



Ανάλυση Οικονομικών Καταστάσεων

Ενότητα: Έννοια και σκοπός της χρηματοοικονομικής ανάλυσης

Οι σημειώσεις της ενότητας προέρχονται κυρίως από το σύγγραμμα «Αρχές Χρηματοοικονομικής Λογιστικής, Χρηματοοικονομική Ανάλυση και Λήψη Αποφάσεων» των κ.κ. Βασιλείου, Ηρειώτη, Μπάλιου, του εκδοτικού οίκου Rosili, 2019

Σκοπός ενότητας

Να εισαχθούν οι
αναγνώστες στην
**ανάλυση λογιστικών
καταστάσεων**

Να προσδιοριστεί ο
σκοπός της ανάλυσης

Να αναλυθούν οι **σκοποί
των αναλυτών** βάσει των
ενδιαφερομένων ληπτών
αποφάσεων

Να παρουσιαστούν τα
**είδη ανάλυσης
λογιστικών
καταστάσεων**

Σκοπός ενότητας

Παρουσιάζονται σε εισαγωγικό επίπεδο τα **στάδια** της χρηματοοικονομικής ανάλυσης

Σημειώνονται οι **αδυναμίες** ως προς την πληροφόρηση από τον ισολογισμό και την κατάσταση αποτελεσμάτων

Αναπτύσσονται η **οριζόντια και η κάθετη ανάλυση**, εναλλακτικά, η διαχρονική και η διαστρωματική ανάλυση αντίστοιχα

Τονίζονται οι συγκριτικές λογιστικές καταστάσεις, οι αριθμοδείκτες τάσεως και η ανάλυση κοινού μεγέθους

Περιγράφονται σε εισαγωγικό επίπεδο οι αριθμοδείκτες

Προσδοκώμενα αποτελέσματα

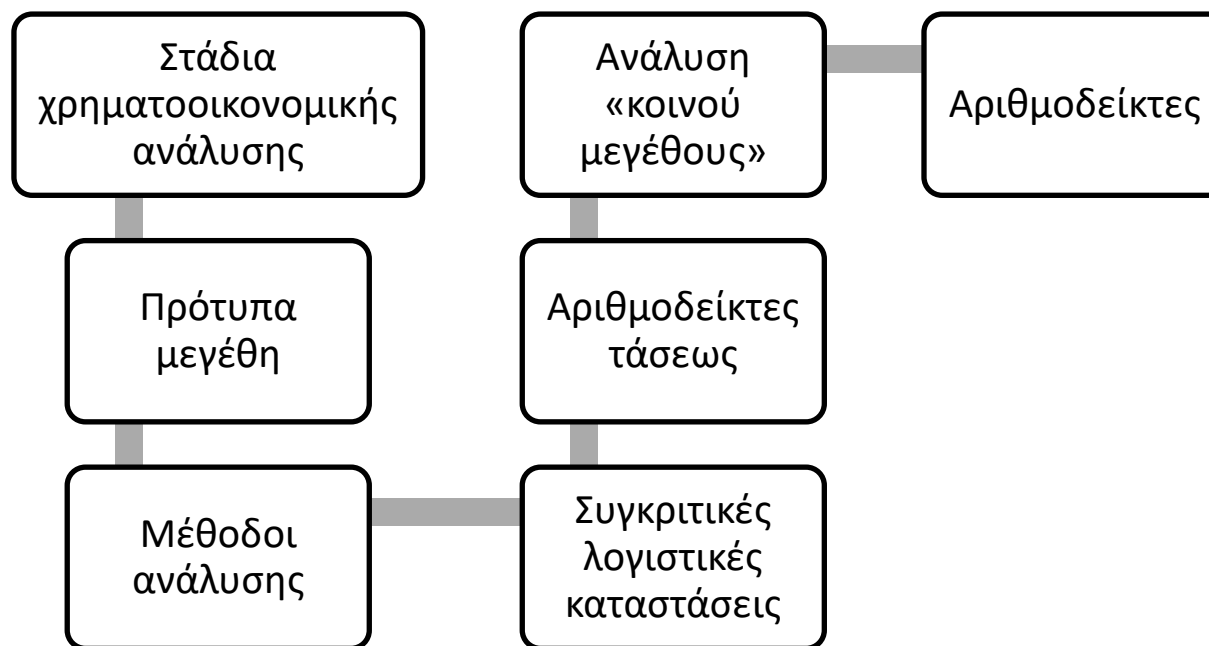
Με τη μελέτη της συγκεκριμένης ενότητας προσδοκούμε οι αναγνώστες να αντιληφθούν ότι η ανάλυση λογιστικών καταστάσεων έχει **πολλές οπτικές γωνίες** ανάλογα με την αφετηρία του ατόμου που πρόκειται να λάβει απόφαση.

