



ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΑ

ΤΜΗΜΑ ΟΡΓΑΝΩΣΗΣ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

**ΕΥΡΩΠΑΙΚΟ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΣΤΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗ
ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ - ΟΛΙΚΗ ΠΟΙΟΤΗΤΑ**

ΘΕΜΑ ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ:

«Χρηματοοικονομική Ανάλυση

Κλάδου Ιδιωτικών Υπηρεσιών Υγείας»

Καθηγητής: Γεώργιος Αρτίκης

Επιμέλεια: Μαρία Γκομούζα

Αθήνα ☿ 2010

Περιεχόμενα

1.	Εισαγωγή	1
1.1.	Αντικειμενικός σκοπός.....	1
1.2.	Μεθοδολογία	1
1.3.	Διάρθρωση κεφαλαίων	3
2.	Χρηματοοικονομική Ανάλυση – Θεωρητική Προσέγγιση.....	5
2.1.	Εισαγωγή στη Λογιστική.....	5
2.2.	Χρηματοοικονομικό Περιβάλλον.....	6
2.3.	Ορισμός Οικονομικής Μονάδας.....	6
2.4.	Ιστορική Εξέλιξη της Λογιστικής Επιστήμης	7
2.5.	Ποιοτικά Χαρακτηριστικά των Λογιστικών Πληροφοριών.....	9
2.6.	Βασικές Λογιστικές Υποθέσεις.....	10
2.7.	Βασικές Λογιστικές Αρχές.....	11
2.8.	Γενικά Αποδεκτές Λογιστικές Αρχές.....	12
2.9.	Ορισμός Βασικών Οικονομικών Καταστάσεων.....	13
2.10.	Χρηματοοικονομική Ανάλυση και Κατηγορίες Αποφάσεων.....	16
3.	Ανάλυση Οικονομίας.....	17
4.	Ανάλυση Κλάδου.....	22
4.1.	Γενικά χαρακτηριστικά του κλάδου	22
4.2.	Ζήτηση για Ιδιωτικές Υπηρεσίες Υγείας.....	23
4.3.	Προσφορά Ιδιωτικών Υπηρεσιών Υγείας	24
4.4.	Ανταγωνιστικά Χαρακτηριστικά.....	25
4.5.	Μέγεθος Αγοράς.....	27
4.6.	Μερίδια Αγοράς Εταιριών και Ομίλων	29
4.7.	Ανάλυση Ανταγωνιστικού Περιβάλλοντος.....	30
5.	Παρουσίαση Εταιριών	32
5.1.	Ιατρικό Αθηνών Ε.Α.Ε.	32
5.2.	Axon Holdings – Euromedica Α.Ε.....	36
5.3.	ΙΑΣΩ Α.Ε.	39
5.4.	Πραξιτέλειο Θεραπευτήριο Σύγχρονης Ιατρικής Α.Ε.....	42
5.5.	Διαγνωστικό και Θεραπευτικό Κέντρο Αθηνών ΥΓΕΙΑ Α.Ε.....	45
6.	Ανάλυση Δεικτών	47
6.1.	Θεωρητική Προσέγγιση	47
6.1.1.	Ανάλυση Ρευστότητας	47
6.1.1.1.	Αριθμοδείκτες Ρευστότητας.....	47
6.1.1.2.	Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας.....	50
6.1.2.	Ανάλυση Αποδοτικότητας	52

6.1.2.1.	Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας.....	52
6.1.3.	Ανάλυση Δομής Κεφαλαίων.....	56
6.1.3.1.	Αριθμοδείκτες Δομής Κεφαλαίων.....	57
6.2.	Πρακτική Εφαρμογή.....	58
6.2.1.	Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων.....	58
6.2.2.	Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Κυκλοφορούντος Ενεργητικού.....	59
6.2.3.	Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Προμηθευτών.....	61
6.2.4.	Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας.....	62
6.2.5.	Αποδοτικότητα Συνολικών Κεφαλαίων.....	63
6.2.6.	Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων.....	65
6.2.7.	Αποδοτικότητα Πωλήσεων ή περιθώριο καθαρού κέρδους.....	66
6.2.8.	Χρηματοοικονομική Μόχλευση.....	67
6.3.	Ανάλυση Πινάκων Κίνησης Κεφαλαίων.....	69
7.	Επίλογος.....	75
7.1.	Συμπεράσματα.....	75
7.2.	Κατευθύνσεις για Περαιτέρω Έρευνα.....	75

Κατάσταση Πινάκων

Πίνακας 4.5. Μέγεθος Αγοράς Κλάδου. Πηγή: ICAP, Εκτιμήσεις Αγοράς.

Πίνακας 4.6. Μερίδια Αγοράς Κλάδου. Πηγή: ICAP, Εκτιμήσεις Αγοράς.

Πίνακας 5.1.α. Πίνακας Προσωπικού Ομίλου Ιατρικό Αθηνών ΕΑΕ. Πηγή: Ιατρικό Αθηνών ΕΑΕ.

Πίνακας 5.1.β. Μετοχική σύνθεση Ομίλου Ιατρικό Αθηνών ΕΑΕ. Πηγή: Ιατρικό Αθηνών ΕΑΕ.

Πίνακας 6.2.1. Δείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων Ομίλων Κλάδου.

Πίνακας 6.2.2. Δείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Κυκλοφορούντος Ενεργητικού Ομίλων Κλάδου.

Πίνακας 6.2.3.α. Δείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Προμηθευτών Ομίλων Κλάδου.

Πίνακας 6.2.3.β. Δείκτες Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Προμηθευτών Ομίλων Κλάδου σε ημέρες.

Πίνακας 6.2.4. Δείκτες Άμεσης Ρευστότητας Ομίλων Κλάδου.

Πίνακας 6.2.5. Δείκτες Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων Ομίλων Κλάδου.

Πίνακας 6.2.6. Δείκτες Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων Ομίλων Κλάδου.

Πίνακας 6.2.7. Δείκτες Αποδοτικότητας Πωλήσεων Ομίλων Κλάδου.

Πίνακας 6.2.8.α. Δείκτες Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης Ομίλων Κλάδου.

Πίνακας 6.2.8.β. Αντίστροφοι Δείκτες Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης Ομίλων Κλάδου.

Πίνακας 6.3.α. Πίνακας Κίνησης Κεφαλαίων Ομίλου ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ.

Πίνακας 6.3.β. Πίνακας Κίνησης Κεφαλαίων Ομίλου EUROMEDICA.

Πίνακας 6.3.γ. Πίνακας Κίνησης Κεφαλαίων Ομίλου ΙΑΣΩ.

Πίνακας 6.3.δ. Πίνακας Κίνησης Κεφαλαίων Ομίλου ΥΓΕΙΑ.

Κατάσταση Γραφημάτων

Γράφημα 4.5. Διάρθρωση Αγοράς Κλάδου 2007. Πηγή: ICAP, Εκτιμήσεις Αγοράς.

Γράφημα 6.2.1. Δείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων Ομίλων Κλάδου.

Γράφημα 6.2.2. Δείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Κυκλοφορούντος Ενεργητικού Ομίλων Κλάδου.

Γράφημα 6.2.3. Δείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Προμηθευτών Ομίλων Κλάδου.

Γράφημα 6.2.4. Δείκτες Άμεσης Ρευστότητας Ομίλων Κλάδου.

Γράφημα 6.2.5. Δείκτες Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων Ομίλων Κλάδου.

Γράφημα 6.2.6. Δείκτες Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων Ομίλων Κλάδου.

Γράφημα 6.2.7. Δείκτες Αποδοτικότητας Πωλήσεων Ομίλων Κλάδου.

Γράφημα 6.2.8. Αντίστροφοι Δείκτες Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης Ομίλων Κλάδου.

1. Εισαγωγή

1.1. Αντικειμενικός σκοπός

Σκοπός της παρούσας εργασίας είναι η διεξαγωγή μιας όσο το δυνατόν πληρέστερης επισκόπησης και χρηματοοικονομικής μελέτης του κλάδου των ιδιωτικών υπηρεσιών υγείας. Σημεία που μπορούν να αναδειχθούν σε επίπεδο ομίλων και κλάδων βάσει της χρηματοοικονομικής ανάλυσης είναι η επιβίωση, η επικράτηση επί των ανταγωνιστών, η μεγιστοποίηση των πωλήσεων και των μεριδίων αγοράς, η ελαχιστοποίηση των κοστών, η μεγιστοποίηση των κερδών, η διατήρηση σταθερής κερδοφορίας, η ικανοποίηση των εργαζομένων και η κοινωνική ωφέλεια. Σε αυτή την κατεύθυνση αξιοποιούνται τόσο οι αριθμοδείκτες και η ανάλυσή τους, όσο και η ανάλυση των πινάκων κίνησης κεφαλαίων διαχρονικά, αλλά και διακλαδικά.

Ο κλάδος της χρηματοοικονομικής έχει γνωρίσει ιδιαίτερη άνθηση τα τελευταία χρόνια, τόσο στη χώρα μας όσο και διεθνώς. Πλέον, δίνεται η δυνατότητα μέσα από τη χρηματοοικονομική να δοθούν απαντήσεις αποτελεσματικά, μέσα σε ένα τόσο ανταγωνιστικό και συνεχώς μεταβαλλόμενο περιβάλλον, σε χρηματοοικονομικές αποφάσεις επένδυσης, χρηματοδότησης, μερίσματος κ.λπ.

1.2. Μεθοδολογία

Στην παρούσα εργασία γίνεται μια προσπάθεια να μελετηθεί ο κλάδος των Ιδιωτικών Υπηρεσιών Υγείας από τη σκοπιά της χρηματοοικονομικής διοίκησης.

Καταρχήν, γίνεται μια εκτενής αναδρομή στο θεωρητικό υπόβαθρο της χρηματοοικονομικής λογιστικής, στα πλαίσια των απαιτήσεων των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων. Παρουσιάζονται οι βασικές λογιστικές έννοιες και πρακτικές και πιο συγκεκριμένα γίνεται εκτενής αναφορά στον αντικειμενικό σκοπό των Οικονομικών Καταστάσεων, στα ποιοτικά χαρακτηριστικά των Λογιστικών Πληροφοριών, στις Βασικές Λογιστικές Υποθέσεις και Αρχές, ενώ γίνεται σύντομη παρουσίαση των βασικών οικονομικών καταστάσεων.

Στη συνέχεια παρατίθεται μια παρουσίαση και ανάλυση της Οικονομίας της Χώρας, καθώς επίσης και του κλάδου των Ιδιωτικών Υπηρεσιών Υγείας. Για την ανάλυση της

οικονομίας παρουσιάζονται και αναλύονται τα βασικά της στοιχεία, οι τάσεις που επικρατούν μέσα σε περίοδο ύφεσης που διανύει η χώρα. Για τον κλάδο προσδιορίζονται τόσο η ζήτηση, όσο και η προσφορά, παρουσιάζονται τα βασικά χαρακτηριστικά του κλάδου καθώς και η ανάλυση του ανταγωνισμού με βάση το μοντέλο των Πέντε Δυνάμεων του Porter.

Ακολουθεί η παρουσίαση των πέντε σημαντικότερων «παικτών» – ηγέτιδων, των Ομίλων του κλάδου που είναι εισηγμένοι στο Χρηματιστήριο Αθηνών. Γίνεται προσπάθεια ολόπλευρης προσέγγισης των ομίλων αυτών, ώστε να σχηματιστεί μια όσο το δυνατόν καλύτερη και πληρέστερη εικόνα.

Εν συνεχεία, παρατίθεται πλήρης ανάλυση των βασικών αριθμοδεικτών της χρηματοοικονομικής ανάλυσης. Πρόκειται για ένα από τα βασικότερα κεφάλαια της εργασίας, μιας και έχει σαν στόχο την κατανόηση της αξίας του κάθε δείκτη, ως εργαλείο για τη λήψη χρηματοοικονομικών αποφάσεων. Κατόπιν, έχουν επιλεγεί και αναλυθεί οι σημαντικότεροι ανά κατηγορία δείκτες για κάθε όμιλο για τα έτη 2006 – 2009, έτη για τα οποία υπάρχουν πλήρη στοιχεία και οι οικονομικές καταστάσεις των επιχειρήσεων πλέον καταρτούνται με βάση τις απαιτήσεις των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων. Η ανάλυση ανά όμιλο και ανά έτος δίνει τη δυνατότητα σύγκρισης και διεξαγωγής συμπερασμάτων διαχρονικά και διαστρωματικά. Στην ίδια ακριβώς κατεύθυνση κινείται και η ανάλυση των πινάκων κίνησης κεφαλαίων.

Τέλος, γίνεται παρουσίαση των συμπερασμάτων στα οποία καταλήγει η παρούσα μελέτη για τους ομίλους και για τον κλάδο στο σύνολό του. Ενώ, μια διαφορετική σκοπιά εντάσσεται επιλογικά στις κατευθύνσεις που δίνονται για περαιτέρω έρευνα.

1.3. Διάρθρωση κεφαλαίων

Στο κεφάλαιο 2: «Χρηματοοικονομική Ανάλυση – Θεωρητική Προσέγγιση» δίνονται αρχικά οι ορισμοί βασικών εννοιών όπως τι περιλαμβάνει ο κλάδος της λογιστικής ή τι αποτυπώνεται μέσω της ανάλυσης λογιστικών καταστάσεων. Στη συνέχεια ακολουθεί σύντομη περιγραφή των χαρακτηριστικών του χρηματοοικονομικού περιβάλλοντος, των χρηματοοικονομικών αγορών, των οργανισμών και των επιτοκίων. Ακολουθεί ο ορισμός της οικονομικής μονάδας. Η θεωρητική προσέγγιση συνεχίζεται μέσα από μια σύντομη ιστορική αναδρομή στην εξέλιξη της λογιστικής επιστήμης. Για να εξασφαλιστεί πλήρης εικόνα του θεωρητικού πλαισίου, γίνεται αναφορά στα ποιοτικά

χαρακτηριστικά των λογιστικών πληροφοριών (κατανοητές, σχετικές, αξιόπιστες και συγκρίσιμες οικονομικές καταστάσεις), καθώς και στις βασικές λογιστικές υποθέσεις, βάσει των γενικά αποδεκτών λογιστικών αρχών, των λογιστικών προτύπων, κανόνων και νομοθεσιών και συγκεκριμένα των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης. Τέλος, δίνεται σύντομος ορισμός για τις βασικές οικονομικές καταστάσεις, αλλά και για τις κατηγορίες αποφάσεων.

Στην συνέχεια και συγκεκριμένα στο τρίτο κεφάλαιο της μελέτης, παρατίθεται η ανάλυση της ελληνικής οικονομίας εξηγώντας την παρούσα οικονομική κρίση και τις επιπτώσεις της στο ελληνικό οικονομικό περιβάλλον σήμερα αλλά και στο μέλλον.

Στο τέταρτο κεφάλαιο, η ανάλυση του κλάδου περιλαμβάνει αναφορά στην διάρθρωσή του, στα γενικά χαρακτηριστικά και στους παράγοντες που διαμορφώνουν τη ζήτηση και την προσφορά των ιδιωτικών υπηρεσιών υγείας. Κατόπιν παρουσιάζονται τα ανταγωνιστικά χαρακτηριστικά του κλάδου, το μέγεθος και τα μερίδια αγοράς των εταιριών και των ομίλων. Η ανάλυση του κλάδου ολοκληρώνεται με την ανάλυση του ανταγωνιστικού περιβάλλοντος με βάση το μοντέλο των πέντε δυνάμεων του Porter.

Στη συνέχεια, στο πέμπτο κεφάλαιο, γίνεται παρουσίαση των εταιριών για τις οποίες πραγματοποιείται η ανάλυση. Οι εταιρίες αυτές είναι το Ιατρικό Αθηνών Ε.Α.Ε., η Axon Holdings – Euromedica Α.Ε., το ΙΑΣΩ Α.Ε., το Πραξιτέλειο Θεραπευτήριο Σύγχρονης Ιατρικής Α.Ε., και το Διαγνωστικό και Θεραπευτικό Κέντρο Αθηνών ΥΓΕΙΑ Α.Ε.. Πραγματοποιείται μια προσπάθεια να αναφερθούν τα στοιχεία εκείνα που συνθέτουν ολοκληρωμένα το προφίλ του κάθε ομίλου, ώστε να προκύψει πλήρης εικόνα της ισχύς και της θέσης του καθενός στην αγορά των ιδιωτικών υπηρεσιών υγείας. Παρουσιάζεται, δηλαδή, με μια σύντομη αναδρομή από τη δημιουργία της κάθε εταιρίας, η θέση της σήμερα αλλά και οι βλέψεις για το άμεσο μέλλον στην αγορά, οι θυγατρικές του κάθε ομίλου και η διοίκηση και τέλος τα πιο βασικά οικονομικά στοιχεία.

Στο έκτο κεφάλαιο που αφορά στην ανάλυση των δεικτών, γίνεται αρχικά μια πλήρης θεωρητική ανάλυση των βασικών κατηγοριών δεικτών ρευστότητας, κυκλοφοριακής ταχύτητας, δομής κεφαλαίων και στη συνέχεια παρουσιάζεται η εφαρμογή των οικονομικών στοιχείων των εταιριών του κλάδου στους δείκτες αυτούς ώστε να τεκμηριωθεί για κάθε δείκτη ο ηγέτης – εταιρία και με ποιόν τρόπο ανά κατηγορία δείκτη διαρθρώνονται οι βασικοί παίκτες της αγοράς.

Ακολουθεί η ανάλυση πινάκων κίνησης κεφαλαίων που παρουσιάζει τις μεταβολές που πραγματοποιούνται στα στοιχεία του ενεργητικού και του παθητικού για την τρέχουσα

οικονομική περίοδο, ώστε να εντοπιστούν τα απαραίτητα κεφάλαια για την αύξηση των στοιχείων του ενεργητικού ή την μείωση των υποχρεώσεων της κάθε εταιρίας.

Επιλογικά, δίνονται τα βασικά συμπεράσματα που προκύπτουν από την μελέτη και κατευθύνσεις για περαιτέρω έρευνα.

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΡΑΙΑ

2. Χρηματοοικονομική Ανάλυση – Θεωρητική Προσέγγιση

2.1. Εισαγωγή στη Λογιστική

Ο κλάδος της λογιστικής είναι ένα συστηματοποιημένο σύνολο γνώσεων. Μέσα από τη χρήση συγκεκριμένων κανόνων, ασχολείται με την αναγνώριση, αποτίμηση, καταγραφή και παρουσίαση οικονομικών γεγονότων. Η σπουδαιότητά της έγκειται στη δυνατότητα που δίνει η συγκέντρωση των πληροφοριών αυτών για την κατανομή των πόρων μέσα στην Οικονομία. Οι λογιστικές πληροφορίες επιτρέπουν στους χρήστες να εκτιμούν τον κίνδυνο, την απόδοση της κάθε επένδυσης και να επιλέγουν την πιο αποτελεσματική επένδυση. «Αντικειμενικός σκοπός της Χρηματοοικονομικής Διοίκησης είναι η μεγιστοποίηση της συνολικής αξίας της επιχείρησης ή όπως συνήθως λέγεται, η μεγιστοποίηση του πλούτου των μετόχων της επιχείρησης»¹

Οι κυριότεροι χρήστες των λογιστικών πληροφοριών κατανέμονται σε δύο μεγάλες κατηγορίες: τους χρήστες που βρίσκονται εκτός της επιχείρησης και εκείνους που βρίσκονται εντός, όπως στελέχη της διοίκησης.

Η Χρηματοοικονομική Λογιστική αποτελεί αντικείμενο της πρώτης κατηγορίας. Βασικοί χρήστες αυτής της κατηγορίας είναι οι επενδυτές, οι πιστωτές, οι πελάτες, οι εργαζόμενοι, οι φορολογικές και οι άλλες Αρχές της Πολιτείας.

Χρήση των λογιστικών πληροφοριών δεν μπορεί να κάνει οποιοσδήποτε στερείται των σχετικών γνώσεων και δεν έχει τη θέληση και διάθεση να μελετήσει.

Η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων επιτρέπει την αποτύπωση της παρούσας χρηματοοικονομικής κατάστασης μιας επιχείρησης. Ειδικότερα, με τη χρήση διαφόρων εργαλείων όπως δείκτες και πίνακες, επιδιώκει τη μελέτη μεταβλητών, όπως αποδοτικότητα, περιθώριο κέρδους, κυκλοφοριακή ταχύτητα, ρευστότητα, χρηματοδοτική διάρθρωση. «Η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων της επιχείρησης μεθοδεύεται καλύτερα όταν το όλο έργο αναλύεται στις ακόλουθες τέσσερις διαδοχικές φάσεις: στατιστική ανάλυση, κριτική διερεύνηση δεικτών, κριτική διερεύνηση πινάκων κίνησης κεφαλαίων και εξαγωγή συμπερασμάτων»²

¹ Χρηματοοικονομική Διοίκηση, Αποφάσεις Επενδύσεων, Γεώργιος Αρτίκης, σελ 32

² Χρηματοοικονομική Διοίκηση, Ανάλυση και Προγραμματισμός, Γεώργιος Αρτίκης, σελ 103

2.2. Χρηματοοικονομικό Περιβάλλον

Τρία είναι τα κύρια χαρακτηριστικά του χρηματοοικονομικού περιβάλλοντος: τα διάφορα είδη των χρηματοοικονομικών αγορών, οι οργανισμοί και τα επιτόκια. Σε μια οικονομία, υπάρχει μεγάλος όγκος και ποικιλία χρηματοοικονομικών αγορών. «Οι αγορές διακρίνονται με βάση το χρόνο λήξης και το είδος της εξασφάλισης των προϊόντων που διαπραγματεύονται σε αυτές».³ Βασικές κατηγορίες αγορών είναι οι Αγορές Υλικών και Χρηματοοικονομικών Περιουσιακών Στοιχείων, οι Αγορές Χρήματος και Κεφαλαίου, οι Αγορές Άμεσες και Προθεσμιακές, οι Αγορές Κτηματικής και Καταναλωτικής Πίστης, οι Αγορές Παγκόσμιες, Εθνικές, Περιφερειακές και Τοπικές, οι Πρωτογενείς και Δευτερογενείς Αγορές.

Οι χρηματοοικονομικοί οργανισμοί ή μεσολαβητές διακρίνονται στις εξής κατηγορίες: εμπορικές τράπεζες, οργανισμοί αποταμιεύσεων και δανείων, τράπεζες αμοιβαίων αποταμιεύσεων, πιστωτικές ενώσεις, εταιρείες ασφάλισης ζωής, ιδιωτικά ταμεία συντάξεων και αμοιβαία κεφάλαια.

Αναφορικά με τα επιτόκια, θα πρέπει να σημειωθεί ότι είναι ρυθμιστές για το μεγαλύτερο μέρος των κεφαλαίων μιας επιχείρησης και προσδιορίζονται με βάση την προσφορά και τη ζήτηση του χρήματος. Προσδιορίζονται από παράγοντες όπως ο πληθωρισμός, ο βαθμός κινδύνου, η ρευστότητα κ.λπ.

2.3. Ορισμός Οικονομικής Μονάδας

Τέλος, ως οικονομική μονάδα ορίζεται ο συνδυασμός των συντελεστών της παραγωγής, δηλαδή, κατά κανόνα, του εδάφους, της εργασίας και του κεφαλαίου. Σύμφωνα με τη βασική οικονομική αρχή, την αρχή της οικονομικότητας, κάθε οικονομική μονάδα θα πρέπει, εφαρμόζοντάς την, να επιτυγχάνει το μεγαλύτερο δυνατό αποτέλεσμα, με τη μικρότερη δυνατή καταβαλλόμενη προσπάθεια. Επομένως, προκύπτει ότι η οικονομική μονάδα είναι οικονομικός οργανισμός κάθε δυνατού είδους, που διενεργεί κάποιο είδος εκμετάλλευσης με σκοπό την παραγωγή αγαθών και υπηρεσιών, την εξυπηρέτηση κοινωνικών ομάδων και την επιδίωξη κέρδους. Ανάλογα, λοιπόν, με τους σκοπούς κάθε οικονομικής μονάδας προκύπτουν τα εξής:

³ Χρηματοοικονομική Διοίκηση, Αποφάσεις Επενδύσεων, Γεώργιος Αρτίκης, σελ 46

- Εξισωτικές οικονομικές μονάδες, που αποσκοπούν στην καλύτερη εξυπηρέτηση της κοινωνίας.
 - Κτητικές ή προσαυξητικές οικονομικές μονάδες, όπου πέρα από τη κάλυψη αναγκών της κοινωνίας επιδιώκουν πλεόνασμα εσόδων για την ανάπτυξή τους.
 - Ποριστικές ή Κερδοσκοπικές οικονομικές μονάδες, δηλαδή, κάθε νομικής μορφής επιχειρήσεις που επιδιώκουν το κέρδος και την αύξηση της περιουσίας τους.
- Ανάλογα με το φορέα τους οι οικονομικές μονάδες διακρίνονται σε ιδιωτικές, δημόσιες ή μικτές.

Χαρακτηριστικά γνωρίσματα των οικονομικών μονάδων είναι η περιουσιακή τους αυτοτέλεια (έδρα, επωνυμία, προσωπικό), η διάρκεια ζωής τους και η περιουσία τους.

2.4. Ιστορική Εξέλιξη της Λογιστικής Επιστήμης

Η ιστορική εξέλιξη της λογιστικής επιστήμης βοηθά στο να κατανοηθεί πάνω σε πιο οικονομικό, νομικό, κοινωνικό περιβάλλον αναπτύχθηκαν στο παρελθόν οι λογιστικές αρχές, μέθοδοι και πρακτικές που εφαρμόζονται σήμερα.

Ήδη από πολύ παλιά, αρχαίοι λαοί είχαν συστηματοποιήσει τη διαφύλαξη των συναλλακτικών γεγονότων, χωρίς αυτό, βέβαια, να συνδέεται με τις σημερινές ημερολογιακές εγγραφές. Η ουσιαστική ανάπτυξη της λογιστικής συνδέεται με την οικονομική άνθηση και ακμή σημαντικών ιταλικών και φλαμανδικών πόλεων και την ανάπτυξη του διεθνούς εμπορίου. Εκείνη την περίοδο εμφανίζονται οι πρώτοι λογιστικοί κανόνες και πραγματοποιούνται οι πρώτες λογιστικές εγγραφές, ενώ γίνονται οι πρώτες προσπάθειες συστηματοποίησής τους για να διευκολύνεται η παρακολούθησή τους. Η επινόηση της διγραφικής μεθόδου, ενώ ήταν δημιούργημα της αναπτυσσόμενης οικονομικής δραστηριότητας, βοήθησε ακόμη περισσότερο, παρέχοντας τη δυνατότητα συστηματικής κατάταξης των οικονομικών γεγονότων και του υπολογισμού του αποτελέσματος της δραστηριότητας.

Στην επόμενη φάση της εξέλιξης της λογιστικής πραγματοποιείται η επινόηση ενός συστήματος παραλλαγής, του διπλογραφικού (ημερολόγιο – καθολικό) και προτείνεται η χρησιμοποίηση πέντε λογαριασμών: ταμείο, εμπορεύματα, γραμμάτια εισπρακτέα και πληρωτέα, κέρδη – ζημιές. Το σύστημα αυτό δέχεται ότι οι λογαριασμοί αντιπροσωπεύουν πρόσωπα συναλλασσόμενα με τον επιχειρηματία.

Αργότερα δημιουργούνται οι λεγόμενες «υλιστικές ή περιουσιακές» σχολές, που ασχολούνται με την ανάπτυξη του μηχανισμού αυξομείωσης των λογαριασμών των περιουσιακών στοιχείων, σε συσχέτιση προς τους λογαριασμούς αποτελεσμάτων και τη διάκριση των λογαριασμών με βάση τη σχέση της επιχειρηματικής κυκλοφορίας.

