



**ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ
ΠΕΙΡΑΙΩΣ**

**ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ ΣΤΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗ
ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ (ΜΒΑ)**

ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ:

**ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΤΗΣ ΕΦΑΡΜΟΓΗΣ ΤΩΝ
ΔΙΕΘΝΩΝ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΠΡΟΤΥΠΩΝ ΣΤΙΣ
ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΠΑΡΟΧΗΣ
ΙΑΤΡΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ**

**ΥΠΟ ΤΟΝ
ΠΑΠΑΘΑΝΑΣΙΟΥ ΝΙΚΟΛΑΟ ΜΔΕ/0532**

ΥΠΕΥΘΥΝΟΣ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ:

**ΙΩΑΝΝΗΣ ΣΩΡΡΟΣ
ΛΕΚΤΟΡΑΣ**

του Τμήματος Οργάνωσης και Διοίκησης Επιχειρήσεων

ΑΘΗΝΑ 2008

ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΤΗΣ ΕΦΑΡΜΟΓΗΣ ΤΩΝ ΔΙΕΘΝΩΝ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΠΡΟΤΥΠΩΝ ΣΤΙΣ ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΠΑΡΟΧΗΣ ΙΑΤΡΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ

Περίληψη

Η παρούσα διπλωματική εργασία εστιάζεται στην αναζήτηση των αλλαγών που επέφερε η εφαρμογή των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων στις οικονομικές καταστάσεις των τεσσάρων μεγαλύτερων ιδιωτικών επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στον ελληνικό χώρο υγείας. Αυτές οι αλλαγές κατ' επέκταση επηρεάζουν την ανταγωνιστικότητα και την ανάπτυξη των εν λόγω επιχειρήσεων. Οι εταιρείες με τις οποίες θα ασχοληθούμε είναι το Διαγνωστικό και Θεραπευτικό Κέντρο Αθηνών Υγεία, το Ιασώ' Μαιευτικό-Γυναικολογικό-Διαγνωστικό Θεραπευτήριο, το Ιατρικό Κέντρο Αθηνών και η Euromedica Ανώνυμη Εταιρεία Παροχής Ιατρικών Υπηρεσιών. Η περίοδος που μελετάται είναι η χρονιά 2004-2005.

Οι σκοποί της εργασίας είναι δύο. Ο πρώτος όπως προαναφέραμε είναι η μελέτη των επιδράσεων της εφαρμογής των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων στις οικονομικές καταστάσεις των εισηγμένων εταιρειών παροχής ιατρικών υπηρεσιών στην Ελλάδα. Μέσα στο πλαίσιο αυτό θα μελετηθούν τα αποτελέσματα που επήλθαν καθώς και οι αιτίες που τα προκάλεσαν. Ο δεύτερος σκοπός είναι η παρακολούθηση του κλάδου όσον αφορά τις εξαγορές και συγχωνεύσεις που γίνονται στους κόλπους του. Ο κλάδος βρίσκεται σε μια συνεχή κινητοποίηση στον οποίο πολλοί έλληνες και ξένοι επενδυτές ενδιαφέρονται να εισέλθουν. Τα περιθώρια κέρδους είναι μεγάλα καθώς υπάρχουν αγορές που οι οποίες βρίσκονται σε ανάπτυξη.

Η μεθοδολογία που ακολουθήθηκε είναι η μελέτη της ελληνικής οικονομίας αλλά και της πορείας του κλάδου υγείας για την περίοδο που μας ενδιαφέρει καθώς και για τα επόμενα χρόνια. Έγινε παράθεση των οικονομικών καταστάσεων των εταιρειών βάση των ελληνικών λογιστικών προτύπων με τις τροποποιημένες καταστάσεις μετά την έλευση των διεθνών λογιστικών προτύπων. Βρέθηκαν οι ποσοτικές και ποσοστιαίες μεταβολές και έπειτα δικαιολογήθηκαν με βάση τους κανονισμούς των νέων προτύπων. Έπειτα υπολογίστηκαν βασικοί αριθμοδείκτες με βάση τα δύο είδη προτύπων και συσχετίστηκαν μεταξύ τους. Τέλος έγινε η παρουσίαση των αποτελεσμάτων καθώς και προτάσεις για περαιτέρω έρευνα μιας και τα διεθνή λογιστικά πρότυπα υπόκεινται σε συνεχείς τροποποιήσεις.

Τα αποτελέσματα έδειξαν τους λογαριασμούς που παρουσίασαν τη μεγαλύτερη μεταβολή στις εταιρείες παροχής ιατρικών υπηρεσιών άρα και τα διεθνή λογιστικά πρότυπα που έπαιξαν το σημαντικότερο ρόλο. Μερικές από τις κύριες αιτίες που προκάλεσαν τις μεταβολές αυτές είναι η αποτίμηση των ενσώματων παγίων στην εύλογη αξία τους (Δ.Λ.Π. 3), χρηματοδοτικές μισθώσεις (Δ.Λ.Π. 17), αναβαλλόμενη φορολογία (Δ.Λ.Π. 12) και άλλες που αναλύονται εκτενέστερα στο περιεχόμενο της εργασίας.

Πίνακας Περιεχομένων

Εισαγωγή

Σκοπός	1
Μεθοδολογία	1

Κεφάλαιο 1: Γενικά Στοιχεία για τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα και την εφαρμογή αυτών στις ελληνικές επιχειρήσεις

Η μέχρι σήμερα εφαρμογή των ΔΛΠ στην Ελλάδα	5
---	---

Κεφάλαιο 2: Ανάλυση της ελληνικής οικονομίας

Η σημασία του κλάδου της υγείας στην ελληνική οικονομία	15
---	----

Κεφάλαιο 3: Ο κλάδος της Υγείας

3.1 Γενικά στοιχεία του κλάδου της Υγείας στην Ελλάδα	17
3.2 Συγχωνεύσεις και εξαγορές στο χώρο της Υγείας	19
3.3 Ο κλάδος της Υγείας και Ασφάλειες Υγείας	23
3.4 Ο κλάδος της Υγείας και Χρηματιστήριο	24

Κεφάλαιο 4: Ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων των εισηγμένων, στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, ελληνικών εταιρειών που ανήκουν στον κλάδο Παροχής Ιατρικών Υπηρεσιών.

4.1 ΥΓΕΙΑ	
4.1.1 Γενικές Πληροφορίες	26
4.1.2 Ανάλυση Οικονομικών Καταστάσεων	28
4.2 ΙΑΣΩ	
4.2.1 Γενικές Πληροφορίες	31
4.2.2 Ανάλυση Οικονομικών Καταστάσεων	32
4.3 ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ	
4.3.1 Γενικές Πληροφορίες	35
4.3.2 Ανάλυση Οικονομικών Καταστάσεων	36
4.4 EUROMEDICA	
4.4.1 Γενικές Πληροφορίες	40
4.4.2 Ανάλυση Οικονομικών Καταστάσεων	41

Κεφάλαιο 5: Έλεγχος επίδρασης της εφαρμογής των Δ.Λ.Π. στη χρηματοοικονομική

εικόνα των επιχειρήσεων	45
5.1 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας	45
5.2 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας	47
5.3 Αριθμοδείκτες Περιουσιακής Διάρθρωσης	49
5.4 Αριθμοδείκτες Οικονομικής Απόδοσης	53
5.5 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας	55

Κεφάλαιο 6: Επιδράσεις Μετάβασης των Εισηγμένων Εταιρειών στα Διεθνή

Λογιστικά Πρότυπα

6.1 Επιδράσεις Μετάβασης στο Σύνολο των Εισηγμένων Εταιρειών στο Χρηματιστήριο Αθηνών για την περίοδο 2004	58
6.2 Επιδράσεις στα Ίδια Κεφάλαια των Εισηγμένων Εταιρειών στο Χρηματιστήριο Αθηνών για την περίοδο 2004	58
6.3 Επιδράσεις στα Αποτελέσματα Χρήσης των Εισηγμένων Εταιρειών στο Χρηματιστήριο Αθηνών για την περίοδο 2004	60
6.4 Επιδράσεις Μετάβασης στις Εταιρείες Παροχής Ιατρικών Υπηρεσιών για την περίοδο 2004	61
6.5 Συνολικές επιδράσεις στα Ίδια Κεφάλαια των Εταιρειών Παροχής Ιατρικών Υπηρεσιών για την περίοδο 2004	61
6.6 Συνολικές επιδράσεις στα Αποτελέσματα Χρήσης των Εταιρειών Παροχής Ιατρικών Υπηρεσιών για την περίοδο 2004	62
6.7 Επιπτώσεις εφαρμογής των Δ.Π.Χ.Π. στο σύνολο των Εισηγμένων Εταιρειών στο Χρηματιστήριο Αθηνών για την περίοδο 2005	63
6.8 Επιδράσεις Μετάβασης στα Δ.Π.Χ.Π. στις Εταιρείες Παροχής Ιατρικών Υπηρεσιών για την περίοδο 2005	64
6.9 Επιδράσεις των Δ.Π.Χ.Π. στο Ενεργητικό των Εταιρειών Παροχής Ιατρικών Υπηρεσιών για την περίοδο 2005	65
6.10 Επιδράσεις των Δ.Π.Χ.Π. στο Παθητικό των Εταιρειών Παροχής Ιατρικών Υπηρεσιών για την περίοδο 2005	66
6.11 Επιδράσεις των Δ.Π.Χ.Π. στα Αποτελέσματα Χρήσης των Εταιρειών Παροχής Ιατρικών Υπηρεσιών για την περίοδο 2005	67

Κεφάλαιο 7: Συμπεράσματα και Προτάσεις για Περαιτέρω Έρευνα

7.1 Συμπεράσματα	69
7.2 Προτάσεις για Περαιτέρω έρευνα	72

Βιβλιογραφία

73

Παράρτημα Α: Πίνακες Οικονομικών Στοιχείων

75

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΑ

Εισαγωγή

Σκοπός

Ο σκοπός της διπλωματικής εργασίας είναι διττός. Πρώτον η μελέτη των επιδράσεων της εφαρμογής των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων (Δ.Λ.Π.) στις οικονομικές καταστάσεις των εισηγμένων εταιρειών παροχής ιατρικών υπηρεσιών στην Ελλάδα. Η εφαρμογή των Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Παρουσίασης (Δ.Π.Χ.Π) επέφερε ποικίλες αλλαγές στον τρόπο απεικόνισης των οικονομικών καταστάσεων στο σύνολο των εισηγμένων, στο Χρηματιστήριο Αθηνών, ελληνικών εταιρειών. Όπως θα δούμε στη συνέχεια πολλές αλλαγές επήλθαν και στον κλάδο της υγείας ο οποίος τροποποιήθηκε έτσι ώστε να μπορέσει να ανταπεξέλθει στη νέα τάξη πραγμάτων. Κατά τη διάρκεια της εργασίας θα μπορέσουμε να διακρίνουμε αυτές τις μεταβολές και να τις μελετήσουμε σε βάθος καθεμία ξεχωριστά.

Δεύτερον ο κλάδος της υγείας στην Ελλάδα τα τελευταία χρόνια παρουσιάζει μεγάλη ανάπτυξη καθώς έχει προσελκύσει το ενδιαφέρον Ελλήνων αλλά και ξένων επενδυτών. Μέσα σε αυτή την 'άνθιση' των ιατρικών υπηρεσιών οι μεγάλες επιχειρήσεις του χώρου αλλά και οι μικρότερες προχωρούν σε συγχωνεύσεις και εξαγορές ελληνικών αλλά και ξένων εταιρειών προσπαθώντας να αναπτυχθούν στον ελλαδικό χώρο αλλά και στο εξωτερικό. Οι παραπάνω ενέργειες πολλές φορές εμφανίζουν ιδιαίτερο ενδιαφέρον και αξίζει να τις παρουσιάσουμε. Έτσι όπως προκύπτει από τα παραπάνω, δύο είναι τα κύρια κίνητρα για τη συγγραφή αυτής της διπλωματικής εργασίας τα οποία είναι πολύ σημαντικά για την ελληνική οικονομική πραγματικότητα.

Μεθοδολογία

Η διπλωματική εργασία αποτελείται από τα εξής μέρη:

1. Αναφορά γενικών στοιχείων για τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα και εφαρμογή αυτών στις ελληνικές επιχειρήσεις.
2. Αναφορά για την πορεία της ελληνικής οικονομίας, τη χρονική περίοδο που μας ενδιαφέρει καθώς και για τα χρόνια μετά από αυτή.
3. Ανάλυση του κλάδου της Υγείας συνολικά για τα τελευταία χρόνια καθώς και παρουσίαση των τελευταίων εξελίξεων στο χώρο όσον αφορά τις εξαγορές και

συγχωνεύσεις στις οποίες προχωρούν οι μεγάλες Ιατρικές επιχειρήσεις της χώρας.

4. Ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων τεσσάρων εισηγμένων εταιρειών παροχής ιατρικών Υπηρεσιών οι οποίες είναι το «Διαγνωστικό και Θεραπευτικό Κέντρο Αθηνών – Υγεία Ανώνυμη Εταιρεία», «'Ιασώ' Μαιευτικό-Γυναικολογικό-Διαγνωστικό-Θεραπευτικό και Ερευνητικό Κέντρο Α.Ε.», «Ιατρικό Κέντρο Αθηνών Ε.Α.Ε.» και η «Euromedica Ανώνυμη Εταιρεία Παροχής Ιατρικών Υπηρεσιών». Εδώ θα πρέπει να αναφέρουμε ότι στο Χρηματιστήριο Αθηνών στον κλάδο ιατρικών υπηρεσιών υπάρχει και μια πέμπτη εταιρεία η «ΑΧΟΝ Ανώνυμη Εταιρεία Συμμετοχών» η ανάλυσή της οποίας ξεπερνά τους σκοπούς της συγκεκριμένης διπλωματικής εργασίας.
5. Υπολογισμό και ανάλυση βασικών αριθμοδεικτών για καλύτερη κατανόηση των επιδράσεων από την εφαρμογή των Δ.Λ.Π. στις οικονομικές καταστάσεις των επιχειρήσεων που μελετώνται και αποκόμιση χρήσιμων συμπερασμάτων.
6. Παρουσίαση συγκεντρωτικών αποτελεσμάτων για τη γενικότερη κίνηση των επιχειρήσεων στην ελληνική οικονομία αλλά και στον κλάδο της υγείας.
7. Παράθεση παραρτήματος με όλους τους απαραίτητους πίνακες.

Κεφάλαιο 1^ο: Γενικά στοιχεία για τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα

Τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα (Δ.Λ.Π.) είναι διεθνούς αναγνώρισης και παραδοχής κανόνες, που προδιαγράφουν τα στοιχεία και τις πληροφορίες που πρέπει να παρατίθενται στις δημοσιοποιούμενες οικονομικές καταστάσεις μιας επιχείρησης. Η Επιτροπή Διεθνών Λογιστικών Προτύπων (International Accounting Standards Committee - IASC) συστήθηκε στις 29 Ιουνίου 1973, ως αποτέλεσμα μιας συμφωνίας των Λογιστικών Σωμάτων της Αυστραλίας, του Καναδά, της Γαλλίας, της Γερμανίας, της Ιαπωνίας, του Μεξικού, της Ολλανδίας, του Ηνωμένου Βασιλείου και Ιρλανδίας και των ΗΠΑ. Μία αναθεωρημένη συμφωνία και καταστατικό υπογράφηκαν το Νοέμβριο του 1982. Οι εργασίες της IASC διεξάγονται από ένα συμβούλιο που συγκροτούν αντιπροσωπεύει δεκατριών χωρών κατ' ανώτατο όριο και τεσσάρων οργανώσεων, κατ' ανώτατο όριο, που ενδιαφέρονται για την παρουσίαση των οικονομικών πληροφοριών. (International Financial Reporting Standard Setting, 2002 Pricewaterhouse Coopers)

Οι σκοποί της IASC είναι να διαμορφώνει και να δημοσιεύει για το ευρύτερο κοινό λογιστικά πρότυπα, που πρέπει να τηρούνται κατά την παρουσίαση των οικονομικών καταστάσεων και να προωθή την παγκόσμια αποδοχή και τήρησή τους. Ακόμα εργάζεται για τη βελτίωση και την εναρμόνιση των κανόνων, λογιστικών προτύπων και διαδικασιών αναφορικά με την παρουσίαση των οικονομικών καταστάσεων.

Η υιοθέτησή των Δ.Λ.Π. επηρέασε θετικά την ανταγωνιστικότητα των επιχειρήσεων σε μία χρονική στιγμή όπου το νέο ευρωπαϊκό και παγκόσμιο οικονομικό περιβάλλον δημιουργεί συνεχείς προκλήσεις. Η τήρηση αυτών των νέων προτύπων προκύπτει μέσα από τις διεθνείς τάσεις και τη συνειδητοποίηση της ανάγκης εναρμόνισης των λογιστικών προτύπων, που γίνεται ολοένα και πιο έντονη από τα μέσα της δεκαετίας του 1990.

Η Ευρωπαϊκή Ένωση αποδίδει τεράστια σημασία στη διεθνή εναρμόνιση όσον αφορά στην εφαρμογή λογιστικών προτύπων αφού αποτελεί βασική προϋπόθεση για την απόδοση της προσπάθειάς της για δίκαιο και αποτελεσματικό ανταγωνισμό στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Η ΕΕ αναγνωρίζει ότι η συγκρισιμότητα, η διαφάνεια και η αξιοπιστία οικονομικών πληροφοριών, αποτελούν θεμελιώδη προϋπόθεση για μια ενιαία αγορά κεφαλαίου. Η υποχρεωτική εφαρμογή των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων, τουλάχιστον για τις εταιρείες των οποίων οι μετοχές διαπραγματεύονται σε Χρηματιστήρια, συμβάλει στη δημιουργία μιας ενιαίας πανευρωπαϊκής

χρηματιστηριακής αγοράς, με μεγαλύτερο βάθος και υψηλότερη ρευστότητα, καθώς και στην ενίσχυση της προστασίας των επενδυτών.

Τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα, με την καθιέρωση παγκόσμιας αποδοχής λογιστικών κανόνων, καλύπτουν τις απαιτήσεις των χρηστών των οικονομικών καταστάσεων για ομοιόμορφη παρουσίαση των πληροφοριών και συγκρισιμότητα των στοιχείων των εισηγμένων εταιριών, ώστε οι επενδυτές να έχουν μεγαλύτερες δυνατότητες επιλογής με το χαμηλότερο το δυνατό κόστος. Τα Δ.Λ.Π. δίνουν τη δυνατότητα στους επενδυτές για διευρωπαϊκές κλαδικές συγκρίσεις σε μια ολοένα και περισσότερο συγκλίνουσα κοινοτική κεφαλαιαγορά.

Η υιοθέτηση των Δ.Λ.Π. παρέχει, τα ακόλουθα οφέλη :

- Βελτίωση της γενικότερης εικόνας των χρηματιστηρίων και προσέλκυση ξένων επενδύσεων οι οποίες μπορούν να αποτελέσουν έναν πολύ σημαντικό μοχλό ανάπτυξης της οικονομίας
- Ευκαιρίες στις εταιρίες για επαναξιολόγηση εσωτερικών συστημάτων, διαδικασιών, αλλά και στρατηγικής,
- Βελτίωση της εμπιστοσύνης των επενδυτών και πελατών,
- Ενσωμάτωση των παρατηρήσεων των Ορκωτών Ελεγκτές Λογιστών στις οικονομικές τους καταστάσεις η οποία έχει ως αποτέλεσμα την αύξηση της αξιοπιστίας των δημοσιευμένων οικονομικών καταστάσεων και των παρεχόμενων, μέσω αυτών, πληροφοριών.(Grant Thornton, Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα IFRS, 2004)
- Ανάδειξη των προβλημάτων που αντιμετωπίζουν διάφοροι κλάδοι της εκάστοτε οικονομίας.
- Αναβάθμιση του ρόλου και των ευθυνών των εποπτικών αρχών, δεδομένου ότι έχουν πλέον τη δυνατότητα να παρακολουθούν πιο ολοκληρωμένα τις δραστηριότητες των επιχειρήσεων, να συγκρίνουν το επίπεδο της παρεχόμενης πληροφόρησης και να ασκούν περισσότερο αποτελεσματικό έλεγχο.
- Αύξηση της ανάγκης για εκπαίδευση. Το σύνολο, σχεδόν, των επιχειρήσεων αναγνώρισε την ανάγκη εκπαίδευσης των στελεχών της Οικονομικής Διεύθυνσης και προχώρησε στη διεξαγωγή σεμιναρίων με θέμα τα Δ.Π.Χ.Π.

Είναι κοινά αποδεκτό ότι τα Δ.Λ.Π. θα αποτελέσουν από εδώ και πέρα αναπόσπαστο κομμάτι της καθημερινής λειτουργίας κάθε ελληνικής επιχείρησης αυξάνοντας το φόρτο εργασίας και τις ευθύνες των στελεχών της οικονομικής διεύθυνσης της κάθε εταιρίας.

Στο τρίτο κεφάλαιο αναλύεται ο κλάδος της Υγείας στη σημερινή εποχή και ποιες κινήσεις γίνονται στο χώρο έτσι ώστε να κατανοήσουμε καλύτερα τη νέα αυτή πραγματικότητα. Στο τέταρτο κεφάλαιο γίνεται μια προσπάθεια ανάλυσης των οικονομικών καταστάσεων των εισηγμένων ελληνικών εταιριών παροχής ιατρικών υπηρεσιών που δημοσιεύθηκαν για πρώτη φορά με βάση τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα. Στο πέμπτο κεφάλαιο αναλύονται ορισμένοι από τους σημαντικότερους δείκτες προς αποκόμιση περισσότερων αποτελεσμάτων. Τέλος στο έκτο κεφάλαιο αναφέρουμε συγκεντρωτικά αποτελέσματα για τις χρονιές που ακολουθούν μετά την περίοδο στην οποία εστιάζουμε εμείς.

Η ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΤΩΝ ΔΙΕΘΝΩΝ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΠΡΟΤΥΠΩΝ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα (ΔΛΠ) εκπονούνται από την Επιτροπή Διεθνών Λογιστικών Προτύπων. Η παραπάνω επιτροπή, δεσμευμένη από την εντολή του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου της Λισαβόνας του 2000, που την καλούσε να λάβει μέτρα για τη βελτίωση της συγκρισιμότητας των οικονομικών καταστάσεων των εταιριών που είναι εισηγμένες σε χρηματιστήριο, εξέδωσε Κανονισμό «για την εφαρμογή διεθνών λογιστικών προτύπων». Σκοπός του Κανονισμού αυτού είναι να καταστήσει υποχρεωτικό για τις εισηγμένες στο χρηματιστήριο εταιρείες να εφαρμόζουν μια ενιαία, υψηλής ποιότητας δέσμη διεθνών λογιστικών προτύπων για την κατάρτιση των ενοποιημένων οικονομικών καταστάσεών τους η οποία πρέπει να είναι πραγματική και αμερόληπτη. Ο κανονισμός αφορά δύο είδη εταιριών: αφενός, τις εισηγμένες στο χρηματιστήριο, που τηρούν ενοποιημένους λογαριασμούς (μητρική-θυγατρικές) και οι οποίες υποχρεωτικά καταρτίζουν τους ενοποιημένους λογαριασμούς τους σύμφωνα με τα διεθνή λογιστικά πρότυπα, και αφετέρου τις μη εισηγμένες που τηρούν ετήσιους λογαριασμούς και οι οποίες δυνητικά καταρτίζουν τους ετήσιους ή και ενοποιημένους λογαριασμούς τους σύμφωνα με τα Δ.Λ.Π..

Για τις υπόλοιπες ανώνυμες εταιρείες και εταιρείες περιορισμένης ευθύνης, η εφαρμογή των Δ.Λ.Π. είναι προαιρετική. Η επιλογή γίνεται από τους μετόχους ή τους εταίρους της εταιρείας, για χρονικό διάστημα τουλάχιστον 5 ετών. Στην περίπτωση που η σχετική απόφαση της γενικής συνέλευσης των μετόχων ή εταίρων δεν προδιαγράφει το χρονικό διάστημα ισχύος της, τότε η απόφαση ισχύει «έπ' αόριστον», μέχρι ανακλήσεως της (η οποία, όμως, ανάκληση δεν μπορεί να γίνει πριν από την παρέλευση πενταετίας).

Η Ελλάδα, προκειμένου να ρυθμίσει διάφορα πρακτικής φύσεως προβλήματα, που προκύπτουν από την εφαρμογή του Κοινοτικού Κανονισμού, εξέδωσε το Νόμο 3229/2004. Ο νόμος επιβάλλει σε εταιρείες νομικής μορφής Α.Ε. και ΕΠΕ να εφαρμόσουν τα υιοθετούμενα από την Ευρωπαϊκή Κοινότητα διεθνή λογιστικά πρότυπα και προβλέπει τις προϋποθέσεις και διαδικασίες που θα πρέπει να ακολουθήσουν.

Αρκετές εταιρίες στην Ελλάδα συνέτασσαν οικονομικές καταστάσεις με βάση τα Δ.Λ.Π. ακόμη και προ είκοσι ετών. Κάποιες από αυτές τις εταιρίες ήταν θυγατρικές αλλοδαπών ομίλων, είχαν όμως την υποχρέωση να συντάσσουν και να δημοσιεύουν οικονομικές καταστάσεις με βάση το Ε.Λ.Π.. Παράλληλα όμως, για λόγους ικανοποίησης αναγκών της μητρικής εταιρίας τους, συνέτασσαν και οικονομικές καταστάσεις με βάση τα Δ.Λ.Π.. Κάποιες άλλες εταιρίες στην Ελλάδα που συνέτασσαν οικονομικές καταστάσεις με βάση τα Δ.Λ.Π, ανήκαν στην κατηγορία επιχειρήσεων που είχαν αντλήσει (ή επιθυμούσαν να αντλήσουν) κεφάλαια από το εξωτερικό. Τέλος υπήρχαν ορισμένες εταιρίες που δραστηριοποιούνται στη ναυτιλία και οι υποχρεώσεις τους περί σύνταξης οικονομικών καταστάσεων κατά την ελληνική νομοθεσία είναι περιορισμένες, όμως οι συναλλαγές τους, κυρίως στο εξωτερικό, απαιτούσαν τη σύνταξη οικονομικών καταστάσεων κατά τα Δ.Λ.Π..

Από το 2005 υποχρεωτικά οι επιχειρήσεις κλίνονται να χρησιμοποιήσουν τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα για τη σύνταξη των οικονομικών καταστάσεων. Κατά την πρώτη εφαρμογή των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων, είτε υποχρεωτικά είτε προαιρετικά, είναι ενδεχόμενο να προκύψουν διαφορές αποτίμησης των επιμέρους περιουσιακών στοιχείων. Το σχέδιο νόμου ορίζει γι' αυτές τις περιπτώσεις τους κανόνες που θα πρέπει να ακολουθήσουν οι επιχειρήσεις προκειμένου να προχωρήσουν στις απαιτούμενες αποτιμήσεις καθώς και για τις εγγραφές που θα κάνουν στα λογιστικά βιβλία, ενώ παρέχονται και οδηγίες για τα κέρδη ή τις ζημιές που πιθανόν να προκύψουν από το νέο τρόπο αποτίμησης και την αντιμετώπιση των φορολογικών αρχών. (Καθημερινή, «Υποχρεωτική από το 2005 η εφαρμογή των Δ.Λ.Π.», 2004)

Τα τελευταία χρόνια όλο και περισσότερες ελληνικές εταιρίες συνέτασσαν οικονομικές καταστάσεις με βάση τα Δ.Λ.Π, παράλληλα βέβαια με τις κατά Ε.Λ.Π. απαιτούμενες οικονομικές καταστάσεις τους. Οι μεγάλες επιχειρήσεις λόγω του παγκόσμιου εύρους των δραστηριοτήτων τους, είχαν συνήθως μεγαλύτερη ευχέρεια στην κατάρτιση οικονομικών καταστάσεων με βάση τα Δ.Λ.Π.. Όμως, οι μικρότερες από τις εισηγμένες επιχειρήσεις προσπαθούσαν με λιγότερα μέσα και με μικρότερη ή

μηδενική εμπειρία να ανταποκριθούν στο έργο αυτό. (Η επίδραση της εφαρμογής των διεθνών λογιστικών προτύπων στις οικονομικές καταστάσεις των ελληνικών εισηγμένων κατασκευαστικών εταιρειών, Ιωάννα Τάση, 2006)

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΑ

Κεφάλαιο 2^ο : Ανάλυση της ελληνικής οικονομίας

Η ελληνική οικονομία συνέχισε να αναπτύσσεται με ταχύ ρυθμό το 2004, αν και σημειώθηκε κάποια επιβράδυνση σε σύγκριση με το 2003. Σύμφωνα με εκτιμήσεις της Εθνικής Στατιστικής Υπηρεσίας της Ελλάδος, το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν (ΑΕΠ) αυξήθηκε κατά 4,2% το 2004, υπερβαίνοντας το μέσο όρο της Ευρωπαϊκής Ένωσης επί ένατο κατά σειρά έτος. (Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος, 2004)

Ο πληθωρισμός, όπως μετρείται βάσει του Εναρμονισμένου Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ), υποχώρησε σε 3,0% το 2004, από 3,4% το 2003. Αν και η πορεία του πληθωρισμού ήταν πτωτική κατά το μεγαλύτερο μέρος του έτους, ο ετήσιος ρυθμός πληθωρισμού επιταχύνθηκε εκ νέου το τελευταίο τρίμηνο του 2004 και διαμορφώθηκε στο ίδιο επίπεδο με το αντίστοιχο τρίμηνο του 2003. Ο πυρήνας όμως του πληθωρισμού (όπως μετρείται με τον ετήσιο ρυθμό μεταβολής του ΕνΔΤΚ χωρίς τις τιμές της ενέργειας και των μη επεξεργασμένων ειδών διατροφής) διαμορφώθηκε σε υψηλότερο επίπεδο από ό,τι το 2003 και η διαφορά του από το αντίστοιχο μέγεθος στη ζώνη του ευρώ διευρύνθηκε.

Παρά την ανατίμηση του ευρώ και την περαιτέρω διάβρωση της ανταγωνιστικότητας, η μεγάλη αύξηση του όγκου του παγκόσμιου εμπορίου το 2004 έδωσε νέα ώθηση στις ελληνικές εξαγωγές, κυρίως υπηρεσιών. Έτσι, το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών υποχώρησε στο 3,9% του ΑΕΠ το 2004, από 5,6% το 2003.

Η αύξηση της απασχόλησης εκτιμάται ότι ήταν υποτονική, παρά τον υψηλό ρυθμό οικονομικής ανάπτυξης, και το ποσοστό ανεργίας (10,5% κατά μέσον όρο το 2004) παρέμεινε σημαντικά υψηλότερο από το μέσο όρο της ζώνης του ευρώ. Ωστόσο, είναι δύσκολο να γίνουν ασφαλείς εκτιμήσεις για τις εξελίξεις στην αγορά εργασίας, επειδή, λόγω στατιστικών αναθεωρήσεων, τα στοιχεία της έρευνας εργατικού δυναμικού για το 2004 δεν είναι πλήρως συγκρίσιμα με τα στοιχεία για τα προηγούμενα έτη.

Όσον αφορά τις δημοσιονομικές εξελίξεις, το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης διευρύνθηκε σε 6,1 % του ΑΕΠ το 2004. Η υπέρβαση (σε σχέση με την αρχική πρόβλεψη) οφείλεται στις αισιόδοξες προβλέψεις του προϋπολογισμού του 2004, ο οποίος είχε καταρτιστεί με βάση την επίσης αισιόδοξη αρχική εκτίμηση του ελλείμματος για το 2003, στην αναθεώρηση προς τα άνω του ελλείμματος του 2003, η οποία επηρέασε και τα μεγέθη του 2004, στην υστέρηση των εσόδων του προϋπολογισμού, καθώς και στη μεγάλη υπέρβαση των πρωτογενών δαπανών, η οποία εν μέρει συνδεόταν με τη διεξαγωγή των Ολυμπιακών Αγώνων. Το χρέος της

γενικής κυβέρνησης ανήλθε σε 110,5% του ΑΕΠ το 2004, από 109,3% το 2003.

Το Μάρτιο του τρέχοντος έτους το Υπουργείο Οικονομίας και Οικονομικών υπέβαλε το αναθεωρημένο Επικαιροποιημένο Πρόγραμμα Σταθερότητας και Ανάπτυξης (ΕΠΣΑ) για την περίοδο 2004-2007, όπως προβλεπόταν στην απόφαση του Συμβουλίου Υπουργών Οικονομίας και Οικονομικών (ECOFIN) η οποία καλούσε την Ελλάδα να λάβει τα απαραίτητα μέτρα για τη μείωση του ελλείμματος ώστε να διορθώσει την κατάσταση υπερβολικού ελλείμματος το αργότερο μέχρι το 2006. Για να στηρίξει την εφαρμογή του προγράμματος αυτού, η κυβέρνηση εξήγγειλε στις 29 Μαρτίου 2005 μια δέσμη μέτρων, τα οποία περιλαμβάνουν αύξηση της έμμεσης φορολογίας, και επιβεβαίωσε τη δέσμευσή της να μειώσει το δημοσιονομικό έλλειμμα κάτω από το όριο του 3% το επόμενο έτος.

