοντας βιώσιμη και ανταγωνιστική και έχοντας ως κινητήρια δύναμη το ανθρώπινο δυναμικό και τις αξίες του Ομίλου. Η αποστολή του Ομίλου επιτυγχάνεται μέσω της παροχής υπηρεσιών υψηλού επιπέδου στους πελάτες, της διαρκούς αναζήτησης επιχειρηματικών ευκαιριών, της βελτίωσης σε όλους τους τομείς, της προσήλωσης σε ένα ισχυρό σύστημα αξιών, της προσέλκυσης, εκπαίδευσης, και ανάπτυξης ταλαντούχων εργαζομένων, της εφαρμογής βέλτιστων τεχνολογικών και αξιοκρατικών τεχνικών, και της παρακίνησης του ανθρώπινου δυναμικού μέσω της αναγνώρισης και επιβράβευσης.

Τα πιο σημαντικά γεγονότα από την ίδρυση της εταιρείας περιλαμβάνουν:

- 1984: Εισάγει ένα καινοτόμο μοντέλο αντιπροσώπευσης και διανομής προϊόντων και υπηρεσιών σχεδιασμού, εγκατάστασης και υποστήριξης πληροφοριακών συστημάτων.
- 1990-1991: Εισάγει την πρώτη οργανωμένη γραμμή παραγωγής υπολογιστών στην Ελλάδα (Quest PC) και αναδεικνύεται ηγέτιδα εταιρεία στον κλάδο της πληροφορικής
- 1993: Ιδρύει την Q-PHONE και ξεκινά να δραστηριοποιείται στην κινητή τηλεφωνία.
- 1996: Εξαγοράζει την Hellas On Line για την ανάπτυξη δικτύου και υπηρεσιών Internet.
- 1998: Ιδρύεται η Unifon (συγχώνευση Q-Phone και Palmaphone) για τη δημιουργία του μεγαλύτερου εμπορικού δικτύου κινητής τηλεφωνίας στην Ελλάδα.
- 1999: Ξεκινά το ΟΑΣΗΣ, σε συνεργία με τη DECISION, για το κεντρικό σύστημα συναλλαγών του Χ.Α.Α. και συναλλαγών - εκκαθάρισης του Χρηματιστηρίου Παραγώγων Αθηνών.

---

<sup>4</sup> <https://www.quest.gr/el/the-group/the-group-at-a-glance>

- 2000: Ιδρύει την Quest Wireless και λαμβάνει άδεια σταθερής ασύρματης τηλεφωνίας.
- 2003: Ξεκινά τη λειτουργία συστήματος κινητής τηλεφωνίας (Q-Telecom), η οποία πωλείται το 2005 στις εταιρείες Επενδυτικών Κεφαλαίων APAX & TPG.
- 2006: Ξεκινά η λειτουργία “U” πολυκαναλικού σχήματος για την διάθεση προϊόντων μέσω e-shop, δικτύου συνεργατών και τηλεφωνικού κέντρου υποστήριξης.
- 2007: Υποβάλλει δημόσια πρόταση για την εξαγορά μετοχών της Uni Systems, η οποία ολοκληρώνεται με επιτυχία.
- 2010: Ιδρύεται η iStorm για την διάθεση προϊόντων Apple.
- 2011: Η εταιρεία μετονομάζεται Quest Holding.
- 2012: Ιδρύεται η Quest on Line, ανεξάρτητη εταιρεία για το ηλεκτρονικό εμπόριο
- 2014-2015: Η QUEST αποκτά το 21,5% της Impact που δραστηριοποιείται στην ηλεκτρονική τιμολόγηση, και την CardLink, που δραστηριοποιείται στις ηλεκτρονικές συναλλαγές.
- 2016: Ιδρύεται η BriQ Properties, ανώνυμη εταιρεία επενδύσεων real estate.

Η Info-Quest εισήχθη στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών το 1998.

## 5.5 SINGULAR LOGIC

Η SINGULAR LOGIC αποτελεί την κορυφαία εταιρεία παραγωγής επιχειρηματικού λογισμικού και από τις μεγαλύτερες εταιρείες υπηρεσιών πληροφορικής στην Ελλάδα. Οι δραστηριότητές της περιλαμβάνουν την ανάπτυξη και διάθεση καινοτόμων προϊόντων επιχειρηματικού λογισμικού, τη μελέτη, τη σχεδίαση και υλοποίηση ολοκληρωμένων έργων πληροφορικής, και τη διάθεση/υποστήριξη προϊόντων διεθνών οίκων πληροφορικής. Μέλος της Marfin Investment Group (MIG), η SINGULAR διαθέτει καταρτισμένο ανθρώπινο δυναμικό με εξειδικευμένη τεχνογνωσία, ευρύ χαρτοφυλάκιο προϊόντων, και ισχυρό πανελλαδικό δίκτυο συνεργατών. Τέλος, έχει υλοποιήσει περισσότερα από 400 σημαντικά έργα πληροφορικής σε ιδιωτικό και δημόσιο τομέα (Singular, 2019).<sup>5</sup>

Η εταιρεία έχει διακριθεί για την καινοτομία στις εφαρμογές και τις επιχειρηματικές λύσεις που προσφέρει. Κάποιες από τις διακρίσεις της περιλαμβάνουν:

<sup>5</sup> <https://portal.singularlogic.eu/page/112/i-etaireia>



- 1<sup>ος</sup> πιστοποιημένος από την SAP Οργανισμός παροχής υπηρεσιών «Active Quality Management» σε Ελλάδα και Κύπρο.
- Παγκόσμια διάκριση της θυγατρικής PCS από την Oracle για την εφαρμογή PCS Wealth Management και αναγνώριση της συστηματικής καινοτομίας.
- Έπαινος BITE AWARDS για την ανάπτυξη του [www.taxfriend.gr](http://www.taxfriend.gr) για τη διαχείριση αποδείξεων της εφορίας.
- 1<sup>ο</sup> βραβείο BITE AWARDS (2012) για το πρότυπο πληροφοριακό σύστημα διαχείρισης νοσοκομείων Model Hospital Management System (MHMS) και τις βέλτιστες πρακτικές αξιοποίησης ΤΠΕ από ιδιωτικές και δημόσιες επιχειρήσεις και οργανισμούς.
- Βραβείο EBEA (2013) ως αναγνώριση του σταθερού προσανατολισμού της εταιρείας στην καινοτομία και την αξιοποίηση της τεχνολογίας.
- Δύο βραβεία BITE AWARDS (2013) στον κλάδο του λιανεμπορίου με την εφαρμογή Singular Logic ARTius High Street και στην κατηγορία ICT λύσεις σε επαγγελματίες με την υπηρεσία [www.orbi.gr](http://www.orbi.gr).
- 3<sup>ο</sup> βραβείο E-volution Awards (2015) για την Vodafoneforhotels.
- 2<sup>ο</sup> βραβείο Cyta Mobile Excellence Awards (2015) για την εφαρμογή Electronic Health Record – Medinfo που ανέπτυξε σε συνεργασία με τον Όμιλο ΥΓΕΙΑ.
- 2<sup>ο</sup> βραβείο HealthCare Business Awards (2016) για την ολοκληρωμένη φροντίδα ασθενών», με τον Ηλεκτρονικό Φάκελο Υγείας.
- Εταιρική επωνυμία 2016, στα Corporate Superbrands Greece 2016.
- 2<sup>ο</sup> βραβείο, Estia Awards (2017) για το σύστημα πιστότητας πελατών My Starbucks Rewards.
- Διάκριση WITSA Global ICT Excellence Awards 2016 για την «ταχύτατη, αξιόπιστη και ποιοτική συλλογή, επεξεργασία, και μετάδοση των εκλογικών αποτελεσμάτων που αναλαμβάνει και υλοποιεί η εταιρεία από το 1981 έως σήμερα με μεγάλη επιτυχία, για το Υπουργείο Εσωτερικών.».

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6

### ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ

#### 6.1 ALTEC

Οι δείκτες τρέχουσας και άμεσης ρευστότητας της ALTEC είναι σημαντικά χαμηλότεροι της μονάδας για όλη την εξεταζόμενη περίοδο, γεγονός που δείχνει υψηλό βαθμό εξάρτησης της εταιρείας από τους πιστωτές της αναφορικά με την περίοδο πίστωσης που της χορηγούν. Την περίοδο 2012-2014, οι δείκτες παραμένουν χαμηλοί σε σταθερά επίπεδα, ενώ σταδιακά παρουσιάζουν πτωτική πορεία λόγω της αύξησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (+36,5%) έναντι της μείωσης του κυκλοφορούντος ενεργητικού (-39,5%). Ιδιαίτερα χαμηλή είναι η ταμειακή ρευστότητα της επιχείρησης λόγω της αύξησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (+36,5%) και παρά την αύξηση των ταμειακών διαθεσίμων (+66,8%) (Πίνακας 15).

**Πίνακας 15 Αριθμοδείκτες ρευστότητας ALTEC (2012-2016)**

	2012	2013	2014	2015	2016
Τρέχουσα ρευστότητα	0,24	0,21	0,22	0,17	0,11
Άμεση ρευστότητα	0,23	0,20	0,21	0,17	0,11
Ταμειακή ρευστότητα	0,03	0,03	0,05	0,06	0,04

*Πηγή: Ισολογισμοί εταιρείας και ίδιοι υπολογισμοί*

Ο δείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους βελτιώνεται από -209,02% το 2012 σε -29,26% το 2014 για να επιδεινωθεί σταδιακά σε -85,15% το 2016. Ομοίως, και ο δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους βελτιώνεται από -247,22% το 2012 σε -30,19% το 2014 για να επιδεινωθεί σταδιακά σε -82,21% (Πίνακας 10). Συνολικά, οι δείκτες περιθωρίου κέρδους είναι αρνητικοί καθ' όλη την εξεταζόμενη περίοδο καθώς οι πωλήσεις της ALTEC μειώθηκαν κατά 28,1%. Από την άλλη πλευρά, τόσο τα κέρδη προ φόρων όσο και τα καθαρά κέρδη βελτιώθηκαν κατά +63,9% και +70,5%, αντίστοιχα, αλλά παρέμειναν στο φάσμα των ζημιών.

Οι ζημιές που σημείωσε η ALTEC επηρέασαν τους δείκτες αποδοτικότητας ενεργητικού (ROA) και αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων (ROE). Ειδικότερα, το ROA είναι αρνητικό καθ' όλη την εξεταζόμενη περίοδο παρά τη σχετική βελτίωση από -88,47% το 2012 σε -54,43% το 2016, ενώ και το ROE βελτιώνεται από -37,12% σε -7,88%, αλλά παραμένει αρνητικό (Πίνακας 16).

**Πίνακας 16 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας ALTEC (2012-2016)**

	2012	2013	2014	2015	2016
Μικτό περιθώριο κέρδους	-209,02%	-52,62%	-29,26%	-93,77%	-85,15%
Καθαρό περιθώριο κέρδους	-247,22%	-50,19%	-30,19%	-98,45%	-82,21%
Αποδοτικότητα ενεργητικού (ROA)	-88,47%	-19,62%	-12,03%	-46,00%	-54,43%
Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων (ROE)	-37,12%	-6,64%	-3,99%	-11,96%	-7,88%

*Πηγή: Ισολογισμοί εταιρείας και ίδιοι υπολογισμοί*

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας του ενεργητικού παραμένει αρνητικός από το 2012 έως το 2016 με μια μικρή βελτίωση. Αυτό οφείλεται στη μείωση των πωλήσεων (-28,1%) και την μεγαλύτερη μείωση του συνόλου του ενεργητικού (-52,1%) κατά την εξεταζόμενη περίοδο. Αντιθέτως, ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας πάγιου ενεργητικού αυξάνεται από 2,18 το 2012 σε 6,45 το 2016 λόγω της σημαντικής μείωσης του πάγιου ενεργητικού κατά 75,8%. Ωστόσο, ο δείκτης είναι σημαντικά υψηλότερος της μονάδας, γεγονός που δείχνει ότι η εταιρεία χρησιμοποιεί σε μεγαλύτερο βαθμό τα περιουσιακά της στοιχεία σε σχέση με τις πωλήσεις της. Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας κυκλοφορούντος ενεργητικού παραμένει σε σχετικά σταθερά επίπεδα κατά την υπό μελέτη χρονική περίοδο, κυμαινόμενος από 1,16 σε 1,38. Το γεγονός ότι παρουσιάζεται υψηλότερος της μονάδας σημαίνει ότι η εταιρεία χρησιμοποιεί σε εντατικό βαθμό τα κυκλοφορούντα στοιχεία του ενεργητικού σε σχέση με τις πωλήσεις της, αλλά όχι τόσο όσο τα πάγια περιουσιακά της στοιχεία (Πίνακας 17).

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων αυξήθηκε σημαντικά από 33,23 φορές το 2012 σε 328,97 φορές το 2016, ενώ η μέση διάρκεια παραμονής των αποθεμάτων μειώθηκε από 10,98 ημέρες σε 1,11 ημέρες κατά την ίδια περίοδο. Οι αριθμοδείκτες υποδηλώνουν ότι η ALTEC

μείωσε τα σημαντικά τα αποθέματά της (-92,7%), αλλά ταυτόχρονα μειώθηκαν και οι πωλήσεις της (-28,1%) (Πίνακας 17).

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων αυξάνεται από 1,63 το 2012 σε 2,56 το 2016, ενώ η μέση διάρκεια είσπραξης απαιτήσεων μειώνεται από 224,12 ημέρες σε 142,56 ημέρες κατά την εξεταζόμενη περίοδο με ενδιάμεσες αυξομειώσεις. Συγκρίνοντας τον δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων με τον δείκτη ταχύτητας πληρωμής υποχρεώσεων, φαίνεται ότι η ALTEC εισπράττει τις απαιτήσεις της γρηγορότερα από ότι καλύπτει τις υποχρεώσεις καθώς η κυκλοφοριακή ταχύτητα πληρωμής των υποχρεώσεων τις είναι σημαντικά χαμηλότερη της μονάδας και μειώνεται κατά την εξεταζόμενη περίοδο (Πίνακας 17). Το εύρημα είναι συνεπές προς την εξαιρετικά χαμηλή ρευστότητα που διαπιστώθηκε.

Τέλος, ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας διαθέσιμων μειώνεται από 9,67 σε 4,17. Σημειώνεται ότι η αύξηση των διαθέσιμων (+66,8%) είναι υψηλότερη από τη μεταβολή των πωλήσεων, οι οποίες μειώθηκαν (-28,1%) (Πίνακας 17).

**Πίνακας 17 Αριθμοδείκτες αποτελεσματικότητας ALTEC (2012-2016)**

	2012	2013	2014	2015	2016
Κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού	-0,45	-0,36	-0,35	-0,30	-0,17
Κυκλοφοριακή ταχύτητα πάγιου ενεργητικού	2,18	2,16	2,49	4,15	6,45
Κυκλοφοριακή ταχύτητα κυκλοφορούντος ενεργητικού	1,16	1,19	1,10	1,32	1,38
Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων	33,23	27,22	26,91	70,66	328,97
Μέση διάρκεια παραμονής αποθεμάτων	10,98	13,41	13,56	5,17	1,11
Κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων	1,63	1,72	1,86	3,06	2,56
Μέση διάρκεια είσπραξης απαιτήσεων	224,12	211,77	196,46	119,39	142,56
Κυκλοφοριακή ταχύτητα πληρωμής υποχρεώσεων	0,15	0,12	0,11	0,12	0,06
Μέση διάρκεια πληρωμής υποχρεώσεων	2466,53	3025,16	3177,76	2955,62	5919,77
Κυκλοφοριακή ταχύτητα διαθέσιμων	9,67	7,89	4,66	4,06	4,17

*Πηγή: Ισολογισμοί εταιρείας και ίδιοι υπολογισμοί*

Όσον αφορά την δανειακή επιβάρυνση, ο δείκτης ιδίων προς ξένα κεφάλαια παρουσιάζει βελτίωση, αλλά παραμένει σε αρνητικά επίπεδα λόγω των αρνητικών ιδίων κεφαλαίων της ALTEC. Επιπλέον, η εταιρεία δεν αντλεί μεγάλο μέρος των κεφαλαίων της με μακροπρόθεσμο δανεισμό, αλλά κυρίως βραχυπρόθεσμο (Πίνακας 18).

Ο δείκτης κάλυψης τόκων μειώνεται από 4,90 φορές το 2012 σε 0,58 φορές το 2014 και ύστερα αυξάνεται σε 1,81 φορές το 2015 για να μειωθεί σε 1,22 φορές το 2016. Γενικότερα, η μείωση του δείκτη δείχνει ότι η ALTEC αντιμετωπίζει ένα ζήτημα στην κάλυψη των εξόδων της λόγω της μείωσης των συνολικών κερδών της. Τέλος, ο δείκτης κάλυψης μερισμάτων δεν είναι εφικτό να υπολογισθεί καθώς η ALTEC δεν διανέμει μέρισμα (Πίνακας 18).

**Πίνακας 18 Αριθμοδείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης & βιωσιμότητας ALTEC (2012-2016)**

	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
Δανειακή επιβάρυνση	-141,96%	-133,84%	-133,16%	-126,00%	-114,47%
Δανειακή επιβάρυνση (μακροπρόθεσμος δανεισμός)	-40,21%	-38,80%	-38,67%	-14,98%	-3,21%
Κάλυψης Τόκων	4,90	0,98	0,58	1,81	1,22
Κάλυψης Μερισμάτων	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

*Πηγή: Ισολογισμοί εταιρείας και ίδιοι υπολογισμοί*

Οι δείκτες παγιοποίησης της εταιρείας παραμένουν σε σταθερά επίπεδα και τα πέντε έτη που μελετώνται. Από τις τιμές που παίρνουν οι δείκτες παγιοποίησης παρατηρούμε ότι η εταιρεία είναι εντάσεως πάγιας περιουσίας, καθώς ο δείκτης πάγιο ενεργητικό προς κυκλοφορούν ενεργητικό παραμένει καθ' όλη την χρονική περίοδο που μελετάται μικρότερος της μονάδας (Πίνακας 19).

**Πίνακας 19 Αριθμοδείκτες παγιοποίησης ALTEC (2012-2016)**

	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
Πάγιο/ Κυκλοφορούν ενεργητικό	0,53	0,55	0,44	0,32	0,21
Πάγιο/ Σύνολο ενεργητικού	0,35	0,36	0,31	0,24	0,18

*Πηγή: Ισολογισμοί εταιρείας και ίδιοι υπολογισμοί*

Οι δείκτες χρηματοδότησης ενεργητικού παρουσιάζουν πτωτική πορεία και παραμένουν αρνητικοί, γεγονός που υποδηλώνει ότι για την χρηματοδότηση των πάγιων στοιχείων έχουν χρησιμοποιηθεί και ξένα κεφάλαια. Επιπλέον, ο δείκτης καθαρό κεφάλαιο κίνησης προς κυκλοφορούν ενεργητικό είναι αρνητικός και επιδεινώνεται από το 2012 έως το 2016 (Πίνακας 20). Συνεπώς, μέρος του κυκλοφορούντος ενεργητικού δεν χρηματοδοτείται με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας, εύρημα που συνάδει και με τον δείκτη δανειακής επιβάρυνσης.

**Πίνακας 20 Αριθμοδείκτες χρηματοδότησης ενεργητικού ALTEC (2012-2016)**

	2012	2013	2014	2015	2016
Απασχοληθέντα κεφάλαια / Πάγιο ενεργητικό	-4,88	-5,98	-7,09	-13,84	-37,99
Ίδια κεφάλαια / Πάγιο Ενεργητικό	-6,85	-8,30	-9,83	-15,91	-39,21
Καθαρό κεφάλαιο κίνησης / Κυκλοφορούν ενεργητικό (%)	-314,14%	-385,99%	-357,85%	-473,04%	-833,97%

*Πηγή: Ισολογισμοί εταιρείας και ίδιοι υπολογισμοί*

## 6.2 BYTE COMPUTERS

Οι δείκτες τρέχουσας και άμεσης ρευστότητας της BYTE είναι υψηλότεροι της μονάδας για τα έτη που εξετάζουμε, γεγονός που υποδηλώνει ότι ο βαθμός εξάρτησης της εταιρείας από τους πιστωτές της αναφορικά με την περίοδο πίστωσης που της χορηγούν είναι μικρός. Αντιθέτως, η ταμειακή ρευστότητα είναι σημαντικά χαμηλότερη της μονάδας παρά τις αυξομειώσεις που παρατηρούνται κατά την εξεταζόμενη περίοδο και την αύξηση των ταμειακών διαθεσίμων (+24,9%). Επομένως, η μείωση του δείκτη ταμειακής ρευστότητας οφείλεται στην αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (+6,1%) (Πίνακας 21).

**Πίνακας 21 Αριθμοδείκτες ρευστότητας BYTE (2012-2016)**

	2012	2013	2014	2015	2016
Τρέχουσα ρευστότητα	1,71	1,72	1,74	1,60	1,57
Άμεση ρευστότητα	1,35	1,37	1,55	1,42	1,34
Ταμειακή ρευστότητα	0,24	0,24	0,33	0,46	0,28

*Πηγή: Ισολογισμοί εταιρείας και ίδιοι υπολογισμοί*

Όσον αφορά τους δείκτες περιθωρίου κέρδους, εμφανίζουν βελτίωση τα έτη 2012-2014 και επιδείνωση τα έτη 2015 και 2016. Ειδικότερα, ο δείκτης μικτού κέρδους βελτιώνεται από -69,95% σε 17,43% για να μειωθεί σταδιακά σε -32,83%, ενώ ο δείκτης καθαρού κέρδους βελτιώνεται από -71,34% σε 19,92% για να μειωθεί σταδιακά σε -30,95%. Η πορεία των δεικτών οφείλεται στις διακυμάνσεις που παρουσιάζουν οι πωλήσεις και τα κέρδη της επιχείρησης, οι οποίες ακολουθούν την ίδια πορεία με τους δείκτες, δηλαδή αυξάνονται τα τρία πρώτα έτη και μειώνονται τα δύο τελευταία έτη της εξεταζόμενης περιόδου (Πίνακας 22).

Ο δείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού (ROA) παρουσιάζει βελτίωση από το 2012 (-13,85%) έως το 2014 (6,34%), αλλά τα έτη 2015 και 2016 μειώνεται. Η πορεία του δείκτη αυτού οφείλεται στα συνολικά κέρδη της εταιρείας τα οποία τα δύο πρώτα έτη είναι αρνητικά αλλά η ζημία μειώνεται, ενώ το 2014 η εταιρεία έχει κέρδος. Τα επόμενα δύο έτη η εταιρεία εμφανίζει ξανά ζημία. Ανάλογη είναι και η πορεία του δείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων (ROE), ο οποίος παρουσιάζει βελτίωση τα τρία πρώτα έτη, από -14,97% σε 7,33%, ενώ τα υπόλοιπα δύο μειώνεται διατηρώντας όμως υψηλά ποσοστά. Οι μεταβολές στα καθαρά κέρδη συμβαδίζουν με τις μεταβολές στα ίδια κεφάλαια, ωστόσο η αποτελεσματικότητα των απασχοληθέντων κεφαλαίων της BYTE αυξάνεται με γρήγορο ρυθμό τα τρία πρώτα έτη (Πίνακας 22).

**Πίνακας 22 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας BYTE (2012-2016)**

	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
Μικτό περιθώριο κέρδους	-69,95%	-4,46%	17,43%	-37,79%	-32,83%
Καθαρό περιθώριο κέρδους	-71,34%	-4,84%	19,92%	-33,91%	-30,95%
Αποδοτικότητα ενεργητικού (ROA)	-13,85%	-1,25%	6,34%	-6,25%	-5,77%
Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων (ROE)	-14,97%	-1,33%	7,33%	-7,37%	-6,84%

*Πηγή: Ισολογισμοί εταιρείας και ίδιοι υπολογισμοί*

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού παρουσιάζει ανοδική πορεία μέχρι το 2014 (από 1,29 σε 1,63), ενώ μειώνεται το 2015 σε 1,33 και αυξάνεται σε 1,56 το 2016. Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας πάγιου ενεργητικού ακολουθεί την ίδια πορεία, ενώ είναι σημαντικά υψηλότερος της μονάδας καθ' όλη την εξεταζόμενη περίοδο, γεγονός που σημαίνει ότι η

BYTE χρησιμοποιεί εντατικά τα πάγια περιουσιακά στοιχεία της σε σχέση με τις πωλήσεις της. Ομοίως, και ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας κυκλοφορούντος ενεργητικού ακολουθεί την ίδια πορεία, ενώ παρουσιάζεται υψηλότερος της μονάδας καθ' όλη την υπό μελέτη χρονική περίοδο, γεγονός που σημαίνει ότι η εταιρεία χρησιμοποιεί σε μεγάλο βαθμό τα πάγια κυκλοφορούντα στοιχεία της σε σχέση με τις πωλήσεις της, αλλά όχι όσο εντατικά χρησιμοποιεί τα πάγια περιουσιακά στοιχεία (Πίνακας 23).