Στις αρχές του 20^{ου} αιώνα η εμφάνιση της «Επιστημονικής Διοίκησης των Οργανισμών» δίνει ώθηση στην εξέλιξη της λογιστικής, καθώς στηρίζεται στην ύπαρξη οργανωμένου λογιστηρίου. Πλέον, υπάρχει ανάγκη για πληρέστερη και συστηματικότερη οργάνωση της λογιστικής επιστήμης. Κύρια στοιχεία της περιόδου αυτής είναι η ανάπτυξη και εξάπλωση του θεσμού της ανώνυμης εταιρίας ως μέσου για άντληση κεφαλαίων, η ανάπτυξη των βιομηχανικών επιχειρήσεων, η αύξηση της παραγωγικότητας και η μείωση του κόστους παραγωγής, η συστηματοποίηση της φορολογίας εισοδήματος, η επέκταση και η νομοθετική κατοχύρωση του θεσμού του εξωτερικού ορκωτού λογιστή, η ανάπτυξη των χρηματιστηριακών συναλλαγών σε τίτλους ανώνυμων εταιριών και η δημοσίευση οικονομικών στοιχείων σε τακτική και επαναλαμβανόμενη βάση, ώστε να υπάρχει επαρκής πληροφόρηση του επενδυτικού κοινού.

Σήμερα, η λογιστική έρχεται αντιμέτωπη με λογιστικά προβλήματα και αναζητά λύσεις σε θέματα, όπως η μεταβολή της αγοραστικής αξίας της νομισματικής μονάδας αλλά και των τιμών των επιμέρους στοιχείων που κατέχει μια επιχείρηση, η ίδρυση και λειτουργία επιχειρήσεων σε διαφορετικά μέρη, που βρίσκονται όμως κάτω από ενιαία οικονομική διοίκηση, η ύπαρξη ποιοτικών μεταβλητών που δεν είναι δυνατόν να εκφραστούν ποσοτικά, όπως το επίπεδο μόρφωσης του δυναμικού, ο βαθμός ικανοποίησης των πελατών κ.α., η υποκίνηση συμμετοχής των εργαζομένων, η ύπαρξη διαφορετικών ομάδων χρηστών των οικονομικών καταστάσεων, με διαφορετικές πληροφοριακές ανάγκες και τέλος η κοινωνική και περιβαλλοντική διάσταση της λογιστικής.

Η Χρηματοοικονομική ή Γενική Λογιστική ως κλάδος της λογιστικής επιστήμης, ασχολείται με την παροχή χρηματοοικονομικών πληροφοριών που αφορούν τις οικονομικές μονάδες.

2.5. Ποιοτικά Χαρακτηριστικά των Λογιστικών Πληροφοριών

Κατανητές Οικονομικές Καταστάσεις:

Η χρησιμότητα των οικονομικών πληροφοριών έγκειται καταρχήν στην ευκολία κατανόησής τους. Σίγουρα απαιτείται από τους χρήστες να έχουν βασικές γνώσεις και προθυμία για μελέτη.

Σχετικές Οικονομικές Καταστάσεις:

Η ιδιότητα αυτή συνεπάγεται να μπορούν οι πληροφορίες αυτές να επηρεάσουν τις αποφάσεις που παίρνουν οι χρήστες. Οι σχετικές λογιστικές πληροφορίες παρέχουν στο χρήστη τη δυνατότητα για πρόβλεψη μελλοντικών γεγονότων ή για επιβεβαίωση των προβλέψεων αυτών, αναφορικά για παράδειγμα με τη μελλοντική κατεύθυνση των χρηματιστηριακών τιμών ή τη δυνατότητα μιας επιχείρησης να ικανοποιεί τις υποχρεώσεις στην ημερομηνία λήξης τους.

Δύο βασικά χαρακτηριστικά που κάνουν τις λογιστικές πληροφορίες σχετικές είναι αφενός η φύση τους και αφετέρου το να είναι ουσιώδεις. Αυτό σημαίνει ότι η παράλειψη ή η λάθος παρουσίασή τους επηρεάζει την απόφαση του χρήστη. Η φύση των λογιστικών πληροφοριών, σε ορισμένες περιπτώσεις, είναι αρκετή για να επηρεάσει τις αποφάσεις των χρηστών.

Αξιόπιστες οικονομικές αποφάσεις:

Αξιόπιστες λογιστικές καταστάσεις θεωρούνται εκείνες που δεν περιέχουν ουσιώδη λάθη ή προκαταλήψεις, αλλά παρουσιάζουν αξιόπιστα τα οικονομικά γεγονότα με τον τρόπο που πρέπει, όπως αυτά που παρουσιάζουν για παράδειγμα τα έσοδα και τα έξοδα. Για να είναι αξιόπιστες οι λογιστικές καταστάσεις, θα πρέπει να εμφανίζουν την οικονομική ουσία των διαφόρων γεγονότων και να μην περιορίζονται στους νομικούς τύπους. Η αξιοπιστία των πληροφοριών επηρεάζεται και από το κατά πόσο η διοίκηση ασκεί ουσιώδη κριτική, είναι συντηρητική, δηλαδή, δεν επιτρέπει, παραδείγματος χάριν, υπερβολική αύξηση εσόδων και στοιχείων του ενεργητικού ή υπερβολική μείωση εξόδων και υποχρεώσεων. Οι υπερβολικές μεταβολές δηλώνουν ότι οι οικονομικές καταστάσεις δεν είναι ουδέτερες και άρα δεν είναι αξιόπιστες. Ακόμη, οι οικονομικές καταστάσεις θα πρέπει να είναι πλήρεις, μιας και τυχόν παραλείψεις τις καθιστούν παραπλανητικές και αναξιόπιστες και μπορούν να επηρεάσουν τους χρήστες στη λήψη χρηματοοικονομικών αποφάσεων.

Συγκρίσιμες Οικονομικές Καταστάσεις:

Οι οικονομικές καταστάσεις θα πρέπει να είναι δυνατόν να συγκριθούν διαχρονικά είτε διαστρωματικά, δηλαδή, να γίνεται σύγκριση των λογιστικών μεγεθών διαφόρων επιχειρήσεων. Τη συγκρισιμότητα των οικονομικών, λογιστικών καταστάσεων εξασφαλίζει η συνέπεια στο χειρισμό των οικονομικών γεγονότων. Θα πρέπει, δηλαδή, να εφαρμόζεται η ίδια λογιστική πολιτική. Η συμμόρφωση με τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα και τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης διευκολύνει τις συγκρίσεις αυτές.

Στοιχείο που πρέπει να λάβει κανείς υπόψη αναφορικά με τα ποιοτικά χαρακτηριστικά των λογιστικών πληροφοριών είναι ότι αν είναι έγκαιρη η πληροφόρηση, που συχνά οδηγεί στην αναξιοπιστία, καθώς ενδέχεται να μην είναι γνωστές όλες οι συνέπειες των οικονομικών γεγονότων. Η παροχή πληροφοριών στο τέλος του έτους και αφού έχουν ελεγχθεί από ανεξάρτητο εξωτερικό ελεγκτή και είναι αξιόπιστες, δεν θεωρείται έγκαιρη. Αντίθετα, η πληροφόρηση σε ενδιάμεσες χρονικές περιόδους, όπως ανά τρίμηνο, χωρίς να είναι πλήρης και ελεγμένη, είναι έγκαιρη αλλά αναξιόπιστη. Επομένως, η ετήσια και η τριμηνιαία παρουσίαση των λογιστικών πληροφοριών αποτελούν ένα κλασικό παράδειγμα σύγκρουσης των ποιοτικών χαρακτηριστικών των λογιστικών πληροφοριών, δηλαδή, της σχετικότητας και της αξιοπιστίας. Το ποιο από τα δύο χαρακτηριστικά είναι πιο σημαντικό, έχει να κάνει με τις ανάγκες που πρέπει να εξυπηρετηθούν σε κάθε περίπτωση.

2.6. Βασικές Λογιστικές Υποθέσεις

A) η υπόθεση της αυτοτελούς οικονομικής οντότητας

Η υπόθεση αυτή σημαίνει ότι η οικονομικές δραστηριότητες μιας εταιρείας είναι διακριτές σε σχέση με αυτές των ιδιοκτητών της, γι' αυτό και παρακολουθούνται και εμφανίζονται ξεχωριστά από τις οικονομικές συναλλαγές των ιδιοκτητών της. Η έννοια αυτή, δεν ταυτίζεται αναγκαστικά με την έννοια της νομικής οντότητας.

B) η υπόθεση της νομισματικής μονάδας μέτρησης

Η υπόθεση αυτή δηλώνει ότι η νομισματική μονάδα αποτελεί το καταλληλότερο μέσο μέτρησης της δραστηριότητας μιας επιχείρησης και αυτό γιατί είναι απλή, γενικά αποδεκτή, ευρύτερα κατανοητή και συναφής με τις λογιστικές μετρήσεις. Βασικό της μειονέκτημα είναι ότι διαχρονικά μεταβάλλεται η αγοραστική της αξία.

Γ) η υπόθεση της χρονικής περιόδου

Η υπόθεση αυτή εξασφαλίζει ότι τα οικονομικά αποτελέσματα των δραστηριοτήτων της επιχείρησης μετρώνται και εκτιμώνται σε τακτά χρονικά διαστήματα. Εναλλακτικά, ο χρήστης θα έπρεπε να περιμένει μέχρι τη ρευστοποίηση της επιχείρησης, προκειμένου να μπορέσει να μελετήσει τα αποτελέσματα των δραστηριοτήτων της. Η ετήσια χρονική περίοδος μέτρησης των αποτελεσμάτων μιας επιχείρησης ορίζεται ως Λογιστική Χρήση.

2.7. Βασικές Λογιστικές Αρχές

Καταρχήν θα πρέπει να επισημανθεί ότι οι βασικές λογιστικές αρχές που αναφέρονται δεν προκύπτουν άμεσα από τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα, ωστόσο αποτελούν πολύ σημαντικά στοιχεία της Χρηματοοικονομικής Λογιστικής.

- 1) Αρχή της συνέχειας της δραστηριότητας της οικονομικής μονάδας: Απαιτεί ότι η επιχείρηση θα συνεχίσει να λειτουργεί και στο μέλλον, για απροσδιόριστο χρονικό διάστημα. Αυτό καθορίζει τον τρόπο αποτίμησης των πάγιων περιουσιακών στοιχείων, των κυκλοφοριακών ενεργητικών στοιχείων, τη δημιουργία των πάσης φύσεως αποθεματικών και υποχρεώσεων της επιχείρησης. Απαιτεί ακόμη η επιχείρηση να χρησιμοποιεί τις ίδιες λογιστικές μεθόδους αποτίμησης των περιουσιακών στοιχείων που εφάρμοζε κατά τα προηγούμενα έτη, ενώ η διακοπή των εργασιών μπορεί να προκαλέσει υποχρεώσεις που δεν προϋπήρχαν, όπως για παράδειγμα αποζημίωση του προσωπικού.
- 2) Αρχή του Ιστορικού Κόστους: Απαιτεί την αρχική αναγνώριση των στοιχείων του ενεργητικού στο κόστος κτήσης. Τη στιγμή της αρχικής αναγνώρισης, το κόστος κτήσης είναι το ίδιο με το ποσό για το οποίο κάθε στοιχείο του ενεργητικού θα μπορούσε να ανταλλαγεί σε μια καθαρά εμπορική συναλλαγή μεταξύ πρόθυμων μερών τα οποία έχουν πλήρη γνώση και δίνει αξιόπιστη πληροφόρηση. Με το πέρασμα των περιόδων το κόστος κτήσης αποκλίνει από το ποσό αυτό (εύλογη αξία) και έτσι παύει να παρέχει αξιόπιστη πληροφόρηση, ενώ ως βάση αποτίμησης πλέον σύμφωνα με τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα, θεωρείται η εύλογη αξία.
- 3) Αρχή της Αναγνώρισης Εσόδων και Εξόδων: Απαιτεί τη συσχέτιση των εξόδων, ολόκληρου, δηλαδή, του κόστους, με τα έσοδα, τα επιτεύγματα κάθε χρήσης. Η αρχή αυτή αποτελεί τη βάση της λογιστικής των δεδουλευμένων εσόδων και

εξόδων, που επιβάλλει την αναγνώριση των διαφόρων οικονομικών γεγονότων όταν αυτά συμβαίνουν και όχι όταν γίνονται οι εισπράξεις ή οι πληρωμές.

- 4) Αρχή της σταθερότητας της χρηματικής μονάδας: Απαιτεί όλες οι πληροφορίες που παρέχονται από τις οικονομικές καταστάσεις να είναι εκφρασμένες σε χρηματικές μονάδες και ότι η χρησιμοποιούμενη χρηματική μονάδα έχει σταθερή αγοραστική αξία. Η χρηματική έκφραση ενός λογιστικού γεγονότος γίνεται με βάση την αξία που έχει η νομισματική μονάδα κατά το χρόνο καταχώρησης του γεγονότος.
- 5) Αρχή της πλήρους Αποκάλυψης: Απαιτεί όλες οι Οικονομικές Καταστάσεις να παρουσιάζουν όλες τις σχετικές πληροφορίες που έχουν συνέπεια οικονομική για την επιχείρηση. Στόχος είναι η πλήρης αποκάλυψη όλων των σημαντικών πληροφοριών για τους χρήστες. Τέτοιες πληροφορίες μπορεί να περιέχονται πέρα από τις Οικονομικές Καταστάσεις, σε συνοδευτικές σημειώσεις ή συμπληρωματικούς πίνακες.
- 6) Αρχή της Συντηρητικότητας: Όταν υπάρχουν περισσότερες από μία μέθοδοι αποτίμησης των εσόδων, η αρχή αυτή απαιτεί η επιχείρηση να επιλέξει εκείνη που δίνει τα μικρότερα αποτελέσματα, ενώ στα έξοδα ή τις υποχρεώσεις τα υψηλότερα αποτελέσματα. Ακόμη, απαιτεί τα έξοδα ή οι ζημιές να αναγνωρίζονται άμεσα, ακόμα και αν δεν έχουν πραγματοποιηθεί, αλλά υπάρχει η σχετική πρόβλεψη, ενώ τα κέρδη θα πρέπει να λαμβάνονται υπόψη και άρα να υπολογίζονται μόνο όταν έχουν πραγματοποιηθεί.

2.8. Γενικά Αποδεκτές Λογιστικές Αρχές

Ο όρος αυτός αναφέρεται στα λογιστικά πρότυπα, τους λογιστικούς κανόνες και τη νομοθεσία που είναι γενικά αποδεκτά και εφαρμόζονται για την παρουσίαση των οικονομικών γεγονότων. Τέτοια παραδείγματα είναι τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα και τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης. Η ύπαρξη και η εφαρμογή των γενικά αποδεκτών λογιστικών αρχών εξασφαλίζει ενιαία και ομοιόμορφη αντιμετώπιση των πρακτικών θεμάτων και ταυτόχρονα αποφεύγονται η σύγχυση και η παραπλάνηση των χρηστών των οικονομικών καταστάσεων, προκειμένου να λαμβάνουν ορθολογικές αποφάσεις.

Σήμερα, πολύ περισσότερο από ότι στο παρελθόν, καθίσταται επιτακτική η ανάγκη εφαρμογής των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων, τόσο στον ιδιωτικό όσο και στο δημόσιο τομέα, σε εθνικό και διεθνές επίπεδο. Και αυτό, γιατί σήμερα υπάρχει διεύρυνση των κεφαλαιαγορών και των χρηματαγορών, άνοιγμα και διεθνοποίηση των δυνατοτήτων δανεισμού των επιχειρήσεων του ιδιωτικού τομέα.

Με τη χρήση των Ενιαίων Λογιστικών Προτύπων καθίσταται εφικτή η συγκρισιμότητα μεταξύ των λογιστικών καταστάσεων διαφόρων επιχειρήσεων. Αυτό επιτυγχάνεται μέσα από τον περιορισμό της ποικιλίας και του εύρους των διαφορών που εντοπίζονται σε διαφορετικές λογιστικές πρακτικές, σχετικά με το θέμα της ποσοτικοποίησης.

Το κύριο και πλέον αποδεκτό μέσο έκφρασης της λογιστικής επιστήμης είναι τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα. Αποτελούν μια κωδικοποιημένη μορφή λογιστικών πολιτικών και κανόνων που θα πρέπει να εφαρμόζονται για τη σύνταξη των οικονομικών καταστάσεων. Παρουσιάζουν, ακόμη, τον τρόπο σύμφωνα με τον οποίο πρέπει να απεικονίζονται συγκεκριμένες οικονομικές συναλλαγές και γεγονότα, έτσι ώστε να θεωρείται αναγκαία για την παρουσίαση των καταστάσεων των επιχειρήσεων η συμμόρφωση με τους κανόνες αυτούς.

Η καθιέρωση των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων προσβλέπει στη δημιουργία προϋποθέσεων για μια ολοκληρωμένη και αποτελεσματική αγορά κεφαλαίων, μέσω της αύξησης της δυνατότητας σύγκρισης των καταστάσεων στην ενιαία αγορά, προκειμένου να διευκολυνθεί με τον τρόπο αυτό ο ανταγωνισμός και η κυκλοφορία των κεφαλαίων.

2.9. Ορισμός Βασικών Οικονομικών Καταστάσεων

Μέσα από τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις παρέχεται αντικειμενική πληροφόρηση για τη χρηματοοικονομική κατάσταση, τα αποτελέσματα χρήσης και τις μεταβολές στη χρηματοοικονομική κατάσταση μιας επιχείρησης, στοιχεία χρήσιμα για τη λήψη χρηματοοικονομικών αποφάσεων.

Οι καταστάσεις αυτές είναι:

1. Ισολογισμός
2. Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης
3. Κατάσταση Συνολικών Αποτελεσμάτων Χρήσης

4. Κατάσταση Μεταβολών των Ιδίων Κεφαλαίων
5. Κατάσταση Ταμειακών Ροών
6. Λογιστικές Πολιτικές και Σημειώσεις, οι οποίες επεξηγούν τις παραπάνω καταστάσεις και παρέχουν λεπτομέρειες για τον τρόπο υπολογισμού των διαφόρων ποσών.

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ: Παρουσιάζει τις πληροφορίες αναφορικά με τους οικονομικούς πόρους που ελέγχει μια επιχείρηση (ενεργητικό), τις υποχρεώσεις της και τα ίδια κεφάλαια (καθαρά θέση). Τα στοιχεία αυτά είναι σημαντικά, καθώς επιτρέπουν να εκτιμάται η ρευστότητα και η φερεγγυότητα της επιχείρησης. Βασικοί περιορισμοί των πληροφοριών που μπορεί κανείς να αντλήσει από τον ισολογισμό είναι το ότι βασίζονται σε εκτιμήσεις της διοίκησης και αγνοούν στοιχεία όπως το πελατολόγιο, τη φήμη της επιχείρησης στην αγορά, στοιχεία ωστόσο που έχουν οικονομική αξία και είναι απαραίτητα για την επιβίωση της επιχείρησης. Η βασική λογιστική Ισότητα που πρέπει να διέπει τα στοιχεία του Ισολογισμού είναι:

$$\text{Ενεργητικό} = \text{Ίδια Κεφάλαια} + \text{Υποχρεώσεις.}$$

Το ενεργητικό περιλαμβάνει διάφορα στοιχεία (τίτλος και χρηματικό υπόλοιπο), τα οποία είναι οικονομικοί πόροι που ελέγχονται και από τους οποίους η επιχείρηση αναμένει να εισπράξει στο μέλλον. Είναι λάθος να ταυτίζεται η έννοια του ενεργητικού μιας επιχείρησης με την περιουσία της.

Οι υποχρεώσεις περιλαμβάνουν τα στοιχεία εκείνα (τίτλος και χρηματικό υπόλοιπο), τα οποία είναι παρούσες οφειλές της επιχείρησης, η τακτοποίηση των οποίων αναμένεται να οδηγήσει στην εκροή πόρων από την επιχείρηση. Και στην περίπτωση αυτή δεν πρέπει να ταυτίζονται οι όροι υποχρεώσεις με τις δεσμεύσεις, δηλαδή, με ανεκτέλεστες συμβάσεις της που ενδέχεται στο μέλλον να γίνουν υποχρεώσεις.

Τα ίδια κεφάλαια είναι το ποσό που απομένει από την αφαίρεση από το ενεργητικό των υποχρεώσεων. Ίδια Κεφάλαια μαζί με υποχρεώσεις ορίζονται ως Παθητικό.

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ: Δίνει πληροφορίες για την εκτίμηση της κερδοφορίας της επιχείρησης και επιτρέπει τη σύγκρισή της με άλλες επιχειρήσεις του κλάδου. Παρέχει, ακόμη, πληροφορίες που αποτελούν τη βάση για πρόβλεψη μελλοντικών αποτελεσμάτων και την εκτίμηση της αβεβαιότητας ή της μονιμότητας των αποτελεσμάτων. Η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης απαιτεί τον υπολογισμό εσόδων και εξόδων, αν και οι υπολογισμοί αυτοί συχνά βασίζονται σε εκτιμήσεις, συνήθως της

διοίκησης μιας επιχείρησης. Η βασική εξίσωση που διέπει την Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης είναι η εξής:

$$\text{Αποτέλεσμα Χρήσης} = \text{Έσοδα} - \text{Έξοδα} + \text{Κέρδη} - \text{Ζημίες}$$

Τα έσοδα είναι εισροές οικονομικών οφελών κατά τη διάρκεια μιας χρήσης που προκύπτουν από τις συνήθεις δραστηριότητες της επιχείρησης και συνεπάγονται αυξήσεις των ιδίων κεφαλαίων, είναι, δηλαδή, αυξήσεις των στοιχείων του ενεργητικού ή μειώσεις των υποχρεώσεων κατά τη διάρκεια της χρήσης.

Τα κέρδη επίσης συνεπάγονται αυξήσεις στοιχείων του ενεργητικού ή μειώσεις υποχρεώσεων, αλλά προκύπτουν από δραστηριότητες που δεν είναι συνήθεις για την επιχείρηση και εμφανίζονται μετά την αφαίρεση του απαραίτητου κόστους για τη δημιουργία τους.

Τα έξοδα είναι εκροές οικονομικών οφελών κατά τη διάρκεια μιας χρήσης, οι οποίες προκύπτουν από τις συνήθεις δραστηριότητες μιας επιχείρησης και συνεπάγονται μειώσεις των ιδίων κεφαλαίων. Οι μειώσεις αυτές προκύπτουν με τη μορφή μείωσης των στοιχείων του ενεργητικού ή αύξηση των υποχρεώσεων.

Οι ζημίες είναι μειώσεις των στοιχείων του ενεργητικού ή αυξήσεις υποχρεώσεων από δραστηριότητες που δεν είναι συνήθεις για την επιχείρηση και εμφανίζονται μετά την αφαίρεση των σχετικών εκροών από τις εισροές των οικονομικών πόρων.

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ: Εμφανίζει τις μεταβολές στα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης, οι οποίες προκύπτουν από οικονομικά γεγονότα (συναλλαγές) με άλλες οικονομικές οντότητες πλην των μετοχών.

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΤΩΝ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ: Βασίζεται στην ταυτότητα:

$$\text{Ίδια Κεφάλαια 31/12/OX} = \text{Ίδια Κεφάλαια 1/1/OX} + \text{Αποτελέσματα της Μεταβολής των Λογιστικών Πολιτικών} + \text{Συνολικά Αποτελέσματα Χρήσης} - \text{Μερίσματα} + \text{Αυξήσεις Μετοχικού Κεφαλαίου}$$

Βασικό χαρακτηριστικό αυτής της ταυτότητας είναι ότι συνδέει την Κατάσταση Συνολικών Αποτελεσμάτων Χρήσης με τον Ισολογισμό και επιτυγχάνει τη μεταφορά των αποτελεσμάτων χρήσης στον ισολογισμό.

2.10. Χρηματοοικονομική Ανάλυση και Κατηγορίες Αποφάσεων

Η μελέτη των χρηματοοικονομικών καταστάσεων μπορεί να συμβάλει αποφασιστικά στην καλύτερη λήψη αποφάσεων. Σύμφωνα με τον Ansoff διακρίνονται τρεις κατηγορίες αποφάσεων: λειτουργικές, στρατηγικές και διοικητικές. Καθεμιά από τις κατηγορίες αυτές σχετίζεται με διαφορετική άποψη της διαδικασίας μετατροπής των επιχειρηματικών πόρων, με σκοπό την εκπλήρωση των στόχων της επιχείρησης. Οι λειτουργικές αποφάσεις προσβλέπουν στη μεγιστοποίηση της αποτελεσματικότητας της διαδικασίας μετατροπής των επιχειρηματικών πόρων, αποφάσεις σχετικές με την παραγωγή, τη διαχείριση αποθεμάτων, την τιμολόγηση κ.λπ. οι στρατηγικές αποφάσεις αναφέρονται σε εξωτερικά θέματα της επιχείρησης, στην επιλογή του μείγματος προϊόντων – αγορών της επιχείρησης. «Οι στρατηγικές αποφάσεις αναφέρονται στην επιλογή του είδους των δραστηριοτήτων με τις οποίες ασχολείται η επιχείρηση και του είδους των δραστηριοτήτων που θα επιδιώξει να εισέλθει».⁴ Αναφορικά με τις διοικητικές αποφάσεις, αυτές στοχεύουν στην αποτελεσματική οργανωτική διάρθρωση, απόκτηση και ανάπτυξη πόρων.

Οι τρεις κατηγορίες αυτές διακρίνονται με σαφήνεια μεταξύ τους, αλληλεξαρτώνται και αλληλοσυμπληρώνονται και θα πρέπει να βρίσκονται σε ισορροπία, γεγονός πάρα πολύ δύσκολο. Η χρησιμότητα του προγραμματισμού στην περίπτωση αυτή, επικεντρώνεται στα εξής βασικά στοιχεία: καθορισμός αντικειμενικών σκοπών, διαμόρφωση στρατηγικής, συντονισμός δράσης, διοικητική αποκέντρωση, μείωση κόστους και άσκηση ελέγχου.

⁴ Χρηματοοικονομική Διοίκηση, Ανάλυση και Προγραμματισμός, Γεώργιος Αρτίκης, σελ 213

3. Ανάλυση Οικονομίας

Σήμερα, η ελληνική οικονομία βρίσκεται εν μέσω μιας βαθιάς οικονομικής κρίσης, που κύρια χαρακτηριστικά της έχει το πολύ μεγάλο δημοσιονομικό έλλειμμα και χρέος και ταυτόχρονα τη συνεχόμενη μείωση της ανταγωνιστικής της θέσης. Ήδη από το 2008 προϋπήρχαν προβλήματα, σε συνδυασμό με το ξέσπασμα της παγκόσμιας κρίσης και με την έλλειψη τολμηρών και αποφασιστικών παρεμβάσεων, που οδήγησαν στην περαιτέρω επιδείνωση της κατάστασης. Έτσι υπάρχει σήμερα η κλιμάκωση των spreads και γενικότερα η επιτάχυνση της πτωτικής πορείας της οικονομίας της χώρας. Η παγκόσμια κρίση απλώς επέτεινε την επιδείνωση της κατάστασης. Εξάλλου, το δημοσιονομικό έλλειμμα παρέμενε κατά 3% υψηλότερο του ΑΕΠ ολόκληρη τη δεκαετία που πέρασε.

Το μεγάλο δημοσιονομικό έλλειμμα και το τεράστιο χρέος δεν οφείλονται εξολοκλήρου στο ξέσπασμα της οικονομικής κρίσης. Κύρια αιτία είναι η μη έγκαιρη αντιμετώπιση χρόνιων μικροοικονομικών ανισορροπιών, όταν υπήρχε το περιθώριο, αλλά αντίθετα η διεύρυνσή τους, εξαιτίας άτολμων και απρόσφορων ακολουθούμενων πολιτικών.

Τον Απρίλιο του 2009, η χώρα υπήχθη στη Διαδικασία Υπερβολικού Ελλείμματος, καθώς το έτος αυτό, το έλλειμμα διαμορφώθηκε στο 12,9 του ΑΕΠ, βάσει στοιχείων της Eurostat στις 21.10.2009, και τελικά άγγιξε το 13,6, σύμφωνα με στοιχεία της Eurostat στις 24.4.2010. Το δημόσιο χρέος έφτασε για το 2009 στο 115,5% του ΑΕΠ και αναμένεται να συνεχίσει να αυξάνεται τουλάχιστον μέχρι το 2014.