Οι αναγνώστες θα προετοιμαστούν στη λογική των επόμενων ενοτήτων σύμφωνα με την οποία ο σκοπός του ατόμου που διενεργεί χρηματοοικονομική ανάλυση **καθορίζει τα εργαλεία** που χρησιμοποιεί για την πραγματοποίηση της ανάλυσης.

Προσδοκώμενα αποτελέσματα

Με τη μελέτη της συγκεκριμένης ενότητας προσδοκούμε ότι οι αναγνώστες **θα είναι σε θέση να πραγματοποιήσουν τα πρώτα στάδια της χρηματοοικονομικής ανάλυσης** βασιζόμενοι σε λογιστικές καταστάσεις.

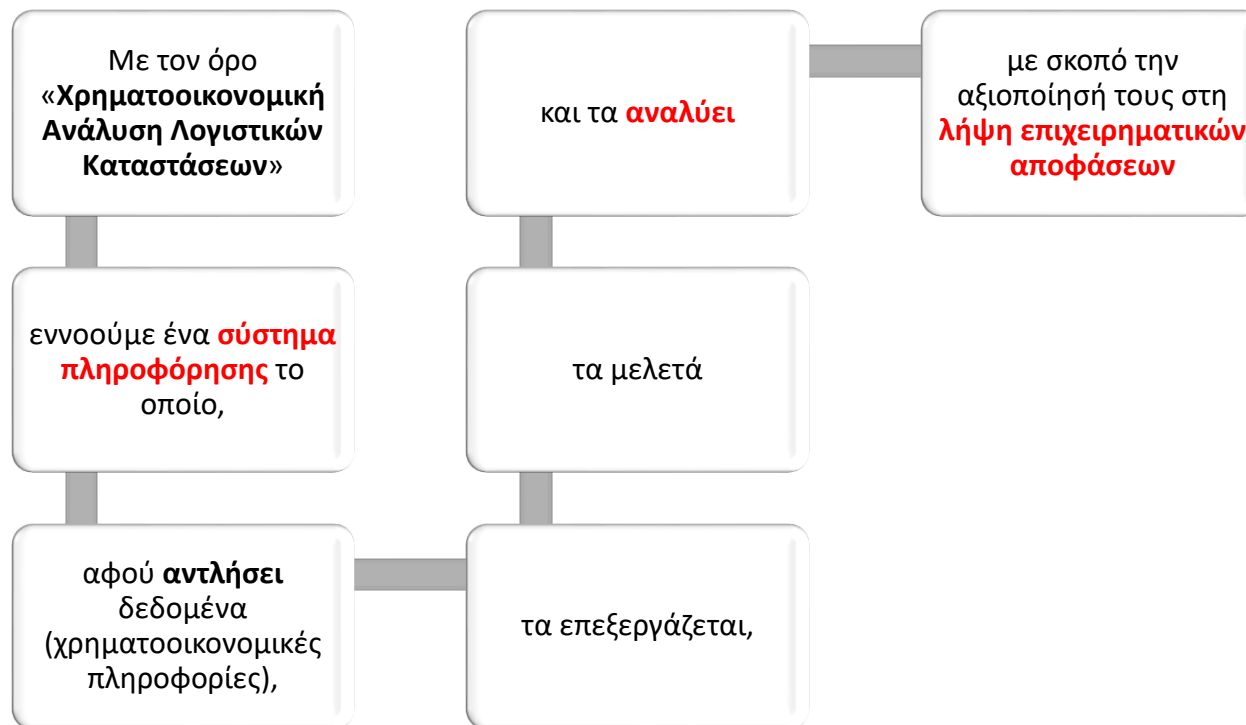
Τι θα δούμε σε αυτή την ενότητα



Τι θα δούμε σε αυτή την ενότητα

- ✓ Τι είναι η χρηματοοικονομική ανάλυση
- ✓ Σχέση λογιστικής και χρηματοοικονομικής ανάλυσης
- ✓ Βραχυχρόνιοι και μακροχρόνιοι πιστωτές

Τι είναι η Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων



Σκοπός της αναλύσεως των λογιστικών καταστάσεων

Χρηματοοικονομική Ανάλυση είναι η
ανάλυση που σκοπός της είναι **ο**
προσδιορισμός των δυνατών και
αδύνατων σημείων της επιχείρησης & η
διαπίστωση του κατά πόσο είναι
χρηματοοικονομικά ισχυρή και επικερδής

Σύνδεση χρηματοοικονομικής λογιστικής και χρηματοοικονομικής ανάλυσης

Σημαντική **πηγή πληροφοριών** για τη διενέργεια της **χρηματοοικονομικής ανάλυσης** αποτελούν οι **λογιστικές καταστάσεις** ή αλλιώς καταστάσεις χρηματοοικονομικής πληροφόρησης, οι οποίες είναι το **αποτέλεσμα της λογιστικής διαδικασίας**

Ποιοι ενδιαφέρονται για την χρηματοοικονομική ανάλυση;

Όλοι όσοι ενδιαφέρονται για την οικονομική θέση της επιχείρησης και ενδεχομένως έχουν σκοπό να λάβουν κάποιες αποφάσεις.

