

**ΑΝΑΛΥΣΗ & ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ
ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ ΚΙΝΔΥΝΟΥ
CREDIT RISK**

ΠΑΝΑΓΙΩΤΗΣ ΜΑΛΑΚΟΣ

ΑΝΑΛΥΣΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ
ΜΕ ΒΑΣΗ ΤΟΥΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

Οι βασικότεροι αριθμοδείκτες που χρησιμοποιούνται στην πράξη από τους εξωτερικούς αναλυτές μπορούν να ταξινομηθούν ως εξής:

	ΟΝΟΜΑΣΙΑ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗ	ΤΡΟΠΟΣ ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΥ
I. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ		
1.	Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας (Current Ratio)	Διαθέσιμα+απαιτήσεις+αποθέματα/ βραχυχρόνιες υποχρεώσεις
2.	Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας (Acid Test Ratio)	Απαιτήσεις+διαθέσιμα+αποθέματα/ Βραχ. υποχρεώσεις
3.	Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας (Cash Ratio)	Διαθέσιμα / Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις
II. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ		
4.	Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Απαιτήσεων (Receivables Turnover Ratio)	Καθαρές Πωλήσεις / Μέσο ύψος Απαιτήσεων ⁽¹⁾
5.	Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Βραχ. Υποχρεώσεων (Trade Creditors to Purchase Ratio)	Κόστος Πωληθέντων / Μέσο Ύψος Βραχ. Υποχρεώσεων ⁽¹⁾
6.	Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων (Inventories Turnover Ratio)	Κόστ. Πωληθέντων/Μέσο Απόθεμα Καθαρές Πωλήσεις/Μέσο Απόθεμα ⁽¹⁾
7.	Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού (Asset Turnover Ratio)	Καθαρές Πωλήσεις / Σύνολο Ενεργητικού
8.	Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων (Fixed Asset Turnover Ratio)	Καθαρές Πωλήσεις / Καθαρό Πάγιο Ενεργητικό
9.	Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Κεφαλαίου Κίνησης (Working Capital Turnover Ratio)	Καθαρές Πωλήσεις / Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης

	ΟΝΟΜΑΣΙΑ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗ	ΤΡΟΠΟΣ ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΥ
III. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ		
10.	Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους (Gross Profit Margin)	100 x Μικτά Λειτουργικά Κέρδη / Καθαρές Πωλήσεις
11.	Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους (Net Profit Margin)	100 x Καθαρά Λειτουργικά Κέρδη/ Καθαρές Πωλήσεις
12.	Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Απασχολούμενων Κεφαλαίων (Return to Total Capital Employed)	100 x Καθαρά Λειτουργικά Κέρδη+Χρηματοοικονομικά έξοδα/ Σύνολο Απασχολούμ. Κεφαλαίων
13.	Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων (Return on Net Worth)	100 x Καθαρά Λειτουργικά Κέρδη/ Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων
14.	Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων (Εξίσωση Du Pont)	100 x Καθαρά λειτουργικά Κέρδη/Καθαρές Πωλήσεις x Καθαρές Πωλήσεις/ Ενεργητικό x Ενεργητικό / Ίδια Κεφάλαια
15.	Αριθμοδείκτης οικονομ. μόχλευσης (Financial Leverage Index)	Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων/ Αποδοτικότητα Απασχ. Κεφαλαίων
IV. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ		
16.	Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Συνολικά (Ratio of Owner's equity to Total Assets)	Ίδια Κεφάλαια/Συνολικά Κεφάλαια
17.	Αριθμοδείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης (Ratio of Owner's equity to Total Liabilities)	Ίδια Κεφάλαια / Ξένα Κεφάλαια
18.	Αριθμοδείκτης Κάλυψης Παγίων (Ratio of Owner's equity to Fixed Assets)	Ίδια Κεφάλαια / Πάγια
19.	Αριθμοδείκτης Κάλυψης Τόκων (Number of Times Interest Eamed)	Καθαρά Κέρδη προ Φόρων και Τόκων/ Σύνολο Τόκων
V. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ		
20.	Μερισματική απόδοση (Dividend Yield)	100 x Μέρισμα κατά μετοχή / Χρηματιστηριακή τιμή μετοχής

21.	Εσωτερική Αξία Μετοχής (Book value per share)	Ίδια Κεφάλαια / Αριθμός Μετοχών σε Κυκλοφορία
22.	Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας σε Ταμειακή ροή (Overating Cash-Flow to Total Sales)	100 χ Λειτουργική Ταμειακή Ροή / Καθαρές Πωλήσεις Χρήσης
23.	Αριθμοδείκτης Διάρκειας Εξόφλησης Επενδύσεων (Fixed Assets to Overating Cash-Flow)	Καθαρά Πάγια / Λειτουργική Ταμειακή Ροή
<p>(1) Σημείωση: Όπου αναφέρεται "μέσος όρος" (απαιτήσεων, βραχ. υποχρεώσεων κ.λπ.) νοείται το μέσο υπόλοιπο του αντίστοιχου μεγέθους σε * δύο διαδοχικούς υπολογισμούς (τον τελευταίο διαθέσιμο και τον αμέσως προηγούμενο)</p>		

ΕΡΜΗΝΕΙΑ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

Στο κεφάλαιο αυτό αναλύονται και ερμηνεύονται οι δείκτες που χρησιμοποιούνται συχνότερα στην τραπεζική πρακτική.

1. Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας

$$\frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{απαιτήσεις} + \text{αποθέματα}}{\text{βραχυχρόνιες υποχρεώσεις}}$$

Ο δείκτης αυτός μετρά την επάρκεια του κεφαλαίου κίνησης για την αντιμετώπιση των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων μιας επιχείρησης.

Κεφάλαιο Κίνησης είναι το σύνολο των κεφαλαίων που χρησιμοποιεί η επιχείρηση για την εξυπηρέτηση του παραγωγικού - συναλλακτικού της κυκλώματος. Τα κεφάλαια αυτά, που είναι πρακτικού χαρακτήρα και αποτελούν το κυκλοφοριακό ενεργητικό της επιχείρησης, επενδύονται σε:

- αποθέματα (πρώτων υλών, ημικατεργασμένων, ετοιμών)
- απαιτήσεις έναντι της πελατείας
- διαθέσιμα (μετρητά, καταθέσεις, επιταγές κ.λπ.)

Το *Καθαρό Ίδιο Κεφάλαιο Κίνησης* αποτελεί τη διαφορά μεταξύ κυκλοφορούντος ενεργητικού και βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.

Όταν η τιμή του παραπάνω δείκτη είναι μικρότερη από τη μονάδα τότε έχουμε αρνητικό *-Καθαρό Ίδιο Κεφάλαιο Κίνησης* και όταν η εν λόγω τιμή είναι μεγαλύτερη από τη μονάδα το μέγεθος αυτό είναι θετικό και δείχνει ότι υπάρχουν ανεκτές συνθήκες ρευστότητας. Η άριστη τιμή του δείκτη αυτού εξαρτάται από τα δεδομένα του κλάδου και τις ιδιαιτερότητες της επιχείρησης, όταν όμως ο εν λόγω δείκτης προσεγγίζει το 1,5 θεωρείται ότι βρίσκεται σε πολύ ικανοποιητικά επίπεδα. Σε ορισμένες όμως περιπτώσεις (π.χ. Super Market) μπορούν να γίνουν δεκτοί και δείκτες μικρότεροι από τη μονάδα λόγω μεγάλης κυκλοφοριακής ταχύτητας των αποθεμάτων.

Χαμηλή τιμή ή διαχρονική μείωση των κεφαλαίων κίνησης, ιδιαίτερα δε η εμφάνιση αρνητικών τιμών, υποδηλώνει πλήρη εξάρτηση του παραγωγικού συναλλακτικού κυκλώματος μιας επιχείρησης από ξένο βραχυπρόθεσμο δανεισμό, δηλαδή μια κατάσταση χρηματοοικονομικής ασφυξίας, που εφόσον συμπέσει και με άλλες

δυσμενείς εξελίξεις (π.χ. αισθητή μείωση του κύκλου εργασιών και του μικτού/καθαρού περιθωρίου κέρδους) μπορεί να προκαλέσει αδυναμία εξυπηρέτησης των δανειακών υποχρεώσεων.