Αποτέλεσμα των εξελίξεων αυτών ήταν η χώρα να χάσει την πιστοληπτική της ικανότητα και να διευρυνθεί ακόμη περισσότερο η διαφορά αποδόσεων μεταξύ ελληνικών και γερμανικών κρατικών ομολόγων για το έτος αυτό.

Παράλληλα, έχει διατυπωθεί η θεώρηση ότι η αύξηση αυτή των spreads που παρατηρείται σήμερα, φανερώνει και μια κερδοσκοπική στρατηγική ορισμένων επενδυτών στις αγορές, που στηρίζεται στην υπόθεση ότι η χώρα χρεοκοπεί. Η άποψη αυτή είχε άμεση συσχέτιση με την καθυστέρηση λήψης μέτρων από την πλευρά της κυβέρνησης, την αναποφασιστικότητα των χωρών – μελών της ζώνης του ευρώ αναφορικά με τη δημιουργία μηχανισμού ενίσχυσης της ελληνικής οικονομίας και χρηματοδοτικής στήριξης της χώρας. Και ήταν η ίδια η υπόθεση αυτή που λειτουργούσε σαν αυτοεκπληρούμενη προφητεία, μιας και στηριζόταν στην έντονη προσπάθεια να επαληθευτεί το σενάριο της χρεοκοπίας. Η σύγκρουση συμφερόντων, οι συμπράξεις και

η αδιαφάνεια, οι ενέργειες των συμμετεχόντων μπορούν να οδηγήσουν σε αναποτελεσματική λειτουργία της αγοράς, γεγονός που πρέπει να ληφθεί υπόψη, ώστε να δημιουργηθεί μια πιο αποτελεσματική διαδικασία λήψης αποφάσεων για την Ευρωπαϊκή Ένωση που θα έχει και προληπτικό χαρακτήρα.

Η συνέχιση της κατάστασης αυτής θα έχει ως αποτέλεσμα τη χειροτέρευση της δημοσιονομικής θέσης της χώρας και της δημοσιονομικής προσαρμογής της, γεγονός που θα έχει σοβαρές επιπτώσεις στην πραγματική οικονομία και το τραπεζικό σύστημα. Σαν μόνη λύση φαίνεται η άμεση και δραστική μείωση του ελλείμματος και του χρέους, που είναι δυνατόν να οδηγήσει στην αντιστροφή της δυσμενούς αυτής τάσης.

Με βάση τα παραπάνω, η κυβέρνηση το προηγούμενο διάστημα, δημοσίευσε το Επικαιροποιημένο Πρόγραμμα Σταθερότητας και Ανάπτυξης, που θα ισχύει μέχρι το 2013 και με τον τρόπο αυτό θέτει τις κατευθυντήριες γραμμές των πολιτικών και διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων που πρέπει να ακολουθηθούν. Μέτρα που ήδη έχουν ανακοινωθεί σε αυτή την κατεύθυνση είναι η αύξηση της έμμεσης φορολογίας, η μείωση των μισθολογικών δαπανών και ο περιορισμός των προσλήψεων στο Δημόσιο. Ακολούθησε η φορολογική μεταρρύθμιση, ενώ την περίοδο αυτή συζητείται το νομοσχέδιο για το ασφαλιστικό. Σύμφωνα με τις μεταρρυθμίσεις αυτές φάνηκαν οι αρχές και τα θεσμικά όργανα της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Τα κράτη – μέλη, προχώρησαν στη δέσμευση ότι θα αναλάβουν αποφασιστική και συντονισμένη δράση, αν χρειαστεί, για να διασφαλίσουν τη σταθερότητα της χώρας κύρια στη ζώνη του ευρώ. Έτσι, στις 11 Απριλίου, το Συμβούλιο Υπουργών Οικονομίας και Οικονομικών των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης έκανε ξεκάθαρους τους όρους λειτουργίας και ενεργοποίησης μηχανισμού στήριξης. Για το 2010, τα κράτη – μέλη είναι έτοιμα να δώσουν έως και 30 δις ευρώ, τα οποία θα συμπληρωθούν και με τη συμμετοχή του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου.

Αναφορικά με την ενεργοποίηση του μηχανισμού στήριξης πρέπει να λάβει κανείς υπόψη πως είναι πιθανό η χώρα να πέσει σε ένα φαύλο κύκλο, όπου η δανειοδότηση με υψηλούς τόκους θα οδηγεί σε σκληρότερη δημοσιονομική πολιτική με μειωμένες για τη χώρα αναπτυξιακές προοπτικές και άρα με ανάγκη για παραπάνω δανεισμό κ.ο.κ. Πρέπει ακόμα να σημειωθεί ότι μια σειρά από τα μέτρα που πάρθηκαν με στόχο την ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας της χώρας είναι αδύνατο να αποδώσουν άμεσα. Κάτι τέτοιο απαιτεί οι αγορές να σταματήσουν να παραμένουν δύσπιστες απέναντι στην ελληνική οικονομία και άρα να παραμένουν υψηλά τα επιτόκια δανεισμού, με αποτέλεσμα την αυξημένη δαπάνη για τόκους. Παράλληλα, όμως, η προσφυγή στο Διεθνές Νομισματικό Ταμείο και την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα μπορεί να

αποτελέσει σημαντικό όρο μείωσης του κινδύνου η χώρα να μην εφαρμόσει πειθαρχημένα την επιδιωκόμενη δημοσιονομική πολιτική.

Παρά την πληθώρα των μέτρων και των μεταρρυθμίσεων, η ελληνική οικονομία εξακολουθεί να αντιμετωπίζεται από τις αγορές με έλλειψη εμπιστοσύνης και αξιοπιστίας και με ανυπομονησία για άμεσα και μετρήσιμα αποτελέσματα. Η ανησυχία αυτή των αγορών για τη δυναμική του χρέους έχει να κάνει τόσο με την εφαρμοζόμενη δημοσιονομική πολιτική για το μέλλον, όσο και με το ρυθμό μεταβολής του ονομαστικού ΑΕΠ.

Αξίζει, σε αυτό το σημείο, να σημειωθούν οι κίνδυνοι του περιβάλλοντος μέσα στο οποίο θα πρέπει να ανθίσει η δημοσιονομική προσπάθεια που έχει ξεκινήσει την τελευταία περίοδο. Οι κίνδυνοι αυτοί πηγάζουν από την αύξηση ελλειμμάτων και χρεών των ανεπτυγμένων οικονομιών, τις δυσμενείς δημογραφικές προοπτικές, λόγω γήρανσης του πληθυσμού, τις εκτιμήσεις ότι θα αργήσει η επάνοδος στα προ κρίσης επίπεδα. Ένα επιπλέον στοιχείο είναι ότι η οικονομία είναι εκτεθειμένη σε διαταραχές που προέρχονται από τις αγορές και την αβεβαιότητα που απορρέει από εκείνες.

Ακόμη, στην Ελλάδα για το 2009 σημειώθηκε ακαθάριστη εθνική αποταμίευση, δημόσια και ιδιωτική μαζί, περίπου στο 5%, ποσό τελείως ανεπαρκές για τη χρηματοδότηση ακόμη και των επενδύσεων που απαιτούνται για την ανανέωση του πάγιου κεφαλαίου που μειώνεται λόγω των αποσβέσεων. Το γεγονός αυτό κυρίως συμβαίνει λόγω των μεγάλων δημοσιονομικών ελλειμμάτων και της αύξησης της ιδιωτικής κατανάλωσης που σημειώθηκε τα τελευταία χρόνια. Η ανεπαρκής αυτή αποταμίευση, δεν μπορούσε να χρηματοδοτήσει το δημόσιο χρέος, με αποτέλεσμα να διευρύνεται το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών για πολλά χρόνια και να μεγαλώνει το εξωτερικό χρέος. Για το 2009 το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών έφτασε στο 11,2% του ΑΕΠ.

Για το 2009, το ΑΕΠ μειώθηκε κατά 2%, κυρίως λόγω της πτώσης των επενδύσεων, αλλά και των εξαγωγών. Για το επόμενο έτος προβλέπεται αρνητικός ρυθμός μεταβολής, συναρτήσει της αποτελεσματικότητας των μέτρων που λαμβάνονται από την κυβέρνηση αυτή τη στιγμή. Το εξωτερικό χρέος για το 2009 άγγιξε το 170% του ΑΕΠ.

Ο μέσος ετήσιος πληθωρισμός για το 2009 υποχώρησε στο 1,3% έναντι του 4,2% που ήταν το 2008. Η αποκλιμάκωση αυτή του πληθωρισμού έχει άμεση σύνδεση με την υποχώρηση των διεθνών τιμών του πετρελαίου και των άλλων βασικών εμπορευμάτων το δεύτερο εξάμηνο του 2008. Ωστόσο, ο πυρήνας του πληθωρισμού σε σχέση με τις υπόλοιπες χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης παραμένει υψηλότερος, καθώς η ελληνική

οικονομία εξακολουθεί να χαρακτηρίζεται από συνθήκες ατελούς ανταγωνισμού στις αγορές των συντελεστών παραγωγής.

Τη χρονιά αυτή παρατηρήθηκε μείωση της ζήτησης, γεγονός που συνδέεται άμεσα με το ότι το «παραγωγικό κενό» της ελληνικής οικονομίας για το 2009 ήταν αρνητικό. Οι εξελίξεις αυτές αντανακλώνται στην επιβράδυνση του ρυθμού ανόδου του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος και στη στασιμότητα ή συμπίεση του περιθωρίου κέρδους για το 2009. Παρακάτω αναφέρονται κάποια πιο συγκεκριμένα στοιχεία:

- Ο ρυθμός ανόδου του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος διαμορφώθηκε στο 5,3% του συνόλου εργασίας.
- Ο ρυθμός για το σύνολο της οικονομίας επιταχύνθηκε στο 3,8%.
- Οι μέσες προ φορολογίας αποδοχές για το σύνολο της οικονομίας αυξήθηκαν κατά 4,6%.
- Η παραγωγικότητα μειώθηκε κατά 0,4%.
- Η κατά κεφαλήν μισθολογική δαπάνη μαζί με τις εργοδοτικές εισφορές αυξήθηκε κατά 4,9%.
- Το σύνολο των αμοιβών της εξαρτημένης εργασίας αυξήθηκε κατά 3,2%.

Για τις περισσότερες μη εισηγμένες στο χρηματιστήριο επιχειρήσεις τα κέρδη μειώθηκαν περισσότερο από τον κύκλο εργασιών, επομένως σημειώθηκε μείωση του περιθωρίου κέρδους. Στην εξέλιξη αυτή οδήγησε η δυσμενής διαμόρφωση της ζήτησης στην εγχώρια και εξωτερική αγορά. Για τις 221 εισηγμένες στο ΧΑ για το 2009 οι πωλήσεις μειώθηκαν κατά 18,6%, ενώ τα καθαρά κέρδη προ φόρων αυξήθηκαν κατά 10%.

Η κρίση στην Ελλάδα άγγιξε όλους τους κλάδους και παραγωγικούς τομείς, επηρέασε πολύ αρνητικά την απασχόληση και είχε σαν αποτέλεσμα η ανεργία να φτάσει στο 10%. Η κατάσταση στον εργασιακό χώρο επιδεινώθηκε σταδιακά σε σχέση με το 2008, κυρίως λόγω της υποχώρησης της ανταγωνιστικότητας της χώρας. Για το 2009, ο μέσος αριθμός των απασχολούμενων μειώθηκε κατά 1,1% και το μέσο ποσοστό απασχόλησης για τις ηλικίες 15 – 64 διαμορφώθηκε στο 61,2%. Η αύξηση της ανεργίας οφείλεται στην αύξηση των απολύσεων, αλλά και στη μειωμένη δημιουργία θέσεων εργασίας. Τη χρονιά αυτή, σημειώθηκε ακόμα μείωση ανά μισθωτή των ωρών εργασίας. Πιο ευάλωτοι στις εξελίξεις αυτές ήταν οι νέοι σε ηλικία εργαζόμενοι και ως προς τις απολύσεις και αναφορικά με τη συνολική απασχόληση.

Για το 2010 αναφέρονται οι εξής προβλέψεις για τα βασικά οικονομικά μεγέθη:

- Μείωση του ΑΕΠ της τάξεως του 2%.
- Μείωση της απασχόλησης με ρυθμό 1,5% έναντι 1,1% για το 2009, αύξηση του ποσοστού ανεργίας στο 10,5%.
- Αύξηση του πληθωρισμού, διαμόρφωσή του στο 3% από 1,3% που ήταν το 2009.
- Επιβράδυνση της ανόδου του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος για το σύνολο της οικονομίας, υπολογίζοντας τις μέσες ακαθάριστες αποδοχές στο σύνολο της οικονομίας σε πραγματικούς όρους να μειώνονται κατά 4,3% για πρώτη φορά τα τελευταία 35 χρόνια.
- Συμπίεση του περιθωρίου κέρδους για τις επιχειρήσεις, ιδίως τις μικρομεσαίες, λόγω εξασθένησης της ζήτησης και ανόδου του κόστους των εισαγόμενων πρώτων υλών.

4. Ανάλυση Κλάδου

Η διάρθρωση του ελληνικού κλάδου υγείας στα διάφορα επίπεδα υγείας έχει ως εξής:

- Πρωτοβάθμια Φροντίδα Υγείας: Καλύπτει υπηρεσίες που αφορούν την πρόληψη και διάγνωση της νόσου, χωρίς να απαιτείται η παραμονή του ασθενούς σε νοσοκομείο. Στη βαθμίδα αυτή συμμετέχουν ιατροί που ασκούν ελεύθερο επάγγελμα στον ιδιωτικό τομέα, μικροβιολογικά εργαστήρια, διαγνωστικά κέντρα και εξωτερικά ιατρεία ιδιωτικών θεραπευτηρίων.
- Δευτεροβάθμια και Τριτοβάθμια Φροντίδα Υγείας: Καλύπτει τις υπηρεσίες προς τους ασθενείς οι οποίοι νοσηλεύονται σε κλινικές ή νοσοκομεία και παρέχεται για τον ιδιωτικό τομέα από 196 κλινικές.
- Επείγουσα Προνοσοκομειακή Ιατρική Φροντίδα: Καλύπτεται πανελλαδικά από το ΕΚΑΒ.
- Ψυχιατρική Περίθαλψη: Περιλαμβάνει τα ψυχιατρικά νοσοκομεία δημόσιου και ιδιωτικού τομέα καθώς και τα ψυχιατρικά τμήματα των Γενικών νοσοκομείων και ένα δίκτυο εξωνοσοκομειακών και κοινοτικών δομών του δημόσιου τομέα στο σύνολο της χώρας.

4.1. Γενικά χαρακτηριστικά του κλάδου

Σύμφωνα με το Υπουργείο Υγείας, η πλειονότητα των ιδιωτικών θεραπευτηρίων δευτεροβάθμιας περίθαλψης που λειτουργούν στην Ελλάδα κατατάσσεται στην κατηγορία δυναμικότητας 41 – 100 κλινών, ενώ μεγάλος αριθμός των θεραπευτηρίων αυτών έχουν δυναμικότητα 100 – 300 κλίνες.

Ανάλογα με το μέγεθός τους οι ιδιωτικές γενικές κλινικές διακρίνονται σε:

1. Μεγάλες πολυδύναμες κλινικές που υπερβαίνουν σε δυναμικότητα τις 300 κλίνες, ενώ είναι στελεχωμένες από άρτια εκπαιδευμένο ιατρικό

προσωπικό και διαθέτουν εξοπλισμό υψηλής τεχνολογίας. Καλύπτουν ένα ευρύ φάσμα υπηρεσιών τόσο πρόληψης όσο και διάγνωσης.

2. Μεσαίες κλινικές που συνήθως διατηρούν συμβάσεις με ασφαλιστικές εταιρείες του ιδιωτικού τομέα καθώς και με ταμεία του δημοσίου
3. Μικρές κλινικές που στην πλειοψηφία τους καλύπτουν το κόστος νοσηλείας των ασθενών ή μέρος αυτού, μέσω συμβάσεων που έχουν συνάψει με ασφαλιστικούς οργανισμούς του δημοσίου.
4. Νευροψυχιατρικές κλινικές οι οποίες αποτελούν ξεχωριστή κατηγορία, είναι αρκετές σε αριθμό και τα έσοδά τους προέρχονται εξολοκλήρου από εσωτερικούς νοσηλευόμενους ασθενείς, εμφανίζοντας υψηλές μέσες ετήσιες πληρότητες.

Σχετικά με τη γεωγραφική τους κατανομή, οι περισσότερες βρίσκονται στην Αθήνα και ακολουθεί η περιφέρεια της Θεσσαλονίκης.

4.2. Ζήτηση για Ιδιωτικές Υπηρεσίες Υγείας

Οι σημαντικότεροι από τους παράγοντες που επηρεάζουν τη ζήτηση για ιδιωτικές υπηρεσίες υγείας (πρωτοβάθμιες και δευτεροβάθμιες) είναι:

- Δημογραφικοί και κοινωνικοί παράγοντες (ηλικία, βιοτικό επίπεδο, τόπος διαβίωσης – πρόσβαση σε δημόσιες υπηρεσίες υγείας κλπ.).
- Οικονομικοί παράγοντες (εισόδημα, τιμές υπηρεσιών, επίπεδο ασφάλισης).
- Το επίπεδο των δημόσιων νοσηλευτικών υπηρεσιών καθώς οι τυχόν ελλείψεις στη διάρθρωση, οργάνωση και λειτουργία των νοσηλευτικών ιδρυμάτων του δημοσίου (ώρες αναμονής στα εξωτερικά ιατρεία, συνθήκες νοσηλείας, ξενοδοχειακή υποδομή, επάρκεια ιατρικού και νοσηλευτικού προσωπικού κλπ.), στρέφουν συχνά το κοινό προς τις υπηρεσίες υγείας του ιδιωτικού τομέα.

- Τα γραφειοκρατικά εμπόδια και οι μακρές λίστες αναμονής που παρατηρούνται κατά τις διαδικασίες έγκρισης και πραγματοποίησης σημαντικών εξετάσεων και παροχής διαγνωστικών υπηρεσιών από τα δημόσια ταμεία προς τους ασφαλισμένους τους, αναγκάζουν πολλούς ασθενείς να καταφύγουν στον ιδιωτικό τομέα.
- Ο παράγοντας τεχνολογία είναι βαρύνουσας σημασίας, δεδομένου ότι η προηγμένη τεχνολογία σε ιατρομηχανολογικό εξοπλισμό αυξάνει τα ποσοστά θετικού αποτελέσματος στη διάγνωση και στη θεραπεία.

4.3. Προσφορά Ιδιωτικών Υπηρεσιών Υγείας

Σύμφωνα με τα στοιχεία του Υπουργείου Υγείας για το 2004 ο μεγαλύτερος αριθμός των κλινών αυτών είναι συγκεντρωμένος στην Αθήνα. Σύμφωνα με πηγές του εξεταζόμενου κλάδου, οι διεθνείς τεχνολογικές εξελίξεις στους τομείς της βιοϊατρικής τεχνολογίας, της πληροφορικής και των τηλεπικοινωνιών, σε στενή, ανοικτή και αμφίδρομη σχέση με την πρόοδο της ιατρικής και των βασικών επιστημών που την υποστηρίζουν, έχουν ήδη μεταβάλλει ριζικά ολόκληρο το φάσμα παροχής των υπηρεσιών υγείας τόσο στην Ελλάδα, όσο και σε όλες σχεδόν τις αναπτυσσόμενες και αναπτυγμένες χώρες. Την τελευταία δεκαετία, οι ιδιωτικές υπηρεσίες υγείας παρουσιάζουν σημαντική ανάπτυξη αξιοποιώντας τη γρήγορη προσαρμογή των μονάδων του κλάδου στις τεχνολογικές εξελίξεις. Έτσι, ένα μεγάλο τμήμα της εξωνοσοκομειακής περίθαλψης στην Ελλάδα καλύπτεται από την ιδιωτική πρωτοβουλία. Επίσης, ο ιδιωτικός τομέας καλύπτει σημαντικό μέρος της νοσοκομειακής φροντίδας παρουσιάζοντας ολιγοπωλιακή σχεδόν δραστηριότητα στη γυναικολογική και μαιευτική περίθαλψη. Επιπλέον, ο ιδιωτικός τομέας προχώρησε σε ευρεία ανάπτυξη της βιοϊατρικής και ακτινολογίας πραγματοποιώντας παράλληλα σημαντικές επενδύσεις προηγμένης ιατρικής τεχνολογίας.

Σύμφωνα με στοιχεία της Στατιστικής Υπηρεσίας για τα θεραπευτήρια, το 2006 καταγράφηκαν συνολικά σε ολόκληρη τη χώρα 317 θεραπευτήρια με συνολικό αριθμό 53.701 κλινών (169 κλίνες ανά θεραπευτήριο κατά μέσο όρο), εκ των οποίων 37.053 κλίνες (μερίδιο 69%) αντιστοιχούν σε 141 θεραπευτήρια του δημοσίου και 15.082 κλίνες (μερίδιο 28%) σε 170 ιδιωτικά θεραπευτήρια, ενώ είναι καταγεγραμμένες και 1.566 κλίνες σε 6 θεραπευτήρια τα οποία λειτουργούν ως Ν.Π.Ι.Δ. Σχετικά με τη γεωγραφική κατανομή του συνόλου των κλινών, η περιφέρεια της πρωτεύουσας

παρουσιάζει τη μεγαλύτερη συγκέντρωση καθώς σε αυτήν καταμετρήθηκαν συνολικά 22.615 κλίνες το 2006 (μερίδιο 42,1% στο σύνολο των κλινών).

Αναφορικά με τις κλίνες των ιδιωτικών θεραπευτηρίων για το 2006 στην περιφέρεια της πρωτεύουσας ήταν συγκεντρωμένο το 47,7% (7.196 κλίνες) του συνόλου των ιδιωτικών κλινών της χώρας.

Ενδιαφέρον παρουσιάζει η κατηγοριοποίηση των θεραπευτηρίων για το 2006 σύμφωνα με την οποία, επί συνόλου 53.701 κλινών, στα Γενικά Νοσοκομεία αντιστοιχούν οι περισσότερες κλίνες (37.361 κλίνες, μερίδιο 69,6% επί του συνόλου των κλινών). Ειδικότερα όσον αφορά στα θεραπευτήρια του ιδιωτικού τομέα, στα Γενικά θεραπευτήρια αντιστοιχεί το 47,6% των ιδιωτικών κλινικών (7.178 κλίνες). Σχετικά με την ειδικότητα των θεραπευτηρίων για το 2006, το 69,6% του συνόλου των κλινών της χώρας αντιστοιχεί σε Γενικά θεραπευτήρια (37.361 κλίνες) και ακολουθούν τα Νευροψυχιατρικά θεραπευτήρια στα οποία αντιστοιχεί το 18,1% των κλινών (9.736 κλίνες).

Τέλος, όσον αφορά στην κατανομή των κλινών κατά κλιμάκια για το 2006 το 48,5% του συνόλου των κλινών (26.022) αντιστοιχεί σε θεραπευτήρια δυναμικότητας από 301 έως 1.000 κλίνες.

Το 2006, το ιατρικό προσωπικό της χώρας και ειδικότερα το νοσοκομειακό προσωπικό, ανήλθε σε 25.495 άτομα. Ωστόσο, όσον αφορά το σύνολο των ιατρών και οδοντιάτρων της χώρας για το 2006, αυτό ανέρχεται σε 73.751 άτομα εκ των οποίων 34.414 (μερίδιο 46,7%) δραστηριοποιούνται στην Αττική.

4.4. Ανταγωνιστικά Χαρακτηριστικά

Για την εξέταση του ανταγωνισμού στον κλάδο ιδιωτικών υπηρεσιών υγείας, θα πρέπει να γίνει παρουσίαση των βασικών ανταγωνιστικών χαρακτηριστικών, ποσοτικά και ποιοτικά, βάσει των οποίων διαφοροποιούνται οι ιδιωτικές επιχειρήσεις παροχής υπηρεσιών υγείας:

1. **Ιατροτεχνολογικός εξοπλισμός:** Στον τομέα αυτόν απαιτούνται σημαντικά κονδύλια και ανά τακτά χρονικά διαστήματα. Εύλογα παρατηρείται, λοιπόν, να υπερέχουν οι περισσότερο εδραιωμένες και πολυδύναμες μονάδες του κλάδου,

οι οποίες είναι σε θέση να διαθέσουν τα απαιτούμενα ποσά για την πραγματοποίηση επενδύσεων σε ιατρικό και επιστημονικό εξοπλισμό, σε αντίθεση με μικρότερες μονάδες που σε κάποιες περιπτώσεις αδυνατούν να ανταποκριθούν στην ταχεία απαξίωση του μηχανολογικού τους εξοπλισμού. Εναλλακτική λύση απόκτησης του απαιτούμενου μηχανολογικού εξοπλισμού για πολλές επιχειρήσεις του κλάδου, αποτελεί η χρηματοδοτική μίσθωση (leasing) προς κάλυψη των επενδυτικών τους αναγκών.

2. Ποιότητα παρεχόμενων υπηρεσιών: Διασφαλίζεται τόσο με τη συνεχή ανανέωση του διαγνωστικού και ιατρικού εξοπλισμού, όσο και με τη συνεχή εκπαίδευση και την πληρέστερη κατάρτιση του νοσηλευτικού προσωπικού όλων των βαθμίδων.
3. Ταχύτητα υπηρεσιών: Προσδιοριστικοί παράγοντες της ταχύτητας εξέτασης των ασθενών και εξαγωγής των αποτελεσμάτων είναι η αρτιότητα του υπάρχοντος ιατρικού εξοπλισμού και εκπαίδευση και επάρκεια του ιατρικού και μη προσωπικού. Στόχος των θεραπειών είναι η μείωση του χρόνου εισαγωγής, διάγνωσης και νοσηλείας των ασθενών, ενώ με την εφαρμογή του “χειρουργείου μιας ημέρας” οι ασθενείς παραμένουν ελάχιστες ώρες μετά την επέμβασή τους στο θεραπευτήριο οπότε και αποχωρούν για κατ’ οίκον νοσηλεία και ανάρρωση.
4. Συνεργασία με ασφαλιστικούς φορείς: Κριτήριο για τη σύνοψη συμβάσεων είναι η οικονομική ευρωστία και φερεγγυότητα των οργανισμών αυτών και το εύρος των παροχών προς τους ασφαλισμένους τους.
5. Δυνατότητα Πρόσβασης στις Ιατρικές Υπηρεσίες: Στους στόχους περιλαμβάνεται η ανάπτυξη υποκαταστημάτων διάσπαρτων σε διαφορετικές γεωγραφικές περιφέρειες, έτσι ώστε οι υπηρεσίες τους να είναι διαθέσιμες σε όλο και μεγαλύτερο μέρος του πληθυσμού.
6. Εταιρικό Μέγεθος: Οι όμιλοι παροχής υπηρεσιών υγείας, διαθέτουν συγκριτικό πλεονέκτημα έναντι αρκετών από τις μεμονωμένες επιχειρήσεις του κλάδου, οι οποίες δεν είναι πάντοτε σε θέση να προσφέρουν μεγάλο εύρος υπηρεσιών συνδυάζοντας παράλληλα υψηλή ποιότητα σε ανταγωνιστικές τιμές.
7. Τιμολογιακή Πολιτική – Εναλλακτικοί Τρόποι Πληρωμής: Σε μια εποχή εισοδηματικής «στενότητας» για πολλά ελληνικά νοικοκυριά, μεγάλες

εταιρείες του κλάδου προσφέρουν νέα χρηματοδοτικά εργαλεία για τους χρήστες των υπηρεσιών τους και συγκεκριμένα τη δυνατότητα αποπληρωμής των εξόδων νοσηλείας μέσω άτοκων μηνιαίων δόσεων. Παράλληλα, παρέχεται και η δυνατότητα ειδικών εκπτώσεων για την πραγματοποίηση κλιμακούμενου αριθμού εξετάσεων σε μονάδες του ίδιου ομίλου, ενώ η καθιέρωση «κάρτας εξωτερικών ιατρείων» είναι πλέον γεγονός για κάποιες μεγάλες ιδιωτικές κλινικές.