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας των αποθεμάτων της BYTE ακολουθεί ανοδική πορεία τα τρία πρώτα έτη, από 5,06 φορές σε 11,25 φορές, ενώ μειώνεται σταδιακά σε 9,02 φορές το 2016. Σημειώνεται ότι το 2014 είναι σχεδόν διπλάσιος από ότι ήταν το 2013. Το 2015 και το 2016 παραμένει σε σχετικά σταθερά επίπεδα. Αναφορικά με τη μέση διάρκεια παραμονής των αποθεμάτων, παρατηρείται ότι από 72,11 ημέρες το 2012 μειώνεται σε 32,44 ημέρες το 2014 και αυξάνεται σταδιακά σε 40,45 ημέρες το 2016. Αυτό σημαίνει ότι η εταιρεία ακολουθεί σωστή πολιτική ως προς τον χειρισμό των αποθεμάτων της, διατηρώντας το ελάχιστο ποσό αποθεμάτων (Πίνακας 23).

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων αυξάνεται από 1,84 το 2012 σε 2,20 το 2016, ενώ και η μέση διάρκεια είσπραξης απαιτήσεων μειώνεται από 198,02 ημέρες σε 165,78 ημέρες κατά την εξεταζόμενη περίοδο με ενδιάμεσες αυξομειώσεις. Συγκρίνοντας τον συγκεκριμένο δείκτη με τον δείκτη ταχύτητας πληρωμής υποχρεώσεων, φαίνεται ότι η BYTE εισπράττει τις απαιτήσεις της γρηγορότερα από ότι καλύπτει τις υποχρεώσεις καθώς η μέση διάρκεια πληρωμής υποχρεώσεων κυμαίνεται από 235,70 ημέρες το 2012 σε 198,60 ημέρες το 2016 (Πίνακας 23).

Τέλος, σχετικά με την κυκλοφοριακή ταχύτητα των διαθεσίμων, παρατηρείται ότι το 2013 αυξάνεται σε 8,63 από 7,59, ενώ μειώνεται σταδιακά σε 3,62 το 2015, για να αυξηθεί το 2016 περίπου στα επίπεδα του 2012. Η σημαντική μείωση του δείκτη το 2015 οφείλεται στο γεγονός ότι η αύξηση των διαθεσίμων (+24,9%) είναι μεγαλύτερη από την αύξηση των πωλήσεων (+21,4%) (Πίνακας 23).



**Πίνακας 23 Αριθμοδείκτες αποτελεσματικότητας BYTE (2012-2016)**

	2012	2013	2014	2015	2016
Κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού	1,29	1,53	1,63	1,33	1,56
Κυκλοφοριακή ταχύτητα πάγιου ενεργητικού	2,57	3,28	3,73	2,53	2,74
Κυκλοφοριακή ταχύτητα κυκλοφορούντος ενεργητικού	1,07	1,21	1,22	1,05	1,33
Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων	5,06	6,01	11,25	9,43	9,02
Μέση διάρκεια παραμονής αποθεμάτων	72,11	60,69	32,44	38,72	40,45
Κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων	1,84	2,07	1,88	1,93	2,20
Μέση διάρκεια είσπραξης απαιτήσεων	198,02	176,12	194,23	189,19	165,78
Κυκλοφοριακή ταχύτητα πληρωμής υποχρεώσεων	1,55	1,73	1,71	1,44	1,84
Μέση διάρκεια πληρωμής υποχρεώσεων	235,70	211,05	213,62	252,73	198,60
Κυκλοφοριακή ταχύτητα διαθεσίμων	7,59	8,63	6,45	3,62	7,38

Πηγή: Ισολογισμοί εταιρείας και ίδιοι υπολογισμοί

Οι δείκτες δανειακής επιβάρυνσης για την χρονική περίοδο που εξετάζεται εμφανίζονται αρκετά υψηλοί και διαχρονικά αυξάνονται. Αυτό δείχνει ότι η εταιρεία αντλεί το μεγαλύτερο μέρος των κεφαλαίων της με δανεισμό, αλλά κυρίως βραχυπρόθεσμο. Ο δείκτης κάλυψης τόκων μειώνεται σταδιακά από 6,30 φορές το 2012 σε 4,20 φορές το 2016, γεγονός που οφείλεται στην αύξηση των χρηματοοικονομικών εξόδων της εταιρείας. Τέλος, ο δείκτης κάλυψης μερισμάτων δεν είναι εφικτό να υπολογισθεί καθώς η BYTE δεν έχει διανεμίσει μέρισμα από το 2008 (Πίνακας 23).

**Πίνακας 24 Αριθμοδείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης & βιωσιμότητας BYTE (2012-2016)**

	2012	2013	2014	2015	2016
Δανειακή επιβάρυνση	84,48%	85,63%	104,17%	111,22%	107,25%
Δανειακή επιβάρυνση (μακροπρόθεσμος δανεισμός)	7,49%	6,33%	13,56%	15,15%	15,63%
Κάλυψης Τόκων	6,30	6,70	8,20	4,15	4,20
Κάλυψης Μερισμάτων	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Πηγή: Ισολογισμοί εταιρείας και ίδιοι υπολογισμοί

Σχετικά με τους δείκτες παγιοποίησης, η BYTE παρουσιάζει χαμηλό βαθμό παγιοποίησης. Επομένως, δεν χαρακτηρίζεται ως εντάσεως πάγιας περιούσιας, καθώς τα πάγια στοιχεία του ενεργητικού δεν ξεπερνούν σε αριθμό τα κυκλοφορούντα (Πίνακας 25).

**Πίνακας 25 Αριθμοδείκτες παγιοποίησης BYTE (2012-2016)**

	2012	2013	2014	2015	2016
Πάγιο Κυκλοφορούν ενεργητικό	0,42	0,37	0,33	0,41	0,48
Πάγιο / Σύνολο ενεργητικού	0,29	0,27	0,25	0,29	0,33

*Πηγή: Ισολογισμοί εταιρείας και ίδιοι υπολογισμοί*

Τέλος, η χρηματοδότηση του πάγιου ενεργητικού πραγματοποιείται από κεφάλαια μεγάλης διάρκειας, όπως φαίνεται από τον δείκτη καθαρό κεφάλαιο κίνησης προς κυκλοφορούν ενεργητικό, ενώ από το 2015 αρχίζει να περιορίζεται. Επιπλέον, ο δείκτης απασχοληθέντα κεφάλαια προς πάγιο ενεργητικό είναι σταθερά υψηλότερος της μονάδας, ενώ ο δείκτης ίδια κεφάλαια προς πάγιο ενεργητικό υποδηλώνει ότι τα ίδια κεφάλαια είναι μεγαλύτερα των επενδύσεων σε πάγια καθ' όλη την διάρκεια της περιόδου (Πίνακας 26).

**Πίνακας 26 Αριθμοδείκτες χρηματοδότησης ενεργητικού BYTE (2012-2016)**

	2012	2013	2014	2015	2016
Απασχοληθέντα κεφάλαια / Πάγιο ενεργητικό	1,99	2,14	2,29	1,90	1,75
Ίδια κεφάλαια / Πάγιο Ενεργητικό	1,84	2,00	1,98	1,62	1,48
Καθαρό κεφάλαιο κίνησης / Κυκλοφορούν ενεργητικό (%)	41,36%	41,85%	42,45%	37,46%	36,47%

*Πηγή: Ισολογισμοί εταιρείας και ίδιοι υπολογισμοί*

### 6.3 PROFILE SOFTWARE

Οι δείκτες τρέχουσας και άμεσης ρευστότητας της PROFILE είναι αρκετά υψηλότεροι της μονάδας κατά την εξεταζόμενη περίοδο και ειδικότερα τα έτη 2015 και 2016. Αυτή η βελτίωση των δεικτών τρέχουσας και άμεσης ρευστότητας οφείλεται στη σημαντική μείωση των αποθεμάτων καθώς υπολογίζεται ότι τα αποθέματα μειώθηκαν κατά 5,6% το 2015 και κατά 11,4% το 2016 σε σχέση με το 2014. Ομοίως, μειώθηκαν οι απαιτήσεις από πελάτες (-26,1%), ενώ τα ταμειακά διαθέσιμα αυξήθηκαν κατά +72,9% το 2015 και +65,4% το 2016 συγκριτικά με το 2014. Αντιθέτως, ο δείκτης ταμειακής ρευστότητας είναι σημαντικά χαμηλότερος της μονάδας παρά τις αυξομειώσεις που παρατηρούνται, γεγονός που εξηγείται από την υψηλότερη αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (+8,5%) σε σχέση με την αύξηση των ταμειακών διαθεσίμων (+5,7%) κατά την περίοδο που εξετάζεται (Πίνακας 27). Γενικότερα, οι δείκτες που αφορούν την ρευστότητα ακολουθούν ανοδική πορεία καθ' όλη την χρονική περίοδο που μελετάμε. Συνεπώς, η εταιρεία εμφανίζει ικανοποιητική ρευστότητα και με την πάροδο των χρόνων η ικανότητα εξόφλησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων αυξάνεται.

**Πίνακας 27 Αριθμοδείκτες ρευστότητας PROFILE (2012-2016)**

	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
Τρέχουσα ρευστότητα	1,42	1,53	1,55	1,83	1,90
Άμεση ρευστότητα	1,40	1,50	1,52	1,80	1,87
Ταμειακή ρευστότητα	0,53	0,50	0,35	0,61	0,51

*Πηγή: Ισολογισμοί εταιρείας και ίδιοι υπολογισμοί*

Οι δείκτες περιθωρίου κέρδους εμφανίζουν ανοδική πορεία τα πρώτα τέσσερα έτη, ενώ το 2016 μειώνονται αρκετά. Η μείωση που προκύπτει το τελευταίο έτος οφείλεται στο γεγονός ότι τα κέρδη της επιχείρησης μειώνονται. Ομοίως, οι δείκτες αποδοτικότητας ενεργητικού (ROA) και αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων (ROE) ακολουθούν την πορεία των κερδών της εταιρείας, αλλά παραμένουν θετικοί καθ' όλη την εξεταζόμενη περίοδο (Πίνακας 28).

**Πίνακας 28 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας PROFILE (2012-2016)**

	2012	2013	2014	2015	2016
Μικτό περιθώριο κέρδους	6,30%	6,96%	10,05%	10,41%	5,87%
Καθαρό περιθώριο κέρδους	5,29%	6,94%	9,13%	9,77%	6,04%
Αποδοτικότητα ενεργητικού (ROA)	3,18%	3,92%	5,15%	4,77%	2,25%
Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων (ROE)	3,67%	4,29%	5,60%	5,51%	3,25%

*Πηγή: Ισολογισμοί εταιρείας και ίδιοι υπολογισμοί*

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα του ενεργητικού μειώνεται σταδιακά από 0,60 το 2012 σε 0,37 το 2016 λόγω της μείωσης των πωλήσεων κατά 7,7% και της αύξησης του καθαρού ενεργητικού κατά 48,8%. Η κυκλοφοριακή ταχύτητα του πάγιου ενεργητικού κινείται σε σταθερά σχετικά επίπεδα και παρουσιάζεται μικρότερος της μονάδας σε όλη την διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου, γεγονός που δείχνει ότι η εταιρεία χρησιμοποιεί σε μικρότερο βαθμό τα πάγια περιουσιακά της στοιχεία σε σχέση με τις πωλήσεις της. Επομένως, παρουσιάζει κάποιου είδους υπερεπένδυση κεφαλαίων σε πάγια περιουσιακά στοιχεία. Ομοίως, η κυκλοφοριακή ταχύτητα του κυκλοφορούντος ενεργητικού ακολουθεί μικρή καθοδική πορεία. Το γεγονός ότι ο δείκτης παρουσιάζεται χαμηλότερος της μονάδας για την χρονική περίοδο που εξετάζουμε δείχνει ότι η εταιρεία χρησιμοποιεί σε μικρότερο βαθμό τα κυκλοφορούντα στοιχεία του ενεργητικού της σε σχέση με τις πωλήσεις της (Πίνακας 29).

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων μειώνεται από 50,90 φορές το 2012 σε 28,64 φορές το 2015, ενώ αυξάνεται σε 30,14 φορές το 2016. Αναφορικά με τη μέση διάρκεια παραμονής των αποθεμάτων παρατηρείται αύξηση από 7,17 ημέρες το 2012 σε 13,15 ημέρες το 2014 και σταδιακή μείωση σε 12,11 ημέρες το 2016. Αυτό δείχνει ότι η PROFILE διαχειρίζεται αποτελεσματικά τα αποθέματά της καθώς η μέση διάρκεια παραμονής τους στις αποθήκες δεν είναι υψηλή (Πίνακας 29).

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων αυξάνεται από 1,16 το 2012 σε 1,45 το 2016, ενώ και η μέση διάρκεια είσπραξης απαιτήσεων μειώνεται από 313,98 ημέρες σε 251,32 ημέρες κατά την εξεταζόμενη περίοδο με ενδιάμεσες αυξομειώσεις. Συγκρίνοντας τον δείκτη με τον δείκτη ταχύτητας πληρωμής υποχρεώσεων, φαίνεται ότι η PROFILE εισπράττει τις απαιτήσεις της γρηγορότερα από ότι καλύπτει τις υποχρεώσεις καθώς η μέση διάρκεια

πληρωμής υποχρεώσεων κυμαίνεται από 674,39 ημέρες το 2012 σε 858,34 ημέρες το 2016 (Πίνακας 29).

Τέλος, σχετικά με την κυκλοφοριακή ταχύτητα των διαθέσιμων, παρατηρείται ότι αυξάνεται από 1,71 το 2012 σε 2,56 το 2014 και σταδιακά μειώνεται σε 1,49 το 2016. Η σημαντική μείωση του δείκτη το 2015 οφείλεται στο γεγονός ότι το συγκεκριμένο έτος οι πωλήσεις μειώθηκαν κατά 2,6%, ενώ τα διαθέσιμα αυξήθηκαν κατά 72,9% (Πίνακας 29).

**Πίνακας 29 Αριθμοδείκτες αποτελεσματικότητας PROFILE (2012-2016)**

	2012	2013	2014	2015	2016
Κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού	0,60	0,56	0,56	0,49	0,37
Κυκλοφοριακή ταχύτητα πάγιου ενεργητικού	0,84	0,80	0,87	0,90	0,66
Κυκλοφοριακή ταχύτητα κυκλοφορούντος ενεργητικού	0,63	0,67	0,57	0,48	0,40
Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων	50,90	38,79	27,75	28,64	30,14
Μέση διάρκεια παραμονής αποθεμάτων	7,17	9,41	13,15	12,74	12,11
Κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων	1,16	1,26	1,05	1,31	1,45
Μέση διάρκεια είσπραξης απαιτήσεων	313,98	289,55	347,58	278,22	251,32
Κυκλοφοριακή ταχύτητα πληρωμής υποχρεώσεων	0,54	0,60	0,53	0,50	0,43
Μέση διάρκεια πληρωμής υποχρεώσεων	674,39	609,03	694,20	725,77	858,34
Κυκλοφοριακή ταχύτητα διαθεσίμων	1,71	2,02	2,56	1,45	1,49

*Πηγή: Ισολογισμοί εταιρείας και ίδιοι υπολογισμοί*

Οι δείκτες δανειακής επιβάρυνσης για την εξεταζόμενη περίοδο είναι υψηλοί και διαχρονικά αυξάνονται από 92,38% το 2012 σε 114,31% το 2016 με ενδιάμεσες αυξομειώσεις. Αυτό υποδηλώνει ότι η PROFILE αντλεί τα κεφάλαιά της κυρίως με βραχυπρόθεσμο δανεισμό. Ωστόσο, και ο μακροπρόθεσμος δανεισμός είναι σημαντικός καθώς ο σχετικός δείκτης δανειακής επιβάρυνσης αυξάνεται από 13,27% το 2012 σε 30,61% το 2016 με ενδιάμεσες αυξομειώσεις. Ο δείκτης κάλυψης τόκων αυξάνεται σημαντικά το 2014 και το 2015 λόγω της σημαντικής μείωσης των χρηματοοικονομικών εξόδων τα δύο αυτά έτη. Τέλος, ο δείκτης κάλυψης μερισμάτων δεν μπορεί να υπολογισθεί καθώς η PROFILE δεν διανέμει μερίσματα (Πίνακας 30).

**Πίνακας 30 Αριθμοδείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης & βιωσιμότητας PROFILE (2012-2016)**

	2012	2013	2014	2015	2016
Δανειακή επιβάρυνση	92,38%	70,45%	77,87%	79,11%	114,31%
Δανειακή επιβάρυνση (μακροπρόθεσμος δανεισμός)	13,27%	8,74%	8,17%	13,43%	30,61%
Κάλυψης Τόκων	2,59	2,71	25,75	431,00	2,48
Κάλυψης Μερισμάτων	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Πηγή: Ισολογισμοί εταιρείας και ίδιοι υπολογισμοί

Η PROFILE παρουσιάζει χαμηλό βαθμό παγιοποίησης και δεν χαρακτηρίζεται ως εντάσεως πάγια περιουσίας, καθώς τα κυκλοφορούντα στοιχεία του ενεργητικού ξεπερνούν σε αριθμό τα πάγια στοιχεία του ενεργητικού (Πίνακας 31).

**Πίνακας 31 Αριθμοδείκτες παγιοποίησης PROFILE (2012-2016)**

	2012	2013	2014	2015	2016
Πάγιο Κυκλοφορούν ενεργητικό	0,76	0,84	0,66	0,54	0,61
Πάγιο / Σύνολο ενεργητικού	0,43	0,46	0,40	0,35	0,38

Πηγή: Ισολογισμοί εταιρείας και ίδιοι υπολογισμοί

Οι δείκτες χρηματοδότησης ενεργητικού παρουσιάζουν αυξητική πορεία, γεγονός που δείχνει ότι η χρηματοδότηση των πάγιων στοιχείων γίνεται από ίδια και ξένα κεφάλαια. Επιπλέον, ο δείκτης καθαρό κεφάλαιο κίνησης προς κυκλοφορούν ενεργητικό αυξάνεται από 29,59% το 2012 σε 47,35% το 2016 (Πίνακας 14). Συνεπώς, μέρος του κυκλοφορούντος ενεργητικού χρηματοδοτείται με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας, εύρημα που συνάδει και με τον δείκτη δανειακής επιβάρυνσης με μακροπρόθεσμο δανεισμό (Πίνακας 32).

**Πίνακας 32 Αριθμοδείκτες χρηματοδότησης ενεργητικού PROFILE (2012-2016)**

	2012	2013	2014	2015	2016
Απασχοληθέντα κεφάλαια / Πάγιο ενεργητικό	1,39	1,41	1,54	1,85	1,78
Ίδια κεφάλαια / Πάγιο Ενεργητικό	1,21	1,29	1,41	1,60	1,24
Καθαρό κεφάλαιο κίνησης / Κυκλοφορούν ενεργητικό (%)	29,59%	34,44%	35,63%	45,48%	47,35%

Πηγή: Ισολογισμοί εταιρείας και ίδιοι υπολογισμοί

## 6.4 QUEST ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε.

Η ρευστότητα της QUEST ακολουθεί πτωτική πορεία τα δύο πρώτα έτη, ενώ οι αυξομειώσεις που ακολουθούν οδηγούν σε μείωση των δεικτών τρέχουσας και άμεσης ρευστότητας. Η μείωση οφείλεται στη μεγαλύτερη αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (+48,3%) από εκείνη του κυκλοφορούντος ενεργητικού (+31,8%). Ωστόσο, το γεγονός ότι οι δείκτες τρέχουσας και άμεσης ρευστότητας διαμορφώνονται πάνω από την μονάδα δεν εγείρει ανησυχία για τη ρευστότητα της εταιρείας. Ο δείκτης ταμειακής ρευστότητας είναι χαμηλότερος της μονάδας και μειώνεται σημαντικά το 2014 για να επανέλθει το 2016 στα επίπεδα του 2012 (Πίνακας 33).

**Πίνακας 33 Αριθμοδείκτες ρευστότητας QUEST (2012-2016)**

	2012	2013	2014	2015	2016
Τρέχουσα ρευστότητα	1,88	1,45	1,79	1,59	1,67
Άμεση ρευστότητα	1,72	1,35	1,63	1,45	1,54
Ταμειακή ρευστότητα	0,49	0,38	0,33	0,41	0,50

*Πηγή: Ισολογισμοί εταιρείας και ίδιοι υπολογισμοί*

Ο δείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους αυξάνεται από 0,47% το 2012 σε 4,45% το 2016 ως αποτέλεσμα της αύξησης των πωλήσεων κατά 37,2%. Αντιθέτως, ο δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους είναι οριακά θετικός το 2014 και θετικός το 2016, ενώ τα υπόλοιπα έτη είναι αρνητικός λόγω των ζημιών που παρουσιάζει η εταιρεία. Ομοίως, ο δείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού (ROA) και αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων (ROE) είναι θετικοί τα έτη 2014 και 2015 (Πίνακας 34). Εντούτοις, η σημαντική αύξηση των δεικτών αποδοτικότητας το 2016 αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση ευημερεί, το οποίο μπορεί να οφείλεται στην επιτυχημένη διοίκηση της και στην εύστοχη χρησιμοποίηση των κεφαλαίων της.

**Πίνακας 34 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας QUEST (2012-2016)**

	2012	2013	2014	2015	2016
Μικτό περιθώριο κέρδους	0,47%	0,54%	1,14%	0,53%	4,45%
Καθαρό περιθώριο κέρδους	-2,07%	-0,95%	0,64%	-0,24%	1,62%
Αποδοτικότητα ενεργητικού (ROA)	-2,74%	-1,45%	0,98%	-0,38%	3,06%

Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων (ROE)	-3,30%	-1,72%	1,21%	-0,50%	3,79%
-------------------------------------	--------	--------	-------	--------	-------

*Πηγή: Ισολογισμοί εταιρείας και ίδιοι υπολογισμοί*

Σχετικά με τους δείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας, η κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού παρουσιάζει ανοδική πορεία από 1,32 το 2012 σε 1,89 το 2016. Παρόμοια πορεία παρατηρείται και στον δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας πάγιου ενεργητικού, οποία αυξάνεται από 2,09 το 2012 σε 3,32 το 2016. Αυτό σημαίνει ότι το πάγιο ενεργητικό της εταιρείας χρησιμοποιείται σε μεγαλύτερο βαθμό διαχρονικά σε σχέση με τις πωλήσεις. Αντιθέτως, η κυκλοφοριακή ταχύτητα του κυκλοφορούντος ενεργητικού παρουσιάζει αυξομειώσεις για τα υπό μελέτη έτη, καθώς αυξάνεται από 1,69 σε 2,10 τα τρία πρώτα έτη, στην συνέχεια μειώνεται σε 1,73 για να αυξηθεί σε 1,75 το 2016. Ο δείκτης αυτός παρουσιάζεται σημαντικά υψηλότερος της μονάδας για όλα τα έτη, γεγονός που δείχνει ότι η εταιρεία χρησιμοποιεί σε μεγαλύτερο βαθμό τα κυκλοφορούντα στοιχεία του ενεργητικού σε σχέση με τις πωλήσεις της (Πίνακας 35).

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων της QUEST παρουσιάζει διακυμάνσεις καθώς αυξάνεται από 20,75 σε 23,92 για να μειωθεί σε 19,44 το 2015 και να αυξηθεί σε 22,73 το 2016. Αυτό σημαίνει ότι κατά την διάρκεια των πέντε ετών που μελετώνται μειώνεται η συχνότητα ανανέωσης των αποθεμάτων της εταιρείας, γεγονός που επιβεβαιώνεται και από τη μέση διάρκεια παραμονής των αποθεμάτων, η οποία μειώνεται το 2013 σε 13,32 φορές από 17,59 φορές το 2012, αλλά στη συνέχεια αυξάνεται σε 18,77 φορές το 2015 και μειώνεται σε 16,06 φορές το 2016 (Πίνακας 35).