Η εμφάνιση αρνητικού ιδίου κεφαλαίου κίνησης αντιστακλά συνήθως εσφαλμένη χρηματοδοτική πολιτική (χρησιμοποίηση βραχυπρόθεσμου δανεισμού για παγιοποιήσεις ή για εξόφληση δόσεων μεσοπρόθεσμων δανείων), αλλά μπορεί να είναι και το αποτέλεσμα έντονα ζημιολόγων

2. Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας

Απαιτήσεις + διαθέσιμα + αποθέματα

Βραχ. υποχρεώσεις

Ο δείκτης αυτός μετρά την ικανότητα της επιχείρησης να αντιμετωπίσει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της με χρησιμοποίηση των ρευστών διαθεσίμων και των λοιπών στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού που μπορούν να μετατραπούν σε μετρητά σε σύντομο χρονικό διάστημα (απαιτήσεις + διαθέσιμα - quick assets). Εάν η τιμή του δείκτη αυτού είναι γύρω στη μονάδα, τότε θεωρούμε ότι οι συνθήκες ρευστότητας της επιχείρησης είναι πολύ ικανοποιητικές, με την προϋπόθεση ότι από το σύνολο των απαιτήσεων προς την πελατεία έχουν αφαιρεθεί οι απαιτήσεις που θεωρούνται ως μη εισπράξιμες μέσα σε εύλογο χρόνο.

3. Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας

$$\frac{\text{Διαθέσιμα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

Ο δείκτης αυτός αντιπροσωπεύει το ποσοστό των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της επιχείρησης που μπορεί να εξοφληθεί *άμεσα* με τη χρήση των ρευστών διαθεσίμων της (ταμείο + καταθέσεις όψεως + βραχυπρόθεσμοι τίτλοι του Δημοσίου κ.λπ.). Προκειμένου για επιχειρήσεις που αντιμετωπίζουν έντονα προβλήματα ρευστότητας συνιστάται η στενή παρακολούθηση του δείκτη αυτού. Ιδιαίτερα θα πρέπει να ελέγχεται εάν επαρκούν τα εν λόγω διαθέσιμα για την εξόφληση των πολύ βραχυχρόνιων υποχρεώσεων (που λήγουν μέσα σε ένα μήνα), αφού όμως συνυπολογιστούν και τα τυχόν αχρησιμοποίητα περιθώρια από εγκεκριμένα τραπεζικά όρια, καθώς και οι απαιτήσεις συντόμων λήξεων.

4. Αριθμοδείκτης της Ταχύτητας Κυκλοφορίας Απαιτήσεων

Καθαρές Πωλήσεις ----- Μέσο ύψος Απαιτήσεων

Ο δείκτης αυτός πολλαπλασιαζόμενος επί 12 (μήνες) μετρά τη διάρκεια της παρεχόμενης στην πελατεία πίστωσης σε μήνες (διευκρινίζεται ότι στις «απαιτήσεις» περιλαμβάνονται, τα εμφανιζόμενα στον ισολογισμό υπόλοιπα των λογαριασμών "Πελάτες", "Γραμμάτια Εισπρακτέα" και "Επιταγές").

Η διάρκεια των πιστώσεων προς την πελατεία προσδιορίζει και το ύψος των κεφαλαίων που δεσμεύει η επιχείρηση για την πιστοδότηση των πελατών της. Εξυπακούεται ότι για την αξιολόγηση του εν λόγω δείκτη (όπως εξάλλου ισχύει για όλους τους αριθμοδείκτες) είναι αναγκαία η σύγκριση του με τον αντίστοιχο μέσο δείκτη του κλάδου ή/και των ανταγωνιστριών εταιρειών, καθώς και η επισκόπηση της διαχρονικής εξέλιξης του.

Δυσανάλογη αύξηση του δείκτη αυτού ή πολύ υψηλή -συγκριτικά- τιμή του μπορεί να σημαίνει:

- δυσχέρεια στις πωλήσεις, λόγω έντονου ανταγωνισμού ή μειωμένης διαπραγματευτικής ικανότητας της επιχείρησης (στην περίπτωση αυτή δηλαδή παρέχεται αυξημένη πίστωση για αντιστάθμιση κάποιου ανταγωνιστικού μειονεκτήματος),
- σημαντική καθυστέρηση στην είσπραξη των απαιτήσεων λόγω προβλημάτων ρευστότητας κ.λπ. του ή των πελατών αλλά/ή και ανεπάρκειας του εισπρακτικού μηχανισμού της επιχείρησης.

Μια διογκωμένη τιμή του δείκτη μπορεί όμως και να υποδηλώνει συνειδητή επιθετική πολιτική για την κατάκτηση αυξημένου μεριδίου στην αγορά ή για την προώθηση ενός συγκεκριμένου προϊόντος. Ενδέχεται, τέλος, να οφείλεται σε πολύ μεγάλο (σε σύγκριση με το παρελθόν ή τους ανταγωνιστές) μικτό περιθώριο κέρδους.

5. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Βραχυπροθέσμων Υποχρεώσεων

Κόστος Πωληθέντων

Μέσο Ύψος Βραχ. Υποχρεώσεων

Ο δείκτης αυτός, πολλαπλασιαζόμενος, όπως και ο προηγούμενος, επί 12 (μήνες) μετρά σε μήνες τη διάρκεια της πίστωσης που λαμβάνει η επιχείρηση από τους προμηθευτές της. Το στοιχείο αυτό θα πρέπει πάντοτε να συγκρίνεται με το χρόνο της παρεχόμενης προς την πελατεία πίστωσης, γιατί από τη σύγκριση αυτή προκύπτουν οι επιπτώσεις της διάρκειας της λαμβανόμενης και παρεχόμενης πίστωσης στη λειτουργική ταμειακή ροή της επιχείρησης (βλέπε κεφ. 9). Αυξημένη τιμή του δείκτη αυτού μπορεί να υποδηλώνει ότι η επιχείρηση αποκτά χρηματοδοτική άνεση/ επειδή έχει στη διάθεση της (άτοκα συνήθως) κεφάλαια των προμηθευτών της, πράγμα που μπορεί να σημαίνει και υψηλή διαπραγματευτική ικανότητα. Ενδέχεται όμως η διόγκωση του δείκτη αυτού να αντανακλά και δυσχέρεια στην εκπλήρωση των υποχρεώσεων της εταιρείας προς τρίτους (προμηθευτές) και-ενδεχομένως αυξημένη επιβάρυνση της λόγω απώλειας εκπτώσεων ή/και πληρωμής τόκων υπερημερίας.

Σε κάθε περίπτωση πάντως πρέπει να ελέγχεται εάν στο λογαριασμό των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων περιλαμβάνονται και καθυστερημένες πάνω από τρίμηνο οφειλές.

6. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας

Κόστ. Πωληθέντων ή Καθαρές Πωλήσεις

Μέσο Απόθεμα

Ο δείκτης αυτός, πολλαπλασιαζόμενος επί 12, μετρά το χρονικό διάστημα στο οποίο τα υφιστάμενα αποθέματα μπορούν να καλύψουν τις πωλήσεις της επιχείρησης σε τιμές τρέχουσες ή κόστους.

Η διατήρηση ενός ελάχιστου ορίου αποθεμάτων είναι απαραίτητη (αποθέματα ασφαλείας) για την απρόσκοπτη λειτουργία μιας επιχείρησης και για αυτό το λόγο τα αποθέματα ασφαλείας θα πρέπει κατά κανόνα να καλύπτονται με διαρκή κεφάλαια (ίδια + μακροπρόθεσμα δάνεια). Ο δείκτης αυτός επιβάλλεται να παρακολουθείται στενά και να συγκρίνεται τόσο με τον αντίστοιχο της προηγούμενης χρήσης όσο και με το μέσο κλαδικό (δείκτη). Έχει μεγάλη σημασία για μια μονάδα η εφαρμογή σύγχρονων μεθόδων που αποσκοπούν στη μείωση των τηρούμενων αποθεμάτων, χωρίς να παρεμποδίζεται η εξυπηρέτηση του παραγωγικού - συναλλακτικού κυκλώματος, καθόσον με αυτόν τον τρόπο απελευθερώνονται κεφάλαια, με αποτέλεσμα τη βελτίωση της ρευστότητας αλλά και της αποδοτικότητας της επιχείρησης.