Η ελληνική οικονομία βρισκόταν σε κρίσιμη καμπή. Μετά από ταχεία ανάπτυξη επί σειρά ετών, η οποία συνεχίστηκε και το 2004, ο ρυθμός οικονομικής ανάπτυξης υποχώρησε το δεύτερο εξάμηνο του 2004 και τους πρώτους μήνες του 2005. Το γεγονός αυτό αντανάκλα αφενός την επάνοδο της εγχώριας ζήτησης σε διατηρήσιμους ρυθμούς αύξησης, μετά την εξάλειψη της ευεργετικής επίδρασης την οποία άσκησαν οι δαπάνες που συνδέονταν με τους Ολυμπιακούς Αγώνες, και αφετέρου την αρνητική επίδραση από την άνοδο των τιμών του πετρελαίου.

Το 2005 η ελληνική οικονομία συνέχισε να αναπτύσσεται με ικανοποιητικό ρυθμό, ο οποίος παρουσίασε σχετικά μικρή επιβράδυνση σε σύγκριση με τους υψηλούς ρυθμούς των προηγούμενων ετών, παρά την απουσία της ευνοϊκής επίδρασης την οποία είχαν ασκήσει την προηγούμενη περίοδο οι δαπάνες για τους Ολυμπιακούς Αγώνες του 2004, την αρνητική επίδραση από τη μεγάλη άνοδο των τιμών των καυσίμων και τη σημαντική μείωση των δημόσιων επενδύσεων λόγω της αναγκαίας εφαρμογής πολιτικής δημοσιονομικής προσαρμογής κατά το παρελθόν έτος. Συγκεκριμένα, ο ετήσιος ρυθμός ανόδου του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος υπερέβη τον αντίστοιχο ρυθμό στην Ευρωπαϊκή Ένωση των 15 για δέκατο κατά σειρά έτος και, σύμφωνα με προσωρινές εκτιμήσεις της ΕΣΥΕ, διαμορφώθηκε στο 3,7% το 2005, έναντι 4,7% το 2004 και 4,4% κατά μέσον όρο την τετραετία 2000-2003. (Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος, 2005)

Όπως και τα προηγούμενα έτη, η κύρια ώθηση στην άνοδο του ΑΕΠ προήλθε από σειρά παραγόντων οι οποίοι ενίσχυσαν την εγχώρια ζήτηση. Ειδικότερα, οι χαλαρές νομισματικές και χρηματοπιστωτικές συνθήκες, σε συνδυασμό με τη συνεχιζόμενη βελτίωση του διαθέσιμου ιδιωτικού εισοδήματος, συνέβαλαν στη διατήρηση σχετικά υψηλού ρυθμού αύξησης της ιδιωτικής κατανάλωσης. Θετική ήταν επίσης η επίδραση της μεταβολής του εξωτερικού ισοζυγίου αγαθών και υπηρεσιών, για πρώτη φορά τα τελευταία χρόνια. Οι εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών

σημείωσαν σχετικά μικρή άνοδο, παρά τη μεγάλη αύξηση της παγκόσμιας οικονομικής δραστηριότητας και του όγκου του διεθνούς εμπορίου, αλλά οι εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών παρουσίασαν μικρή μείωση, μετά τη μεγάλη άνοδό τους το 2004 που συνδεόταν με την προετοιμασία και τη διεξαγωγή των Ολυμπιακών Αγώνων.

Όμως, παρά τον υψηλό ρυθμό ανάπτυξης, εξακολουθούν να υπάρχουν σοβαρές μακροοικονομικές και διαρθρωτικές ανισορροπίες, των οποίων συμπτώματα είναι ο σχετικά υψηλός πληθωρισμός, το υψηλό ποσοστό ανεργίας και η διαμόρφωση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών σε υψηλά επίπεδα.

Ο πληθωρισμός βάσει του Εναρμονισμένου Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ) αυξήθηκε σε 3,5% το 2005 (σε μέσα ετήσια επίπεδα) από 3,0% το 2004, κυρίως λόγω εξωγενών παραγόντων (όπως ήταν η άνοδος της τιμής του αργού πετρελαίου και η αύξηση της έμμεσης φορολογίας), ενώ η απόκλιση του από το μέσο ετήσιο πληθωρισμό της ζώνης του ευρώ διευρύνθηκε. Αντίθετα, ο πυρήνας του πληθωρισμού (βάσει του ΕνΔΤΚ χωρίς τις τιμές της ενέργειας και των μη επεξεργασμένων ειδών διατροφής) υποχώρησε στο 3,2% (σε μέσα ετήσια επίπεδα) το 2005 από 3,4% το 2004, αλλά παρέμεινε υψηλός, ενώ η απόκλιση του από τον αντίστοιχο ρυθμό στη ζώνη του ευρώ επίσης διευρύνθηκε.

Η εμμονή του πληθωρισμού επί σειρά ετών σε επίπεδο υψηλότερο από εκείνο των περισσότερων εταίρων μας στη ζώνη του ευρώ υποδηλώνει σωρευμένη διάβρωση της διεθνούς ανταγωνιστικότητας της χώρας, την οποία αντανακλούν οι μη ικανοποιητικές εξελίξεις στην αγορά εργασίας και στις εξωτερικές συναλλαγές.

Το ποσοστό ανεργίας μειώθηκε ελαφρά το 2005 (σε 9,9% από 10,5% το 2004), αλλά παραμένει ένα από τα υψηλότερα στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Το γεγονός ότι διατηρούνται ιδιαίτερα υψηλά τα ποσοστά ανεργίας μεταξύ των νέων και των γυναικών (25,9% και 15,3% αντίστοιχα) αντανακλά, εκτός από τις επιπτώσεις της σωρευμένης απώλειας διεθνούς ανταγωνιστικότητας, και τις διαρθρωτικές αδυναμίες στην αγορά εργασίας, η οποία χαρακτηρίζεται από σημαντικά στοιχεία δυσκαμψίας που δυσχεραίνουν την αύξηση της απασχόλησης.

Εξάλλου, το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών αυξήθηκε σημαντικά το 2005 και διαμορφώθηκε σε 7,9% του ΑΕΠ, έναντι 6,4% του ΑΕΠ το 2004 και 7,7% κατά μέσον όρο το 2000-2003. Επίσης, το συνολικό έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και του ισοζυγίου κεφαλαιακών μεταβιβάσεων -το οποίο αντιστοιχεί στον καθαρό δανεισμό της Ελλάδος από τις λοιπές χώρες - έφθασε στο 6,8% του ΑΕΠ το 2005, έναντι 4,9% το 2004 και 6,3% κατά μέσον όρο το 2000-2003. Η διαμόρφωση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών ως

ποσοστού του ΑΕΠ σε υψηλά επίπεδα τα τελευταία χρόνια οφείλεται εν μέρει στο σχετικά υψηλό επίπεδο των επενδύσεων σε συνδυασμό με την υστέρηση της αποταμίευσης - λόγω των δημοσιονομικών ελλειμμάτων αλλά και της καταναλωτικής συμπεριφοράς των νοικοκυριών - καθώς και στο χαμηλό επίπεδο της διαρθρωτικής ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας και την υποχώρηση της διεθνούς ανταγωνιστικότητας ως προς το κόστος και τις τιμές.

Οι επιπτώσεις διαρθρωτικών παραγόντων στις εξωτερικές συναλλαγές καθίστανται ιδιαίτερα αισθητές όταν αυξάνεται η εγχώρια ζήτηση με ταχύ ρυθμό. Η χαμηλή παραγωγικότητα, η μη ικανοποιητική ποιότητα πολλών εγχώριων αγαθών και υπηρεσιών, η ανεπάρκεια των διοικητικών δομών, με την πληθώρα των περιοριστικών ρυθμίσεων και των γραφειοκρατικών εμποδίων, και γενικότερα οι διαρθρωτικές δυσκαμψίες δυσχεραίνουν την ανάπτυξη επιχειρηματικής δραστηριότητας και εμποδίζουν την ευέλικτη προσαρμογή των αγορών και του παραγωγικού δυναμικού στις μεταβαλλόμενες οικονομικές συνθήκες, με αποτέλεσμα να διευρύνεται το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών.

Οι άνισες επιδόσεις της ελληνικής οικονομίας αντικατοπτρίζουν αφενός τις χαλαρές νομισματικές συνθήκες που επικρατούν, στην τρέχουσα συγκυρία, στη ζώνη του ευρώ και αφετέρου τα μεγάλα δημοσιονομικά ελλείμματα, τον σχετικά υψηλό ετήσιο ρυθμό αύξησης του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος επί σειρά ετών (3,7% κατά μέσον όρο στην πενταετία 2001-2005, έναντι 1,7% στη ζώνη του ευρώ) και τις σοβαρές διαρθρωτικές αδυναμίες της οικονομίας.

Τα τελευταία έτη οι νομισματικές συνθήκες είναι χαλαρές στη ζώνη του ευρώ και ιδιαίτερα στην Ελλάδα (στην οποία ο υψηλότερος πληθωρισμός συνεπάγεται χαμηλότερα πραγματικά επιτόκια), στηρίζοντας την κατανάλωση των νοικοκυριών και τις ιδιωτικές επενδύσεις. Καθώς δεν υπάρχει πλέον η δυνατότητα άσκησης ανεξάρτητης νομισματικής πολιτικής, η μείωση των πληθωριστικών πιέσεων αναγκαστικά επαφίεται στη δημοσιονομική πολιτική τη συμβολή των κοινωνικών εταίρων για συγκράτηση των μισθολογικών αυξήσεων και τις διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις που ενισχύουν τον ανταγωνισμό και βελτιώνουν τις συνθήκες προσφοράς.

Όσον αφορά τις δημοσιονομικές εξελίξεις, το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης (σε εθνολογιστική βάση) μειώθηκε κατά 2,4 εκατοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ το 2005, αλλά διαμορφώθηκε σε 4,5% του ΑΕΠ και ήταν το δεύτερο υψηλότερο στη ζώνη του ευρώ. Η δημοσιονομική προσαρμογή το 2005 ήταν ένα σημαντικό πρώτο βήμα στη διαδικασία της δημοσιονομικής εξυγίανσης, σύμφωνα με τη δέσμευση της κυβέρνησης για μείωση του ελλείμματος κάτω του 3% του ΑΕΠ μέχρι το 2006, καθώς και τη σχετική σύσταση του Συμβουλίου Υπουργών Οικονομίας και Οικονομικών της

17ης Φεβρουαρίου 2005, η οποία καλούσε την Ελλάδα να λάβει τα απαραίτητα μέτρα για τη διόρθωση της κατάστασης υπερβολικού ελλείμματος μέχρι το τέλος του 2006. Σημειώνεται όμως ότι η μείωση του ελλείμματος στηρίχθηκε στην περικοπή των δημόσιων επενδύσεων και - σε μικρότερο βαθμόστη συγκράτηση της αύξησης των τρεχουσών δαπανών. Αντίθετα, τα έσοδα δεν συνέβαλαν στη δημοσιονομική προσαρμογή, κυρίως λόγω της υστέρησης των εσόδων από εμμέσους φόρους, η οποία σε σημαντικό βαθμό μπορεί να αποδοθεί σε αύξηση της φοροδιαφυγής. Επίσης, διάφορες χρηματοοικονομικές συναλλαγές - που επηρεάζουν το δημόσιο χρέος αλλά δεν λαμβάνονται άμεσα υπόψη στον προσδιορισμό του ελλείμματος - περιόρισαν σημαντικά τη μείωση του χρέους της γενικής κυβέρνησης ως ποσοστού του ΑΕΠ το 2005. Έτσι, το δημόσιο χρέος μειώθηκε κατά μία εκατοστιαία μονάδα μόνο και διαμορφώθηκε στο 107,5% του ΑΕΠ το 2005, δηλαδή ήταν το υψηλότερο στη ζώνη του ευρώ.

Ο ρυθμός ανόδου του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στο σύνολο της οικονομίας παρέμεινε υψηλότερος στην Ελλάδα από ό,τι στη ζώνη του ευρώ το 2005 (2,2%, σύμφωνα με τις εκτιμήσεις της Τράπεζας της Ελλάδος, έναντι περίπου 1% στη ζώνη του ευρώ), παρά τη συνεχή βελτίωση της παραγωγικότητας της εργασίας. Όσον αφορά το 2006, σύμφωνα με τις εκτιμήσεις της Τράπεζας της Ελλάδος, το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος θα αυξηθεί κατά 3,7% στην Ελλάδα, ενώ στη ζώνη του ευρώ προβλέπεται αύξηση μικρότερη του 1 %, με αποτέλεσμα σημαντική περαιτέρω επιδείνωση της ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας.

Τέλος, παρά τη σημαντική πρόοδο που έχει επιτευχθεί την τελευταία 15ετία όσον αφορά την προώθηση διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων, οι αγορές εργασίας, αγαθών και υπηρεσιών εξακολουθούν να χαρακτηρίζονται από δυσκαμψίες που μειώνουν την παραγωγική ικανότητα και τη διεθνή ανταγωνιστικότητα της οικονομίας, όπως επιβεβαιώνεται από διεθνείς συγκρίσεις της διαρθρωτικής ανταγωνιστικότητας.

Η ελληνική οικονομία εξακολούθησε το 2006 να αναπτύσσεται με υψηλό ρυθμό, που έφθασε το 4,3%. Η αύξηση του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος αναμένεται να συνεχιστεί με ελαφρά μόνο χαμηλότερο ρυθμό κατά το τρέχον έτος. Πρόκειται για σημαντική άνοδο του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος (ΑΕΠ) επί 14 έτη χωρίς διακοπή, δηλαδή για τη μακρότερη περίοδο συνεχούς οικονομικής ανάπτυξης μετά τις δεκαετίες του 1950 και του 1960. Ιδιαίτερα τα τελευταία δέκα χρόνια, κατά τα οποία ο μέσος ετήσιος ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ διαμορφώθηκε σε 4,1% και του κατά κεφαλήν ΑΕΠ σε 3,7%, οι αναπτυξιακές επιδόσεις της Ελλάδος ήταν μεταξύ των καλύτερων στη ζώνη του ευρώ, με αποτέλεσμα να υπάρξει σημαντική πρόοδος όσον αφορά τη σύγκλιση του βιοτικού επιπέδου της χώρας προς

το μέσο όρο των περισσότερο ανεπτυγμένων οικονομιών της Ευρωπαϊκής Ένωσης. (Εκθεσή του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος, 2006)

Στους υψηλούς ρυθμούς άνοδου του ΑΕΠ τη δεκαετία 1997-2006 συνέβαλαν κυρίως η άνοδος της εγχώριας ζήτησης και η ενίσχυση της παραγωγικής ικανότητας της οικονομίας μέσω επενδύσεων και διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων. Η απελευθέρωση του χρηματοπιστωτικού συστήματος στη δεκαετία του 1990 και στη συνέχεια η συμμετοχή της χώρας στη ζώνη του ευρώ οδήγησαν σε μεγάλη μείωση του κόστους δανεισμού, σε ταχεία επέκταση των πιστώσεων και τελικά σε άνοδο των επενδύσεων και της κατανάλωσης. Παράλληλα, οι επενδύσεις - κυρίως οι δημόσιες, αλλά και οι ιδιωτικές - αυξήθηκαν σημαντικά ενόψει των Ολυμπιακών Αγώνων του 2004. Επίσης, οι μεγάλες εισροές πόρων από τα Διαρθρωτικά Ταμεία της Ευρωπαϊκής Ένωσης ενίσχυσαν τόσο την εγχώρια ζήτηση όσο και τις δημόσιες υποδομές και τη συνολική παραγωγικότητα, ενώ ορισμένα διαρθρωτικά μέτρα συνετέλεσαν στην αποτελεσματικότερη λειτουργία των αγορών προϊόντων και εργασίας και στη βελτίωση της παραγωγικότητας. Τέλος, την ίδια περίοδο επιτεύχθηκε άνοδος των ελληνικών εξαγωγών προς τις νέες αγορές της νοτιοανατολικής Ευρώπης.

Εκτός από τη διατήρηση του ρυθμού ανάπτυξης σε υψηλό επίπεδο, σημειώθηκαν και άλλες σημαντικές θετικές εξελίξεις το 2006. Η απασχόληση παρουσίασε αξιόλογη αύξηση κατά 1,9%, ενώ το ποσοστό ανεργίας μειώθηκε στο 8,9% (από 9,9% το 2005 και 12,1% το 1999). Η παραγωγικότητα αυξήθηκε σχεδόν κατά 2,5%, ενώ ο πληθωρισμός (βάσει του Εναρμονισμένου Δείκτη Τιμών Καταναλωτή) υποχώρησε ελαφρά στο 3,3% (από 3,5% το 2005) παρά τη μεγάλη αύξηση της διεθνούς τιμής του πετρελαίου. Ιδιαίτερα σημαντική ήταν η βελτίωση των δημοσιονομικών μεγεθών, καθώς το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης μειώθηκε σε 2,6% του ΑΕΠ (από 5,5% το 2005), δηλαδή κάτω από την τιμή αναφοράς (3%) της Συνθήκης του Μάαστριχτ, ενώ το δημόσιο χρέος μειώθηκε στο 104,6% του ΑΕΠ (από 107,5% το 2005).

Θετικές είναι οι προοπτικές και για το τρέχον έτος, καθώς προβλέπεται ότι ο ρυθμός ανάπτυξης θα παραμείνει υψηλός, γύρω στο 4%, και ότι ο πληθωρισμός θα υποχωρήσει ελαφρά και θα διαμορφωθεί γύρω στο 3%.

Ωστόσο, η ελληνική οικονομία εξακολουθεί να αντιμετωπίζει σοβαρές προκλήσεις. Ο πληθωρισμός στην Ελλάδα παραμένει κατά την τελευταία εξαετία υψηλότερος από το μέσο πληθωρισμό στη ζώνη του ευρώ και γενικότερα στους εμπορικούς εταίρους της χώρας, με αποτέλεσμα τη διάβρωση των εισοδημάτων και τη συνεχή υποχώρηση της διεθνούς ανταγωνιστικότητας της οικονομίας ως προς τις τιμές, η οποία έχει συντελέσει και στη διεύρυνση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών στο 12,1% του ΑΕΠ το 2006, από το ήδη υψηλό επίπεδο

του 8,1% του ΑΕΠ το 2005 και του 7,4% του ΑΕΠ κατά μέσον όρο την πενταετία 2001-2005. Η βελτίωση της διεθνούς ανταγωνιστικότητας έχει επομένως προτεραιότητα, εάν μάλιστα ληφθεί υπόψη και η ένταση του ανταγωνισμού διεθνώς λόγω της διαδικασίας της παγκοσμιοποίησης που βρίσκεται σε εξέλιξη, και η σταθερότητα των τιμών αποτελεί βασική προϋπόθεση για την επίτευξη αυτού του στόχου. Δεδομένου ότι η συμμετοχή της Ελλάδος στη ζώνη του Ευρώ διασφαλίζει μεν μακροχρόνια συνθήκες νομισματικής σταθερότητας, αλλά η ενιαία νομισματική πολιτική είναι προσανατολισμένη στη σταθερότητα των τιμών στη ζώνη του ευρώ ως σύνολο και όχι σε επψέρους χώρες, είναι αναγκαίο να ακολουθηθούν οι κατάλληλες πολιτικές σε εθνικό επίπεδο. Στις πολιτικές αυτές περιλαμβάνονται η δημοσιονομική προσαρμογή, η διαμόρφωση - από τους κοινωνικούς εταίρους- μισθολογικών αυξήσεων και τιμολογιακής πολιτικής συμβατών με τη σταθερότητα των τιμών, καθώς και διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις που θα βελτιώσουν τις συνθήκες ανταγωνισμού στις αγορές και θα συμβάλουν στην περαιτέρω αύξηση της παραγωγικότητας.

Παρά τη σημαντική μείωση του δημοσιονομικού ελλείμματος και την αξιόλογη μείωση του χρέους το 2006, το δημόσιο χρέος παραμένει εξαιρετικά υψηλό. Απαιτείται επομένως συνέχιση της δημοσιονομικής προσαρμογής ώστε να επιτευχθεί δημοσιονομικό πλεόνασμα και μεγάλη μείωση του δημόσιου χρέους, ιδίως εάν ληφθεί υπόψη η αναμενόμενη, μακροπρόθεσμα, αύξηση των δημόσιων δαπανών για συντάξεις και υγειονομική περίθαλψη ως ποσοστού του ΑΕΠ λόγω της γήρανσης του πληθυσμού. Βεβαίως, η έγκαιρη μεταρρύθμιση του συστήματος κοινωνικής ασφάλισης και του συστήματος υγείας είναι ζωτικής σημασίας προκειμένου οι δημοσιονομικές πιέσεις που θα προέλθουν από τη γήρανση του πληθυσμού να αντιμετωπιστούν με τρόπο που θα είναι κοινωνικά δίκαιος και δεν θα επηρεάζει δυσμενώς τις αναπτυξιακές προοπτικές της οικονομίας.

Το ποσοστό ανεργίας, παρά τη σημαντική μείωσή του, παραμένει υψηλό, ιδίως μεταξύ των νέων και των γυναικών, ενώ η αύξηση της απασχόλησης, παρά τη βελτίωση που καταγράφηκε το 2006, ήταν τα τελευταία χρόνια σχετικά συγκρατημένη παρά τον υψηλό ρυθμό ανάπτυξης. Επίσης, η ανισοκατανομή του εισοδήματος και το ποσοστό φτώχειας παραμένουν σε υψηλότερα επίπεδα στην Ελλάδα από ό, τι κατά μέσον όρο στην Ευρωπαϊκή Ένωση και δεν έχουν μεταβληθεί ουσιαστικά στη χώρα μας την τελευταία δεκαετία. Σύμφωνα με όλες τις ενδείξεις, τα προβλήματα αυτά συνδέονται με διαρθρωτικές αδυναμίες στις αγορές προϊόντων και εργασίας, καθώς και στο εκπαιδευτικό και το φορολογικό σύστημα.

Το κύριο χαρακτηριστικό των οικονομικών εξελίξεων το 2007 ήταν η διεθνής χρηματοπιστωτική αναταραχή και η άνοδος των τιμών του πετρελαίου και των

τροφίμων στις διεθνείς αγορές. Τα φαινόμενα αυτά εκδηλώθηκαν το δεύτερο εξάμηνο του έτους και οδήγησαν σε ένταση των πληθωριστικών πιέσεων και επιβράδυνση του ρυθμού ανόδου της οικονομικής δραστηριότητας διεθνώς, ιδίως τους τελευταίους μήνες του 2007 και τους πρώτους μήνες του τρέχοντος έτους. Αυτές οι διεθνείς οικονομικές εξελίξεις έχουν επηρεάσει δυσμενώς τον πληθωρισμό και τα ρυθμό ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας.

Όσον αφορά τις δημοσιονομικές εξελίξεις, το 2007 το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης ως ποσοστό του ΑΕΠ διαμορφώθηκε επί δεύτερο κατά σειρά έτος κάτω του 3%, ενώ το δημόσιο χρέος μειώθηκε περαιτέρω ως ποσοστό του ΑΕΠ, αλλά με βραδύ ρυθμό. Παρά τη δημοσιονομική προσαρμογή που επιτεύχθηκε την τελευταία τριετία, οι δημοσιονομικές ανισορροπίες παραμένουν μεγάλες. Ιδιαίτερα επισημαίνεται ότι το δημόσιο χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ, το οποίο είναι το δεύτερο υψηλότερο στη ζώνη του ευρώ, διαμορφώθηκε στο τέλος του 2007 γύρω στο 95%.

Ο πληθωρισμός επιταχύνθηκε σημαντικά τους τελευταίους μήνες του 2007 και τους πρώτους μήνες του τρέχοντος έτους (το Μάρτιο διαμορφώθηκε στα 4,4%), αντανakλώντας κυρίως την αύξηση του εισαγόμενου πληθωρισμού (ιδίως των διεθνών τιμών του πετρελαίου και των τροφίμων, εν μέρει για συγκυριακούς και εν μέρει για μονιμότερους λόγους διαρθρωτικού χαρακτήρα) και, σε μικρότερα βαθμό, του κόστους παραγωγής. Όπως προβλέπεται, οι παράγοντες αυτοί θα έχουν αποτέλεσμα ο μέσος ετήσιος πληθωρισμός να διαμορφωθεί γύρω στα 4% εφέτος, έναντι 3,0% το 2007.

Η σημασία του κλάδου υγείας για την ελληνική οικονομία

Σε συνεχή ανοδική πορεία βρίσκεται ο τομέας παροχής υπηρεσιών υγείας από ιδιωτικές επιχειρήσεις τα τελευταία χρόνια, εμφανίζοντας μέσο ρυθμό ανάπτυξης ύψους 12,5% ετησίως. Μια σειρά από ρυθμιστικούς, τεχνολογικούς, δημογραφικούς αλλά και αμιγώς επιχειρηματικούς παράγοντες διαμόρφωσαν το κατάλληλο πεδίο ανάπτυξης του συγκεκριμένου κλάδου. Ειδικότερα:

α) Η αδυναμία του ΕΣΥ να ανταποκριθεί στις απαιτήσεις των πολιτών, εξαιτίας των ελλείψεων σε υλικοτεχνική υποδομή αλλά και των καταγγελιών των ασθενών που αφορούν στην ανταπόκριση του ανθρώπινου παράγοντα,

α) Η συνακόλουθη ρύθμιση-απελευθέρωση της αγοράς παροχής υπηρεσιών ανθρώπινης υγείας που έθεσε τους όρους της επιχειρηματικής δραστηριοποίησης

α Η διάδοση των ιδιωτικών ασφαλιστήριων συμβολαίων ιατροφαρμακευτικής κάλυψης

α Η άνοδος του βιοτικού επιπέδου

α Η γήρανση του πληθυσμού

α Η εισαγωγή νέων ιατρικών μεθόδων στην διάγνωση, τη χειρουργική και την περίθαλψη

ενώ η ανελαστική φύση των δαπανών που αφορούν στην ανθρώπινη υγεία και τα πλούσια περιθώρια καθαρού κέρδους που χαρακτηρίζουν τον κλάδο –*σχεδόν 4πλάσια σε σύγκριση με την μέση επίδοση στην ελληνική οικονομία*- αποτέλεσαν το δέλεαρ για την προσέλκυση των τεράστιων απαιτούμενων επιχειρηματικών κεφαλαίων.

Η δημόσια δαπάνη για την υγεία την τελευταία δεκαετία κυμαίνεται μεταξύ 5-5,5% του ΑΕΠ (με την ιδιωτική να ανέρχεται σταθερά στο 4,5% του ΑΕΠ). Η συνολική ιδιωτική δαπάνη υγείας αντιστοιχεί στο 47% περίπου των συνολικών δαπανών υγείας, γεγονός που κατατάσσει την Ελλάδα στην υψηλότερη θέση μεταξύ των χωρών της ΕΕ των 15, τη στιγμή που ο μέσος όρος των 15 χωρών είναι μόλις 22,8%. Η απόκλιση αυτή υποδεικνύει τη δυναμική του κλάδου και υπογραμμίζει τα χρόνια προβλήματα λειτουργίας που παρουσιάζει το ΕΣΥ

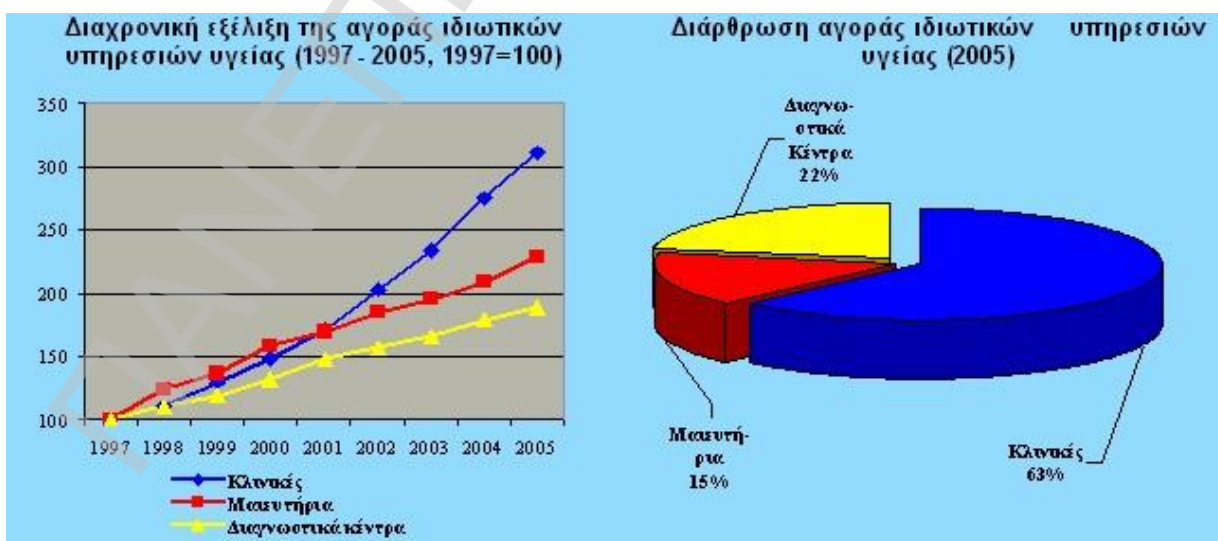
Χαρακτηριστικό του κλάδου είναι η επίτευξη υψηλών αποδόσεων επί των επενδυμένων κεφαλαίων, η οποία προκύπτει από τα πλούσια περιθώρια λειτουργικού και καθαρού κέρδους, καθώς η κεφαλαιακή δομή (1 προς 1 τα ξένα προς τα ίδια κεφάλαια) είναι στα αντίστοιχα επίπεδα με το σύνολο της Ελληνικής οικονομίας. Οι επιχειρήσεις του κλάδου απολαμβάνουν υψηλό δείκτη ρευστότητας και πλεόνασμα κεφαλαίου κίνησης το οποίο διαχρονικά επεκτείνεται, με τον εμπορικό κύκλο να εκτιμάται αρνητικός (εισπράττει δηλαδή ταχύτερα από ότι πληρώνει) στις 28 ημέρες. (Hellastat, «Τομέας Παροχής Ιατρικών Υπηρεσιών: Τα πλούσια περιθώρια κέρδους και οι επιστημονικές εξελίξεις υπόσχονται συγκινήσεις στο μέλλον» 2006)

Κεφάλαιο 3^ο: Ο Κλάδος της Υγείας

3.1 Γενικά Στοιχεία του Κλάδου της Υγείας στην Ελλάδα

Αυξάνονται συνεχώς οι ρυθμοί ανάπτυξης της αγοράς των ιδιωτικών υπηρεσιών υγείας, οι οποίοι συνεχίστηκαν και το 2007. Το πλαίσιο ανάπτυξης του κλάδου διαμορφώνεται από μια σειρά ρυθμιστικών, τεχνολογικών, δημογραφικών αλλά και αμιγώς επιχειρηματικών παραγόντων. (ICAP, Μελέτη για τον κλάδο της Υγείας, 2006)

Το επίπεδο των νοσηλευτικών υπηρεσιών του δημοσίου τομέα είναι ίσως ο σημαντικότερος παράγοντας για τη στροφή του κοινού στις ιδιωτικές υπηρεσίες υγείας, πέραν των δημογραφικών, κοινωνικών και οικονομικών παραγόντων. Στο διάστημα 1998-2004, οι ιδιωτικές δαπάνες υγείας σημείωσαν αύξηση με μέσο ετήσιο ρυθμό 8,1%, για να ανέλθουν κατά το 2004 στο 46,1% του συνόλου των δαπανών για την υγεία. Σύμφωνα με στοιχεία της Εθνικής Στατιστικής Υπηρεσίας, το 2003 καταγράφηκαν σε ολόκληρη τη χώρα 179 ιδιωτικές κλινικές επί συνόλου 327, ενώ οι κλίνες στα ιδιωτικά θεραπευτήρια κάλυψαν το 28,1% του συνόλου των νοσοκομειακών κλινών της χώρας. Τα ιδιωτικά θεραπευτήρια, διακρίνονται σε μεγάλες πολυδύναμες κλινικές, σε μεσαίες και μικρότερες μονάδες, ενώ ξεχωριστή κατηγορία αποτελούν τα νευροψυχιατρικά θεραπευτήρια και οι μαιευτικές κλινικές. Όσον αφορά τα διαγνωστικά κέντρα, σύμφωνα με στοιχεία της Πανελληνίας Ένωσης Ιδιωτικών Διαγνωστικών Κέντρων, σε ολόκληρη τη χώρα εκτιμάται ότι λειτουργούν πάνω από 400 κέντρα κάθε μορφής και μεγέθους.



Η αγορά των ιδιωτικών υπηρεσιών υγείας βάσει αξίας, παρουσιάζει διαχρονική αύξηση κατά την περίοδο 1997-2005 με μέσο ετήσιο ρυθμό 12,7%. Ειδικότερα κατά κατηγορία, τη μεγαλύτερη αύξηση εμφανίζει το μέγεθος αγοράς των γενικών κλινικών με μέσο ετήσιο ρυθμό 15,2% και ακολουθεί η αγορά των μαιευτικών – γυναικολογικών κλινικών με μέσο ετήσιο ρυθμό αύξησης 10,9%. Σχετικά με την αγορά των διαγνωστικών κέντρων, η μέση ετήσια αύξηση είναι 8,3%. Οι γενικές κλινικές αντιπροσωπεύουν το μεγαλύτερο μερίδιο στο σύνολο της αγοράς των ιδιωτικών υπηρεσιών υγείας, το οποίο εκτιμάται στο 63% περίπου για το 2005, ενώ οι μαιευτικές κλινικές αντιπροσωπεύουν το 15% περίπου της αγοράς. Το υπόλοιπο 22% της αγοράς μοιράζονται τα ιδιωτικά διαγνωστικά κέντρα.