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας των απαιτήσεων αυξάνεται από 2,72 το 2012 σε 3,63 το 2016, ενώ και η μέση διάρκεια είσπραξης απαιτήσεων μειώνεται από 134,37 ημέρες σε 100,54 ημέρες κατά την εξεταζόμενη περίοδο με ενδιάμεσες αυξομειώσεις. Συγκρίνοντας τον δείκτη με τον δείκτη ταχύτητας πληρωμής υποχρεώσεων, φαίνεται ότι η QUEST εισπράττει τις απαιτήσεις της σχεδόν όσο γρήγορα καλύπτει τις υποχρεώσεις καθώς η μέση διάρκεια πληρωμής υποχρεώσεων κυμαίνεται από 139,58 ημέρες το 2012 σε 149,43 ημέρες το 2016 (Πίνακας 35).

Τέλος, ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας των διαθέσιμων αυξάνεται από 6,45 το 2012 σε 11,43 το 2014 και σταδιακά μειώνεται σε 5,89 το 2016. Η σημαντική μείωση του δείκτη το 2015 οφείλεται στο γεγονός ότι το συγκεκριμένο έτος τα ταμειακά διαθέσιμα αυξήθηκαν κατά 93,5% ενώ οι πωλήσεις αυξήθηκαν κατά 12,2% (Πίνακας 35).



**Πίνακας 35 Αριθμοδείκτες αποτελεσματικότητας QUEST (2012-2016)**

	2012	2013	2014	2015	2016
Κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού	1,32	1,53	1,52	1,62	1,89
Κυκλοφοριακή ταχύτητα πάγιου ενεργητικού	2,09	2,04	2,23	2,48	3,32
Κυκλοφοριακή ταχύτητα κυκλοφορούντος ενεργητικού	1,69	1,89	2,10	1,73	1,75
Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων	20,75	27,40	23,92	19,44	22,73
Μέση διάρκεια παραμονής αποθεμάτων	17,59	13,32	15,26	18,77	16,06
Κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων	2,72	3,04	3,68	3,49	3,63
Μέση διάρκεια είσπραξης απαιτήσεων	134,37	119,88	99,20	104,73	100,54
Κυκλοφοριακή ταχύτητα πληρωμής υποχρεώσεων	2,61	2,26	3,11	2,31	2,44
Μέση διάρκεια πληρωμής υποχρεώσεων	139,58	161,30	117,52	158,09	149,43
Κυκλοφοριακή ταχύτητα διαθεσίμων	6,45	7,14	11,43	6,63	5,89

Πηγή: Ισολογισμοί εταιρείας και ίδιοι υπολογισμοί

Η εταιρεία διατηρεί σε υψηλά επίπεδα τους δείκτες δανειακής επιβάρυνσης, 70,71% το 2012 σε 103,83% το 2016 με ενδιάμεσες αυξομειώσεις. Έτσι, το ποσοστό των ξένων κεφαλαίων στο σύνολο των απασχοληθέντων κεφαλαίων παραμένει σε σταθερά επίπεδα τα 2 πρώτα έτη, ενώ το 2014 και το 2015 αυξάνεται. Η εταιρεία χρησιμοποιεί κατά κύριο λόγο τα ίδια κεφάλαια και αποτέλεσμα αυτής της αυτοχρηματοδότησης είναι τα αρκετά χαμηλά χρηματοπιστωτικά έξοδα. Ο δείκτης κάλυψης τόκων αυξάνεται από 0,39 φορές το 2012 σε 3,61 φορές το 2016 καθώς τα χρηματοοικονομικά έξοδα μειώνονται. Τέλος, ο δείκτης κάλυψης μερισμάτων δεν μπορεί να υπολογισθεί καθώς η QUEST δεν διανέμει μερίσματα (Πίνακας 36).

**Πίνακας 36 Αριθμοδείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης & βιωσιμότητας QUEST (2012-2016)**

	2012	2013	2014	2015	2016
Δανειακή επιβάρυνση	70,71%	84,95%	73,95%	106,82%	103,83%
Δανειακή επιβάρυνση (μακροπρόθεσμος δανεισμός)	16,94%	15,74%	19,24%	23,11%	19,32%
Κάλυψης Τόκων	0,39	0,55	0,93	0,45	3,61
Κάλυψης Μερισμάτων	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Πηγή: Ισολογισμοί εταιρείας και ίδιοι υπολογισμοί

Σύμφωνα με τους δείκτες παγιοποίησης της εταιρείας, η QUEST δεν παρουσιάζει υψηλό βαθμό παγιοποίησης καθώς τα κυκλοφορούντα στοιχεία της εταιρείας ξεπερνούν σε αριθμό τα πάγια στοιχεία του ενεργητικού. Συνεπώς, η εταιρεία δεν χαρακτηρίζεται ως εντάσεως πάγιας περιουσίας, καθώς ο δείκτης πάγιο ενεργητικό προς κυκλοφορούν ενεργητικό είναι μικρότερος της μονάδας για όλα τα έτη που μελετώνται (Πίνακας 37).

**Πίνακας 37 Αριθμοδείκτες παγιοποίησης QUEST (2012-2016)**

	2012	2013	2014	2015	2016
Πάγιο Κυκλοφορούν ενεργητικό	0,81	0,93	0,94	0,70	0,53
Πάγιο / Σύνολο ενεργητικού	0,45	0,48	0,49	0,41	0,35

*Πηγή: Ισολογισμοί εταιρείας και ίδιοι υπολογισμοί*

Η χρηματοδότηση της εταιρείας γίνεται από κεφάλαια μεγάλης διάρκειας και από το 2014 ακολουθεί ανοδική πορεία. Ο δείκτης ίδια κεφάλαια προς πάγιο ενεργητικό παραμένει σε σταθερά επίπεδα για την υπό μελέτη περίοδο και είναι υψηλότερος της μονάδας, γεγονός που δείχνει ότι για την χρηματοδότηση των πάγιων στοιχείων του ενεργητικού έχουν χρησιμοποιηθεί κατά κύριο λόγο τα ίδια κεφάλαια. Τέλος, ο δείκτης καθαρό κεφάλαιο κίνησης προς κυκλοφορούν ενεργητικό μειώνεται το 2013 και το 2015, αλλά γενικά παραμένει σε σταθερά επίπεδα (Πίνακας 38).

**Πίνακας 38 Αριθμοδείκτες χρηματοδότησης ενεργητικού QUEST (2012-2016)**

	2012	2013	2014	2015	2016
Απασχοληθέντα κεφάλαια / Πάγιο ενεργητικό	1,58	1,33	1,47	1,53	1,76
Ίδια κεφάλαια / Πάγιο Ενεργητικό	1,31	1,12	1,18	1,18	1,42
Καθαρό κεφάλαιο κίνησης / Κυκλοφορούν ενεργητικό (%)	46,73%	30,96%	44,01%	37,09%	40,07%

*Πηγή: Ισολογισμοί εταιρείας και ίδιοι υπολογισμοί*

## 6.5 SINGULAR LOGIC

Όσον αφορά την τρέχουσα και άμεση ρευστότητα της SINGULAR, δεν παρατηρείται αυξημένη διατήρηση μετρητών για την κάλυψη της διαφοράς στην είσπραξη των απαιτήσεων και την πληρωμή των υποχρεώσεων με συνέπεια η ρευστότητα της εταιρείας να είναι μικρότερη της μονάδας, εκτός από το 2015. Η πολύ χαμηλή ρευστότητα και η μείωση των δεικτών κατά την εξεταζόμενη περίοδο οφείλεται στην πολύ υψηλότερη μείωση του κυκλοφορούντος ενεργητικού (-42,4%) συγκριτικά με τη μείωση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (-10,0%). Επιπλέον, η σημαντικά χαμηλή ταμειακή ρευστότητα είναι αποτέλεσμα της μείωσης των διαθεσίμων κατά 59,2% την περίοδο 2012-2016 (Πίνακας 39).

**Πίνακας 39 Αριθμοδείκτες ρευστότητας SINGULAR (2012-2016)**

	2012	2013	2014	2015	2016
Τρέχουσα ρευστότητα	0,56	0,50	0,43	1,17	0,36
Άμεση ρευστότητα	0,55	0,50	0,43	1,16	0,35
Ταμειακή ρευστότητα	0,09	0,06	0,04	0,09	0,04

*Πηγή: Ισολογισμοί εταιρείας και ίδιοι υπολογισμοί*

Ο δείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους βελτιώνεται από -114,55% σε -9,56% λόγω της βελτίωσης των ζημιών προ φόρων. Ομοίως, και ο δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους βελτιώνεται από -351,53% σε -32,08% ως αποτέλεσμα της βελτίωσης των καθαρών ζημιών. Ωστόσο, οι ζημιές επηρεάζουν τους δείκτες αποδοτικότητας ενεργητικού και αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων, οι οποίοι βελτιώνονται κατά την εξεταζόμενη περίοδο αλλά είναι αρνητικοί. Μόνο το 2015 παρατηρούνται θετικοί δείκτες, αλλά γενικότερα οι δείκτες αποδοτικότητας της εταιρείας δείχνουν την αδυναμία πραγματοποίησης κερδών (Πίνακας 40).

**Πίνακας 40 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας SINGULAR (2012-2016)**

	2012	2013	2014	2015	2016
Μικτό περιθώριο κέρδους	-114,55%	-18,21%	-17,11%	2,69%	-9,56%
Καθαρό περιθώριο κέρδους	-351,53%	-51,94%	-31,06%	10,50%	-32,08%
Αποδοτικότητα ενεργητικού (ROA)	-32,83%	-5,51%	-3,19%	1,40%	-3,80%
Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων (ROE)	-117,77%	-22,09%	-13,73%	5,62%	-16,49%

*Πηγή: Ισολογισμοί εταιρείας και ίδιοι υπολογισμοί*

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού αυξάνεται από 1,27 το 2012 σε 1,58 το 2014, μειώνεται σημαντικά σε 0,58 το 2015 και αυξάνεται εκ νέου σε 1,33 το 2016. Οι αυξομειώσεις του δείκτη υποδηλώνουν την αδυναμία της εταιρείας να χρησιμοποιήσει τα περιουσιακά της στοιχεία για την πραγματοποίηση πωλήσεων, οι οποίες μειώνονται κατά 29,9% κατά την εξεταζόμενη περίοδο. Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας των παγίων παρουσιάζει συνεχή μείωση και είναι χαμηλότερος της μονάδας, γεγονός που σημαίνει ότι η εταιρεία χρησιμοποιεί σε μικρότερο βαθμό τα πάγια περιουσιακά στοιχεία της σε σχέση με τις πωλήσεις της. Συνεπώς, παρουσιάζει υπερεπένδυση κεφαλαίων σε πάγια στοιχεία του ενεργητικού. Αντιθέτως, ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας του κυκλοφορούντος ενεργητικού αυξάνεται από 1,15 το 2012 σε 1,44 το 2015 και μειώνεται σε 1,40 το 2016, αλλά είναι σταθερά υψηλότερος της μονάδας. Αυτό αποδεικνύει ότι η εταιρεία χρησιμοποιεί σε μεγαλύτερο βαθμό τα κυκλοφορούντα στοιχεία του ενεργητικού σε σχέση με τις πωλήσεις της (Πίνακας 41).

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων αυξάνεται από 54,60 φορές το 2012 σε 162,98 φορές το 2015 και μειώνεται σε 83,50 φορές, παραμένοντας όμως σε αρκετά υψηλά επίπεδα. Αντιθέτως, η μέση διάρκεια παραμονής των αποθεμάτων μειώνεται από 6,69 ημέρες το 2012 σε 2,24 ημέρες το 2015 και αυξάνεται σε 4,37 ημέρες το 2016. Γενικότερα, ο δείκτης είναι πολύ ικανοποιητικός (Πίνακας 41).

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των απαιτήσεων παραμένει σε σταθερά επίπεδα κατά την εξεταζόμενη περίοδο, ενώ και η μέση διάρκεια είσπραξης απαιτήσεων κυμαίνεται από 176,48 ημέρες το 2012 σε 175,33 ημέρες το 2016 με ενδιάμεσες αυξομειώσεις. Συγκρίνοντας τον δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων με τον δείκτη ταχύτητας πληρωμής υποχρεώσεων, φαίνεται ότι η SINGULAR εισπράττει τις απαιτήσεις της πολύ γρηγορότερα από όσο καλύπτει τις υποχρεώσεις καθώς η μέση διάρκεια πληρωμής υποχρεώσεων κυμαίνεται από 728,18 ημέρες το 2012 σε 1.082,06 ημέρες το 2016 (Πίνακας 41).

Τέλος, η κυκλοφοριακή ταχύτητα των διαθεσίμων ακολουθεί παρόμοια πορεία με τον δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων, καθώς αυξάνεται τα πρώτα έτη και το τελευταίο έτος μειώνεται (Πίνακας 41).

**Πίνακας 41 Αριθμοδείκτες αποτελεσματικότητας SINGULAR (2012-2016)**

	2012	2013	2014	2015	2016
Κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού	1,27	1,37	1,58	0,58	1,33
Κυκλοφοριακή ταχύτητα πάγιου ενεργητικού	0,68	0,63	0,62	0,61	0,49
Κυκλοφοριακή ταχύτητα κυκλοφορούντος ενεργητικού	1,15	1,16	1,36	1,44	1,40
Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων	54,60	65,42	100,54	162,98	83,50
Μέση διάρκεια παραμονής αποθεμάτων	6,69	5,58	3,63	2,24	4,37
Κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων	2,07	1,99	1,87	2,27	2,08
Μέση διάρκεια είσπραξης απαιτήσεων	176,48	183,02	194,98	160,68	175,33
Κυκλοφοριακή ταχύτητα πληρωμής υποχρεώσεων	0,50	0,44	0,45	1,16	0,34
Μέση διάρκεια πληρωμής υποχρεώσεων	728,18	838,79	818,53	313,31	1082,06
Κυκλοφοριακή ταχύτητα διαθεσίμων	7,42	9,33	14,11	19,10	12,74

Πηγή: Ισολογισμοί εταιρείας και ίδιοι υπολογισμοί

Ο δείκτης δανειακής επιβάρυνσης είναι αρκετά υψηλός και αυξάνεται σημαντικά από 258,72% το 2012 σε 330,29% το 2014 για να μειωθεί σε 302,31% το 2015 και να αυξηθεί σε 334,32% το 2016. Αντιθέτως, ο δείκτης δανειακής επιβάρυνσης με μακροπρόθεσμο δανεισμό μειώνεται από 20,73% σε 18,48% με σημαντική αύξηση το 2015 λόγω της μεγάλης αύξησης των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων της εταιρείας. Γενικότερα, οι υψηλοί δείκτες δανειακής επιβάρυνσης δείχνουν ότι η SINGULAR αντλεί μεγάλο μέρος των κεφαλαίων της με βραχυπρόθεσμο δανεισμό. Ο δείκτης κάλυψης τόκων κυμαίνεται σε αρκετά χαμηλά επίπεδα εκτός από το 2012, γεγονός που οφείλεται στον υψηλό δανεισμό της εταιρείας. Ο δείκτης κάλυψης μερισμάτων δεν γίνεται να υπολογισθεί καθώς η εταιρεία δεν έδωσε μερίσματα λόγω ζημιών (Πίνακας 42).

**Πίνακας 42 Αριθμοδείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης & βιωσιμότητας SINGULAR (2012-2016)**

	2012	2013	2014	2015	2016
Δανειακή επιβάρυνση	258,72%	300,78%	330,29%	302,31%	334,32%
Δανειακή επιβάρυνση (μακροπρόθεσμος δανεισμός)	20,73%	20,38%	16,36%	119,39%	18,48%
Κάλυψης Τόκων	11,18	1,52	1,20	-0,71	0,78
Κάλυψης Μερισμάτων	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Πηγή: Ισολογισμοί εταιρείας και ίδιοι υπολογισμοί

Οι δείκτες παγιοποίησης παρουσιάζουν ανοδική πορεία κατά την υπό μελέτη περίοδο. Με βάση τις τιμές των δεικτών, η SINGULAR μπορεί να χαρακτηριστεί ως εντάσεως πάγια περιουσίας. Συνεπώς, τα πάγια στοιχεία του ενεργητικού της εταιρείας ξεπερνούν τα κυκλοφορούντα στοιχεία του ενεργητικού (Πίνακας 43).

**Πίνακας 43 Αριθμοδείκτες παγιοποίησης SINGULAR (2012-2016)**

	2012	2013	2014	2015	2016
Πάγιο Κυκλοφορούν ενεργητικό	1,70	1,83	2,18	2,35	2,85
Πάγιο / Σύνολο ενεργητικού	0,63	0,65	0,69	0,70	0,74

*Πηγή: Ισολογισμοί εταιρείας και ίδιοι υπολογισμοί*

Οι δείκτες χρηματοδότησης ενεργητικού παρουσιάζουν πτωτική πορεία εκτός από το 2015. Ο δείκτης ίδια κεφάλαια προς πάγιο ενεργητικό παρουσιάζει επίσης πτωτική πορεία και είναι μικρότερος της μονάδας καθ' όλη την εξεταζόμενη περίοδο, γεγονός που δείχνει ότι για την χρηματοδότηση του πάγιου ενεργητικού έχουν χρησιμοποιηθεί ίδια και ξένα κεφάλαια (Πίνακας 44).

**Πίνακας 44 Αριθμοδείκτες χρηματοδότησης ενεργητικού SINGULAR (2012-2016)**

	2012	2013	2014	2015	2016
Απασχοληθέντα κεφάλαια / Πάγιο ενεργητικό	0,53	0,46	0,39	1,06	0,37
Ίδια κεφάλαια / Πάγιο Ενεργητικό	0,44	0,39	0,34	0,35	0,31
Καθαρό κεφάλαιο κίνησης / Κυκλοφορούν ενεργητικό (%)	-79,46%	-98,02%	-132,05%	14,29%	-180,27%

*Πηγή: Ισολογισμοί εταιρείας και ίδιοι υπολογισμοί*

## 6.6 Συγκριτική ανάλυση εξεταζόμενων επιχειρήσεων

Υπολογίσθηκαν οι μέσοι όροι κάθε αριθμοδείκτη για κάθε εξεταζόμενη επιχείρηση κατά την περίοδο 2012-2016. Στη συνέχεια, υπολογίσθηκε ο μέσος όρος του κλάδου για κάθε αριθμοδείκτη. Με βάση τη διαδικασία αυτή διαπιστώνονται τα εξής:

### 6.6.1 Ρευστότητα του κλάδου

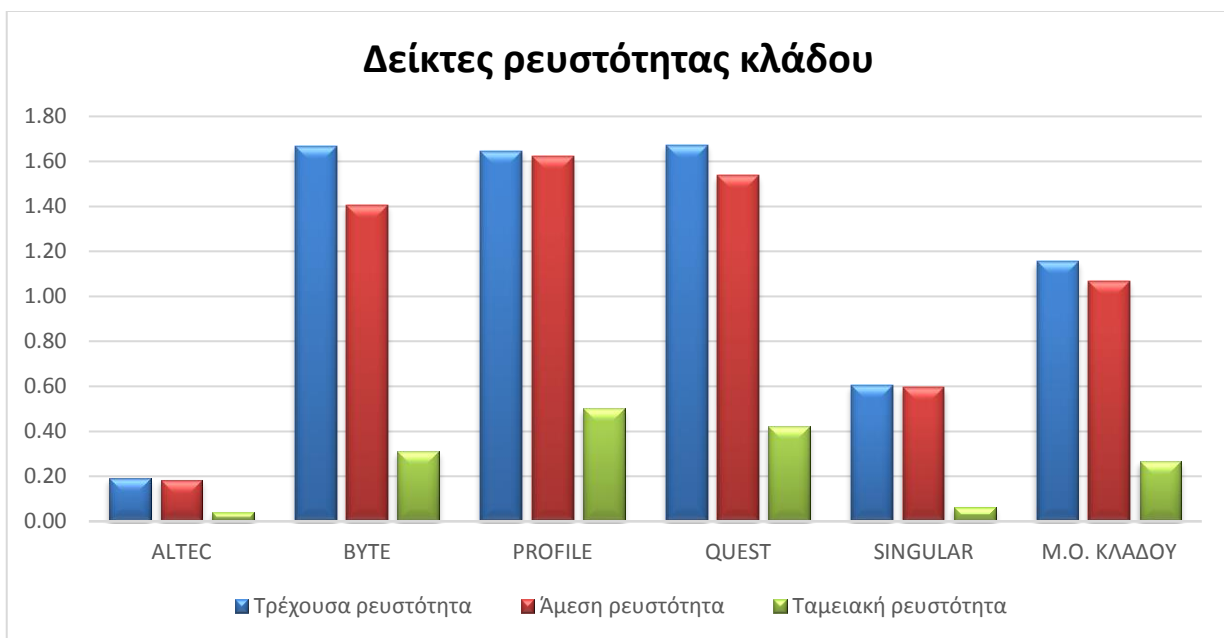
Η μέση ρευστότητα της SINGULAR είναι αρκετά χαμηλή και διαφέρει σημαντικά από τις υπόλοιπες εταιρείες του κλάδου καθώς και από τον μέσο όρο του κλάδου. Ομοίως, η ρευστότητα της ALTEC είναι σημαντικά χαμηλότερη του κλάδου και των άλλων εξεταζόμενων εταιρειών. Και στις δύο αυτές εταιρείες οι απαιτήσεις από πελάτες μειώθηκαν κατά -30,3% και -54,3%, αντίστοιχα, γεγονός που επηρέασε τη ρευστότητά τους σε σχέση και με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις τους. Αντιθέτως, η μέση ρευστότητα των BYTE, PROFILE, και QUEST είναι υψηλότερη της μονάδας και του κλάδου κυρίως λόγω της αύξησης των διαθεσίμων και στις τρεις εταιρείες (Πίνακας 45).

**Πίνακας 45 Σύγκριση αριθμοδεικτών ρευστότητας κλάδου (2012-2016)**

	Τρέχουσα ρευστότητα	Άμεση ρευστότητα	Ταμειακή ρευστότητα
ALTEC	0,19	0,18	0,04
BYTE	1,67	1,41	0,31
PROFILE	1,65	1,62	0,50
QUEST	1,67	1,54	0,42
SINGULAR	0,60	0,59	0,06
<b>Μ.Ο. ΚΛΑΔΟΥ</b>	<b>1,16</b>	<b>1,07</b>	<b>0,27</b>

*Πηγή: Ισολογισμοί εταιρειών και ίδιοι υπολογισμοί*

Στη διαγραμματική απεικόνιση των δεικτών ρευστότητας του κλάδου φαίνεται καθαρά η χαμηλή μέση ρευστότητα των SINGULAR και ALTEC και η σημαντικά υψηλή μέση ρευστότητα των BYTE, PROFILE, και QUEST (Διάγραμμα 6).



**Διάγραμμα 6 Δείκτες ρευστότητας κλάδου (2012 – 2016)**

Πηγή: Ισολογισμοί εταιρειών και ίδιοι υπολογισμοί

#### 6.6.2 Αποδοτικότητα του κλάδου

Οι δείκτες αποδοτικότητας του κλάδου είναι αρνητικοί καθώς και οι εξεταζόμενες επιχειρήσεις, εκτός της PROFILE, παρουσίασαν ζημιές κατά την υπό μελέτη περίοδο. Η μέση αποδοτικότητα της SINGULAR είναι αρκετά χαμηλή σε σχέση με τις μέσες τιμές του κλάδου, ενώ και η ALTEC έχει πολύ χαμηλούς μέσους δείκτες. Αντιθέτως, οι BYTE, PROFILE, και QUEST έχουν μέσους δείκτες αποδοτικότητας υψηλότερους του κλάδου (Πίνακας 46).