4.5. Μέγεθος Αγοράς

Σύμφωνα με τα στοιχεία του πίνακα που ακολουθεί, διαχρονική άνοδο παρουσιάζει το συνολικό μέγεθος αγοράς των ιδιωτικών υπηρεσιών υγείας με μέσο ετήσιο ρυθμό μεταβολής 13,5% την περίοδο 1998-2007. Ειδικότερα, η συνολική αξία εκτιμάται σε €1.792 εκατ. το 2007 έναντι €1.544,5 εκατ. το 2006 (αύξηση 16%).

Πίνακας 4.5. Μέγεθος Αγοράς Κλάδου.

Πηγή: ICAP, Εκτιμήσεις Αγοράς.

Έτος	Κλινικές	Μαιευτήρια	Διαγνωστικά Κέντρα	Σύνολο Αγοράς
1998	293.500	110.300	170.200	574.000
1999	343.700	120.900	183.100	647.700
2000	395.000	140.600	203.100	738.700
2001	455.800	150.000	227.700	833.500
2002	539.300	164.000	241.500	944.800
2003	620.700	173.000	255.300	1.049.000
2004	730.000	184.800	275.000	1.189.800
2005	847.000	203.300	291.300	1.341.600
2006	1.000.000	225.500	319.000	1.544.500
2007	1.190.000	250.000	352.000	1.792.000

Σχετικά με τη διάρθρωση της αξίας της αγοράς των ιδιωτικών υπηρεσιών υγείας ανά κατηγορία, σημειώνονται τα εξής:

α) Κλινικές: Η αγορά των ιδιωτικών κλινικών εμφανίζει τη μεγαλύτερη αύξηση κατά την περίοδο 1998-2007 με μέσο ετήσιο ρυθμό 16,8%. Ειδικότερα, το 2007 η αξία της συγκεκριμένης αγοράς εκτιμάται στο ύψος των €1.190 εκατ. έναντι €1.000 εκατ. το

2006 (αύξηση 19%). Σύμφωνα με τα στοιχεία του 2007, εκτιμάται ότι το 85%-90% του συνολικού μεγέθους της αγοράς ιδιωτικών κλινικών προέρχεται από τους εσωτερικούς – νοσηλευόμενους ασθενείς. Σχετικά με το μερίδιο των κλινικών στο σύνολο της εξεταζόμενης αγοράς, αυτό εκτιμάται στο 66,4% για το 2007.

β) Μαιευτικές – γυναικολογικές κλινικές: Διαχρονική αύξηση με μέσο ετήσιο ρυθμό 9,5% καταγράφει το μέγεθος αγοράς των ιδιωτικών μαιευτικών – γυναικολογικών κλινικών κατά την περίοδο 1998-2007. Συγκεκριμένα, το 2007 εκτιμάται σε €250 εκατ. έναντι €225,5 εκατ. το 2006 (αύξηση 10,9%). Σημειώνεται ότι οι μαιευτικές κλινικές κάλυψαν το 14% του συνόλου της αγοράς των ιδιωτικών υπηρεσιών υγείας το 2007.

γ) Διαγνωστικά κέντρα: Η αγορά των ιδιωτικών διαγνωστικών κέντρων παρουσιάζει επίσης διαχρονική αύξηση κατά την περίοδο 1998-2007, με μέσο ετήσιο ρυθμό 8,4% (χαμηλότερος σε σύγκριση με τις κλινικές και τα μαιευτήρια). Αναλυτικότερα, για το 2007 η συγκεκριμένη αγορά εκτιμάται σε €352 εκατ. έναντι €319 εκατ. το 2006 (αύξηση 10,3%). Σύμφωνα με τα στοιχεία του 2007, εκτιμάται ότι το μεγαλύτερο μέρος της υπό εξέταση αγοράς (περίπου 70%) καλύπτεται από τους ασφαλισμένους στα διάφορα ασφαλιστικά ταμεία του ευρύτερου δημοσίου τομέα. Τέλος, το μερίδιο των διαγνωστικών κέντρων στο σύνολο της αγοράς ιδιωτικών υπηρεσιών υγείας για το 2007 εκτιμάται στο 19,6%.



Γράφημα 4.5. Διάρθρωση Αγοράς Κλάδου 2007.

Πηγή: ICAP, Εκτιμήσεις Αγοράς.

4.6. *Μερίδια Αγοράς Εταιριών και Ομίλων*

Αναφορικά με τα μερίδια αγοράς για τις εταιρίες το 2007, η εταιρεία Ιατρικό Αθηνών ΕΑΕ (1.200 κλίνες σε Αθήνα και Θεσσαλονίκη) καταλαμβάνει το μεγαλύτερο μερίδιο (22,9%) και ακολουθεί στη δεύτερη θέση ο τομέας των κλινικών της Euromedica ΑΕ (1.021 κλίνες) με μερίδιο 10,3%. Στην τρίτη θέση με μερίδιο 9% βρίσκεται η Υγεία Διαγνωστικό & Θεραπευτικό Κέντρο Αθηνών ΑΕ (254 κλίνες). Μεταξύ των ιδιωτικών μαιευτικών – γυναικολογικών κλινικών, η Ιασώ ΑΕ (333 κλίνες) κατέχει την πρώτη θέση για το 2007 με μερίδιο 40,4%. Ακολουθούν οι Μητέρα ΑΕ (345 κλίνες, μερίδιο 30,7%) και Λητώ ΑΕ (97 κλίνες, μερίδιο 7,9%). Τέλος, από την πλευρά των ιδιωτικών διαγνωστικών κέντρων, η Βιοϊατρική ΑΕ κατατάσσεται στην πρώτη θέση με μερίδιο 21,2%. Ακολουθεί η Euromedica ΑΕ (τομέας διαγνωστικών κέντρων) με μερίδιο 8,5% και η Ιατρόπολις Μαγνητική Τομογραφία ΑΕ με μερίδιο 5,9%.

Στον πίνακα 3.6.1 που ακολουθεί παρουσιάζονται τα μερίδια αγοράς σε επίπεδο ομίλων για το 2007. Σημειώνεται ότι οι όμιλοι της Euromedica και της Βιοϊατρικής έχουν παρουσία τόσο στην αγορά των κλινικών όσο και στην αγορά των διαγνωστικών κέντρων, ενώ στις ίδιες αγορές παρουσία έχει και ο Όμιλος Υγεία. Επίσης, στον όμιλο Ιασώ ανήκουν μια γενική και μια γυναικολογική κλινική.

Πίνακας 4.6. Μερίδια Αγοράς Κλάδου.

Πηγή: ICAP, Εκτιμήσεις Αγοράς.

Όμιλος	Μερίδιο
Όμιλος Euromedica	12,4% στην αγορά των κλινικών
Όμιλος Euromedica	12,4% στην αγορά των διαγνωστικών κέντρων
Όμιλος Interamerican	7,0% στην αγορά των κλινικών
Όμιλος Βιοϊατρικής	2,6% στην αγορά των κλινικών
Όμιλος Βιοϊατρικής	23,7% στην αγορά των διαγνωστικών κέντρων
Όμιλος Ιασώ	11,5% στην αγορά των κλινικών (γενικών & μαιευτικών)
Όμιλος Υγεία	7,2% στην αγορά των κλινικών & διαγνωστικών κέντρων

4.7. Ανάλυση Ανταγωνιστικού Περιβάλλοντος

Η ανάλυση του ανταγωνιστικού περιβάλλοντος έχει γίνει σύμφωνα με το μοντέλο των Πέντε Δυνάμεων του Porter.

Είσοδος νέων ανταγωνιστών:

Από τεχνοοικονομικής σκοπιάς, η είσοδος στον κλάδο των ιδιωτικών υπηρεσιών υγείας δεν είναι καθόλου εύκολη υπόθεση, καθώς για την ίδρυσή τους απαιτείται τεράστια δέσμευση κεφαλαίων. Επιπλέον, η καθιέρωση και εδραίωση της φήμης – ονόματος ενός θεραπευτικού / διαγνωστικού κέντρου καθιστά δύσκολη την είσοδο νέων ανταγωνιστών καθώς η δημιουργία «καλής φήμης» είναι μακροχρόνια διαδικασία. Ταυτόχρονα, ιδιαίτεροι περιορισμοί εμφανίζονται εξαιτίας του νομοθετικού πλαισίου που είναι σήμερα σε ισχύ.

Κίνδυνοι από υποκατάστατα προϊόντα και υπηρεσίες:

Ως υποκατάστατες υπηρεσίες των ιδιωτικών υπηρεσιών υγείας θεωρούνται, βέβαια, οι υπηρεσίες πρωτοβάθμιας και δευτεροβάθμιας περίθαλψης του δημοσίου τομέα.

Διαπραγματευτική δύναμη προμηθευτών:

Οι προμηθευτές των εταιριών του κλάδου των υπηρεσιών υγείας προμηθεύουν με εξοπλισμό, φάρμακα, τρόφιμα και ποτά, όσο αφορά τα νοσοκομεία. Διαπραγματευτική δύναμη έχουν οι μεγάλες εταιρίες, που πωλούν τον απαραίτητο για τις επιχειρήσεις υγείας, ιατροφαρμακευτικό εξοπλισμό. Όσον αφορά τους προμηθευτές υγειονομικού υλικού, διαπραγματευτικό πλεονέκτημα διατηρούν εκείνοι οι οποίοι τηρούν αυστηρά όλες τις απαιτούμενες διαδικασίες ελέγχου ποιότητας, τα προϊόντα τους διαθέτουν τις απαραίτητες πιστοποιήσεις (CE, ISO κλπ.), και παρέχουν προϊόντα εγκεκριμένα και πιστοποιημένα ως προς την ασφάλεια από τους αρμόδιους κρατικούς φορείς. Σχετικά με τη διαπραγματευτική δύναμη μιας εταιρείας του κλάδου απέναντι στους προμηθευτές της, αυτή είναι ανάλογη με το ύψος των παραγγελιών που πραγματοποιεί, το μέγεθός της και τη φήμη της στην αγορά.

Διαπραγματευτική δύναμη αγοραστών:

Δεδομένου ότι οι υπηρεσίες υγείας απευθύνονται σε τελικούς μεμονωμένους καταναλωτές, η διαπραγματευτική τους δύναμη θεωρείται περιορισμένη. Παρόλα αυτά, η γνώμη του ιατρού ενός ασθενή, σε συνδυασμό πάντα με τον ασφαλιστικό του φορέα (όταν αυτός υπάρχει) και βέβαια, την καλή του γνώση και ενημέρωση γύρω από την αγορά, είναι δυνατόν να τον οδηγήσει στην επιλογή της πλέον συμφέρουσας οικονομικά λύσης στα πλαίσια πάντοτε των δικών του αναγκών και απαιτήσεων.

Ανταγωνισμός μεταξύ των επιχειρήσεων:

Η μεγάλη συγκέντρωση που παρατηρείται στον κλάδο, έχει ως αποτέλεσμα ο υφιστάμενος ανταγωνισμός να είναι ιδιαίτερα έντονος. Η επιλογή μεταξύ κάποιου ιδιωτικού ιατρικού κέντρου, σχετίζεται με τη φήμη και το όνομά του, την υποδομή του (κτιριακές εγκαταστάσεις, ιατροτεχνολογικός εξοπλισμός, επιστημονικό προσωπικό), τη γεωγραφική του τοποθεσία και την προσβασιμότητα σε αυτό, την ποιότητα και ταχύτητα των παρεχόμενων υπηρεσιών, το βαθμό συνεργασίας με τους διάφορους ασφαλιστικούς φορείς και την ευελιξία της τιμολογιακής πολιτικής.

5. Παρουσίαση Εταιριών

5.1. *Ιατρικό Αθηνών Ε.Α.Ε.*

Ο Όμιλος Ιατρικού Αθηνών ιδρύθηκε το 1984 από τον Δρ. Γεώργιο Αποστολόπουλο στο Μαρούσι. Ιδρυτικός στόχος αποτελούσε η παροχή υψηλής ποιότητας ολοκληρωμένων πρωτοβάθμιων και δευτεροβάθμιων υπηρεσιών υγείας. Περιλαμβάνει διαγνωστικά κέντρα και θεραπευτήρια. Σήμερα, αποτελεί τη μεγαλύτερη μονάδα παροχής διαγνωστικών και νοσηλευτικών υπηρεσιών στα Βαλκάνια. Στην Ελλάδα διαθέτει 8 νοσηλευτικές μονάδες, 7 στην ευρύτερη περιοχή της Αθήνας και ένα στη Βόρεια Ελλάδα, με συνολικά 1.200 κλίνες. Είναι επανδρωμένο με 2.800 έγκριτους ιατρούς και 3.000 εργαζόμενους. Ο Όμιλος είναι εισηγμένος στο Χρηματιστήριο Αθηνών από τις 29/08/1991.

Σύνθεση Διοικητικού Συμβουλίου:

- ◆ Δρ. Αποστολόπουλος Γεώργιος – Πρόεδρος του Διοικητικού Συμβουλίου, εκτελεστικό μέλος.
- ◆ Αποστολόπουλος Χρήστος – Αντιπρόεδρος του Διοικητικού Συμβουλίου, εκτελεστικό μέλος.
- ◆ Δρ. Αποστολόπουλος Βασίλειος – Διευθύνων Σύμβουλος, εκτελεστικό μέλος.
- ◆ Stephen Leonhard – Μέλος ανεξάρτητο μη εκτελεστικό.
- ◆ Jochen Guenter Paul Schmidt – Μέλος ανεξάρτητο μη εκτελεστικό.

Κατάλογος νοσηλευτικών μονάδων:

- το Ιατρικό Αθηνών και το Παιδιατρικό στο Μαρούσι
- το Ιατρικό Ψυχικού
- το Ιατρικό Παλαιού Φαλήρου
- το Ιατρικό Δάφνης
- το Ιατρικό Περιστερίου
- το νέο Μαιευτικό – Γυναικολογικό Κέντρο Γαία, σύμπραξη του Ομίλου Ιατρικού Αθηνών με το σύγχρονο Γενικό νοσοκομείο «Ερρίκος Ντυνάν», στους Αμπελόκηπους.

Το Ιατρικό Διαβαλκανικό Θεσσαλονίκης θεωρείται, σύμφωνα με αναφορά της Ιατρικής Σχολής του Imperial College της Μ. Βρετανίας, «η πιο σύγχρονη νοσηλευτική μονάδα στην Ευρώπη».

Ο Όμιλος, μέσω της θυγατρικής του εταιρίας “Medsana”, διαθέτει τρία ακόμη διαγνωστικά κέντρα στη Ρουμανία.

Σε επίπεδο πρωτοβάθμιας περίθαλψης ο Όμιλος Ιατρικού Αθηνών προσφέρει τις υπηρεσίες του μέσα από τα κάτωθι τμήματα:

- | | |
|----------------------|-----------------------------------|
| ✓ Μικροβιολογικό | ✓ Μέτρησης Οστικής Πυκνότητας |
| ✓ Βιοχημικό | ✓ Αξονικής Τομογραφίας |
| ✓ Ανοσολογικό | ✓ Μαγνητικής Τομογραφίας |
| ✓ Ορμονολογικό | ✓ PET/CT |
| ✓ Πυρηνικής Ιατρικής | ✓ Προληπτικής Ιατρικής (Check up) |
| ✓ Ακτινολογικό | ✓ Επειγόντων Περιστατικών |
| ✓ Υπερήχων Σώματος | ✓ Φυσικής Ιατρικής Αποκατάστασης |
| ✓ Triplex | ✓ Ακτινοθεραπευτικής Ογκολογίας |

Σε επίπεδο Δευτεροβάθμιας φροντίδας, ο «Όμιλος Ιατρικού Αθηνών» στο σύνολο των νοσηλευτικών του μονάδων καλύπτει τους κάτωθι τομείς και μονάδες:

- | | |
|--|----------------------------------|
| ✓ Παθολογικό Τομέα | ✓ Διαγνωστικά Εργαστήρια |
| ✓ Χειρουργικό Τομέα | ✓ Απεικονιστικά Εργαστήρια |
| ✓ Ειδικές Μονάδες (Μ.Ε.Θ, Λιθοτριψίας, Παθολογικής Ογκολογίας) | ✓ Μαιευτικό |
| ✓ Ημερήσια Νοσηλεία | ✓ Νεογνολογικό |
| ✓ Τμήμα Φυσικής Ιατρικής και Αποκατάστασης | ✓ Μονάδες Τεχνητού Νεφρού |
| | ✓ Προληπτική Ιατρική |
| | ✓ Μονάδα Επειγόντων Περιστατικών |

Στους πίνακες παρουσιάζονται η αριθμητική εξέλιξη του προσωπικού της Εταιρείας κατά την τελευταία πενταετία και η μετοχική της σύνθεση για το 2009:

Πίνακας 5.1.α. Πίνακας Προσωπικού Ομίλου Ιατρικό Αθηνών ΕΑΕ.

Πηγή: Ιατρικό Αθηνών ΕΑΕ.

Πίνακας Προσωπικού	Νοσηλευτικό	Ιατρικό (έμμισθο)	Παραϊατρικό	Διοικητικό	Τεχνικό – Βοηθητικό	Σύνολο
2003	1.082	491	161	391		2.510
2004	1.109	493	166	396	385	2.533
2005	1.150	504	169	403	371	2.597
2006	1.192	489	169	430	358	2.638
2007	1.291	551	206	483	385	2.916

Μετοχική σύνθεση:

Πίνακας 5.1.β. Μετοχική σύνθεση Ομίλου Ιατρικό Αθηνών ΕΑΕ.

Πηγή: Ιατρικό Αθηνών ΕΑΕ.

Μέτοχος	Ποσοστό συμμετοχής
G.Apostolopoulos Holdings SA	32,09%
Asklepios International GMBH	30,73%
Eurofinanciere d' Investissement Monaco	2,98%
Credit Suisse – Zurich	2,87%
Highclere International Investors International SI	2,41%
Λοιποί μέτοχοι με ποσοστό συμμετοχής <2%	28,92%

Αποστολή του Ομίλου είναι συνεχώς να εξοπλίζεται με σύγχρονα και ανανεωμένα μέσα, να υποστηρίζει τις πιο πρωτοποριακές μεθόδους, να χρησιμοποιεί διεθνείς επιστημονικές κατακτήσεις, να τις επενδύει στην Ελλάδα, πάντα τηρώντας τις αξίες του ιδρυτή του, το ήθος, τη συνέπεια, το σεβασμό στον άνθρωπο, την προσφορά στην κοινωνία.

Στόχοι για τον Όμιλο αποτελεί η κατάκτηση ηγετικής θέσης στον κλάδο, να διαδραματίζει, δηλαδή, πρωταγωνιστικό ρόλο τόσο στην Ελληνική, όσο και στη διεθνή αγορά ιδιωτικών υπηρεσιών Υγείας με αφετηρία τη Ν.Α. Ευρώπη.

Οι μονάδες του Ομίλου διαθέτουν βιοϊατρικό εξοπλισμό τελευταίας γενιάς. Ο Όμιλος διαθέτει Σύστημα Διαχείρισης Ποιότητας, με στόχο όλες οι παρεχόμενες υπηρεσίες να

διαθέτουν πιστοποίηση σύμφωνα με το πρότυπο ISO. Οι μονάδες του Ομίλου είναι οι μόνες στην Ελλάδα που διαθέτουν αυτό το ποιοτικό ορόσημο.

Ο Όμιλος Ιατρικού Αθηνών συνεργάζεται με πλήθος εταιρειών για την πραγματοποίηση από τους εργαζομένους τους διαγνωστικών εξετάσεων καθώς και επαγγελματικού Check up. Παράλληλα, συνεργάζεται με αρκετές εταιρείες σε επίπεδο πρωτοβάθμιας και δευτεροβάθμιας φροντίδας υγείας, προσφέροντας ιατρικές υπηρεσίες, που ανταποκρίνονται πλήρως στις ανάγκες των εργαζομένων και των πελατών κάθε επιχείρησης. Επίσης, συνεργάζεται με τις αθλητικές ομάδες Ολυμπιακός Α.Ε., Ατρόμητος Π.Α.Ε., Α.Ε.Κ. Κ.Α.Ε., Π.Α.Ο.Κ. Κ.Α.Ε.

Θυγατρικές Εταιρείες του Ομίλου:

Ο Όμιλος έχει επεκταθεί και σε νέες δραστηριότητες. Έχει προχωρήσει, λοιπόν, στη δημιουργία των ακόλουθων Θυγατρικών Εταιρειών:

1. Η «Ιατρική Τεχνική» που παράγει και εμπορεύεται ιατρικά και χειρουργικά εργαλεία καθώς και πάσης φύσης υγειονομικό υλικό (100%).
2. Η «EUROSITE Υπηρεσίες Υγείας» η οποία έχει σαν αντικείμενο την ίδρυση και λειτουργία νοσηλευτικών μονάδων, κέντρων αισθητικής κλπ (100%).
3. Η “Hospital Affiliates International”, εταιρία που δραστηριοποιείται στην οργάνωση, διοίκηση, διαχείριση νοσηλευτικών μονάδων, κλινικών, κέντρων θεραπείας και αποκατάστασης στην Ελλάδα και το εξωτερικό (68,89%).
4. Η εταιρία εστιάσεων και τροφοδοσίας “MEDICAFE” (55%).
5. Η “Ortelia Holding” που εδρεύει στην Κύπρο και δραστηριοποιείται στη διαχείριση κλινικών, πολυκλινικών, ιδιωτικών νοσοκομείων και ιατρικών κέντρων εκπαίδευσης καθώς και στη διεξαγωγή εργασιών σε σχέση με τα χειρουργικά, ανατομικά και ορθοπεδικά μηχανήματα και κάθε μορφής παροχή ιατρικών υπηρεσιών (99,99%).

6. Τέλος, η εταιρία “MEDSANA” (100%) η οποία παρέχει διαγνωστικές και νοσηλευτικές υπηρεσίες.

Οικονομικά στοιχεία σε ενοποιημένη βάση για το 2009:

- Κύκλος εργασιών +0,68% -286,7 εκατ. Ευρώ.
- Λειτουργικά κέρδη EBITDA -11% -33 εκατ. Ευρώ.
- Καθαρά κέρδη μετά φόρων και μετά δικαιωμάτων μειοψηφίας -82,7% - 1,9 εκατ. Ευρώ.

5.2. Axon Holdings – Euromedica A.E.

Η εταιρεία ιδρύθηκε το 1987 με την επωνυμία ΙΑΤΡΙΚΟ ΙΝΣΤΙΤΟΥΤΟ ΥΨΗΛΗΣ ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΑΣ Α.Ε. και με το διακριτικό τίτλο EUROMEDICA από ομάδα διακεκριμένων ιατρών.

Πρωταρχικός σκοπός της εταιρείας ήταν η παροχή ιατρικών υπηρεσιών πρωτοβάθμιας περίθαλψης. Ωστόσο το 1999 ενεκρίθη η μετατροπή της EUROMEDICA Α.Ε. σε εταιρία συμμετοχών (Holding). Έτσι, η εταιρία μετονομάστηκε σε AXON HOLDINGS Α.Ε. Με τον τρόπο αυτό εξασφαλίζεται ευελιξία όσον αφορά τη διοίκηση των εταιριών που δραστηριοποιούνται σε ετερογενή αντικείμενα και δραστηριότητα, ενώ ταυτόχρονα δίνεται η δυνατότητα αξιοποίησης οικονομιών κλίμακας σε διάφορα θέματα και κυρίως στη χρηματοοικονομική διαχείριση.

Η σύνθεση του Διοικητικού Συμβουλίου έχει ως εξής:

- ♦ Πρόεδρος: Απόστολος Τερζόπουλος
- ♦ Διευθύνοντας Σύμβουλος: Παναγιώτης Δουμανόγλου
- ♦ Μέλος: Πέτρος Νικολαΐδης
- ♦ Μέλος: Παρασκευή Πάκα

Εκτός από το Διοικητικό Συμβούλιο έχει συσταθεί και Επιτροπή Στρατηγικού Σχεδιασμού. Η επιτροπή αυτή αναφέρεται στο Διοικητικό Συμβούλιο και έχει την ευθύνη για θέματα αναπτυξιακής πολιτικής της εταιρείας ή και του ομίλου, τόσο βραχυπρόθεσμα, όσο και μακροπρόθεσμα, για θέματα στρατηγικής και επέκτασης των

δραστηριοτήτων της εταιρείας, την επανεξέταση, τροποποίηση ή αξιολόγηση των ήδη επιλεγμένων στρατηγικών, στα πλαίσια του καταστατικού της εταιρείας, των σκοπών της και των αποφάσεων της Γενικής Συνέλευσης.

Τα μέλη της Επιτροπής Στρατηγικού Σχεδιασμού είναι:

- ✧ Θωμάς Λιακουνάκος – Πρόεδρος
- ✧ Χρήστος Αλεξάκης – Μέλος
- ✧ Ιάκωβος Ιωαννάτος – Μέλος
- ✧ Παρασκευή Πάκα – Μέλος
- ✧ Παναγιώτης Δουμάνογλου – Μέλος

Με τομέα δραστηριοτήτων την υγεία ιδρύθηκε το 1989 από ομάδα 65 διακεκριμένων ιατρών. Στο Χρηματιστήριο Αθηνών εισήχθη το 1994. Αποτελείται από 56 Διαγνωστικά Κέντρα με τμήματα όλων των ειδικοτήτων, 17 κλινικές, 8 κλινικές αποκατάστασης και 1 κέντρο Spa – Υγιεινής & Αποκατάστασης. Συνολικά η δυναμικότητά της φτάνει στις 1.582 κλίνες. Διαθέτει 1.556 άτομα μόνιμο, μη ιατρικό προσωπικό καθώς και οι 9.523 τουλάχιστον συνεργαζόμενοι ιατρούς – εγγύηση για υπεύθυνη φροντίδα στον κάθε ασθενή, σε κάθε περίπτωση. Έτσι, ο Όμιλος αποτελεί τον ευρύτερο ανεπτυγμένο ιδιωτικό φορέα παροχής Πρωτοβάθμιας και Δευτεροβάθμιας περίθαλψης στην Ελλάδα. Ο Όμιλος καλύπτει μεγάλο γεωγραφικό εύρος (10 νομούς της Χώρας). Χαρακτηριστικά του είναι η σωστή οργάνωση και διαχείριση, η μεταφορά τεχνογνωσίας, η ενιαία επιστημονική κατεύθυνση, ο άρτιος εξοπλισμός τελευταίας τεχνολογίας, το υψηλό κύρους ιατρικό και νοσηλευτικό προσωπικό, η συνεχής αναβάθμιση και εξέλιξη.

Παρακάτω παρουσιάζεται κατάλογος με τις παροχές υγείας του ομίλου προς τους ασφαλισμένους:

ΙΑΤΡΙΚΟ ΤΗΛΕΦΩΝΙΚΟ ΚΕΝΤΡΟ: Διαθέσιμο στο κοινό όλο το χρόνο, όλο το 24ωρο.

ΔΙΚΤΥΟ ΔΙΑΓΝΩΣΤΙΚΩΝ ΚΕΝΤΡΩΝ: Ο Όμιλος διαθέτει 22 διαγνωστικά κέντρα και είναι συμβεβλημένος με 570 κέντρα και εργαστήρια σε όλη την Ελλάδα.

ΔΙΚΤΥΟ ΚΛΙΝΙΚΩΝ ΙΑΤΡΩΝ: Ο Όμιλος διατηρεί δίκτυο Ιατρών για κάθε ειδικότητα σε όλη την Ελλάδα.

ΙΑΤΡΟΙ ΚΑΤ' ΟΙΚΟΝ: Δίνεται η δυνατότητα στους πελάτες ιατρού κατ' οίκον σε περιπτώσεις ανάγκης. Με τον τρόπο αυτό, διευκολύνονται οι πελάτες και αποφεύγεται η παραπάνω ταλαιπωρία τους όταν πηγαίνουν σε νοσοκομεία.

ΝΟΣΗΛΕΙΑ ΚΑΤ' ΟΙΚΟΝ: Οι πελάτες έχουν πρόσβαση στην υπηρεσία νοσηλείας στο σπίτι τους, υπηρεσία που απευθύνεται στους ασφαλισμένους όλων των ασφαλιστικών υπηρεσιών.

ΤΜΗΜΑ CHECK UP: Εκτός των ήδη διαμορφωμένων Check up ανάλογα με το φύλο και την ηλικία, σχεδιάζονται ειδικά Check up για τους εργαζομένους σε εταιρίες, κατόπιν συνεννόησης με το τμήμα διεύθυνσεως προσωπικού και τον ιατρό εργασίας.