Την περίοδο αυτή φαίνεται να βρίσκεται σε εξέλιξη ένα σχέδιο συσπείρωσης των δυνάμεων του κλάδου, καθώς πέρα από τις συνεχείς επαφές για εξαγορές, οι ανακοινώσεις δημιουργίας στρατηγικών συμμαχιών, καθώς και οι μεταγραφές ιατρών με σκοπό τη διεύρυνση της πελατείας τους, δημιουργούν νέα δεδομένα στο χώρο της υγείας. Αποτέλεσμα των εξαγορών και συγχωνεύσεων που έλαβαν χώρα τα τελευταία κυρίως χρόνια μεταξύ των εταιρειών του κλάδου, είναι η δημιουργία ισχυρών επιχειρηματικών ομίλων πρωτοβάθμιας και δευτεροβάθμιας περίθαλψης, οι οποίοι παρέχουν σήμερα ένα ευρύ φάσμα υπηρεσιών, στηρίζοντας τη στρατηγική τους σε τρεις βασικούς άξονες: α) στη γεωγραφική κάλυψη, β) στην παροχή πλήρους φάσματος ιατρικών υπηρεσιών και γ) στην τεχνολογική και επιστημονική εξέλιξη. Παράλληλα, στα σχέδια των ομίλων αυτών περιλαμβάνεται και η περαιτέρω ισχυροποίησή τους, όχι μόνον στην εσωτερική αγορά, αλλά και σε χώρες του εξωτερικού.

Όσον αφορά το 2006 τα αποτελέσματα 170 επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στον κλάδο παροχής υπηρεσιών υγείας εμφανίζουν αύξηση του συνολικού κύκλου εργασιών κατά 19,4%, στα € 1,47 δισ., με 8 στις 10 επιχειρήσεις να βελτιώνουν τις επιδόσεις του 2005. Σε επίπεδο λειτουργικής κερδοφορίας, οι 9 στις 10 έχουν θετικά αποτελέσματα, τα οποία ανέρχονται σε € 252,3 εκ., αυξημένα κατά 27% από το 2005. Τα καθαρά προ φόρων κέρδη ενισχύονται το 2006 κατά 39%, σε € 164 εκ., με μόλις 22 ζημιόγones επιχειρήσεις. Ο κλάδος βρίσκεται σε τροχιά βελτίωσης της κερδοφορίας του την τελευταία 3ετία, καθώς το μέσο περιθώριο καθαρού κέρδους εκτιμάται σε 11,9% το 2006, από 8,1% το 2004.

Οι θετικοί ρυθμοί ανάπτυξης της αγοράς των ιδιωτικών υπηρεσιών υγείας, συνεχίσθηκαν και το 2007. Συγκεκριμένα, τα έσοδα των ιδιωτικών κλινικών αυξήθηκαν με ρυθμό 12-14% ετησίως, των μαιευτηρίων με ρυθμό 7-8% και των διαγνωστικών κέντρων με ρυθμό 5%.

3.2 Συγχωνεύσεις και Εξαγορές στο χώρο της Υγείας

Έντονη κινητικότητα χαρακτήρισε τον κλάδο των ιδιωτικών υπηρεσιών υγείας το 2006. Οι πυλώνες ανάπτυξης που καθορίζουν τα επενδυτικά πλάνα των εταιρειών του κλάδου συνίστανται σε:

- § Γεωγραφική ανάπτυξη στην ελληνική επικράτεια, είτε μέσω εξαγορών μικρότερων περιφερειακών μονάδων και κέντρων υγείας, είτε μέσω δημιουργίας νέων κλινικών, διαγνωστικών κέντρων,
- § Είσοδο σε εξειδικευμένους τομείς (μαιευτήρια, μονάδες εξωσωματικής γονιμοποίησης, βλαστοκύτταρα),
- § Επενδύσεις σε σύγχρονο ιατροτεχνολογικό εξοπλισμό, για τη βελτίωση της ποιότητας των υπηρεσιών, όπως η ρομποτική χειρουργική,
- § Επέκταση σε αγορές του εξωτερικού, ιδιαίτερα σε βαλκανικές χώρες, οι οποίες εμφανίζουν και τις σημαντικότερες ελλείψεις σε υποδομές υγείας.

Πλέον οι επιχειρηματικές συνεργασίες επεκτείνονται και μεταξύ των κορυφαίων επιχειρηματικών σχημάτων, τα οποία επιδιώκουν την εκμετάλλευση οικονομιών κλίμακας και κοινή ανάπτυξη μέσω των υποδομών τους. Πρόσφατο παράδειγμα αποτελεί η εξαγορά του 24,83% του μετοχικού κεφαλαίου του μαιευτηρίου Μητέρα από το Υγεία, με το πρώτο ωστόσο να διατηρεί τη νομική και διοικητική αυτοτέλειά του. Επίσης, ο Όμιλος Euromedica το 2006 απέκτησε το 5% του Ιασώ, με σκοπό μελλοντική συνεργασία, αν η συμμετοχή ανέλθει στο 10%, ενώ ο γερμανικός όμιλος Asklepios, μια από τις μεγαλύτερες ευρωπαϊκές εταιρείες στο χώρο της υγείας, απέκτησε το 8,33% του Ιατρικού Κέντρου Αθηνών, με ανοιχτό το ενδεχόμενο για αύξηση της συμμετοχής στο άμεσο μέλλον. Μέσω της συνεργασίας αυτής το Ιατρικό Κέντρο Αθηνών επιδιώκει να αποκτήσει την τεχνογνωσία διαχείρισης κέντρων αποκατάστασης, ιδίως σε ογκολογικά περιστατικά, καθώς ο εντείνεται ανταγωνισμός στο συγκεκριμένο χώρο. Στο πλαίσιο αυτό, η διοίκηση του Ιατρικού Κέντρου ανακοίνωσε την έκδοση ομολογιακού δανείου €150 εκ., το οποίο θα χρησιμοποιηθεί για την αναδιάρθρωση των δανειακών υποχρεώσεων και τη χρηματοδότηση των επενδυτικών σχεδίων που θα καταρτιστούν από κοινού με το γερμανικό όμιλο.

Την ίδια στιγμή, το «βλέμμα» του κλάδου βρίσκεται πάντα σε ξένες αγορές, κυρίως της Ν.Α. Ευρώπης: το Υγεία, σε συνεργασία με τις εταιρείες Ευρωσύμβουλοι και την αγγλική Minmax Health, προτίθεται να ιδρύσει εταιρεία με σκοπό την ανάπτυξη δικτύου τραπεζών βλαστοκυττάρων σε χώρες της Αν. Ευρώπης και της Μέσης Ανατολής. Η Euromedica, παράλληλα με την προοπτική εξαγοράς μικρών

εγχώριων τοπικών μονάδων, προτίθεται να επεκταθεί σε Βουλγαρία, Ρουμανία και Σκόπια, ενώ το Ιατρικό Κέντρο Αθηνών δημιούργησε και τρίτο ιατρικό κέντρο στη Ρουμανία.

Ταυτόχρονα, συνεχίζονται και οι προσπάθειες για παροχή ευρύτατου φάσματος υπηρεσιών στην εγχώρια αγορά μέσω αναβαθμίσεων, επεκτάσεων, αύξηση της δυναμικότητας κλπ. Αναφέρεται ενδεικτικά, στην περίπτωση του Ιατρικού Κέντρου Αθηνών, η ολοκλήρωση ανακαίνισης της κλινικής στο Περιστερί και της μετατροπής της κλινικής στη Δάφνη από νεφρολογική σε γενική, η πρόθεση του Ιασώ για δημιουργία κλινικής στον Πειραιά, ο σχεδιασμός της Euromedica για δημιουργία μονάδας αποκατάστασης στην Αττική κλπ. (Hellastat, «Υπηρεσίες Υγείας: Οι συνεργασίες μεταξύ των κορυφαίων επιχειρήσεων στο προσκήνιο – Σε αναπτυξιακή τροχιά ο κλάδος», 2007)

Μία νέα για τα ελληνικά δεδομένα επιχειρηματική κίνηση υλοποιήθηκε από την MARFIN FG η οποία τον Ιανουάριο του 2006 απέκτησε το 49% των μετοχών της εισηγμένης στο ΧΑ «ΥΓΕΙΑ». Σκοπός του χρηματοπιστωτικού ιδρύματος είναι η δημιουργία υπεραξίας μέσω κινήσεων αναδιοργάνωσης και υλοποίησης αναπτυξιακού επιχειρηματικού πλάνου. Σύμφωνα με πληροφορίες, οι επόμενοι στόχοι της Marfin FG είναι το Μητέρα, η Κεντρική Κλινική και το Μετροπόλιταν, ενώ διερευνητικές επαφές θα γίνουν και προς την πλευρά του Ιασώ. Παράλληλα, ενώ οι κινήσεις διείσδυσης του ελληνικού επενδυτικού ομίλου στον χώρο της παροχής υπηρεσιών υγείας βρίσκονται σε πλήρη εξέλιξη,

Οι ΣΔΙΤ (Σύμπραξη Δημόσιου-Ιδιωτικού Τομέα) μπορούν να αποτελέσουν, υπό την προϋπόθεση ορθής συνεργασίας και κατανομής δημόσιων και ιδιωτικών πόρων, ευκαιρία για δημιουργία υποδομών σε κρατικά ιδρύματα. Έτσι, τον περασμένο Μάρτιο η αρμόδια Διυπουργική Επιτροπή αποφάσισε την υλοποίηση με τη μέθοδο αυτή τριών νοσοκομείων: του Γενικού Νοσοκομείου Παίδων Θεσσαλονίκης (€ 324 εκ.), του Ογκολογικού Κέντρου Θεσσαλονίκης (€330 εκ.) και του Γενικού Νοσοκομείου Πρέβεζας (€109 εκ.). (Hellastat, «Υπηρεσίες Υγείας: Οι συνεργασίες μεταξύ των κορυφαίων επιχειρήσεων στο προσκήνιο – Σε αναπτυξιακή τροχιά ο κλάδος», 2007)

Εν τω μεταξύ, αυτήν την περίοδο, φαίνεται πως παίρνουν θέσεις στο «παιχνίδι» και οι μη εισηγμένες μονάδες, είτε εξαγοράζοντας μετοχές εισηγμένων από το χρηματιστήριο, είτε επιδιώκοντας τη συγκέντρωση μικρότερων νοσηλευτικών κλινικών στον όμιλό τους. Αυτό έχει λογική, καθώς μέσω εξαγοράς ένας όμιλος διεισδύει άμεσα στην αγορά, χωρίς τη δαπάνη του πολύτιμου χρόνου, που απαιτείται ώσπου να αποδώσει κάθε νέα επιχείρηση.

Στο καντράν της Σοφοκλέους, το τελευταίο διάστημα το βλέμμα μαγνητίζει η μετοχή του Ιασώ, καθώς οι ψίθυροι περί συγκέντρωσης μετοχών μέσω

χρηματιστηρίου εντείνονται. Ηδη, η μετακίνηση πακέτου 1,2% που πραγματοποιήθηκε προ ημέρων πυροδότησε νέες φήμες βάσει των οποίων τα νοσοκομεία Metropolitan και Euromedica, συγκεντρώνουν ποσοστά με στόχο την εξαγορά του.

Από την άλλη πλευρά και το Ερρίκος Ντυνάν έχει βρεθεί στο επίκεντρο των σχολιασμών που το θέλουν να αναζητά αγοραστή που θα αναλάβει το βάρος των υψηλών του δανείων και θα δημιουργήσει τις προϋποθέσεις της περαιτέρω ανάπτυξής του. Μεταξύ των φημών και πάλι εμπλέκεται ο όμιλος Marfin, ο οποίος έχει χορηγήσει δάνεια στο Ντυνάν, ενώ υπάρχει και η έμμεση σχέση, καθώς το Υγεία έχει συνάψει με τον Ελληνικό Ερυθρό Σταυρό τη μεγάλη συμφωνία των 100 εκατ. ευρώ για την ανακαίνιση του Ασκληπιείου Βούλας και την αξιοποίηση μέρους της οικοπεδικής έκτασης για τη δημιουργία πάρκου υγείας.

Για το Ντυνάν, όμως έχει εκφράσει σοβαρό ενδιαφέρον και ο όμιλος Ιατρικού Κέντρου, καθώς με επίσημες επιστολές του έχει γνωστοποιήσει ότι ενδιαφέρεται σοβαρά να εξαγοράσει το νοσοκομείο, εάν εν τέλει αποφασισθεί η πώλησή του. Ωστόσο πριν από κάθε προσπάθεια αλλαγής της μετοχικής σύνθεσης του νοσοκομείου πρέπει να επιλυθούν θέματα που αφορούν κληρονομίες και δωρεές, παράγοντες που δυσχερύνουν την πώλησή του.

Όπως όλα δείχνουν, οι εξαγορές που θα πραγματοποιηθούν φέτος, θα έχουν τον χαρακτήρα των συνεργειών. Για παράδειγμα, οι παιδιατρικές κλινικές είναι ένας τομέας στον οποίο επιδιώκουν να εισέλθουν οι περισσότερες ιδιωτικές κλινικές.

Εξάλλου, η περιοχή που βρίσκεται το Ασκληπιείο Βούλας ευνοεί την επέκταση του ομίλου Υγεία και των νέων δραστηριοτήτων του στα νότια προάστια. Οι νότιες περιοχές του νομού δεδομένου ότι έχουν περιορισμένο αριθμό κλινικών, θεωρούνται από τα μεγάλα νοσοκομεία του νομού γεωγραφικοί στόχοι.

Στο πλαίσιο αυτό, εντός των επόμενων μηνών θα λειτουργήσει η κλινική της Δάφνης που ανήκει στον όμιλο του Ιατρικού Κέντρου, ενώ και το Metropolitan υλοποιεί επενδύσεις για την επέκτασή των εγκαταστάσεών του στην περιοχή του Ν. Φαλήρου. Το Ιασώ αναμένει στο άμεσο διάστημα την ολοκλήρωση των διαδικασιών για τη διεύθυνσή του στα νότια προάστια.

Από τον κλάδο των διαγνωστικών κέντρων, η Βιοϊατρική, η οποία είναι στις πρώτες θέσεις στην αγορά της πρωτοβάθμιας φροντίδας με μερίδιο 27%, αναμένει εντός του επόμενου μήνα να θέσει σε λειτουργία το νέο της κέντρο στην περιοχή των Αμπελοκήπων. Παράλληλα, βρίσκεται σε προχωρημένες διαπραγματεύσεις για την εξαγορά δύο μεσαίου μεγέθους κλινικών στην Αττική.

Στον τομέα των διαγνωστικών κέντρων έχει έντονη παρουσία και η εισηγμένη Euromedica, η οποία μέσω εξαγορών έχει αποκτήσει πολλές μονάδες στην ελληνική

περιφέρεια. Ωστόσο, ο νομός Αττικής όσον αφορά τα νοσοκομεία, αποτελεί τον στόχο της εταιρείας για την υλοποίηση του οποίου θα πρέπει να επιτύχει το εγχείρημα της αύξησης κεφαλαίου κατά 100 εκατ. ευρώ. Τα αποτελέσματα της προσπάθειας εξεύρεσης θεσμικών –κυρίως ξένων– κεφαλαίων που θα στηρίξουν την αύξηση, αναμένονται άμεσα. (Καθημερινή, «Στα χέρια λίγων και ισχυρών ο κλάδος της ιδιωτικής υγείας», Θεοδώρα Λιακοπούλου, 2007)

Οι εξελίξεις στο θέμα του μαιευτηρίου Λητώ, αναμενόταν με ενδιαφέρον από την αγορά και στη φάση αυτή οι συζητήσεις που πραγματοποιούνταν, είχαν χαρακτήρα διαπραγμάτευσης.

Από τη μία πλευρά υπήρχε το δεδηλωμένο ενδιαφέρον του Μητέρα να συγχωνεύσει το Λητώ, στο οποίο άλλωστε συμμετείχε με ποσοστό 34%. Από την άλλη πλευρά, υπήρχε το σώμα των νέων και ενεργών ιατρών, οι οποίοι συνολικά είναι 118 και πραγματοποιούν άνω του 90% του τζίρου του μαιευτηρίου. Μέρος της ομάδας των ενεργών ιατρών αντιτίθεται στη συγχώνευση και τάσσεται υπέρ της προσπάθειας το Λητώ να παραμείνει μία ανεξάρτητη πολυμετοχική κλινική. Έτσι, παρουσιάστηκε στους μετόχους ιατρούς του Λητώ, η πρόταση του Μητέρα για την εξαγορά και την ενοποίηση των δύο μαιευτηρίων. («Εξαγορές και Συγχωνεύσεις στον ιδιωτικό τομέα της Υγείας», www.kentri.gr)

Τελικά τον Δεκέμβριο του 2006 ανακοινώθηκε από το ΜΗΤΕΡΑ η εξαγορά ποσοστού άνω του 86% των μετοχών με δικαίωμα ψήφου, του Μαιευτικού και Χειρουργικού Κέντρου ΛΗΤΩ Α.Ε. Η νεοδημιουργηθείσα συμμαχία ΜΗΤΕΡΑ - ΛΗΤΩ αντιπροσωπεύει πλέον πάνω από 16.000 τοκετούς ετησίως, προσφέροντας παράλληλα και πλήρεις διαγνωστικές και νοσηλευτικές υπηρεσίες γενικής και παιδιατρικής κλινικής, σε δύο αυτόνομες υπερσύγχρονες κλινικές στην Αττική, συνολικής δυναμικότητας άνω των 500 κλινών.

Συνένωση δυνάμεων, με στόχο τη συγκρότηση του ισχυρότερου ιδιωτικού ομίλου παροχής υπηρεσιών υγείας, αποφάσισαν τα ΔΣ του Διαγνωστικού και Θεραπευτικού Κέντρου Αθηνών «Υγεία» και της Γενικής Μαιευτικής Γυναικολογικής και Παιδιατρικής Κλινικής «Μητέρα».

Η συνένωση θα υλοποιηθεί με αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου του «Υγεία» και ανταλλαγή των μετοχών που θα προκύψουν από αυτή με μετοχές του «Μητέρα», με σχέση ανταλλαγής 2,2 μετοχές του «Υγεία» για κάθε μία μετοχή του «Μητέρα». Οι μέτοχοι του «Μητέρα», που δεν επιθυμούν την εισφορά των μετοχών τους, μπορούν να τις μεταβιβάσουν στο «Υγεία».

Το ΔΣ του «Μητέρα» θα προτείνει στους μετόχους της εταιρείας, σε έκτακτη ΓΣ εντός του Μαΐου, την αποδοχή της πρότασης. Το «Μητέρα» θα διατηρήσει τη νομική και διοικητική αυτοτέλειά του.

Οι ιατροί-μέτοχοι του «Μητέρα» θα συμμετέχουν στο Διοικητικό Συμβούλιο και την Εκτελεστική Επιτροπή του «Υγεία», ενώ ο εκάστοτε πρόεδρος του «Μητέρα» θα προεδρεύει και του Διοικητικού Συμβουλίου του «Υγεία».

Σύμφωνα με σχετική ανακοίνωση, το νέο σχήμα που δημιουργείται, θα αποτελέσει τον ισχυρότερο ιδιωτικό όμιλο παροχής υπηρεσιών υγείας στη χώρα μας. Το «Υγεία» είναι η μεγαλύτερη ιδιωτική νοσοκομειακή μονάδα της χώρας, διαθέτει 370 κλίνες, δέχεται περίπου 120.000 εσωτερικούς και εξωτερικούς ασθενείς και διεκπεραιώνει περί τις 870.000 εξετάσεις ετησίως. Διαθέτει 16 χειρουργικές αίθουσες, όπου γίνονται 11.000 επεμβάσεις ετησίως. (Χρηματιστήριο Αθηνών, «Συγκροτείται ο ισχυρότερος ιδιωτικός όμιλος παροχής υπηρεσιών υγείας» Δελτία τύπου εταιρειών Χ.Α., 2007)

3.3 Ο Κλάδος της Υγείας και Ασφάλειες Υγείας

Η ελληνική αγορά είναι η μόνη ασφαλιστική αγορά στην Ευρώπη που προσφέρει τόσο μεγάλο εύρος καλύψεων. Το πρόβλημα σήμερα είναι ότι το κόστος νοσηλείας αυξάνεται με ρυθμό υψηλότερο από ό,τι αυξάνονται τα ασφάλιστρα. Συζητιέται να υπάρξουν αυξήσεις ασφαλίσεων, ωστόσο η πρακτική αυτή δεν είναι η καλύτερη, καθώς οι απανωτές αυξήσεις οδηγούν πολλούς ασφαλισμένους στο να διακόψουν τα συμβόλαιά τους. Η ιατρική επιστήμη εξελίσσεται και εκσυγχρονίζεται, αυξάνεται συνεχώς το κόστος νοσηλείας, σημειώνεται μεταφορά της νοσηλείας από τα Δημόσια στα ιδιωτικά νοσοκομεία και το αποτέλεσμα είναι το ποσοστό ζημιάς των ασφαλιστικών εταιρειών να αγγίζει το 100% των ασφαλίσεων. Πρόκειται για ένα φαύλο κύκλο και αν προσθέσουμε και τα έξοδα των προμηθειών, τότε συμπεραίνουμε ότι ο κλάδος Υγείας δημιουργεί πρόβλημα σε πολλές ασφαλιστικές εταιρείες.

Η αύξηση του ασφαλίστρου σε αυτή την περίπτωση δεν είναι πανάκεια. Το κόστος μπορεί να ελεγχθεί με πολλούς τρόπους. Για παράδειγμα, μπορούν να επιτευχθούν ειδικές συμφωνίες μεταξύ των ασφαλιστικών εταιρειών και των νοσηλευτικών ιδρυμάτων και να υπάρξουν πρακτικές ορθότερης διαχείρισης της ζημιάς, όταν αυτή ξεκινάει και πριν εξαπλωθεί.

Οι ασφαλιστικές εταιρείες πραγματοποιούν επιθετική είσοδο στον κλάδο της υγείας, είτε μέσω συνεργασιών με ιδιωτικές κλινικές, είτε ιδρύοντας δικά τους ιατρικά και διαγνωστικά κέντρα. Πρωτοπόρος στον τομέα αυτό είναι η INTERAMERICAN, η οποία επένδυσε σημαντικά κονδύλια για την ανακαίνιση της Αθηναϊκής Κλινικής, ενώ εγκαινίασε την έναρξη λειτουργίας της Ευρωκλινικής Παίδων. Παράλληλα, σύναψε

συνεργασία με τα ιατρικά κέντρα Medifirst και σχεδιάζει επέκταση σε βαλκανικές χώρες, καθώς και στην Κεντρική Ευρώπη.

3.4 Ο Κλάδος της Υγείας και Χρηματιστήριο

Οι βασικές τάσεις της αγοράς, φαίνεται πως είναι α) η συγκέντρωση της δραστηριότητας στους ηγετικούς ομίλους και β) η ένταση του ανταγωνισμού μεταξύ των "παικτών" όσον αφορά στην προσέλκυση περισσότερων γιατρών. Η έντονη επιχειρηματική δραστηριότητα είναι εμφανής και οδηγεί σε υψηλότερα επίπεδα τις αποτιμήσεις.

Οι συζητήσεις σχετικά με την κινητικότητα όσον αφορά στις εξαγορές και συγχωνεύσεις, στις αυξήσεις κεφαλαίου, στην είσοδο νέων "παικτών" και στη δημιουργία νέων νοσοκομειακών μονάδων είναι οι βασικοί τομείς δραστηριότητας στον τομέα το τελευταίο διάστημα. Η συγκέντρωση στον κλάδο θα ενίσχυε τα οφέλη της λειτουργικής "μόχλευσης" για τους ενεργούς "παίκτες" και θα δημιουργούσε σημαντικές λειτουργικές συνέργιες.

Το Ιατρικό Αθηνών διατηρεί την τιμή-στόχο και τη σύσταση "overweight", ενώ εκτιμά πως μόνο ένα λεπτομερές επιχειρησιακό σχέδιο θα μπορούσε να οδηγήσει σε ενημέρωση των εκτιμήσεών της.

Αναφορικά με το Ιασώ θέτεται υπό αναθεώρηση η τιμή-στόχος, υποβαθμίζοντας ταυτόχρονα τη σύσταση σε "equalweight" από "overweight" προηγούμενως, καθώς, όπως σημειώνει, η αποτίμηση σε αυτά τα επίπεδα θεωρείται μάλλον απαιτητική και προεξοφλεί εξελίξεις η υλοποίηση των οποίων είναι αμφισβητήσιμη.

Για τη Euromedica, υπενθυμίζουμε το πρόγραμμα επαναγοράς μετοχών, το οποίο ξεκίνησε να υλοποιείται, για λόγους σταθεροποίησης της τιμής - εν όψει σημαντικών επιχειρηματικών εξελίξεων. Η χρηματιστηριακή εκτιμά πως η χαμηλή ρευστότητα της μετοχής σε συνδυασμό με το πρόγραμμα επαναγοράς μετοχών (μέχρι τις 30 Σεπτεμβρίου 2007) παραμένουν σημαντικά εμπόδια.

Μια συγχώνευση μετοχών με το Ιασώ, ή ακόμα και η εξαγορά του ΙΑΣΟ General, σε συγκεκριμένο εύρος τιμών, θα μπορούσε να επιτρέψει στη Euromedica να διαπραγματευτεί με υψηλότερους πολλαπλασιαστές. Η Euromedica διατηρεί την τιμή-στόχο ανά μετοχή και τη σύσταση "equalweight".

Όσον αφορά στο Υγεία, εκτιμάμε πως η διοίκηση του θεραπευτηρίου και η υψηλή κεφαλαιακή δυνατότητα της Marfin παρέχουν εύλογη βάση για να υποτεθεί ότι το Υγεία μπορεί να παίξει ηγετικό ρόλο στη συγκέντρωση του κλάδου. Η spot

αποτίμηση του Υγεία θεωρείται ιδιαίτερα απαιτητική και οποιαδήποτε προσπάθεια συγκέντρωσης δεν διαθέτει "ρεκόρ επιτευγμάτων" ή παρόμοια εμπειρία στον κλάδο. (Euro2day, «P&K: Συγχωνεύσεις εν όψει στον κλάδο της υγείας», 2007)

Τη δημιουργία του μεγαλύτερου ιδιωτικού ομίλου υγείας στο χώρο της Νοτιοανατολικής Μεσογείου δρομολογεί η σημερινή γενική συνέλευση του Υγεία, η οποία αποφάσισε την αύξηση του μετοχικού της κεφαλαίου με παραίτηση του δικαιώματος προτίμησης των παλαιών μετόχων και εισφορά έως 27.231.376 μετοχών της κλινικής Μητέρα.

Για κάθε μετοχή του Μητέρα θα εκδοθούν 2,3 νέες μετοχές του Υγεία. Μετά το κοινό σχήμα που θα δημιουργηθεί από τη σύμπραξη των Υγεία, Μητέρα και Λητώ, δρομολογείται και η έκδοση μετατρέψιμου ομολογιακού δανείου ύψους 300 εκατ. ευρώ που εγκρίθηκε από προηγούμενη γενική συνέλευση του Υγεία.

Στόχος του κοινού σχήματος είναι η υλοποίηση επενδύσεων 1 δισ. ευρώ μέσα στην προσεχή διετία, κυρίως μέσω εξαγορών και συγχωνεύσεων. Ενδεικτικά αναφέρεται ότι πέρα από το project της Αλβανίας (δημιουργία κλινικής), ο όμιλος βρίσκεται σε διαπραγματεύσεις για την επέκτασή του σε άλλες έξι χώρες. Παράλληλα, ανοιχτό παραμένει το θέμα της δημιουργίας γυναικολογικής κλινικής στα νότια προάστια της Αθήνας.

Για την χρηματοδότηση όλων αυτών των επενδύσεων, σκοπεύεται μελλοντικά και η άντληση πρόσθετων κεφαλαίων είτε μέσω νέων αυξήσεων κεφαλαίου είτε μέσω νέων μετατρέψιμων ομολογιακών δανείων.

Τα αποτελέσματα της φετινής χρήσης αναμένονται πολύ καλύτερα των αντίστοιχων περσινών λόγω της σημαντικής αύξησης που παρατηρείται στα έσοδα καθώς και στις κινήσεις ελέγχου του λειτουργικού κόστους. (Euro2day, «Υγεία: Σχεδιάζει επενδύσεις 1 δισ Ευρώ», 2007)

Κεφάλαιο 4^ο: Ανάλυση των Οικονομικών Καταστάσεων των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών ελληνικών εταιρειών που ανήκουν στον κλάδο των Ιατρικών Υπηρεσιών

Στόχος του κεφαλαίου αυτού είναι να εξετάσει την επίδραση που επέφερε στις οικονομικές καταστάσεις των εισηγμένων ελληνικών εταιρειών παροχής ιατρικών υπηρεσιών η υιοθέτηση των Δ.Π.Χ.Π. Οι κύριες πηγές που χρησιμοποιήθηκαν είναι οι ετήσιες δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις καθώς και τα ετήσια δελτία των τεσσάρων εταιρειών που αποτελούν τον κλάδο και που αφορούν στις χρήσεις που έληξαν στις 31 Δεκεμβρίου 2004 πριν και μετά την εφαρμογή των Δ.Λ.Π.. Αναλύεται για κάθε εταιρεία ξεχωριστά, ο τρόπος επίδρασης των Δ.Π.Χ.Π. στον Ισολογισμό και στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης.

Γενικά αντικειμενικός σκοπός της ανάλυσης λογιστικών καταστάσεων είναι η αποτύπωση της χρηματοοικονομικής κατάστασης της επιχείρησης. Ειδικότερα η παραπάνω ανάλυση με τη χρησιμοποίηση διαφόρων εργαλείων όπως οι δείκτες, επιδιώκει τη μελέτη ορισμένων βασικών μεταβλητών μίας επιχείρησης όπως για παράδειγμα την αποδοτικότητα, το περιθώριο κέρδους, τη ρευστότητα και άλλα. Η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων ενδιαφέρει τη διοίκηση της επιχείρησης, τους μετόχους, τους δανειστές, τους προμηθευτές, το κράτος και γενικά όλους όσους σκοπεύουν να δημιουργήσουν κάποια σχέση με την επιχείρηση. (Γεώργιος Π. Αρτίκης, «Χρηματοοικονομική Διοίκηση – Ανάλυση και Προγραμματισμός, Εκδόσεις Interbooks, 2003)

Στο συγκεκριμένο κεφάλαιο θα γίνει μια στατιστική ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων των εταιρειών χρησιμοποιώντας την μέθοδο της οριζόντιας ανάλυσης βρίσκοντας τη μεταβολή ενός λογαριασμού και εκφράζοντας αυτή ως ποσοστό σε μια ξεχωριστή στήλη έτσι ώστε να μπορέσουμε να αποσπάσουμε τα απαραίτητα συμπεράσματα.

4.1 Διαγνωστικό και Θεραπευτικό Κέντρο 'ΥΓΕΙΑ'

4.1.1 Γενικές Πληροφορίες

Η εταιρεία ιδρύθηκε με τη σημερινή της νομική μορφή στις 24 Αυγούστου 1970 υπό την επωνυμία « Διαγνωστικών και Νοσηλευτικών Κέντρον «ΑΣΤΥΚΛΙΝΙΚΗ ΑΘΗΝΩΝ» Α.Ε.» (υπ' αριθμό 50770/4246/06.08.1970 εγκριτική απόφαση του Υπουργού εμπορίου , ΦΕΚ 1245/14.08.1970). Με απόφαση της Έκτακτης Γενικής Συνέλευσης των Μετόχων της Εταιρείας της 20.01.1971 τροποποιήθηκε η επωνυμία

της εταιρείας σε «ΔΙΑΓΝΩΣΤΙΚΟΝ ΚΑΙ ΘΕΡΑΠΕΥΤΙΚΟΝ ΚΕΝΤΡΟΝ ΑΘΗΝΩΝ Α.Ε.» (υπ' αριθμό 7324/26.07.1971 εγκριτική απόφαση του Υπουργού Εθνικής Οικονομίας, ΦΕΚ 1513/20.09.1971). Με την από 23.05.1973 απόφαση της Έκτακτης Γενικής Συνέλευσης των Μετόχων της Εταιρείας τροποποιήθηκε εκ νέου η επωνυμία της σε «ΔΙΑΓΝΩΣΤΙΚΟΝ ΚΑΙ ΘΕΡΑΠΕΥΤΙΚΟΝ ΚΕΝΤΡΟΝ ΑΘΗΝΩΝ – “ΥΓΕΙΑ” ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ». Η τροποποίηση αυτή εγκρίθηκε με την υπ' αριθμόν 193446/09.07.1973 απόφαση του Νομάρχη Αττικής η οποία δημοσιεύθηκε στο υπ' αριθμόν 1433/21.07.1973 ΦΕΚ. Ο διακριτικός τίτλος της εταιρείας είναι «υγεία α.ε.» (Ετήσιο Δελτίο Χρήσης, Διαγνωστικό και Θεραπευτικό Κέντρο 'ΥΓΕΙΑ', 2005)

Έδρα της εταιρείας ορίσθηκε αρχικά ο Δήμος Αθηναίων, ενώ με την από 29.06.1976 τροποποίηση του Καταστατικού της (ΦΕΚ 2631/05.03.1976), η έδρα της εταιρείας μεταφέρθηκε από το Δήμο Αθηναίων στο Δήμο Αμαρουσίου Αττικής, Ερυθρού Σταυρού 4 και Λεωφ. Κηφισίας σε ιδιόκτητο κτίριο όπου στεγάζονται και τα γραφεία της.