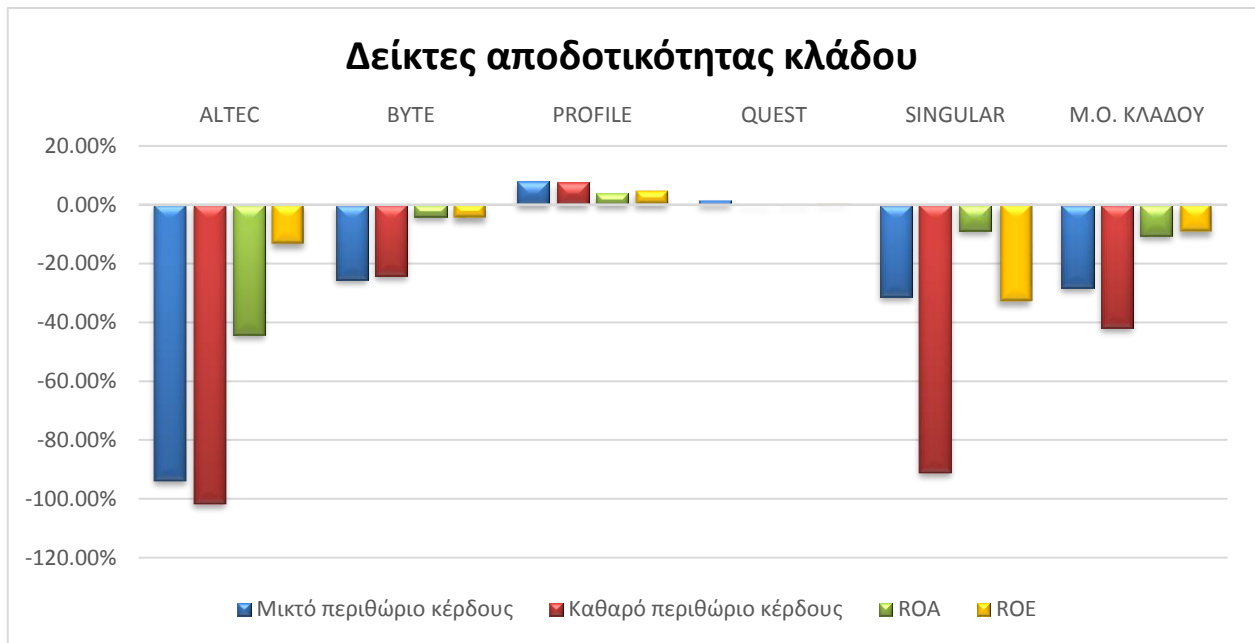
**Πίνακας 46 Σύγκριση αριθμοδεικτών αποδοτικότητας κλάδου (2012-2016)**

	Μικτό περιθώριο κέρδους	Καθαρό περιθώριο κέρδους	ROA	ROE
ALTEC	-93,96%	-101,65%	-44,11%	-13,52%
BYTE	-25,52%	-24,22%	-4,16%	-4,64%
PROFILE	7,92%	7,43%	3,85%	4,46%
QUEST	1,43%	-0,20%	-0,11%	-0,10%
SINGULAR	-31,35%	-91,22%	-8,79%	-32,89%
<b>M.O. ΚΛΑΔΟΥ</b>	<b>-28,30%</b>	<b>-41,97%</b>	<b>-10,66%</b>	<b>-9,34%</b>

Πηγή: Ισολογισμοί εταιρειών και ίδιοι υπολογισμοί



Στη διαγραμματική απεικόνιση των δεικτών αποδοτικότητας του κλάδου φαίνεται καθαρά η χαμηλή μέση ρευστότητα των SINGULAR και ALTEC και η σημαντικά υψηλή μέση ρευστότητα της PROFILE. Η BYTE και QUEST έχουν μέση ρευστότητα υψηλότερη του κλάδου αλλά οι μέσοι δείκτες παραμένουν αρνητικοί (Διάγραμμα 7).



**Διάγραμμα 7 Δείκτες αποδοτικότητας κλάδου (2012 – 2016)**

Πηγή: Ισολογισμοί εταιρειών και ίδιοι υπολογισμοί

### 6.6.3 Αποτελεσματικότητα του κλάδου

Οι δείκτες αποτελεσματικότητας του κλάδου παρουσιάζουν μικτά αποτελέσματα. Αναφορικά με τη μέση κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού, η ALTEC έχει αρνητική τιμή και το χαμηλότερο μέσο δείκτη, ενώ οι BYTE, QUEST, και SINGULAR έχουν υψηλότερη μέση κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού σε σχέση με τον μέσο όρο του κλάδου, γεγονός που δείχνει ότι οι συγκεκριμένες εταιρείες παράγουν πωλήσεις από τα περιουσιακά τους στοιχεία (Πίνακας 47).

Η μέση κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων για τις ALTEC και SINGULAR είναι σημαντική υψηλότερη του κλάδου, γεγονός που υποδηλώνει ότι οι συγκεκριμένες εταιρείες ανανεώνουν με υψηλή συχνότητα τα αποθέματά τους μέσα στη χρήση, και επομένως, η ζήτηση για τα προϊόντα τους είναι υψηλή. Αντιθέτως, η BYTE έχει πολύ χαμηλό μέσο δείκτη

κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων. Κατά συνέπεια, οι ALTEC και SINGULAR έχουν τους χαμηλότερους μέσους δείκτες μέσης διάρκειας παραμονής αποθεμάτων, ενώ η BYTE έχει τον υψηλότερο. Τέλος, οι PROFILE και QUEST έχουν χαμηλότερους μέσους δείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων και υψηλότερους μέσους δείκτες μέσης διάρκειας παραμονής αποθεμάτων από τον μέσο όρο του κλάδου, γεγονός που και στις δύο περιπτώσεις οφείλεται στην αύξηση των αποθεμάτων τους κατά τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου (Πίνακας 47).

Αναφορικά με τη μέση κυκλοφοριακή ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων, ο υψηλότερος μέσος δείκτης σημειώνεται στην QUEST λόγω της αύξησης των πωλήσεων και των απαιτήσεων από πελάτες κατά την εξεταζόμενη περίοδο. Μέσους δείκτες πολύ κοντά στον μέσο όρο του κλάδου έχουν οι ALTEC, SINGULAR, και BYTE, ενώ μέσο δείκτη χαμηλότερο του κλάδου έχει η PROFILE λόγω της μείωσης των πωλήσεων και των απαιτήσεων από πελάτες κατά την εξεταζόμενη περίοδο. Κατά συνέπεια, όλες οι εταιρείες, εκτός της PROFILE, έχουν χαμηλότερη μέση διάρκεια είσπραξης απαιτήσεων, που σημαίνει ότι συλλέγουν τις πληρωμές τους ταχύτερα. Τέλος, ο χαμηλότερος μέσος δείκτης μέσης διάρκειας είσπραξης απαιτήσεων είναι της QUEST. (Πίνακας 47).

Αναφορικά με τη μέση κυκλοφοριακή ταχύτητα πληρωμής υποχρεώσεων, η ALTEC έχει έναν εξαιρετικά χαμηλό μέσο όρο που οφείλεται στις σημαντικές αυξήσεις των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (+36,5%) και του κόστους πωληθέντων (+43,1%). Κατά συνέπεια, η μέση περίοδος πληρωμής των υποχρεώσεων της είναι εξωφρενικά υψηλή και για λόγους ισορροπίας, δεν συμπεριλαμβάνεται στον υπολογισμό του μέσου όρου του κλάδου. Υψηλότερους μέσους δείκτες πληρωμής των υποχρεώσεων τους έχουν και οι BYTE και QUEST, επίσης ως αποτέλεσμα των αυξήσεων σε βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις και κόστος πωληθέντων. Αντιθέτως, σημαντικά χαμηλότερους μέσους όρους συγκριτικά με τον μέσο όρο του κλάδου έχουν οι BYTE και PROFILE. Κατά συνέπεια, οι συγκεκριμένες εταιρείες χρειάζονται λιγότερο χρόνο για την πληρωμή των πληρωτέων πιστωτικών λογαριασμών τους (Πίνακας 47).

Τέλος, αναφορικά με τη μέση κυκλοφοριακή ταχύτητα διαθεσίμων, η SINGULAR έχει πολύ υψηλότερο δείκτη σε σχέση με τον μέσο όρο του κλάδου. Εντούτοις, ο υψηλός δείκτης είναι τεχνικό αποτέλεσμα καθώς τα ταμειακά διαθέσιμα μειώθηκαν περισσότερο από τις πωλήσεις της εταιρείας (-59,2% έναντι 29,9%). Αντιθέτως, ο υψηλότερος δείκτης της QUEST οφείλεται

στην πολύ σημαντική αύξηση των ταμειακών διαθεσίμων (+485,2%). Κοντά στον μέσο όρο του κλάδου βρίσκονται οι ALTEC και BYTE, οι οποίες, επίσης, αύξησαν τα ταμειακά διαθέσιμα, ενώ ο πολύ χαμηλός μέσος δείκτης διαθεσίμων της PROFILE οφείλεται στην μείωση των πωλήσεων (-7,7%) και την μικρή αύξηση των διαθεσίμων (+5,7%) (Πίνακας 47).

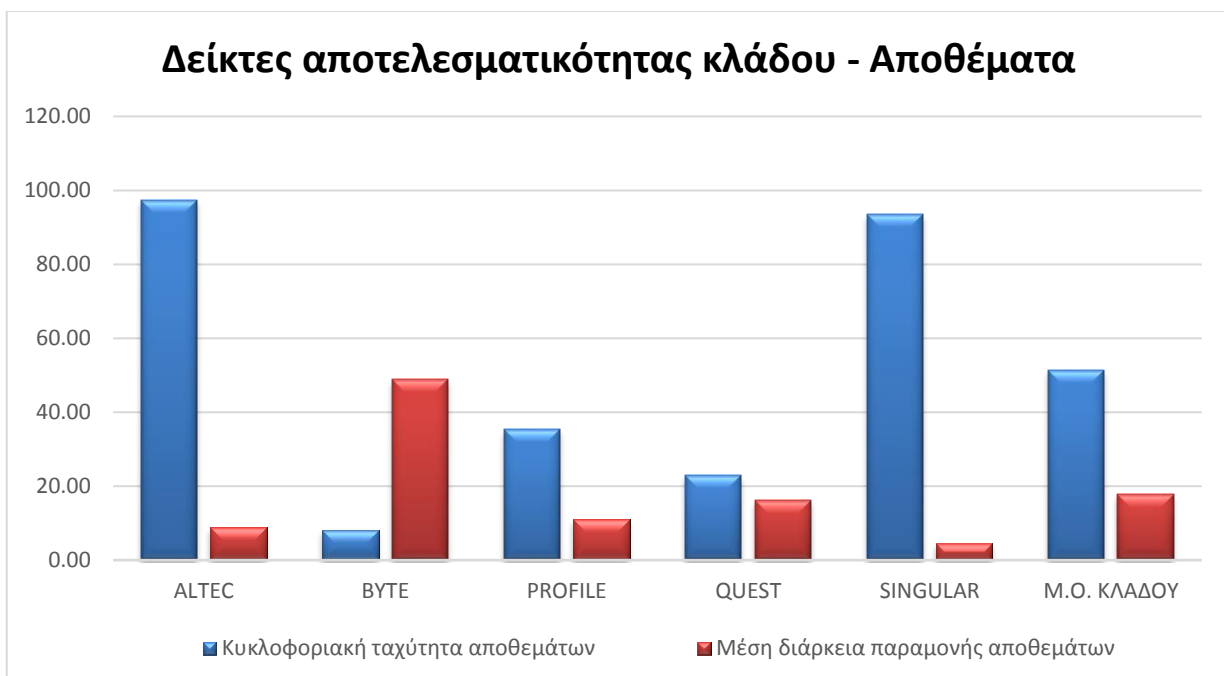
**Πίνακας 47 Σύγκριση αριθμοδεικτών αποτελεσματικότητας κλάδου (2012-2016)**

	Κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού	Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων	Μέση διάρκεια παραμονής αποθεμάτων	Κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων
ALTEC	-0,33	97,40	8,85	2,17
BYTE	1,47	8,16	48,88	1,99
PROFILE	0,52	35,24	10,92	1,25
QUEST	1,58	22,85	16,20	3,31
SINGULAR	1,23	93,41	4,50	2,06
<b>M.O. ΚΛΑΔΟΥ</b>	<b>0,89</b>	<b>51,41</b>	<b>17,87</b>	<b>2,15</b>
	Μέση διάρκεια είσπραξης απαιτήσεων	Κυκλοφοριακή ταχύτητα πληρωμής υποχρεώσεων	Μέση διάρκεια πληρωμής υποχρεώσεων	Κυκλοφοριακή ταχύτητα διαθεσίμων
ALTEC	178,86	0,11	3.508,97	6,09
BYTE	184,67	1,65	222,34	6,73
PROFILE	296,13	0,52	712,35	1,85
QUEST	111,74	2,55	145,18	7,51
SINGULAR	178,10	0,58	756,17	12,54
<b>M.O. ΚΛΑΔΟΥ</b>	<b>189,90</b>	<b>1,08</b>	<b>459,01</b>	<b>6,94</b>

*Πηγή: Ισολογισμοί εταιρειών και ίδιοι υπολογισμοί*

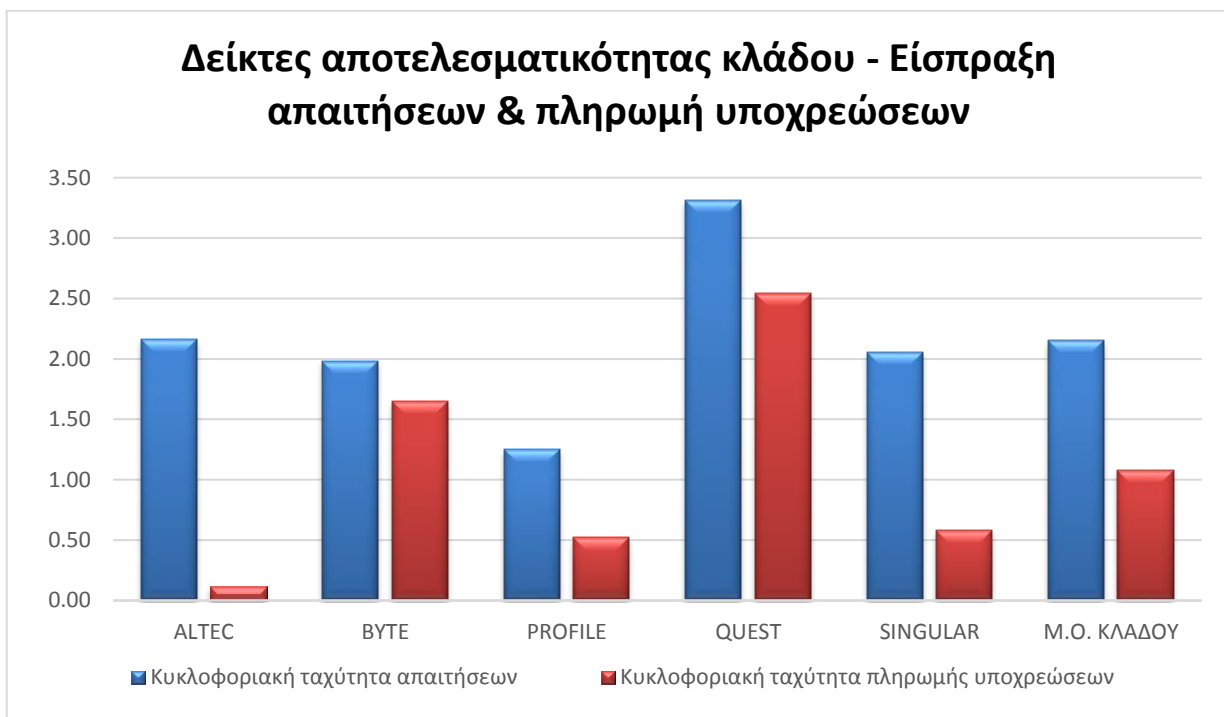
Στη διαγραμματική απεικόνιση των μέσων δεικτών κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων φαίνεται ότι οι ALTEC και SINGULAR έχουν την υψηλότερη συχνότητα ανανέωσης των αποθεμάτων τους μέσα στη χρήση και σημαντικά υψηλότερους μέσους δείκτες από τον κλάδο. Αντιθέτως, οι BYTE, PROFILE, και QUEST έχουν μέση κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων χαμηλότερη του κλάδου, με την BYTE να ανανεώνει μόλις 8,16 φορές τα αποθέματά της μέσα στη χρήση (Διάγραμμα 8).

Αναφορικά με τη συσχέτιση είσπραξης απαιτήσεων και πληρωμής υποχρεώσεων, όλες οι εταιρείες εισπράττουν τις απαιτήσεις τους γρηγορότερα από ότι πληρώνουν τις υποχρεώσεις τους. Ωστόσο, η QUEST έχει υψηλότερο μέσο δείκτη είσπραξης απαιτήσεων από τον μέσο όρο του κλάδου (Διάγραμμα 9).



**Διάγραμμα 8 Δείκτες αποτελεσματικότητας κλάδου – Αποθέματα (2012 – 2016)**

Πηγή: Ισολογισμοί εταιρειών και ίδιοι υπολογισμοί



**Διάγραμμα 9 Δείκτες αποτελεσματικότητας κλάδου - Είσπραξη απαιτήσεων & πληρωμή υποχρεώσεων (2012 – 2016)**

Πηγή: Ισολογισμοί εταιρειών και ίδιοι υπολογισμοί

#### 6.6.4 Βιωσιμότητα κλάδου

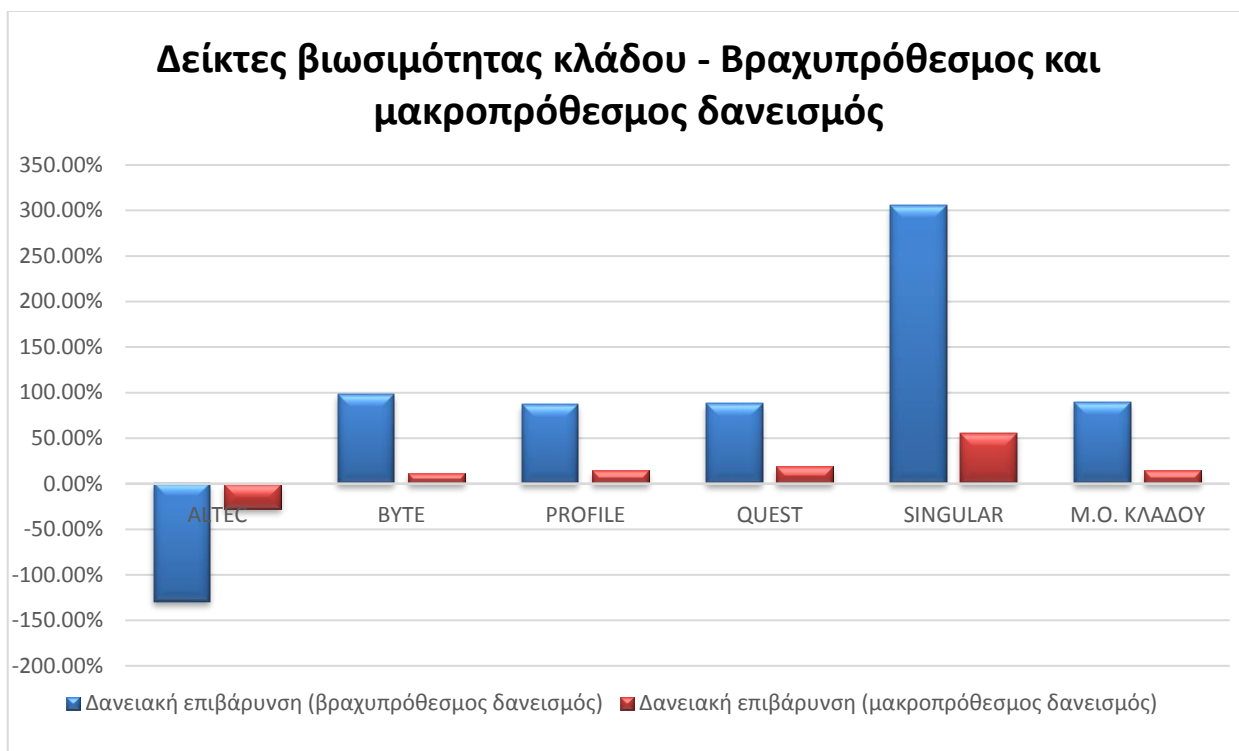
Αναφορικά με τους μέσους δείκτες δανειακής επιβάρυνσης με βραχυπρόθεσμο δανεισμό, η ALTEC έχει αρνητικό δείκτη λόγω των αρνητικών ιδίων κεφαλαίων της. Αντιθέτως, η SINGULAR έχει πολύ υψηλό μέσο όρο δανειακής επιβάρυνσης με βραχυπρόθεσμο δανεισμό από όλες τις εξεταζόμενες εταιρείες ως αποτέλεσμα της μείωσης των ιδίων κεφαλαίων (-32,2%) και της μικρότερης μείωσης των δανειακών κεφαλαίων της (-12,4%). Οι BYTE, PROFILE, και QUEST κινούνται γύρω από το μέσο όρο του κλάδου. Σε ό,τι αφορά τους μέσους δείκτες κάλυψης τόκων, η PROFILE έχει σημαντικά υψηλότερο μέσο δείκτη λόγω της μεγάλης μείωσης των χρηματοοικονομικών της εξόδων τα έτη 2014 και 2015. Αντιθέτως, οι υπόλοιπες εταιρείες έχουν πολύ χαμηλότερους μέσους δείκτες κάλυψης τόκων από τον μέσο όρο του κλάδου κυρίως λόγω αύξησης των χρηματοοικονομικών εξόδων κατά την εξεταζόμενη περίοδο (Πίνακας 48).

**Πίνακας 48 Σύγκριση δεικτών κεφαλαιακής διάρθρωσης & βιωσιμότητας κλάδου (2012-2016)**

	<b>Δανειακή επιβάρυνση (βραχυπρόθεσμος δανεισμός)</b>	<b>Δανειακή επιβάρυνση (μακροπρόθεσμος δανεισμός)</b>	<b>Κάλυψη τόκων</b>
ALTEC	-129,89%	-27,17%	1,90
BYTE	98,55%	11,63%	5,91
PROFILE	86,82%	14,84%	82,21
QUEST	88,05%	18,87%	1,18
SINGULAR	305,28%	55,07%	2,79
<b>Μ.Ο. ΚΛΑΔΟΥ</b>	<b>89,76%</b>	<b>14,65%</b>	<b>18,80</b>

*Πηγή: Ισολογισμοί εταιρειών και ίδιοι υπολογισμοί*

Στη διαγραμματική απεικόνιση των μέσων δεικτών δανειακής επιβάρυνσης με βραχυπρόθεσμο και μακροπρόθεσμο δανεισμό φαίνεται ότι και οι πέντε εξεταζόμενες εταιρείες αντλούν κεφάλαια πρωτίστως με βραχυπρόθεσμο δανεισμό (Διάγραμμα 10).



**Διάγραμμα 10 Δείκτες βιωσιμότητας κλάδου – Βραχυπρόθεσμος και μακροπρόθεσμος δανεισμός (2012 – 2016)**

Πηγή: Ισολογισμοί εταιρειών και ίδιοι υπολογισμοί

## 6.7 Πίνακας κίνησης κεφαλαίου κλάδου

Υπολογίσθηκαν οι μέσοι όροι για κάθε εξεταζόμενη επιχείρηση κατά την περίοδο 2012-2016 και εν συνεχεία ο γενικός μέσος όρος του κλάδου. Με βάση τα αποτελέσματα της ανάλυσης κοινού μεγέθους προκύπτει ο Πίνακας 49. Όπως φαίνεται, ο κλάδος έχει αυξημένες υποχρεώσεις, κυρίως βραχυπρόθεσμες, οι οποίες και εξηγούν την χαμηλή ταμειακή ρευστότητα που παρατηρήθηκε σε όλες τις εξεταζόμενες επιχειρήσεις. Από την άλλη πλευρά, ο κλάδος φαίνεται να βασίζεται στο κυκλοφορούν ενεργητικό για την παραγωγή πωλήσεων, διατηρώντας έναν χαμηλό μέσο όρο αποθεμάτων (3,82%) και έναν ικανοποιητικό μέσο όρο απαιτήσεων από πελάτες (32,48%). Εντούτοις, παρά το γεγονός ότι ο μέσος όρος των διαθεσίμων είναι θετικός (13,40%), δεν επαρκεί για τη βελτίωση της ταμειακής ρευστότητας. Τέλος, σε σχέση με την άντληση κεφαλαίων, είναι σαφές οι εξεταζόμενες επιχειρήσεις βασίζονται κυρίως στον βραχυπρόθεσμο δανεισμό.