Διόγκωση των αποθεμάτων μπορεί να οφείλεται σε:

- χαμηλή εμπορευσιμότητα τους λόγω αλλαγής μόδας ή τεχνολογικής απαξίωσης, εποχικότητας, καταστροφής ή σημαντικών φθορών των προϊόντων / εμπορευμάτων,
- τεχνητή υπερτίμηση τους με προφανή στόχο την κάλυψη ζημιών,
- κακό προγραμματισμό παραγωγής - πωλήσεων.

Μια διόγκωση όμως των αποθεμάτων ενδέχεται να είναι και το αποτέλεσμα της συνειδητής επιλογής της διοίκησης της επιχείρησης να προβεί σε μαζική προμήθεια πρώτων υλών κ.λπ. ή να προέκυψε αυτή επειδή πέτυχε, λόγω του μεγάλου μεγέθους μιας παραγγελίας, μια εξαιρετικά συμφέρουσα τιμή.

Για τους λόγους αυτούς θα πρέπει να διερευνώνται τα αίτια μιας δυσανάλογης αύξησης των αποθεμάτων.

7. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού

$\frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$

Εκφράζει το βαθμό χρησιμοποίησης του ενεργητικού της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της.

Μια υψηλή τιμή του δείκτη σημαίνει ότι η επιχείρηση χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά στοιχεία της, προκειμένου να πραγματοποιεί πωλήσεις, ενώ μια χαμηλότερη τιμή σημαίνει το αντίθετο. Με άλλα λόγια, ο δείκτης αυτός, που θα πρέπει (όπως και όλοι) να παρακολουθείται διαχρονικά και συγκριτικά, δείχνει εάν υπάρχει ή όχι υπερεπένδυση κεφαλαίων στην επιχείρηση σε σχέση με το επίπεδο των πωλήσεων της.

Συνιστάται πάντως προσοχή κατά την ερμηνεία του δείκτη αυτού, δεδομένου ότι η τιμή του επηρεάζεται από την εφαρμοζόμενη μέθοδο απόσβεσης (γραμμική, φθίνουσα κ.λπ.) αλλά και από το γεγονός ότι οι πωλήσεις εκφράζονται σε τρέχουσες τιμές, ενώ τα περιουσιακά στοιχεία (ενεργητικό) σε τιμές κτήσης που είναι σημαντικά χαμηλότερες, λόγω του πληθωρισμού, από τις αντίστοιχες τρέχουσες.

8. Αριθμοδείκτης Μικτού περιθωρίου ή Μικτού Κέρδους

100 x Μικτά Λειτουργικά Κέρδη

Καθαρές Πωλήσεις

Ο υπολογισμός του μικτού κέρδους είναι πολύ σημαντικός για τις εμπορικές και βιομηχανικές επιχειρήσεις, γιατί παρέχει ένα μέτρο αξιολόγησης της αποδοτικότητας τους. Ο αριθμοδείκτης μικτού κέρδους δείχνει τη λειτουργική αποτελεσματικότητα και την επάρκεια της τιμολογιακής πολιτικής της επιχείρησης και αντανακλά την ανταγωνιστικότητα των προϊόντων της στην αγορά. Μια υψηλή τιμή σημαίνει ότι η επιχείρηση έχει την ικανότητα να επιτυγχάνει στις αγορές της χαμηλές τιμές ή/και να πωλεί σε υψηλές τιμές. Αντίθετα όταν ο εν λόγω δείκτης κινείται σε χαμηλά επίπεδα -σε διαχρονική και συγκριτική βάση-, φανερώνει κατά κανόνα ανεπάρκεια της επιχείρησης στον τομέα αυτό. Πάντως, θα πρέπει να έχουμε υπόψη μας ότι ένα μικρό περιθώριο μικτού κέρδους ενδέχεται να αποτελεί συνειδητή επιλογή της επιχείρησης που να εντάσσεται σε ένα πρόγραμμα δυναμικής διεύθυνσής της στην αγορά.

9. Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου ή Καθαρού Κέρδους

$$\frac{100 \times \text{Καθαρά Λειτουργικά Κέρδη}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$$

Ο δείκτης αυτός δείχνει το ποσοστό κέρδους που μένει στην επιχείρηση μετά την αφαίρεση από τις καθαρές πωλήσεις του κόστους πωληθέντων και των λοιπών εξόδων της επιχείρησης (περιλαμβανομένων και των αποσβέσεων).

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους, τόσο πιο κερδοφόρα είναι η επιχείρηση.

Στο σημείο αυτό είναι σκόπιμο να τονισθεί ότι από την παράλληλη μελέτη των δύο αυτών δεικτών (μικτού και καθαρού κέρδους) μπορεί ο αναλυτής 'να εξάγει χρήσιμα συμπεράσματα σχετικά με την εσωτερική λειτουργία της επιχείρησης.

Εάν, για παράδειγμα, ο αριθμοδείκτης μικτού κέρδους δε μεταβάλλεται διαχρονικά ενώ κατά την ίδια περίοδο ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους παρουσιάζει κάμψη, η εξέλιξη αυτή παρέχει ένδειξη δυσανάλογης αύξησης των εξόδων λειτουργίας σε σχέση με τις πωλήσεις. Στην περίπτωση αυτή θα πρέπει να εξετασθούν οι επιμέρους κατηγορίες εξόδων.

10. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Απασχολούμενων Κεφαλαίων

$$100 \times \frac{\text{Καθαρά Λειτουργικά Κέρδη} + \text{Χρηματοοικονομικά έξοδα}}{\text{Σύνολο Απασχολούμενων Κεφαλαίων}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει την ικανότητα της διοίκησης της επιχείρησης να διαχειρίζεται αποτελεσματικά τα στοιχεία του ενεργητικού ώστε να παράγει κέρδη. Όπως προκύπτει από τον τύπο υπολογισμού του δείκτη αυτού; οι τόκοι των ξένων κεφαλαίων προστίθενται στα καθαρά κέρδη. Αυτό συμβαίνει επειδή οι εν λόγω τόκοι αποτελούν την αμοιβή των πιστωτών της επιχείρησης για την προσφορά των κεφαλαίων τους (ξένα κεφάλαια). Θα πρέπει να σημειωθεί ότι για τον ορθό υπολογισμό της αποδοτικότητας των απασχολούμενων κεφαλαίων είναι αναγκαίο να μειώνονται τα χρηματοοικονομικά έξοδα κατά τους εκάστοτε αναλογούντες φόρους, πράγμα που σημαίνει ότι προσαυξάνονται αντίστοιχα τα καθαρά κέρδη. Εάν ο μέσος συντελεστής φορολογίας κερδών είναι 45%, τότε θα πρέπει να προστίθεται στα καθαρά κέρδη το 55% (και όχι το 100%) των χρηματοοικονομικών εξόδων. Επομένως, η σχέση που δίνει την αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων της επιχείρησης διαμορφώνεται ως εξής:

$$\text{Αποδοτικότητα απασχολούμενων κεφαλαίων} = 100 \times \frac{\text{καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης} + \text{τόκοι ξένων κεφαλαίων} (1 - \text{συντελ. φορολ.})}{\text{μέσο ύψος απασχολούμενων κεφαλαίων}}$$

Ο δείκτης αυτός πρέπει να εξετάζεται διαχρονικά και συγκριτικά με άλλες επιχειρήσεις, είναι όμως σκόπιμο να λαμβάνεται υπόψη ότι μια αναπροσαρμογή της αξίας των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης αλλοιώνει την τιμή του και συγκεκριμένα έχει σαν αποτέλεσμα να εμφανιστεί μειωμένη η απόδοση των απασχολούμενων κεφαλαίων.

Χαμηλή αποδοτικότητα των εν λόγω κεφαλαίων ενδέχεται να σημαίνει:

- ❖ υπερεπένδυση κεφαλαίων στην επιχείρηση σε σύγκριση με τις πωλήσεις
- ❖ υψηλές δαπάνες για την επίτευξη των πωλήσεων (κόστος διανομής και προώθησης των πωλήσεων, διαφήμιση)
- ❖ υψηλά γενικά έξοδα
- ❖ κακή διαχείριση
- ❖ δυσμενείς οικονομικές συνθήκες.