Η εταιρεία είναι κατοχυρωμένη στο μητρώο ανωνύμων εταιρειών του υπουργείου Ανάπτυξης με Αρ.Μ.Α.Ε. 13165/06/Β/86/14 και εγγεγραμμένη στο μητρώο του εμπορικού και Βιομηχανικού επιμελητηρίου Αθηνών με αριθμό μητρώου 073320. Η διάρκειά της ορίστηκε σε ογδόντα (80) έτη από τη νόμιμη ίδρυσή της δηλαδή μέχρι τις 31 Δεκεμβρίου 2050.

Ως κλάδος της οικονομικής δραστηριότητας της Εταιρείας, σύμφωνα με την ανάλυση της ΕΣΥΕ (ΣΤΑΚΟΔ 03) ορίζεται ο κλάδος Υγείας και Κοινωνικής Μέριμνας (ΚΛΑΔΟΣ 85) και ειδικότερα ο υποκλάδος των νοσοκομειακών δραστηριοτήτων (υποκλάδος 851.1)

Η εταιρεία εισήχθη για πρώτη φορά στην Κύρια Αγορά του Χρηματιστηρίου Αθηνών την 7^η Ιουνίου 2002. Σήμερα η τιμή της μετοχής διαπραγματεύεται στη κατηγορία της Μεσαίας και Μικρής Κεφαλαιοποίησης.

Οι ιατρικές υπηρεσίες που προσφέρονται από το νοσοκομείο ΥΓΕΙΑ είναι ποικίλες. Μερικές από τα τμήματα που διαθέτει αναφέρονται παρακάτω:

- Τμήμα Ακτινοχειρουργικής Εγκεφάλου γ-KNIFE
- PET-CT Τμήμα Τομογραφίας Εκπομπής Ποζιτρονίων
- Επεμβατικής Νευροακτινολογίας, Εμβολισμών Ανευρυσμάτων Εγκεφάλου
- Μονάδα Εντατικής Θεραπείας και Αυξημένης Φροντίδας (ΜΕΘ- ΜΑΦ)
- Μονάδα Μεταμόσχευσης Ρευστών Οργάνων (μυελού οστών)
- Κέντρο Ακτινοθεραπευτικής Ογκολογίας (ΚΑΟ)
- Τμήμα Μοριακής Βιολογίας
- Μονάδα Χειρουργείων Μιας Ημέρας (ODS)

- Μονάδα Εντατικής Θεραπείας (ΜΕΘ) και Αυξημένης Φροντίδας (ΜΑΦ)

Το Μάιο του 2002 το ΥΓΕΙΑ υπέγραψε συμφωνία συνεργασίας με το Harvard Medical International. Το Harvard Medical International είναι ένας μη κερδοσκοπικός οργανισμός, θυγατρική εταιρεία του Πανεπιστημίου Harvard. Ιδρύθηκε το 1994 κάτω από την εποπτεία της Ιατρικής σχολής του Harvard για να δώσει απαντήσεις σε θέματα που αφορούν παγκοσμίως τις υπηρεσίες υγείας

Τον Απρίλιο του 2006 το ΥΓΕΙΑ Α.Ε. προχώρησε στην εξαγορά συνολικού (άμεσα και έμμεσα) ποσοστού 24,83% του μετοχικού κεφαλαίου του «ΜΗΤΕΡΑ ΙΔΙΩΤΙΚΗ ΜΑΙΕΥΤΙΚΗ ΚΑΙ ΧΕΙΡΟΥΡΓΙΚΗ ΚΛΙΝΙΚΗ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ». (Ενημερωτικό Δελτίο 'Υγεία' 2007)

4.1.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

Α) ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ

Όσον αφορά στον Ισολογισμό έγιναν οι παρακάτω προσαρμογές στα στοιχεία της εν λόγω λογιστικής κατάστασης κατά την προσπάθεια της επιχείρησης να εφαρμόσει τα Δ.Λ.Π.:

Ποσά σε €	Ε.Λ.Π. 31/12/2004	Αναπροσαρμογές Μετάβασης στα Δ.Π.Χ.Π.	Δ.Π.Χ.Π. 31/12/2004	% Διαφορά
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
Σύνολο μη κυκλοφορούντων στοιχείων	82.467.260	23.830.504	106.297.764	28,90%
Σύνολο κυκλοφορούντων στοιχείων	36.116.740	-11.536.877	24.579.863	-31,94%
Σύνολο Ενεργητικού	118.584.000	12.293.627	130.877.627	10,37%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ				
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	43.719.264	5.659.639	49.378.903	12,95%
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων	20.306.369	12.872.892	33.179.261	63,39%
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	54.558.367	-6.238.904	48.319.463	-11,44%
Σύνολο Υποχρεώσεων	74.864.736	6.633.988	81.498.724	8,86%
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων	118.584.000	12.293.627	130.877.627	10,37%

Στο παράρτημα παρατίθεται αναλυτικότερα το ύψος των προσαρμογών για κάθε λογαριασμό του Ισολογισμού. (Πίνακας 1)

Αρχικά το σύνολο του μη 'κυκλοφορούντος ενεργητικού' αυξήθηκε σε 106,3 εκ. € από 82,5 εκ. € παρουσιάζοντας αύξηση 23,8 εκ. € ή 28,9%. Η αύξηση αυτή

οφείλεται πρώτον στην αύξηση των 'ενσώματων παγίων' κατά 22,1 εκ. €. Εμφανίστηκαν 'πάγια από χρηματοδοτικές μισθώσεις ύψους 18,5 εκ. €, αποσβέσεις παγίων από χρηματοδοτικές μισθώσεις ύψους 9,5 εκ. € (αφαιρετικά) και παράλληλα εμφανίστηκε η υπεραξία των οικοπέδων που είναι ίση με 20,5 εκ. €. Προσαρμογές όπως διενέργεια αποσβέσεων βάσει ωφέλιμης ζωής και κεφαλαιοποίηση τόκων δανείων κατασκευαστικής περιόδου επηρέασαν το αποτέλεσμα σε μικρότερο βαθμό.

Δεύτερον αναγνωρίστηκαν 'επενδύσεις σε ακίνητα' δηλαδή επενδύσεις που αφορούν όλα εκείνα τα ακίνητα τα οποία κατέχονται από τον ιδιοκτήτη, είτε για να αποκομίσει μισθώματα από την εκμίσθωσή τους είτε για την αύξηση της αξίας τους (ενίσχυση κεφαλαίου) ή και για τα δύο, αξίας 2 εκ. €.

Τρίτον υπήρξε μείωση των 'άυλων περιουσιακών στοιχείων' κατά 287,9 χιλ. € ή κατά 5,24%. Η μείωση αυτή οφείλεται στην εμφάνιση λογισμικών προγραμμάτων (software) από χρηματοδοτικές μισθώσεις ίση με 483 χιλ. € αλλά και στην αναγνώριση συσσωρευμένων αποσβέσεων software από χρηματοδοτικές μισθώσεις ίσες με 348 χιλ. € (αφαιρετικά) και διαγραφή εξόδων πολυετούς απόσβεσης 377 χιλ. €.

Τέταρτον μειώθηκαν οι 'επενδύσεις σε συγγενείς' εταιρείες κατά 36,6 χιλ. € δηλ. κατά 24,54%. Αναλυτικότερα αυξήθηκαν οι ζημίες απομείωσης κατά 24,9 χιλ. €, αναγνωρίστηκαν τα διαθέσιμα προς πώληση χρηματοοικονομικά στοιχεία ύψους 11,7 χιλ. € (αφαιρετικά) και τέλος αυξήθηκαν και οι λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις κατά 11,5 χιλ. €.

Στη συνέχεια το σύνολο του κυκλοφορούντος ενεργητικού μειώθηκε από 36,1 εκ. € σε 24,5 εκ. € δηλαδή κατά 11,6 εκ. € ή κατά 31,94%. Η μείωση αυτή οφείλεται πρώτον στη μείωση των 'πελατών και λοιπών απαιτήσεων' κατά 11,4 εκ. €. Οι δύο κύριοι παράγοντες που έπαιξαν ρόλο στην τελευταία μείωση είναι η μεταφορά υπολοίπου συνταξιοδοτικού προγράμματος της ALLIANZ στην πρόβλεψη για αποζημίωση προσωπικού που ισούται με 2,15 εκ. € και οι προβλέψεις για επισφαλής απαιτήσεις που έφτασαν το ύψος των 8,5 εκ. €.

Δεύτερον στα 'ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα' που μειώθηκαν κατά 119,5 χιλ. €. Στην προκειμένη περίπτωση έγινε συμψηφισμός με αντίστοιχη υποχρέωση στο παθητικό.

Όσον αφορά στο παθητικό, παρατηρούμε ότι οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις αυξήθηκαν από 20,3 εκ. € σε 33,2 εκ. € δηλαδή κατά 12,9 εκ. € ή κατά 63,39%. Η αύξηση αυτή οφείλεται πρώτον στην εμφάνιση υποχρεώσεων από χρηματοδοτικές μισθώσεις που ισούνται με 488,8 χιλ. €.

Δεύτερον στην εμφάνιση του αναβαλλόμενου φόρου που υπολογίζεται σε 3,5 εκ. € και τέλος στην αύξηση των 'προβλέψεων παροχών προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία' κατά 8,9 εκ. €. Η τελευταία αύξηση αναλύεται στο ποσό επιπρόσθετης πρόβλεψης όπως προέκυψε από την αναλογιστική μελέτη και ισούται με 11 εκ. € και στη μείωση από μεταφορά υπολοίπου συνταξιοδοτικού προγράμματος της ALLIANZ από τους πελάτες και λοιπές απαιτήσεις που ισούται με 2,1 εκ. €

Οι βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις μειώθηκαν από 54,5 εκ. € σε 48,3 εκ. € δηλαδή κατά 6,2 εκ. € ή κατά 11,44%. Η μείωση αυτή οφείλεται πρώτον στη μείωση του λογαριασμού 'προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις' κατά 5,7 εκ. €. Συγκεκριμένα έγινε αντιλογισμός προτεινόμενου μερίσματος ίσο με 7,3 εκ. € (αφαιρετικά) και έπειτα μεταφορά λοιπών φόρων που ισούνται 1,6 εκ. €. Εδώ αξίζει να αναφέρουμε ότι τα προτεινόμενα μερίσματα προέρχονται από το Διοικητικό Συμβούλιο αλλά πριν την έγκριση των οικονομικών καταστάσεων από την τακτική Γενική Συνέλευση εμφανίζονται σαν υποχρέωση σύμφωνα με τα Ε.Λ.Π. ενώ αντιλογίζονται σύμφωνα με τα Δ.Π.Χ.Π.

Δεύτερον η μείωση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων οφείλεται στη μεταφορά λοιπών φόρων που όπως αναφέραμε παραπάνω ισούνται με 1,6 εκ. €

Τέλος υπήρξε μια αύξηση στα βραχυπρόθεσμα δάνεια της τάξεως του 1 εκ. €. Αν αναλύσουμε παραπάνω την αύξηση αυτή βλέπουμε ότι προέρχεται από εμφάνιση υποχρεώσεων από χρηματοδοτικές μισθώσεις.

Το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων αυξήθηκε από 43,7 εκ. € σε 49,4 εκ. € δηλαδή κατά 5,7 εκ. € ή κατά 12,95%. Η αύξηση αυτή επήλθε πρώτον λόγω αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου κατά 1,8 εκ. € που οφείλεται σε μεταφορά εξόδων για την εισαγωγή στο Χ.Α. στα κέρδη εις νέο.

Δεύτερον έγινε αντιλογισμός αναπροσαρμογής παγίων βάσει Ε.Λ.Π. κατά 6.1 εκ. € (αφαιρετικά) και τέλος αναγνωρίζονται κέρδη εις νέο ίσα με 9,9 εκ. €

Β) ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ

Ποσά σε €	Ε.Λ.Π. 31/12/2004	Αναπροσαρμογές Μετάβασης στα Δ.Π.Χ.Π.	Δ.Π.Χ.Π. 31/12/2004	% Διαφορά
Κύκλος εργασιών	71.836.884	-10.576.119	61.260.765	-14,72%
Κόστος πωληθέντων	-65.710.388	-7.250.689	-58.459.699	-11,03%
Μικτά κέρδη	6.126.496	-3.325.430	2.801.066	-54,28%
Κέρδη εκμετάλλευσης	4.250.555	-3.444.275	806.280	-81,03%

Κέρδη προ φόρων	2.550.761	-3.686.755	-1.135.994	-144,54%
Φόρος εισοδήματος	-1.154.669	3.165.030	2.010.361	-274,11%
Κέρδη μετα φόρων	1.396.092	-521.725	874.367	-37,37%

Στο παράρτημα παρατίθεται αναλυτικότερα το ύψος των προσαρμογών για κάθε λογαριασμό της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης. (Πίνακας 2)

Παρατηρούμε ότι οι πωλήσεις του ΥΓΕΙΑ Α.Ε. μειώθηκαν από 71,8 εκ. € σε 61,3 εκ. € δηλαδή κατά 10,5 εκ. € ή κατά 14,72%. Η μείωση αυτή προέρχεται από συμψηφισμό ειδικών υλικών και εσόδων από συλλειτουργούσες εταιρείες με αντίστοιχα ποσά στο κόστος πωληθέντων.

Το κόστος πωληθέντων από 65,7 εκ. € μειώθηκε στα 58,4 εκ. € παρουσιάζοντας πτώση κατά 7,3 εκ. € ή κατά 11,03%. Επήλθε αντιλογισμός κεφαλαίου χρηματοδοτικών μισθώσεων ίσος με 2.6 εκ. € (αφαιρετικά) αύξηση αποσβέσεων παγίων από χρηματοδοτική μίσθωση ίσες με 1.6 εκ. €, αύξηση αποσβέσεων παγίων βάσει ωφέλιμης ζωής ίσες με 1,1 εκ. €, πρόβλεψη για επισφαλείς πελάτες ίση με 3 εκ. € και τέλος συμψηφισμός ειδικών υλικών και εσόδων από συλλειτουργούσες εταιρείες με αντίστοιχα ποσά στις πωλήσεις όπως αναφέραμε και παραπάνω.

Τα έξοδα λειτουργίας και λοιπά λειτουργικά έσοδα δεν επηρεάστηκαν ιδιαίτερα μιας και παρουσίασαν αύξηση κατά 121 χιλ. € και 3χιλ. € αντίστοιχα.

Ο φόρος εισοδήματος παρατηρούμε ότι παρουσιάζει μια μείωση κατά 3,16 εκ. € φτάνοντας τα 2 εκ. € από 1,15 εκ.€ (αφαιρετικά). Αυτό οφείλεται κυρίως στον αναβαλλόμενο φόρο εισοδήματος που ισούται με 3,14 εκ. €.

Έτσι τέλος τα κέρδη μετά φόρων εμφανίζουν μια μείωση της τάξεως του 37,37% φτάνοντας τις 874 χιλ. € από 1,4 εκατ. €.

4.2 ΙΑΣΩ

4.2.1 Γενικές Πληροφορίες

Η εταιρεία «ΙΑΣΩ ΜΑΙΕΥΤΙΚΟ – ΓΥΝΑΙΚΟΛΟΓΙΚΟ – ΧΕΙΡΟΥΡΓΙΚΟ – ΔΙΑΓΝΩΣΤΙΚΟ – ΘΕΡΑΠΕΥΤΙΚΟ ΚΑΙ ΕΡΕΥΝΗΤΙΚΟ ΚΕΝΤΡΟ Α.Ε.» (ΙΑΣΩ α.ε.) ιδρύθηκε το 1976 (ΦΕΚ 2878/19.11.1976), ενώ ξεκίνησε τη δραστηριοποίησή της στο χώρο της παροχής υπηρεσιών υγείας την 27^η Μαΐου του 1996. (Ετήσιο Δελτίο ΙΑΣΩ, 2005)

Η εταιρεία έχει έδρα το δήμο Αμαρουσίου Αττικής (Λ. Κηφισίας 37-39) και είναι εγγεγραμμένη στο Μητρώο Ανωνύμων εταιρειών (ΑΡ.Μ.Α.Ε.) της Νομαρχίας Αθηνών με αριθμό 13366/06/Β/86/61.

Η Διάρκεια της εταιρείας κατά τη σύστασή της ορίσθηκε σε 50 έτη, ενω κατόπιν τροποποιήσεως του σχετικού άρθρου 3 του καταστατικού της, με απόφαση της Γενικής Συνέλευσης της 1.10.1978 (ΦΕΚ τ. Α.Ε. & ΕΠΕ 398/9.3.1979), προσδιορίσθηκε σε 100 έτη.

Ακόμα ο όμιλος ΙΑΣΩ Α.Ε. αποτελείται από τις εξής θυγατρικές εταιρείες:

1. ΙΑΣΩ GENERAL ΓΕΝΙΚΗ ΚΛΙΝΙΚΗ ΧΟΛΑΡΓΟΥ Α.Ε.
2. ΙΑΣΩ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ ΟΜΙΛΟΣ ΥΓΕΙΑΣ Β. ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.
3. ΣΥΓΧΡΟΝΟ ΠΟΛΥΔΥΝΑΜΟ ΚΕΝΤΡΟ ΑΠΟΘΕΡΑΠΕΙΑΣ ΑΠΟΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ Α.Ε.
4. ΙΑΣΩ ΠΑΙΔΙΑΤΡΙΚΗ Α.Ε.
5. MEDSTEM SERVICES – ΥΠΟΣΤΗΡΙΚΤΙΚΕΣ ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ ΥΓΕΙΑΣ Α.Ε.
6. ΙΑΣΩ ΘΕΣΣΑΛΙΑΣ ΓΕΝΙΚΗ ΚΛΙΝΙΚΗ ΙΔΙΩΤΙΚΟ ΜΑΙΕΥΤΗΡΙΟ Α.Ε.

Η εταιρεία ΙΑΣΩ Α.Ε. που θα απασχολήσει και εμάς αποτελείται από τρία κύρια είδη ιατρικών υπηρεσιών. Το πρώτο ασχολείται καθαρά με τη φυσιολογία του γυναικείου σώματος. Περιλαμβάνει τομέα πλαστικής και επανορθωτικής ιατρικής, τομέα μαστού, κυτταρολογικό – Pap test, υποβοηθούμενη αναπαραγωγή κ.α.

Το δεύτερο τμήμα ιατρικών υπηρεσιών ασχολείται με τις έγκυες γυναίκες. Διαθέτει μαιευτικό τομέα, τμήμα ιατρικής εμβρύου, τμήμα καθ' ἑξιν αποβολών κ.α. Το τελευταίο κύριο τμήμα ιατρικών υπηρεσιών έχει να κάνει με γενικές ιατρικές υπηρεσίες. Αυτές περιλαμβάνουν τμήμα ιατρικών απεικονίσεων, καρδιολογικό τμήμα, πυρηνική ιατρική, κέντρο διατροφικής υποστήριξης και διαιτολογίας κ.α.

Το 2005 η εταιρεία «ΙΑΣΩ Services Α.Ε.» μετονομάζεται σε «Medstem Services Α.Ε.». Στις δραστηριότητες της συγκαταλέγεται η εκμετάλλευση των καταστημάτων που λειτουργούν στις κλινικές του ομίλου καθώς και η λειτουργία της τράπεζας ομφαλοπλακουντιακού αίματος με την εμπορική επωνυμία «Cryobanks Intenational Services Athens». (Ενημερωτικό Δελτίο 'ΙΑΣΩ' 2007)

4.2.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

Α) ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ

Όσον αφορά στον Ισολογισμό έγιναν οι παρακάτω προσαρμογές στα στοιχεία της εν λόγω λογιστικής κατάστασης κατά την προσπάθεια της επιχείρησης να εφαρμόσει τα Δ.Λ.Π.:

<i>Ποσά σε €</i>	Ε.Λ.Π. 31/12/2004	Αναπροσαρμογές Μετάβασης στα Δ.Π.Χ.Π.	ΔΠΧΠ 31/12/2004	% Διαφορά
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
Σύνολο μη κυκλοφορούντων στοιχείων	144.633.138	47.974.398	192.607.536	33,17%
Σύνολο κυκλοφορούντων στοιχείων	32.654.071	-1.386.605	31.267.466	-4,25%
Σύνολο Ενεργητικού	177.287.209	46.587.793	223.875.002	26,28%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ				
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	118.863.545	49.058.999	167.922.544	41,27%
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων	15.597.814	3.839.324	19.437.138	24,61%
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	42.825.850	-6.310.530	36.515.320	-14,74%
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων	177.287.209	46.587.793	223.875.002	26,28%

Στο παράρτημα παρατίθεται αναλυτικότερα το ύψος των προσαρμογών για κάθε λογαριασμό του Ισολογισμού. (Πίνακας 3)

Το σύνολο των μη κυκλοφορούντων στοιχείων βλέπουμε ότι παρουσίασε αύξηση 33,17% ή 47,9 εκατ. € φτάνοντας τα 192,6 εκατ. € από 144,7 εκατ. €. Η μεταβολή αυτή οφείλεται κυρίως στην αύξηση των ενσώματων ακινητοποιήσεων κατά 48 εκατ. €. Τα ενσώματα πάγια, εκτός των παραγωγικών ακινήτων, αποτιμώνται στο κόστος κτήσεως μείον τις σωρευμένες αποσβέσεις και τις ζημιές απομείωσης. Το κόστος κτήσεως περιλαμβάνει όλες τις άμεσα επιρριπτέες δαπάνες για την απόκτηση των στοιχείων. Αναλυτικότερα η συνολική αξία κτήσεως των πάγιων περιουσιακών στοιχείων από 98,74 εκατ. € με τα Ε.Λ.Π. έφτασαν τα 129,05 εκατ. € με τα Δ.Λ.Π. και οι συνολικές αποσβέσεις από 38,22 εκατ. € με τα Ε.Λ.Π. μειώθηκαν σε 20,5 εκατ. € με τα Δ.Λ.Π.. Αξιοσημείωτο είναι ότι στην ΙΑΣΩ Α.Ε. δεν υπάρχουν συμβάσεις από χρηματοδοτική μίσθωση.

Έπειτα τα άυλα περιουσιακά στοιχεία αυξήθηκαν κατά 143,8 χιλ € λόγω αποτίμησής τους στην εύλογη αξία τους. Με το τέλος της οικονομικής χρήσης 2004 τα άυλα περιουσιακά στοιχεία εμφανίζονταν στον ισολογισμό της εταιρείας με υπόλοιπο 0,01 € μιας και τα 615,9 χιλ.€ κτήσεως τους αποσβένονταν ολόκληρα την ίδια χρονιά. Με την έλευση των Δ.Λ.Π το κόστος κτήσεως αυξήθηκε σε 1,13 εκατ. €*

και οι αποσβέσεις σε 143,8 χιλ. € έχοντας έτσι μια αναπόσβεστη αξία ίση με 1,27 εκατ. €. Εντύπωση μας κάνει ότι κατά τη μετάβαση στα Δ.Λ.Π. το ποσό των ασώματων ακινητοποιήσεων πριν τις προσαρμογές ισούται με τα διαγραφέντα έξοδα ιδρύσεως και πρώτης εγκαταστάσεως το οποίο είναι 1,13 εκατ. €*

Παρατηρούμε ότι η έλευση των Δ.Π.Χ.Π. δε μετάβαλλε σημαντικά το σύνολο των κυκλοφορούντων στοιχείων. Συγκεκριμένα το ύψος τους έφτασε τα 31,2 εκατ. € από 32,6 εκατ. € παρουσιάζοντας μια μεταβολή της τάξεως του 1,4 εκατ. € ή -4,25 %. Η μεταβολή αυτή οφείλεται κυρίως στους πελάτες και στις λοιπές απαιτήσεις. Συγκεκριμένα οι πελάτες αυξήθηκαν κατά 1,58 εκατ. €, φτάνοντας έτσι τα 5,05 εκατ. € από 3,47 εκατ. € ενώ ταυτόχρονα αναγνωρίστηκαν προβλέψεις απομείωσης ίσες με 2,25 εκατ. €. Έτσι ο λογαριασμός έφτασε να έχει τιμή 2,8 εκατ. € από 3,47 εκατ. € μειωμένος δηλαδή κατά 670 χιλ. €. Στις λοιπές απαιτήσεις που αποτελούνται κυρίως από χρεώστες διάφορους αναγνωρίστηκαν επισφαλείς απαιτήσεις ίσες με 719 χιλ. € φτάνοντας έτσι τα 5,92 εκατ. € από 6,64 εκατ. €.

Ακόμα τα χρηματοοικονομικά στοιχεία αυξήθηκαν κατά 1.321 € λόγω αποτιμήσεώς τους στην πλέον εύλογη αξία τους. Τα στοιχεία αυτά αποτελούνται από μετοχές εισηγμένων εταιρειών και από αμοιβαία κεφάλαια. Τέλος τα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα που αποτελούνται από διαθέσιμα σε τράπεζες και βραχυπρόθεσμες τραπεζικές καταθέσεις έμειναν αμετάβλητες.

Το σύνολο των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων από τα 15,6 εκατ. € έφτασε τα 19,4 εκατ. € αυξάνοντας 3,8 εκατ. € ή κατά 24,61%. Αναγνωρίστηκαν αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις ίσες με 3,8 εκατ. € σύμφωνα με το Δ.Λ.Π. 12. Τέλος μειώθηκαν και οι προβλέψεις παροχών προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία κατά 32,8 χιλ. €. Για την αποζημίωση του προσωπικού σύμφωνα με το Δ.Λ.Π. 19 έχει συνταχθεί αναλογιστική μελέτη από ανεξάρτητο ειδικό αναλογιστή.

Οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις μειώθηκαν από 42,8 εκατ. € σε 36,5 εκατ. € δηλαδή κατά 6,3 εκατ. € ή -14,74%. Αναλυτικότερα οι προμηθευτές και οι λοιπές υποχρεώσεις μειώθηκαν κατά 4,6 χιλ. € φτάνοντας τα 24,9 εκατ. € από 29,5 εκατ. €. Η μεταβολή αυτή οφείλεται πρώτον σε μείωση των προμηθευτών κατά 1,5 εκατ. €. Δεύτερον σε μείωση των πιστωτών διάφορων κατά 1,5 εκατ. €. Τρίτον στη διαγραφή των μερισμάτων πληρωτέων ύψους 4,4 εκατ. €. Τέταρτον στην πληρωμή της πρώτης δόσης ενός ομολογιακού δανείου της εταιρείας ίσο με 1,4 εκατ. € και τέλος στην εμφάνιση του λογαριασμού υποχρεώσεις από φόρους τέλη ίσο με 1,4 εκατ. €. Τέλος μειώθηκε και ο τρέχων φόρος εισοδήματος κατά 1,7 εκατ. €.

Τέλος όσον αφορά στην καθαρή θέση το υπόλοιπο των ιδίων κεφαλαίων αυξήθηκε από 118,8 εκατ. € σε 167,9 εκατ. € δηλαδή κατά 49,1 εκατ. € ή 41,27% η οποία μεταβολή οφείλεται σε όλες τις προαναφερθείσες προσαρμογές.

Β) ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ

Ποσά σε €	Ε.Λ.Π. 31/12/2004	Αναπροσαρμογές Μετάβασης στα Δ.Π.Χ.Π.	Δ.Π.Χ.Π. 31/12/2004	% Διαφορά
Κύκλος Εργασιών	73.854.113	0	73.854.113	0,00%
Κόστος Πωληθέντων	48.236.124	-38.876	48.197.248	-0,08%
Μικτά κέρδη	25.617.988	38.876	25.656.864	0,15%
Κέρδη Εκμετάλλευσης	20.302.110	802.582	21.104.693	3,95%
Κέρδη προ φόρων	20.388.179	802.582	21.190.761	3,94%
Φόρος Εισοδήματος	-8.362.109	248.800	-8.113.309	-2,98%
Κέρδη μετά από φόρους	12.026.069	1.051.382	13.077.452	8,74%

Στο παράρτημα παρατίθεται αναλυτικότερα το ύψος των προσαρμογών για κάθε λογαριασμό του Ισολογισμού. (Πίνακας 4)

Στις πωλήσεις δεν επήλθε καμία αλλαγή παραμένοντας έτσι ο κύκλος εργασιών στα 73,8 εκατ. €.

Στο κόστος πωληθέντων επήλθε μια πολύ μικρή μείωση της τάξεως του 0,08%. Συγκεκριμένα η από 48,23 εκατ. € με τα Ε.Λ.Π. έφτασε τα 48,19 εκατ. € με τα Δ.Λ.Π. έχοντας έτσι μια μείωση 38,8 εκατ. €.

Τα κέρδη εκμετάλλευσης από 20,3 εκατ. € έφτασαν τα 21,1 εκατ. €. Παρουσίασαν αύξηση δηλαδή κατά 802 χιλ.€ ή κατά 3,95%. Η μεταβολή αυτή οφείλεται πρώτον στη μείωση των λοιπών εσόδων εκμετάλλευσης κατά 74,8 χιλ. €. Η αιτία είναι μη αναγνώριση εσόδων από αποχωρήσεις προσωπικού.

Δεύτερον τα έξοδα διοικητικής λειτουργίας μειώθηκαν κατά 1,1 εκατ. € ή κατά 17,91% φτάνοντας έτσι τα 5,2 εκατ. € από 6,3 εκατ. €. Αυτή η μείωση οφείλεται σε μείωση των αποσβέσεων.

Τα λοιπά έξοδα εκμετάλλευσης αυξηθήκαν κατά 302χιλ. € γεγονός που οφείλεται στη δημιουργία προβλέψεων για έκτακτους κινδύνους. Τέλος οι αποσβέσεις μειώθηκαν κατά 1,29 εκατ. €.

Έπειτα τα κέρδη προ φόρων παρουσίασαν τα ίδια αριθμητικά αποτελέσματα με τα κέρδη εκμετάλλευσης μιας και τα χρηματοοικονομικά έσοδα και έξοδα που μεσολάβησαν μεταξύ τους δεν μεταβλήθηκαν σε μεγάλο βαθμό.

Τέλος οι φόροι εισοδήματος μειώθηκαν κατά 248 χιλ. € με αποτέλεσμα τα κέρδη μετά φόρων να φτάσουν τα 13,07 εκατ. € από 12,02 εκατ. €.

4.3 ΙΑΤΡΙΚΟ ΚΕΝΤΡΟ ΑΘΗΝΩΝ Ε.Α.Ε.

4.3.1 Γενικές πληροφορίες

Η ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ Ε.Α.Ε, με αριθμό Μητρώου Ανώνυμων Εταιρειών 6642, ιδρύθηκε το 1983 (ΦΕΚ 2487/26.8.83) με κύριο μέτοχο τον κο Γεώργιο Αποστολόπουλο. Το μετοχικό κεφάλαιο είχε ορισθεί αρχικά σε 5 εκ. δρχ ολοσχερώς καταβεβλημένο και διαιρετό σε πέντε χιλιάδες ονομαστικές μετοχές, ονομαστικής αξίας 1.000 δρχ η κάθε μία. Η έδρα της Εταιρίας είναι στο Μαρούσι Αττικής (Διστόμου 5-7) και η διάρκειά της είναι μέχρι την 31.12.2008. (Απολογισμός και Ετήσιο Δελτίο Χρήσης 2005)

Η Εταιρεία μετά την ολοκλήρωση της συγχώνευσης διαθέτει 8 νοσοκομειακές μονάδες (μία από τις οποίες βρίσκεται υπό ανακαίνιση). Οι νοσοκομειακές μονάδες της Εταιρίας είναι εξοπλισμένες με μηχανήματα υψηλής τεχνολογίας και καλύπτουν το σύνολο των διαγνωστικών και νοσηλευτικών περιστατικών (με εξαίρεση τα ψυχιατρικά). Οι μονάδες αυτές είναι οι εξής:

- 1. ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ / ΠΑΙΔΙΑΤΡΙΚΟ ΚΕΝΤΡΟ ΑΘΗΝΩΝ**
- 2. ΙΑΤΡΙΚΟ ΔΙΑΒΑΛΚΑΝΙΚΟ ΘΕΣΣΑΛΟΝΙΚΗΣ**
- 3. ΙΑΤΡΙΚΟ ΠΑΛΑΙΟΥ ΦΑΛΗΡΟΥ**
- 4. ΙΑΤΡΙΚΟ ΨΥΧΙΚΟΥ**
- 5. ΙΑΣΙΣ ΠΕΙΡΑΙΑ**
- 6. ΙΑΤΡΙΚΟ ΔΑΦΝΗΣ**
- 7. ΙΑΤΡΙΚΟ ΠΕΡΙΣΤΕΡΙΟΥ (ΥΠΟ ΚΑΤΑΣΚΕΥΗ)**
- 8. MEDSANA B.M.C. (ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ/ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ)**

Το 2006 η γερμανική εταιρεία Asklepios, συμμετέχει στο μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρίας Η Asklepios Kliniken GmbH ιδρύθηκε το 1984 και σήμερα αποτελεί την μεγαλύτερη εταιρεία του κλάδου Υγείας στην Ευρώπη. Η «Asklepios» είναι κάτοχος τεχνογνωσίας για την βελτιστοποίηση του κόστους, της ποιότητας και παροχής υπηρεσιών Υγείας, τεχνογνωσία στη λειτουργία γενικών και μαιευτικών μονάδων, κέντρων αποκατάστασης και ψυχιατρικών μονάδων. (Ενημερωτικό Δελτίο 'Ιατρικό Κέντρο Αθηνών' 2007)

4.3.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

Α) ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ

Όσον αφορά στον Ισολογισμό έγιναν οι παρακάτω προσαρμογές στα στοιχεία της εν λόγω λογιστικής κατάστασης κατά την προσπάθεια της επιχείρησης να εφαρμόσει τα Δ.Λ.Π.:

<i>Ποσά σε €</i>	ΕΛΠ 31/12/2004	Αναπροσαρμογές Μετάβασης στα Δ.Π.Χ.Π.	ΔΠΧΠ 31/12/2004	% Διαφορά
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
Σύνολο μη κυκλοφορούντων στοιχείων	191.533.000	85.231.000	276.764.000	44,50%
Σύνολο κυκλοφορούντων στοιχείων	90.984.000	3.905.000	94.890.000	4,29%
Σύνολο Ενεργητικού	204.102.000	73.072.000	277.174.000	35,80%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ				
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	115.459.000	27.263.000	142.722.000	23,61%
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων	68.467.000	40.832.000	109.299.000	59,64%
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	111.161.000	8.882.000	120.043.000	7,99%
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων	295.086.000	76.977.000	372.063.000	26,09%

Στο παράρτημα παρατίθεται αναλυτικότερα το ύψος των προσαρμογών για κάθε λογαριασμό του Ισολογισμού. (Πίνακας 5)

Όπως βλέπουμε το σύνολο των μη κυκλοφορούντων στοιχείων έφτασε τα 277 εκατ. € από 191,5 εκατ. € δηλαδή αυξήθηκε κατά 85,2 εκατ.€ ή κατά 44,95%. Οι ενσώματες ακινητοποιήσεις αυξήθηκαν κατά 77,4 εκατ. €. Η Εταιρεία προέβη στην αποτίμηση της εύλογης αξίας των γηπέδων, κτιρίων κατά την 1η Ιανουαρίου 2004 και οι εύλογες αξίες αυτές χρησιμοποιήθηκαν ως τεκμαρτό κόστος κατά την ημερομηνία μετάβασης στα Δ.Π.Χ.Π. Η υπεραξία που προέκυψε πιστώθηκε στα κέρδη εις νέον. Έπειτα πρέπει να αναφέρουμε ότι τα έξοδα εγκατάστασης σχεδόν μηδενίστηκαν όπως καθώς μειώθηκαν κατά 12,2 εκατ. € όπως επιβάλλει το Δ.Λ.Π. 38 περνώντας απ' ευθείας στην κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως.