**Πίνακας 49 Πίνακας κίνησης κεφαλαίων κλάδου**

<b>ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ-ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ</b>	<b>ALTEC</b>	<b>BYTE</b>	<b>PROFILE</b>	<b>QUEST</b>	<b>SINGULAR</b>	<b>M.O.</b>
<b>ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>						
Ενσώματα πάγια στοιχεία	5,49%	18,37%	18,31%	23,88%	0,76%	13,36%
Υπεραξία	8,08%	0,00%	2,62%	4,73%	45,80%	12,25%
Ασώματα πάγια στοιχεία	14,43%	9,69%	17,79%	4,47%	18,76%	13,03%
Επενδύσεις σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,30%	0,06%
Επενδύσεις σε συγγενείς επιχειρήσεις	0,00%	0,00%	0,00%	0,36%	0,00%	0,07%
Επένδυση σε κοινοπραξία	0,00%	0,01%	0,00%	1,71%	0,00%	0,34%
Διαθέσιμες προς πώληση επενδύσεις	0,07%	0,00%	0,00%	1,87%	0,06%	0,40%
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	0,51%	0,48%	0,01%	0,32%	0,37%	0,34%
Μακροπρόθεσμες φορολογικές απαιτήσεις	0,00%	0,00%	0,00%	4,04%	0,00%	0,81%
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	0,00%	0,03%	1,48%	2,01%	2,03%	1,11%
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>28,58%</b>	<b>28,59%</b>	<b>40,21%</b>	<b>43,38%</b>	<b>68,09%</b>	<b>41,77%</b>
<b>ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>						
Πάγια περιουσιακά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση	0,23%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,05%
Χρηματοοικονομικά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση	0,00%	0,00%	0,00%	1,38%	0,00%	0,28%
Αποθέματα	1,94%	11,11%	0,96%	4,58%	0,51%	3,82%
Εμπορικές απαιτήσεις	41,88%	42,31%	26,79%	31,35%	20,10%	32,48%
Προκαταβολές και λοιπές απαιτήσεις	10,18%	4,54%	4,88%	0,11%	6,37%	5,22%
Βραχυπρόθεσμες επενδύσεις	0,00%	0,03%	8,94%	3,70%	0,00%	2,53%
Παράγωγα, χρηματοοικονομικά στοιχεία σε εύλογη αξία	0,00%	0,00%	0,00%	0,06%	1,27%	0,27%
Τρέχουσες φορολογικές απαιτήσεις	0,00%	0,00%	0,00%	0,95%	0,00%	0,19%
Χρηματικά διαθέσιμα	17,19%	13,41%	18,22%	14,50%	3,66%	13,40%
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>71,42%</b>	<b>71,41%</b>	<b>59,79%</b>	<b>56,63%</b>	<b>31,91%</b>	<b>58,23%</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>						
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>						
Μετοχικό κεφάλαιο	256,16%	16,45%	18,63%	4,76%	17,41%	62,68%
Αποθεματικό υπέρ το άρτιο	356,96%	22,71%	10,21%	10,22%	59,50%	91,92%
Τακτικό και λοιπά αποθεματικά	77,12%	18,30%	18,41%	2,06%	0,15%	23,21%
Ίδιες μετοχές	0,00%	0,00%	-0,10%	-0,05%	0,00%	-0,03%
Κέρδη / ζημιές εις νέο	-1018,84%	-6,93%	7,04%	33,42%	-52,63%	-207,59%
<b>Ίδια κεφάλαια αποδιδόμενα στους μετόχους μητρικής</b>	<b>-328,60%</b>	<b>50,53%</b>	<b>54,19%</b>	<b>50,40%</b>	<b>24,44%</b>	<b>-29,81%</b>
Δικαιώματα μειοψηφίας	-53,57%	0,00%	-0,31%	3,11%	0,35%	-10,09%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ</b>	<b>-382,17%</b>	<b>50,53%</b>	<b>53,87%</b>	<b>53,51%</b>	<b>24,49%</b>	<b>-39,95%</b>
<b>ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>						
Μακροπρόθεσμα δάνεια	44,04%	2,59%	3,54%	7,39%	9,16%	13,34%
Αναβαλλόμενη φορολογική υποχρέωση	0,90%	0,50%	4,85%	2,09%	2,80%	2,23%
Προβλέψεις για αποζημίωση προσωπικού	6,61%	1,26%	0,99%	1,92%	1,71%	2,50%
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	9,77%	2,27%	0,18%	0,99%	0,02%	2,65%
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>61,32%</b>	<b>6,62%</b>	<b>9,56%</b>	<b>12,41%</b>	<b>13,70%</b>	<b>20,72%</b>
<b>ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>						
Εμπορικές υποχρεώσεις	49,75%	15,73%	25,37%	25,61%	6,59%	24,61%
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	75,77%	22,65%	10,75%	6,79%	38,82%	30,96%
Ομολογιακά δάνεια	245,57%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	49,11%
Φόροι εισοδήματος πληρωτέοι	0,37%	2,05%	0,44%	1,62%	0,34%	0,96%
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	49,39%	2,42%	0,00%	0,07%	15,77%	13,53%
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>420,84%</b>	<b>42,85%</b>	<b>36,56%</b>	<b>34,09%</b>	<b>61,51%</b>	<b>119,17%</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>482,17%</b>	<b>49,47%</b>	<b>46,13%</b>	<b>46,49%</b>	<b>75,21%</b>	<b>139,89%</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

<b>ΚΑΧ-ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ</b>	<b>ALTEC</b>	<b>BYTE</b>	<b>PROFILE</b>	<b>QUEST</b>	<b>SINGULAR</b>	<b>M.O.</b>
Πωλήσεις	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Κόστος πωλήσεων	-48,97%	-84,56%	-58,09%	-83,14%	-72,96%	-69,54%
<b>Μικτά κέρδη</b>	<b>51,03%</b>	<b>15,44%</b>	<b>41,91%</b>	<b>16,86%</b>	<b>27,04%</b>	<b>30,46%</b>
Έξοδα διοίκησης	-9,15%	0,97%	-12,09%	-7,42%	-11,85%	-7,91%
Έξοδα διάθεσης	-31,33%	16,41%	-19,20%	-6,23%	-18,52%	-11,77%
Έξοδα έρευνας και ανάπτυξης	-10,53%	-11,40%	6,91%	0,00%	0,00%	-3,01%
Λοιπά έσοδα/(έξοδα)	1,79%	-1,58%	-7,35%	-0,91%	-2,21%	-2,05%
Απομειώσεις στοιχείων ενεργητικού	-24,79%	-3,63%	0,00%	0,00%	0,00%	-5,68%
<b>Κέρδη/ ζημιές εκμετάλλευσης</b>	<b>-22,97%</b>	<b>-0,53%</b>	<b>9,31%</b>	<b>2,30%</b>	<b>-5,55%</b>	<b>-3,49%</b>
Κέρδος από αποενοποίηση θυγατρικών	2,85%	-0,72%	0,00%	-0,03%	-0,06%	0,41%
Χρηματοοικονομικά έσοδα	1,00%	-2,69%	0,00%	0,32%	1,33%	-0,01%
Χρηματοοικονομικά έξοδα	-27,69%	0,01%	1,55%	-1,17%	-8,32%	-7,12%
Λοιπά χρηματοοικονομικά αποτελέσματα	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-10,83%	-2,17%
<b>Κέρδη/ ζημιές πρό φόρων</b>	<b>-46,81%</b>	<b>-3,41%</b>	<b>7,76%</b>	<b>1,43%</b>	<b>-23,43%</b>	<b>-12,89%</b>
Φόρος εισοδήματος	-3,55%	0,20%	-0,50%	-1,63%	2,40%	-0,62%
<b>Καθαρό κέρδος/ζημιές</b>	<b>-50,37%</b>	<b>-3,21%</b>	<b>7,26%</b>	<b>1,62%</b>	<b>-21,03%</b>	<b>-13,15%</b>

Πηγή: Ισολογισμοί εταιρειών και ίδιοι υπολογισμοί



## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7**

### **ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΚΑΙ ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ**

Η παρούσα Διπλωματική διερεύνησε και ανέλυσε τη χρηματοοικονομική κατάσταση των εταιρειών ALTEC, BYTE COMPUTERS, PROFILE SOFTWARE, QUEST ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ, και SINGULAR LOGIC, οι οποίες είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών και δραστηριοποιούνται στον κλάδο της πληροφορικής. Η μεθοδολογία που εφαρμόστηκε είναι ποσοτική ανάλυση δευτερογενών δεδομένων από τις δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις των εξεταζόμενων επιχειρήσεων για την περίοδο 2012-2016. Εφαρμόστηκε ανάλυση αριθμοδεικτών ρευστότητας, αποδοτικότητας, αποτελεσματικότητας και βιωσιμότητας, κλαδική σύγκριση και ανάλυση του πίνακα κίνησης κεφαλαίων.

Οι αυξανόμενες επενδύσεις σε περιουσιακά στοιχεία των τεχνολογιών της πληροφορίας και της επικοινωνίας (ΤΠΕ) κυρίως σε λογισμικό και υπηρεσίες πληροφορικής στις αναπτυγμένες οικονομίες (π.χ. Η.Π.Α, Ηνωμένο Βασίλειο) ή σε μηχανολογικό εξοπλισμό και αναδυόμενες τεχνολογίες στις Ασιατικές χώρες (π.χ. Ινδία, Κίνα), αποτελούν σημαντικούς καθοριστικούς παράγοντες για την ανάπτυξη των οικονομιών. Ο θετικός ρυθμός ανάπτυξης του ΑΕΠ και η παγκόσμια ανταγωνιστικότητα μπορούν να αποδοθούν κατά κύριο λόγο στους ρυθμούς ανάπτυξης των επενδύσεων στις ΤΠΕ με τις Η.Π.Α. να έχουν εξασφαλίσει παγκόσμιο προβάδισμα, διατηρώντας σχετικά ισχυρή ανταγωνιστικότητα σε σύγκριση με άλλες χώρες, ενώ η Ινδία και η Κίνα εμφανίστηκαν ως πρωτοπόροι σε αυτόν τον χώρο, ιδίως όσον αφορά τα υψηλά επίπεδα κεφαλαίου ή των κεφαλαιακών υπηρεσιών που αποφέρουν τα περιουσιακά στοιχεία των ΤΠΕ στην αύξηση του ΑΕΠ.

Εκτός από τον αποδεδειγμένο θετικό αντίκτυπο από τους κλάδους των ΤΠΕ στη συνολική οικονομία, σημειώθηκε μετασχηματισμός από τον τομέα της μεταποίησης ΤΠΕ στον τομέα των υπηρεσιών ΤΠΕ. Αυτή η μετάβαση από το επίπεδο της ανάπτυξης από τον μηχανολογικό εξοπλισμό στο λογισμικό ήταν ιδιαίτερα έντονο στις αναπτυσσόμενες χώρες λόγω των βαθύτερων και ευρύτερων δικτύων κινητής τηλεφωνίας. Επιπλέον, το ώριμο οικοσύστημα της κινητής τηλεφωνίας τροφοδοτήθηκε από την αυξανόμενη πρόσβαση των χρηστών του διαδικτύου και της κινητής τηλεφωνίας και από την οικονομική προσιτότητα των smartphones

και των φορητών συσκευών. Επιπλέον, οι επενδύσεις στον τομέα των ΤΠΕ αύξησαν σημαντικά την παραγωγικότητα της εργασίας καθώς τόσο οι Η.Π.Α. όσο και άλλες χώρες έχουν ωφεληθεί από επενδύσεις στις υποδομές διαδικτύου και στις πλατφόρμες εκμετάλλευσης κινητής τηλεφωνίας. Στο ίδιο πλαίσιο, και οι ψηφιακές τεχνολογίες έχουν αναδειχθεί σε καθοριστικό παράγοντα της οικονομικής ανάπτυξης, της εθνικής ασφάλειας και της διεθνούς ανταγωνιστικότητας. Ολοένα και περισσότεροι χρήστες χρησιμοποιούν και εμπιστεύονται τις ψηφιακές υπηρεσίες στην καθημερινότητά τους προκειμένου να βελτιώσουν την κοινωνική ευημερία τους. Με τον τρόπο αυτόν, οι ψηφιακές υπηρεσίες επηρεάζει πολλούς τομείς, από την αποτελεσματικότερη κατανομή των διαθέσιμων πόρων έως την κατανομή του εισοδήματος και την ανάπτυξη.

Οι ελληνικές εταιρείες πληροφορικής έχουν ανταποκριθεί στην κρίση με επιτυχία. Ο μέσος όρος τρέχουσας και άμεσης ρευστότητας των εξεταζόμενων επιχειρήσεων διατηρήθηκε άνω της μονάδας, σε αντίθεση με την ταμειακή ρευστότητα του κλάδου, η οποία είναι εξαιρετικά χαμηλή. Επιπλέον, οι εξεταζόμενες επιχειρήσεις εισπράττουν τις απαιτήσεις τους γρηγορότερα από ότι πληρώνουν τις υποχρεώσεις τους, γεγονός που, συνδυαστικά με τη μείωση των αποθεμάτων τους, παράγει έναν ικανοποιητικό ρυθμό εισροών και εκροών. Τέλος, αναφορικά με την άντληση κεφαλαίων, και οι πέντε εξεταζόμενες εταιρείες προτιμούν τον βραχυπρόθεσμο δανεισμό, όπως προκύπτει από τους δείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης και βιωσιμότητας. Από την άλλη πλευρά, οι εταιρείες πληροφορικής υπέστησαν ζημιές με αποτέλεσμα να επηρεαστεί η αποδοτικότητα του ενεργητικού και των ιδίων κεφαλαίων. Ειδικότερα, οι ALTEC και SINGULAR έχουν τις υψηλότερες ζημιές από τις εξεταζόμενες επιχειρήσεις και τα χειρότερα περιθώρια μικτού και καθαρού κέρδους.

Τα αποτελέσματα της ανάλυσης αριθμοδεικτών και του πίνακα κίνησης κεφαλαίων εξηγούνται από το γεγονός ότι, τα τελευταία χρόνια, η ελληνική οικονομία έχει παγιδευτεί σε πορεία ύφεσης, η οποία δεν έχει επιτρέψει την υλοποίηση μεταρρυθμίσεων που θα μπορούσαν να αναβαθμίσουν κυρίως τον δημόσιο τομέα με μείωση της γραφειοκρατίας και αύξηση της παραγωγικότητας. Ταυτόχρονα, μέσω της ανάπτυξης της οικονομίας, θα μπορούσε να ευνοηθεί και ο ιδιωτικός τομέας, ο οποίος, στις περιπτώσεις που συνδέεται με τον δημόσιο τομέα, παραμένει αδρανής λόγω της ανεπιτυχούς λειτουργίας του κράτους. Από την άλλη πλευρά, φαίνεται ότι οι εταιρείες πληροφορικής στην Ελλάδα στόχευσαν και κατάφεραν να

δημιουργήσουν καινοτόμα διεθνή προϊόντα και να απευθυνθούν στην αγορά του εξωτερικού με αποτέλεσμα να ξεφύγουν από την κλασική συνταγή ανάπτυξης επιχειρηματικού λογισμικού.

Εν κατακλείδι, ο κλάδος της πληροφορικής γνωρίζει ταχεία ανάπτυξη τα τελευταία χρόνια τόσο στο εξωτερικό όσο και στην Ελλάδα. Ωστόσο, είναι και ένας κλάδος που χαρακτηρίζεται από συνεχείς αλλαγές λόγω της διαρκούς τεχνολογικής εξέλιξης. Επομένως, οι ελληνικές επιχειρήσεις πληροφορικής θα πρέπει να συνεχίσουν να αντιλαμβάνονται και να προβλέπουν τις εξελίξεις στον κλάδο για να παραμείνουν βιώσιμες, ενώ οι νεοεισερχόμενες εταιρείες θα πρέπει να είναι σε θέση να προσαρμόζονται άμεσα στις αλλαγές αυτές προκειμένου να εδραιωθούν στον υψηλά ανταγωνιστικό κλάδο της πληροφορικής. Υπό το πρίσμα αυτό, απαιτείται η στρατηγική προσέγγιση και ο στρατηγικός προγραμματισμός με κατάλληλη και επαρκή μελέτη του εξωτερικού και εσωτερικού περιβάλλοντος των επιχειρήσεων αλλά και με τον εντοπισμό των ισχυρών σημείων, των αδυναμιών, των ευκαιριών ανάπτυξης και των ενδεχόμενων απειλών ή προκλήσεων που καλούνται να αντιμετωπίσουν οι ελληνικές εταιρείες πληροφορικής, ειδικότερα σε ένα ευρύτερο οικονομικό περιβάλλον που παραμένει μη ευνοϊκό για επενδύσεις και ανάπτυξη καθώς δεν έχει ακόμα σταθεροποιηθεί προς μία ανοδική πορεία.

# ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

## ΕΛΛΗΝΙΚΗ

- Αθανασιάδης, Κ., (2018). *Η συμβολή σύγχρονων εφαρμογών πληροφορικής στην αποτελεσματική διαχείριση οργανισμών*. Διπλωματική Εργασία, Πανεπιστήμιο Πειραιώς.
- Αντωνόπουλος, Α.Α., (2013). *Θετικές και αρνητικές επιπτώσεις της πληροφορικής στην κοινωνία*. Πτυχιακή Εργασία, ΤΕΙ Μεσολογίου.
- Βασιλείου Δ. και Ηρειώτης, Ν., (2013). *Αρχές Χρηματοοικονομικής Λογιστικής*, Εκδόσεις Rosili.
- Βελιανίτης, Δ.Χ., (2012). *Ανάλυση λογιστικών καταστάσεων επιχειρήσεων πληροφορικής την περίοδο 2004-2008*. Διπλωματική Εργασία, Πανεπιστήμιο Πειραιώς.
- ΕΕΤΤ (2018). *Προοπτικές Ανάπτυξης Των Ηλεκτρονικών Επικοινωνιών Στην Ελλάδα, Στρατηγική - Προκλήσεις – Όραμα*. Εκδ. Ι. Σιδέρης
- Ζουγανέλη, Σ., (2009). *Ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας των επιχειρήσεων μέσω της υιοθέτησης νέων τεχνολογιών και καινοτομιών*. Διπλωματική Εργασία, Πανεπιστήμιο Πατρών.
- Θεοχάρη, Α., (2016). *Πληροφορική και Ηθική στο πλαίσιο της Δημόσιας Διοίκησης*. Διπλωματική Εργασία, Πανεπιστήμιο Πελοποννήσου.
- Καπασσά, Δ.Ε., (2017). *Η συμβολή των νέων τεχνολογιών στην ανάπτυξη της ανταγωνιστικότητας των Ελληνικών επιχειρήσεων*. Πτυχιακή Εργασία, Πανεπιστήμιο Αιγαίου.
- Λαμπρόπουλος, Κ. (2016). *Η Συμβολή Των Εφαρμογών Στην Εξέλιξη Των Επιχειρήσεων*. Πτυχιακή Εργασία, Πολυτεχνείο Κρήτης.
- Μαντά, Ε., (2017). *Η καινοτομία ως εργαλείο ανάπτυξης του ηλεκτρονικού επιχειρείν*. Διπλωματική Εργασία, Πανεπιστήμιο Πειραιώς.
- Μαυρίδου, Χ. και Χουρδάκη, Μ., (2009). *Η σημασία των νέων τεχνολογιών στην ανάπτυξη των επιχειρήσεων*. Πτυχιακή Εργασία, ΤΕΙ Κρήτης.
- Μητσικουρίδης, Ν., Σαρρής, Δ. και Λιακόπουλος, Κ. (2017). *Πρώθηση και μάρκετινγκ επιχειρήσεων με χρήση των μέσων κοινωνικής δικτύωσης*. Πτυχιακή Εργασία, ΤΕΙ Κρήτης.
- Μουρτζούκος, Ι.Ι. (2012). *Χρηματοοικονομική Ανάλυση – Εφαρμογή στο Διαδίκτυο*. Διπλωματική Εργασία, Πανεπιστήμιο Πειραιώς.
- Ευγκόγιαννη, Μ. (2015). *Χρηματοοικονομική Ανάλυση Κλάδου Ανάπτυξης Λογισμικού Για εταιρείες εισηγμένες στο Χ.Α.Α.*, Διπλωματική Εργασία, Πανεπιστήμιο Πειραιώς.
- Παπαδάκης, Γ. (2016). *Στρατηγική των Επιχειρήσεων: Ελληνική και Διεθνής εμπειρία*, 7η Έκδοση, Εκδόσεις Μπένου.

- Σπέτσι, Α. και Κιαζόλι, Μ. (2013). Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων της Ideal Standard. Πτυχιακή Εργασία, ΤΕΙ Πειραιά.
- Τζιαβάρας, Ν. (2015). *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων, Μελέτη Κλάδου Πληροφορικής*. Διπλωματική Εργασία, Πανεπιστήμιο Μακεδονίας.
- Τουρνά-Γερμανού, Ε. (2016). *Χρηματοοικονομική Λογιστική - Οι Χρηματοοικονομικές Καταστάσεις των Επιχειρήσεων*. Διαθέσιμο: [https://repository.kallipos.gr/bitstream/11419/950/1/02\\_chapter\\_4.pdf](https://repository.kallipos.gr/bitstream/11419/950/1/02_chapter_4.pdf) [πρόσβαση 22 Ιουλ. 2019].
- Τράπεζα της Ελλάδος (2017). *Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος για το έτος 2016*. Διαθέσιμο: <https://www.bankofgreece.gr/BogEkdoseis/ekthdkth2016.pdf> [πρόσβαση 26 Ιουλ. 2019].
- Τσίμπος, Θ. (2018). *Το οικονομικό προφίλ το κλάδου της πληροφορικής στην Ελλάδα*. Διπλωματική Εργασία, Αριστοτέλειο Πανεπιστήμιο Θεσσαλονίκης.

## ΞΕΝΗ

- Beirne, J. and Fratzscher, M., (2013). The pricing of sovereign risk and contagion during the European sovereign debt crisis. *Journal of International Money and Finance*, 34, pp.60-82.
- Bughin, J., Hazan, E., Lund, S., Dahlström, P., Wiesinger, A. and Subramaniam, A. (2018). Skill shift: Automation and the future of the workforce. *McKinsey Global Institute*.
- Chan, T., Bharadwaj, A. and Varadarajan, D., (2018). Business Method Innovations and Firm Value: An Empirical Investigation. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3275005>
- Luo, Y. and Bu, J., (2016). How valuable is information and communication technology? A study of emerging economy enterprises. *Journal of World Business*, 51(2), pp.200-211.
- Mink, M. and De Haan, J., (2013). Contagion during the Greek sovereign debt crisis. *Journal of International Money and Finance*, 34, pp.102-113.
- National Academies of Sciences, Engineering, and Medicine, (2017). *Information Technology and the US Workforce: Where Are We and Where Do We Go from Here?* National Academies Press.
- Reinsel, D., Gantz, J. and Rydning, J. (2018). The Digitization of the World - From Edge to Core. *IDC White Paper*.
- Swan, M., (2012). Sensor mania! the internet of things, wearable computing, objective metrics, and the quantified self 2.0. *Journal of Sensor and Actuator networks*, 1(3), pp.217-253.
- Tanev, S., (2012). Global from the start: The characteristics of born-global firms in the technology sector. *Technology Innovation Management Review*, 2(3), pp. 5-8.

## ΔΙΑΔΙΚΤΥΑΚΕΣ ΠΗΓΕΣ

- ChatsandBanter.com (2019). *Ways Internet Can Help The Economy*. Διαθέσιμο: <https://chatsandbanter.com/ways-internet-can-help-the-economy/> [πρόσβαση 9 Αυγ. 2019].
- CompTIA (2019). *IT Industry Outlook 2019*. Διαθέσιμο: <https://www.comptia.org/resources/it-industry-trends-analysis> [πρόσβαση 5 Αυγ. 2019].
- Economy Watch (2010). *IT Industry, Information Technology Industry*. Διαθέσιμο: <http://www.economywatch.com/business-and-economy/information-technology-industry.html> [πρόσβαση 5 Αυγ. 2019].
- Enterprise Greece (2019). *Τεχνολογία Πληροφορίας και Επικοινωνίας*. Διαθέσιμο: <https://www.enterprisegreece.gov.gr/ependyste-sthn-ellada/kladoi-aixmhs/tpc> [πρόσβαση 11 Αυγ. 2019].
- IDC (2019). *ICT Spending Forecast, 2018 - 2022 Forecast*. Διαθέσιμο: <https://www.idc.com/promo/global-ict-spending/forecast> [πρόσβαση 5 Αυγ. 2019].
- ΣΕΠΕ (2018). *ICT Market Report 2018/ 2019*. Διαθέσιμο: <http://www.sepe.gr/files/1/EITO/15thReport/e-Book/files/assets/common/downloads/publication.pdf> [πρόσβαση 5 Αυγ. 2019].
- ΣΕΠΕ (2017). *ICT Market Report 2016/2017*. Διαθέσιμο: <http://www.sepe.gr/files/1/EITO/12thReport/e-Book/files/assets/common/downloads/publication.pdf> [πρόσβαση 5 Αυγ. 2019].
- ΣΕΠΕ (2016). *ICT Market Report 2015/2016*. Διαθέσιμο: [http://www.sepe.gr/files/1/EITO/9thReport/PDF/9thReport\\_EITO-SEPE.pdf](http://www.sepe.gr/files/1/EITO/9thReport/PDF/9thReport_EITO-SEPE.pdf) [πρόσβαση 5 Αυγ. 2019].
- ΣΕΠΕ (2014). *ICT Market Report 2014/ 2015*. Διαθέσιμο: [http://www.sepe.gr/files/1/EITO/6thReport/PDF/EITO\\_SEPE\\_6thReport.pdf](http://www.sepe.gr/files/1/EITO/6thReport/PDF/EITO_SEPE_6thReport.pdf) [πρόσβαση 5 Αυγ. 2019].
- Statista (2019). *Global technology market spending from 2014 to 2019*. Διαθέσιμο: <https://www.statista.com/statistics/886397/total-tech-spending-worldwide/> [πρόσβαση 5 Αυγ. 2019].

# ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

## ALTEC - Οικονομικές καταστάσεις

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ-ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ	2012	2013	2014	2015	2016
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>					
<b>ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ</b>					
Ενσώματα πάγια στοιχεία	2.161.005	1.852.392	1.649.049	1.429.404	581.943
Υπεραξία	2.036.374	2.036.374	2.036.374	2.036.374	2.036.374
Ασώματα πάγια στοιχεία	7.275.224	6.253.316	5.274.534	2.787.309	81.377
Συμμετοχές σε θυγατρικές επιχειρήσεις	0	0	0	0	0
Συμμετοχές σε συγγενείς επιχειρήσεις	0	0	0	0	0
Διαθέσιμες προς πώληση επενδύσεις	16.499	16.499	16.499	16.499	16.499
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	166.518	166.894	100.226	118.187	109.780
Αναβαλλόμενη φορολογική απαίτηση	0	0	0	0	0
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>11.655.620</b>	<b>10.325.475</b>	<b>9.076.682</b>	<b>6.387.773</b>	<b>2.825.973</b>
<b>ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ</b>					
Πάγια περιουσιακά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση	0	0	0	0	188.321
Χρηματοοικονομικά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση	0	0	0	0	0
Αποθέματα	763.064	818.453	839.257	375.361	55.407
Εμπορικές απαιτήσεις	15.570.365	12.927.192	12.156.641	8.675.570	7.119.058
Προκαταβολές και λοιπές απαιτήσεις	2.871.483	2.097.305	2.673.357	4.456.908	1.476.651
Βραχυπρόθεσμες επενδύσεις	0	0	0	0	0
Χρηματικά διαθέσιμα	2.621.902	2.824.045	4.851.365	6.526.357	4.372.713
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>21.826.814</b>	<b>18.666.994</b>	<b>20.520.620</b>	<b>20.034.196</b>	<b>13.212.150</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>33.482.434</b>	<b>28.992.469</b>	<b>29.597.303</b>	<b>26.421.969</b>	<b>16.038.123</b>
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>					
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>					
Ίδια κεφάλαια αποδιδόμενα στους ιδιοκτήτες μητρικής					
Μετοχικό κεφάλαιο	64.573.936	64.573.936	64.573.936	64.573.936	64.573.936
Υπέρ το άρτιο	89.986.390	89.986.390	89.986.390	89.986.390	89.986.390
Τακτικό και λοιπά αποθεματικά	17.188.932	16.712.602	19.546.786	21.293.661	20.848.138
Ζημιές εις νέο	-238.130.269	-243.495.581	-249.692.977	-263.968.181	-272.719.942
	<b>-66.381.011</b>	<b>-72.222.653</b>	<b>-75.585.866</b>	<b>-88.114.194</b>	<b>-97.311.479</b>
Δικαιώματα μειοψηφίας	-13.412.031	-13.452.116	-13.658.578	-13.510.497	-13.490.273
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>-79.793.042</b>	<b>-85.674.770</b>	<b>-89.244.444</b>	<b>-101.624.690</b>	<b>-110.801.753</b>
<b>ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>					
Μακροπρόθεσμα δάνεια	18.618.913	19.526.216	20.377.008	7.500.000	0
Αναβαλλόμενη φορολογική υποχρέωση	208.752	154.421	4.821	565.095	192.383
Προβλέψεις για αποζημίωση προσωπικού	1.703.029	1.517.648	1.617.593	1.590.661	1.806.793
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	2.350.880	2.749.302	2.889.302	3.587.707	1.442.821
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>22.881.574</b>	<b>23.947.586</b>	<b>24.888.724</b>	<b>13.243.463</b>	<b>3.441.997</b>
<b>ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>					
Εμπορικές υποχρεώσεις	15.821.104	14.330.120	11.961.667	12.617.261	10.247.030
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	18.855.351	19.011.441	19.833.168	20.159.113	18.227.101
Ομολογιακά δάνεια	43.020.363	47.806.820	50.890.656	68.079.071	80.971.259
Φόροι εισοδήματος πληρωτέοι	139.524	63.885	93.564	177.335	35.296
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	12.557.560	9.507.386	11.173.968	13.770.416	13.917.193
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>90.393.903</b>	<b>90.719.653</b>	<b>93.953.023</b>	<b>114.803.196</b>	<b>123.397.878</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>113.275.476</b>	<b>114.667.239</b>	<b>118.841.747</b>	<b>128.046.659</b>	<b>126.839.876</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>33.482.434</b>	<b>28.992.469</b>	<b>29.597.303</b>	<b>26.421.969</b>	<b>16.038.123</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>-56.911.469</b>	<b>-61.727.184</b>	<b>-64.355.720</b>	<b>-88.381.227</b>	<b>-107.359.755</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΑΣΧΟΛΗΘΕΝΤΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ</b>	<b>-56.911.468</b>	<b>-61.727.184</b>	<b>-64.355.720</b>	<b>-88.381.227</b>	<b>-107.359.756</b>

<b>ΚΑΧ-ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
Πωλήσεις	25.358.111	22.280.937	22.585.179	26.523.121	18.227.101
Κόστος πωλήσεων	-13.376.621	-10.945.759	-10.791.531	-14.177.431	-7.608.445
<b>Μικτά κέρδη</b>	<b>11.981.491</b>	<b>11.335.177</b>	<b>11.793.648</b>	<b>12.345.690</b>	<b>10.618.656</b>
Έξοδα διοίκησης	-2.394.068	-1.965.319	-2.078.720	-2.162.763	-1.842.113
Έξοδα διάθεσης	-8.053.181	-7.432.267	-7.208.139	-7.064.779	-6.012.069
Έξοδα έρευνας και ανάπτυξης	-2.710.517	-2.469.146	-2.446.881	-2.375.364	-2.025.347
Λοιπά έσοδα/(έξοδα)	3.337.722	881.873	-128.051	-1.510.874	-344.237
Απομειώσεις στοιχείων ενεργητικού	-22.758.739	-241.694	-158.755	-4.431.437	-2.859.101
<b>Κέρδη/ ζημιές εκμετάλλευσης</b>	<b>-20.597.293</b>	<b>108.624</b>	<b>-226.898</b>	<b>-5.199.526</b>	<b>-2.464.211</b>
Κέρδος από αποενοποίηση θυγατρικών	615.062	0	2.667.202	0	0
Χρηματοοικονομικά έσοδα	52.752	2.777	11.511	6.153	857.573
Χρηματοοικονομικά έξοδα	-5.113.973	-6.076.100	-5.902.800	-6.382.845	-7.435.278
<b>Χρηματοοικονομικά έσοδα/(έξοδα) καθαρά</b>	<b>-5.061.221</b>	<b>-6.073.323</b>	<b>-5.891.289</b>	<b>-6.376.692</b>	<b>-6.577.705</b>
<b>Κέρδη/ ζημιές πρό φόρων</b>	<b>-25.043.452</b>	<b>-5.964.699</b>	<b>-3.450.985</b>	<b>-11.576.219</b>	<b>-9.041.916</b>
Φόρος εισοδήματος	-4.576.873	275.751	-109.267	-578.648	311.857
<b>Καθαρό κέρδος/ζημιές</b>	<b>-29.620.325</b>	<b>-5.688.948</b>	<b>-3.560.253</b>	<b>-12.154.867</b>	<b>-8.730.058</b>
<b>Κατανέμονται σε:</b>					
Ιδιοκτήτες μητρικής	-28.032.749	-5.648.863	-3.353.791	-12.302.949	-8.742.338
Δικαιώματα μειοψηφίας	-1.587.576	-40.086	-206.462	148.082	12.280
Κέρδη/ζημιές ανα μετοχή (βασικά)	-0,1302	-0,0262	-0,0156	-0,0572	-0,0406



## ALTEC - Ανάλυση κοινού μεγέθους

<b>ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ-ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>Μ.Ο</b>
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>						
<b>ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ</b>						
Ενσώματα πάγια στοιχεία	6,45%	6,39%	5,57%	5,41%	3,63%	5,49%
Υπεραξία	6,08%	7,02%	6,88%	7,71%	12,70%	8,08%
Ασώματα πάγια στοιχεία	21,73%	21,57%	17,82%	10,55%	0,51%	14,43%
Συμμετοχές σε θυγατρικές επιχειρήσεις	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Συμμετοχές σε συγγενείς επιχειρήσεις	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Διαθέσιμες προς πώληση επενδύσεις	0,05%	0,06%	0,06%	0,06%	0,10%	0,07%
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	0,50%	0,58%	0,34%	0,45%	0,68%	0,51%
Αναβαλλόμενη φορολογική απαίτηση	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>34,81%</b>	<b>35,61%</b>	<b>30,67%</b>	<b>24,18%</b>	<b>17,62%</b>	<b>28,58%</b>
<b>ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ</b>						
Πάγια περιουσιακά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	1,17%	0,23%
Χρηματοοικονομικό στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Αποθέματα	2,28%	2,82%	2,84%	1,42%	0,35%	1,94%
Εμπορικές απαιτήσεις	46,50%	44,59%	41,07%	32,83%	44,39%	41,88%
Προκαταβολές και λοιπές απαιτήσεις	8,58%	7,23%	9,03%	16,87%	9,21%	10,18%
Βραχυπρόθεσμες επενδύσεις	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Χρηματικά διαθέσιμα	7,83%	9,74%	16,39%	24,70%	27,26%	17,19%
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>65,19%</b>	<b>64,39%</b>	<b>69,33%</b>	<b>75,82%</b>	<b>82,38%</b>	<b>71,42%</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>						
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>						
Μετοχικό κεφάλαιο	192,86%	222,73%	218,18%	244,39%	402,63%	256,16%
Υπέρ το άρτιο	268,76%	310,38%	304,04%	340,57%	561,08%	356,96%
Τακτικό και λοιπά αποθεματικά	51,34%	57,64%	66,04%	80,59%	129,99%	77,12%
Ζημιές εις νέο	-711,21%	-839,86%	-843,63%	-999,05%	-1700,45%	-1018,84%
	-198,26%	-249,11%	-255,38%	-333,49%	-606,75%	-328,60%
Δικαιώματα μειοψηφίας	-40,06%	-46,40%	-46,15%	-51,13%	-84,11%	-53,57%
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>-238,31%</b>	<b>-295,51%</b>	<b>-301,53%</b>	<b>-384,62%</b>	<b>-690,86%</b>	<b>-382,17%</b>
<b>ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>						
Μακροπρόθεσμα δάνεια	55,61%	67,35%	68,85%	28,39%	0,00%	44,04%
Αναβαλλόμενη φορολογική υποχρέωση	0,62%	0,53%	0,02%	2,14%	1,20%	0,90%
Προβλέψεις για αποζημίωση προσωπικού	5,09%	5,23%	5,47%	6,02%	11,27%	6,61%
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	7,02%	9,48%	9,76%	13,58%	9,00%	9,77%
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>68,34%</b>	<b>82,60%</b>	<b>84,09%</b>	<b>50,12%</b>	<b>21,46%</b>	<b>61,32%</b>
<b>ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>						
Εμπορικές υποχρεώσεις	47,25%	49,43%	40,41%	47,75%	63,89%	49,75%
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	56,31%	65,57%	67,01%	76,30%	113,65%	75,77%
Ομολογιακά δάνεια	128,49%	164,89%	171,94%	257,66%	504,87%	245,57%
Φόροι εισοδήματος πληρωτέοι	0,42%	0,22%	0,32%	0,67%	0,22%	0,37%
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	37,50%	32,79%	37,75%	52,12%	86,78%	49,39%
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>269,97%</b>	<b>312,91%</b>	<b>317,44%</b>	<b>434,50%</b>	<b>769,40%</b>	<b>420,84%</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>338,31%</b>	<b>395,51%</b>	<b>401,53%</b>	<b>484,62%</b>	<b>790,86%</b>	<b>482,17%</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

<b>ΚΑΧ-ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>Μ.Ο</b>
Πωλήσεις	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Κόστος πωλήσεων	-52,75%	-49,13%	-47,78%	-53,45%	-41,74%	-48,97%
<b>Μικτά κέρδη</b>	<b>47,25%</b>	<b>50,87%</b>	<b>52,22%</b>	<b>46,55%</b>	<b>58,26%</b>	<b>51,03%</b>
Έξοδα διοίκησης	-9,44%	-8,82%	-9,20%	-8,15%	-10,11%	-9,15%
Έξοδα διάθεσης	-31,76%	-33,36%	-31,92%	-26,64%	-32,98%	-31,33%
Έξοδα έρευνας και ανάπτυξης	-10,69%	-11,08%	-10,83%	-8,96%	-11,11%	-10,53%
Λοιπά έσοδα/(έξοδα)	13,16%	3,96%	-0,57%	-5,70%	-1,89%	1,79%
Απομειώσεις στοιχείων ενεργητικού	-89,75%	-1,08%	-0,70%	-16,71%	-15,69%	-24,79%
<b>Κέρδη/ ζημιές εκμετάλλευσης</b>	<b>-81,23%</b>	<b>0,49%</b>	<b>-1,00%</b>	<b>-19,60%</b>	<b>-13,52%</b>	<b>-22,97%</b>
Κέρδος από αποενοποίηση θυγατρικών	2,43%	0,00%	11,81%	0,00%	0,00%	2,85%
Χρηματοοικονομικά έσοδα	0,21%	0,01%	0,05%	0,02%	4,70%	1,00%
Χρηματοοικονομικά έξοδα	-20,17%	-27,27%	-26,14%	-24,07%	-40,79%	-27,69%
<b>Κέρδη/ ζημιές πρό φόρων</b>	<b>-98,76%</b>	<b>-26,77%</b>	<b>-15,28%</b>	<b>-43,65%</b>	<b>-49,61%</b>	<b>-46,81%</b>
Φόρος εισοδήματος	-18,05%	1,24%	-0,48%	-2,18%	1,71%	-3,55%
<b>Καθαρό κέρδος/ζημιές</b>	<b>-116,81%</b>	<b>-25,53%</b>	<b>-15,76%</b>	<b>-45,83%</b>	<b>-47,90%</b>	<b>-50,37%</b>

## ΒΥΤΕ - Οικονομικές καταστάσεις

ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ- ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ	2012	2013	2014	2015	2016
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>					
<b>ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ</b>					
Ενσώματα πάγια στοιχεία	5.284.019,41	5.176.281,06	5.422.168,67	5.462.657,98	5.179.408,05
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	2.605.596,84	1.986.964,63	2.263.302,57	3.354.018,89	3.777.154,67
Επενδύσεις σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Επένδυση σε κοινοπραξία	0,00	5.606,38	2.522,28	4.945,84	8.437,66
Άλλα περιουσιακά στοιχεία	142.067,03	142.037,05	137.353,87	137.009,32	137.009,32
αναβαλλόμενοι φόροι	0,00	0,00	0,00	0,00	45.018,78
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>8.031.683,28</b>	<b>7.310.889,12</b>	<b>7.825.347,39</b>	<b>8.958.632,03</b>	<b>9.147.028,48</b>
<b>ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ</b>					
Αποθέματα	4.075.706,91	3.985.111,70	2.593.961,94	2.403.047,76	2.776.297,56
Απαιτήσεις από πελάτες	11.191.933,68	11.563.768,33	15.529.003,28	11.742.524,53	11.378.779,52
Λοιπές απαιτήσεις	903.648,03	1.035.329,69	936.863,82	937.519,62	1.199.914,00
Προκαταβολές	404.150,45	477.220,36	279.861,34	224.144,48	122.993,17
Λοιπά χρημ. Περιουσιακά στοιχεία	0,00	0,00	0,00	28.583,92	20.666,58
Διαθέσιμα	2.718.708,23	2.777.310,29	4.527.684,44	6.265.963,23	3.394.591,38
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>19.294.147,30</b>	<b>19.838.740,37</b>	<b>23.867.374,82</b>	<b>21.601.783,54</b>	<b>18.893.242,21</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>27.325.830,58</b>	<b>27.149.629,49</b>	<b>31.692.722,21</b>	<b>30.560.415,57</b>	<b>28.040.270,69</b>
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>					
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>					
Μετοχικό κεφάλαιο	4.744.802,70	4.744.802,70	4.744.802,70	4.744.802,70	4.744.802,70
Αποθεματικό υπέρ το άρτιο	6.549.149,17	6.549.149,17	6.549.149,17	6.549.149,17	6.549.149,17
Αποθεματικά	5.592.223,88	5.592.207,91	5.046.699,55	5.044.029,34	5.044.029,34
Συσσωρευμένα κέρδη (ζημιές)	-2.074.069,65	-2.260.526,63	-818.145,84	-1.869.568,42	-2.808.244,42
<b>ΣΥΝΟΛΟ (α)</b>	<b>14.812.106,10</b>	<b>14.625.633,15</b>	<b>15.522.505,58</b>	<b>14.468.412,79</b>	<b>13.529.736,79</b>
Δικαιώματα μειοψηφίας (β)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Σύνολο καθαρής θέσης (γ)= (α)+(β)</b>	<b>14.812.106,10</b>	<b>14.625.633,15</b>	<b>15.522.505,58</b>	<b>14.468.412,79</b>	<b>13.529.736,79</b>
<b>ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>					
<b>ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>					
Μακροπρόθεσμα δάνεια	600.000,00	400.000,00	1.025.000,00	1.180.484,94	605.484,94
Αναβαλλόμενοι φόροι	262.415,70	294.704,33	133.822,75	16.533,55	0,00
Υποχρεώσεις παροχών αποζ. Προσωπικού	272.997,00	288.883,10	376.532,48	418.065,87	475.456,60
Επιχορηγήσεις περιουσιακών στοιχείων	63.500,69	4.992,77	899.073,07	967.866,54	1.426.268,06
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>1.198.913,39</b>	<b>988.580,20</b>	<b>2.434.428,30</b>	<b>2.582.950,90</b>	<b>2.507.209,60</b>
<b>ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>					
Προμηθευτές	4.714.662,47	4.488.127,40	4.939.633,17	4.539.701,64	4.043.862,19
λοιπές υποχρεώσεις	561.987,99	376.468,01	820.664,39	1.372.435,43	442.784,84
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	5.786.892,52	6.138.636,85	6.744.201,64	7.061.891,66	7.031.835,49
οφειλές από φόρους	251.268,12	532.183,88	1.231.289,13	535.023,15	484.841,78
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>11.314.811,10</b>	<b>11.535.416,14</b>	<b>13.735.788,33</b>	<b>13.509.051,88</b>	<b>12.003.324,30</b>
<b>Σύνολο υποχρεώσεων (δ)</b>	<b>12.513.724,49</b>	<b>12.523.996,34</b>	<b>16.170.216,63</b>	<b>16.092.002,78</b>	<b>14.510.533,90</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>27.325.830,59</b>	<b>27.149.629,49</b>	<b>31.692.722,21</b>	<b>30.560.415,57</b>	<b>28.040.270,69</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>16011019,48</b>	<b>15614213,35</b>	<b>17956933,88</b>	<b>17051363,69</b>	<b>16036946,39</b>
<b>ΑΠΑΣΧΟΛΗΘΕΝΤΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>	<b>16011019,49</b>	<b>15614213,35</b>	<b>17956933,88</b>	<b>17051363,69</b>	<b>16036946,39</b>

<b>ΚΑΧ-ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
Κύκλος εργασιών	20.629.751,25	23.965.193,20	29.182.962,70	22.654.177,87	25.052.844,16
Μείον: Κόστος πωληθέντων	-17.521.601,93	-19.949.968,50	-23.469.867,29	-19.510.063,08	-22.060.560,78
<b>Μικτά κέρδη/ζημίες</b>	<b>3.108.149,32</b>	<b>4.015.224,70</b>	<b>5.713.095,41</b>	<b>3.144.114,79</b>	<b>2.992.283,38</b>
Άλλα λειτουργικά έσοδα	200.979,69	278.203,19	155.978,41	186.726,42	340.029,20
<b>Σύνολο</b>	<b>3.309.129,01</b>	<b>4.293.427,89</b>	<b>5.869.073,82</b>	<b>3.330.841,21</b>	<b>3.332.312,58</b>
Έξοδα λειτουργίας διάθεσης	-3.378.403,53	-2.595.961,46	-2.948.129,43	-2.310.115,47	-2.382.713,20
Έξοδα λειτουργίας έρευνας	-483.780,69	-420.428,68	-301.938,19	-319.879,33	-335.409,43
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	-1.015.058,90	-802.637,09	-865.530,39	-788.375,55	-859.148,02
Άλλα λειτουργικά έξοδα	-112.570,04	-62.678,26	-58.256,50	-344.961,01	-28.272,72
<b>Λειτουργικό κέρδος/ζημία</b>	<b>-1.680.684,15</b>	<b>411.722,40</b>	<b>1.695.219,31</b>	<b>-432.490,15</b>	<b>-273.230,79</b>
Κόστος χρηματοοικονομικό	-493.476,55	-599.510,56	-696.395,17	-757.720,35	-712.657,85
Αποτέλεσμα από κοινοπραξία	0,00	8.851,02	-2.874,55	2.079,01	3.491,82
<b>Κέρδη/ζημίες προ φόρων</b>	<b>-2.174.160,70</b>	<b>-178.937,14</b>	<b>995.949,59</b>	<b>-1.188.131,49</b>	<b>-982.396,82</b>
Φόρος εισοδήματος	-43.214,59	-15.487,11	141.928,27	121.979,50	56.381,19
<b>Κέρδη/ζημίες μετά φόρων (Α)</b>	<b>-2.217.375,29</b>	<b>-194.424,25</b>	<b>1.137.877,86</b>	<b>-1.066.151,99</b>	<b>-926.015,63</b>
Ιδιοκτήτες μητρικής	-2.217.375,29	-194.424,25	1.137.877,86	-1.066.151,99	-926.015,63
Δικαιώματα μειοψηφίας	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Λοιπά συνολικά έσοδα μετά φόρων (Β)</b>	<b>4.077,08</b>	<b>7.951,30</b>	<b>-36.167,03</b>	<b>12.059,20</b>	<b>-12.660,36</b>
<b>Συγκεντρωτικά συνολικά έσοδα μετά φόρων (Α)</b>	<b>-2.213.298,21</b>	<b>-186.472,95</b>	<b>1.101.710,83</b>	<b>-1.054.092,79</b>	<b>-938.675,99</b>
<b>κατανέμονται σε:</b>					
Ιδιοκτήτες μητρικής	-2.213.298,21	-186.472,95	1.101.710,83	-1.054.092,79	-938.675,99
Δικαιώματα μειοψηφίας	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Κέρδη/ζημίες μετά φόρων ανά μετοχή	-0,1402	-0,0123	0,0719	-0,0674	-0,0585