Για να διαπιστωθεί εάν ήταν οικονομικώς ορθή η πολιτική της επιχείρησης σχετικά με τη χρήση ξένων κεφαλαίων θα πρέπει να συγκρίνεται η εκάστοτε τιμή του δείκτη αυτού με το κόστος των ξένων κεφαλαίων, που υπολογίζεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των καταβληθέντων μέσα σε μια χρήση τόκων με το μέσο ύψος των ξένων κεφαλαίων. Αν η απόδοση των συνολικών κεφαλαίων της επιχείρησης είναι μεγαλύτερη από το προαναφερόμενο κόστος, τότε η προσφυγή στο ξένο δανεισμό αποδεικνύεται επιτυχής επιλογή, καθόσον συνετέλεσε στη βελτίωση των αποτελεσμάτων της επιχείρησης. Στην αντίθετη περίπτωση, η χρησιμοποίηση των ξένων κεφαλαίων είχε τελικά αρνητικές επιπτώσεις στην κερδοφορία της επιχείρησης.

11. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων

$$\frac{100 \times \text{Καθαρά Λειτουργικά Κέρδη}}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}}$$

Ο δείκτης αυτός μετρά την αποτελεσματικότητα με την οποία η διοίκηση της επιχείρησης διαχειρίζεται τα κεφάλαια που έχουν διαθέσει σε αυτήν οι φορείς της.

Πολύ χαμηλή ή και αρνητική τιμή του δείκτη αυτού μπορεί να οφείλεται σε:

- στασιμότητα ή κάμψη του κύκλου εργασιών (πτώση ζήτησης, έντονος ανταγωνισμός κ.λπ.)
- περιορισμό των περιθωρίων μικτού κέρδους (αύξηση συντελεστών κόστους παραγωγής, έντονος ανταγωνισμός κ.λπ.)
- υψηλά χρηματοοικονομικά έξοδα λόγω αρνητικών συνθηκών ρευστότητας ανόδου των επιτοκίων.

Σε κάθε περίπτωση θα πρέπει να διερευνάται εάν οι δυσμενείς αυτές εξελίξεις αντανακλούν εγγενείς αδυναμίες της εξεταζόμενης μονάδας (βλέπε κεφ. 13), που είναι δύσκολο σε βραχυπρόθεσμο τουλάχιστον ορίζοντα να αντιμετωπιστούν όπως:

- κακή ποιότητα του Management (απειρία, έλλειψη ειδικών γνώσεων, παρωχημένες μέθοδοι διοίκησης, μειωμένο ενδιαφέρον, αδυναμία σχεδιασμού κ.λπ.)
- επιδείνωση των συνθηκών ανταγωνιστικότητας (εμφάνιση ισχυρών ανταγωνιστών, κυκλοφορία νέων ή υποκατάστατων προϊόντων κ.λπ.)
- χρησιμοποίηση ξεπερασμένης τεχνολογίας σε συνδυασμό με αδυναμία πραγματοποίησης νέων επενδύσεων λόγω ανεπάρκειας κεφαλαίων ή οφείλονται σε συγκυριακούς παράγοντες, όπως απότομη πτώση της ζήτησης λόγω γεγονότων ανωτέρας βίας (π.χ. θεομηνίες), προσωρινή κάμψη της παραγωγής λόγω εκτελούμενων επενδύσεων, απότομη και απρόβλεπτη άνοδος των τιμών και των πρώτων υλών κ.λπ.

12. Δείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Συνολικά

Ίδια Κεφάλαια ----- Συνολικά Κεφάλαια

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το ποσοστό των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης που έχει χρηματοδοτηθεί από τα κεφάλαια των μετόχων ή των εταίρων της.

Όσο μεγαλύτερο είναι το ύψος των κεφαλαίων σε σχέση με τις υποχρεώσεις μιας επιχείρησης, τόσο μεγαλύτερη προστασία παρέχεται στους πιστωτές της. Αντίθετα, ένας πολύ χαμηλός δείκτης ιδίων κεφαλαίων δηλώνει αυξημένο κίνδυνο, δεδομένου ότι είναι πιθανό σε περίπτωση εμφάνισης σημαντικών ζημιών να μην καταστεί δυνατή η απορρόφηση τους ή να μειωθούν σε τέτοιο σημείο τα κεφάλαια της επιχείρησης, ώστε να αντιμετωπίσει σοβαρές δυσχέρειες ή και αδυναμία εξυπηρέτησης των υποχρεώσεων της. Το επαρκές ύψος επομένως των ιδίων κεφαλαίων αποτελεί ένα "δίχτυ ασφαλείας" για την επιχείρηση που εγγυάται τη μακροχρόνια ρευστότητα της. Πρέπει πάντως να σημειωθεί ότι μια υπερβολικά υψηλή τιμή του δείκτη αυτού μπορεί να έχει αρνητικές συνέπειες στην αποδοτικότητα μιας μονάδας και να σημαίνει ότι δεν εφαρμόζεται σωστά η πιο αποτελεσματική πολιτική χρηματοδότησης της. Ο συναφής δείκτης δανειακής επιβάρυνσης (ίδια / ξένα κεφάλαια) θα πρέπει κατά κανόνα να μην ξεπερνά το 1/4 για τη βιομηχανία και το 1/7 για το εμπόριο.

13. Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια

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

Ο δείκτης αυτός προσδιορίζει το βαθμό που τα πάγια στοιχεία μιας επιχείρησης έχουν χρηματοδοτηθεί από τα ίδια κεφάλαια της. Εάν είναι μεγαλύτερος από τη μονάδα, τότε ένα μέρος των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης έχει επενδυθεί σε κεφάλαια κίνησης, πράγμα που, καταρχήν, σημαίνει ότι η επιχείρηση μπορεί να αντιμετωπίσει -μερικά τουλάχιστον- τις τρέχουσες υποχρεώσεις της χωρίς να προσφύγει σε δανεισμό. Αντίθετα όταν ο δείκτης αυτός είναι μικρότερος από τη μονάδα, τότε για τη χρηματοδότηση των παγίων χρησιμοποιούνται ξένα κεφάλαια.

Διαχρονικά ανοδική πορεία του δείκτη δείχνει ότι η αύξηση του παγίου κεφαλαίου χρηματοδοτείται κατά το μεγαλύτερο ποσοστό της από ίδια κεφάλαια παρά από δανεισμό, ενώ αντίθετα καθοδική πορεία σημαίνει αντιστροφή της σχέσης αυτής. Ενδιαφέρον παρουσιάζει και ο εξής παρεμφερής δείκτης:

Διαρκή Κεφάλαια / Πάγια

όπου ως *Διαρκή Κεφάλαια* νοούνται το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων και των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων.

Τιμή του εν λόγω δείκτη κάτω από τη μονάδα σημαίνει ότι έχει χρησιμοποιηθεί βραχυπρόθεσμος δανεισμός για παγιοποιήσεις (εγκαταστάσεις, μηχανήματα κ.λπ.), ακολουθείται δηλαδή μια εσφαλμένη, χρηματοδοτική πολιτική που αποτελεί παραβίαση του "χρυσού χρηματοδοτικού κανόνα) (τα μακροπρόθεσμα στοιχεία του ενεργητικού πρέπει να καλύπτονται από κεφάλαια που παραμένουν μακροπρόθεσμα στην επιχείρηση) και οδηγεί σε αρνητικό ίδιο κεφάλαιο κίνησης και ενδεχομένως πλήρη εξάρτηση της επιχείρησης από ξένα κεφάλαια για την αντιμετώπιση των τρεχουσών υποχρεώσεων της.

Σε παρακάτω κεφάλαιο, θα εξετάσουμε ορισμένους αριθμοδείκτες που αναφέρονται στο cash flow και μετρούν, μεταξύ άλλων, τη δυνατότητα αποπληρωμής των δανειακών υποχρεώσεων της επιχείρησης.

ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ

1. Ανάλυση Ταμειακών Ροών

Βασικός σκοπός μιας κατάστασης ταμειακών ροών είναι να δώσει πληροφορίες για τους λόγους για τους οποίους παρατηρείται μια μεταβολή στα διαθέσιμα και να μας επιτρέψει να εκτιμήσουμε την ποιότητα των κερδών μιας επιχείρησης παρέχοντας τη δυνατότητα σύγκρισης των ταμειακών ροών από λειτουργικές δραστηριότητες με τα αποτελέσματα χρήσης και εξηγώντας τους λόγους για τους οποίους διαφέρουν τα δύο αυτά μεγέθη.

Οι ταμειακές ροές που απεικονίζονται στην εν λόγω κατάσταση προέρχονται από α) λειτουργικές, β) επενδυτικές και γ) χρηματοοικονομικές δραστηριότητες.

Οι λειτουργικές δραστηριότητες αναφέρονται στα λογιστικά εκείνα γεγονότα που καθορίζουν τα λειτουργικά αποτελέσματα μιας επιχείρησης, όπως είναι οι εισπράξεις από πωλήσεις και παροχή υπηρεσιών και οι πληρωμές για τα έξοδα τα οποία είναι απαραίτητα για την παραγωγή και την πώληση των προϊόντων και υπηρεσιών.

Οι επενδυτικές δραστηριότητες αποτυπώνονται σε εκείνα τα λογιστικά γεγονότα που έχουν σχέση με την αγορά και πώληση παγίων, συμμετοχών σε άλλες επιχειρήσεις και χρεογράφων, καθώς και από τη χορήγηση από την επιχείρηση δανείων και την είσπραξη χρεολυσίων.

Οι χρηματοοικονομικές δραστηριότητες αναφέρονται σε λογιστικά γεγονότα που έχουν σχέση με την έκδοση μετοχών ή το δανεισμό μιας επιχείρησης, την πληρωμή μισθωμάτων Leasing και την εξόφληση δανείων που συνήψε η επιχείρηση.

Στην κατάσταση ταμειακών ροών εμφανίζονται πρώτα οι ταμειακές ροές από τις λειτουργικές δραστηριότητες και ακολουθούν οι ταμειακές ροές από τις επενδυτικές και χρηματοοικονομικές δραστηριότητες.

Τα ποσά των ομοειδών ταμειακών ροών δεν συμψηφίζονται, δεν εμφανίζεται δηλαδή μόνο η διαφορά τους. Για παράδειγμα, στις επενδυτικές δραστηριότητες οι εισροές από τις πωλήσεις παγίων εμφανίζονται χωριστά από τις εκροές για αγορά παγίων.

2. Η Κατάρτιση Κατάστασης Ταμειακών Ροών

Σε αντίθεση με τις άλλες λογιστικές καταστάσεις, η κατάσταση ταμειακών ροών δεν προετοιμάζεται από το ισοζύγιο μετά τη διενέργεια των εγγραφών αναπροσαρμογής αλλά από τις εξής πηγές:

- ❖ δύο διαδοχικούς ισολογισμούς που είναι αναγκαίοι για τον υπολογισμό των μεταβολών που έχουν επέλθει από την αρχή ως τέλος μιας χρήσης στους λογαριασμούς ενεργητικού, παθητικού και την καθαρή θέση.
- ❖ την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης και την κατάσταση διάθεσης κερδών από τις οποίες αντλούνται πληροφορίες σχετικά με τα κέρδη της επιχείρησης και για ορισμένα έξοδα που είναι συνδεδεμένα με τα κέρδη, όπως οι φόροι και οι αμοιβές, καθώς και τα μερίσματα της χρήσης.

Ταμειακές εισροές από λειτουργικές δραστηριότητες είναι:

- ❖ Τα αποτελέσματα χρήσης (κέρδη) μετά από φόρους
+ έξοδα που δε συνεπάγονται εκροές (π. χ. αποσβέσεις)
+ ανόργανες ζημίες (π.χ. ζημίες από πωλήσεις παγίων, συμμετοχών και χρεογράφων
- έσοδα που δε συνεπάγονται εισροές
- ανόργανα κέρδη (π.χ. από πωλήσεις παγίων, συμμετοχών και χρεογράφων)
- ❖ Οι μειώσεις των λογαριασμών του κυκλοφορούντος ενεργητικού (πελάτες, αποθέματα κ.λπ. εκτός από διαθέσιμα)
- ❖ Οι αυξήσεις των λογαριασμών των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων (προμηθευτές, τράπεζες, φόροι κ.λπ.)

Εκροές από λειτουργικές δραστηριότητες είναι:

- ❖ Τα αποτελέσματα χρήσης (ζημίες) μετά τις αναπροσαρμογές που αναφέρθηκαν προηγουμένως
- ❖ Οι αυξήσεις των λογαριασμών του κυκλοφορούντος ενεργητικού
- ❖ Οι μειώσεις των λογαριασμών των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων

Εισροές από επενδυτικές δραστηριότητες είναι:

- ❖ Εισπράξεις από πωλήσεις παγίων Γ
- ❖ Εισπράξεις από πωλήσεις συμμετοχών, χρεογράφων και άλλων χρηματοοικονομικών συμβάσεων (options, futures, swaps)
- ❖ Εισπράξεις χρεολυσίων χορηγηθέντων δανείων
- ❖ Αποζημιώσεις ασφαλιστικών εταιρειών για καταστραφέντα πάγια

Εκροές από επενδυτικές δραστηριότητες είναι:

- ❖ Πληρωμές για αγορές παγίων
- ❖ Πληρωμές για αγορές συμμετοχών χρεογράφων και άλλων χρηματοοικονομικών συμβάσεων (options, futures, swaps)
- ❖ Χορήγηση δανείων (από την επιχείρηση σε τρίτους)

Εισροές από χρηματοοικονομικές δραστηριότητες είναι:

- ❖ Εισπράξεις από εκδόσεις μετοχών ή εισφορές εταιρειών
- ❖ Εισπράξεις από δάνεια

Εκροές από χρηματοοικονομικές δραστηριότητες είναι:

- ❖ Πληρωμές για αγορές μετοχών της επιχείρησης
- ❖ Απολήψεις εταιρών
- ❖ Πληρωμές χρεολυσίων ή κεφαλοποιημένων μισθωμάτων Leasing
- ❖ Πληρωμές μερισμάτων

ΑΙΤΙΕΣ ΚΡΙΣΗΣ

1. ΠΡΟΣΩΠΟ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΑ

- "Αρχή ενός ανδρός"
- Προσκόλληση σε προηγούμενες επιτυχείς συνταγές
- Πατριαρχικό "στυλ" ηγεσίας
- Ασθένεια, θάνατος

2. ΣΦΑΛΜΑΤΑ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ

- Συγκεντρωτισμός, αποφυγή μεταβίβασης αρμοδιοτήτων
- Ανεπαρκής συντονισμός
- Έλλειψη ελέγχων, αποφυγή συγκρούσεων
- Μειωμένη αποφασιστικότητα ή αντίστροφα πολιτική «τετελεσμένων γεγονότων»
- Κινητικότητα στο μάνατζμεντ

3. ΟΡΓΑΝΩΣΗ

- Αδιαφανής οργάνωση
- Μη προσαρμογή στις οργανωτικές δομές
- Ανεπιτυχής επιλογή νομικής μορφής
- Ένταση με το προσωπικό

4. ΕΣΠΕΥΣΜΕΝΗ ΕΠΕΚΤΑΣΗ

- Επιδίωξη, κάτω από χρονική πίεση, αύξησης τίτλου ή μεριδίων αγοράς
- Διόγκωση αδρανούς παραγωγικής δυναμικότητας
- Μη ισόρροπη αύξηση μεγεθών
- Εσπευσμένη κυκλοφορία μη ολοκληρωμένων προϊόντων

5. ΑΔΥΝΑΜΙΕΣ ΣΤΟΝ ΤΟΜΕΑ ΕΜΠΟΡΙΑΣ

- Μη προσαρμογή προϊόντος στις σύγχρονες απαιτήσεις, υπερβολικά υψηλή ή χαμηλή ποιότητα
- Υπερβολικά ευρύ ή στενό φάσμα προϊόντων
- Εσφαλμένη πολιτική τιμών (πολύ υψηλές ή πολύ χαμηλές τιμές)
- Ακαμψία στις τιμές
- Αδυναμίες στο δίκτυο διάθεσης