Ακόμα αναγνωρίστηκε αναβαλλόμενη φορολογία ίση με 8,1 εκατ. € σύμφωνα με το Δ.Λ.Π. 12. Η αναβαλλόμενη φορολογία αναλύεται περαιτέρω σε φορολογία από απαιτήσεις της εταιρείας, διαγραφές εξόδων πολυετούς απόσβεσης, λογιστικό χειρισμό του 'lease back' και σε αποζημιώσεις προσωπικού. Οι συμμετοχές της

μητρικής Εταιρείας στις ενοποιούμενες θυγατρικές της αποτιμώνται στο κόστος κτήσεως μείον τυχόν σωρευμένες ζημίες απομείωσης οι οποίες εδώ ισούνται με 327 χιλ. €.

Το κυκλοφορούν ενεργητικό αυξήθηκε κατά 3,9 εκατ. φτάνοντας τα 94,9 εκατ. € από 91 εκατ. σημειώνοντας μεταβολή 4,29%. Η αύξηση οφείλεται στην αύξηση των εμπορικών και άλλων απαιτήσεων. Οι βραχυπρόθεσμοι λογαριασμοί απαιτήσεων εμφανίζονται στην ονομαστική τους αξία, μετά από προβλέψεις για τυχόν μη εισπρακτέα υπόλοιπα ενώ οι μακροπρόθεσμοι λογαριασμοί απαιτήσεων (υπόλοιπα που εκφεύγουν των κανονικών όρων πίστωσης) αποτιμώνται στο αναπόσβεστο κόστος με βάση την μέθοδο του πραγματικού επιτοκίου. Το μεγαλύτερο μέρος των απαιτήσεων προέρχεται από κρατικά ταμεία, ιδιωτικούς και δημόσιους ασφαλιστικούς οργανισμούς και εταιρείες, ο πιστωτικός κίνδυνος των οποίων θεωρείται περιορισμένος. Όσον αφορά το υπόλοιπο μέρος των απαιτήσεων, το οποίο αντιπροσωπεύεται από πωλήσεις σε ιδιώτες, ο κίνδυνος διασπείρεται λόγω της μεγάλης διασποράς των υπολοίπων.

Στα αποθέματα καθώς και τα διαθέσιμα όπως παρατηρούμε δεν επήλθε καμία αλλαγή. Τα αποθέματα αποτιμώνται στη χαμηλότερη τιμή μεταξύ κόστους και καθαρής ρευστοποιήσιμης αξίας. Το κόστος των ετοιμών και ημι-ετοιμών προϊόντων περιλαμβάνει όλα τα έξοδα που πραγματοποιήθηκαν ώστε να βρεθούν στο τρέχον σημείο εναπόθεσης και επεξεργασίας τους και αποτελείται από πρώτες ύλες, εργατικά, γενικά βιομηχανικά έξοδα (βασιζόμενο σε κανονική λειτουργική ικανότητα, αλλά χωρίς να περιλαμβάνει κόστη δανεισμού) και συσκευασία. Η Εταιρεία θεωρεί τις προθεσμιακές καταθέσεις και άλλες υψηλής ρευστότητας επενδύσεις με αρχική λήξη μικρότερη των τριών μηνών ως χρηματικά διαθέσιμα. Για τη σύνταξη της των καταστάσεων ταμειακών ροών, τα χρηματικά διαθέσιμα αποτελούνται από μετρητά και καταθέσεις σε τράπεζες καθώς και χρηματικά διαθέσιμα όπως προσδιορίζονται ανωτέρω.

Οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις παρουσίασαν μια μεγάλη αύξηση της τάξεως του 59,64%. Συγκεκριμένα αυξήθηκε κατά 40,8 εκατ. € από 68,5 εκατ. € φτάνοντας έτσι τα 109,3 εκατ. €. Η μεταβολή αυτή οφείλεται πρώτον στην εμφάνιση προβλέψεων προς αποζημίωση προσωπικού λόγω συνταξιοδότησης ύψους 8,8 εκατ. €. Μια διεθνής εταιρεία ανεξάρτητων αναλογιστών πραγματοποίησε εκτίμηση για τις υποχρεώσεις της Εταιρείας που απορρέουν από την υποχρέωση της να καταβάλει αποζημιώσεις.

Δεύτερον στην αύξηση των μακροπρόθεσμων δανείων κατά 12 εκατ. € φτάνοντας έτσι τα 80,5 εκατ. €. Η μεταβολή αυτή οφείλεται καθαρά στην αναγνώριση

υποχρέωσης της εταιρείας από χρηματοδοτικές μισθώσεις. Οι υποχρεώσεις από χρηματοδοτικές μισθώσεις αφορούν στη μίσθωση κτιρίων, που προέκυψε από την πώληση και επαναγορά ακινήτου της Εταιρίας και μηχανολογικού – νοσοκομειακού εξοπλισμού.

Τρίτον στην αναγνώριση αναβαλλόμενης φορολογίας παθητικού ίση με 14,9 εκατ. €. Η φορολογία αυτή αναλύεται περαιτέρω σε αναβαλλόμενη φορολογία από ενσώματες ακινητοποιήσεις και από λογιστικό χειρισμό leasing. Τέλος στην αναγνώριση εσόδων επόμενων χρήσεων ύψους 5 εκατ. €

Το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων αυξήθηκε κατά 8,8 εκατ. € παρουσιάζοντας έτσι μια αύξησης 8%. Συγκεκριμένα από 111,2 εκατ. € έφτασε τα 120 εκατ.€. Η μεταβολή αυτή οφείλεται πρώτον στην αύξηση των τραπεζικών βραχυπρόθεσμων δανείων 17,3 εκατ. €. Οι τραπεζικοί λογαριασμοί βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων πριν την εφαρμογή των Δ.Π.Χ.Π. ήταν πιστωμένοι με τραπεζικά δάνεια και μακροχρόνια δάνεια πληρωτέα στους επόμενους 12 μήνες ύψους 29,7 εκατ. €. Έπειτα προστέθηκαν υποχρεώσεις από χρηματοδοτικές μισθώσεις και λοιπές υποχρεώσεις (factoring) ύψους 17,3 εκατ. € φτάνοντας έτσι τα 47 εκατ. €

Δεύτερον στην μείωση των εμπορικών υποχρεώσεων οι οποίες αποτελούνται από τους προμηθευτές και τις επιταγές πληρωτέες ίση με 15 εκατ. €

Τέλος στην αύξηση των λοιπών βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων κατά 6,7 εκατ. €. Αναλυτικότερα αυξήθηκαν οι προκαταβολές πελατών κατά 90 χιλ. €, οι πιστωτές διάφοροι κατά 3,1 εκατ. €, οι ασφαλιστικές εισφορές πληρωτέες κατά 3,1 εκατ. € και τέλος τα δεδουλευμένα έξοδα κατά 385 χιλ. €

Β) ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ

Όσον αφορά στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσεως έγιναν οι παρακάτω προσαρμογές στα στοιχεία της κατά την προσπάθεια της επιχείρησης να εφαρμόσει τα Δ.Λ.Π.:

<i>Ποσά σε €</i>	ΕΛΠ 31/12/2004	Αναπροσαρμογές Μετάβασης στα Δ.Π.Χ.Π.	ΔΠΧΠ 31/12/2004	% Διαφορά
Κύκλος εργασιών	182.014.000	-	182.014.000	0,00%
Μείον: Κόστος πωλήσεων	-151.671.000	763.000	-150.908.000	-0,50%
Μικτά Κέρδη	30.343.000	763.000	31.106.000	2,51%
Κέρδη Εκμετάλλευσης	14.150.000	-2.871.000	11.279.000	-20,29%

Κέρδη προ φόρων	8.984.000	-1.998.000	6.986.000	-22,24%
Φόροι Εισοδήματος	-1.771.000	5.122.000	3.351.000	-289,22%
Καθαρά Κέρδη	7.213.000	3.125.000	10.338.000	43,32%

Στο παράρτημα παρατίθεται αναλυτικότερα το ύψος των προσαρμογών για κάθε λογαριασμό της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσεως. (Πίνακας 6)

Ο κύκλος εργασιών όπως βλέπουμε δε μεταβλήθηκε καθόλου.

Τα κέρδη εκμετάλλευσης μειώθηκαν κατά 2,8 εκατ. € ή κατά 20,29 %. Αναλυτικότερα τα κέρδη έφτασαν τα 11,3 εκατ. € από 14,1 εκατ. € που ήταν πριν με τα Ε.Λ.Π. η μεταβολή αυτή οφείλεται πρώτον στη μείωση κατά 5 εκατ. € των λοιπών εσόδων εκμετάλλευσης. Η τελευταία μεταβολή οφείλεται στο ότι τα έσοδα από ενοίκια και άλλες υπηρεσίες αντιλογίστηκαν από χρηματοδοτικές μισθώσεις που είχε συνάψει η εταιρεία με άλλες συλλειτουργούσες εταιρείες.

Δεύτερον στην μείωση των εξόδων διοίκησης και διάθεσης κατά 1,3 εκατ. € λόγω μικρών αυξήσεων της μισθοδοσίας, των αμοιβών τρίτων, των αποσβέσεων, των φόρων-τελών, και προβλέψεων επισφαλών απαιτήσεων.

Τα κέρδη προ φόρων μειώθηκαν κατά 22,24% καθώς έφτασαν τα 6,9 εκατ. € από 8,9 €. Η μείωση αυτή των 2 εκατ. € οφείλεται στη μείωση των κερδών εκμετάλλευσης κατά κύριο λόγο αλλά και στη μείωση των χρηματοοικονομικών εξόδων κατά 872 χιλ. € η οποία προέκυψε από μείωση των χρηματοοικονομικών μισθωμάτων.

Οι φόροι εισοδήματος μειώθηκαν κατά 5,1 εκατ. € φτάνοντας τα 3,3 εκατ. € επιστροφή φόρου.

4.4 EUROMEDICA

4.4.1 Γενικές Πληροφορίες

Η Εταιρία ιδρύθηκε την 21/8/74 (Φ.Ε.Κ. 1743 /1974) με την επωνυμία “ΔΙΑΓΝΩΣΤΙΚΟΝ ΚΑΙ ΘΕΡΑΠΕΥΤΙΚΟΝ ΚΕΝΤΡΟΝ (ΓΕΝΙΚΗ ΚΛΙΝΙΚΗ) Κ.Ι. ΔΑΝΙΗΛΙΔΗ “Η ΠΑΝΑΓΙΑ” Α.Ε.”. Με απόφαση της από 20/12/96 Γενικής Συνέλευσης (Φ.Ε.Κ. 363 /1997) ορίστηκαν οι διακριτικοί τίτλοι “ΚΛΙΝΙΚΗ Κ. ΔΑΝΙΗΛΙΔΗ “Η ΠΑΝΑΓΙΑ” Α.Ε.” για την κλινική και “ΔΙΑΓΝΩΣΤΙΚΟ ΚΕΝΤΡΟ EUROMEDICA – ΔΑΝΙΗΛΙΔΗ Α.Ε.” για τις διαγνωστικές δραστηριότητες. Η εταιρεία αρχικά είχε έδρα τον Δήμο Καλαμαριάς, Θεσσαλονίκη, Ν. Πλαστήρα 22 – Αρετσού, μετά την αλλαγή της επωνυμίας της σε EUROMEDICA ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΠΑΡΟΧΗΣ ΙΑΤΡΙΚΩΝ

ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ η έδρα της εταιρείας μεταφέρθηκε στην Αθήνα, επί της οδού Μεσογείων 2-4 (Πύργος Αθηνών). Είναι εγγεγραμμένη στο Μητρώο Ανωνύμων Εταιριών του Υπουργείου Ανάπτυξης με αριθμό μητρώου 8429/06/Β/86/50. Η διάρκεια της Εταιρίας έχει οριστεί σε ογδόντα (80) χρόνια. (Ετήσιο Δελτίο Χρήσης Euromedica 2005)

Το 1999 η Γενική Συνέλευση των μετόχων ενέκρινε την μετατροπή της EUROMEDICA A.E. σε εταιρία συμμετοχών (Holding). Για την πραγματοποίηση αυτής της μετατροπής αποσχίσθηκε ο διαγνωστικός κλάδος της Εταιρίας και εισφέρθηκε σε μία νέα εταιρεία με την επωνυμία EUROMEDICA ΑΕ σύμφωνα με τις διατάξεις του Ν.2166/1993, με αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της τελευταίας κατά 9,96 εκ ευρώ και ταυτόχρονα αποφασίσθηκε η αλλαγή της επωνυμίας και του σκοπού της εταιρείας. Στο πλαίσιο αυτό, άλλαξε η επωνυμία από «ΙΑΤΡΙΚΟ ΙΝΣΤΙΤΟΥΤΟ ΥΨΗΛΗΣ ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΑΣ Α.Ε.» σε «ΑΧΟΝ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ» με διακριτικό τίτλο ΑΧΟΝ HOLDINGS Α.Ε. (Ενημερωτικό Δελτίο 'EUROMEDICA' 2007)

Ο Όμιλος Εταιρειών EUROMEDICA ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΠΑΡΟΧΗΣ ΙΑΤΡΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ δραστηριοποιείται κυρίως στην ίδρυση, οργάνωση και λειτουργία κλινικών και επιστημονικών κέντρων, εξοπλισμένων με συσκευές υψηλής τεχνολογίας, καθώς και στην παροχή κάθε φύσεως ιατρικών υπηρεσιών. Μερικά ιατρικά τμήματα του ομίλου είναι τα εξής:

- Αισθητική Ιατρική-Laser
- Αξονικής Τομογραφίας
- Διαιτολογικό – Παχυσαρκίας
- Εμβρυομητρικής Ιατρικής
- Κέντρο Υποβοηθούμενης Αναπαραγωγής
- Μονάδα Παθ/κής Ογκολογίας ή Χημειοθ/πείας
- Μοριακής Βιολογίας
- Πυρηνικής Ιατρικής
- Πολυτομικής Αξονικής Τομογραφίας

4.4.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

Α) ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ

Όσον αφορά στον Ισολογισμό έγιναν οι παρακάτω προσαρμογές στα στοιχεία της εν λόγω λογιστικής κατάστασης κατά την προσπάθεια της επιχείρησης να εφαρμόσει τα Δ.Λ.Π.:

<i>ποσα σε εκατ. €</i>	ΕΛΠ 31/12/2004	Αναπροσαρμογές Μετάβασης στα Δ.Π.Χ.Π.	ΔΠΧΠ 31/12/2004	% Διαφορά
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
Σύνολο Πάγιου Ενεργητικού	159,75	41,8	201,55	26,17%
Σύνολο Κυκλοφορούντος Ενεργητικού	65,77	-10,55	55,21	-16,06%
Σύνολο Ενεργητικού	225,51	31,25	256,76	13,86%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ				
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	97,84	5,45	103,3	5,58%
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων	38,17	18,06	56,23	47,31%
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	89,51	7,72	97,23	8,62%
Σύνολο Παθητικού	225,51	31,25	256,76	13,86%

Στο παράρτημα παρατίθεται αναλυτικότερα το ύψος των προσαρμογών για κάθε λογαριασμό του Ισολογισμού. (Πίνακας 7)

Το σύνολο πάγιου ενεργητικού παρουσίασε αύξηση κατά 41,8 εκατ. € ή κατά 26,17%. Αναλυτικότερα από 159,8 εκατ. € που ήταν το 2004 με τα Ε.Λ.Π. έφτασε τα 201,6 εκατ. €. Αυτό συνέβη διότι πρώτον αυξήθηκαν τα ενσώματα πάγια κατά ένα μεγάλο ποσοστό το οποίο είναι 86,26% ή 71,12 εκατ. €. Αυτή η μεταβολή επήλθε λόγω της αποτιμήσεώς τους στην εύλογη αξία τους κατ' εφαρμογή των διατάξεων του Δ.Λ.Π. 1 η οποία αναγνωρίσθηκε βάσει μελέτης αναγνωρισμένων ανεξάρτητων εκτιμητών ακινήτων .

Δεύτερον στην μείωση των ασώματων ακινητοποιήσεων κατά 27,4 εκατ. € λόγω απομείωσής τους. Οι ενσώματες ή ασώματες ακινητοποιήσεις και άλλα μη κυκλοφορούντα στοιχεία ενεργητικού εξετάζονται για πιθανή ζημία απομείωσης, όποτε γεγονότα ή αλλαγές στις περιστάσεις, δείχνουν ότι η λογιστική αξία τους μπορεί να μην είναι ανακτήσιμη. Η ανακτήσιμη αξία ενός περιουσιακού στοιχείου είναι το μεγαλύτερο ποσό μεταξύ της εκτιμώμενης καθαρής τιμής πώλησης και της αξίας χρήσεως αυτού.

Τρίτον στην αύξηση της υπεραξίας κατά 10,4 εκατ. € η οποία οφείλεται στη μεταβολή με το ίδιο ποσό υπεραξιών συγχωνεύσεως θυγατρικών εταιρειών.

Τέταρτον στη μείωση του λογαριασμού συμμετοχές σε συγγενείς εταιρείες κατά 8,6 εκατ. €. Οι επενδύσεις σε συγγενείς εταιρείες καταχωρούνται στον ισολογισμό στο κόστος κτήσεως και αναπροσαρμόζονται μετέπειτα για την μεταβολή μετά την απόκτηση του μεριδίου του Ομίλου στην καθαρή θέση αυτών μείον τυχόν απομείωση στην αξία τους. Η κατάσταση αποτελεσμάτων απεικονίζει το μερίδιο του Ομίλου στα αποτελέσματα των συγγενών εταιρειών.

Πέμπτον στην μείωση κατά 5,8 εκατ. € των επενδύσεων διαθέσιμων προς πώληση. Η διαφορά αυτή οφείλεται στην αποτίμηση των συμμετοχών της εταιρείας σύμφωνα με τα Δ.Λ.Π. 32 και 39.

Τέλος αναγνωρίστηκαν σύμφωνα με το Δ.Λ.Π. 12 αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις ύψους 1,8 εκατ. €

Το κυκλοφορούν ενεργητικό από 65,7 εκατ. € έφτασε τα 55,2 εκατ. € παρουσιάζοντας έτσι μια μείωση της τάξεως του 16,06 % ή κατά 10,5 εκατ. €. Η μεταβολή αυτή οφείλεται κατά κύριο λόγο στη μείωση των πελατών και λοιπών απαιτήσεων με ποσό ίσο με 10,8 εκατ. € λόγω προβλέψεων επισφαλών απαιτήσεων. Αναγνωρίζεται υποχρέωση στο προσωπικό βάσει αναλογιστικής έκθεσης.

Σκόπιμο θα ήταν να αναφέρουμε και την αναγνώριση του λογαριασμού 'επενδύσεις σε δίκαιη αξία μέσω των αποτελεσμάτων' ο οποίος χρεώθηκε με 200 χιλ. €. Ο λόγος είναι μερίδια του Αμοιβαίου Κεφαλαίου ALPHA Αναπτυξιακού Μετοχών Εσωτερικού.

Το σύνολο των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων βλέπουμε ότι αυξήθηκε κατά 18 εκατ. € ή κατά 47,31% φτάνοντας έτσι τα 56,2 εκατ.€ από 38,2 εκατ. €. Τα δάνεια αυξήθηκαν κατά 9 εκατ. € λόγω αντιλογισμού χρηματοδοτικών μισθώσεων της εταιρείας.

Έπειτα τα δικαιώματα εργαζομένων εμφάνισαν αύξηση 2,3 εκατ. € και η αιτία είναι η υποχρέωση της εταιρείας για καταβολή αποζημιώσεων στο προσωπικό της που αποχωρεί λόγω συνταξιοδότησεως και η οποία προσδιορίσθηκε βάση αναλογιστικής μελέτης. Τέλος αναγνωρίστηκαν αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις ύψους 6,6 εκατ. €

Οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις αυξήθηκαν κατά 7,7 εκατ. € ή κατά 8,62% φτάνοντας έτσι τα 97,2 εκατ. € από 89,5 εκατ. €. Η μείωση αυτή οφείλεται πρώτον στη μείωση των προμηθευτών και λοιπών υποχρεώσεων κατά 1,2 εκατ. €

Δεύτερον στην αύξηση των βραχυπρόθεσμων δανείων κατά 8,9 εκατ. € λόγω αναγνώρισης χρηματοδοτικών μισθώσεων.

B) ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ

Όσον αφορά στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσεως έγιναν οι παρακάτω προσαρμογές στα στοιχεία της κατά την προσπάθεια της επιχείρησης να εφαρμόσει τα Δ.Λ.Π.:

<i>ποσα σε εκατ. €</i>	ΕΛΠ 31/12/2004	Αναπροσαρμογές Μετάβασης στα Δ.Π.Χ.Π.	ΔΠΧΠ 31/12/2004	% Διαφορά
------------------------	----------------	---------------------------------------	-----------------	-----------

Κεφάλαιο 4 Ανάλυση των Οικονομικών Καταστάσεων ελληνικών εταιρειών που ανήκουν στον κλάδο των Ιατρικών Υπηρεσιών

Πωλήσεις	112,21	0,42	112,63	0,37%
Κόστος Πωληθέντων	-90,75	0,16	-90,59	-0,18%
Μικτό Κέρδος	21,46	0,58	22,04	2,70%
Κέρδη Εκμετάλλευσης	9,49	1,28	10,78	13,59%
Κέρδη προ Φόρων	6,91	0,47	7,38	6,80%
Φόρος Εισοδήματος	-2,74	0,09	-2,65	-3,28%
Κέρδη μετά από Φόρους	4,17	0,56	4,74	13,67%

Στο παράρτημα παρατίθεται αναλυτικότερα το ύψος των προσαρμογών για κάθε λογαριασμό της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσεως. (Πίνακας 8)

Οι πωλήσεις κατά τη μετάβαση στα Δ.Λ.Π. δεν παρουσίασαν μια πολύ μικρή μεταβολή της τάξεως του 0,37%. Από 112,2 εκατ. € που ισούσαν με τα Ε.Λ.Π. έφτασε τα 112,6 εκατ. €

Το κόστος πωληθέντων μεταβλήθηκε και αυτό κατά ένα μικρό ποσό το οποίο ισούται με 160 χιλ. € ή 0,18%. Συγκεκριμένα το κόστος πωληθέντων έφτασε τα 90,6 εκατ. € από 90,75 εκατ. € που ήταν πριν από τη μετάβαση.

Τα κέρδη εκμετάλλευσης αυξήθηκαν κατά 13,6% δηλαδή κατά 1,28 εκατ.€ φτάνοντας έτσι τα 10,78 εκατ.€ από 9,5 εκατ. €. Η αύξηση αυτή οφείλεται πρώτον στην αύξηση των λοιπών εσόδων εκμετάλλευσης κατά 620 χιλ. €. Αναλυτικότερα κατά την εφαρμογή των Δ.Λ.Π. τα έσοδα από παροχή υπηρεσιών σε τρίτους, τα έσοδα προηγούμενων χρήσεων και έσοδα από προβλέψεις αποζημίωσης προσωπικού αυξήθηκαν κατά ανάλογα ποσά.

Δεύτερον τα έξοδα διοικητικής λειτουργίας αυξήθηκαν κατά 1,33 εκατ. € λόγω αύξησης των αμοιβών και εξόδων προσωπικού καθώς και λόγω αύξησης των λοιπών εξόδων.

Τρίτον μειώθηκαν κατά 1,4 εκατ. € τα λοιπά λειτουργικά έξοδα λόγω μείωσης των λοιπών εκτάκτων και ανόργανων εξόδων και ζημιών καθώς και λόγω μείωσης των λοιπών εξόδων προηγούμενης χρήσεως.

Τα κέρδη προ φόρων εμφάνισαν αύξηση της τάξεως του 6,8% ή κατά 470 χιλ.€. Η αύξηση αυτή κατά αυτό το ποσοστό οφείλεται πρώτον στη μείωση του κόστους χρηματοδότησης κατά 410 χιλ. €. Οι τόκοι χρεωστικοί τραπεζικών υποχρεώσεων μειώθηκαν με το ίδιο ποσό.

Δεύτερον τα έσοδα επενδύσεων μειώθηκαν κατά 400 χιλ. € με αποτέλεσμα από 200 χιλ. € έσοδα να μετατραπούν σε 200 χιλ. € έξοδα. Αυτή η μεταβολή επήλθε λόγω προβλέψεων απομείωσης αξίας επενδύσεων.

Τέλος οι φόροι εισοδήματος παρουσίασαν μείωση κατά 90 χιλ. € ή κατά 3,28 εκατ. € λόγω δαπανών μη εκπιπτόμενων από τη φορολογία εισοδήματος.

Κεφάλαιο 5^ο: Επίδραση της εφαρμογής των Δ.Λ.Π. στη Χρηματοοικονομική Εικόνα των Επιχειρήσεων

Οι απόλυτοι αριθμοί τις περισσότερες φορές δεν παρέχουν σαφή εικόνα οικονομικής κατάστασης, των αποτελεσμάτων και γενικότερα της πορείας της επιχείρησης. Οι αριθμοδείκτες είναι ένα πολύ χρήσιμο εργαλείο για την εξαγωγή συμπερασμάτων για τις επιδράσεις που έχουν τα Διεθνή λογιστικά πρότυπα στις οικονομικές καταστάσεις. Στη συνέχεια θα αξιολογηθούν κάποια αποτελέσματα για το βαθμό που επέδρασαν τα Δ.Λ.Π. στη χρηματοοικονομική εικόνα των επιχειρήσεων.

Στο κεφάλαιο αυτό αναλύονται οι χρηματοοικονομικοί αριθμοδείκτες των εισηγμένων ελληνικών επιχειρήσεων που ανήκουν στον κλάδο παροχής ιατρικών υπηρεσιών, όπως προκύπτουν με βάση τα Ελληνικά Λογιστικά Πρότυπα., αλλά και όπως μεταβλήθηκαν κατά τη μετάβαση στα Δ.Λ.Π. για τη χρήση 2004. Σε αυτό το σημείο πρέπει να επισημανθεί ότι οι αριθμοδείκτες, εκτός από την αλλαγή των λογιστικών πολιτικών, επηρεάζονται και από την αλλαγή στο οικονομικό περιβάλλον.

5.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

Όσον αφορά στους δείκτες αποδοτικότητας, η εφαρμογή των Δ.Λ.Π., όπως έχει ήδη αναφερθεί, είχε σαν αποτέλεσμα την αύξηση των ιδίων κεφαλαίων. Η μεταβολή αυτή επέδρασε αρνητικά στην διαμόρφωση των δεικτών αποδοτικότητας, δεδομένου ότι αυξήθηκε η καθαρά θέση και παράλληλα τα κέρδη προ φόρων και τόκων και μειώθηκαν τα κέρδη προ φόρων.

Α) Δείκτης Απόδοσης Συνόλου Επενδυμένων Κεφαλαίων

Ο Δείκτης Απόδοσης Επενδυμένων Κεφαλαίων εκφράζει την ικανότητα της επιχείρησης να πραγματοποιεί κέρδη. Υπολογίζεται με τον τύπο:

$$\text{Κ.Π.Τ.Φ./ Σύνολο Ενεργητικού}$$

Ακολουθεί πίνακας ο οποίος περιλαμβάνει αναλυτικά για κάθε εταιρεία τις τιμές του δείκτη για τη χρήση 2004 με βάση τα Ε.Λ.Π. και τα Δ.Λ.Π.

Δ.Α.Ε.Κ.	
2004 (Ε.Λ.Π.)	2004 (Δ.Λ.Π.)
ΥΓΕΙΑ	
0,037	0,006
ΙΑΣΩ	
0,115	0,094
ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ	
0,048	0,03
EUROMEDICA	
0,042	0,053

Η εφαρμογή των Δ.Λ.Π. στις οικονομικές καταστάσεις που αφορούν στη χρήση 2004 είχε σαν αποτέλεσμα η τιμή του εν λόγω δείκτη να μειωθεί για τις τρεις από τις τέσσερις εταιρείες που μελετούμε. Η μεταβολή οφείλεται πρώτον στις προσαρμογές που έγιναν στα κέρδη προ φόρων και τόκων και δεύτερον στο σύνολο του ενεργητικού με σκοπό τη μετάβαση στα Δ.Λ.Π.

Για παράδειγμα η επιχείρηση ΥΓΕΙΑ Α.Ε. η τιμή του δείκτη μειώθηκε από 0,037 σε 0,006 δηλαδή κατά 0,031 ή κατά 83,35%. Η μεταβολή αυτή οφείλεται πρώτον στη μείωση των κερδών προ τόκων και φόρων από 4,25 εκατ. € σε 806 χιλ. € δηλ. κατά 3,4 εκατ. € ή 81,03% και δεύτερον στην αύξηση του συνόλου περιουσιακών στοιχείων από 82,46 εκατ. € σε 106,3 εκατ. € δηλαδή κατά 23,8 εκατ. € ή κατά 28,9%.

Β) Δείκτης Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων

Ο δείκτης Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων υπολογίζεται με τον τύπο:

$$\text{Κ.Π.Φ.} / \text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}$$

Ακολουθεί πίνακας ο οποίος περιλαμβάνει αναλυτικά για κάθε εταιρεία τις τιμές του δείκτη για τη χρήση 2004 με βάση τα Ε.Λ.Π. και τα Δ.Λ.Π.

Δ.Α.Ι.Κ.	
2004 (Ε.Λ.Π.)	2004 (Δ.Λ.Π.)
ΥΓΕΙΑ	
0,058	-0,023
ΙΑΣΩ	
0,172	0,126
ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ	
0,078	0,049
EUROMEDICA	
0,043	0,046

Η εφαρμογή των Δ.Λ.Π., στις οικονομικές καταστάσεις που αφορούν στη χρήση 2004 είχε σαν αποτέλεσμα η τιμή του εν λόγω δείκτη να μειωθεί για τις τρεις από τις τέσσερις επιχειρήσεις.

Ο δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων αν συγκριθεί με το δείκτη αποδοτικότητας συνόλου των κεφαλαίων απαντά στο βασικό ερώτημα αν συνέφερε ή όχι την επιχείρηση η χρησιμοποίηση του ξένου κεφαλαίου. Ας εξετάσουμε για παράδειγμα την επιχείρηση ΙΑΣΩ Α.Ε. ο δείκτης απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων με την εφαρμογή των Δ.Λ.Π. μειώθηκε από 0,172 σε 0,126 δηλαδή κατά 0,046 ή κατά 26,43%. Η μεταβολή αυτή οφείλεται στην μεγάλη αύξηση των ιδίων κεφαλαίων από 118,8 εκατ. € σε 167,9 εκατ. € δηλαδή κατά 49,1 εκατ. € ή κατά 41,27%. Από την άλλη τα κέρδη προ φόρων παρουσίασαν μια μικρή μεταβολή της τάξεως του 8,74%.