## ΒΥΤΕ - Ανάλυση κοινού μεγέθους

<b>ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ- ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>Μ.Ο.</b>
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>						
<b>ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ</b>						
Ενσώματα πάγια στοιχεία	19,34%	19,07%	17,11%	17,87%	18,47%	18,37%
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	9,54%	7,32%	7,14%	10,98%	13,47%	9,69%
Επενδύσεις σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Επένδυση σε κοινοπραξία	0,00%	0,02%	0,01%	0,02%	0,03%	0,01%
Άλλα περιουσιακά στοιχεία	0,52%	0,52%	0,43%	0,45%	0,49%	0,48%
αναβαλλόμενοι φόροι	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,16%	0,03%
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>29,39%</b>	<b>26,93%</b>	<b>24,69%</b>	<b>29,31%</b>	<b>32,62%</b>	<b>28,59%</b>
<b>ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ</b>						
Αποθέματα	14,92%	14,68%	8,18%	7,86%	9,90%	11,11%
Απαιτήσεις από πελάτες	40,96%	42,59%	49,00%	38,42%	40,58%	42,31%
Λοιπές απαιτήσεις	3,31%	3,81%	2,96%	3,07%	4,28%	3,48%
Προκαταβολές	1,48%	1,76%	0,88%	0,73%	0,44%	1,06%
Λοιπά χρημ. Περιουσιακά στοιχεία	0,00%	0,00%	0,00%	0,09%	0,07%	0,03%
Διαθέσιμα	9,95%	10,23%	14,29%	20,50%	12,11%	13,41%
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>70,61%</b>	<b>73,07%</b>	<b>75,31%</b>	<b>70,69%</b>	<b>67,38%</b>	<b>71,41%</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>						
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>						
Μετοχικό κεφάλαιο	17,36%	17,48%	14,97%	15,53%	16,92%	16,45%
Αποθεματικό υπέρ το άρτιο	23,97%	24,12%	20,66%	21,43%	23,36%	22,71%
Αποθεματικά	20,46%	20,60%	15,92%	16,51%	17,99%	18,30%
Συσσωρευμένα κέρδη (ζημιές)	-7,59%	-8,33%	-2,58%	-6,12%	-10,02%	-6,93%
<b>ΣΥΝΟΛΟ (α)</b>	<b>54,21%</b>	<b>53,87%</b>	<b>48,98%</b>	<b>47,34%</b>	<b>48,25%</b>	<b>50,53%</b>
<b>Δικαιώματα μειοψηφίας (β)</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>
<b>Σύνολο καθαρής θέσης (γ)= (α)+(β)</b>	<b>54,21%</b>	<b>53,87%</b>	<b>48,98%</b>	<b>47,34%</b>	<b>48,25%</b>	<b>50,53%</b>
<b>ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>						
<b>ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>						
Μακροπρόθεσμα δάνεια	2,20%	1,47%	3,23%	3,86%	2,16%	2,59%
Αναβαλλόμενοι φόροι	0,96%	1,09%	0,42%	0,05%	0,00%	0,50%
Υποχρεώσεις παροχών αποζ. Προσωπικού	1,00%	1,06%	1,19%	1,37%	1,70%	1,26%
Επιχορηγήσεις περιουσιακών στοιχείων	0,23%	0,02%	2,84%	3,17%	5,09%	2,27%
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>4,39%</b>	<b>3,64%</b>	<b>7,68%</b>	<b>8,45%</b>	<b>8,94%</b>	<b>6,62%</b>
<b>ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>						
Προμηθευτές	17,25%	16,53%	15,59%	14,85%	14,42%	15,73%
λοιπές υποχρεώσεις	2,06%	1,39%	2,59%	4,49%	1,58%	2,42%
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	21,18%	22,61%	21,28%	23,11%	25,08%	22,65%
οφειλές από φόρους	0,92%	1,96%	3,89%	1,75%	1,73%	2,05%
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>41,41%</b>	<b>42,49%</b>	<b>43,34%</b>	<b>44,20%</b>	<b>42,81%</b>	<b>42,85%</b>
<b>Σύνολο υποχρεώσεων (δ)</b>	<b>45,79%</b>	<b>46,13%</b>	<b>51,02%</b>	<b>52,66%</b>	<b>51,75%</b>	<b>49,47%</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

<b>ΚΑΧ-ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>Μ.Ο.</b>
Κύκλος εργασιών	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Μείον: Κόστος πωληθέντων	-84,93%	-83,25%	-80,42%	-86,12%	-88,06%	-84,56%
<b>Μικτά κέρδη/ζημίες</b>	<b>15,07%</b>	<b>16,75%</b>	<b>19,58%</b>	<b>13,88%</b>	<b>11,94%</b>	<b>15,44%</b>
Άλλα λειτουργικά έσοδα	0,97%	1,16%	0,53%	0,82%	1,36%	0,97%
<b>Σύνολο</b>	<b>16,04%</b>	<b>17,92%</b>	<b>20,11%</b>	<b>14,70%</b>	<b>13,30%</b>	<b>16,41%</b>
Έξοδα λειτουργίας διάθεσης	-16,38%	-10,83%	-10,10%	-10,20%	-9,51%	-11,40%
Έξοδα λειτουργίας έρευνας	-2,35%	-1,75%	-1,03%	-1,41%	-1,34%	-1,58%
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	-4,92%	-3,35%	-2,97%	-3,48%	-3,43%	-3,63%
Άλλα λειτουργικά έξοδα	-0,55%	-0,26%	-0,20%	-1,52%	-0,11%	-0,53%
<b>Λειτουργικό κέρδος/ζημία</b>	<b>-8,15%</b>	<b>1,72%</b>	<b>5,81%</b>	<b>-1,91%</b>	<b>-1,09%</b>	<b>-0,72%</b>
Κόστος χρηματοοικονομικό	-2,39%	-2,50%	-2,39%	-3,34%	-2,84%	-2,69%
Αποτέλεσμα από κοινοπραξία	0,00%	0,04%	-0,01%	0,01%	0,01%	0,01%
<b>Κέρδη/ζημίες προ φόρων</b>	<b>-10,54%</b>	<b>-0,75%</b>	<b>3,41%</b>	<b>-5,24%</b>	<b>-3,92%</b>	<b>-3,41%</b>
Φόρος εισοδήματος	-0,21%	-0,06%	0,49%	0,54%	0,23%	0,20%
<b>Κέρδη/ζημίες μετά φόρων (Α)</b>	<b>-10,75%</b>	<b>-0,81%</b>	<b>3,90%</b>	<b>-4,71%</b>	<b>-3,70%</b>	<b>-3,21%</b>

## PROFILE – Οικονομικές καταστάσεις

<b>ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ-ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>					
<b>ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ</b>					
Ενσώματα πάγια	5.377.435	5.191.365	5.041.097	4.920.399	6.508.943
Υπεραξία επιχειρήσεων	764.809	764.809	764.809	764.809	764.809
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	5.772.129	5.377.114	4.841.482	4.223.803	5.883.093
Επενδύσεις σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Άλλα χρηματοοικονομικά στοιχεία	2.475	2.475	2.475	3.730	7.264
Αναβαλλόμενοι φόροι	111.615	360.482	469.525	510.871	820.112
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>12.028.463</b>	<b>11.696.245</b>	<b>11.119.388</b>	<b>10.423.612</b>	<b>13.984.221</b>
<b>ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ</b>					
Αποθέματα	197.715	240.128	347.895	328.475	308.317
Απαιτήσεις από πελάτες	8.657.060	7.388.376	9.194.589	7.171.772	6.398.550
Λοιπές απαιτήσεις	1.088.056	992.792	861.734	1.515.787	2.858.664
Προκαταβολές	38.581	47.571	24.109	51.169	62.934
Βραχυπρόθεσμες επενδύσεις	7.274	712.109	2.655.787	3.889.120	7.181.161
Διαθέσιμα	5.891.778	4.610.769	3.764.625	6.510.661	6.227.778
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>15.880.464</b>	<b>13.991.745</b>	<b>16.848.739</b>	<b>19.466.984</b>	<b>23.037.404</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>27.908.927</b>	<b>25.687.990</b>	<b>27.968.127</b>	<b>29.890.596</b>	<b>37.021.625</b>
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>					
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>					
Μετοχικό κεφάλαιο	5.315.487	5.315.487	5.551.731	5.551.731	5.551.731
Αποθεματικό υπέρ το άρτιο	3.061.770	3.061.770	2.925.510	2.925.510	2.925.510
Ίδιες μετοχές	-22.969	-31.415	-32.629	-32.629	-32.629
Αποθεματικά	5.133.300	5.455.416	5.134.921	5.632.051	5.632.051
Συσσωρευμένα κέρδη(ζημιές)	1.097.867	1.371.226	2.233.764	2.721.799	3.275.808
<b>Σύνολο ίδιων κεφαλαίων ιδιοκτητών μητρικής (α)</b>	<b>14.585.455</b>	<b>15.172.484</b>	<b>15.813.297</b>	<b>16.798.462</b>	<b>17.352.471</b>
<b>Δικαιώματα μειοψηφίας (β)</b>	<b>-78.509</b>	<b>-101.360</b>	<b>-89.435</b>	<b>-109.964</b>	<b>-77.741</b>
<b>Σύνολο ίδιων κεφαλαίων (γ)=(α)+(β)</b>	<b>14.506.946</b>	<b>15.071.124</b>	<b>15.723.862</b>	<b>16.688.498</b>	<b>17.274.730</b>
<b>ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>					
Μακροπρόθεσμα δάνεια	687.058	176.471	343.750	1.968.750	2.493.750
Άλλες μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	0,00	78.643	0,00	0,00	0,00
Υποχρεώσεις παροχών αποζ. Προσωπικού	200.529	288.692	319.081	303.711	355.611
Επιχορηγήσεις περιουσιακών στοιχείων	1.315.824	858.863	695.395	275.579	4.728.254
Προβλέψεις	16.550	41.000	41.000	41.000	41.000
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>2.219.961</b>	<b>1.443.669</b>	<b>1.399.226</b>	<b>2.589.040</b>	<b>7.618.615</b>
<b>ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>					
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	7.973.138	6.010.550	7.635.360	7.481.181	8.349.000
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	3.207.566	3.017.966	2.958.878	3.036.237	3.618.109
Φόροι πληρωτέοι	1.316	144.681	250.801	95.640	161.171
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>11.182.020</b>	<b>9.173.197</b>	<b>10.845.039</b>	<b>10.613.058</b>	<b>12.128.280</b>
<b>Σύνολο υποχρεώσεων (δ)</b>	<b>13.401.981</b>	<b>10.616.866</b>	<b>12.244.265</b>	<b>13.202.098</b>	<b>19.746.895</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>27.908.927</b>	<b>25.687.990</b>	<b>27.968.127</b>	<b>29.890.596</b>	<b>37.021.625</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>16.726.907</b>	<b>16.514.793</b>	<b>17.123.088</b>	<b>19.277.538</b>	<b>24.893.345</b>

<b>ΚΑΧ- ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
Κύκλος εργασιών	10.063.887	9.313.652	9.655.388	9.408.611	9.292.681
Μείον: Κόστος πωληθέντων	6.052.015	5.497.597	5.702.122	5.337.456	5.157.405
<b>Μικτά κέρδη/ ζημιές</b>	<b>4.011.872</b>	<b>3.816.055</b>	<b>3.953.266</b>	<b>4.071.155</b>	<b>4.135.276</b>
Άλλα λειτουργικά έσοδα	600.616	483.093	524.193	630.835	846.397
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>4.612.488</b>	<b>4.299.148</b>	<b>4.477.459</b>	<b>4.701.990</b>	<b>4.981.673</b>
Έξοδα λειτουργίας διάθεσης	1.923.925	1.511.184	1.675.948	1.875.826	2.169.903
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	1.184.208	1.208.425	1.144.497	1.137.218	1.095.393
Έξοδα λειτουργίας ερευνών	585.680	631.415	705.213	681.495	688.109
Άλλα λειτουργικά έξοδα	40.749	60.374	16.095	30.705	262.432
<b>Λειτουργικό κέρδος</b>	<b>877.926</b>	<b>887.750</b>	<b>935.706</b>	<b>976.746</b>	<b>765.836</b>
Κόστος χρηματοδότησης	244.234	239.130	34.978	2.261	220.344
<b>κέρδη/ ζημιές προ φόρων</b>	<b>633.692</b>	<b>648.620</b>	<b>900.728</b>	<b>974.485</b>	<b>545.492</b>
φόρος εισοδήματος	-106.355	-23.981	-77.330	-85.386	48.094
<b>κέρδη/ζημιές μετά φόρων (Α)</b>	<b>527.337</b>	<b>624.639</b>	<b>823.398</b>	<b>889.099</b>	<b>593.586</b>
Δικαιώματα μειοψηφίας	4.982	22.000	-12.053	25.432	32.251
<b>καθαρό κέρδος που αναλογεί στον όμιλο</b>	<b>532.319</b>	<b>646.639</b>	<b>811.345</b>	<b>914.531</b>	<b>561.335</b>
Λοιπά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (Β)	-804	-16.995	-4.118	71.015	-7.354
<b>Συγκεντρωτικά συνολ. Έσοδα μετά από φόρους (Α)+(Β)</b>	<b>526.533</b>	<b>607.644</b>	<b>819.280</b>	<b>960.114</b>	<b>586.232</b>
Ιδιοκτήτες μητρικής	531.515	630.314	877.311	986.451	554.009
Δικαιώματα μειοψηφίας	-4.982	-22.670	11.925	-21.815	32.223
Κέρδη μετά από φόρους ανα μετοχή	0,0452	0,0549	0,0749	0,0781	0,0477



## PROFILE - Ανάλυση κοινού μεγέθους

<b>ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ-ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>Μ.Ο.</b>
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>						
<b>ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ</b>						
Ενσώματα πάγια	19,27%	20,21%	18,02%	16,46%	17,58%	18,31%
Υπεραξία επιχειρήσεων	2,74%	2,98%	2,73%	2,56%	2,07%	2,62%
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	20,68%	20,93%	17,31%	14,13%	15,89%	17,79%
Επενδύσεις σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Άλλα χρηματοοικονομικά στοιχεία	0,01%	0,01%	0,01%	0,01%	0,02%	0,01%
Αναβαλλόμενοι φόροι	0,40%	1,40%	1,68%	1,71%	2,22%	1,48%
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>43,10%</b>	<b>45,53%</b>	<b>39,76%</b>	<b>34,87%</b>	<b>37,77%</b>	<b>40,21%</b>
<b>ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ</b>						
Αποθέματα	0,71%	0,93%	1,24%	1,10%	0,83%	0,96%
Απαιτήσεις από πελάτες	31,02%	28,76%	32,88%	23,99%	17,28%	26,79%
Λοιπές απαιτήσεις	3,90%	3,86%	3,08%	5,07%	7,72%	4,73%
Προκαταβολές	0,14%	0,19%	0,09%	0,17%	0,17%	0,15%
Βραχυπρόθεσμες επενδύσεις	0,03%	2,77%	9,50%	13,01%	19,40%	8,94%
Διαθέσιμα	21,11%	17,95%	13,46%	21,78%	16,82%	18,22%
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>56,90%</b>	<b>54,47%</b>	<b>60,24%</b>	<b>65,13%</b>	<b>62,23%</b>	<b>59,79%</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>						
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>						
Μετοχικό κεφάλαιο	19,05%	20,69%	19,85%	18,57%	15,00%	18,63%
Αποθεματικό υπέρ το άρτιο	10,97%	11,92%	10,46%	9,79%	7,90%	10,21%
Ίδιες μετοχές	-0,08%	-0,12%	-0,12%	-0,11%	-0,09%	-0,10%
Αποθεματικά	18,39%	21,24%	18,36%	18,84%	15,21%	18,41%
Συσσωρευμένα κέρδη(ζημιές)	3,93%	5,34%	7,99%	9,11%	8,85%	7,04%
<b>Σύνολο ίδιων κεφαλαίων ιδιοκτητών μητρικής (α)</b>	<b>52,26%</b>	<b>59,06%</b>	<b>56,54%</b>	<b>56,20%</b>	<b>46,87%</b>	<b>54,19%</b>
<b>Δικαιώματα μειοψηφίας (β)</b>	<b>-0,28%</b>	<b>-0,39%</b>	<b>-0,32%</b>	<b>-0,37%</b>	<b>-0,21%</b>	<b>-0,31%</b>
<b>Σύνολο ίδιων κεφαλαίων (γ)=(α)+(β)</b>	<b>51,98%</b>	<b>58,67%</b>	<b>56,22%</b>	<b>55,83%</b>	<b>46,66%</b>	<b>53,87%</b>
<b>ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>						
Μακροπρόθεσμα δάνεια	2,46%	0,69%	1,23%	6,59%	6,74%	3,54%
Άλλες μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	0,00%	0,31%	0,00%	0,00%	0,00%	0,06%
Υποχρεώσεις παροχών αποζ. Προσωπικού	0,72%	1,12%	1,14%	1,02%	0,96%	0,99%
Επιχορηγήσεις περιουσιακών στοιχείων	4,71%	3,34%	2,49%	0,92%	12,77%	4,85%
Προβλέψεις	0,06%	0,16%	0,15%	0,14%	0,11%	0,12%
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>7,95%</b>	<b>5,62%</b>	<b>5,00%</b>	<b>8,66%</b>	<b>20,58%</b>	<b>9,56%</b>
<b>ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>						
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	28,57%	23,40%	27,30%	25,03%	22,55%	25,37%
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	11,49%	11,75%	10,58%	10,16%	9,77%	10,75%
Φόροι πληρωτέοι	0,00%	0,56%	0,90%	0,32%	0,44%	0,44%
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>40,07%</b>	<b>35,71%</b>	<b>38,78%</b>	<b>35,51%</b>	<b>32,76%</b>	<b>36,56%</b>
<b>Σύνολο υποχρεώσεων (δ)</b>	<b>48,02%</b>	<b>41,33%</b>	<b>43,78%</b>	<b>44,17%</b>	<b>53,34%</b>	<b>46,13%</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>59,93%</b>	<b>64,29%</b>	<b>61,22%</b>	<b>64,49%</b>	<b>67,24%</b>	<b>63,44%</b>

<b>ΚΑΧ- ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>Μ.Ο.</b>
Κύκλος εργασιών	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Μείον: Κόστος πωληθέντων	-60,14%	-59,03%	-59,06%	-56,73%	-55,50%	-58,09%
<b>Μικτά κέρδη/ ζημιές</b>	<b>39,86%</b>	<b>40,97%</b>	<b>40,94%</b>	<b>43,27%</b>	<b>44,50%</b>	<b>41,91%</b>
Άλλα λειτουργικά έσοδα	-5,97%	-5,19%	-5,43%	-6,70%	-9,11%	-6,48%
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>45,83%</b>	<b>46,16%</b>	<b>46,37%</b>	<b>49,98%</b>	<b>53,61%</b>	<b>48,39%</b>
Έξοδα λειτουργίας διάθεσης	-19,12%	-16,23%	-17,36%	-19,94%	-23,35%	-19,20%
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	-11,77%	-12,97%	-11,85%	-12,09%	-11,79%	-12,09%
Έξοδα λειτουργίας ερευνών	-5,82%	-6,78%	-7,30%	-7,24%	-7,40%	-6,91%
Άλλα λειτουργικά έξοδα	-0,40%	-0,65%	-0,17%	-0,33%	-2,82%	-0,87%
<b>Λειτουργικό κέρδος</b>	<b>8,72%</b>	<b>9,53%</b>	<b>9,69%</b>	<b>10,38%</b>	<b>8,24%</b>	<b>9,31%</b>
Κόστος χρηματοδότησης	2,43%	2,57%	0,36%	0,02%	2,37%	1,55%
<b>Κέρδη/ ζημιές προ φόρων</b>	<b>6,30%</b>	<b>6,96%</b>	<b>9,33%</b>	<b>10,36%</b>	<b>5,87%</b>	<b>7,76%</b>
φόρος εισοδήματος	-1,06%	-0,26%	-0,80%	-0,91%	0,52%	-0,50%
<b>Κέρδη/ζημιές μετά φόρων</b>	<b>5,24%</b>	<b>6,71%</b>	<b>8,53%</b>	<b>9,45%</b>	<b>6,39%</b>	<b>7,26%</b>

## QUEST – Οικονομικές καταστάσεις

<b>ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ-ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>					
<b>ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>					
Ενσώματα πάγια	73.242	86.119	85.926	74.521	52.860
Υπεραξία	8.717	8.717	8.717	25.537	25.537
Λοιπά άυλα περιουσιακά στοιχεία	18.459	17.163	12.779	10.942	10.180
Επενδύσεις σε ακίνητα	8.186	5.890	4.865	4.855	2.845
Επενδύσεις σε θυγατρικές	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Επενδύσεις σε συγγενείς επιχειρήσεις	1.042	1.084	1.740	943	837
Διαθέσιμα προς πώληση χρημ. Στοιχεία	7.179	6.024	5.787	5.810	4.378
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	5.436	5.290	7.820	6.271	6.742
Μακροπρόθεσμες φορολογικές απαιτήσεις	12.706	12.706	12.706	12.706	12.706
Απαιτήσεις από συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης	0,00	893	229	0,00	0,00
Πελάτες και λουπές απαιτήσεις	537	576	912	754	949
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>135.503</b>	<b>144.462</b>	<b>141.481</b>	<b>142.339</b>	<b>117.034</b>
<b>ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>					
Αποθέματα	13.635	10.755	13.166	18.177	17.080
Πελάτες και λουπές απαιτήσεις	104.152	96.776	85.593	101.400	106.941
Απαιτήσεις από συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης	0,00	774	664	229	0,00
Χρηματοοικονομικά στοιχεία προς πώληση	0,00	0,00	20.019	36	154
Παράγωγα	0,00	0,00	98	71	106
Χρηματ. Στοιχεία σε εύλογη αξία	14	14	14	649	0
Τρέχουσες φορολογικές απαιτήσεις	1.473	1.575	2.902	6.136	3.221
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	43.842	41.258	27.549	53.311	65.931
Δεσμευμένες προθεσμιακές καταθέσεις	4.750	4.700	0,00	24.775	27.796
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>167.865</b>	<b>155.851</b>	<b>150.005</b>	<b>204.784</b>	<b>221.228</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>303.368</b>	<b>300.313</b>	<b>291.486</b>	<b>347.122</b>	<b>338.263</b>
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>					
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>					
Μετοχικό κεφάλαιο	19.228	5.981	5.981	5.981	39.579
Αποθεματικό υπέρ το άρτιο	39.592	39.413	39.413	39.413	106
Λοιπά αποθεματικά	5.043	5.922	6.720	6.852	8.016
Αδιανέμητα κέρδη	105.710	103.215	105.410	103.739	107.636
Ίδιες μετοχές	-97	-163	-219	-225	-25
	<b>169.476</b>	<b>154.367</b>	<b>157.302</b>	<b>155.758</b>	<b>155.312</b>
Δικαίωμα μειοψηφίας	8.233	8.010	10.267	12.077	10.645
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>177.707</b>	<b>162.374</b>	<b>167.569</b>	<b>167.835</b>	<b>165.956</b>
<b>ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>					
<b>ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>					
Δάνεια	21.555	14.754	22.481	36.003	23.236
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	8.515	8.995	9.040	2.901	2.444
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω εξόδου	4.413	5.115	6.574	6.952	7.455
Επιχορηγήσεις	69	66	63	61	0
Μακροπρόθεσμες προβλέψεις για λουπές υποχρεώσεις και έξοδα	0	0	0	0	4.926
Παράγωγα χρηματοοικονομικά προϊόντα	1.657	996	1.676	1.438	0
Προμηθευτές και λουπές υποχρεώσεις	36	410	89	3.095	1.671
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>36.246</b>	<b>30.337</b>	<b>39.924</b>	<b>50.449</b>	<b>39.732</b>
<b>ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>					
Προμηθευτές και λουπές υποχρεώσεις	78.689	74.378	68.939	82.427	101.385
Τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις	1.544	3.370	5.769	7.778	7.533
Δάνεια	9.137	29.794	9.283	38.396	22.837
Παράγωγα χρηματοοικονομικά προϊόντα	45	59	0,00	7	0
Βραχυπρόθεσμες προβλέψεις για λουπές υποχρεώσεις και έξοδα	0,00	3	3	231	352
Υποχρεώσεις περιουσιακών στοιχείων διακρατούμενων προς πώληση	0,00	0	0	0	467
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>89.416</b>	<b>107.605</b>	<b>83.994</b>	<b>128.838</b>	<b>132.573</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>125.661</b>	<b>137.941</b>	<b>123.917</b>	<b>179.288</b>	<b>172.306</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>303.368</b>	<b>300.313</b>	<b>291.486</b>	<b>347.122</b>	<b>338.263</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>213.952</b>	<b>192.708</b>	<b>207.492</b>	<b>218.284</b>	<b>205.690</b>
<b>ΑΠΑΣΧΟΛΗΘΕΝΤΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>	<b>213.953</b>	<b>192.711</b>	<b>207.493</b>	<b>218.284</b>	<b>205.688</b>