6. ΑΝΕΠΑΡΚΕΙΑ ΤΟΥ ΤΟΜΕΑ ΠΑΡΑΓΩΓΗΣ

- Ξεπερασμένη ή αδοκίμαστη τεχνολογία
- Υψηλή φύρα
- Προσκόλληση σε μια μοναδική γραμμή προϊόντων ή απότομες μεταβολές στην παραγωγή
- Μη οικονομική ίδια παραγωγή αντί για αγορά από τρίτους

7. ΣΦΑΛΜΑΤΑ ΣΤΗΝ ΠΡΟΜΗΘΕΙΑ-ΑΠΟΘΗΚΕΥΣΗ

- Εξάρτηση από λίγους προμηθευτές και προσκόλληση σε πηγές προμηθείας πρώτων υλών
- Πολιτικοί κίνδυνοι στις χώρες εισαγωγής πρώτων υλών
- Έντονες συναλλαγματικές διακυμάνσεις
- Αστάθεια στις τιμές πρώτων υλών
- Εσφαλμένη επιλογή τόπου εγκατάστασης αποθηκών
- Ανέγερση αντί για ενοικίαση κτιρίων

8. ΑΔΥΝΑΜΙΕΣ ΣΤΗ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΠΡΟΣΩΠΙΚΟΥ .

- Έλλειψη προγραμματισμού
- Εσπευσμένη απόλυση με πειθήνιων μελών του προσωπικού
- Αποφυγή μείωσης προσωπικού
- Υπερβολική υποχωρητικότητα στις διαπραγματεύσεις με συνδικαλιστικούς εκπροσώπους
- Επίδειξη αδικαιολόγητου πνεύματος οικονομίας στην αμοιβή ικανών στελεχών

9. ΣΦΑΛΜΑΤΑ ΣΤΙΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ

- Εσφαλμένοι υπολογισμοί στο μέγεθος της επένδυσης, μη ρεαλιστικές υποθέσεις
- Κακός συντονισμός κατά την πραγματοποίηση της επένδυσης
- Εσφαλμένη επιλογή χρόνου
- Μη πραγματοποίηση αναγκαίων επενδύσεων

10. ΑΔΥΝΑΜΙΕΣ ΣΤΗΝ ΕΡΕΥΝΑ ΚΑΙ ΑΝΑΠΤΥΞΗ

- Παραμέληση του τομέα
- Έρευνα και ανάπτυξη χωρίς σχέδιο
- Υπερβολική σχολαστικότητα
- Έλλειψη ελέγχων
- Άκαμπτη τήρηση του προϋπολογισμού εξόδων

11. ΑΝΕΠΑΡΚΕΙΑ ΙΔΙΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

- Υπερβολική επιβάρυνση από τόκους
- Χαμηλή πιστοληπτική ικανότητα
- Αδυναμία κάλυψης ζημιών
- Υπερεκτίμηση αποθεμάτων
- Χρηματοδότηση παγίων με βραχυπρόθεσμες χορηγήσεις

12. ΑΝΕΠΑΡΚΕΙΑ ΣΤΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑΤΙΣΜΟΥ ΚΑΙ ΕΛΕΓΧΟΥ

- Έλλειψη ενοποιημένου ισολογισμού
- Αδυναμίες στην κοστολόγηση
- Ανεπαρκής απεικόνιση των αποτελεσμάτων της δραστηριότητας της επιχείρησης

ΕΞΩΤΕΡΙΚΑ ΔΕΔΟΜΕΝΑ

1. ΓΕΝΙΚΑ

1.1. ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΔΕΔΟΜΕΝΑ

- Συγκυριακές εξελίξεις (κατά περιφέρειες, περιοχές κ.λ.π.)
- Νέες παραγγελίες (κατά κλάδο)
- Αξιολόγηση των αποθεμάτων νέων προϊόντων
- Επιχειρηματικό κλίμα (IOBE)
- Επενδυτική ροπή
- Χρηματοδοτικές εγκρίσεις τραπεζών
- Καταναλωτικό κλίμα
- Εξέλιξη ζήτησης
- Εξέλιξη προσφοράς
- Εξέλιξη συναλλαγματικών ισοτιμιών
- Ποσοστά πληθωρισμού
- Επενδυτικές τάσεις
- Πυκνότητα πληθυσμού
- Κοινωνικό προϊόν ανά κεφαλή
- Δημοσιονομική ποντική
- Εξαγορές επιχειρήσεων

1.2 ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟΣ ΤΟΜΕΑΣ

- Πληροφορίες για πιθανές μεταβολές στην τεχνολογία (ανταγωνιστές ερευνητικά ινστιτούτα)
- Πληροφορίες και μεταβολές στις καταναλωτικές συνήθειες
- Ανακοινώσεις ευρεσιτεχνιών
- Δαπάνες για E & A (Ερευνα & Ανάπτυξη)

1.3 ΟΙΚΟΛΟΓΙΚΟΣ ΤΟΜΕΑΣ

- Πρωτοβουλίες οικολογικών ενώσεων
- Τάσεις της περιβαλλοντικής νομοθεσίας
- Ανακοινώσεις περιβαλλοντικών ευρεσιτεχνιών
- Μεταβολές στα προϊόντα με οικολογικό προσανατολισμό
- Μεταβολές στις παραγωγικές διαδικασίες ως άνω
- Νέα προϊόντα οικολογικά
- Δημοσιεύματα για περιβαλλοντικά προβλήματα
- Περιβαλλοντικά βάρη (αέρας, ύδατα, έδαφος)

1.4 ΚΟΙΝΩΝΙΚΟΣ / ΠΟΛΙΤΙΣΤΙΚΟΣ ΤΟΜΕΑΣ

- Μεταβολές στις αξίες
- Μεταβολές στον τρόπο ζωής
- Μεταβολές στην κοινωνική συμπεριφορά
- Εγκληματικότητα
- Δημογραφικές εξελίξεις
- Εξέλιξη μορφωτικού επιπέδου
- Τεχνική/επαγγελματική εκπαίδευση
- Δημιουργία νέων επαγγελμάτων
- Ποσοστό πτυχιούχων
- Ποιότητα ζωής

1.5 ΠΟΛΙΤΙΚΗ-ΝΟΜΟΘΕΣΙΑ

- Μεταβολές πολιτικών στόχων
- Νέα πολιτικά ρεύματα
- Νομοθετικές πρωτοβουλίες
- Διακρατικές συμφωνίες
- Αποτελέσματα εκλογών
- Πληροφορίες από πολιτικά κόμματα, συνδέσμους, υπουργεία
- Διαβάθμιση χωρών (country rating)

2. ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΑ ΔΕΔΟΜΕΝΑ

2.1 ΑΓΟΡΑ ΠΩΛΗΣΗΣ ΠΡΟΪΟΝΤΩΝ

- Προϊόντα/τόπος πώλησης
 - Νέες, παραγγελίες
 - Υπόλοιπο παραγγελιών
 - Βασικά προϊόντα
- Πελάτες επιχείρησης
 - Μέθοδοι προσέλκυσης πελατείας
 - Μέθοδοι παραγγελίας-αγορών
 - Τρόποι πληρωμών
 - Ύψος ζήτησης σημαντικών πελατών
 - Νέες παραγγελίες σημαντικών πελατών
 - Επενδύσεις σημαντικών πελατών
 - Αριθμοδείκτες ισολογισμού σημαντικών πελατών

3.1. ΠΡΟΪΟΝΤΑ

- Ηλικία προϊόντων
- Εύρος προγράμματος (-)
- Βάθος προγράμματος (-)
- Ποσοστά νέων, «αστεριών», «αγελάδων» και «σκύλων»
- Μεριδία αγοράς
- Συμμετοχή στην κάλυψη των δαπανών (-)
- Καταναλωτικές συνήθειες
- Διαθέσεις καταναλωτών
-