Αν συγκρίνουμε τους δύο δείκτες με τα Ε.Λ.Π. παρατηρούμε ότι ο δείκτης απόδοσης ιδίων κεφαλαίων είναι μεγαλύτερος από το δείκτη απόδοσης επενδυμένων κεφαλαίων. Αυτό σημαίνει ότι η χρησιμοποίηση ξένων κεφαλαίων έκανε καλό στην εταιρεία. Συγκρίνοντας τώρα τους δύο δείκτες με τα Δ.Λ.Π. παρατηρούμε και πάλι ότι ο δείκτης ιδίων κεφαλαίων είναι μεγαλύτερος από το δείκτη απόδοσης επενδυμένων κεφαλαίων άρα διατηρούνται τα οφέλη από τη χρησιμοποίηση ξένων κεφαλαίων. Σε αντίθετη περίπτωση θα λέγαμε ότι η χρησιμοποίηση ξένων κεφαλαίων ήταν επιβλαβής για την εταιρεία.

Εδώ βέβαια πρέπει να αναφέρουμε ότι για τρεις από τις τέσσερις εταιρείες με εξαίρεση τη EUROMEDICA παρουσίασαν μείωση της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων.

5.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Οι δείκτες ρευστότητας παρουσιάζουν επιδείνωση της εικόνας των επιχειρήσεων ως προς την ικανότητά τους να ανταποκρίνονται στις τρέχουσες ανάγκες τους από την εφαρμογή των Δ.Λ.Π.

Α) ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Ο Δείκτης Κυκλοφοριακής Ρευστότητας εκφράζει την ικανότητα της επιχείρησης να αντιμετωπίζει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της με περιουσιακά στοιχεία που θα μπορούσαν να ρευστοποιηθούν εντός της περιόδου στην οποία αναφέρονται οι εν λόγω υποχρεώσεις.

Υπολογίζεται με τον τύπο:

Κυκλοφορούν Ενεργητικό/ Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις

Ακολουθεί πίνακας ο οποίος περιλαμβάνει αναλυτικά για κάθε εταιρεία τις τιμές του δείκτη για τη χρήση 2004 με βάση τα Ε.Λ.Π. και τα Δ.Λ.Π.

Δ.Κ.Ρ.	
2004 (Ε.Λ.Π.)	2004 (Δ.Λ.Π.)
ΥΓΕΙΑ	
0,662	0,509
ΙΑΣΩ	
0,762	0,856
ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ	
0,818	0,790
EUROMEDICA	
0,735	0,568

Η εφαρμογή των Δ.Λ.Π. επηρέασε αρνητικά το δείκτη κυκλοφοριακής ρευστότητας. Η μεταβολή οφείλεται στις προσαρμογές που έγιναν στο σύνολο του κυκλοφορούντος ενεργητικού και των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Συγκεκριμένα τρεις από τις τέσσερις εταιρείες με εξαίρεση την ΙΑΣΩ Α.Ε. παρουσίασαν μειωμένο το Δείκτη Κυκλοφοριακής Ρευστότητας με την έλευση των Δ.Λ.Π.

Για παράδειγμα στην επιχείρηση ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ Α.Ε. ο δείκτης κυκλοφοριακής ρευστότητας από 0,818 με τα Ε.Λ.Π. μειώθηκε με τα Δ.Λ.Π. σε 0,79 παρουσιάζοντας έτσι μείωση της τάξεως των 0,028 μονάδων ή κατά 3,42%. Αυτό οφείλεται στην αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων κατά 8% μιας και τα κυκλοφορούντα στοιχεία παρουσίασαν αύξηση αλλά μικρότερη από την προηγούμενη η οποία ισούται με 4,29%. Αυτό σημαίνει ότι μειώθηκε η ικανότητα της επιχείρησης να αντιμετωπίζει ανάγκες που προκύπτουν από βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις με κυκλοφορούντα στοιχεία. Τη διαφορά που βρήκαμε στη συγκεκριμένη εταιρεία μπορούμε να τη χαρακτηρίσουμε συντηρητική μιας και η διαφορά του δείκτη όσον αφορά τη EUROMEDICA Α.Ε. και την ΥΓΕΙΑ Α.Ε. φτάνει και το 23,16% μείωση γεγονός πολύ σημαντικό για τις επιχειρήσεις.

Είναι αξιοσημείωτο ότι με τα Ε.Λ.Π. αλλά και τα Δ.Λ.Π. οι τιμές του δείκτη για όλες της επιχειρήσεις είναι μικρότερες της μονάδας. Αυτό σημαίνει ότι μέρος των παγίων καλύπτεται με βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Από αυτό το γεγονός μπορούμε να συμπεράνουμε ότι αποτελεί πάγια πολιτική των επιχειρήσεων παροχής ιατρικών υπηρεσιών να χρησιμοποιούνε για τη χρηματοδότησή τους πολύ περισσότερα βραχυπρόθεσμα δάνεια απ' ότι μακροπρόθεσμα.

Β) ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

Το κεφάλαιο κίνησης μπορεί να χρησιμοποιηθεί ως ένα κριτήριο βραχυπρόθεσμης ρευστότητας της επιχείρησης. Το κεφάλαιο κίνησης εμφανίζει το μέρος του κυκλοφορούντος ενεργητικού που έχει χρηματοδοτηθεί με μακροπρόθεσμα κεφάλαια της επιχείρησης. Ακόμα μπορούμε να πούμε ότι δείχνει το δυνητικό απόθεμα ρευστότητας που έχει η επιχείρηση. (Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων», Λαζαρίδης Ι. Ευθύμογλου Πρ., Πειραιάς 2000)

Υπολογίζεται από τον τύπο:

$$\text{Κυκλοφ. Ενεργ.- Βραχ. Υποχρ. / Σύνολο Ενεργητικού}$$

Ακολουθεί πίνακας ο οποίος περιλαμβάνει αναλυτικά για κάθε εταιρεία τις τιμές του δείκτη για τη χρήση 2004 με βάση τα Ε.Λ.Π. και τα Δ.Λ.Π.

Δ.Κ.Κ./ Σ.Ε.	
2004 (Ε.Λ.Π.)	2004 (Δ.Λ.Π.)
ΥΓΕΙΑ	
-0,156	-0,181
ΙΑΣΩ	
-0,057	-0,023
ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ	
-0,068	-0,068
EUROMEDICA	
-0,105	-0,164

Η εφαρμογή των Δ.Λ.Π. επηρέασε θετικά το δείκτη όσον αφορά την ΙΑΣΩ Α.Ε. και το ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ Α.Ε. ενώ αρνητικά το ΥΓΕΙΑ και τη EUROMEDICA. Η μεταβολή οφείλεται στις προσαρμογές που έγιναν στο σύνολο του κυκλοφορούντος ενεργητικού, των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων και το σύνολο του ενεργητικού.

Για παράδειγμα το ΥΓΕΙΑ παρουσίασε μείωση του δείκτη από -0,156 σε -0,181 δηλαδή κατά 0,025 ή κατά 16,64%. Η μεταβολή αυτή οφείλεται στη μείωση του κυκλοφορούντος ενεργητικού κατά 31,94%, στη μείωση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων κατά 11,44% και στην αύξηση του ενεργητικού κατά 10,37%.

Ο λόγος που οι τιμές του δείκτη είναι αρνητικές όπως αναφέραμε και παραπάνω είναι ότι τα βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις είναι περισσότερες από τα κυκλοφορούντα.

5.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ

Η εφαρμογή των Δ.Λ.Π. είχε σαν αποτέλεσμα την αύξηση των Ιδίων Κεφαλαίων αλλά και την αύξηση των Μακροπρόθεσμων Κεφαλαίων. Όπως θα δούμε και παρακάτω είναι πολιτική των εταιρειών να διατηρούνε χαμηλό ύψος μακροπρόθεσμων απαιτήσεων σε σχέση με τις βραχυπρόθεσμες καθώς επίσης και σε σχέση με τα ίδια κεφάλαια. Όμως η μεταβολή των πρώτων ήταν αρκετή για να επηρεάσουν αρνητικά το δείκτη χρηματοοικονομικής μόχλευσης σε τρεις από τις τέσσερις εταιρείες. Όσον αφορά το δείκτη δανειακής επιβάρυνσης τα αποτελέσματα είναι μοιρασμένα έτσι δεν μπορούμε να αποφανθούμε για σίγουρα συμπεράσματα.

Α) ΔΕΙΚΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΜΟΧΛΕΥΣΗΣ

Ο δείκτης χρηματοοικονομικής μόχλευσης φανερώνει την κατάσταση της μακροπρόθεσμης χρηματοοικονομικής λειτουργίας της επιχείρησης και επομένως του μακροπρόθεσμου κινδύνου επιβίωσης όπως αυτές διαμορφώνονται από τις σχέσεις μεταξύ ιδίων και ξένων κεφαλαίων. Υπολογίζεται με τον εξής τύπο:

Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις/ Ίδια Κεφάλαια

Ακολουθεί πίνακας ο οποίος περιλαμβάνει αναλυτικά για κάθε εταιρεία τις τιμές του δείκτη για τη χρήση 2004 με βάση τα Ε.Λ.Π. και τα Δ.Λ.Π.

Δ.Χ.Μ.	
2004 (Ε.Λ.Π.)	2004 (Δ.Λ.Π.)
ΥΓΕΙΑ	
0,464	0,672
ΙΑΣΩ	
0,131	0,116
ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ	
0,593	0,766
EUROMEDICA	
0,390	0,544

Η εφαρμογή των Δ.Λ.Π. επηρέασε αρνητικά τις τιμές του δείκτη τριών εκ των τεσσάρων εταιρειών με εξαίρεση την ΙΑΣΩ Α.Ε.. Η μεταβολή οφείλεται στις προσαρμογές που έγιναν στο σύνολο των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων και το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων.

Το γεγονός ότι ο δείκτης παίρνει τιμές μικρότερες της μονάδας δείχνει ότι οι επιχειρήσεις διατηρούν περισσότερα ίδια κεφάλαια απ' ό τι μακροπρόθεσμα παρατήρηση την οποία είχαμε κάνει και σε προηγούμενη ενότητα και φανερώνει ότι οι εν λόγω επιχειρήσεις στηρίζονται σε ίδια κεφάλαια για το μακροπρόθεσμο δανεισμό τους. Ακόμα η αύξηση του δείκτη υποδηλώνει αύξηση της αποδοτικότητας των ξένων μακροπρόθεσμων κεφαλαίων καθώς και μεγαλύτερη πιθανότητα των επιχειρήσεων για μελλοντική χρεοκοπία.

Για παράδειγμα το ΙΑΤΡΙΚΟ ΚΕΝΤΡΟ ΑΘΗΝΩΝ παρουσίασε μια αύξηση του δείκτη από 0,593 σε 0,766 δηλαδή κατά 0,173 ή κατά 29,14%. Η μεταβολή αυτή οφείλεται σε αύξηση των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων κατά 59,64% και σε αύξηση των ιδίων κεφαλαίων κατά 23,61%. Το γεγονός ότι η μεταβολή των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων είναι μεγαλύτερη από αυτή των ιδίων κεφαλαίων είναι η αιτία για την αύξηση του δείκτη.

Β) ΔΕΙΚΤΗΣ ΞΕΝΩΝ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Ο δείκτης αυτός εκφράζει τα ξένα κεφάλαια σε ποσοστό των ιδίων κεφαλαίων και επεκτείνοντας τον ορισμό μπορεί ακόμα να μας εκφράσει τα ξένα κεφάλαια σε ποσοστό του συνόλου των κεφαλαίων. Έτσι μπορούμε να σχηματίσουμε μια γρήγορη άποψη για τον κίνδυνο που διατρέχει η επιχείρηση. Υπολογίζεται από τον τύπο:

Ξένα Κεφάλαια / ίδια Κεφάλαια

Ακολουθεί πίνακας ο οποίος περιλαμβάνει αναλυτικά για κάθε εταιρεία τις τιμές του δείκτη για τη χρήση 2004 με βάση τα Ε.Λ.Π. και τα Δ.Λ.Π.

Ξ.Κ./Ι.Κ.	
2004 (Ε.Λ.Π.)	2004 (Δ.Λ.Π.)
ΥΓΕΙΑ	
1,712	1,650
ΙΑΣΩ	
0,492	0,333
ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ	
1,556	1,607
EUROMEDICA	
1,305	1,486

Η εφαρμογή των Δ.Λ.Π. επηρέασε θετικά το δείκτη το ΥΓΕΙΑ και το ΙΑΣΩ ενώ αρνητικά το ΙΑΤΡΙΚΟ ΚΕΝΤΡΟ ΑΘΗΝΩΝ και τη EUROMEDICA. Η μεταβολή

οφείλεται στις προσαρμογές που έγιναν στο σύνολο των ξένων κεφαλαίων και στο σύνολο των ιδίων κεφαλαίων.

Αυξημένος δείκτης υποδηλώνει μεγαλύτερο βαθμό δανειακής επιβάρυνσης και άρα μεγαλύτερο κίνδυνο για την επιχείρηση να μην ανταποκριθεί στις δανειακές της υποχρεώσεις. Το γεγονός ότι σε δύο από τις τέσσερις επιχειρήσεις ο δείκτης μειώθηκε μπορεί να θεωρηθεί θετικό από τους δανειστές αφού υπάρχουν περισσότερες πιθανότητες να τους επιστραφούν τα χρήματα τα οποία έχουν δανείσει. Από την άλλη οι μέτοχοι μπορεί να θεωρήσουν ένα χαμηλό δείκτη δανειακής επιβάρυνσης ως ένδειξη ότι η επιχείρηση δεν επωφελήθηκε επαρκώς των δυνατοτήτων επικερδούς χρησιμοποίησης ξένων κεφαλαίων.

Για παράδειγμα ο δείκτης Ξ.Κ./ Ι.Κ. του ΙΑΣΩ μειώθηκε από 0,492 σε 0,333 μεταβολή ίση με 0,159 ή 32,21%. Η μείωση αυτή οφείλεται στη μείωση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων κατά 14,74%, στην αύξηση των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων κατά 24,61% και στη μεγάλη αύξηση των ιδίων κεφαλαίων κατά 41,27%.

Γ) ΔΕΙΚΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΠΑΓΙΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΜΕ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΑ ΔΑΝΕΙΑ

Ο δείκτης αυτός εκφράζει το βαθμό κάλυψης των μακροπρόθεσμων δανείων από τα πάγια περιουσιακά στοιχεία. Ανεστραμμένο το κλάσμα μας δίνει το ποσοστό των παγίων που έχει χρηματοδοτηθεί από μακροπρόθεσμα κεφάλαια. Υπολογίζεται από τον τύπο:

Πάγια Περιουσιακά Στοιχεία/ Μακροπρόθεσμα Κεφάλαια

Ακολουθεί πίνακας ο οποίος περιλαμβάνει αναλυτικά για κάθε εταιρεία τις τιμές του δείκτη για τη χρήση 2004 με βάση τα Ε.Λ.Π. και τα Δ.Λ.Π.

Π.Π.Σ./ Μ.Κ.	
2004 (Ε.Λ.Π.)	2004 (Δ.Λ.Π.)
ΥΓΕΙΑ	
1,288	1,288
ΙΑΣΩ	
1,076	1,028
ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ	
1,041	0,078
EUROMEDICA	
1,175	1,263

Η εφαρμογή των Δ.Λ.Π. είχε σαν αποτέλεσμα ο δείκτης για το ΥΓΕΙΑ να μείνει ανεπηρέαστος, να μειωθεί για το ΙΑΣΩ και το ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ και να αυξηθεί για τη EUROMEDICA. Οι μεταβολές οφείλονται σε μεταβολή των πάγιων περιουσιακών στοιχείων, των ιδίων κεφαλαίων και των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων.

Αξιοσημείωτο είναι ότι οι περισσότερες τιμές του δείκτη είναι μεγαλύτερες της μονάδας το οποίο υποδηλώνει ότι τα πάγια υπερβαίνουν τα μακροπρόθεσμα δάνεια και άρα χρηματοδοτούνται και από βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις γεγονός που έρχεται σε αντίθεση με τις γενικές αρχές της χρηματοοικονομικής που λένε ότι τα πάγια περιουσιακά στοιχεία πρέπει να χρηματοδοτούνται από μακροπρόθεσμα δάνεια.

Χαρακτηριστική περίπτωση είναι το ΙΑΤΡΙΚΟ ΚΕΝΤΡΟ ΑΘΗΝΩΝ στο οποίο ο δείκτης από τιμή μεγαλύτερη της μονάδας με τα Ε.Λ.Π. έπεσε κάτω από τη μονάδα με την εφαρμογή των Δ.Λ.Π. Συγκεκριμένα η τιμή του από 1,041 μειώθηκε σε 0,078. Παρουσίασε δηλαδή μεταβολή 0,963 ή 92,54%. Η μεταβολή αυτή οφείλεται σε αύξηση του πάγιου ενεργητικού κατά 44,5%, σε αύξηση των ιδίων κεφαλαίων κατά 23,61% και σε μια μεγάλη αύξηση των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων κατά 59,64%.

5.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΠΟΔΟΣΗΣ

Η οικονομική απόδοση των εταιρειών που μελετούμε γενικά δεν άλλαξε και πολύ την εικόνα που επικρατούσε πριν τα Δ.Λ.Π.. Τα μικτά αποτελέσματα των επιχειρήσεων σε σχέση με τις πωλήσεις τους αυξήθηκαν γεγονός που υποδηλώνει την καλύτερευση του κλάδου όσον αφορά τον ανταγωνισμό των εταιρειών μεταξύ τους. Τα καθαρά τους κέρδη στις δύο από τις τέσσερις εταιρείες αυξήθηκαν ενώ στις άλλες δύο μειώθηκαν. Από αυτό δεν μπορούμε να βγάλουμε κάποιο συμπέρασμα για την ανάπτυξη του κλάδου γενικά.

Α) ΔΕΙΚΤΗΣ ΜΙΚΤΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ

Ο δείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους εκφράζει τα μικτά κέρδη που πραγματοποιεί μία επιχείρηση ως ποσοστό του κύκλου εργασιών της. Υπολογίζεται από τον τύπο:

$$\text{Έσοδα πωλήσεων} - \text{Κόστος Πωληθέντων} / \text{Έσοδα πωλήσεων}$$

Ακολουθεί πίνακας ο οποίος περιλαμβάνει αναλυτικά για κάθε εταιρεία τις τιμές του δείκτη για τη χρήση 2004 με βάση τα Ε.Λ.Π. και τα Δ.Λ.Π.

Δ.Μ.Π.Κ.	
2004 (Ε.Λ.Π.)	2004 (Δ.Λ.Π.)
ΥΓΕΙΑ	
0,085	0,314
ΙΑΣΩ	
0,347	0,347
ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ	
0,167	0,171
EUROMEDICA	
0,191	0,196

Η εφαρμογή των Δ.Λ.Π. είχε σαν αποτέλεσμα ο δείκτης να αυξηθεί για τις τρεις από τις τέσσερις εταιρείες ενώ σε μια έμεινε αμετάβλητος. Η μεταβολές οφείλονται σε μεταβολή των πωλήσεων και του κόστους πωληθέντων.

Ο δείκτης μικτού κέρδους μετρά την αποδοτικότητα του τμήματος πωλήσεων μιας εταιρείας να πουλά σε ανταγωνιστικές τιμές τις υπηρεσίες της καθώς και την αποτελεσματικότητα του τμήματος κοστολόγησης το οποίο ελέγχει το κόστος των αυτών των υπηρεσιών. Όσο αυξάνεται ο δείκτης τόσο πιο αυξάνεται η αποδοτικότητα και η ανταγωνιστικότητα της επιχείρησης.

Χαρακτηριστική περίπτωση αποτελεί το ΥΓΕΙΑ το οποίο παρουσίασε αύξηση του δείκτη του κατά 0,229 ή κατά 268,69% φτάνοντας έτσι την τιμή 0,314 από 0,085. η μεγάλη αυτή αύξηση οφείλεται στη μείωση των πωλήσεων κατά 14,72% και στη μείωση του κόστους πωληθέντων κατά 11,03%.

Β) ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ

Ο δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους εκφράζει τα κέρδη προ φόρων σε ποσοστό των πωλήσεων. Υπολογίζεται από τον τύπο:

Κέρδη προ Φόρων/ Έσοδα πωλήσεων

Ακολουθεί πίνακας ο οποίος περιλαμβάνει αναλυτικά για κάθε εταιρεία τις τιμές του δείκτη για τη χρήση 2004 με βάση τα Ε.Λ.Π. και τα Δ.Λ.Π.

Δ.Κ.Π.Κ.	
2004 (Ε.Λ.Π.)	2004 (Δ.Λ.Π.)
ΥΓΕΙΑ	
0,036	-0,019
ΙΑΣΩ	
0,276	0,287

ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ	
0,049	0,038
EUROMEDICA	
0,062	0,066

Η εφαρμογή των Δ.Λ.Π. είχε σαν αποτέλεσμα ο δείκτης να αυξηθεί για το ΙΑΣΩ και τη EUROMEDICA και να μειωθεί για το ΥΓΕΙΑ και το ΙΑΤΡΙΚΟ ΚΕΝΤΡΟ ΑΘΗΝΩΝ. Οι μεταβολές οφείλονται σε μεταβολή των πωλήσεων και των κερδών προ φόρων.

Στην περίπτωση της εταιρείας ΥΓΕΙΑ Α.Ε. ο δείκτης από 0,036 έφτασε την τιμή -0,019 παρουσιάζοντας μείωση κατά -0,055 ή κατά -152,22%. Η μεταβολή αυτή οφείλεται πρώτον στη μείωση των πωλήσεων από 71,8 εκατ. € σε 61,2 μειωμένες δηλαδή κατά 10,6 εκατ. € ή κατά 14,72%. Δεύτερον στη μεγάλη μείωση των κερδών προ φόρων από 2,5 εκατ. € σε -1,1 δηλαδή κατά -3,6 εκατ. € ή κατά -144,54%. Η μείωση του αριθμητή είναι πολύ μεγαλύτερη από τη μείωση του παρονομαστή έχοντας σαν αποτέλεσμα τη μείωση του κλάσματος

5.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

Οι δείκτες δραστηριότητας μετρούν το βαθμό της αποτελεσματικότητας χρησιμοποίησης των διαφόρων κατηγοριών περιουσιακών στοιχείων των επιχειρήσεων. Συνολικά οι επιχειρήσεις με τα Δ.Λ.Π. βελτιώνουν την οικονομική τους κατάσταση μιας γεγονός που φαίνεται και από το δείκτη κυκλοφοριακής ρευστότητας απαιτήσεων. Από την άλλη η ικανότητα των πάγιων περιουσιακών στοιχείων να μετατρέπονται σε έσοδα μειώθηκε και είναι ένα σημείο στο οποίο οι επιχειρήσεις πρέπει επικεντρωθούν.

Α) ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ.

Ο δείκτης αυτός δείχνει πόσες φορές εισπράττονται κατά μέσο όρο οι απαιτήσεις της επιχείρησης μέσα στο έτος. Υπολογίζεται από τον τύπο:

Πωλήσεις/ Πελάτες και Λοιπές Απαιτήσεις

Ακολουθεί πίνακας ο οποίος περιλαμβάνει αναλυτικά για κάθε εταιρεία τις τιμές του δείκτη για τη χρήση 2004 με βάση τα Ε.Λ.Π. και τα Δ.Λ.Π.

Δ.Κ.Τ.Α.	
2004 (Ε.Λ.Π.)	2004 (Δ.Λ.Π.)
ΥΓΕΙΑ	

2,157	2,799
ΙΑΣΩ	
21,264	26,337
ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ	
2,291	2,184
EUROMEDICA	
2,033	2,540

Η εφαρμογή των Δ.Λ.Π. είχε σαν αποτέλεσμα ο δείκτης να αυξηθεί για τις τρεις από τις τέσσερις εταιρείες με ποσοστό μεταξύ 20% και 30% με εξαίρεση το Ιατρικό Αθηνών όπου μειώθηκε κατά 4%. Οι μεταβολές οφείλονται σε μεταβολή των πωλήσεων και των απαιτήσεων από πελάτες.

Η αύξηση του δείκτη σημαίνει ότι οι εταιρείες εισπράττουν περισσότερες φορές το χρόνο τις απαιτήσεις που έχουν από τους πελάτες τους με αποτέλεσμα να μπορούν να κάνουν μια καλύτερη διαχείριση της οικονομικής τους κατάστασης καθώς και να προχωρήσουν σε επενδύσεις αυξάνοντας έτσι την αποδοτικότητα των κεφαλαίων τους.

Ας πάρουμε για παράδειγμα την περίπτωση της EUROMEDICA Α.Ε. Ο δείκτης στη συγκεκριμένη επιχείρηση από 2,033 έφτασε την τιμή 2,54 παρουσιάζοντας έτσι αύξηση κατά 0,507 ή κατά 24,96%. Η μεταβολή αυτή συνέβη λόγω του ότι οι πελάτες από 55,2 εκατ. € έφτασαν τα 44,3 εκατ. € δηλαδή μειώθηκαν κατά 19,67% ενώ οι πωλήσεις έμειναν πρακτικά αμετάβλητες.

Β) ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΠΑΓΙΩΝ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ

Ο δείκτης αυτός εκφράζει την ταχύτητα με την οποία τα πάγια περιουσιακά στοιχεία μετατρέπονται σε έσοδα. Υπολογίζεται από τον τύπο:

Πωλήσεις/ Πάγια Περιουσιακά Στοιχεία

Ακολουθεί πίνακας ο οποίος περιλαμβάνει αναλυτικά για κάθε εταιρεία τις τιμές του δείκτη για τη χρήση 2004 με βάση τα Ε.Λ.Π. και τα Δ.Λ.Π.

Δ.Κ.Τ.Π.Π.Σ.	
2004 (Ε.Λ.Π.)	2004 (Δ.Λ.Π.)
ΥΓΕΙΑ	
0,871	0,576
ΙΑΣΩ	
0,511	0,383
ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ	
0,950	0,658
EUROMEDICA	
0,702	0,559

Η εφαρμογή των Δ.Λ.Π. είχε σαν αποτέλεσμα ο δείκτης να μειωθεί και για τις τέσσερις εταιρείες τις οποίες μελετούμε. Η μεταβολή οφείλεται περισσότερο στη μεταβολή των πάγιων περιουσιακών στοιχείων της εταιρείας παρά στη μεταβολή των πωλήσεων.

Το γεγονός ότι με την έλευση των Δ.Λ.Π. τα πάγια περιουσιακά στοιχεία παρουσίασαν μεγάλη αύξηση σε συνδυασμό με τις σχεδόν σταθερές πωλήσεις είναι η αιτία της μείωσης του δείκτη. Σε κάθε αύξηση των πάγιων επενδύσεων μιας επιχείρησης αντιστοιχεί μία προσωρινή μείωση της συνολικής κυκλοφοριακής ταχύτητας και κατά συνέπεια της συνολικής αποδοτικότητας της επιχείρησης. Η μείωση αυτή διαρκεί μέχρις ότου πραγματοποιηθεί ανάλογη αύξηση του κύκλου εργασιών μέσα στα πλαίσια της νέας αυξημένης παραγωγικής δυνατότητας. Με τα νέα δεδομένα η ταχύτητα μετατροπής των πάγιων στοιχείων σε έσοδα μειώθηκε και έτσι οι εταιρείες πια πρέπει να είναι πιο προσεκτικές όσον αφορά στη χορηγία κεφαλαίων για την πραγματοποίηση νέων επενδύσεων σε πάγια περιουσιακά στοιχεία.

Για παράδειγμα η ΙΑΣΩ Α.Ε. εμφάνισε μια μείωση του δείκτη της από 0,511 σε 0,383 δηλαδή μεταβολή κατά 0,128. ή κατά -24,91%. Η διαφορά αυτή οφείλεται αποκλειστικά στην αύξηση του πάγιου ενεργητικού της από 144,6 εκατ. € σε 192,6 εκατ. € δηλαδή κατά 48 εκατ. € ή κατά 33,17% μιας και οι πωλήσεις δεν παρουσίασαν καμιά αλλαγή.

Κεφάλαιο 6^ο:Επιδράσεις Μετάβασης των Εισηγμένων Εταιρειών στα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα

6.1 Επιδράσεις Μετάβασης στο Σύνολο των Εισηγμένων Εταιρειών στο Χρηματιστήριο Αθηνών για την περίοδο 2004-2005

Στόχος της ενότητας αυτής είναι να εξετάσει την επίδραση που επέφερε η υιοθέτηση των Δ.Π.Χ.Π. στο σύνολο των εισηγμένων εταιρειών στο Χ.Α.. Εξετάζεται συγκεκριμένα η μεταβολή που επήλθε στα Ίδια Κεφάλαια και στα Αποτελέσματα Χρήσης με την εφαρμογή των Δ.Λ.Π. σε σχέση με τα αποτελέσματά τους με τα Ε.Λ.Π.. Παρακάτω θα παραθέσουμε αιτίες και αιτιατά έτσι ώστε να έχουμε μια ολοκληρωμένη εικόνα για την ελληνική οικονομία και πώς αυτή επηρεάστηκε από τις νέες καταστάσεις. (Icar, Αποτελέσματα Γενικής Μελέτης στο σύνολο των Εισηγμένων Εταιρειών, 2007)

Οι κυριότερες αλλαγές που επήλθαν είναι οι παρακάτω:

1. Τα ίδια Κεφάλαια των εισηγμένων εταιρειών αυξήθηκαν κατά 1.870 εκατ. € ή κατά 4,8%.
2. Τα Αποτελέσματα Χρήσης αυξήθηκαν κατά 182 εκατ. € ή κατά 4%
3. Η αύξηση των Ιδίων Κεφαλαίων οφείλεται κυρίως στην αναπροσαρμογή των ενσώματων ακινητοποιήσεων σε εύλογες αξίες.
4. Η μεγαλύτερη επιβάρυνση στα Ίδια Κεφάλαια προέκυψε από την υιοθέτηση των Δ.Λ.Π. 19 «Παροχές σε Εργαζόμενους» και Δ.Λ.Π. 26 «Λογιστική Πληροφόρηση Προγραμμάτων Παροχών Αποχώρησης από την Υπηρεσία» καθώς και από τη διενέργεια προβλέψεων για επισφαλείς απαιτήσεις.
5. Η εφαρμογή των αποσβέσεων με βάση την ωφέλιμη ζωή των ενσώματων ακινητοποιήσεων ήταν αυτή που επέφερε την υψηλότερη θετική επίδραση στα Αποτελέσματα Χρήσης.
6. Τη μεγαλύτερη επιβάρυνση στα Αποτελέσματα Χρήσης επέφερε η αναγνώριση αναβαλλόμενων φορολογικών υποχρεώσεων και προβλέψεων για ενδεχόμενους φόρους εισοδήματος.

6.2 Επιδράσεις στα Ίδια Κεφάλαια των Εισηγμένων Εταιρειών στο Χρηματιστήριο Αθηνών για την περίοδο 2004-2005.

Από την υιοθέτηση των Δ.Π.Χ.Π. τα ίδια Κεφάλαια των εισηγμένων εταιρειών αυξήθηκαν συνολικά κατά 1.869 εκατ. €. Η μεταβολή αυτή επήλθε από αλληλεπίδραση σημαντικών θετικών και αρνητικών επιδράσεων τις οποίες τις αναλύουμε παρακάτω. (Icar, Αποτελέσματα Γενικής Μελέτης στο σύνολο των Εισηγμένων Εταιρειών, 2007)

Οι πέντε κύριες θετικές επιδράσεις αποτέλεσαν το 76% των συνολικών θετικών επιδράσεων και διαμορφώνονται κυρίως από την αναπροσαρμογή σε εύλογες αξίες των ενσώματων ακινητοποιήσεων. Η ωφέλεια στα ίδια κεφάλαια από την αναπροσαρμογή των ενσώματων ακινητοποιήσεων αποτελεί το 32% των θετικών επιδράσεων και η αναπροσαρμογή (των ιδίων κεφαλαίων) ανήλθε σε 4.692 εκατ. €.

Τη δεύτερη μεγαλύτερη θετική αναπροσαρμογή στα ίδια Κεφάλαια επέφερε η αναγνώριση Υπεραξίας (Goodwill) σύμφωνα με το Δ.Π.Χ.Π. 31 (Ενοποιήσεις Επιχειρήσεων). Η Υπεραξία αποτελεί το 13,48% των θετικών επιδράσεων και σε ποσό εκφράζεται σε 1.977 εκατ. €.

Οι πέντε κύριες αρνητικές επιδράσεις για τα ίδια Κεφάλαια αποτέλεσαν το 61% των συνολικών αρνητικών επιδράσεων και διαμορφώνονται κυρίως από τις προβλέψεις για υποχρεώσεις προς εργαζομένους και από τον υπολογισμό επισφαλών απαιτήσεων. Η μείωση των ιδίων κεφαλαίων από την αναγνώριση παροχών σε εργαζομένους φτάνει το 19,37% των αρνητικών επιδράσεων ή αλλιώς τα 2.479 εκατ. €. Η μείωση που οφείλεται στις προβλέψεις επισφαλών απαιτήσεων όπως αναφέραμε ανέρχεται σε ποσοστό 19,35% των συνολικών αρνητικών επιδράσεων και σε ποσό σε 2.477 εκατ. €. Παρατηρούμε ότι τα δύο ποσοστά έχουν πολύ μικρή διαφορά.

Τρίτη κατά σειρά αρνητική επίδραση έρχεται η αναγνώριση αναβαλλόμενων φορολογικών απαιτήσεων με ποσοστό επί των συνολικών αρνητικών επιδράσεων ίσο με 8,11% και ποσό 1.038 εκατ. €. Αξιοσημείωτο είναι το γεγονός ότι το ύψος των αναβαλλόμενων φορολογικών απαιτήσεων υπερκάλυψε τις αναγνωριζόμενες αναβαλλόμενες υποχρεώσεις.