Ποιοι ενδιαφέρονται για την χρηματοοικονομική ανάλυση;

Οι ενδιαφερόμενοι μπορούν να διακριθούν σε διάφορες κύριες κατηγορίες οι οποίες είναι οι εξής:

- ✓ Δανειστές της οικονομικής μονάδας.
- ✓ Η διοίκηση της οικονομικής μονάδας.
- ✓ Μέτοχοι – Επενδυτές.
- ✓ Ελεγκτές λογιστικών καταστάσεων.
- ✓ Οικονομικοί αναλυτές, χρηματιστές.
- ✓ Αναλυτές σε περιπτώσεις εξαγορών και συγχωνεύσεων.
- ✓ Διάφορες άλλες ομάδες ενδιαφερομένων.

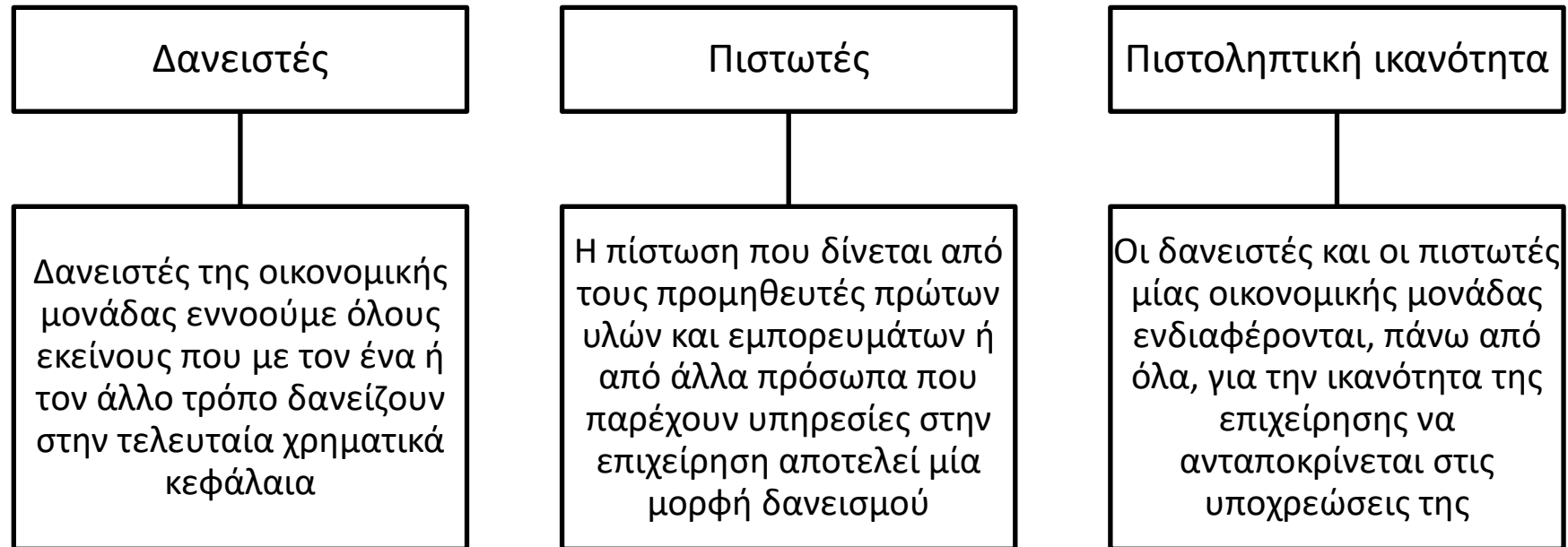
Σκοποί αναλυτών

Ανάλογα με το ενδιαφέρον και τις επιδιώξεις των αναλυτών (μέτοχοι, πιστωτές, κρατικές υπηρεσίες, χρηματιστές κ.ο.κ.), ο σκοπός και το είδος της χρηματοοικονομικής ανάλυσης που απαιτείται διαφοροποιείται.

Για παράδειγμα, οι **βραχυχρόνιοι πιστωτές** μίας οικονομικής μονάδας ενδιαφέρονται, πάνω από όλα, για την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις τρέχουσες υποχρεώσεις της.