3.2 ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ

- Πυραμίδα ηλικίας
- Διακύμανση. (-)
- Απουσίες από την εργασία
- Μισθολογικές αυξήσεις
- Ενταση εργασίας
- Παραγωγικότητα εργασίας
- Προσέλκυση στελεχών

3.3. ΜΗΧΑΝΟΛΟΓΙΚΟΣ ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΣ

- Ηλικία/τεχνολογικό επίπεδο (-)
- Κατανάλωση ενέργειας
- Μόλυνση περιβάλλοντος
- Ποσοστό ελαττωματικών/φύρας (-)
- Ποσοστό επεξεργασίας
- Επενδυτικές ανάγκες
- Αποεπένδυση

3.4 ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ

- Αποτέλεσμα
- Αποθέματα ρευστότητας
- Αριθμοδείκτες ισολογισμού
- Αποδοτικότητα (-)
- Δανειακή επιβάρυνση
- Αχρησιμοποίητα περιθώρια ορίων
- Ταμειακό πρόγραμμα
- Προθεσμίες πιστώσεων

ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΑΣ	
Δείκτης	Πηγές Πληροφόρησης
1. Συμπεριφορά απέναντι στην Τράπεζα	
<ul style="list-style-type: none"> • Διαφοροποιημένη συμπεριφορά απέναντι στην Τράπεζα (παγερότητα δουλοπρέπεια) • Μειωμένη διάθεση συνεργασίας • Μη τήρηση συμφωνιών, δεσμεύσεων • Αναξιοπιστία • Ανειλικρίνεια • Ελαττωμένη προθυμία παροχής πληροφοριών • Περιορισμός - αποφυγή επαφών με την Τράπεζα • Αποφυγή συζητήσεων • Αλλαγή κατ/τος συνεργασίας • Αδυναμία επαφής μαζί του 	<p>Αρμόδιο στέλεχος κατ/τος</p> <ul style="list-style-type: none"> • προσωπικές επαφές • προσωπικές παρατηρήσεις • συνομιλία με τον πελάτη
2. Προσωπικές ιδιότητες (χαρακτήρες) /Μεταβλητές	
<ul style="list-style-type: none"> • Μεταβολή τρόπου ζωής • Εξωτερική εμφάνιση • Οικογενειακά προβλήματα • Διαζύγιο • Ροπή προς αλκοολισμό • Ακριβά αυτοκίνητα • Δαπανηρές συνήθειες • Τυχρά παιγνίδια 	<p>Αρμόδιο στέλεχος</p> <ul style="list-style-type: none"> • προσωπική επαφή - συζητήσεις • παρατηρήσεις • προσωπικές εντυπώσεις • πληροφορίες από: <ul style="list-style-type: none"> - Συγγενείς - Προσωπικό - Πελάτες - Προμηθευτές - Ανταγωνιστές - Άλλα πρόσωπα - Τοπικό τύπο
3. Καταλληλότητα και ηγετικές ικανότητες	
<ul style="list-style-type: none"> • Έλλειψη εμπορικών γνώσεων • Μονόπλευρη, τεχνική μόρφωση/ προσανατολισμός • Έλλειψη εμπειρίας στον κλάδο • Έλλειψη ρεαλισμού • Μειωμένο ενδιαφέρον • Μακρά απουσία • Έλλειψη αντικαταστάτη • Ασάφεια αναφορικά με τη διαδοχή 	<ul style="list-style-type: none"> - συνομιλία με πελάτη - επίσκεψη στην επιχείρηση - προσωπικό πελάτη - πληροφορίες από τον κλάδο

4. Κατάσταση Υγείας	
<ul style="list-style-type: none"> • Επικίνδυνες συνήθειες • Υπερβολική συνεχιζόμενη νευρικότητα και ευαισθησία • Επιδείνωση της κατάστασης της υγείας • Μακρά / σοβαρή ασθένεια • Ατύχημα 	<ul style="list-style-type: none"> • Αρμόδιο στέλεχος • Προσωπική αντίληψη και αστική αντίληψη • Προσωπικό πελάτη • Ασφάλειες • ΜΜΕ
5. Προσωπική οικονομική /περιουσιακή κατάσταση	
<ul style="list-style-type: none"> • Αυξημένες απολήψεις • Απότομη αύξηση του προσωπικού δανεισμού • Συνεχείς υπερβάσεις ατομικών λογαριασμών <ul style="list-style-type: none"> • Καθυστερήσεις εξόφλησης προσωπικών χρεών • Μείωση αποταμιεύσεων • Κακή χρήση πιστωτικών καρτών • Πώληση προσωπικών περιουσιακών στοιχείων, μεταβιβάσεις <ul style="list-style-type: none"> • Πολυτελής διαβίωση • Επιθυμία απαλλαγής από προσωπική εγγύηση 	<ul style="list-style-type: none"> • Ισολογισμός • Ατομικός Λογ/σμός • Ατομικός Λογ/σμός / Κατάσταση υπερβάσεων • Οχλήσεις • Λογαριασμοί καταθ. - Γραφείο Πληροφοριών • Υποθηκοφυλακείο • Αρμόδιο στέλεχος / τρίτοι
6. Λοιπά	
<ul style="list-style-type: none"> • Συσσώρευση αξιωμάτων • Μη αναγγελία αλλαγής διεύθυνσης • Συχνά αιτήματα τρίτων για πληροφόρηση • Μηνύσεις / καταδίκες 	<p><i>ΜΜΕ</i></p> <p>Ανεπίδοτες επιστολές</p> <p>Τράπεζες. Γραφ. Πληροφορ.</p> <p>Προμηθευτές Δικαστήρ. δημοσιεύσεις, εφημερίδες, τρίτοι</p>

ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ	
Δείκτης	Πηγές Πληροφόρησης
1. Διεύθυνση επιχείρησης, δομή	
<ul style="list-style-type: none"> • Υψηλή κινητικότητα στα διευθυντικά στελέχη • Συχνή αλλαγή εταίρων/μετόχων • Ασυμφωνία σε επίπεδο διευθ. • Προσωπικές διαφορές μεταξύ των εταίρων/μετόχων • Αλλαγή νομικής μορφής (περιορισμός ευθύνης) • Ασυνήθιστη κατάτμηση της επιχείρησης (απόκρυψη δυσμενών εξελίξεων) • Προσπάθειες συγχώνευσης • Επιθυμία πώλησης • Χειροτέρευση εικόνας (image) της επιχείρησης 	<ul style="list-style-type: none"> • Συχνές αλλαγές εξουσιοδοτημένων υπογραφών • Καταστατικά - Πληροφορίες • Πληροφορίες, Ίδιες Παρατηρήσεις <p>ΦΕΚ, Καταστατικά</p> <p>Επίσκεψη στην επιχείρηση</p> <p>Εφημερίδες, φήμες, τρίτοι</p>
2. Επαγγελματική στέγη / Παράγωγα	
<ul style="list-style-type: none"> • Κατάστημα συχνά κλειστό • Κακή κατάσταση κτιρίων • Κακή κατάσταση χώρων • Κακή κατάσταση παραγωγικών εγκαταστάσεων • Πεπαλαιωμένος εξοπλισμός (μη πραγματοποίηση επενδύσεων αντικατάστασης / εξορθολογισμού) • Αδρανής παραγωγική δυναμικότητα • Πολύ απότομη μεταβολή του προγράμματος παραγωγής 	<p>Ίδιες παρατηρήσεις / τρίτοι</p> <p>Επίσκεψη στην επιχείρηση</p> <p>Πληροφορίες από τον κλάδο</p>
3. Προμήθειες / αποθέματα	
<ul style="list-style-type: none"> • Εξάρτηση από λίγους προμηθευτές • Αγορές μόνον «τοις μετρητοίς» ή διακανονισμός με συν/κες, μεταχρονολογημένες επιταγές • Άνοδος οφειλών προς προμ/τες • Ακύρωση παραγγελιών • Υπερβολική αύξηση αποθεμάτων • Απαξίωση αποθεμάτων 	<ul style="list-style-type: none"> - Τριτοβάθμιο ισοζύγιο - Τριτοβάθμιο ισοζύγιο - Ισολογισμός - ισοζύγιο - Έλεγχος επιχείρησης - Ισολογισμός - Επίσκεψη στην επιχ/ση - Έλεγχος στην επιχείρηση