Συνολικά όπως αναφέραμε και στην πρώτη παράγραφο το ύψος των ιδίων κεφαλαίων με την εφαρμογή των Δ.Π.Χ.Π. από 38.994 εκατ. € έφτασε τα 40.863 εκατ. € αυξήθηκαν δηλαδή κατά 1.869 εκατ. € ή κατά 4,79%. Οι συνολικές θετικές επιδράσεις ισούνται με 14.670 εκατ. € ή με 37,60% αν θελήσουμε να τις εκφράσουμε σε ποσοστό των Ιδίων Κεφαλαίων με τα Ε.Λ.Π.. Από την άλλη το σύνολο των αρνητικών επιδράσεων ισούται με 12.801 εκατ. € ή 32,80% εκφρασμένο ως ποσοστό των Ιδίων Κεφαλαίων.

6.3 Επιδράσεις στα Αποτελέσματα Χρήσης των Εισηγμένων Εταιρειών στο Χρηματιστήριο Αθηνών για την περίοδο 2004-2005

Από την υιοθέτηση των Δ.Π.Χ.Π. τα Αποτελέσματα Χρήσης των εισηγμένων εταιρειών στο Χρηματιστήριο Αθηνών αυξήθηκαν συνολικά κατά 182 εκατ. €. Η μεταβολή αυτή επήλθε από αλληλεπίδραση σημαντικών θετικών και αρνητικών επιδράσεων τις οποίες τις αναλύουμε παρακάτω. (Icar, Αποτελέσματα Γενικής Μελέτης στο σύνολο των Εισηγμένων Εταιρειών, 2007)

Οι πέντε κύριες θετικές επιδράσεις αποτέλεσαν το 62,42% των συνολικών θετικών επιπτώσεων. Η προσαρμογή αποσβέσεων ενσώματων ακινητοποιήσεων η οποία επέφερε μείωση των αποσβέσεων που βάρυναν τη χρήση αποτελεί τον κυριότερο παράγοντα μεταβολής των Αποτελεσμάτων Χρήσης μιας και αποτελεί το 20,20% των θετικών επιδράσεων το οποίο σε ποσό εκφράζεται σε 512 εκατ. €

Δεύτερος κυριότερος παράγοντας είναι η αναγνώριση αναβαλλόμενων φορολογικών απαιτήσεων-υποχρεώσεων που όπως θα δούμε παρακάτω συγκρίνοντας τις τιμές τους οι θετικές επιδράσεις υπερκάλυψαν τις αρνητικές. Η αναβαλλόμενη φορολογία συμμετέχει στις θετικές επιδράσεις των Αποτελεσμάτων Χρήσης με ποσοστό 17,45% το οποίο εκφρασμένο σε ποσό ισούται με 442 εκατ. €

Οι πέντε κύριες αρνητικές επιδράσεις αποτέλεσαν το 50,45% των συνολικών αρνητικών επιδράσεων. Κυριότερο παράγοντα με ποσοστό 17,20% αποτελεί η αναγνώριση αναβαλλόμενων φόρων η οποία σε ποσό ισούται με 405 εκατ. €. Όπως αναφέραμε και παραπάνω οι θετικές επιδράσεις από αυτή την προσαρμογή υπερκαλύπτουν τις αρνητικές αφού $405 < 442$ εκατ. €

Δεύτερος παράγοντας κατά σειρά σπουδαιότητας έρχεται η διαγραφή εξόδων ίδρυσης και πρώτης εγκατάστασης καθώς και των ασώματων ακινητοποιήσεων που δεν ικανοποιούν τα κριτήρια του Δ.Λ.Π. 38 «Άυλα Στοιχεία του Ενεργητικού». Το ποσοστό συμμετοχής του στις αρνητικές επιδράσεις φτάνει το 11,43% ή σε ποσό τα 269 εκατ. €.

Έτσι συνολικά όπως αναφέραμε και στην πρώτη παράγραφο το ύψος των Αποτελεσμάτων Χρήσης με την εφαρμογή των Δ.Π.Χ.Π. από 4.384 εκατ. € έφτασε τα 4.566 εκατ. € αυξήθηκαν δηλαδή κατά 182 εκατ. € ή κατά 4,15%. Οι συνολικές θετικές επιδράσεις ισούνται με 2.536 εκατ. € ή με 57,84% αν θελήσουμε να τις εκφράσουμε σε ποσοστό των Ιδίων Κεφαλαίων με τα Ε.Λ.Π.. Από την άλλη το σύνολο των αρνητικών επιδράσεων ισούται με 2.353 εκατ. € ή 53,68% εκφρασμένο ως ποσοστό των Ιδίων Κεφαλαίων.

6.4 Επιδράσεις Μετάβασης στις Εταιρείες Παροχής Ιατρικών Υπηρεσιών για την περίοδο 2004-2005

Στόχος της ενότητας αυτής είναι να εξετάσει την επίδραση που επέφερε η υιοθέτηση των Δ.Π.Χ.Π. στις εταιρείες παροχής ιατρικών υπηρεσιών. Εξετάζεται συγκεκριμένα η μεταβολή που επήλθε στα Ίδια Κεφάλαια και στα Αποτελέσματα Χρήσης με την εφαρμογή των Δ.Λ.Π. σε σχέση με τα αποτελέσματά τους με τα Ε.Λ.Π.. Παρακάτω θα παραθέσουμε αιτίες και αποτελέσματα έτσι ώστε να έχουμε μια ολοκληρωμένη εικόνα για το χώρο της ελληνικής υγείας και πως αυτός επηρεάστηκε από τις νέες καταστάσεις. (Icar, Αποτελέσματα Κλαδικής Μελέτης στο σύνολο των Εταιρειών Παροχής Ιατρικών Υπηρεσιών, 2007)

Οι κυριότερες αλλαγές που επήλθαν είναι οι παρακάτω:

1. Τα ίδια Κεφάλαια των εισηγμένων εταιρειών αυξήθηκαν κατά 3,064 εκατ. € ή κατά 0,48%
2. Τα Αποτελέσματα Χρήσης αυξήθηκαν κατά 10,73 εκατ. € ή κατά 35,7%
3. Η αύξηση των Ιδίων Κεφαλαίων οφείλεται κυρίως στην αναπροσαρμογή των ενσώματων ακινητοποιήσεων σε εύλογες αξίες.
4. Η μεγαλύτερη επιβάρυνση στα Ίδια Κεφάλαια προέκυψε από την μεταβολή της σύνθεσης ενοποίησης και της μεθόδου ενοποίησης επιχειρήσεων που επιβάλλει το Πρότυπο 31.
5. Η αναγνώριση αναβαλλόμενης φορολογίας ήταν αυτή που επέφερε την υψηλότερη θετική επίδραση στα Αποτελέσματα Χρήσης.
6. Τη μεγαλύτερη επιβάρυνση στα Αποτελέσματα Χρήσης επέφερε η διαγραφή εξόδων εγκατάστασης και των ασώματων ακινητοποιήσεων που επιβάλλει το Πρότυπο 38

6.5 Συνολικές επιδράσεις στα Ίδια Κεφάλαια των Εταιρειών Παροχής Ιατρικών Υπηρεσιών για την περίοδο 2004-2005.

Από την υιοθέτηση των Δ.Π.Χ.Π. τα Ίδια Κεφάλαια των εταιρειών που συνθέτουν την κατηγορία υγείας αυξήθηκαν συνολικά 3 εκατ. €. Η διαμορφώθηκε από θετικές επιδράσεις που ανήλθαν σε ποσοστό 60% των Ιδίων Κεφαλαίων με τα Ε.Λ.Π. και από αρνητικές επιδράσεις που ανήλθαν σε 59%. (Icar, Αποτελέσματα Κλαδικής Μελέτης στο σύνολο των Εταιρειών Παροχής Ιατρικών Υπηρεσιών, 2007)

Οι πέντε κύριες θετικές επιδράσεις αποτέλεσαν το 92,42% των συνολικών θετικών επιδράσεων και προέκυψαν κυρίως από την αναπροσαρμογή της αξίας των ενσώματων ακινητοποιήσεων στις πλέον εύλογες αξίες τους καθώς και από την προσαρμογή των αποσβέσεων των ενσώματων ακινητοποιήσεων βάσει της ωφέλιμης ζωής τους. Αναλυτικότερα η αναπροσαρμογή της αξίας των ενσώματων ακινητοποιήσεων αποτελεί το 66,56% των συνολικών θετικών επιδράσεων ενώ σε ποσό εκφράζεται σε 253 εκατ. €. Από την άλλη η προσαρμογή αποσβέσεων ενσώματων ακινητοποιήσεων αποτελεί το 8,05% των συνολικών θετικών επιδράσεων ή τα 30,6 εκατ. € της συνολικής μεταβολής.

Οι πέντε κύριες αρνητικές επιδράσεις αποτέλεσαν το 65,42% των συνολικών αρνητικών επιδράσεων. Οι δύο μεγαλύτερες από αυτές είναι η μεταβολή της σύνθεσης ενοποίησης και η αλλαγή του τρόπου αποτίμησης των επενδύσεων. Η πρώτη ανήλθε σε ποσοστό 20,25% των συνολικών αρνητικών επιπτώσεων ή σε 76,36 εκατ. € και η δεύτερη έφτασε το 18,17% των αρνητικών επιδράσεων ή τα 68,52 εκατ. €. Σημαντική επιβάρυνση προέκυψε και από τη διενέργεια προβλέψεων για επισφαλείς απαιτήσεις οι οποίες είναι τρίτη κατά σειρά με ποσοστό 10,24% και ποσό 38,61 εκατ. €.

Συνολικά τα ίδια κεφάλαια των επιχειρήσεων παροχής ιατρικών υπηρεσιών όπως προαναφέραμε από 636,12 εκατ. € έφτασαν τα 639,19 εκατ. € αυξήθηκαν δηλαδή κατά 3,064 εκατ. € ή κατά 0,48%. Οι θετικές επιδράσεις ισούνται με 380,15 εκατ. € ή με 59,86% των ιδίων κεφαλαίων με τα Ε.Λ.Π. και οι αρνητικές με 377,09 εκατ. € ή με 59,37% των δίων κεφαλαίων.

6.6 Συνολικές επιδράσεις στα Αποτελέσματα Χρήσης των Εταιρειών Παροχής Ιατρικών Υπηρεσιών για την περίοδο 2004-2005

Από την υιοθέτηση των Δ.Π.Χ.Π. τα Αποτελέσματα Χρήσης για τις εταιρείες που συνθέτουν την κατηγορία της Υγείας αυξήθηκαν συνολικά κατά ποσό 10 εκατ. €. Η συνολική αύξηση διαμορφώθηκε από θετικές και αρνητικές επιδράσεις οι οποίες αναλύονται παρακάτω. (Icar, Αποτελέσματα Κλαδικής Μελέτης στο σύνολο των Εταιρειών Παροχής Ιατρικών Υπηρεσιών, 2007)

Οι πέντε κύριες θετικές επιδράσεις αποτελούν το 77,38% του συνόλου των θετικών επιδράσεων. Η ωφέλεια από την αναγνώριση αναβαλλόμενης φορολογίας υπερκάλυψε τις αρνητικές της επιδράσεις και έφτασε το 21,16% του συνόλου των θετικών επιπτώσεων ή σε ποσό τα 10,57 εκατ. €. Δεύτερη με ποσοστό 18,99%

έρχεται η προσαρμογή αποσβέσεων ενσώματων ακινητοποιήσεων βάσει της ωφέλιμης ζωής τους το οποίο εκφράζεται σε ποσό 9,48 εκατ. €. Τρίτη θετική επίδραση κατά σειρά είναι η αναγνώριση χρηματοδοτικής μίσθωσης σύμφωνα με το Δ.Λ.Π. 17 η οποία προκύπτει από την αναστροφή των μισθωμάτων που είχαν βαρύνει τα αποτελέσματα Χρήσεως.

Οι πέντε κύριες αρνητικές επιδράσεις αποτελούν το 71,69% του συνόλου των αρνητικών επιδράσεων. Η πρώτη από αυτές είναι η επίδραση από τη διαγραφή εξόδων και ασώματων ακινητοποιήσεων. Το ποσοστό αυτής είναι 17,88% των συνολικών αρνητικών επιπτώσεων ή σε ποσό 7,01 εκατ. €. Η δεύτερη είναι η αναγνώριση χρηματοδοτικής μίσθωσης σύμφωνα με το Δ.Λ.Π. 17 η οποία προέκυψε από τη διενέργεια αποσβέσεων και τον υπολογισμό χρηματοοικονομικών εξόδων με ποσοστό 17,15%. Το ποσό αυτής το οποίο ανέρχεται σε 6,72 εκατ. € είναι μικρότερο από το ποσό της θετικής επίδρασης της που είναι 8,34 εκατ. €.

Συνολικά με την υιοθέτηση των Δ.Π.Χ.Π. τα Αποτελέσματα Χρήσης έφτασαν τα 40,76 εκατ. € από 30,04 εκατ. €. Επήλθε αύξηση δηλαδή ίση με 10 εκατ. € ή 35,7%. Οι θετικές επιδράσεις ισούνται με 49,94 εκατ. € ή 166,24% των Αποτελεσμάτων Χρήσης με τα Ε.Λ.Π. και οι αρνητικές ισούνται με 39,21 εκατ. € ή 130,53% των Αποτελεσμάτων Χρήσης.

6.7 Επιπτώσεις εφαρμογής των Δ.Π.Χ.Π. στο σύνολο των Εισηγμένων Εταιρειών στο Χρηματιστήριο Αθηνών για την περίοδο 2005-2006

Είναι χρήσιμο για την εργασία να αναφέρουμε εδώ τις επιπτώσεις των Δ.Λ.Π. στο σύνολο των εισηγμένων εταιρειών για την περίοδο 2005-2006. Έτσι θα μπορέσουμε να δούμε αν κάποιες αλλαγές που είχαν γίνει την προηγούμενη χρονιά υφίστανται και τώρα ή αν επήλθαν επιπλέον αλλαγές. Με αυτόν τον τρόπο θα μπορέσουμε να κατανοήσουμε καλύτερα τον τρόπο που λειτουργούν τα Δ.Π.Χ.Π. στην ελληνική οικονομία. (Icar, Αποτελέσματα Γενικής Μελέτης στο σύνολο των Εισηγμένων Εταιρειών, 2007)

Σε αυτήν την ενότητα θα αναφέρουμε μόνο τα κύρια στοιχεία:

1. Η αναγνωριζόμενη υπεραξία από την αγορά θυγατρικών αντιπροσωπεύει το 11,7% των ιδίων κεφαλαίων του συνόλου των εισηγμένων.
2. Από την εφαρμογή του Δ.Λ.Π. 11 απεικονίζονται μη τιμολογημένες απαιτήσεις κατασκευαστικών συμβάσεων ποσού 881 εκατ. € (+31%).

3. Από το σύνολο των ενσώματων ακινητοποιήσεων και των επενδύσεων σε ακίνητα οι χρηματοδοτικές μισθώσεις αντιπροσωπεύουν το 2%.
4. Η απόδοση των επενδύσεων σε συγγενείς και κοινοπραξίες βάσει των αποτελεσμάτων της χρήσης 2006 ανήλθε σε 5%.
5. Τα περιουσιακά στοιχεία δικαιωμάτων αποτελούν την κυριότερη κατηγορία ασώματων ακινητοποιήσεων ενώ σημειώνεται το χαμηλό ποσό κεφαλαιοποίησης δαπανών ανάπτυξης.
6. Το σύνολο του ενεργητικού από 371.426 εκατ.€ το 2005 παρουσίασε αύξηση κατά 18,55% φτάνοντας τα 440.338 εκατ. € το 2006.
7. Το σύνολο των Ιδίων Κεφαλαίων το 2006 έφτασε την τιμή των 68.944 εκατ. € από 57.236 εκατ. € το 2005 παρουσίασαν δηλαδή μια αύξηση της τάξεως του 20,45%.
8. Ο κύκλος εργασιών παρουσίασε αύξηση της τάξεως του 17,79% έχοντας έτσι τιμή το 2006 ίση με 72.908 εκατ. € έναντι 61.897 εκατ. € το 2005.
9. Τα αποτελέσματα προ φόρων από 4.803 εκατ. € έφτασαν τα 6.062 εκατ. € το 2006 ενώ τα αποτελέσματα μετά φόρων από 3.017 εκατ. € το 2005 ανήλθαν σε 4.027 το 2006.

6.8 Επιδράσεις Μετάβασης στα Δ.Π.Χ.Π. στις Εταιρείες Παροχής Ιατρικών Υπηρεσιών για την περίοδο 2005-2006

Έχει πολύ μεγάλη σημασία, για την ανάλυση την οποία πραγματοποιούμε, να μελετήσουμε τις επιδράσεις των Δ.Π.Χ.Π. στις εταιρείες παροχής ιατρικών υπηρεσιών για την περίοδο 2005-2006 έτσι ώστε να δούμε εάν οι επιδράσεις της προηγούμενης περιόδου (2004-2005) ισχύουν και σε αυτήν και εάν η έντασή τους μεταβάλλεται ή παραμένει η ίδια. Αυτό θα μας βοηθήσει να βγάλουμε περισσότερα συμπεράσματα για τη λειτουργία των Δ.Λ.Π. αλλά και να κατανοήσουμε καλύτερα την ελληνικό κλάδο υγείας στη νέα εποχή την οποία εισέρχεται. (Icar, Αποτελέσματα Κλαδικής Μελέτης στο σύνολο των Εταιρειών Παροχής Ιατρικών Υπηρεσιών, 2007)

Θα ξεκινήσουμε την ανάλυση με σύγκριση βασικών μεγεθών των οικονομικών καταστάσεων των εταιρειών που αποτελούν τον κλάδο της υγείας. Μελετώντας λοιπόν τους ισολογισμούς των εταιρειών για τις περιόδους 2004-2005 και 2005-2006 παρατηρούμε τα εξής:

1. Το ενεργητικό των εταιρειών αυξήθηκε κατά 12% φτάνοντας έτσι τα 2.160 εκατ. € από 1.931 εκατ. €. Παρουσίασε αύξηση δηλαδή 229 εκατ. €

2. Τα ίδια Κεφάλαια έφτασαν τα 727 εκατ. € από 635 εκατ. € εμφανίζοντας μια αύξηση της τάξεως του 14% ή 92 εκατ. €.
3. Το σύνολο των υποχρεώσεων αυξήθηκε κατά 11% φτάνοντας έτσι τα 1.434 εκατ. € από 1.296 εκατ. € που ήταν την περίοδο 2004-2005. επήλθε δηλαδή αύξηση κατά 138 εκατ. €.
4. Τα αποτελέσματα προ φόρων αυξήθηκαν κατά 91% φτάνοντας έτσι τα 101 εκατ. € από 53 εκατ. €. Η αύξηση δηλαδή ήταν ίση με 48 εκατ. €.
4. Τα αποτελέσματα μετά φόρων παρουσίασαν μια εντυπωσιακή αύξηση της τάξεως του 817% παίρνοντας τιμή 55 εκατ. € από 6 εκατ. €. Η αύξηση ισούται με 49 εκατ. €.

6.9 Επιδράσεις των Δ.Π.Χ.Π. στο Ενεργητικό των Εταιρειών Παροχής Ιατρικών Υπηρεσιών για την περίοδο 2005-2006

Στο Πάγιο Ενεργητικό οι ενσώματες ακινητοποιήσεις από 1.019 εκατ. € το 2005 έφτασαν τα 1.064 εκατ. € το 2006 παρουσιάζοντας έτσι μια αύξηση 4%. Το 2005 οι επενδύσεις σε ακίνητα ισούσαν με 3 εκατ. € ενώ το 2006 αυξήθηκαν κατά 1 εκατ. €. Οι χρηματοδοτικές μισθώσεις από 29 εκατ. € έφτασαν τα 39 εκατ. € το 2006 παρουσιάζοντας έτσι μια αύξηση 33%. Τα πάγια χρηματοδοτικών μισθώσεων αντιπροσωπεύουν ένα μικρό μέρος (3,79%) του συνόλου των ενσώματων και των επενδύσεων σε ακίνητα της κατηγορίας. (Icar, Αποτελέσματα Κλαδικής Μελέτης στο σύνολο των Εταιρειών Παροχής Ιατρικών Υπηρεσιών, 2007)

Η υπεραξία των επιχειρήσεων σύμφωνα με το Δ.Λ.Π. 3 το 2005 ισούσαν με 124 εκατ. € ενώ το 2006 αυξήθηκε κατά 10% παίρνοντας τιμή 137 εκατ. €. Η αύξηση αυτή επήλθε από εξαγορές μέσα στο έτος. Η υπεραξία αυτή αντιπροσωπεύει το 18,88% των ιδίων κεφαλαίων και το 6,35% του συνόλου του ενεργητικού των εισηγμένων στο Χ.Α.. Στην κατηγορία δεν υπάρχουν εταιρείες οι οποίες να γνωστοποιούν ότι δεν ενοποιούν θυγατρικές τους στις οποίες κατέχουν ποσοστό άνω του 50% ενώ μια εταιρεία ενοποιεί ολικά συμμετοχές στις οποίες κατέχει ποσοστό μικρότερο του 50%.

Οι επενδύσεις σε συγγενείς εταιρείες και κοινοπραξίες οι οποίες επιβάλλονται από τα Δ.Λ.Π. 28-31 παρουσίασαν τη μεγαλύτερη αύξηση που θα δούμε στο ενεργητικό. Από 4 εκατ. € που ήταν το 2005 έφτασαν τα 64 εκατ. € το 2006 παρουσιάζοντας μια αύξηση κατά 1.558%. από αυτό το νούμερο συμπεραίνουμε ότι

οι επενδύσεις σε συγγενείς εταιρείες ήταν όλες κερδοφόρες και καμία ζημιογόνα. Η ενοποίηση για τις περισσότερες εταιρείες γίνεται με τη μέθοδο της καθαρής θέσης.

Οι αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις την αναγνώριση των οποίων επιβάλλει το Δ.Λ.Π. 12 παρουσίασαν μείωση κατά 18% φτάνοντας τα 21 εκατ. € από 25 εκατ. € το 2005. Εδώ θα πρέπει να σημειώσουμε ότι οι αναβαλλόμενες απαιτήσεις είναι λιγότερες κατά πολύ από τις υποχρεώσεις γεγονός που θα διαπιστώσουμε και παρακάτω όταν μελετήσουμε το παθητικό.

Τα χρηματοοικονομικά στοιχεία ενεργητικού εκτός εμπορικών απαιτήσεων εφαρμόζονται με τα Δ.Λ.Π. 32-39 και παρουσίασαν μια αύξηση κατά 51% ή κατά 9 εκατ. € φτάνοντας έτσι τα 26 εκατ. € από 17 εκατ. €. Το 2005 τα χρηματοοικονομικά στοιχεία αποτελούνταν από 16 εκατ. € χρηματοοικονομικά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση και από 1 εκατ. € χρηματοοικονομικά στοιχεία σε εύλογη αξία μέσω αποτελεσμάτων. Η αναλογία αυτή άλλαξε τη χρονιά 2005-2006 καθώς τα χρηματοοικονομικά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση αυξήθηκαν σε 18 εκατ. € και χρηματοοικονομικά στοιχεία σε εύλογη αξία μέσω αποτελεσμάτων έγιναν 8 εκατ. €.

Τα αποθέματα από 55 εκατ. € το 2005 έφτασαν τα 74 εκατ. € το 2006 παρουσιάζοντας μια αύξηση κατά 33%. Η μεταβολή αυτή ισούται με 19 εκατ. €. Η σχηματισθείσα πρόβλεψη μείωσης της αξίας των αποθεμάτων ποσού 4 εκατ. € το 2006 αυξήθηκε κατά 16% έναντι των 3 εκατ. € το 2005 και αντιπροσωπεύει το 4,92% της συνολικής αξίας τους έναντι του 5,63% την προηγούμενη χρονιά.

Οι εμπορικές απαιτήσεις οι οποίες υπολογίζονται σύμφωνα με τα πρότυπα 11-18-39 από 403 εκατ. € το 2005 έφτασαν τα 482 εκατ. € το 2006 σημειώνοντας έτσι αύξηση κατά 79 εκατ. € ή κατά 20%. Τη χρονιά 2005 οι εμπορικές απαιτήσεις ήταν λιγότερες από τις εμπορικές υποχρεώσεις αλλά την επόμενη χρονιά η κατάσταση αντιστράφηκε. Οι προβλέψεις επισφαλών απαιτήσεων το 2006 ανέρχονται σε ποσοστό 12% του συνόλου των απαιτήσεων ή σε ποσό 58 εκατ. € οι οποίες τον προηγούμενο χρόνο ισούσαν με 13% του συνόλου ή με 52 εκατ. €.

Τέλος τα λοιπά στοιχεία ενεργητικού και τα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα δεν εμφάνισαν κάποια ιδιαίτερη μεταβολή και για αυτό το λόγο δεν αναφέρουμε την ανάλυσή τους.

6.10 Επιδράσεις των Δ.Π.Χ.Π. στο Παθητικό των Εταιρειών Παροχής Ιατρικών Υπηρεσιών για την περίοδο 2005-2006

Τα ίδια Κεφάλαια από 635 εκατ. € το 2005 έφτασαν τα 727 εκατ. € το 2006. η μεταβολή ισούται με 92 εκατ. € ή με 14%. Την κυριότερη συμβολή στην ενίσχυση των ιδίων κεφαλαίων παρουσιάζουν τα αποτελέσματα χρήσης και τα αποτελέσματα τα οποία αναγνωρίζονται κατευθείαν στα αποτελέσματα. Τα αποτελέσματα χρήσης από 6 εκατ. € το 2005 έφτασαν τα 55 εκατ. € το 2006 ενώ τα αποτελέσματα που αναγνωρίζονται κατευθείαν στα αποτελέσματα το 2006 έφτασαν τα 53 εκατ. €. Το μέγεθος που μείωσε τα ίδια κεφάλαια είναι τα εγκριθέντα μερίσματα τα οποία ισούνται με 17 εκατ. € (Icar, Αποτελέσματα Κλαδικής Μελέτης στο σύνολο των Εταιρειών Παροχής Ιατρικών Υπηρεσιών, 2007)

Οι δανειακές υποχρεώσεις παρουσίασαν μια αύξηση της τάξεως του 15% φτάνοντας έτσι τα 672 εκατ. € από 584 εκατ. €. Αυτή η μεταβολή οφείλεται στην αύξηση του δανεισμού τη χρονιά 2006 ενώ καμία εταιρεία δεν κεφαλαιοποιεί το κόστος δανεισμού σύμφωνα με όσα ορίζει το Δ.Λ.Π. 23.

Η αναβαλλόμενη φορολογική υποχρέωση ανήλθε σε 62 εκατ. € το 2006 από 48 εκατ. € αυξήθηκε δηλαδή κατά 29,17% ή κατά 14 εκατ. €. Όπως αναφέραμε και παραπάνω οι φορολογικές υποχρεώσεις υπερκαλύπτουν τις φορολογικές απαιτήσεις αφού το 2006 οι απαιτήσεις ανέρχονται σε 21 εκατ. €.

Το σύνολο των προβλέψεων έφτασε τα 65 εκατ. € από 56 εκατ. € που ήταν το 2005 παρουσιάζοντας έτσι μια αύξηση κατά 9 εκατ. € ή κατά 16,07%. Η μεταβολή αυτή οφείλεται περισσότερο στην αύξηση των προβλέψεων για επισφαλείς απαιτήσεις οι οποίες το 2006 ισούνταν με 57 εκατ. € έναντι 51 το 2005. Στην πλειονότητά τους οι εταιρείες της κατηγορίας γνωστοποιούν επαρκώς ενδεχόμενες υποχρεώσεις που έχουν αν και το ποσοστό αυτών υπολείπεται του ποσοστού στο σύνολο του Χ.Α.

Οι εμπορικές υποχρεώσεις από 444 εκατ. € το 2005 έφτασαν τις 440 εκατ. € παρουσιάζοντας μείωση 4 εκατ. € ή 0,9%. Ενώ το 2005 οι εμπορικές υποχρεώσεις είναι περισσότερες από τις απαιτήσεις το 2006 η κατάσταση αντιστρέφεται. Τέλος οι λοιπές υποχρεώσεις από 131 εκατ. € το 2005 έφτασαν τα 158 εκατ. € το 2006 παρουσιάζοντας αύξηση της τάξεως του 20,61%.

6.11 Επιδράσεις των Δ.Π.Χ.Π. στα Αποτελέσματα Χρήσης των Εταιρειών Παροχής Ιατρικών Υπηρεσιών για την περίοδο 2005-2006

Ο κύκλος εργασιών των εταιρειών της κατηγορίας παρουσίασε αύξηση σε σχέση με την τη χρήση 2005 ίση με 13,42%. Συγκεκριμένα από 1.006 εκατ. € έφτασε

τα 1.141 εκατ. € το 2006 αυξήθηκαν δηλαδή κατά 135 εκατ. €. Το κόστος πωληθέντων από περίπου 600 εκατ. € που ισούσαντο το 2005 έφτασε τα 710 εκατ. € το 2006. (Icar, Αποτελέσματα Κλαδικής Μελέτης στο σύνολο των Εταιρειών Παροχής Ιατρικών Υπηρεσιών, 2007)

Τα αποτελέσματα προ φόρων, χρηματοδοτικών επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων αυξήθηκαν κατά 40,44% φτάνοντας τα 191εκατ. € από 136 εκατ. € το 2005. Ακόμα τα κέρδη προ φόρων χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων παρουσίασαν θετική μεταβολή κατά 65,43% φτάνοντας έτσι τα 134 εκατ. € από 81εκατ.€.

Τα αποτελέσματα προ φόρων από 53 εκατ. € που ήταν το 2005 έφτασαν τα 101 εκατ. €. Η αύξηση ισούται με 48 εκατ. € ή 90,56%. Τέλος τα αποτελέσματα μετά φόρων όπως προαναφέραμε παρουσίασαν μια πολύ μεγάλη μεταβολή της τάξεως 817%. Αναλυτικότερα από 6 εκατ. € έφτασαν τα 55 εκατ. €. Ρόλο σε αυτήν τη μεταβολή έπαιξε ο φόρος εισοδήματος ο οποίος από 47 εκατ. € το 2005 μειώθηκε κατά 2,12% φτάνοντας την τιμή 46 εκατ. €.

Κεφάλαιο 7^ο: Συμπεράσματα και Προτάσεις για Περαιτέρω Έρευνα

7.1 Συμπεράσματα

Από την παραπάνω ανάλυση διαπιστώθηκε ότι οι σημαντικότερες επιδράσεις στις οικονομικές καταστάσεις των υπό μελέτη εταιρειών κατά τη μετάβασή τους από τα Ελληνικά Λογιστικά Πρότυπα στα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα προήλθαν από:

Αποτίμηση Ενσώματων Παγίων στην Εύλογη Αξία τους (Δ.Π.Χ.Π. 3)

Τα ενσώματα πάγια, αποτιμώνται στο κόστος κτήσεως μείον τις σωρευμένες αποσβέσεις και τις ζημίες απομείωσης. Το κόστος κτήσεως περιλαμβάνει όλες τις άμεσα επιρριπτές δαπάνες για την απόκτηση των στοιχείων συμπεριλαμβανομένων των δασμών εισαγωγής και των μη επιστρεφόμενων φόρων αγοράς, καθώς και οποιοδήποτε αναγκαίο κόστος ώστε να καταστεί το πάγιο λειτουργικό και έτοιμο για την κατά προορισμό χρήση του. Οι δαπάνες που πραγματοποιούνται σε μεταγενέστερες χρήσεις αυξάνουν τη λογιστική αξία των ενσώματων παγίων μόνο εάν πιθανολογείται ότι θα εισρεύσουν μελλοντικά οικονομικά οφέλη και το κόστος τους μπορεί να αποτιμηθεί αξιόπιστα. Όλες οι άλλες δαπάνες επισκευών, συντηρήσεων κλπ. των παγίων καταχωρούνται στα έξοδα της χρήσης εντός της οποίας πραγματοποιούνται. Αυξήσεις στην λογιστική αξία των παραγωγικών ακινήτων που προκύπτουν από αναπροσαρμογές στην εύλογη αξία καταχωρούνται σε αποθεματικό των ιδίων κεφαλαίων, εκτός εάν αφορά σε αναστροφή μειωτικής αναπροσαρμογής συγκεκριμένου ακινήτου που είχε καταχωρηθεί στα έξοδα. Σε αυτή την περίπτωση ισόποσο μέρος της αναπροσαρμογής καταχωρείται στα έσοδα. Μειώσεις στη λογιστική αξία, που προκύπτουν από την αναπροσαρμογή, καταχωρούνται στα έξοδα αφού πρώτα διαγραφεί το τυχόν σχηματισμένο αποθεματικό αναπροσαρμογής για το συγκεκριμένο περιουσιακό στοιχείο. Τα ενσώματα πάγια στοιχεία του ενεργητικού αυξήθηκαν συνολικά στις εταιρείες που μελετούμε € 129.117.973.