<b>ΚΑΧ-ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
Πωλήσεις	282.918	294.652	314.949	353.405	388.227
Κόστος Πωληθέντων	-233.822	-243.494	-260.878	-297.462	-323.826
<b>Μικτό κέρδος</b>	<b>49.096</b>	<b>51.159</b>	<b>54.071</b>	<b>55.943</b>	<b>64.401</b>
Έξοδα διάθεσης	-21.441	-21.501	-18.552	-18.968	-19.506
Έξοδα διοίκησης	-23.916	-22.851	-22.799	-24.973	-25.582
Λοιπά έσοδα/ (έξοδα) εκμετάλλευσης	1.143	705	1.648	1.294	1.875
Λοιπά κέρδη/ (ζημιές) καθαρά	-1.275	-4.035	-7.838	-7.828	-112
<b>Αποτελέσματα εκμετάλλευσης</b>	<b>3.607</b>	<b>3.477</b>	<b>6.527</b>	<b>5.467</b>	<b>21.076</b>
Χρηματοοικονομικά έσοδα	1.369	1.148	1.006	709	867
Χρηματοοικονομικά έξοδα	-3.406	-2.934	-3.871	-4.193	-4.785
<b>Χρηματοοικονομικά αποτελέσματα</b>	<b>-2.037</b>	<b>-1.787</b>	<b>-2.865</b>	<b>-3.484</b>	<b>-3.918</b>
Κέρδη (ζημιές) από συγγενείς επιχ. (μετά φόρων και δικαιωμάτων μειοψηφίας)	-247	-88	-74	-105	137
<b>Κέρδη (ζημιές) προ φόρων</b>	<b>1.322</b>	<b>1.602</b>	<b>3.588</b>	<b>1.878</b>	<b>17.295</b>
Φόρος εισοδήματος	-7.178	-4.392	-1.563	-2.715	-11.011
<b>Κέρδη (ζημιές) μετά φόρων</b>	<b>-5.856</b>	<b>-2.789</b>	<b>2.025</b>	<b>-837</b>	<b>6.284</b>
<b>Κατανέμονται σε:</b>					
Μετόχους μητρικής	-5.770	-2.149	3.025	-1.476	2.398
Δικαιώματα μειοψηφίας	-86	-641	-1.000	639	3.886
	<b>-5.856</b>	<b>-2.789</b>	<b>2.025</b>	<b>-837</b>	<b>6.284</b>
<b>Κέρδη (ζημιές) ανά μετοχή που αναλογούν στους μετόχους της μητρικής βασικά και μειωμένα</b>	<b>-0,1200</b>	<b>-0,1800</b>	<b>0,2534</b>	<b>-0,1238</b>	<b>0,2011</b>

## QUEST - Ανάλυση κοινού μεγέθους

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ-ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ	2012	2013	2014	2015	2016	Μ.Ο.
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>						
<b>ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>						
Ενσώματα πάγια	24,14%	28,68%	29,48%	21,47%	15,63%	23,88%
Υπεραξία	2,87%	2,90%	2,99%	7,36%	7,55%	4,73%
Λοιπά άυλα περιουσιακά στοιχεία	6,08%	5,72%	4,38%	3,15%	3,01%	4,47%
Επενδύσεις σε ακίνητα	2,70%	1,96%	1,67%	1,40%	0,84%	1,71%
Επενδύσεις σε θυγατρικές	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Επενδύσεις σε συγγενείς επιχειρήσεις	0,34%	0,36%	0,60%	0,27%	0,25%	0,36%
Διαθέσιμα προς πώληση χρημ. Στοιχεία	2,37%	2,01%	1,99%	1,67%	1,29%	1,87%
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	1,79%	1,76%	2,68%	1,81%	1,99%	2,01%
Μακροπρόθεσμες φορολογικές απαιτήσεις	4,19%	4,23%	4,36%	3,66%	3,76%	4,04%
Απαιτήσεις από συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης	0,00%	0,30%	0,08%	0,00%	0,00%	0,08%
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	0,18%	0,19%	0,31%	0,22%	0,28%	0,24%
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>44,67%</b>	<b>48,10%</b>	<b>48,54%</b>	<b>41,01%</b>	<b>34,60%</b>	<b>43,38%</b>
<b>ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>						
Αποθέματα	4,49%	3,58%	4,52%	5,24%	5,05%	4,58%
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	34,33%	32,23%	29,36%	29,21%	31,61%	31,35%
Απαιτήσεις από συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης	0,00%	0,26%	0,23%	0,07%	0,00%	0,11%
Χρηματοοικονομικά στοιχεία προς πώληση	0,00%	0,00%	6,87%	0,01%	0,05%	1,38%
Παράγωγα	0,00%	0,00%	0,03%	0,02%	0,03%	0,02%
Χρηματ. Στοιχεία σε εύλογη αξία	0,00%	0,00%	0,00%	0,19%	0,00%	0,04%
Τρέχουσες φορολογικές απαιτήσεις	0,49%	0,52%	1,00%	1,77%	0,95%	0,95%
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	14,45%	13,74%	9,45%	15,36%	19,49%	14,50%
Δεσμευμένες προθεσμιακές καταθέσεις	1,57%	1,57%	0,00%	7,14%	8,22%	3,70%
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>55,33%</b>	<b>51,90%</b>	<b>51,46%</b>	<b>58,99%</b>	<b>65,40%</b>	<b>56,62%</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>						
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>						
Μετοχικό κεφάλαιο	6,34%	1,99%	2,05%	1,72%	11,70%	4,76%
Αποθεματικό υπέρ το άρτιο	13,05%	13,12%	13,52%	11,35%	0,03%	10,22%
Λοιπά αποθεματικά	1,66%	1,97%	2,31%	1,97%	2,37%	2,06%
Αδιανέμητα κέρδη	34,85%	34,37%	36,16%	29,89%	31,82%	33,42%
Ίδιες μετοχές	-0,03%	-0,05%	-0,08%	-0,06%	-0,01%	-0,05%
	55,86%	51,40%	53,97%	44,87%	45,91%	50,40%
Δικαίωμα μειοψηφίας	2,71%	2,67%	3,52%	3,48%	3,15%	3,11%
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>58,58%</b>	<b>54,07%</b>	<b>57,49%</b>	<b>48,35%</b>	<b>49,06%</b>	<b>53,51%</b>
<b>ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>						
<b>ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>						
Δάνεια	7,11%	4,91%	7,71%	10,37%	6,87%	7,39%
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	2,81%	3,00%	3,10%	0,84%	0,72%	2,09%
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω εξόδου	1,45%	1,70%	2,26%	2,00%	2,20%	1,92%
Επιχορηγήσεις	0,02%	0,02%	0,02%	0,02%	0,00%	0,02%
Μακροπρόθεσμες προβλέψεις για λοιπές υποχρεώσεις και έξοδα	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	1,46%	0,29%
Παράγωγα χρηματοοικονομικά προϊόντα	0,55%	0,33%	0,57%	0,41%	0,00%	0,37%
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	0,01%	0,14%	0,03%	0,89%	0,49%	0,31%
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>11,95%</b>	<b>10,10%</b>	<b>13,70%</b>	<b>14,53%</b>	<b>11,75%</b>	<b>12,41%</b>
<b>ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>						
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	25,94%	24,77%	23,65%	23,75%	29,97%	25,61%
Τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις	0,51%	1,12%	1,98%	2,24%	2,23%	1,62%
Δάνεια	3,01%	9,92%	3,18%	11,06%	6,75%	6,79%
Παράγωγα χρηματοοικονομικά προϊόντα	0,01%	0,02%	0,00%	0,00%	0,00%	0,01%
Βραχυπρόθεσμες προβλέψεις για λοιπές υποχρεώσεις και έξοδα	0,00%	0,00%	0,00%	0,07%	0,10%	0,03%
Υποχρεώσεις περιουσιακών στοιχείων διακρατούμενων προς πώληση	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,14%	0,03%
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>29,47%</b>	<b>35,83%</b>	<b>28,82%</b>	<b>37,12%</b>	<b>39,19%</b>	<b>34,09%</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>41,42%</b>	<b>45,93%</b>	<b>42,51%</b>	<b>51,65%</b>	<b>50,94%</b>	<b>46,49%</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

<b>ΚΑΧ-ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>Μ.Ο.</b>
Πωλήσεις	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Κόστος Πωληθέντων	-82,65%	-82,64%	-82,83%	-84,17%	-83,41%	-83,14%
<b>Μικτό κέρδος</b>	<b>17,35%</b>	<b>17,36%</b>	<b>17,17%</b>	<b>15,83%</b>	<b>16,59%</b>	<b>16,86%</b>
Έξοδα διάθεσης	-7,58%	-7,30%	-5,89%	-5,37%	-5,02%	-6,23%
Έξοδα διοίκησης	-8,45%	-7,76%	-7,24%	-7,07%	-6,59%	-7,42%
Λοιπά έσοδα/ (έξοδα) εκμετάλλευσης	0,40%	0,24%	0,52%	0,37%	0,48%	0,40%
Λοιπά κέρδη/ (ζημιές) καθαρά	-0,45%	-1,37%	-2,49%	-2,22%	-0,03%	-1,31%
<b>Αποτελέσματα εκμετάλλευσης</b>	<b>1,27%</b>	<b>1,18%</b>	<b>2,07%</b>	<b>1,55%</b>	<b>5,43%</b>	<b>2,30%</b>
Χρηματοοικονομικά έσοδα	0,48%	0,39%	0,32%	0,20%	0,22%	0,32%
Χρηματοοικονομικά έξοδα	-1,20%	-1,00%	-1,23%	-1,19%	-1,23%	-1,17%
<b>Χρηματοοικονομικά αποτελέσματα</b>	<b>-0,72%</b>	<b>-0,61%</b>	<b>-0,91%</b>	<b>-0,99%</b>	<b>-1,01%</b>	<b>-0,85%</b>
Κέρδη (ζημιές) από συγγενείς επιχ. (μετά φόρων και δικαιωμάτων μειοψηφίας)	-0,09%	-0,03%	-0,02%	-0,03%	0,04%	-0,03%
<b>Κέρδη (ζημιές) προ φόρων</b>	<b>0,47%</b>	<b>0,54%</b>	<b>1,14%</b>	<b>0,53%</b>	<b>4,45%</b>	<b>1,43%</b>
Φόρος εισοδήματος	-2,54%	-1,49%	-0,50%	-0,77%	-2,84%	-1,63%
<b>Κέρδη (ζημιές) μετά φόρων</b>	<b>-2,07%</b>	<b>-0,95%</b>	<b>0,64%</b>	<b>-0,24%</b>	<b>1,62%</b>	<b>-0,20%</b>



## SINGULAR – Οικονομικές καταστάσεις

<b>ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ-ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>					
<b>ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ</b>					
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	1.191.538	617.488	414.808	505.865	1.703.272
Υπεραξία επιχείρησης	54.293.293	54.293.293	54.293.293	54.293.293	54.362.987
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	23.889.764	22.472.757	22.202.773	21.611.173	21.354.869
Επενδύσεις σε θυγατρικές επιχειρήσεις	0	0	0	0	0
Επενδύσεις σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις	374.842	392.699	407.672	398.823	235.857
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	2.298.366	2.461.639	2.316.637	3.093.044	1.909.615
Χρηματοοικονομικά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση	154.059	59.932	59.932	59.932	59.932
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	562.352	522.945	410.645	488.870	229.413
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>82.764.215</b>	<b>80.820.753</b>	<b>80.105.760</b>	<b>80.451.000</b>	<b>79.855.945</b>
<b>ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ</b>					
Αποθέματα	1.024.420	784.334	497.490	303.328	469.647
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	27.042.355	25.728.971	26.718.938	21.762.620	18.837.509
Λοιπές απαιτήσεις	1.583.545	2.424.502	2.871.856	3.153.720	2.010.840
Χρηματοοικονομικά στοιχεία σε εύλογη αξία μέσω αποτελ.	2.266.010	13.496	0	3.192.379	1.987.928
Λοιπά κυκλοφοριακά στοιχεία ενεργητικού	9.090.113	9.707.350	3.103.088	3.233.622	1.594.332
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	7.537.573	5.498.113	3.544.323	2.587.960	3.078.568
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>48.544.016</b>	<b>44.156.766</b>	<b>36.735.695</b>	<b>34.233.630</b>	<b>27.978.823</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>131.308.231</b>	<b>124.977.519</b>	<b>116.841.456</b>	<b>114.684.630</b>	<b>107.834.769</b>
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>					
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>					
Μετοχικό κεφάλαιο	20.643.215	20.643.215	20.643.215	20.643.215	20.643.215
Υπέρ το άρτιο	70.547.001	70.547.001	70.547.001	70.547.001	70.547.001
Λοιπά αποθεματικά	303.604	312.944	222.494	104.326	104.326
Αποθεματικά αντιστάθμισης ταμειακών ροών	0	0	0	0	0
Αποθεματικά μετατροπής ισολογισμού	-15.238	-19.084	-20.885	-22.560	-22.187
Αποτελέσματα εις νέον	-55.350.243	-60.906.423	-64.677.586	-62.906.748	-66.895.493
<b>Ίδια κεφάλαια αποδιδόμενα στους μετόχους μητρικής</b>	<b>36.128.339</b>	<b>30.577.654</b>	<b>26.714.240</b>	<b>28.365.234</b>	<b>24.376.863</b>
Μη ελέγχουσες συμμετοχές	476.312	606.000	440.068	141.127	451.801
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>36.604.652</b>	<b>31.183.653</b>	<b>27.154.307</b>	<b>28.506.361</b>	<b>24.828.664</b>
<b>ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>					
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	51.075	21.270	0	52.340.056	140.531
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	4.087.368	4.701.493	2.745.948	2.710.045	2.581.226
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω εξόδου	3.448.870	1.481.863	1.696.524	1.787.612	1.867.258
Μακροπρόθεσμες προβλέψεις	0	150.000	0	0	0
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>7.587.314</b>	<b>6.354.626</b>	<b>4.442.472</b>	<b>56.837.713</b>	<b>4.589.015</b>
<b>ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>					
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	10.963.410	9.998.680	6.895.186	4.922.252	6.928.028
Τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις	77.856	134.788	94.709	1.550.305	99.194
βραχυπρόθεσμες τραπεζικές υποχρεώσεις	57.653.378	57.641.461	57.303.198	3.295.877	56.231.284
Παράγωγα χρηματοοικονομικά στοιχεία	0	0	0	0	0
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	17.600.785	19.266.473	20.355.461	18.976.000	14.332.961
Βραχυπρόθεσμες προβλέψεις	820.837	397.837	596.123	596.123	825.623
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>87.116.266</b>	<b>87.439.239</b>	<b>85.244.676</b>	<b>29.340.556</b>	<b>78.417.090</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>94.703.579</b>	<b>93.793.865</b>	<b>89.687.148</b>	<b>86.178.269</b>	<b>83.006.105</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>131.308.231</b>	<b>124.977.519</b>	<b>116.841.456</b>	<b>114.684.630</b>	<b>107.834.769</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>44.191.965</b>	<b>37.538.280</b>	<b>31.596.780</b>	<b>85.344.074</b>	<b>29.417.679</b>
<b>ΑΠΑΣΧΟΛΗΘΕΝΤΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>	<b>44.191.966</b>	<b>37.538.279</b>	<b>31.596.779</b>	<b>85.344.074</b>	<b>29.417.679</b>

<b>ΚΑΧ-ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
Πωλήσεις	55.930.506	51.311.420	50.017.295	49.436.631	39.215.942
Κόστος πωληθέντων	-43.667.055	-38.049.160	-38.012.394	-34.181.345	-26.451.723
<b>Μικτό κέρδος</b>	<b>12.263.451</b>	<b>13.262.259</b>	<b>12.004.901</b>	<b>15.255.286</b>	<b>12.764.219</b>
Λοιπά έσοδα εκμετάλλευσης	4.428.258	4.302.646	3.682.143	4.011.551	3.431.516
Έξοδα διάθεσης	-10.526.642	-8.119.191	-9.141.678	-10.145.920	-7.519.330
Έξοδα διοίκησης	-6.373.377	-6.396.707	-5.663.947	-4.620.978	-5.768.429
Λοιπά έξοδα εκμετάλλευσης	-19.005.026	-2.628.754	-1.904.295	-1.869.008	-1.933.212
<b>Αποτελέσματα εκμετάλλευσης</b>	<b>-19.213.335</b>	<b>420.253</b>	<b>-1.022.876</b>	<b>2.630.931</b>	<b>974.764</b>
Χρηματοοικονομικά έσοδα	135.572	136.460	115.813	2.896.412	26.160
Χρηματοοικονομικά έξοδα	-4.529.720	-4.501.871	-4.489.054	-3.233.256	-3.618.038
Λοιπά χρηματοοικονομικά αποτελέσματα	-27.045.630	-2.906.816	-26.443	7.104	-31.295
Κέρδη/ ζημιές από συγγενείς επιχειρήσεις	30.794	17.857	14.974	-8.850	-162.965
<b>Κέρση/ζημιές προ φόρων</b>	<b>-50.622.319</b>	<b>-6.834.117</b>	<b>-5.407.586</b>	<b>2.292.341</b>	<b>-2.811.374</b>
Φόρος εισοδήματος	7.512.075	-54.176	1.679.063	-690.399	-1.283.689
<b>Κέρδη/ ζημιές μετά φόρων</b>	<b>-43.110.244</b>	<b>-6.888.293</b>	<b>-3.728.524</b>	<b>1.601.942</b>	<b>-4.095.063</b>
<b>Κέρδη χρήσης αποδιδόμενα σε:</b>					
Ιδιοκτήτες μητρικής	-43.163.735	-7.053.476	-3.800.192	1.705.143	-3.986.851
Μη ελέγχουσες συμμετοχές	53.491	165.183	71.668	-103.200	-108.212
	<b>-43.110.244</b>	<b>-6.888.293</b>	<b>-3.728.524</b>	<b>1.601.942</b>	<b>-4.095.063</b>



## SINGULAR - Ανάλυση κοινού μεγέθους

<b>ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ-ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>Μ.Ο.</b>
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>						
<b>ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ</b>						
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	0,91%	0,49%	0,36%	0,44%	1,58%	0,76%
Υπεραξία επιχείρησης	41,35%	43,44%	46,47%	47,34%	50,41%	45,80%
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	18,19%	17,98%	19,00%	18,84%	19,80%	18,76%
Επενδύσεις σε θυγατρικές επιχειρήσεις	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Επενδύσεις σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις	0,29%	0,31%	0,35%	0,35%	0,22%	0,30%
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	1,75%	1,97%	1,98%	2,70%	1,77%	2,03%
Χρηματοοικονομικά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση	0,12%	0,05%	0,05%	0,05%	0,06%	0,06%
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	0,43%	0,42%	0,35%	0,43%	0,21%	0,37%
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>63,03%</b>	<b>64,67%</b>	<b>68,56%</b>	<b>70,15%</b>	<b>74,05%</b>	<b>68,09%</b>
<b>ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ</b>						
Αποθέματα	0,78%	0,63%	0,43%	0,26%	0,44%	0,51%
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	20,59%	20,59%	22,87%	18,98%	17,47%	20,10%
Λοιπές απαιτήσεις	1,21%	1,94%	2,46%	2,75%	1,86%	2,04%
Χρηματοοικονομικά στοιχεία σε εύλογη αξία μέσω αποτελ.	1,73%	0,01%	0,00%	2,78%	1,84%	1,27%
Λοιπά κυκλοφοριακά στοιχεία ενεργητικού	6,92%	7,77%	2,66%	2,82%	1,48%	4,33%
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	5,74%	4,40%	3,03%	2,26%	2,85%	3,66%
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>36,97%</b>	<b>35,33%</b>	<b>31,44%</b>	<b>29,85%</b>	<b>25,95%</b>	<b>31,91%</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>						
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>						
Μετοχικό κεφάλαιο	15,72%	16,52%	17,67%	18,00%	19,14%	17,41%
Υπέρ το άρτιο	53,73%	56,45%	60,38%	61,51%	65,42%	59,50%
Λοιπά αποθεματικά	0,23%	0,25%	0,19%	0,09%	0,10%	0,17%
Αποθεματικά αντιστάθμισης ταμειακών ροών	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Αποθεματικά μετατροπής ισολογισμού	-0,01%	-0,02%	-0,02%	-0,02%	-0,02%	-0,02%
Αποτελέσματα εις νέον	-42,15%	-48,73%	-55,35%	-54,85%	-62,04%	-52,63%
<b>Ίδια κεφάλαια αποδιδόμενα στους μετόχους μητρικής</b>	<b>27,51%</b>	<b>24,47%</b>	<b>22,86%</b>	<b>24,73%</b>	<b>22,61%</b>	<b>24,44%</b>
Μη ελέγχουσες συμμετοχές	0,36%	0,48%	0,38%	0,12%	0,42%	0,35%
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>27,88%</b>	<b>24,95%</b>	<b>23,24%</b>	<b>24,86%</b>	<b>23,02%</b>	<b>24,79%</b>
<b>ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	0,04%	0,02%	0,00%	45,64%	0,13%	9,16%
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	3,11%	3,76%	2,35%	2,36%	2,39%	2,80%
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω εξόδου	2,63%	1,19%	1,45%	1,56%	1,73%	1,71%
Μακροπρόθεσμες προβλέψεις	0,00%	0,12%	0,00%	0,00%	0,00%	0,02%
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>5,78%</b>	<b>5,08%</b>	<b>3,80%</b>	<b>49,56%</b>	<b>4,26%</b>	<b>13,70%</b>
<b>ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	8,35%	8,00%	5,90%	4,29%	6,42%	6,59%
Τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις	0,06%	0,11%	0,08%	1,35%	0,09%	0,34%
βραχυπρόθεσμες τραπεζικές υποχρεώσεις	43,91%	46,12%	49,04%	2,87%	52,15%	38,82%
Παράγωγα χρηματοοικονομικά στοιχεία	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	13,40%	15,42%	17,42%	16,55%	13,29%	15,22%
Βραχυπρόθεσμες προβλέψεις	0,63%	0,32%	0,51%	0,52%	0,77%	0,55%
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>66,34%</b>	<b>69,96%</b>	<b>72,96%</b>	<b>25,58%</b>	<b>72,72%</b>	<b>61,51%</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>72,12%</b>	<b>75,05%</b>	<b>76,76%</b>	<b>75,14%</b>	<b>76,98%</b>	<b>75,21%</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

<b>ΚΑΧ-ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>Μ.Ο.</b>
Πωλήσεις	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Κόστος πωληθέντων	-78,07%	-74,15%	-76,00%	-69,14%	-67,45%	-72,96%
<b>Μικτό κέρδος</b>	<b>21,93%</b>	<b>25,85%</b>	<b>24,00%</b>	<b>30,86%</b>	<b>32,55%</b>	<b>27,04%</b>
Λοιπά έσοδα εκμετάλλευσης	7,92%	8,39%	7,36%	8,11%	8,75%	8,11%
Έξοδα διάθεσης	-18,82%	-15,82%	-18,28%	-20,52%	-19,17%	-18,52%
Έξοδα διοίκησης	-11,40%	-12,47%	-11,32%	-9,35%	-14,71%	-11,85%
Λοιπά έξοδα εκμετάλλευσης	-33,98%	-5,12%	-3,81%	-3,78%	-4,93%	-10,32%
<b>Αποτελέσματα εκμετάλλευσης</b>	<b>-34,35%</b>	<b>0,82%</b>	<b>-2,05%</b>	<b>5,32%</b>	<b>2,49%</b>	<b>-5,55%</b>
Χρηματοοικονομικά έσοδα	0,24%	0,27%	0,23%	5,86%	0,07%	1,33%
Χρηματοοικονομικά έξοδα	-8,10%	-8,77%	-8,98%	-6,54%	-9,23%	-8,32%
Λοιπά χρηματοοικονομικά αποτελέσματα	-48,36%	-5,67%	-0,05%	0,01%	-0,08%	-10,83%
Κέρδη/ ζημιές από συγγενείς επιχειρήσεις	0,06%	0,03%	0,03%	-0,02%	-0,42%	-0,06%
<b>Κέρση/ζημιές προ φόρων</b>	<b>-90,51%</b>	<b>-13,32%</b>	<b>-10,81%</b>	<b>4,64%</b>	<b>-7,17%</b>	<b>-23,43%</b>
Φόρος εισοδήματος	13,43%	-0,11%	3,36%	-1,40%	-3,27%	2,40%
<b>Κέρδη/ ζημιές μετά φόρων</b>	<b>-77,08%</b>	<b>-13,42%</b>	<b>-7,45%</b>	<b>3,24%</b>	<b>-10,44%</b>	<b>-21,03%</b>