ΟΔΟΝΤΙΑΤΡΙΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ: Ο Όμιλος συνεργάζεται με οδοντιάτρους, καλύπτοντας γεωγραφικά όλη τη χώρα.

Ο Όμιλος EUROMEDICA συνεργάζεται με περισσότερες από 500 εταιρίες στα πλαίσια Ασφαλιστικών προγραμμάτων ή με απευθείας συμβάσεις.

Παρακάτω παραθέτονται συνοπτικές χρηματοοικονομικές πληροφορίες για την οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα της Εταιρείας EUROMEDICA ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΠΑΡΟΧΗΣ ΙΑΤΡΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ και του Ομίλου εταιρειών αυτής:

Ο κύκλος εργασιών του Ομίλου και της Εταιρείας, για το 2009, ανήλθε σε 254.246 ευρώ (2008: € 228.762) για τον Όμιλο και σε 168.340 ευρώ (2008: € 159.403) για την Εταιρεία, εμφανίζοντας αύξηση 11,1 % και 5,6 % αντίστοιχα σε σχέση με την προηγούμενη χρήση. Τα κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και συνολικών αποσβέσεων σε ενοποιημένο επίπεδο ανήλθαν σε ποσό 47.198 ευρώ (2008: € 38.604), παρουσιάζοντας σημαντική αύξηση ύψους 22% σε σχέση με τα αντίστοιχα μεγέθη της προηγούμενης χρήσεως. Αντίστοιχα, τα κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και συνολικών αποσβέσεων της Εταιρείας ανήλθαν σε 21.139 ευρώ (2008: € 20.411) σημειώνοντας αύξηση ύψους 3,6 % σε σχέση με αντίστοιχα μεγέθη της προηγούμενης χρήσεως. Ακόμη, ο Όμιλος πραγματοποίησε ζημιές προ φόρων ποσού 13.370 ευρώ, μειωμένες κατά 9,0% σε σχέση με την προηγούμενη χρήση, κατά την οποία οι ζημιές προ φόρων ανήλθαν σε 14.698 ευρώ. Η Εταιρεία πραγματοποίησε ζημιές προ φόρων ποσού 26.688 ευρώ, αυξημένες κατά 2,6% σε σχέση με την προηγούμενη χρήση, κατά την οποία οι ζημιές προ φόρων ανήλθαν σε 26.022 ευρώ.

5.3. *ΙΑΣΩ Α.Ε.*

Η κλινική ΙΑΣΩ ξεκίνησε τη λειτουργία της το Μάιο του 1996 και μέσα σε επτά μόλις μήνες κατέλαβε τη δεύτερη θέση σε πωλήσεις μεταξύ των ιδιωτικών κλινικών, με ποσοστό 23,4%. Πλέον, διατηρεί σταθερά την πρώτη θέση στο χώρο των ιδιωτικών υπηρεσιών υγείας, διαδραματίζοντας ηγετικό ρόλο στον κλάδο της υγείας.

Το 1999 το ΙΑΣΩ εξαγοράζει το μαιευτήριο ΗΡΑ, το οποίο διαθέτει άδεια λειτουργίας Γενικής Κλινικής. Με τον τρόπο αυτό, επιτρέπεται η διεύρυνση των δραστηριοτήτων και η προσφορά επιπλέον υπηρεσιών υγείας στους ασθενείς. Από τον Ιούνιο του 2000 το ΙΑΣΩ είναι εισηγμένο στο χρηματιστήριο. Ένα χρόνο αργότερα ιδρύονται δύο νέες θυγατρικές εταιρίες για την προώθηση ισάριθμων δραστηριοτήτων: Η εταιρία με την επωνυμία «ΙΑΣΩ ΝΟΤΙΩΝ ΠΡΟΑΣΤΙΩΝ ΓΕΝΙΚΗ ΚΛΙΝΙΚΗ ΙΔΙΩΤΙΚΟ ΜΑΙΕΥΤΗΡΙΟ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ» και η εταιρία με την επωνυμία «ΣΥΓΧΡΟΝΟ ΠΟΛΥΔΥΝΑΜΟ ΚΕΝΤΡΟ ΑΠΟΘΕΡΑΠΕΙΑΣ – ΑΠΟΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ». Τον Οκτώβριο του 2001 ξεκινούν τα έργα για την ανέγερση της Παιδιατρικής – Παιδοχειρουργικής Κλινικής.

Το 2002 είναι μια πολύ σημαντική χρονιά για το ΙΑΣΩ. Το Νοέμβριο του έτους αυτού ο Όμιλος υπογράφει με Ιατρούς της Θεσσαλίας μνημόνιο συνεργασίας. Το μνημόνιο αυτό, αφορά στη δημιουργία της Γενικής Μαιευτικής Κλινικής στη Θεσσαλία. Το εγχείρημα αυτό, θα γίνει πραγματικότητα από την ΙΑΣΩ ΘΕΣΣΑΛΙΑΣ Α.Ε. Τον επόμενο μήνα ιδρύονται επιπλέον δύο νέες θυγατρικές εταιρίες: Η εταιρία «ΙΑΣΩ ΠΑΙΔΙΑΤΡΙΚΗ Α.Ε.», η οποία θα αποτελέσει το φορέα ίδρυσης και λειτουργίας Παιδιατρικής – Παιδοχειρουργικής Κλινικής, δυναμικότητας 65 κλινών και η εταιρία «ΙΑΣΩ SERVICES Α.Ε.», με έτος έναρξης το 2003. Η ίδια χρονιά είναι μια χρονιά διεθνούς προβολής του Ομίλου. Το επιτυχημένο μοντέλο και η αναπτυξιακή πορεία του ΙΑΣΩ παρουσιάζονται με ειδικά αφιερώματα στο “BBC World”, στους “New York Times”, στο γερμανικό περιοδικό “Capital” κ.α. Το 2005 η εταιρεία «ΙΑΣΩ Services Α.Ε» αλλάζει επωνυμία. Πλέον θα λέγεται «Medstem Services Α.Ε».

Στις δραστηριότητές 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 International Services Athens”, μονάδα που συλλέγει, επεξεργάζεται, αποθηκεύει, διενεργεί συνολικά τις απαραίτητες λειτουργίες για τα βλαστοκύτταρα και τα μοσχεύματά της σε όλη την Ελλάδα. Ακόμη, συνεργάζεται με την Εθνική Τράπεζα για την κυκλοφορία πιστωτικής

κάρτας που παρέχει ειδικά προνόμια στους κατόχους της για τον Όμιλο ΙΑΣΩ και για άλλες επιχειρήσεις που συνεργάζονται.

Σήμερα, ο Όμιλος ΙΑΣΩ είναι ένας πρότυπος, σύγχρονος οργανισμός, εφάμιλλος ανάλογων οργανισμών διεθνούς επιπέδου, με ηγετική θέση στο χώρο της υγείας. Για το μέλλον, η στρατηγική του ΙΑΣΩ προβλέπει να διατηρήσει το μερίδιο αγοράς της Κλινικής ΙΑΣΩ, περαιτέρω γεωγραφική επέκταση, περαιτέρω επέκταση στις παρεχόμενες υπηρεσίες για το σύνολο της οικογένειας. Στόχος του ΙΑΣΩ είναι η παροχή ολοκληρωμένων ιατρικών υπηρεσιών υψηλού επιπέδου, με σεβασμό στην ανθρώπινη αξιοπρέπεια. Επιδιώκεται πάντα η σωστή διάγνωση, περίθαλψη και θεραπεία των ασθενών τόσο με επιστημονικές γνώσεις, όσο και με την παράλληλη ανάπτυξη σχέσης εμπιστοσύνης του ομίλου με τους ασθενείς.

Το Διοικητικό συμβούλιο της εταιρείας που είναι σε ισχύ μέχρι τον Ιούλιο του 2012 αποτελείται από τα εξής μέλη:

ΕΚΤΕΛΕΣΤΙΚΑ ΜΕΛΗ

Σταματίου Γεώργιος – Πρόεδρος
Ζουρντός Σαράντος – Αντιπρόεδρος Α΄
Δουλγεράκης Εμμανουήλ – Αντιπρόεδρος Β΄
Πετρόπουλος Παρασκευάς – Διευθύνων Σύμβουλος
Πλεύρης Εμμανουήλ – Διευθύνων Σύμβουλος
Μπουλινάκης Γεώργιος – Διευθύνων Σύμβουλος

ΜΗ ΕΚΤΕΛΕΣΤΙΚΑ ΜΕΛΗ

Θεοφανάκης Παναγιώτης
Μαμάς Λεωνίδας
Χανδακάς Στέφανος
Στρατάκης Νικόλαος
Καρακαλάκης Λεωνίδας
ΑΝΕΞΑΡΤΗΤΑ ΜΕΛΗ
Δημητρουλέας Σπυρίδων
Μποτωνάκης Γεώργιος

ΚΛΙΝΙΚΗ ΙΑΣΩ

Το ΙΑΣΩ είναι το μεγαλύτερο και ένα από τα πιο σύγχρονα μαιευτήρια της Ευρώπης, με περισσότερους από 15.000 τοκετούς, 28.300 νοσηλευθέντες και 917.000 διαγνωστικές εξετάσεις ετησίως. Η δυναμικότητα του Ομίλου αγγίζει τις 350 κλίνες. Ακόμη, διαθέτει μια υπερσύγχρονη μονάδα εντατικής θεραπείας παγκόσμιου βεληνεκούς και μια από τις μεγαλύτερες καρδιοτοκογραφικές μονάδες στην Ευρώπη. Η κλινική ΙΑΣΩ καλύπτει περιστατικά μαιευτικής και γυναικολογίας, παρέχει ωστόσο και διαγνωστικές – θεραπευτικές υπηρεσίες.

ΙΑΣΩ GENERAL

Η υπερσύγχρονη γενική κλινική ΙΑΣΩ General αποτελεί ένα ίδρυμα πρότυπο, στο οποίο κάθε ασθενής μπορεί να εμπιστευτεί, χωρίς κανένα δισταγμό, το πολυτιμότερο αγαθό που διαθέτει, την υγεία του. Διαθέτει 222 πλήρως εξοπλισμένες κλινικές για κάθε κατηγορία, δύο υπερσύγχρονες μονάδες Εντατικής Θεραπείας, Μονάδα Αυξημένης Φροντίδας, αίθουσες για χειρουργεία με υπερσύγχρονο εξοπλισμό, για περιστατικά κάθε είδους, ειδική Μονάδα Στήθιαγγης και Τμήμα Επειγόντων Περιστατικών.

ΙΑΣΩ ΠΑΙΔΩΝ

Το ΙΑΣΩ Παίδων λειτουργεί σε υπερσύγχρονο κτίριο που βρίσκεται δίπλα στη μαιευτική και γενική κλινική ΙΑΣΩ. Διαθέτει 65 ειδικά σχεδιασμένες και άρτια εξοπλισμένες κλίνες διαφόρων κατηγοριών, που αναπτύσσονται σε χώρους υψηλής ξενοδοχειακής υποδομής, σε ένα ευχάριστο, φιλικό προς το παιδί περιβάλλον. Το ιατρικό και λοιπό επιστημονικό δυναμικό επιλέγεται με κριτήρια την υψηλή επιστημονική κατάρτιση, την εμπειρία και το ερευνητικό του έργο. Με τον τρόπο αυτό, εξασφαλίζονται υπηρεσίες υγείας υψηλού επιπέδου. Η επιμόρφωση και η εξειδίκευση του ιατρικού και του υποστηρικτικού επιστημονικού προσωπικού, πραγματοποιείται με τη συνεχή ενημέρωση και συμμετοχή του σε διεθνή συνέδρια, σεμινάρια και εκπαιδευτικές συναντήσεις. Το νοσηλευτικό και λοιπό ανθρώπινο δυναμικό διακρίνεται για την άρτια και πλήρη επιστημονική του κατάρτιση, καθώς και για την ανάπτυξη σχέσεων φροντίδας και εμπιστοσύνης με τους ασθενείς.

ΙΑΣΩ ΘΕΣΣΑΛΙΑΣ

Το ΙΑΣΩ Θεσσαλίας δημιουργήθηκε με όραμα να αποτελέσει τη νέα δύναμη παροχής ιατρικών υπηρεσιών στην περιοχή της Θεσσαλίας, όπου καλύπτονται με ασφάλεια όλα τα περιστατικά από τη διάγνωση ως και τη θεραπεία. Διαθέτει 178 κλίνες αυστηρών προδιαγραφών. Η κλινική αναπτύσσεται σε 23.600 τμ, σε οικόπεδο 60 στρεμμάτων στη Νίκαια της Λάρισας μια στρατηγική θέση που εξυπηρετεί τους κατοίκους και των τεσσάρων νομών της Θεσσαλίας (Καρδίτσας, Λάρισας, Μαγνησίας, Τρικάλων). Διαθέτει 178 κλίνες για κάλυψη όλων των περιστατικών χειρουργικής, παθολογίας και μαιευτικής, Μονάδα Εντατικής Θεραπείας, Μονάδα Εντατικής Νοσηλείας Νεογνών, Μονάδα Τεχνητού Νεφρού, Μονάδα Τεχνητής Γονιμοποίησης, Μονάδα Φυσικής Ιατρικής, υπερσύγχρονα εξοπλισμένα διαγνωστικά κέντρα, εξοπλισμό κινητής μονάδας εντατικής θεραπείας και ασθενοφόρα. Ανήκει και αυτό στο πολυμετοχικό διοικητικό σχήμα του Ομίλου ΙΑΣΩ.

CRYOBANKS

Η Cryobanks International Services Athens – ΙΑΣΩ πραγματώνει διακράτηση οικογενειακή, δηλαδή, η οικογένεια φυλάσσει βλαστικά κύτταρα για το ίδιο το παιδί. Η Cryobanks εξελίσσεται συνεχώς και προσβλέπει σε ακόμη περισσότερες διεθνείς διαπιστεύσεις και πιστοποιήσεις, αλλά και ακόμη περισσότερες υπηρεσίες. Κατέχει την τεχνογνωσία και την εμπειρία στη φύλαξη βλαστικών κυττάρων, έχοντας αποθηκεύσει το μεγαλύτερο αριθμό δειγμάτων στην Ελλάδα (μέχρι στιγμής πάνω από 16.000 δείγματα). Πρόκειται για μια συνεχώς εξελισσόμενη επιχείρηση που αναπτύσσεται με βάση τα διεθνή πρωτόκολλα.

Ο κύκλος εργασιών του Ομίλου ΙΑΣΩ για το 2009 ανήλθε σε 178,5 εκατ. ευρώ, παρουσιάζοντας μείωση της τάξεως του 3% σε σχέση με πέρυσι. Τα κέρδη προ φόρων ανήλθαν σε 26,6%, παρουσιάζοντας μείωση κατά 24,3%. Τα κέρδη μετά φόρων διαμορφώθηκαν σε 13,5 εκατ. ευρώ, μειωμένα κατά 33,8%.

5.4. Πραξιτέλειο Θεραπευτήριο Σύγχρονης Ιατρικής Α.Ε.

Το Πραξιτέλειο Θεραπευτήριο Σύγχρονης Ιατρικής Α.Ε. αποτελείται από:

Τη **Γενική Κλινική Γαληνός**: λειτουργεί την τελευταία 35ετία στους τομείς πρωτοβάθμιας και δευτεροβάθμιας περίθαλψης. Σήμερα διαθέτει 60 κλίνες και καλύπτει τα εξής τμήματα:

- Παθολογικό
- Χειρουργικό
- Ορθοπαιδικό
- Ουρολογικό
- Νεφρολογικό
- Καρδιολογικό

Η Κλινική έχει, επίσης, αναπτύξει μία πρότυπη Μονάδα Τεχνητού Νεφρού 15 κλινών, άρτια εξοπλισμένη και στελεχωμένη από ειδικούς ιατρούς, βοηθούς ιατρούς και ειδικευμένο νοσηλευτικό προσωπικό.

Η Μονάδα Τεχνητού Νεφρού που διαθέτει, παρέχει υπηρεσίες σε όλους τους νεφροπαθείς πολύ υψηλού ιατρικού επιπέδου. Έχει, ακόμη, αναπτύξει τα εξωτερικά της ιατρεία με ιδιαίτερη μέριμνα και ειδικό εξοπλισμό για την πραγματοποίηση εξετάσεων

όπως τα υπερηχογραφήματα σώματος και καρδιάς, Triplex σώματος, αγγείων και καρδιάς, Δοκιμασία (Τεστ) Κοπώσεως, Check up Η λειτουργία της κλινικής υποστηρίζεται από το ακτινολογικό και το μικροβιολογικό – βιοχημικό τμήμα. Παρακάτω παρουσιάζονται τα μέλη του πενταμελούς διοικητικού Συμβουλίου της Ανώνυμης Εταιρίας Γαληνός:

- ❖ Σπυρίδων Τζανής Πρόεδρος & Διευθύνων Σύμβουλος (ιατρός)
- ❖ Αδαμάντιος Ραδικόπουλος Αντιπρόεδρος Δ.Σ. (οικονομολόγος)
- ❖ Βασίλης Νιάκαρος Μέλος (αρχιτέκτων μηχανικός)
- ❖ Ιωάννης Θεοδωρακόπουλος Μέλος (χημικός μηχανικός)
- ❖ Γεώργιος Παπαγεωργίου Μέλος (ιατρός)

Την **ΙΠΠΟΚΡΑΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗ ΔΙΑΓΝΩΣΤΙΚΗ Α.Ε.**: Διαγνωστικό Κέντρο που λειτουργεί τα τελευταία 19 χρόνια και παρέχει υπηρεσίες που αφορούν τον τομέα πρωτοβάθμιας περίθαλψης. Το Διαγνωστικό Κέντρο δραστηριοποιούνται τα εξής τμήματα:

- | | |
|---|-------------------------------|
| ▪ Μαγνητικής Τομογραφίας | ▪ Εργαστήρια Βιοπαθολογίας – |
| ▪ Αξονικής Τομογραφίας | Μικροβιολογίας |
| ▪ Πυρηνικής Ιατρικής
(Γ' Camera – RIA) | ▪ Ακτινολογικό |
| Υπερηχοτομογραφίας | ▪ Μαστογραφίας |
| Σώματος | ▪ Μέτρησης Οστικής Πυκνότητας |
| ▪ Triplex Αγγείων – Καρδιάς | ▪ Εγκεφαλογραφίας |
| | ▪ Ηλεκτρομυογραφίας |

Το Διαγνωστικό κέντρο διαθέτει επίσης δύο ασθενοφόρα με τετραμελές πλήρωμα για τη μεταφορά ασθενών.

Η παραπάνω ανώνυμη εταιρία διοικείται από Πενταμελές Συμβούλιο με τα ακόλουθα μέλη:

- Νικόλαος Μιχαλόπουλος Πρόεδρος (ιατρός)
- Σπυρίδων Τζανής Διευθύνων Σύμβουλος (ιατρός)
- Αδαμάντιος Ραδικόπουλος Αντιπρόεδρος Δ.Σ. (οικονομολόγος)
- Λένκα Τάχα Μέλος (ιατρός)
- Ιχνέφ Σαμίχ Μέλος (ιατρός)

Το **Βιοχημικό Εργαστήριο LABOGEN Ανοσολογική**: Η LABOGEN λειτουργεί 16 χρόνια και δραστηριοποιείται στον τομέα του ποιοτικού ελέγχου για Διαγνωστικά Κέντρα, Ιδιωτικές Κλινικές και Μικροβιολογικά Ιατρεία. Παραθέτονται ορισμένες εξετάσεις που μπορούν να πραγματοποιηθούν στην εταιρία:

- Αιματολογικές
- Βιοχημικές
- Ειδικές πρωτεΐνες
- Αυτοαντισώματα
- Ανοσολογικές
- Κυτταρικά αντιγόνα
- Αντισώματα
- Έλεγχος γονιμότητας
- Καρκινικοί δείκτες
- Ορμόνες
- Μοριακές αναλύσεις
- Καλλιέργειες

Σήμερα στην Εταιρία διενεργούνται εξετάσεις σε 900 δείγματα ημερησίως, κατά μέσο όρο. Το 90% των εξετάσεων ολοκληρώνονται αυθημερόν. Τη Διοίκηση της Εταιρίας απαρτίζει το Παρακάτω πενταμελές Συμβούλιο:

- ✓ Στυλιανός Γρηγοράκης Πρόεδρος (ιατρός)
- ✓ Σπυρίδων Τζανής Διευθύνων Σύμβουλος (ιατρός)
- ✓ Αδαμάντιος Ραδικόπουλος Αντιπρόεδρος Δ.Σ. (οικονομολόγος)
- ✓ Δημήτριος Κοκκινόπουλος Μέλος (επιχειρηματίας)
- ✓ Μπάσεμ Ισσα Μέλος (ιατρός)

Τη **Νέα Αίγλη Γενική Κλινική Αθήνα**: Η Γενική Κλινική ΑΘΗΝΑ λειτουργεί από το 1960. δραστηριοποιείται τόσο στον πρωτοβάθμιο όσο και στο δευτεροβάθμιο τομέα. Διοικείται από πενταμελές Συμβούλιο:

- Στέργιος Θεοδωρόπουλος Πρόεδρος (ιατρός)
- Σπυρίδων Τζανής Πρόεδρος & Διευθύνων Σύμβουλος (ιατρός)
- Αδαμάντιος Ραδικόπουλος Αντιπρόεδρος Δ.Σ. (οικονομολόγος)
- Παναγιώτης Τεκερλέκης Μέλος (ιατρός)
- Ηλίας Ελευθεριάδης Μέλος (ιατρός)

Με βάση τις άδειες ίδρυσης και λειτουργίας της, η Κλινική έχει αναπτύξει σήμερα 65 κλίνες νοσηλείας στα ακόλουθα τμήματα:

1. Παθολογικό
2. Χειρουργικό
3. Ορθοπαιδικό
4. Ουρολογικό
5. Νεφρολογικό
6. Καρδιολογικό

Το Γενικό Διοικητικό Συμβούλιο του Ομίλου αποτελείται από τους:

- Σπυρίδων Τζανής: Πρόεδρος & Διευθύνων Σύμβουλος – Εκτελεστικό Μέλος
- Αδαμάντιος Ραδικόπουλος: Αντιπρόεδρος – Ανεξάρτητο Μη Εκτελεστικό Μέλος
- Ηλίας Ελευθεριάδης: Εκτελεστικό Μέλος
- Γεώργιος Παπαγεωργίου: Ανεξάρτητο Μη Εκτελεστικό Μέλος
- Νικόλαος Θεοδωρακόπουλος: Ανεξάρτητο Μέλος

Ο κύκλος εργασιών για τον όμιλο ανέρχεται σε 2,7 εκατ. ευρώ. Οι ζημιές προ φόρων και χρηματοοικονομικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων ανέρχονται σε 1,26 εκατ. ευρώ, ενώ οι ζημιές μετά από φόρους διαμορφώνονται σε 1,93 εκατ. ευρώ.

5.5. Διαγνωστικό και Θεραπευτικό Κέντρο Αθηνών ΥΓΕΙΑ Α.Ε.

Το Διαγνωστικό και Θεραπευτικό Κέντρο Υγεία είναι το πρώτο μεγάλο Ιδιωτικό Νοσηλευτικό Ίδρυμα που λειτούργησε στην Ελλάδα και σήμερα αποτελεί μία από τις πιο μεγάλες μονάδες στο χώρο των ιδιωτικών υπηρεσιών υγείας. Ιδρύθηκε το 1970 από μια ομάδα Ελλήνων ιατρών, με στόχο τη δημιουργία ενός προτύπου για τη χώρα Ιδιωτικού Νοσοκομείου. Λειτουργεί εδώ και τριάντα χρόνια και συνεχίζει να πρωτοπορεί, έχοντας ως βασικό και πρώτιστο στόχο την παροχή υπηρεσιών υψηλής ποιότητας και τη συνεχόμενη ανάπτυξη δικτύου ολοκληρωμένων υπηρεσιών Υγείας στην Ελλάδα και το εξωτερικό. Πλέον, έχει αποφασιστεί η συνένωσή του με τα Νοσηλευτικά Ίδρυματα ΜΗΤΕΡΑ και ΛΗΤΩ. Οι στρατηγικές του πρωτοβουλίες αφορούν, επίσης, στην ανέγερση του πρώτου Ιδιωτικού Νοσηλευτικού Ιδρύματος στην Αλβανία σε συνδυασμό με επενδυτικές πρωτοβουλίες σε Κύπρο και Νοτιοανατολική Ευρώπη.

Το Νοσηλευτικό Ίδρυμα Υγεία σήμερα πρωτοπορεί καθώς διαθέτει το μοναδικό στην Ελλάδα Τμήμα Ακτινοχειρουργικής Εγκεφάλου GAMMA – KNIFE με το Leksell Gamma Knife® Perfexion™, το πρώτο PET – CT Τμήμα Τομογραφίας Εκπομπής Ποζιτρονίων που λειτούργησε στη Ελλάδα, το πιο σύγχρονο και μεγαλύτερο –σε όγκο ασθενών– Κέντρο Ακτινοθεραπευτικής και Ογκολογίας με τους πλέον σύγχρονους

γραμμικούς επιταχυντές Elekta Leksell AXESSETM, την πρότυπη Μονάδα Εντατικής Θεραπείας και Αυξημένης Φροντίδας (ΜΕΘ – ΜΑΦ), μία από τις πιο σύγχρονες Μονάδες Μεταμόσχευσης Ρευστών Οργάνων (μυελού οστών), τη πλέον σύγχρονη Μονάδα Χειρουργείων Μιας Ημέρας (ODS), το μεγαλύτερο Τμήμα Επεμβατικής Νευροακτινολογίας, Εμβολισμών Ανευρυσμάτων Εγκεφάλου και το πρωτοποριακό σύστημα Ρομποτικής Χειρουργικής Da Vinci® S για αναίμακτες επεμβάσεις. Διαθέτει, ακόμα, το σύστημα νευροπλοήγησης Stealth Station ηλεκτρονικά συνδεδεμένο με το χειρουργικό μικροσκόπιο PENTERO για αφαίρεση όγκου στον εγκέφαλο.

Αποστολή της εταιρίας είναι:

- Η Παροχή Υπηρεσιών Υψηλής Ποιότητας στην Αιχμή της Ιατρικής Επιστήμης και Τεχνολογίας.
- Η Ανάπτυξη Δικτύου Ολοκληρωμένων Υπηρεσιών Υγείας στην Ελλάδα και το Εξωτερικό.
- Εταιρική και Κοινωνική Υπευθυνότητα και Αξιοπιστία.
- Σημείο Αναφοράς των Ασθενών και του Επιστημονικού Δυναμικού.
- Αξίопιστος και Υπεύθυνος Εργοδότης για το Προσωπικό.
- Δημιουργία Υπεραξίας για τους Μετόχους.

Το ίδρυμα διαθέτει έναν πολύ μεγάλο αριθμό τμημάτων και εργαστηρίων και μια τεράστια γκάμα παρεχόμενων υπηρεσιών.

Το ΥΓΕΙΑ υπέγραψε το Μάιο του 2002 συμφωνία – συνεργασία με το HARVARD MEDICAL INTERNATIONAL, η οποία ολοκληρώθηκε τον Ιούνιο του 2008, ενώ αποτελεί μέλος των American Hospital Association, European Health Management Association και International Society for Quality in Health Care.

Παρακάτω παρουσιάζονται κάποια οικονομικά στοιχεία:

Σε ενοποιημένο επίπεδο ο κύκλος εργασιών του 2009 ανήλθε σε 353,4 εκατ. ευρώ, σημειώνοντας αύξηση 25,4% έναντι 281,8 εκατ. ευρώ του 2008. Τα ενοποιημένα μεικτά κέρδη αυξήθηκαν κατά 7,6% στα 54,9 εκατ. ευρώ. Τα ενοποιημένα κέρδη προ φόρων του ομίλου αυξήθηκαν κατά 11,7% στα 17,4 εκατ. ευρώ. Τα ενσώματα πάγια του ομίλου ανέρχονται σε 253,5 εκατ. ευρώ και αντιστοιχούν στο 32,5% του συνολικού Ενεργητικού του Ομίλου.