4. Διάθεση Προϊόντων /αγορά	
<ul style="list-style-type: none"> • Πτώση τζίρου • Μείωση παραγγελιών • Εξάρτηση από λίγους πελάτες • Διόγκωση απαιτήσεων • Χρεοκοπία πελατών • Μη προσαρμογή στις απαιτήσεις της αγοράς • Εισαγωγική διείσδυση • Νέοι ανταγωνιστές • Αύξηση παραπόνων πελατών (επιστροφές εμπορευμάτων) • Ασυνήθιστες προσφορές • Απώλεια μεγάλων πελατών 	<ul style="list-style-type: none"> • Ισολογισμός - Ισοζύγιο Συζήτηση με πελάτη, έλεγχος επιχείρησης • Τρίτο ισοζύγιο • Ισολογισμός - Ισοζύγιο • Πληροφορίες. Ισολογισμός • Ίδιες παρατηρήσεις / τρίτοι • Κλαδική μελέτη, πληροφορίες, τύπος • "Τρίτο ισοζύγιο, έλεγχος επιχείρησης • Τρίτοι / MME • Τριτοβάθμιο ισοζύγιο
5. Προσωπικό	
<ul style="list-style-type: none"> • Υψηλή κινητικότητα • Αποχώρηση έμπειρων υπαλλήλων • Μερική απασχόληση • Μείωση προσωπικού • Αρνητικό επιχειρηματικό κλίμα Συχνές απουσίες στελεχών 	<ul style="list-style-type: none"> • προσωπικό πελάτη • τρίτοι • τύπος • λογ/σμοι μισθοδοσίας
6. Λογιστική Οργάνωση	
<ul style="list-style-type: none"> • Έλλειψη ενημερότητας • Καθυστερημένη τιμολόγηση • Χαλαρότητα στην είσπραξη απαιτήσεων • Ελλιπής κοστολόγηση • Ανεπαρκής οργάνωση • Άπειρο προσωπικό 	<p>Έλεγχος επιχείρησης</p>
7. Οικονομική / Περιουσιακή Κατάσταση	

<p>Μείωση εσόδων</p> <ul style="list-style-type: none"> • Συνεχής μείωση ίδιου κεφαλαίου • Αύξηση αρνητικού κεφαλαίου • Υπερεκτίμηση ενεργητικού • Αντιλογισμός προβλέψεων / μη διενέργεια αποσβέσεων • Πώληση περιουσιακών στοιχείων • Απότομη αναδιάρθρωση ισολογισμού 	<ul style="list-style-type: none"> • Ισολογισμός - Ισοζύγιο • Ισολογισμός • Ισολογισμός • Έλεγχος επιχείρησης • Ισολογισμός • Ισολογισμός / έλεγχος επιχείρησης, ισοζύγιο • Ισολογισμός
--	--

8. Συναλλακτική συμπεριφορά

- | | |
|---|--|
| <ul style="list-style-type: none">• Μείωση πιστώσεων στο λογ/σμο• Πολύ συχνές υπερβάσεις• Αύξηση αιτούμενων χρημ/σεων• Μη αξιοποίηση προθεσμιών• Βραδύτητα πληρωμών• Διακανονισμός πληρωμών με συν/κες και μεταχρ. επ/γες• Παρατάσεις συν/κών• Καθυστέρηση στην καταβολή φόρων• Καθυστέρηση στην καταβολή εισφορών στα Ταμεία Κοιν. Ασφ.• Αλλαγή στις Τραπεζικές συνεργασίες | <ul style="list-style-type: none">- Λογ/σμός χρη/σης- Λογ/σμός χρη/σης- Συνομιλία με πελάτη- Ισοζύγια, Ισολογ, εμβάσματα- Ισολογισμός. Γραμ. Πληροφοριών <p>Ισολογισμός. Πληροφόρηση. Τρίτοι, Ισοζύγια</p> |
|---|--|

9. Δυσμενή στοιχεία

- | | |
|--|--|
| <ul style="list-style-type: none">• Διαμαρτύρηση συν/κών• Επιστροφή επιταγών• Πίστωση λογ/σμου με επιταγές εκδόσεως του ίδιου επί άλλων Τραπεζών• Οχλήσεις λόγω μη εμπρόθεσμης πληρωμής• Αγωγές• Μέτρα αναγκαστικής εκτέλεσης | <p>Στοιχεία από Μηχανογραφικό αρχείο ΣΕΤ (Ενωση Ελλην. Τραπεζών)</p> |
|--|--|

ΠΙΣΤΟΔΟΤΙΚΟΙ ΟΡΟΙ	
Δείκτης	Πηγές Πληροφόρησης
1. Όροι	
<ul style="list-style-type: none"> • Μη τήρηση προθεσμιών πληρωμής • Μη έγκαιρη καταβολή τόκων • Αιτήματα παράτασης • Αδιαφορία ως προς το ύψος των επιτοκίων, προμηθειών κλπ. (αποδοχή υπερβολικά υψηλών όρων) 	<ul style="list-style-type: none"> • Ισολογισμός - Αλληλογραφία • Συνομιλίες με πελάτες • Αρμόδιο στέλεχος
2. Σκοπός χρημ/σης/ Προθεσμία / Ύψος	
<ul style="list-style-type: none"> • Μη τήρηση του ορίου • Μη χρησιμοποίηση για το σκοπό που συμφωνήθηκε • Παραβιάσεις προθεσμιών • Μη τήρηση δέσμευσης για αποφυγή υπερβάσεων • Πολύ βραδεία ανακύκλωση του ορίου 	<ul style="list-style-type: none"> • Λογ/σμός • Έλεγχος επιχείρησης - επαφή με πελάτη • Λογαριασμός • Λογαριασμός • Λογαριασμός
3. Εξασφαλίσεις	
<ul style="list-style-type: none"> • Μη τήρηση προθεσμιών αναφορικά με την παροχή εξασφαλίσεων • Μη παροχή των συμφωνηθεισών περιουσιακών στοιχείων • Μη τήρηση εγγραφής δέσμευσης για μη εκποίηση - επιβάρυνση ακινήτων 	<p>Αρχείο - αρμόδιο στέλεχος</p> <p>Υποθηκοφυλακείο</p>

4. Δικαιολογητικά / Παροχή Πληροφοριών	
<ul style="list-style-type: none"> • Μη υποβολή Ισολογισμού • Πολύ καθυστερημένη υποβολή Ισολογισμού • Μη προσκόμιση ή πολύ καθυστερημένη προσκόμιση ζητηθέντων δικαιολογητικών • Μη εκπλήρωση της συμβατικής υποχρέωσης για παροχή πληροφοριών (μεταβολή προσωπικών, νομικών, οικονομικών δεδομένων) 	<p>Αρχείο / Αρμόδιο στέλεχος</p>
5. Προσωπικό	
<ul style="list-style-type: none"> • Πως εξελίχθηκε το επίπεδο απασχόλησης το παρελθόν; (Προσλήψεις, αποχωρήσεις;) • Ποια ήταν η κινητικότητα του προσωπικού και ο αριθμός των απουσιών λόγω ασθένειας το παρελθόν έτος; • Ποια είναι η ηλικιακή σύνθεση του προσωπικού; • Κατά πόσον ανταποκρίνεται το επίπεδο εκπαίδευσης / επιμόρφωσης του προσωπικού στις ανάγκες της επιχ/σης; • Ποιες νέες προσλήψεις προγραμματίζονται για τον νέο έτος; 	<ul style="list-style-type: none"> • αρμόδιο στέλεχος • Επίσκεψη στην επιχ/ση
Λοιποί Όροι	
<ul style="list-style-type: none"> • Μη τήρηση όρου αποκλειστικής συνεργασίας • Μη τήρηση λοιπών όρων • Μη τήρηση διαφόρων συμφωνιών • Συχνή υποβολή αιτημάτων για τροποποίηση συμφωνηθέντων • Μετατροπή χρεών 	<p>Πληροφορίες</p> <p>Αρμόδιο στέλεχος</p> <p>Λογαριασμός</p> <p>Συζήτηση με πελάτη</p> <p>Συζήτηση με πελάτη</p>