Χρηματοδοτικές Μισθώσεις (Δ.Π.Χ.Π. 17)

Οι χρηματοδοτικές μισθώσεις, μεταβιβάζουν ουσιαστικά όλους τους κινδύνους και τα οφέλη που ακολουθούν την κυριότητα του μισθωμένου στοιχείου, και καταχωρούνται ως περιουσιακά στοιχεία με ποσό ίσο κατά την έναρξη της μίσθωσης με την πραγματική αξία του μισθωμένου περιουσιακού στοιχείου ή αν είναι χαμηλότερη, με την παρούσα αξία των ελάχιστων μισθωμάτων. Έτσι αποτελούν ένα

ακόμη λόγο για αύξηση των ενσώματων ακινητοποιήσεων. Ακόμη αποτελούν και ένα λόγο για αύξηση των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων. Έτσι αν θεωρήσουμε ότι η αύξηση των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων-δανείων οφείλεται κατά ένα μεγάλο ποσοστό στην αναγνώριση παγίων από χρηματοδοτικές μισθώσεις μπορούμε να πούμε ότι για τις εταιρείες που μελετούμε οι χρηματοδοτικές μισθώσεις αυξήθηκαν κατά €21.576.881.

Ασώματες Ακινήτοποιήσεις (Δ.Π.Χ.Π. 38)

Οι Ασώματες Ακινήτοποιήσεις των Εταιρειών Υγείας αποτελούνται κυρίως από λογισμικά προγράμματα τα οποία αφορούν το κόστος αγοράς ή ιδιοπαραγωγής, λογισμικού όπως μισθοδοσία, υλικά, υπηρεσίες, καθώς και κάθε δαπάνη που έχει πραγματοποιηθεί κατά την ανάπτυξη λογισμικού προκειμένου αυτό να τεθεί σε λειτουργία. Οι δαπάνες που ενισχύουν ή επεκτείνουν την απόδοση των προγραμμάτων λογισμικού πέρα από τις αρχικές προδιαγραφές τους, αναγνωρίζονται ως κεφαλαιουχική δαπάνη και προστίθενται στο αρχικό κόστος του λογισμικού. Οι αποσβέσεις των λογισμικών προγραμμάτων επιβαρύνουν το λογαριασμό αποτελεσμάτων με την μέθοδο της σταθερής απόσβεσης, καθ' όλη τη διάρκεια της ωφέλιμης ζωής τους. Παρατηρούμε ακόμη οι ασώματες ακινήτοποιήσεις να αυξάνονται με ποσό ίσο τα έξοδα εγκατάστασης τα οποία με τα Δ.Λ.Π. εξαφανίζονται. Συνολικά στις εταιρείες που μελετούμε οι ασώματες ακινήτοποιήσεις μειώνονται κατά €27.554.069.

Συμμετοχές σε Συγγενείς και Θυγατρικές Εταιρείες (Δ.Π.Χ.Π. 28-31)

Οι επενδύσεις σε συγγενείς εταιρείες λογίζονται με την μέθοδο της καθαρής θέσης. Καταχωρούνται στον ισολογισμό στο κόστος κτήσεως και αναπροσαρμόζονται μετέπειτα για την μεταβολή μετά την απόκτηση του μεριδίου στην καθαρή θέση αυτών μείον τυχόν απομείωση στην αξία τους. Η κατάσταση αποτελεσμάτων απεικονίζει το μερίδιο του Ομίλου στα αποτελέσματα της συγγενούς εταιρείας. Συνολικά οι επενδύσεις σε συγγενείς και θυγατρικές εταιρείες με τα Δ.Λ.Π. παρουσίασαν μείωση κατά €9.217.528.

Χρηματοοικονομικά Στοιχεία Διαθέσιμα προς Πώληση (Δ.Π.Χ.Π. 32-39)

Τα χρηματοοικονομικά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση αφορούν επενδύσεις οι οποίες αναμένεται να διαρκέσουν για μια αόριστη χρονική περίοδο, αλλά που μπορούν να πωληθούν άμεσα σε περίπτωση ανάγκης ρευστότητας ή αλλαγής στα

επιτόκια. Αυτές οι επενδύσεις συμπεριλαμβάνονται στο πάγιο ενεργητικό. Αποτιμώνται στην εύλογη αξία τους η οποία βασίζεται στην τιμή προσφοράς ή στα ποσά που παράγονται από μοντέλα ταμειακών ροών. Αυτά τα χρηματοοικονομικά στοιχεία κατά τη μετάβαση στα Δ.Λ.Π. μειώθηκαν € 5.798.261

✚ Αναβαλλόμενη Φορολογία (Δ.Π.Χ.Π. 12)

Ο αναβαλλόμενος φόρος προσδιορίζεται με την μέθοδο της υποχρέωσης που προκύπτει από τις προσωρινές διαφορές μεταξύ της λογιστικής αξίας και της φορολογικής βάσης των περιουσιακών στοιχείων και των υποχρεώσεων. Ο αναβαλλόμενος φόρος προσδιορίζεται με τους φορολογικούς συντελεστές που ισχύουν κάθε φορά ,κατά την ημερομηνία σύνταξης του Ισολογισμού. Οι αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις καταχωρούνται κατά την έκταση κατά την οποία θα υπάρξει μελλοντικό φορολογητέο κέρδος για την χρησιμοποίηση της προσωρινής διαφοράς που δημιουργεί την αναβαλλόμενη φορολογική απαίτηση. Οι συνολικές αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις των επιχειρήσεων που μελετούμε αυξήθηκαν κατά € 9.978.000. Από την άλλη μεριά οι αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις των επιχειρήσεων αυξήθηκαν κατά € 10.497.069

✚ Πελάτες και Λοιπές Απαιτήσεις

Οι απαιτήσεις από πελάτες καταχωρούνται αρχικά στην εύλογη αξία τους και μεταγενέστερα αποτιμώνται στο αναπόσβεστο κόστος με τη χρήση του πραγματικού επιτοκίου, αφαιρουμένων και των ζημιών απομείωσης. Οι ζημιές απομείωσης (απώλειες από επισφαλείς απαιτήσεις) αναγνωρίζονται όταν υπάρχει αντικειμενική απόδειξη ότι η επιχείρηση δεν είναι σε θέση να εισπράξει όλα τα ποσά που οφείλονται με βάση τους συμβατικούς όρους. Το ποσό της ζημίας απομείωσης είναι η διαφορά μεταξύ της λογιστικής αξίας των απαιτήσεων και της παρούσας αξίας των εκτιμώμενων μελλοντικών ταμειακών ροών, προεξοφλουμένων με το πραγματικό επιτόκιο. Το ποσό της ζημίας απομείωσης καταχωρείται ως έξοδο στα αποτελέσματα χρήσεως. Το σύνολο των απαιτήσεων από πελάτες μειώθηκαν με ποσό ίσο με € 19.450.215.

✚ Προβλέψεις παροχών προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία (Δ.Π.Χ.Π. 19-26)

Οι υποχρεώσεις για αποζημίωση συνταξιοδότησης υπολογίζονται στη προεξοφλημένη αξία των μελλοντικών παροχών που έχουν συσσωρευτεί κατά τη λήξη του έτους, με βάση την αναγνώριση δικαιώματος παροχών των εργαζομένων

κατά την διάρκεια της αναμενόμενης εργασιακής ζωής. Οι ανωτέρω υποχρεώσεις υπολογίζονται με βάση τις οικονομικές και αναλογιστικές παραδοχές και καθορίζονται χρησιμοποιώντας την αναλογιστική μέθοδο αποτίμησης των εκτιμώμενων μονάδων υποχρέωσης (Projected Unit Method). Τα καθαρά κόστη συνταξιοδότησης της περιόδου συμπεριλαμβάνονται στο κόστος μισθοδοσίας στις συνημμένες καταστάσεις αποτελεσμάτων και αποτελούνται από τη παρούσα αξία των παροχών που έγιναν δεδουλευμένες κατά τη διάρκεια του έτους, τους τόκους επί της υποχρέωσης παροχών, το κόστος προγενέστερης υπηρεσίας, τα αναλογιστικά κέρδη ή ζημίες και όποια άλλα πρόσθετα συνταξιοδοτικά κόστη. Οι προβλέψεις των εταιρειών για έξοδο του προσωπικού από την υπηρεσία συνολικά αυξήθηκαν κατά € 17.650.490.

Προμηθευτές και Λοιπές Υποχρεώσεις (Δ.Π.Χ.Π. 23-39)

Οι προμηθευτές και οι λοιπές υποχρεώσεις παρουσίασαν μείωση κατά τη μετάβαση στα Δ.Λ.Π.. Μειώθηκαν τα γραμμάτια εισπρακτέα, και οι επιταγές εισπρακτέες κάθε επιχείρησης την οποία μελετάμε. Συνολικά οι προμηθευτές και οι λοιπές υποχρεώσεις μειώθηκαν κατά € 19.828.761.

7.2 Προτάσεις για Περαιτέρω Έρευνα

Για τη συνέχιση της συγκεκριμένης εργασίας προτείνω τα εξής:

- Έρευνα για την πορεία τόσο τρεχουσών συγχωνεύσεων και εξαγορών στον κλάδο όσο και των μελλοντικών καθώς ο κλάδος χαρακτηρίζεται από μια έντονη κινητικότητα η οποία από μόνη της είναι ενδιαφέρουσα εκτός του ότι θα παίξει σημαντικό ρόλο στην οικονομία της Ελλάδος στο σύνολό της.
- Στενή παρακολούθηση των αλλαγών στα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα καθώς αποτελούν κανόνες που υποβάλλονται σε συνεχείς αξιολογήσεις και αλλαγές. Έπειτα επιβάλλεται μετατροπή των οικονομικών καταστάσεων και διεξαγωγή νέων συμπερασμάτων
- Παρακολούθηση του Κλάδου της Υγείας σε ευρωπαϊκό επίπεδο για μια πιο γενικευμένη εικόνα του χώρου.
- Χρησιμοποίηση περισσότερων μεθόδων ανάλυσης οικονομικών καταστάσεων όπως χρησιμοποίηση νέων δεικτών για πιο ασφαλή συμπεράσματα.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

Ισολογισμοί και Καταστάσεις Αποτελεσμάτων

Πίνακας 1

<i>ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΥΓΕΙΑΣ 31/12/2004 (ΠΟΣΑ ΣΕ ΧΙΛΙΑΔΕΣ ΕΥΡΩ)</i>	ΕΛΠ 31/12/2004	Αναπροσαρμογές Μετάβασης στα Δ.Π.Χ.Π.	ΔΠΧΠ 31/12/2004	% Διαφορά
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία				
Ενσώματα πάγια	75.867,63	22.133,50	98.001,13	29,17%
Επενδύσεις σε ακίνητα	-	1.998,21	1.998,21	
Υπεραξία	-	-	-	
Αύλα περιουσιακά στοιχεία	5.497,60	-287,88	5.209,71	-5,24%
Επενδύσεις σε συγγενείς επιχειρήσεις	149,33	-36,64	112,69	-24,54%
Επενδύσεις σε θυγατρικές επιχειρήσεις	886,36	-	886,36	0,00%
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	-	-	-	
Διαθέσιμα για πώληση χρηματοοικονομικά στοιχεία	-	11,73	11,73	
Απαιτήσεις από συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης	-	-	-	
Παράγωγα	-	-	-	
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	66,32	11,56	77,89	17,44%
	82.467,26	23.830,50	106.297,76	28,90%
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία				
Αποθέματα	2.253,73	-	2.253,73	0,00%
Πελάτες και Λοιπές απαιτήσεις	33.300,36	-11.417,28	21.883,07	-34,29%
Απαιτήσεις από συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης	-	-	-	
Συμβάσεις κατασκευής έργων	-	-	-	
Διαθέσιμα προς πώληση χρηματοοικονομικά στοιχεία	-	-	-	
Παράγωγα	-	-	-	
Χρηματοοικονομικά στοιχεία σε εύλογη αξία μέσω αποτελεσμάτων	-	-	-	
Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	562,63	-119,58	443,05	-21,25%
	36.116,74	-11.536,87	24.579,86	-31,94%
Σύνολο περιουσιακών στοιχείων	118.584,00	12.293,62	130.877,62	10,37%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ				
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ				
Ίδια Κεφάλαια αποδιδόμενα στους κατόχους της μητρικής				
Μετοχικό Κεφάλαιο	32.841,55	1.800,00	34.641,55	5,48%
Λοιπά Αποθεματικά	9.251,83	-6.104,35	3.147,47	-65,98%
Διαφορές ενοποίησης	-	-	-	
Κέρδη εις νέο	1.625,88	9.963,99	11.589,87	612,84%

	43.719,26	5.659,63	49.378,90	12,95%
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ				
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	20.000,00	488,88	20.488,88	2,44%
Δάνεια	-	3.481,70	3.481,70	
Παράγωγα Χρηματοοικονομικά στοιχεία	-	-	-	
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	-	-	-	
Υποχρεώσεις από συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης	-	-	-	
Προβλέψεις παροχών προσωπικού λόγω έξοδου από την υπηρεσία	306,36	8.902,30	9.208,67	2905,75 %
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	-	-	-	
Λοιπές μακροπρόθεσμες Προβλέψεις	-	-	-	
	20.306,36	12.872,89	33.179,26	63,39%
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις				
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	31.934,46	-5.670,10	26.264,36	-17,76%
Υποχρεώσεις από συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης	-	-	-	
Τρέχων φόρος εισοδήματος	1.954,87	-1.596,46	358,41	-81,67%
Βραχυπρόθεσμα Δάνεια	20.669,02	1.027,66	21.696,68	4,97%
Παράγωγα Χρηματοοικονομικά στοιχεία	-	-	-	
Βραχυπρόθεσμες Προβλέψεις	-	-	-	
	54.558,36	-6.238,90	48.319,46	-11,44%
Σύνολο Υποχρεώσεων	74.864,73	6.633,98	81.498,72	8,86%
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων	118.584,00	12.293,62	130.877,62	10,37%

Πίνακας 2

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ ΥΓΕΙΑ 31/12/2004	Ε.Λ.Π. 31/12/2004	Αναπροσαρμογές Μετάβασης στα Δ.Π.Χ.Π.	Δ.Π.Χ.Π. 31/12/2004	% Διαφορά
Κύκλος εργασιών	71.836,88	-10.576,11	61.260,76	-14,72%
Κόστος πωληθέντων	-65.710,38	7.250,68	-58.459,69	-11,03%
Μικτά κέρδη	6.126,49	-3.325,43	2.801,06	-54,28%
Εξοδα διοικητικής λειτουργίας	-4.974,97	-121,96	-5.096,93	2,45%
Εξοδα λειτουργίας διαθέσεως	-	-	-	
Λοιπά λειτουργικά έσοδα/έξοδα	3.099,02	3,11	3.102,14	0,10%
Κέρδη εκμετάλλευσης	4.250,55	-3.444,27	806,28	-81,03%
Αποσβέσεις	-	-	-	
Χρηματοοικονομικά Έσοδα	-	-	-	
Χρηματοοικονομικά Έξοδα	-1.890,99	-51,28	-1.942,27	2,71%
Λοιπά χρηματοοικονομικά αποτελέσματα	-	-	-	
Κέρδη/ζημιές από συνδεμένες επιχειρήσεις	-	-	-	
Έκτακτα και ανόργανα έσοδα/ έξοδα	191,19	-191,19	0	-100,00%

Κέρδη προ φόρων	2.550,76	-3.686,75	-1.135,99	-144,54%
Φόρος Εισοδήματος	-1.154,66	3.165,03	2.010,36	-274,11%
Κέρδη μετά από φόρους	1.396,09	-521,72	874,36	-37,37%

Πίνακας 3

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΙΑΣΩ 31/12/2004 (ΠΟΣΑ ΣΕ ΧΙΛΙΑΔΕΣ ΕΥΡΩ)	ΕΛΠ 31/12/2004	Αναπροσαρμογές Μετάβασης στα Δ.Π.Χ.Π.	ΔΠΧΠ 31/12/2004	% Διαφορά
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία				
Ενσώματα πάγια	60.519,05	48.024,47	108.543,52	79,35%
Επενδύσεις σε ακίνητα	0	0	0	
Υπεραξία	0	0	0	
Αύλα περιουσιακά στοιχεία	1.130,16	143,81	1.273,97	12,72%
Επενδύσεις σε θυγατρικές επιχειρήσεις	82.909,75	-193,88	82.715,86	-0,23%
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	0	0	0	
Διαθέσιμα για πώληση χρηματοοικονομικά στοιχεία	0	0	0	
Απαιτήσεις από συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης	0	0	0	
Παράγωγα	0	0	0	
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	74,17	0	74,17	0,00%
	144.633,13	47.974,39	192.607,53	33,17%
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία				
Αποθέματα	2.341,73	0	2.341,73	0,00%
Πελάτες	3.473,12	-668,95	2.804,17	-19,26%
Λοιπές απαιτήσεις	6.645,79	-718,97	5.926,81	-10,82%
Απαιτήσεις από συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης	0	0	0	
Συμβάσεις κατασκευής έργων	0	0	0	
Διαθέσιμα προς πώληση χρηματοοικονομικά στοιχεία	1.122,80	0	1.122,80	0,00%
Παράγωγα	0	0	0	
Χρηματοοικονομικά στοιχεία σε εύλογη αξία μέσω αποτελεσμάτων	765,66	1,32	766,98	0,17%
Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	18.304,95	0	18.304,95	0,00%
	32.654,07	-1.386,60	31.267,46	-4,25%
Σύνολο περιουσιακών στοιχείων	177.287,20	46.587,79	223.875,00	26,28%
	ΕΛΠ 31/12/2004	Αναπροσαρμογές Μετάβασης στα Δ.Π.Χ.Π.	ΔΠΧΠ 31/12/2004	% Διαφορά
ΠΑΘΗΤΙΚΟ				
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ				
Μετοχικό κεφάλαιο	40.990,21	0	40.990,21	0,00%
Αποθεματικά Υπέρ το άρτιο	42.525,66	0	42.525,66	0,00%
Αποθεματικά εύλογης αξίας	0	41.126,02	41.126,02	
Λοιπά αποθεματικά	19.115,92	-16.012,75	3.103,17	-83,77%

Αποθεματικά μετατροπής Ισολογισμού	0	0	0	
Κέρδη (ζημίες) εις νέον	16.231,73	23.945,72	40.177,46	147,52%
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων μετόχων μητρικής	118.863,54	49.058,99	167.922,54	41,27%
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ				
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις				
Δάνεια	13.600,00	0	13.600,00	0,00%
Παράγωγα Χρηματοοικονομικά στοιχεία	0	0	0	
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	0	3.872,14	3.872,14	
Υποχρεώσεις από συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης	0	0	0	
Προβλέψεις παροχών προσωπικού λόγω έξοδου από την υπηρεσία	1.629,50	-32,81	1.596,68	-2,01%
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	163,24	0	163,24	0,00%
Λοιπές μακροπρόθεσμες Προβλέψεις	205,06	0	205,06	0,00%
	15.597,81	3.839,32	19.437,13	24,61%
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις				
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	29.519,43	-4.580,66	24.938,77	-15,52%
Υποχρεώσεις από συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης	0	0	0	
Τρέχων φόρος εισοδήματος	9.290,76	-1.729,87	7.560,89	-18,62%
Βραχυπρόθεσμα Δάνεια	4.015,65	0	4.015,65	0,00%
Παράγωγα Χρηματοοικονομικά στοιχεία	0	0	0	
Βραχυπρόθεσμες Προβλέψεις	0	0	0	
	42.825,85	-6.310,53	36.515,32	-14,74%
Σύνολο Υποχρεώσεων	58.423,66	-2.471,20	55.952,45	-4,23%
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων	177.287,20	46.587,79	223.875,00	26,28%

Πίνακας 4

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ ΙΑΣΩ 31/12/2004	ΕΛΠ 31/12/2004	Αναπροσαρμογές Μετάβασης στα Δ.Π.Χ.Π.	ΔΠΧΠ 31/12/2004	% Διαφορά
Κύκλος εργασιών	73.854,11	0	73.854,11	0,00%
Κόστος πωληθέντων	-48.236,12	38,87	-48.197,24	-0,08%
Μικτά κέρδη	25.617,98	38,87	25.656,86	0,15%
Λοιπά έσοδα εκμετάλλευσης	1.980,08	-74,88	1.905,19	-3,78%
Εξοδα διοικητικής λειτουργίας	-6.326,64	1.133,37	-5.193,27	-17,91%
Εξοδα λειτουργίας διαθέσεως	-828,56	7,21	-821,35	-0,87%
Λοιπά έξοδα εκμετάλλευσης	-140,74	-302,00	-442,74	214,57%
Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτ/των και αποσβέσεων	25.348,11	-493,96	24.854,14	-1,95%
Αποσβέσεις	-5.046,00	1.296,54	-3.749,45	-25,69%
Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων	20.302,11	802,58	21.104,69	3,95%

Χρηματοοικονομικά Έσοδα	165,79	0	165,79	0,00%
Χρηματοοικονομικά Έξοδα	-79,72	0	-79,72	0,00%
Λοιπά χρηματοοικονομικά αποτελέσματα	0	0	0	
Κέρδη/ζημίες από συνδεμένες επιχειρήσεις	0	0	0	
Κέρδη προ φόρων	20.388,17	802,58	21.190,76	3,94%
Φόρος Εισοδήματος	-8.362,10	248,80	-8.113,30	-2,98%
Κέρδη μετά από φόρους	12.026,06	1.051,38	13.077,45	8,74%

Πίνακας 5

<i>ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΙΑΤΡΙΚΟΥ ΑΘΗΝΩΝ 31/12/2004 (ΠΟΣΑ ΣΕ ΧΙΛΙΑΔΕΣ ΕΥΡΩ)</i>	ΕΛΠ 31/12/2004	Αναπροσαρμογές Μετάβασης στα Δ.Π.Χ.Π.	ΔΠΧΠ 31/12/2004	% Διαφορά
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
ΕΞΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ				
Λοιπά έξοδα εγκατάστασης	12.569	-12.160	409	-96,75%
ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
Ασώματες ακινητοποιήσεις	-	-	-	
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	179.744	77.430	257.174	43,08%
Σύνολο ακινητοποιήσεων	179.744	77.430	257.174	43,08%
Μακροπρόθεσμες Απαιτήσεις				
Συμμετοχές σε συνδεμένες επιχειρήσεις	11.494	-327	11.167	-2,84%
Συμμετοχές σε λοιπές επιχειρήσεις	-	-	-	
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	295	-	295	0,00%
Αναβαλλόμενη φορολογία	-	8.128	8.128	
Σύνολο μακροπρόθεσμων απαιτήσεων	11.789	7.801	19.590	66,17%
	191.533	85.231	276.764	44,50%
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
Αποθέματα	5.126	-	5.126	0,00%
Εμπορικές και λοιπές απαιτήσεις	79.452	3.905	83.358	4,92%
Διαθέσιμα	6.406	-	6.406	0,00%
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού	90.984	3.905	94.890	4,29%
	295.086	76.977	372.063	26,09%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ	ΕΛΠ 31/12/2004	Αναπροσαρμογές Μετάβασης στα Δ.Π.Χ.Π.	ΔΠΧΠ 31/12/2004	% Διαφορά
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ				
Μετοχικό κεφάλαιο	26.036	-	26.036	0,00%
Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο	15.267	-	15.267	0,00%
Διαφορές αναπροσαρμογής - Επιχορηγήσεις	73	-73	0	-100,00%

Επενδύσεων				
Αποθεματικά κεφάλαια	74.072	-304	73.767	-0,41%
Αποτέλεσμα εις νέον	11	27.640	27.651	251272%
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	115.459	27.263	142.722	23,61%
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις				
Προβλέψεις	-	8.781	8.781	
Επιχορηγήσεις	-	73	73	
Μακροπρόθεσμα Δάνεια	68.467	12.038	80.505	17,58%
Αναβαλλόμενη φορολογία παθητικού	-	14.927	14.927	
Έσοδα επομένων χρήσεων	-	5.013	5.013	
Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων	68.467	40.832	109.299	59,64%
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις				
Εμπορικές υποχρεώσεις	77.012	-15.066	61.946	-19,56%
Τράπεζες λογ/σμοί βραχυπρ. Υποχρεώσεων	29.822	17.260	47.082	57,88%
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	4.326	6.688	11.014	154,60%
Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	111.161	8.882	120.043	7,99%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	295.086	76.977	372.063	26,09%

ίνακας 6

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ 31/12/2004 (ΠΟΣΑ ΣΕ ΧΙΛΙΑΔΕΣ ΕΥΡΩ)	ΕΛΠ 31/12/2004	Αναπροσαρμογές Μετάβασης στα Δ.Π.Χ.Π.	ΔΠΧΠ 31/12/2004	% Διαφορά
Κύκλος εργασιών	182.014	-	182.014	0,00%
Μείον: Κόστος πωλήσεων	-151.671	763	-150.908	-0,50%
Μικτά αποτελέσματα εκμετάλλευσης	30.343	763	31.106	2,51%
Πλέον: Άλλα έσοδα εκμετάλλευσης	7.573	-5.013	2.560	-66,20%
Μείον: Έξοδα διοίκησης και διάθεσης	-23.766	1.379	-22.387	-5,80%
Μερικά αποτελέσματα εκμετάλλευσης	14.150	-2.871	11.279	-20,29%
Χρηματοοικονομικά έσοδα/έξοδα	-5.166	872	-4.294	-16,88%
Πλέον ή μείον: Εκτακτα αποτελέσματα	-	-	-	
Μη ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος αποσβέσεις	-	-	-	
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	8.984	-1.998	6.986	-22,24%
Φόροι Εισοδήματος	-1.771	5.122	3.351	-289,22%
ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΑΗ	7.213	3.125	10.338	43,32%

ίνακας 7

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ EUROMEDICA 31/12/2004 (ΠΟΣΑ ΣΕ ΧΙΛΙΑΔΕΣ ΕΥΡΩ)	ΕΛΠ 31/12/2004	Αναπροσαρμογές Μετάβασης στα Δ.Π.Χ.Π.	ΔΠΧΠ 31/12/2004	% Διαφορό
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
Πάγιο Ενεργητικό				
Ενσώματες Ακίνητοποιήσεις	82.450	71.120	153.570	86,26%
Ασώματες Ακίνητοποιήσεις	28.650	-27.410	1.240	-95,67%
Υπεραξία (Goodwill)	23.240	10.360	33.600	44,58%
Συμ/χες σε Συγγενείς Εταιρίες	11.880	-8.660	3.220	-72,90%
Επενδύσεις Διαθέσιμες προς Πώληση	12.670	-5.810	6.860	-45,86%
Ακίνητα για Επένδυση	0,00	350	350	
Μακροπρόθεσμες Απαιτήσεις	860	0,00	860	0,00%
Αναβαλλόμενες Φορολογικές Απαιτήσεις	0,00	1.850	1.850	
Σύνολο Πάγιου Ενεργητικού	159.750	41.800	201.550	26,17%
Κυκλοφορούν Ενεργητικό				
Αποθέματα	3.230	0.00	3.230	0,00%
Πελάτες και Λοιπές Απαιτήσεις	55.200	-10.860	44.340	-19,67%
Επενδύσεις σε Δίκαιη Αξία μέσω των Αποτελεσμάτων Χρήσης	0,00	200	200	
Μετρητά και Χρηματικά Διαθέσιμα	7.340	110	7.450	1,50%
Σύνολο Κυκλοφορούντος Ενεργητικού	65.770	-10.550	55.210	-16,06%
Σύνολο Ενεργητικού	225.510	31.250	256.760	13,86%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ				
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ				
Μετοχικό Κεφάλαιο	55.740	-10.140	45.610	-18,17%
Διαφορά από έκδοση Μετοχών υπέρ το Άρτιο	7.650	0,00	7.650	0,00%
Ατροθεματικά Κεφάλαια	13.810	-7.350	6.470	-53,15%
Υπόλοιπο Κερδών (ζημιών) εις Νέο	3.910	11.090	15.000	283,63%
Ίδιες Μετοχές	0.00	-510	-0.510	
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων Μετόχων Ομίλου	81.120	-6.910	74.220	-8,51%
Δικαιώματα Μειοψηφίας	16.720	12.360	29.080	73,92%
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	97.840	5.450	103.300	5,58%
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ				
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις				
Δάνεια	34.610	9.050	43.670	26,18%
Δικαιώματα Εργαζομένων	100	2.270	2.370	2270,00%
Αναβαλλόμενες Φορολογικές Υποχρεώσεις	0,00	6.610	6.610	
Μελλοντικό Έσοδα Κρατικών Επιχορηγήσεων	0,00	130	130	

Προβλέψεις γισ ενδεχόμενους Κινδύνους και Έξοδα	0,00	0,00	0,00	
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	3.450	0,00	3.450	0,00%
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων	38.170	18.060	56.230	47,31%
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις				
Προμηθευτές και Λοιπές Υποχρεώσεις	65.020	-1.200	63.820	-1,85%
Δάνεια	22.100	8.910	31.010	40,32%
Βοοχυπρόθεσμες Φορολογικές Υποχρεώσεις	2.380	20	2.400	0,84%
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	89.510	7.720	97.230	8,62%
Σύνολο Υποχρεώσεων	127.670	25.780	153.460	20,20%
Σύνολο Παθητικού	225.510	31.250	256.760	13,86%

Πίνακας 8

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ EUROMEDICA 31/12/2004 (ΠΟΣΑ ΣΕ ΧΙΛΙΑΔΕΣ ΕΥΡΩ)	ΕΛΠ 31/12/2004	Αναπροσαρμογές Μετάβασης στα Δ.Π.Χ.Π.	ΔΠΧΠ 31/12/2004	% Διαφορά
Πωλήσεις	112.210	420	112.630	0,37%
Κόστος Πωληθέντων	-90.750	160	-90.590	-0,18%
Μικτό Κέρδος	21.460	580	22.040	2,70%
Λοιπά Έσοδα Εκμετάλλευσης	1.570	620	2.190	39,49%
	23.030	1.200	24.240	5,25%
Έξοδα Διοικητικής Λειτουργίας	-11.130	-1.330	-12.460	11,95%
Έξοδα Λειτουργίας Διαθέσεως	-570	0,00	-570	0,00%
Λοιπά Λειτουργικά Έξοδα	-1.840	1.410	-430	-76,63%
Λειτουργικά Αποτελέσματα	9.490	1.280	10.780	13,59%
Κόστος Χρηματοδότησης	-2.780	-410	-3.190	14,75%
Κέρδη συνήθων εργασιών	6.710	870	7.580	12,97%
Έσοδο/(ζημιές) επενδύσεων	200	-400	-200	-200,00%
Κέρδη προ Φόρων	6.910	470	7.380	6,80%
Φόρος Εισοδήματος	-2.740	90	-2.650	-3,28%
Κέρδη μετά από Φόρους	4.170	560	4.740	13,67%

Βιβλιογραφία

ΕΛΛΗΝΙΚΗ

Σακέλλης Ε., 2002, «Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα», Εκδόσεις Σακέλλη, Αθήνα

Αρτίκης Γ. Π., 2003, «Χρηματοοικονομική Διοίκηση – Ανάλυση και Προγραμματισμός», Εκδόσεις Interbooks

Λαζαρίδης Ι. Ευθύμογλου Πρ., 2000, «Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων», Πειραιάς

Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος, 2004

Pricewaterhouse Coopers, 2002, «International Financial Reporting Standard Setting»

Grant Thornton, 2004, «Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα», Πρώτη Έκδοση

Τάτση Ι., 2006, «Η επίδραση της εφαρμογής των διεθνών λογιστικών προτύπων στις οικονομικές καταστάσεις των ελληνικών εισηγμένων κατασκευαστικών εταιρειών»
Διπλωματική Εργασία

ΑΡΘΡΟΓΡΑΦΙΑ

Hellastat, «Τομέας Παροχής Ιατρικών Υπηρεσιών: Τα πλούσια περιθώρια κέρδους και οι επιστημονικές εξελίξεις υπόσχονται συγκινήσεις στο μέλλον» 2006

ICAP, Μελέτη για τον κλάδο της Υγείας, 2006

ICAP, Αποτελέσματα Γενικής Μελέτης στο σύνολο των Εισηγμένων Εταιρειών, 2007

ICAP, Αποτελέσματα Κλαδικής Μελέτης στο σύνολο των Εταιρειών Παροχής Ιατρικών Υπηρεσιών, 2007

Hellastat, «Υπηρεσίες Υγείας: Οι συνεργασίες μεταξύ των κορυφαίων επιχειρήσεων στο προσκήνιο – Σε αναπτυξιακή τροχιά ο κλάδος», 2007

Καθημερινή, «Στα χέρια λίγων και ισχυρών ο κλάδος της ιδιωτικής υγείας», Θεοδώρα Λιακοπούλου, 2007

«Εξαγορές και Συγχωνεύσεις στον ιδιωτικό τομέα της Υγείας», www.kentri.gr

Χρηματιστήριο Αθηνών, «Συγκροτείται ο ισχυρότερος ιδιωτικός όμιλος παροχής υπηρεσιών υγείας» Δελτία τύπου εταιρειών Χ.Α., 2007

Euro2day, «P&K: Συγχωνεύσεις εν όψει στον κλάδο της υγείας», 2007

Euro2day, «Υγεία: Σχεδιάζει επενδύσεις 1 δις Ευρώ», 2007

ΕΤΗΣΙΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ

Διαγνωστικό και Θεραπευτικό Κέντρο 'ΥΓΕΙΑ'

Ιασώ Μαιευτικό – Γυναικολογικό – Χειρουργικό – Διαγνωστικό – Θεραπευτικό και Ερευνητικό Κέντρο Α.Ε

Ιατρικό Κέντρο Αθηνών Ε.Α.Ε.

Euromedica Α.Ε.