6. Ανάλυση Δεικτών

6.1. Θεωρητική Προσέγγιση

6.1.1. Ανάλυση Ρευστότητας

Η έννοια της ρευστότητας αναφέρεται στην ικανότητα μιας επιχείρησης να μπορεί να ικανοποιεί τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της και υποδηλώνει δυνατότητα μετατροπής ενεργητικών στοιχείων σε διαθέσιμα. Ένας υψηλός βαθμός ρευστότητας ωφελεί τους μετόχους και τους πιστωτές και επιτρέπει στη διοίκηση μιας επιχείρησης να επωφελείται από τις διάφορες εμφανιζόμενες ευκαιρίες για να αυξήσει τα κέρδη. Παραδείγματα τέτοιων ευκαιριών είναι οι αγορές εμπορευμάτων, πρώτων υλών κ.λπ. σε προνομιακές τιμές ή η πληρωμή των υποχρεώσεων προς τους προμηθευτές μέσα σε περίοδο έκπτωσης, την οποία παρέχουν με σκοπό την ταχεία είσπραξη των απαιτήσεών τους. Αυξημένα κέρδη και υψηλή ρευστότητα επιτρέπουν την άνετη διανομή μερισμάτων, καθώς επίσης και την πληρωμή δανεισθέντων ποσών και τόκων επί των ποσών αυτών.

Ενδείξεις για τη ρευστότητα μιας επιχείρησης τη χρονική στιγμή κατάρτισης των λογιστικών καταστάσεων παρέχονται από μια σειρά αριθμοδεικτών, οι οποίοι θα εξεταστούν στη συνέχεια.

6.1.1.1. Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

1. Αριθμοδείκτης έμμεσης ρευστότητας (current ratio)

Ο αριθμοδείκτης έμμεσης ρευστότητας, ο οποίος είναι γνωστός και ως αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας ή κυκλοφοριακής ρευστότητας ή κεφαλαίου κίνησης (working capital ratio), υπολογίζεται ως εξής:

$$\frac{\text{Κυκλοφ.Ενεργητικό} + \text{Μεταβ.ΛογαριασμάΕνεργητικού}}{\text{Βραχυπρ.Υποχρεώσεις} + \text{Μεταβ.ΛογαριασμάΠαθητικού}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει εάν το κυκλοφορούν ενεργητικό και οι μεταβατικοί λογαριασμοί του ενεργητικού αρκούν για να καλύψουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις και τους μεταβατικούς λογαριασμούς του παθητικού. Υψηλότερα ποσά του κυκλοφορούντος ενεργητικού και των μεταβατικών λογαριασμών του ενεργητικού σε σχέση με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις και τους μεταβατικούς λογαριασμούς του παθητικού παρέχουν αυξημένη βεβαιότητα ότι οι βραχυχρόνιες υποχρεώσεις μπορούν να ικανοποιηθούν από τη ρευστοποίηση στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού. Επειδή κατά τη διάρκεια της ρευστοποίησης αυτής ενδέχεται να προκύψουν ζημιές, δηλαδή, να ρευστοποιηθούν στοιχεία του ενεργητικού σε τιμές μικρότερες των λογιστικών αξιών, η παρουσία υψηλότερου κυκλοφορούντος ενεργητικού για την κάλυψη βραχυχρόνιων υποχρεώσεων παρέχει αυξημένη προστασία στους πιστωτές για την κάλυψη των ζημιών αυτών. Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει, επίσης, εάν υπάρχει κάποιο περιθώριο ασφαλείας με τη μορφή επιπλέον στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού για την κάλυψη βραχυχρόνιων υποχρεώσεων σε περίπτωση έκτακτων αναγκών, οπότε και παρατηρείται μια διακοπή των δραστηριοτήτων της επιχείρησης.

Η ευκολία υπολογισμού του δείκτη έμμεσης ρευστότητας έχει συντελέσει στην ευρύτατη χρήση του, ιδιαίτερα σε αποφάσεις χορήγησης πιστώσεων και σε δανειακές συμφωνίες. Η άποψη η οποία υιοθετείται στις περιπτώσεις αυτές είναι μια άποψη ρευστοποίησης της επιχείρησης, ενώ η συνήθης υπόθεση η οποία γίνεται στη χρηματοοικονομική λογιστική είναι ότι η επιχείρηση θα λειτουργεί στο προβλεπόμενο μέλλον.

Η ανάλυση του αριθμοδείκτη μπορεί να γίνει τόσο διαχρονικά, όσο και διαστρωματικά. Στη διαχρονική ανάλυση εξετάζεται η τάση του αριθμοδείκτη για μια περίοδο ετών, χρησιμοποιώντας ένα έτος ως βάση και μετατρέποντας τους αριθμοδείκτες του έτους βάσης και των μεταγενέστερων ετών σε ποσοστά μετά τη διαίρεση τους με τον αριθμοδείκτη του έτους βάσης. Διαχρονικά μπορεί επίσης να εξεταστεί η μεταβολή των στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού και των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων, δηλαδή, των βασικών στοιχείων του αριθμοδείκτη, με τη βοήθεια καταστάσεων κοινών μεγεθών. Στη διαστρωματική ανάλυση συγκρίνεται ο αριθμοδείκτης έμμεσης ρευστότητας μιας επιχείρησης με το μέσο όρο ή τη διάμεσο της κατανομής του αριθμοδείκτη για τις επιχειρήσεις από τον ίδιο κλάδο. Σκοπός της ανάλυσης αυτής, είναι η απομόνωση των οικονομικών παραγόντων, οι οποίοι είναι κοινοί για όλες τις επιχειρήσεις του κλάδου και συνεπώς η συναγωγή συμπερασμάτων μόνο για ειδικούς παράγοντες που επηρεάζουν την επιχείρηση.

2. Αριθμοδείκτης άμεσης ή ειδικής ρευστότητας (quick ratio)

Η αδυναμία του αριθμοδείκτη έμμεσης ρευστότητας να παρέχει μια ακριβή ένδειξη της ικανότητας ικανοποίησης των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων με ορισμένα στοιχεία κυκλοφορούντος ενεργητικού, όπως τα αποθέματα, καθώς και οι δυσκολίες ερμηνείας του, οδηγούν στην επιλογή του αριθμοδείκτη άμεσης ρευστότητας για τη συναγωγή συμπερασμάτων σχετικών με τη ρευστότητα μιας επιχείρησης. Ο αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας υπολογίζεται ως εξής:

$$\frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Χρσόγραφα} + \text{Απαιτήσεις} + \text{Έσοδα Εισπρ.}}{\text{Βρ.Υποχρεώσεις} - \text{Προκ.Πελατών} + \text{Έξοδα Δεδ.}}$$

Οι απαιτήσεις θα πρέπει πάντα να εμφανίζονται μειωμένες κατά το ποσό το οποίο αναμένεται να μην εισπραχθεί, δηλαδή, τις προβλέψεις για επισφαλείς απαιτήσεις, καθώς επίσης και τις διάφορες απαιτήσεις αμφίβολης είσπραξης όπως τα γραμμάτια και τις επιταγές σε καθυστέρηση. Η παράλειψη των αποθεμάτων από τον αριθμητή του αριθμοδείκτη βασίζεται στο ότι είναι δυσκολότερο να ρευστοποιηθεί στοιχείο του κυκλοφορούντος ενεργητικού. Ακόμα, ένα σοβαρό πρόβλημα με τα αποθέματα είναι η υποκειμενικότητα που υπεισέρχεται κατά την αποτίμησή τους στη χαμηλότερη τιμή μεταξύ τιμής κτήσης και τρέχουσας τιμής αγοράς.

Οι προκαταβολές πελατών αφαιρούνται από τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις και τα προεισπραχθέντα έσοδα δεν περιλαμβάνονται στον παρονομαστή του αριθμοδείκτη, γιατί και οι δύο λογαριασμοί αντιπροσωπεύουν υποχρεώσεις για την ικανοποίηση των οποίων δεν απαιτείται η καταβολή ρευστών αλλά η παράδοση προϊόντων ή παροχή υπηρεσιών.

3. Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας

Οι αριθμοδείκτες ταμειακής ρευστότητας παρουσιάζουν τον αυστηρότερο τρόπο μέτρησης της ικανότητας μιας επιχείρησης να ικανοποιεί τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Ο πρώτος δείκτης ταμειακής ρευστότητας υπολογίζεται ως το πηλίκο του άθροισματος διαθέσιμων και χρεογράφων προς το άθροισμα των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων και δεδουλευμένων εξόδων μείον τις προκαταβολές πελατών. Ένας πολύ χαμηλός αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας δεν αποτελεί κατ' ανάγκη ένδειξη προβλημάτων ρευστότητας, αλλά μπορεί να σχετίζεται με κάποιο επενδυτικό

πρόγραμμα εξαιρετικά επωφελές για την επιχείρηση ή με την ύπαρξη μιας προεγκριθείσας δυνατότητας δανεισμού ανά πάσα στιγμή.

Ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας καθώς και οι προηγούμενοι αριθμοδείκτες ρευστότητας εξετάζουν τη ρευστότητα σε συγκεκριμένη χρονική στιγμή, ενώ ένας δυναμικός αριθμοδείκτης ο οποίος παρουσιάζει πληροφορίες για μια ολόκληρη χρονική περίοδο, υπολογίζεται ως το πηλίκο των ταμειακών ροών από λειτουργικές δραστηριότητες προς το άθροισμα βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων και εξόδων δεδουλευμένων μείον προκαταβολές πελατών. Ο αριθμοδείκτης αυτός, απαιτεί την προετοιμασία της κατάστασης ταμειακών ροών και γι' αυτό παραμένει λιγότερο διαδεδομένος.

4. Το Αμυντικό Διάστημα (defensive interval)

Το αμυντικό διάστημα, το οποίο είναι επίσης γνωστό και ως διάστημα ασφαλείας, δείχνει για πόσες μέρες τα υπάρχοντα διαθέσιμα συν τα ποσά τα οποία θα προκύψουν από τη ρευστοποίηση των χρεογράφων και την είσπραξη των απαιτήσεων μπορούν να καλύψουν τα αναμενόμενα έξοδα λειτουργίας μιας επιχείρησης. Το αμυντικό διάστημα υπολογίζεται ως το πηλίκο του αθροίσματος των διαθεσίμων, χρεογράφων και απαιτήσεων προς τα προϋπολογισθέντα ημερήσια έξοδα.

6.1.1.2. Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας

Η δυσκολία ρευστοποίησης ορισμένων στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού, όπως των αποθεμάτων και των απαιτήσεων, μπορεί να οδηγήσει τον αναλυτή είτε στην εξέταση αριθμοδεικτών ρευστότητας που δεν περιέχουν αυτά τα στοιχεία, είτε στην ανάλυση της ποιότητας και της κυκλοφοριακής ταχύτητας αυτών των στοιχείων.

Η έννοια της ποιότητας αναφέρεται στη συντηρητική αποτίμηση αυτών των στοιχείων, έτσι ώστε να παρέχονται πληροφορίες για το ελάχιστο ποσό το οποίο μπορεί να αποκτήσει μια επιχείρηση από τη ρευστοποίησή τους. Η έννοια της κυκλοφοριακής ταχύτητας αναφέρεται στο χρόνο μετατροπής ενός στοιχείου του κυκλοφορούντος ενεργητικού σε κάποιο άλλο, το οποίο είτε είναι ευκολότερα ρευστοποιήσιμο, είτε είναι ρευστό.

1. Κυκλοφοριακή Ταχύτητα των Απαιτήσεων

Πωλήσεις Απαιτήσεις

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των απαιτήσεων αναφέρεται στο χρόνο μετατροπής των απαιτήσεων σε διαθέσιμα και υπολογίζεται ως το πηλίκο των πωλήσεων επί πιστώσει προς το μέσο όρο των απαιτήσεων. Ο αριθμοδείκτης αυτός, δείχνει κατά μέσο όρο πόσες φορές δημιουργούνται και εισπράττονται οι απαιτήσεις έναντι των πελατών. Με βάση τον παραπάνω αριθμοδείκτη μπορεί να υπολογιστεί η περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων ως το πηλίκο του αριθμού των ημερών του έτους (365) προς την κυκλοφοριακή ταχύτητα των απαιτήσεων. Η περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων αναφέρεται στη χρονική περίοδο των απαιτήσεων από την πώληση επί πιστώσει των διαφόρων προϊόντων έως την είσπραξη των απαιτήσεων.

Μετά τον υπολογισμό του αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας και της περιόδου είσπραξης των απαιτήσεων, μια σύγκριση με τους όρους χορήγησης της πίστωσης στους πελάτες είναι αναγκαία. Εάν οι όροι χορήγησης της πίστωσης για τη διεξαγωγή της πώλησης απαιτούν, για παράδειγμα, πληρωμή μέσα σε εξήντα μέρες από την πώληση και η υπολογισθείσα μέση περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων είναι ογδόντα ημέρες, τότε θα πρέπει να εξεταστούν οι λόγοι για την καθυστέρηση είσπραξης των απαιτήσεων. Συνεπώς, η ανάλυση της περιόδου είσπραξης των απαιτήσεων απαιτεί να ληφθεί υπόψη και η εξάρτηση μεταξύ πωλήσεων και απαιτήσεων.

2. Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Προμηθευτών

Αγορές Προμηθευτές

Ο αριθμοδείκτης αυτός, φανερώνει πόσες φορές κατά μέσο όρο πληρώνονται οι υποχρεώσεις έναντι των προμηθευτών και υπολογίζεται ως το πηλίκο των αγορών προς το μέσο όρο των προμηθευτών. Με βάση τον παραπάνω αριθμοδείκτη είναι δυνατόν να υπολογιστεί η μέση χρονική περίοδος πληρωμής των προμηθευτών ως το πηλίκο του αριθμού των ημερών του έτους (365) προς την κυκλοφοριακή ταχύτητα των προμηθευτών. Στον παρονομαστή του αριθμοδείκτη περιλαμβάνονται τόσο οι υποχρεώσεις έναντι των προμηθευτών με τη μορφή ανοιχτού λογαριασμού, όσο και οι

επιταγές πληρωτέες ή γραμμάτια πληρωτέα που σχετίζονται μόνο με αγορές εμπορευμάτων.

6.1.2. Ανάλυση Αποδοτικότητας

Η έννοια της αποδοτικότητας αναφέρεται στην ικανότητα μιας επιχείρησης να δημιουργεί κέρδη. Η ικανότητα αυτή ενδιαφέρει τους μετόχους, τους πιστωτές, τη διοίκηση και γενικά τους εργαζομένους σε μια επιχείρηση. Γενικά, μια επιχείρηση μπορεί να χρησιμοποιεί αριθμοδείκτες αποδοτικότητας στις φάσεις προγραμματισμού των διαφόρων επενδύσεων, ελέγχου και αμοιβής των υπεύθυνων στελεχών. Συχνά, η έννοια της αποδοτικότητας ταυτίζεται με την έννοια της αποτελεσματικότητας της διοίκησης μιας επιχείρησης. Την καλύτερη, βέβαια, ένδειξη για την αποτελεσματικότητα της διοίκησης παρέχει η μακροχρόνια αποδοτικότητα της επιχείρησης, και ιδιαίτερα όταν υπολογίζεται για έναν ολόκληρο οικονομικό κύκλο.

6.1.2.1. Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας

1. Η Αποδοτικότητα του Συνόλου των Κεφαλαίων

Η αποδοτικότητα του συνόλου των κεφαλαίων μιας επιχείρησης, η οποία είναι διεθνώς γνωστή και ως αποδοτικότητα του συνόλου του ενεργητικού, υπολογίζεται ως εξής:

$$\frac{\text{Καθαρά Κέρδη} + \text{Τόκοι Έξοδα} (1 - \text{φορ. συντ.})}{\text{Ενεργητικό}}$$

Τα καθαρά κέρδη προκύπτουν μετά την αφαίρεση όλων των σχετικών εξόδων που θα πρέπει, επίσης, να περιλαμβάνουν τους φόρους εισοδήματος, τους φόρους που δεν έχουν ενσωματωθεί στο λειτουργικό κόστος και τις αμοιβές του διοικητικού συμβουλίου, τα οποία το Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σχέδιο εμφανίζει στην κατάσταση διάθεσης κερδών. Οι τόκοι – έξοδα, μειωμένοι κατά το ποσό του φορολογικού οφέλους που προκύπτει από την έκπτωσή τους για φορολογικούς σκοπούς, προστίθενται στα

καθαρά κέρδη, γιατί θεωρούνται αμοιβή για την παροχή κεφαλαίων από τους πιστωτές, αλλά δεν μειώνουν τα έσοδα προκειμένου να υπολογιστούν τα κέρδη. Έτσι, η πρόσθεση των τόκων εξουδετερώνει την επίδραση του τρόπου χρηματοδότησης του ενεργητικού επί των κερδών και επιτρέπει τις διαστρωματικές συγκρίσεις εταιριών με διαφορετικές δομές κεφαλαίων.

Το σύνολο του ενεργητικού περιλαμβάνει, όχι μόνο τα παραγωγικά στοιχεία του ενεργητικού, αλλά και τα μη παραγωγικά, όπως άυλα πάγια και έξοδα πολυετούς απόσβεσης, για τα οποία ενδέχεται να μην υπάρχει δυνατότητα πώλησης, ή αδρανή πάγια και αδρανή στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού, καθώς η διοίκηση μιας επιχείρησης φέρει την πλήρη ευθύνη για τη δέσμευση κεφαλαίων στις αντίστοιχες επενδύσεις.

Στο παρονομαστή του αριθμοδείκτη εμφανίζεται το σύνολο του ενεργητικού στη λογιστική αξία του και όχι στο κόστος κτήσης του. Η χρήση λογιστικών αξιών προκαλεί μια διαχρονική αύξηση του αριθμοδείκτη της αποδοτικότητας η οποία οφείλεται στη διενέργεια αποσβέσεων και τη συνεπακόλουθη μείωση των λογιστικών αξιών των παγίων.

Η ανάλυση του αριθμοδείκτη της αποδοτικότητας του συνόλου των κεφαλαίων στα συστατικά του στοιχεία επιτρέπει την αναγνώριση πρόσθετων παραγόντων, οι οποίοι διαφοροποιούν το δείκτη διαχρονικά και διαστρωματικά. Δημιουργούνται, λοιπόν, δύο νέοι δείκτες, ο δείκτης αποδοτικότητας των πωλήσεων και ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας του ενεργητικού, που το γινόμενο τους δίνει την αποδοτικότητα του συνόλου των κεφαλαίων. Η αποδοτικότητα των πωλήσεων εκφράζει το πόσο αποτελεσματικά αξιοποιούνται οι πωλήσεις για τη δημιουργία κερδών, ενώ η κυκλοφοριακή ταχύτητα του ενεργητικού δείχνει πόσο αποτελεσματικά χρησιμοποιείται το ενεργητικό για την πραγματοποίηση πωλήσεων. Επιχειρήσεις οι οποίες με την προστασία της νομοθεσίας έχουν εξασφαλίσει μονοπωλιακή θέση, έχουν επιδείξει υψηλή αποδοτικότητα του συνόλου των κεφαλαίων και αυτό το έχουν επιτύχει με την υψηλή αποδοτικότητα των πωλήσεων, ενώ έχουν σχετικά χαμηλή κυκλοφοριακή ταχύτητα του ενεργητικού. Ορισμένες επιχειρήσεις προσπαθώντας να δημιουργήσουν μονοπωλιακή θέση, εγείρουν εμπόδια εισόδου στον κλάδο τους, όπως υψηλές επενδύσεις ή επενδύσεις υψηλού κινδύνου ή κατοχή εξειδικευμένης τεχνολογίας, με σκοπό να επιτύχουν υψηλές αποδοτικότητες τόσο των πωλήσεων, όσο και του ενεργητικού.

Από την άλλη, επιχειρήσεις που λειτουργούν σε πλήρως ανταγωνιστικό περιβάλλον επιτυγχάνουν σχετικά χαμηλές αποδοτικότητες επί των πωλήσεων, γιατί τα περιθώρια

κέρδους καθορίζονται από τον ανταγωνισμό, ο οποίος και επιβάλλει αυτό τον περιορισμό. Η συνηθέστερη στρατηγική αυτών των επιχειρήσεων για την αύξηση της αποδοτικότητας του συνόλου των κεφαλαίων, περιλαμβάνει αύξηση της κυκλοφοριακής ταχύτητας του ενεργητικού, η οποία μπορεί να επιτευχθεί με αύξηση, για παράδειγμα, της κυκλοφοριακής ταχύτητας των αποθεμάτων ή των απαιτήσεων. Επιχειρήσεις οι οποίες λειτουργούν υπό συνθήκες μονοπωλιακού ανταγωνισμού ή ολιγοπωλίου έχουν μεγαλύτερη ευχέρεια να υποκαθιστούν την αποδοτικότητα των πωλήσεων με την κυκλοφοριακή ταχύτητα του ενεργητικού και αντιστρόφως.

2. Η Αποδοτικότητα των Ιδίων Κεφαλαίων

Ο όρος αυτός, αναφέρεται στην αποδοτικότητα των κεφαλαίων τα οποία ανήκουν στους κοινούς μετόχους. Ο υπολογισμός του δείκτη γίνεται ως εξής:

Καθαρά Κέρδη – Μέρισμ. Προνομιούχων Μετοχών ΙδιαΚεφάλαια

Στο δείκτη αυτό, τα καθαρά κέρδη προκύπτουν μετά την αφαίρεση των φόρων, των διοικητικών στελεχών, των ζημιών (κερδών) από συναλλαγματικές διαφορές, των προβλέψεων για επισφαλείς απαιτήσεις και άλλων ζημιών που σχετίζονται με τις λειτουργικές δραστηριότητες της επιχείρησης. Τα ίδια κεφάλαια περιλαμβάνουν το σύνολο των κεφαλαίων τα οποία εμφανίζονται στην καθαρά θέση, μειωμένα κατά το ποσό το οποίο έχουν συνεισφέρει οι προνομιούχοι μέτοχοι, συνήθως ίδιο με την ονομαστική αξία των προνομιούχων μετοχών.

Αν αναλυθεί ο δείκτης της αποδοτικότητας των Ιδίων Κεφαλαίων στα συστατικά του μέρη, προκύπτουν οι παράγοντες εκείνοι που διαφοροποιούν τον αριθμοδείκτη στις διάφορες συγκρίσεις τις οποίες πραγματοποιεί ένας αναλυτής. Προκύπτει, λοιπόν, ότι ο αριθμοδείκτης αυτός είναι το γινόμενο της αποδοτικότητας πωλήσεων, της κυκλοφοριακής ταχύτητας του συνόλου του ενεργητικού και της χρηματοοικονομικής μόχλευσης. Ο πρώτος όρος, δείχνει την ικανότητα των πωλήσεων να παράγουν κέρδη, ο αριθμοδείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας του συνόλου του ενεργητικού δείχνει την ικανότητα των ενεργητικών στοιχείων να δημιουργούν πωλήσεις και ο τρίτος παράγοντας, δείχνει το βαθμό που τα ενεργητικά στοιχεία χρηματοδοτούνται με ίδια κεφάλαια.

Εναλλακτικά, η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων μπορεί να αναλυθεί στην αποδοτικότητα των πωλήσεων προ φόρων και έτσι να εμφανιστεί ένα ακόμη στοιχείο της αποδοτικότητας, το ποσοστό κερδών που μένει στην επιχείρηση μετά την πληρωμή των φόρων. Πλεονέκτημα της ανάλυσης αυτής είναι, ότι δείχνει καθαρά τους παράγοντες που προκαλούν μεταβολές αποδοτικότητας, όπως επιλογές της διοίκησης ή μεταβολές στο φορολογικό συντελεστή. Τέλος, πρέπει να σημειωθεί ότι αυξήσεις της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων οι οποίες αποδίδονται σε αυξήσεις της αποδοτικότητας των πωλήσεων ή της κυκλοφοριακής ταχύτητας του ενεργητικού, θεωρούνται υψηλότερης ποιότητας από αυξήσεις οι οποίες αποδίδονται σε αυξήσεις της χρηματοοικονομικής μόχλευσης ή μειώσεις φορολογικού συντελεστή. Αύξηση, ωστόσο, της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων που οφείλεται σε αύξηση της χρηματοοικονομικής μόχλευσης, αυξάνει ταυτόχρονα και τον κίνδυνο των ιδίων κεφαλαίων.

Μια τελευταία ανάλυση του δείκτη της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων συνεπάγεται τον υπολογισμό του ρυθμού αύξησης των ιδίων κεφαλαίων από χρηματοοικονομικούς πόρους που παράγει η ίδια η επιχείρηση. Με την ανάλυση αυτή, προκύπτει ότι ο ρυθμός αύξησης των ιδίων κεφαλαίων ισούται με το γινόμενο της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων και του ποσοστού των αδιανέμητων κερδών. Παραπέρα, εάν αντικατασταθεί η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων με τα συστατικά στοιχεία της, δηλαδή, την αποδοτικότητα των πωλήσεων προ φόρων, την κυκλοφοριακή ταχύτητα του ενεργητικού, τη χρηματοοικονομική μόχλευση και το ποσοστό των κερδών που δεν πληρώνεται για φόρους, τότε εμφανίζονται οι παράγοντες που καθορίζουν το ρυθμό αύξησης των ιδίων κεφαλαίων από εσωτερικούς πόρους. Οι παράγοντες αυτοί, διακρίνονται σε λειτουργικούς και χρηματοοικονομικούς. Λειτουργικοί είναι η αποδοτικότητα των πωλήσεων προ φόρων και η κυκλοφοριακή ταχύτητα του ενεργητικού, ενώ χρηματοοικονομικοί είναι η μόχλευση, το ποσοστό κερδών που δεν πληρώνεται για φόρους και η μερισματική πολιτική. Αύξηση των ιδίων κεφαλαίων από λειτουργικούς παράγοντες θεωρείται περισσότερο επιθυμητή από μία αύξηση από χρηματοοικονομικούς πόρους, καθώς στη δεύτερη περίπτωση αυξάνεται ο κίνδυνος η επιχείρηση να δημιουργήσει εξαρτήσεις από εξωτερικές ομάδες, γεγονός που εισάγει αβεβαιότητα και διακύμανση στο ρυθμό αύξησης των ιδίων κεφαλαίων.

6.1.3. Ανάλυση Δομής Κεφαλαίων

Σκοπός της ανάλυσης δομής κεφαλαίων είναι η εκτίμηση της ικανότητας μακροχρόνιας επιβίωσης της επιχείρησης (η ανάλυση ρευστότητας εξετάζει τη βραχυχρόνια επιβίωσή της). Κύριο αντικείμενο είναι ο εντοπισμός των πηγών των κεφαλαίων, τα οφέλη και οι κίνδυνοι που δημιουργεί η προέλευσή τους. Κυριότερες πηγές χρηματοδότησης εταιριών είναι οι τράπεζες, οι μέτοχοι και οι διάφοροι πιστωτές. Η χρήση ξένων κεφαλαίων προσφέρει σοβαρό όφελος στα ίδια κεφάλαια, ταυτόχρονα όμως, αυξάνει τον κίνδυνο χρεοκοπίας μιας επιχείρησης, σε περίπτωση αδυναμίας της να ικανοποιήσει τους δανειστές.

Οι ουσιώδεις διαφορές μεταξύ κεφαλαίων που έχουν συνεισφέρει οι μέτοχοι και αυτών που έχουν δανείσει οι διάφοροι πιστωτές καθορίζουν και τη σπουδαιότητα της ανάλυσης αυτής. Τα κεφάλαια των μετόχων, δηλαδή, τα ίδια κεφάλαια, δεν εγγυώνται κάποιες αποδόσεις και είναι τα πρώτα που υφίστανται τον κίνδυνο απώλειας, σε περίπτωση αδυναμίας της επιχείρησης να ικανοποιήσει τους πιστωτές της. Αντίθετα, τα ξένα κεφάλαια απαιτούν την πληρωμή τόκων και χρεολυσίων σε συγκεκριμένες ημερομηνίες, ακόμα και όταν οι πληρωμές αυτές έχουν δυσμενείς συνέπειες για την επιχείρηση. Αν αυτό επιβεβαιωθεί, ενδέχεται οι μέτοχοι να χάσουν τον έλεγχο της επιχείρησης και το μέρος ή το σύνολο των επενδύσεών τους σε αυτήν. Το ίδιο, βέβαια, ισχύει και για τους πιστωτές.

Η παρουσία ξένων κεφαλαίων σε μια επιχείρηση δημιουργεί σημαντικά οφέλη για τους μετόχους, παρόλο που αυξάνει τον κίνδυνο χρεοκοπίας της επιχείρησης. Για παράδειγμα, σε περιόδους υψηλού πληθωρισμού, τα ξένα κεφάλαια εξοφλούνται με την καταβολή συγκεκριμένων ονομαστικών ποσών, τα οποία όμως έχουν μικρότερη αγοραστική αξία και έτσι συντελείται η μεταφορά ενός μικρότερου ποσού πραγματικού πλούτου από την επιχείρηση προς τους πιστωτές. Επιπλέον, η χρήση ξένων κεφαλαίων για τη χρηματοδότηση των διαφόρων επενδύσεων ενεργεί προς όφελος των μετόχων, όταν το κόστος των ξένων κεφαλαίων είναι μικρότερο από την αποδοτικότητα των επενδύσεων. Τέλος, αντίθετα με τα μερίσματα που θεωρούνται διανομή κερδών, οι τόκοι επί των δανεισθέντων κεφαλαίων θεωρούνται έξοδο και εκπίπτουν των φορολογικών εσόδων.

Θα πρέπει ακόμα να αναφερθεί, ότι η χρήση ξένων κεφαλαίων αυξάνει την αποδοτικότητα των ιδίων, όταν η αποδοτικότητα του ενεργητικού υπερβαίνει το κόστος των ξένων κεφαλαίων, μετά την αφαίρεση των φόρων. Ωστόσο, όσο μεγαλύτερο το

ποσοστό των ξένων κεφαλαίων στον ισολογισμό, τόσο αυξάνεται ο κίνδυνος να μην μπορεί να πληρώσει η επιχείρηση τους τόκους και τα χρεολύσια, ενώ σε ενδεχόμενο χρεοκοπίας, οι δανειστές ζητούν ακόμη μεγαλύτερα επιτόκια. Εκεί βρίσκεται και το όριο που συνεισφέρει θετικά η χρήση ξένων κεφαλαίων στην αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων. Όταν η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων υπερβαίνει την αποδοτικότητα του ενεργητικού, τότε γίνεται επωφελής χρήση ξένων κεφαλαίων για τους μετόχους, γεγονός που μετράται με το πηλίκο της αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων προς την αποδοτικότητα του συνόλου του ενεργητικού, με στόχο ο δείκτης να υπερβαίνει τη μονάδα.

6.1.3.1. Αριθμοδείκτες Δομής Κεφαλαίων

1. Αριθμοδείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης

Ο αριθμοδείκτης χρηματοοικονομικής μόχλευσης υπολογίζεται ως εξής:

$$\frac{\text{Ενεργητικό}}{\text{ΙδιαΚεφάλαια}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός, παρουσιάζει τη σχέση μεταξύ συνόλου του ενεργητικού και ιδίων κεφαλαίων. Πόσες φορές, δηλαδή, το ενεργητικό καλύπτει τα ίδια κεφάλαια, αν και ο αντίστροφος του δείκτη χρηματοοικονομικής μόχλευσης είναι πιο εύκολο να ερμηνευτεί, καθώς δείχνει τι ποσοστό του συνόλου των κεφαλαίων αποτελούν τα ίδια κεφάλαια. Ένας σχετικά υψηλός δείκτης χρηματοοικονομικής μόχλευσης αυξάνει την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων, αλλά δημιουργεί ταυτόχρονα και αυξημένο κίνδυνο χρεοκοπίας για την επιχείρηση.

2. Αριθμοδείκτης των Ξένων προς τα Συνολικά Κεφάλαια

$$\frac{\text{ΞέναΚεφάλαια}}{\text{Ενεργητικό}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει τι ποσοστό του συνόλου των κεφαλαίων ή του ενεργητικού αποτελούν τα ξένα κεφάλαια και είναι ενδεικτικός του βαθμού προστασίας των πιστωτών από το σύνολο των κεφαλαίων μιας επιχείρησης. Χαμηλός δείκτης σημαίνει αυξημένη ικανότητα δανεισμού μιας επιχείρησης.

3. Αριθμοδείκτης Ξένων προς τα Ίδια Κεφάλαια

Ο αριθμοδείκτης αυτός υπολογίζεται ως εξής:

$$\frac{\text{Ξένα Κεφάλαια}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

Ο αριθμοδείκτης δείχνει τι ποσοστό των ιδίων κεφαλαίων αποτελούν τα ξένα κεφάλαια και είναι ενδεικτικός του βαθμού προστασίας των πιστωτών με τα ίδια κεφάλαια.

6.2. Πρακτική Εφαρμογή

6.2.1. Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων

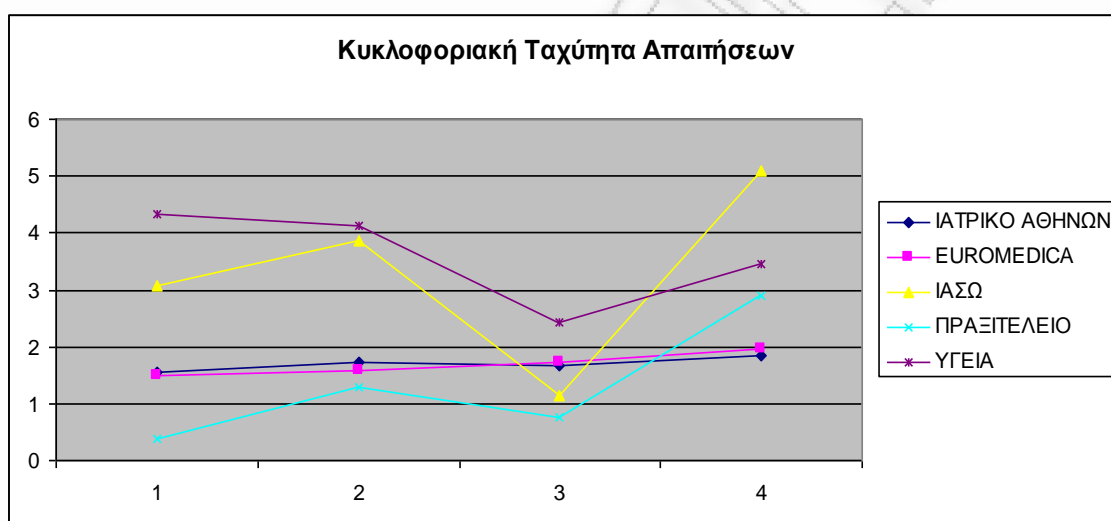
Φανερώνει το είδος της πιστωτικής πολιτικής της επιχείρησης. Ένας σχετικά υψηλός δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας εισπρακτέων λογαριασμών όπως είναι οι απαιτήσεις, δείχνει αυστηρή πιστωτική πολιτική ή ακόμα και αδυναμία χορήγησης πίστωσης στους πελάτες. Ένας χαμηλός δείκτης μπορεί να οφείλεται σε υπερβολική χορήγηση πιστωτών ή αδυναμία πληρωμής εκ μέρους των πελατών ή και η ανικανότητα είσπραξης εκ μέρους της επιχείρησης.

Πίνακας 6.2.1. Δείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων Ομίλων Κλάδου.

ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	2009	2008	2007	2006	ΜΕΤΑΒΟΛΗ
ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ	1,56	1,72	1,68	1,83	-0,15
EUROMEDICA	1,48	1,58	1,72	1,95	-0,24

ΙΑΣΩ	3,06	3,85	1,13	5,1	-0,4
ΠΡΑΞΙΤΕΛΕΙΟ	0,39	1,28	0,76	2,91	-0,87
ΥΓΕΙΑ	4,32	4,14	2,44	3,45	0,25

Εξετάζοντας τους ομίλους διαχρονικά, διαπιστώνεται μείωση του δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων, δηλαδή, τάση η πιστωτική πολιτική των ομίλων να χαλαρώνει. Πιο «σφιχτός» παραμένει ο Όμιλος ΥΓΕΙΑ, ο οποίος είναι και ο μόνος που σημειώνει αύξηση του δείκτη στο πέρασμα των ετών. Διαστρωματικά, παρατηρείται οι όμιλοι ΙΑΣΩ και ΥΓΕΙΑ να ξεχωρίζουν για τους υψηλούς δείκτες, ενώ οι υπόλοιποι όμιλοι να παραμένουν κοντά στη μονάδα.



Γράφημα 6.2.1. Δείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων Ομίλων Κλάδου.

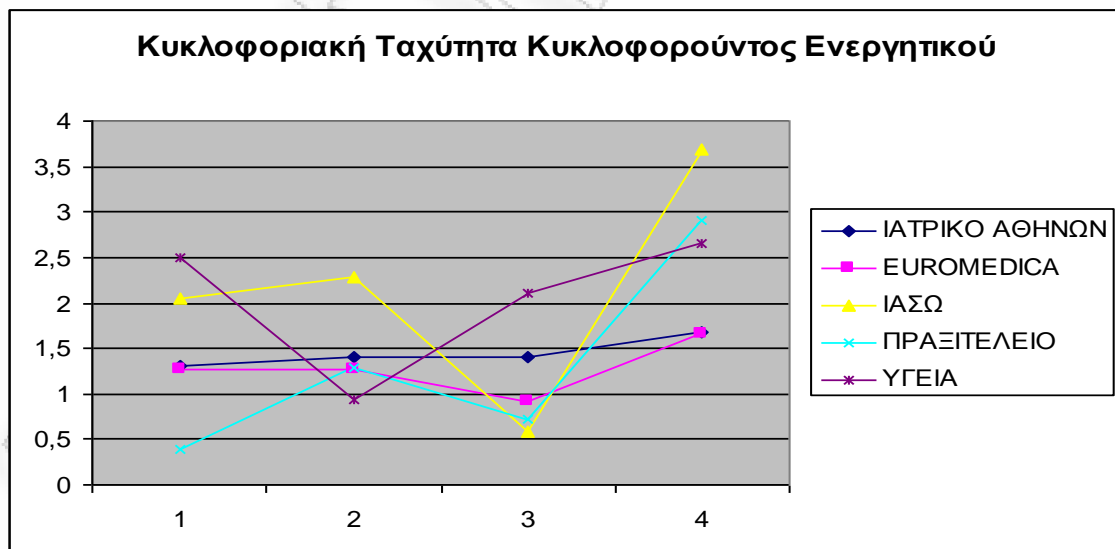
6.2.2. Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Κυκλοφορούντος Ενεργητικού

Υπολογίζει το ποσοστό των πωλήσεων που δημιουργεί η επιχείρηση από κάθε ευρώ του κυκλοφορούντος ενεργητικού της ή αλλιώς την αναλογία εσόδων από πωλήσεις προς το σύνολο των κυκλοφορούντων στοιχείων του ενεργητικού της.

Πίνακας 6.2.2. Δείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Κυκλοφορούντος Ενεργητικού Ομίλων Κλάδου.

ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	2009	2008	2007	2006	ΜΕΤΑΒΟΛΗ
ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ	1,3	1,4	1,4	1,67	-22,16%
EUROMEDICA	1,26	1,27	0,91	1,65	-23,64%
ΙΑΣΩ	2,04	2,29	0,59	3,68	-44,57%
ΠΡΑΞΙΤΕΛΕΙΟ	0,39	1,28	0,73	2,91	-86,60%
ΥΓΕΙΑ	2,5	0,94	2,11	2,66	-6,02%

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας κυκλοφορούντος ενεργητικού παρουσιάζει για όλους τους Ομίλους πτωτική τάση μεταξύ των εξεταζόμενων ετών, γεγονός που ερμηνεύεται μερικώς από την ύφεση στην οποία βρίσκεται η οικονομία της χώρας και έχει αντίκτυπο στον κλάδο των ιδιωτικών υπηρεσιών υγείας. Μεγαλύτερη μείωση σημειώνει ο Όμιλος ΙΑΣΩ, παρόλο που καταγράφει για το 2009 τον υψηλότερο δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας κυκλοφορούντος ενεργητικού στον κλάδο και δικαιολογεί την ηγετική του θέση στον κλάδο.



Γράφημα 6.2.2. Δείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Κυκλοφορούντος Ενεργητικού Ομίλων Κλάδου.

6.2.3. Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Προμηθευτών

Δείχνει πόσες φορές η επιχείρηση πληρώνει τις υποχρεώσεις έναντι των προμηθευτών. Στους πίνακες που ακολουθούν παρουσιάζεται τόσο ο δείκτης καθαυτός, όσο και η μέση χρονική περίοδος πληρωμής των προμηθευτών.

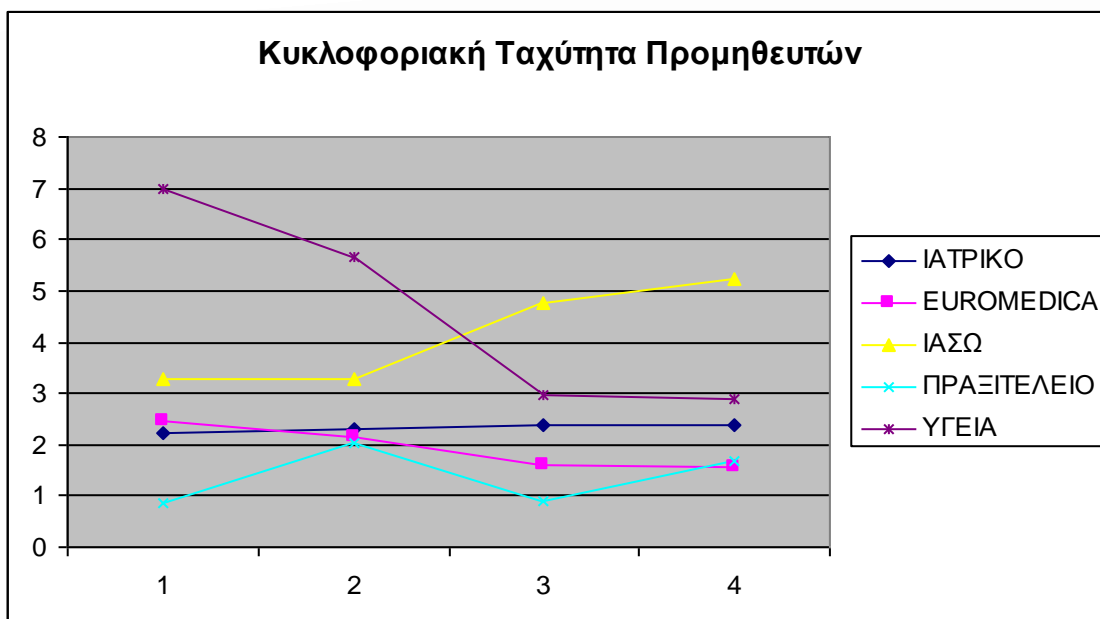
Πίνακας 6.2.3.α. Δείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Προμηθευτών Ομίλων Κλάδου.

ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΩΝ	2009	2008	2007	2006	ΜΕΤΑΒΟΛΗ
ΙΑΤΡΙΚΟ	2,21	2,32	2,4	2,37	-6,75%
EUROMEDICA	2,46	2,14	1,6	1,56	57,69%
ΙΑΣΩ	3,28	3,28	4,77	5,22	-37,16%
ΠΡΑΞΙΤΕΛΕΙΟ	0,86	2,02	0,9	1,67	-48,50%
ΥΓΕΙΑ	7	5,65	2,96	2,87	143,90%

Πίνακας 6.2.3.β. Δείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Προμηθευτών Ομίλων Κλάδου σε ημέρες.

ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΩΝ (σε ημέρες)	2009	2008	2007	2006	ΜΕΤΑΒΟΛΗ
ΙΑΤΡΙΚΟ	165,1584	157,3276	152,0833	154,0084	7,24%
EUROMEDICA	148,374	170,5607	228,125	233,9744	-36,59%
ΙΑΣΩ	111,2805	111,2805	76,51992	69,92337	59,15%
ΠΡΑΞΙΤΕΛΕΙΟ	424,4186	180,6931	405,5556	218,5629	94,19%
ΥΓΕΙΑ	52,14286	64,60177	123,3108	127,1777	-59,00%

Φαίνεται, λοιπόν, πως γρηγορότερη πληρωμή παρουσιάζει για το 2009 ο Όμιλος ΥΓΕΙΑ, ως ηγέτης στο χώρο, αλλά και διαχρονικά, ενώ μαζί με τον όμιλο EUROMEDICA σημειώνουν μείωση στην περίοδο πληρωμής.



Γράφημα 6.2.3. Δείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Προμηθευτών Ομίλων Κλάδου.

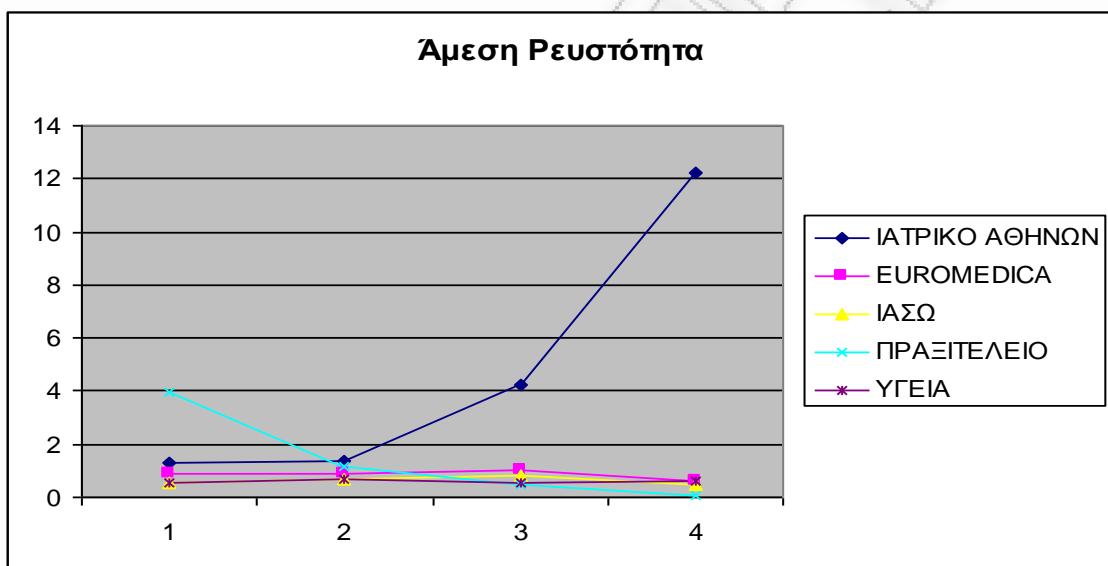
6.2.4. Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας

Ο δείκτης αυτός, αξιολογεί την επιχείρηση ως προς την ικανότητα ρευστότητας. Σε αυτόν τον δείκτη δίνουν ιδιαίτερη σημασία οι πιστωτές, ώστε να προσδιορίζουν το επιτόκιο δανεισμού. Πιο συγκεκριμένα, εκφράζει το περιθώριο ασφάλειας που έχει στη διάθεσή της η επιχείρηση για να ικανοποιεί τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της.

Πίνακας 6.2.4. Δείκτες Άμεσης Ρευστότητας Ομίλων Κλάδου.

ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	2009	2008	2007	2006	ΜΕΤΑΒΟΛΗ
ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ	1,3	1,4	4,26	12,23	-89,37%
EUROMEDICA	0,88	0,86	1	0,62	41,94%
ΙΑΣΩ	0,58	0,68	0,84	0,5	16,00%
ΠΡΑΞΙΤΕΛΕΙΟ	3,93	1,14	0,5	0,05	7760,00%
ΥΓΕΙΑ	0,54	0,68	0,52	0,62	-12,90%
Μ.Ο.	1,446	0,952	1,24	2,804	-----

Για το δείκτη αυτό διαχρονικά για κάθε όμιλο δεν είναι δυνατόν να εξαχθούν παρόμοια συμπεράσματα. Τεράστια μείωση εμφανίζει ο Όμιλος ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ, γεγονός που δηλώνει αδυναμία με το πέρας των χρόνων ικανοποίησης των υποχρεώσεων του και πρέπει να ληφθεί υπόψη από τη διοίκηση στη συνέχεια. Αντίθετα, πολύ σημαντικά αποτελέσματα καταγράφει ο Όμιλος ΠΡΑΞΙΤΕΛΕΙΟ. Αυτό κυρίως συμβαίνει, καθώς έχει αυξήσει σημαντικά τα εισπρακτέα έσοδα και ταυτόχρονα έχει μειώσει πάρα πολύ τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις του. Για τη διαστρωματική ανάλυση υπολογίζεται ο Μ.Ο. για τις μεγαλύτερες επιχειρήσεις του κλάδου. Πλησιέστερα στο Μ.Ο. είναι ο Όμιλος ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ ενώ μεγαλύτερη απόκλιση προς τα πάνω σημειώνει ο Όμιλος ΠΡΑΞΙΤΕΛΕΙΟ και προς τα κάτω ο Όμιλος ΥΓΕΙΑ.



Γράφημα 6.2.4. Δείκτες Άμεσης Ρευστότητας Ομίλων Κλάδου.

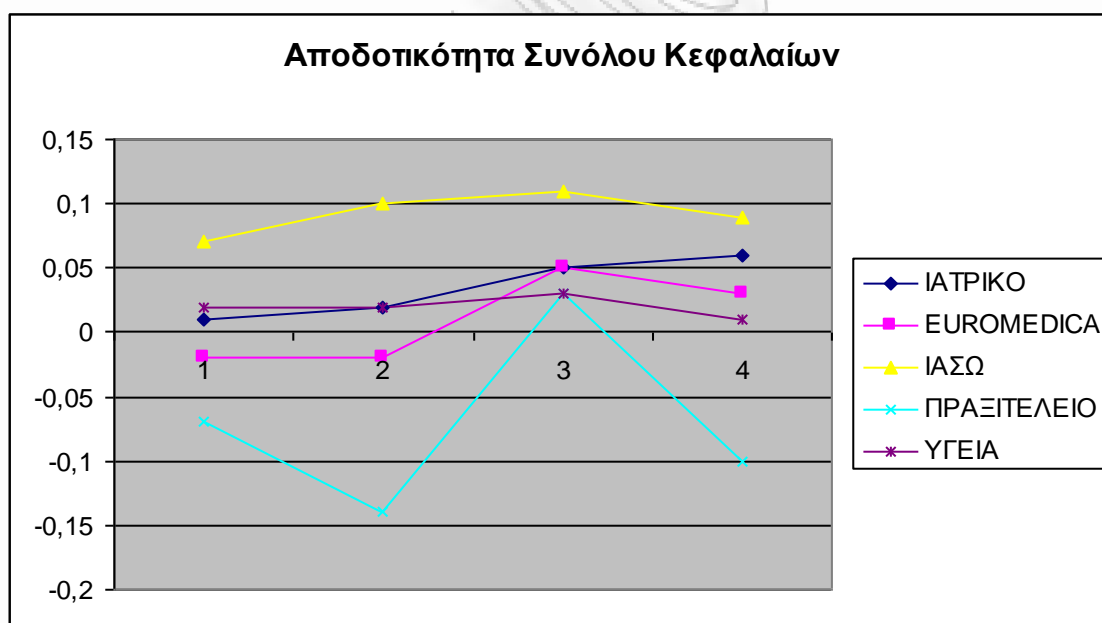
6.2.5. Αποδοτικότητα Συνολικών Κεφαλαίων

Ο δείκτης υποδηλώνει την ικανότητα μιας εταιρίας να δημιουργεί κέρδος για κάθε ευρώ του ενεργητικού της. Δηλώνει, δηλαδή, το βαθμό αξιοποίησης των περιουσιακών της στοιχείων.

Πίνακας 6.2.5. Δείκτες Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων Ομίλων Κλάδου.

ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	2009	2008	2007	2006	ΜΕΤΑΒΟΛΗ
ΙΑΤΡΙΚΟ	0,01	0,02	0,05	0,06	-83,33%
EUROMEDICA	-0,02	-0,02	0,05	0,03	-166,67%
ΙΑΣΩ	0,07	0,1	0,11	0,09	-22,22%
ΠΡΑΞΙΤΕΛΕΙΟ	-0,07	-0,14	0,03	-0,1	-30,00%
ΥΓΕΙΑ	0,02	0,02	0,03	0,01	100,00%

Παρατηρείται πως τη μεγαλύτερη αύξηση στο δείκτη αυτό καταγράφει ο Όμιλος ΥΓΕΙΑ, ενώ τη μεγαλύτερη πτώση ο Όμιλος EUROMEDICA. Για το συγκεκριμένο δείκτη, μεγαλύτερη αποδοτικότητα στην αξιοποίηση του ενεργητικού παρουσιάζει ο Όμιλος ΙΑΣΩ, αν και ο ίδιος Όμιλος από το 2006 έχει πτωτική τάση.



Γράφημα 6.2.5. Δείκτες Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων Ομίλων Κλάδου.

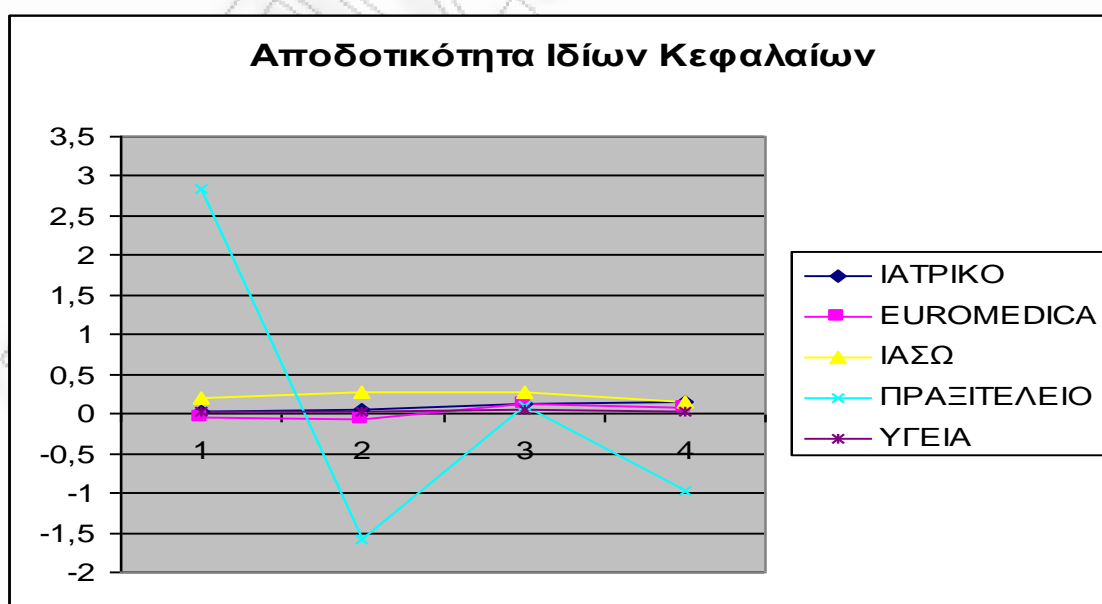
6.2.6. Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων

Δείχνει πόσο αποτελεσματικά χρησιμοποιήθηκαν τα κεφάλαια που επένδυσαν οι μέτοχοι.

Πίνακας 6.2.6. Δείκτες Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων Ομίλων Κλάδου.

ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	2009	2008	2007	2006	ΜΕΤΑΒΟΛΗ
ΙΑΤΡΙΚΟ	0,04	0,06	0,13	0,16	-75,00%
EUROMEDICA	-0,05	-0,07	0,13	0,09	-155,56%
ΙΑΣΩ	0,2	0,27	0,28	0,16	25,00%
ΠΡΑΞΙΤΕΛΕΙΟ	2,83	-1,58	0,1	-0,97	-391,75%
ΥΓΕΙΑ	0,04	0,04	0,05	0,03	33,33%

Παρατηρείται ότι για τον κλάδο, μεγαλύτερο δείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων καταγράφει ο Όμιλος ΠΡΑΞΙΤΕΛΕΙΟ, ενώ ο Όμιλος EUROMEDICA έχει αρνητικό δείκτη. Διαχρονικά, μεγαλύτερη μείωση στο δείκτη αυτό έχει ο Όμιλος ΠΡΑΞΙΤΕΛΕΙΟ, παρόλο που είναι πρώτος Όμιλος στον κλάδο, ενώ αύξηση του δείκτη σημειώνουν μόνο ο Όμιλος ΙΑΣΩ και ο Όμιλος ΥΓΕΙΑ.



Γράφημα 6.2.6. Δείκτες Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων Ομίλων Κλάδου.

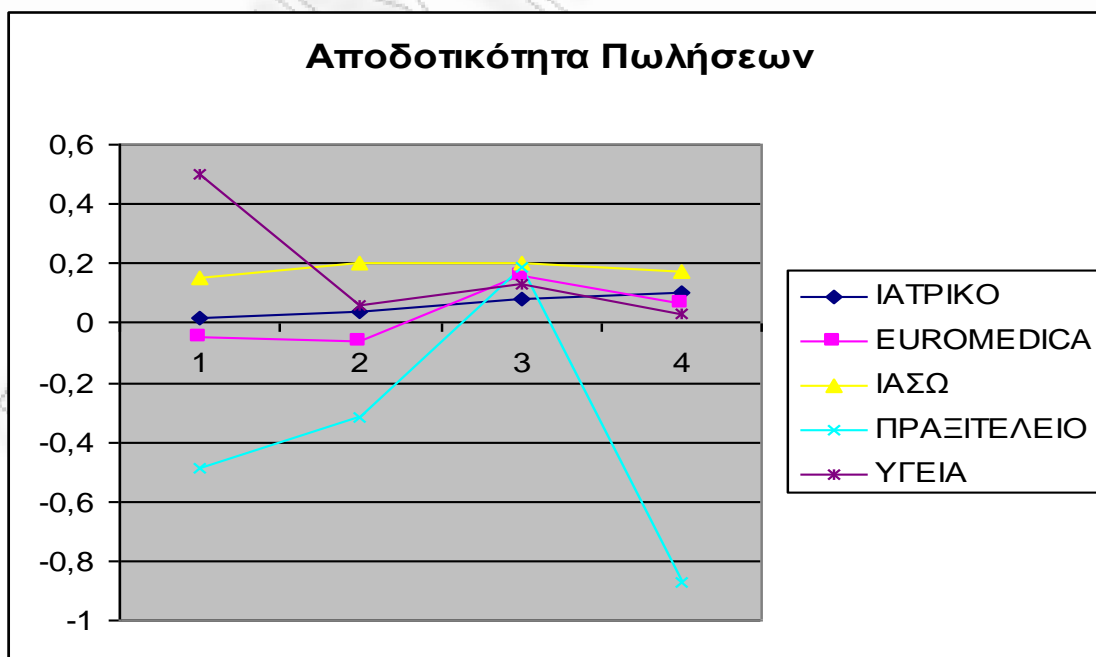
6.2.7. Αποδοτικότητα Πωλήσεων ή περιθώριο καθαρού κέρδους

Δείχνει τι κέρδος μπορεί να επιτευχθεί για κάθε ευρώ πωλήσεων.

Πίνακας 6.2.7. Δείκτες Αποδοτικότητας Πωλήσεων Ομίλων Κλάδου.

ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΠΩΛΗΣΕΩΝ	2009	2008	2007	2006	ΜΕΤΑΒΟΛΗ
ΙΑΤΡΙΚΟ	0,02	0,04	0,08	0,1	-80,00%
EUROMEDICA	-0,05	-0,06	0,16	0,07	-171,43%
ΙΑΣΩ	0,15	0,2	0,2	0,17	-11,76%
ΠΡΑΞΙΤΕΛΕΙΟ	-0,49	-0,32	0,19	-0,87	-43,68%
ΥΓΕΙΑ	0,5	0,06	0,13	0,03	1566,67%

Για το δείκτη αυτόν, αξίζει να σημειωθεί το αρνητικό πρόσημο για τον όμιλο EUROMEDICA και ΠΡΑΞΙΤΕΛΕΙΟ, ενώ ο Όμιλος ΙΑΤΡΙΚΟ, παρόλο που διατηρεί θετικό πρόσημο, έχει μεγάλη πτώση για τα δεδομένα του από το 2006. Αξίζει, ακόμη, να τονιστεί ότι ο Όμιλος ΥΓΕΙΑ και σε αυτόν το δείκτη κατέχει τα πρωτεία, γεγονός που επιβεβαιώνει τη θετική πορεία του Ομίλου για τον κλάδο.



Γράφημα 6.2.7. Δείκτες Αποδοτικότητας Πωλήσεων Ομίλων Κλάδου.

6.2.8. Χρηματοοικονομική Μόχλευση

Εκφράζει τη σχέση μεταξύ ενεργητικού και ιδίων κεφαλαίων. Παρακάτω παρατίθεται αρχικά ο δείκτης καθατός και κατόπιν ο αντίστροφός του, καθώς είναι πιο εύκολο να ερμηνευτεί.

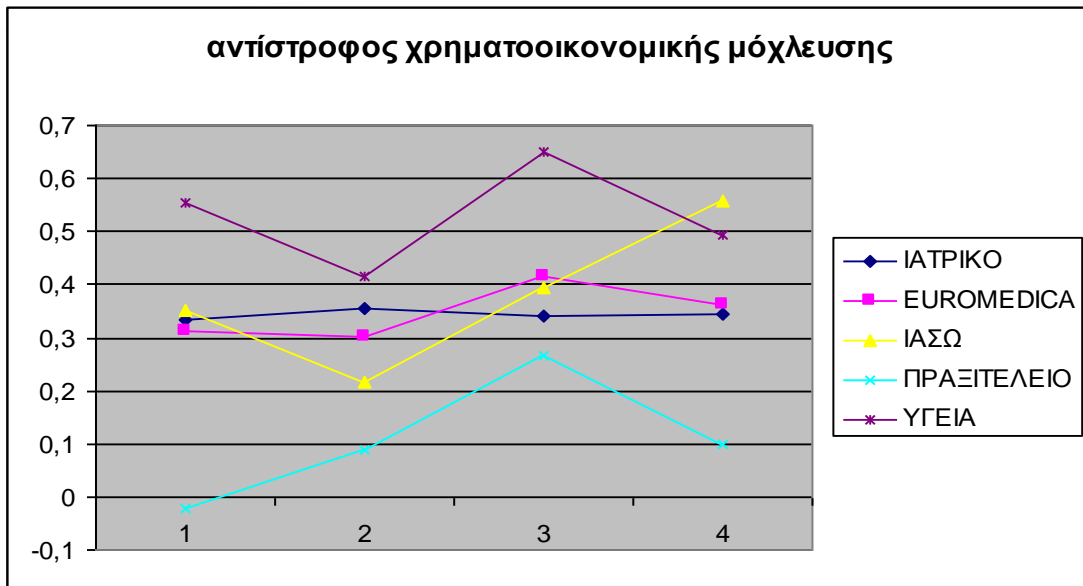
Πίνακας 6.2.8.α. Δείκτες Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης Ομίλων Κλάδου.

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΜΟΧΛΕΥΣΗ	2009	2008	2007	2006	ΜΕΤΑΒΟΛΗ
ΙΑΤΡΙΚΟ	3	2,83	2,93	2,91	3,09%
EUROMEDICA	3,2	3,3	2,41	2,76	15,94%
ΙΑΣΩ	2,84	4,64	2,53	1,79	58,66%
ΠΡΑΞΙΤΕΛΕΙΟ	-43,1	11,1	3,74	10,11	-526,31%
ΥΓΕΙΑ	1,81	2,4	1,54	2,02	-10,40%

Πίνακας 6.2.8.β. Αντίστροφοι Δείκτες Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης Ομίλων Κλάδου.

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚ/ΚΗ ΜΟΧΛΕΥΣΗ (αντιστρόφως)	2009	2008	2007	2006	ΜΕΤΑΒΟΛΗ
ΙΑΤΡΙΚΟ	0,333333	0,353357	0,341297	0,343643	-3,00%
EUROMEDICA	0,3125	0,30303	0,414938	0,362319	-13,75%
ΙΑΣΩ	0,352113	0,215517	0,395257	0,558659	-36,97%
ΠΡΑΞΙΤΕΛΕΙΟ	-0,0232	0,09009	0,26738	0,098912	-123,46%
ΥΓΕΙΑ	0,552486	0,416667	0,649351	0,49505	11,60%

Και για το δείκτη αυτό, ξεχωρίζει ο Όμιλος ΥΓΕΙΑ για τα θετικά του αποτελέσματα, τόσο για το 2009 όσο και για το γεγονός πως είναι ο μόνος Όμιλος που σημειώνει αύξηση του δείκτη διαχρονικά. Αντίθετα, ο Όμιλος ΠΡΑΞΙΤΕΛΕΙΟ παρουσιάζει το χαμηλότερο δείκτη και τη μεγαλύτερη μείωση διαχρονικά.



Γράφημα 6.2.8. Αντίστροφοι Δείκτες Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης Ομίλων Κλάδου.

Πρέπει να σημειωθεί ότι οι δείκτες για το Πραξιτέλειο Θεραπυτήριο δεν είναι ακριβείς, καθώς δεν επαρκούν τα στοιχεία, ενώ τα αρνητικά πρόσημα σε ορισμένους δείκτες οφείλονται σε ζημίες που παρουσιάζουν οι συγκεκριμένοι Όμιλοι για τις δεδομένες χρήσεις.

6.3. Ανάλυση Πινάκων Κίνησης Κεφαλαίων

Θα μπορούσε να οριστεί εν συντομία η Ανάλυση των Πινάκων Κίνησης Κεφαλαίων ως μια παραστατική εικόνα που παρουσιάζει τις μεταβολές που πραγματοποιούνται στα στοιχεία του ενεργητικού και του παθητικού σε δεδομένη χρονική περίοδο. Κάτι τέτοιο παρουσιάζεται αν συγκριθούν οι ισολογισμοί έναρξης και λήξης για την περίοδο αυτή που εξετάζεται, χρησιμοποιώντας τη μέθοδο των διαδοχικών ισολογισμών.

Με την ανάλυση των πινάκων κίνησης κεφαλαίων με τη μέθοδο των διαχρονικών ισολογισμών είναι δυνατόν με σαφήνεια να εντοπιστούν τα κεφάλαια που είναι απαραίτητα ώστε η επιχείρηση τη δεδομένη χρονική περίοδο να αυξήσει τα στοιχεία του ενεργητικού ή να μειώσει τις υποχρεώσεις της, ταυτόχρονα όμως να προκύψουν σημαντικά συμπεράσματα και για την πηγή προέλευσης είτε της αύξησης των επενδυμένων στην επιχείρηση ξένων και ιδίων κεφαλαίων, είτε της μείωσης των ενεργητικών στοιχείων της.

Ο πίνακας κίνησης κεφαλαίων βασίζεται στην εξής ισότητα:

$$\text{Αυξήσεις στοιχείων ενεργητικού} + \text{Μειώσεις στοιχείων παθητικού} = \text{Αυξήσεις στοιχείων Παθητικού} + \text{Μειώσεις στοιχείων ενεργητικού}.$$

Τα στοιχεία του πίνακα κίνησης κεφαλαίων πρέπει να εκφράζονται ως ποσοστό του σχετικού συνόλου του πίνακα.

Σημείωση: Για τον Όμιλο Πραξιτέλειο δεν επαρκούν τα στοιχεία για την κατάρτιση του πίνακα.

Πίνακας 6.3.α. Πίνακας Κίνησης Κεφαλαίων Ομίλου ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ.

ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΠΟΥ ΑΠΑΙΤΟΥΝΤΑΙ	ΠΟΣΑ	%
ΑΥΞΗΣΕΙΣ ΛΟΓ. ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ		
Ενσώματα πάγια στοιχεία	4.483	14,74%
Ασώματα πάγια στοιχεία	31	0,10%
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	149	0,49%
Αναβαλλόμενη Φορολογία Ενεργητικού	296	0,97%
Εμπορικές απαιτήσεις	12.909	42,44%

Προκαταβολές και λοιπές απαιτήσεις	5.123	16,84%
Παράγωγα χρηματοοικονομικά προϊόντα	482	1,58%
ΣΥΝΟΛΟ1	23.473	
ΜΕΙΩΣΕΙΣ ΛΟΓ. ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ		
Κέρδη εις νέον	2.696	8,86%
Δικαιώματα μειοψηφίας	75	0,25%
Αναβαλλόμενη Φορολογία Παθητικού	215	0,71%
Προβλέψεις για αποζημίωση προσωπικού	970	3,19%
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	1.973	6,49%
Φόροι πληρωτέοι	1.015	3,34%
ΣΥΝΟΛΟ2	6.944	
ΣΥΝΟΛΟ 1+2	30.417	100%
ΠΗΓΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ		
ΑΥΞΗΣΕΙΣ ΛΟΓ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ		
Τακτικό, αφορολόγητα και ειδικά αποθεματικά	187	0,61%
Μακροπρόθεσμα δάνεια	1.365	4,49%
Επιχορηγήσεις	18	0,06%
Εμπορικές υποχρεώσεις	13.038	42,86%
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	3.054	10,04%
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	3.000	9,86%
Παράγωγα χρηματοοικονομικά προϊόντα	5.362	17,63%
Δεδουλευμένες και λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	3.093	10,17%
ΣΥΝΟΛΟ3	29.117	
ΜΕΙΩΣΕΙΣ ΛΟΓ. ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ		
Συμμετοχές σε συγγενείς εταιρείες	20	0,07%
Αποθέματα	1.004	3,30%
Χρηματικά διαθέσιμα	276	0,91%
ΣΥΝΟΛΟ4	1.300	
ΣΥΝΟΛΟ 3+4	30.417	100%

Πίνακας 6.3.β. Πίνακας Κίνησης Κεφαλαίων Ομίλου EUROMEDICA.

ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΠΟΥ ΑΠΑΙΤΟΥΝΤΑΙ	ΠΟΣΑ	%
ΑΥΞΗΣΕΙΣ ΛΟΓ. ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ		
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	100.322	58,91%
Ασώματες ακινητοποιήσεις	836	0,49%
Υπεραξία (Good will)	3.941	2,31%
Συμμετοχές σε συγγενείς εταιρείες	1.550	0,91%
Ακίνητα για επένδυση	63	0,04%
Μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	398	0,23%
Αποθέματα	1.069	0,63%
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	25.143	14,76%
ΣΥΝΟΛΟ1	133.322	
ΜΕΙΩΣΕΙΣ ΛΟΓ. ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ		
Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο	124	0,07%
Υπόλοιπο κερδών (ζημιών) εις νέο	36.159	21,23%
Μελλοντικά έσοδα κρατικών επιχορηγήσεων	140	0,08%
Λοιπές προβλέψεις	543	0,32%
ΣΥΝΟΛΟ2	36.966	
ΣΥΝΟΛΟ 1+2	170.288	100%
ΠΗΓΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ		
ΑΥΞΗΣΕΙΣ ΛΟΓ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ		
Αποθεματικά κεφάλαια	50.824	29,85%
Ίδιες μετοχές	4.021	2,36%
Δικαιώματα μειοψηφίας	24.347	14,30%
Δάνεια	21.059	12,37%
Προβλέψεις για παροχές προς τους εργαζομένους	566	0,33%
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	16.029	9,41%
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	19.454	11,42%
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	6.139	3,61%
Δάνεια	9.362	5,50%
Βραχυπρόθεσμες φορολογικές υποχρεώσεις	1.488	0,87%
ΣΥΝΟΛΟ 3	153.289	
ΜΕΙΩΣΕΙΣ ΛΟΓ. ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ		
Διαθέσιμα προς πώληση χρηματοοικονομικά στοιχεία ενεργητικού	11.420	6,71%
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	354	0,21%

Μετρητά και χρηματικά διαθέσιμα	5.225	3,07%
ΣΥΝΟΛΟ 4	16.999	
ΣΥΝΟΛΟ 3+4	170.288	100%

Πίνακας 6.3.γ. Πίνακας Κίνησης Κεφαλαίων Ομίλου ΙΑΣΩ.

ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΠΟΥ ΑΠΑΙΤΟΥΝΤΑΙ	ΠΟΣΑ	%
ΑΥΞΗΣΕΙΣ ΛΟΓ. ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ		
Ενσώματα πάγια	31.764.499,41	75,00%
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	96.057,47	0,23%
Πελάτες	3.870.078,22	9,14%
Λοιπές απαιτήσεις	6.535.657,00	15,43%
Χρηματοοικονομικά Στοιχεία σε εύλογη αξία	87.569,44	0,21%
ΣΥΝΟΛΟ1	42.353.862	
ΜΕΙΩΣΕΙΣ ΛΟΓ. ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ		
ΣΥΝΟΛΟ 2	0	
ΣΥΝΟΛΟ 1+2	42.353.862	100%
ΠΗΓΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ		
ΑΥΞΗΣΕΙΣ ΛΟΓ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ		
Λοιπά αποθεματικά	1.280.375,81	3,02%
Κέρδη εις νέον	64.234,80	0,15%
Δικαιώματα μειοψηφίας	3.295.921,87	7,78%
Δάνεια	7.600.000,00	17,94%
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	2.719.718,04	6,42%
Προβλέψεις παροχών προσωπικού	301.741,71	0,71%
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	1.171.549,32	2,77%
Λοιπές μακροπρόθεσμες προβλέψεις	6.110.270,74	14,43%
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	781.186,30	1,84%
Τρέχων φόρος εισοδήματος	1.403.616,37	3,31%
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	14.400.000,00	34,00%
ΣΥΝΟΛΟ 3	39.128.615	
ΜΕΙΩΣΕΙΣ ΛΟΓ. ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ		
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	475,48	0,00%
Αποθέματα	26.679,95	0,06%
Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	3.198.091,15	7,55%
ΣΥΝΟΛΟ 4	3.225.246,58	
ΣΥΝΟΛΟ 3+4	42353862	100%

Πίνακας 6.3.δ. Πίνακας Κίνησης Κεφαλαίων Ομίλου ΥΓΕΙΑ.

ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΠΟΥ ΑΠΑΙΤΟΥΝΤΑΙ	ΠΟΣΑ	%
ΑΥΞΗΣΕΙΣ ΛΟΓ. ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ		
Υπεραξία επιχείρησης	82.321	0,0328%
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	2.188.462	0,8711%
Επενδύσεις σε συγγενικές εταιρείες	294.121	0,1171%
Επενδύσεις σε ακίνητα	2.569	0,0010%
Λοιπά μη κυκλοφορούντα στοιχεία ενεργητικού	213.094	0,0848%
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	161.225	0,0642%
Λοιπά κυκλοφορούντα στοιχεία ενεργητικού	1.476.115	0,5875%
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	170.464.810	67,8493%
ΣΥΝΟΛΟ1	174.882.717	
ΜΕΙΩΣΕΙΣ ΛΟΓ. ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ		
Μετοχικό κεφάλαιο	15.452.602	6,1505%
Υπέρ το άρτιο	52.172.397	20,7659%
Αποθεματικά εύλογης αξίας	39.042	0,0155%
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	228.956	0,0911%
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	2.855.098	1,1364%
Μακροπρόθεσμες προβλέψεις	855.448	0,3405%
Λοιπές Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	33.027	0,0131%
Βραχυπρόθεσμες προβλέψεις	2.247.860	0,8947%
Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	2.473.299	0,9844%
ΣΥΝΟΛΟ2	76.357.729	
ΣΥΝΟΛΟ 1+2	251.240.446	100%
ΠΗΓΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ		
ΑΥΞΗΣΕΙΣ ΛΟΓ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ		
Λοιπά αποθεματικά	3.053.746	1,2155%
Αποτελέσματα εις νέον	5.563.428	2,2144%
Μη ελέγχουσες συμμετοχές	11.021.807	4,3870%
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	351.642	0,1400%
Επιχορηγήσεις,	45.100	0,0180%
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	22.650.839	9,0156%
Φόροι και λοιπές υποχρεώσεις	890.282	0,3544%
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	172.736.433	68,7534%
ΣΥΝΟΛΟ3	216.313.277	86,0981%

ΜΕΙΩΣΕΙΣ ΛΟΓ. ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ		
Ενσώματα πάγια	20.218.923	8,0476%
Επενδυτικό χαρτοφυλάκιο	97.552	0,0388%
Αποθέματα	904.059	0,3598%
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	13.706.635	5,4556%
ΣΥΝΟΛΟ4	34.927.169	13,9019%
ΣΥΝΟΛΟ 3+4	251.240.446	100%

7. Επίλογος

7.1. Συμπεράσματα

Η χρηματοοικονομική ανάλυση, αποτελεί πολύ σημαντικό εργαλείο για τη συγκέντρωση γνώσεων και πληροφοριών απαραίτητων ώστε κάθε επιχείρηση να εκτιμήσει την οικονομική της κατάσταση, να καθορίσει το βραχυπρόθεσμο μέλλον, να προσαρμόσει τη μακροπρόθεσμη στρατηγική της και να προβεί στη λήψη σημαντικών αποφάσεων για την επιβίωση και την ανάπτυξή της.

Ο κλάδος των ιδιωτικών υπηρεσιών υγείας, σε περίοδο ύφεσης, συνεχίζει την αναπτυξιακή του πορεία, με όλο και υψηλότερους ρυθμούς. Εξαπλώνεται γεωγραφικά, διευρύνει το χαρτοφυλάκιο υπηρεσιών και εξελίσσεται τεχνολογικά.

Οι Όμιλοι που αναλύθηκαν, όπως φαίνεται στην παρούσα μελέτη, έχουν εδραιωθεί στον κλάδο, έχοντας εξασφαλίσει φήμη, πελατεία και απολαμβάνουν το ανταγωνιστικό τους πλεονέκτημα, έναντι μικρότερων επιχειρήσεων του κλάδου.

Η γενική τάση για κάθε Όμιλο είναι θετική, ωστόσο πρέπει να επισημανθεί η πτωτική πορεία στην αποδοτικότητα των επιχειρήσεων ως προς τις πωλήσεις, τα Συνολικά και τα Ίδια Κεφάλαια, αποτέλεσμα κυρίως της οικονομικής κρίσης που διανύουν.

Αναφορικά με τη χρηματοοικονομική μόχλευση, παρατηρείται ως γενικευμένο φαινόμενο η χρήση όλο και μεγαλύτερου ποσοστού Ξένων Κεφαλαίων σε σχέση με το Ενεργητικό για κάθε Όμιλο.

Συνολικά, η υπάρχουσα θετικά εξελισσόμενη τάση θα συνεχιστεί και μετά το πέρας της οικονομικής κρίσης και ύστερα από την ολοκλήρωση των στρατηγικών κινήσεων και αλλαγών για κάθε Όμιλο, που βρίσκονται σε εξέλιξη στην παρούσα φάση.

7.2. Κατευθύνσεις για Περαιτέρω Έρευνα

Στόχος των υπό εξέταση Ομίλων αποτελεί η συνεχής βελτιστοποίηση και αύξηση της ικανοποίησης των πελατών τους, με την παροχή υπηρεσιών υψηλών προδιαγραφών. Για

την επίτευξη του στόχου αυτού, θα μπορούσαν να εξετάσουν την εφαρμογή ενός συστήματος εταιρικής οργάνωσης, βασισμένο στο Ευρωπαϊκό Πρότυπο Επιχειρηματικής Αριστείας EFQM (European Foundation for Quality Management).

Η εφαρμογή ενός τέτοιου προτύπου δίνει τη δυνατότητα στις επιχειρήσεις να αναπτύξουν τις περιοχές εκείνες που επιδέχονται βελτίωση, ενώ την ίδια στιγμή βελτιώνεται η ανταγωνιστικότητά τους, καθώς υιοθετούν μια σειρά βέλτιστων πρακτικών. Το EFQM είναι ένας Ευρωπαϊκός Οργανισμός με έδρα τις Βρυξέλες. Ιδρύθηκε το Σεπτέμβριο του 1988 από ομάδα 14 μεγάλων ευρωπαϊκών επιχειρήσεων, στα πλαίσια της ιδιαίτερης βαρύτητας που δίνει η Ευρωπαϊκή Ένωση στη διασφάλιση της Ποιότητας των παρεχόμενων προϊόντων και υπηρεσιών. Οι βασικές αρχές τις επιχειρηματικής αριστείας συνοψίζονται στα εξής:

- Προσανατολισμός στα αποτελέσματα αναφορικά με την ικανοποίηση των αναγκών και των προσδοκιών της επιχείρησης.
- Προσανατολισμός στον Πελάτη.
- Αφοσίωση της ηγεσίας στην επίτευξη στόχων.
- Ανάπτυξη της διοίκησης βάσει διαδικασιών και δεδομένων.
- Ανάπτυξη και εμπλοκή του ανθρώπινου δυναμικού.
- Συνεχής μάθηση, βελτίωση και καινοτομία.
- Ανάπτυξη συνεργασιών.
- Ανάπτυξη εταιρικής κοινωνικής ευθύνης.

Θα μπορούσε, λοιπόν, να εξεταστεί η επίδραση στα χρηματοοικονομικά αποτελέσματα για τους πέντε Ομίλους του Κλάδου Ιδιωτικών Υπηρεσιών Υγείας μετά την υιοθέτηση του ευρωπαϊκού αυτού προτύπου και να αξιολογηθεί συνολικά η αποτελεσματικότητα των Ομίλων με βάση τα κριτήρια που θέτει το ευρωπαϊκό πρότυπο. Είναι μια ουσιαστική έρευνα, που θα μπορούσε να αποτελέσει αντικείμενο ερευνητών για το μέλλον και να προσδώσει ακόμα πιο ουσιαστικά αποτελέσματα στην παρούσα μελέτη.

Βιβλιογραφία

- **Γεώργιος Αρτίκης**, *Χρηματοοικονομική Διοίκηση, Αποφάσεις Επενδύσεων*, εκδοτικός οίκος InterBooks, Αθήνα 2002
- **Γεώργιος Αρτίκης**, *Χρηματοοικονομική Διοίκηση, Αποφάσεις Χρηματοδοτήσεων*, εκδοτικός οίκος InterBooks, Αθήνα 2002
- **Γεώργιος Αρτίκης**, *Χρηματοοικονομική Διοίκηση, Ανάλυση Και Προγραμματισμός*, εκδοτικός οίκος InterBooks, Αθήνα 2002
- **Δ. Γκίκας**, *Χρηματοοικονομική Λογιστική*, εκδόσεις Μπένου, Αθήνα 2006
- **Δ. Γκίκας**, *Η Ανάλυση και οι Χρήσεις των Λογιστικών Καταστάσεων*, εκδόσεις Μπένου, Αθήνα 2002
- **Δ. Γκίνογλου, Π. Ταχνάκης, Σ. Μουσή**, *Γενική Χρηματοοικονομική Λογιστική*, εκδοτικός οίκος Rosili, Αθήνα 2005
- **Γ. Καραθανάσης**, *Χρηματοοικονομικά Θέματα*, εκδόσεις Μπένου, Αθήνα 2002
- **Α. Μπάλλας, Δ. Χέβας**, *Χρηματοοικονομική Λογιστική*, εκδόσεις Μπένου, Αθήνα 2008
- **Μ. Ξανθάκης, Χ. Αλεξιάκης**, *Χρηματοοικονομική Ανάλυση Επιχειρήσεων*, εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα 2007
- **Αντώνης Α. Παπάς**, *Χρηματοοικονομική Λογιστική, θεωρητικά και πρακτικά θέματα*, τόμος Α', εκδόσεις Ευγ. Μπένου, Αθήνα, 1998
- *Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης IRFS*, αναλυτική παρουσίαση, τόμος Α', έκδοση Β', εκδόθηκε για λογαριασμό της Grant Thornton
- **Κλαδική Μελέτη ICAP**, *Ιδιωτικές Υπηρεσίες Υγείας*, Αθήνα, Ιούλιος 2008

ΙΣΤΟΣΕΛΙΔΕΣ

- <http://www.hygeia.gr/>
- <http://www.iatriko.gr/>
- <http://www.praxitelio.gr/>
- www.iaso.gr/
- <http://www.euromedica.gr/>
- <http://www.efqm.org/en/>