Από την πλευρά της, η **διοίκηση της επιχείρησης** ενδιαφέρεται κυρίως για τη σύνθεση και την διάρθρωση των κεφαλαίων της, καθώς επίσης και για τις προοπτικές και την δυναμική της κερδοφορίας της.

Δανειστές και πιστωτές



Βραχυχρόνιοι πιστωτές

Οι βραχυχρόνιοι πιστωτές μίας οικονομικής μονάδας ενδιαφέρονται, πάνω από όλα, για την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Αυτό συμβαίνει γιατί οι πιστωτές της επιχείρησης ενδιαφέρονται πρωτίστως να εξασφαλίσουν την καταβολή από μέρους της οικονομικής μονάδας τόσο των τόκων όσο και την **επιστροφή του δανειακού κεφαλαίου**.

Ενδιαφέρονται για την δυνατότητα ή αλλιώς για τα περιθώρια ρευστοποίησης κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης, δηλαδή για το **επίπεδο ρευστότητας της επιχείρησης**.

Το **κυκλοφορούν ενεργητικό** περιλαμβάνει τα αποθέματα, τις απαιτήσεις και τα διαθέσιμα, στοιχεία που μπορούν να ρευστοποιηθούν και να χρησιμοποιηθούν για την ανταπόκριση στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης

Μακροχρόνιοι πιστωτές

Ενδιαφέρονται για τη **διάρθρωση των κεφαλαίων** της, προκειμένου να γνωρίζουν το βαθμό ασφαλείας που απολαμβάνουν

Δίνουν έμφαση στη σχέση **ιδίων προς δανειακά (ξένα) κεφάλαια** καθώς αποτελεί ένδειξη της επάρκειας ή όχι των ιδίων κεφαλαίων μίας οικονομικής μονάδας, καθώς επίσης και του βαθμού ασφάλειας που οι πιστωτές της απολαμβάνουν στην περίπτωση μελλοντικών ζημιών

Επιδιώκεται μία λεπτομερέστερη ανάλυση των στοιχείων, η οποία παρέχει **προβλέψεις για τις μελλοντικές εισροές κεφαλαίων**, την οικονομική θέση της οικονομικής μονάδας σύμφωνα με ορισμένες προϋποθέσεις, την δυνατότητα της τελευταίας να διατηρεί τη συγκεκριμένη οικονομική κατάσταση και κάτω από **διαφορετικές οικονομικές συνθήκες** καθώς επίσης και τη **δυναμική των κερδών** της.

Διοίκηση επιχείρησης

- Η διοίκηση ενδιαφέρεται να προσδιορίσει την οικονομική της κατάσταση, τη δυναμική της καθώς επίσης και την εξέλιξή της μελλοντικά.
- Οι διοικούντες έχουν το πλεονέκτημα ότι διαθέτουν όλες τις δυνατές πληροφορίες της επιχείρησης και σε συνεχή βάση.
- Στόχος της ανάλυσης αποτελεί κυρίως η εξαγωγή συμπερασμάτων για την χρηματοοικονομική κατάσταση της επιχείρησης (π.χ. ρευστότητα) αλλά και η αξιολόγηση της αποδοτικότητας-αποτελεσματικότητάς της.

Μέτοχοι - επενδυτές

Οι **μέτοχοι** έχοντας επενδύσει κεφάλαια στην επιχείρηση, αλλά και οι **επενδυτές** που μπορεί να επενδύσουν, ενδιαφέρονται για το σύνολο της δραστηριότητάς της και πιο συγκεκριμένα:

- ✓ την οικονομική της κατάσταση,
- ✓ τη διάρθρωση των κεφαλαίων της,
- ✓ τη δυναμική της,

αφού όλα τα παραπάνω είναι απαραίτητα για την εκτίμηση της αξίας των μετοχών μίας οικονομικής μονάδας.

- ❑ Συγχρόνως ενδιαφέρονται για τα κέρδη που η επιχείρηση θα εμφανίζει **μελλοντικά** και την εξέλιξή τους διαχρονικά και γενικότερα για την σπουδαιότητά της μέσα στον κλάδο.

Ελεγκτές

- ❖ Οι ελεγκτές (εσωτερικοί και εξωτερικοί) ασχολούνται με τον έλεγχο των οικονομικών στοιχείων των επιχειρήσεων και τελικά διατυπώνουν τα πορίσματά τους σχετικά με την ακρίβεια τους.
- ❖ Ελέγχουν προκειμένου να εντοπίσουν τυχόν, ηθελημένα ή μη, **σφάλματα** καθώς επίσης και **ατασθαλίες** τα οποία αν δεν εντοπισθούν δίνουν μία εσφαλμένη εικόνα της οικονομικής μονάδας.

Χρηματιστηριακοί αναλυτές

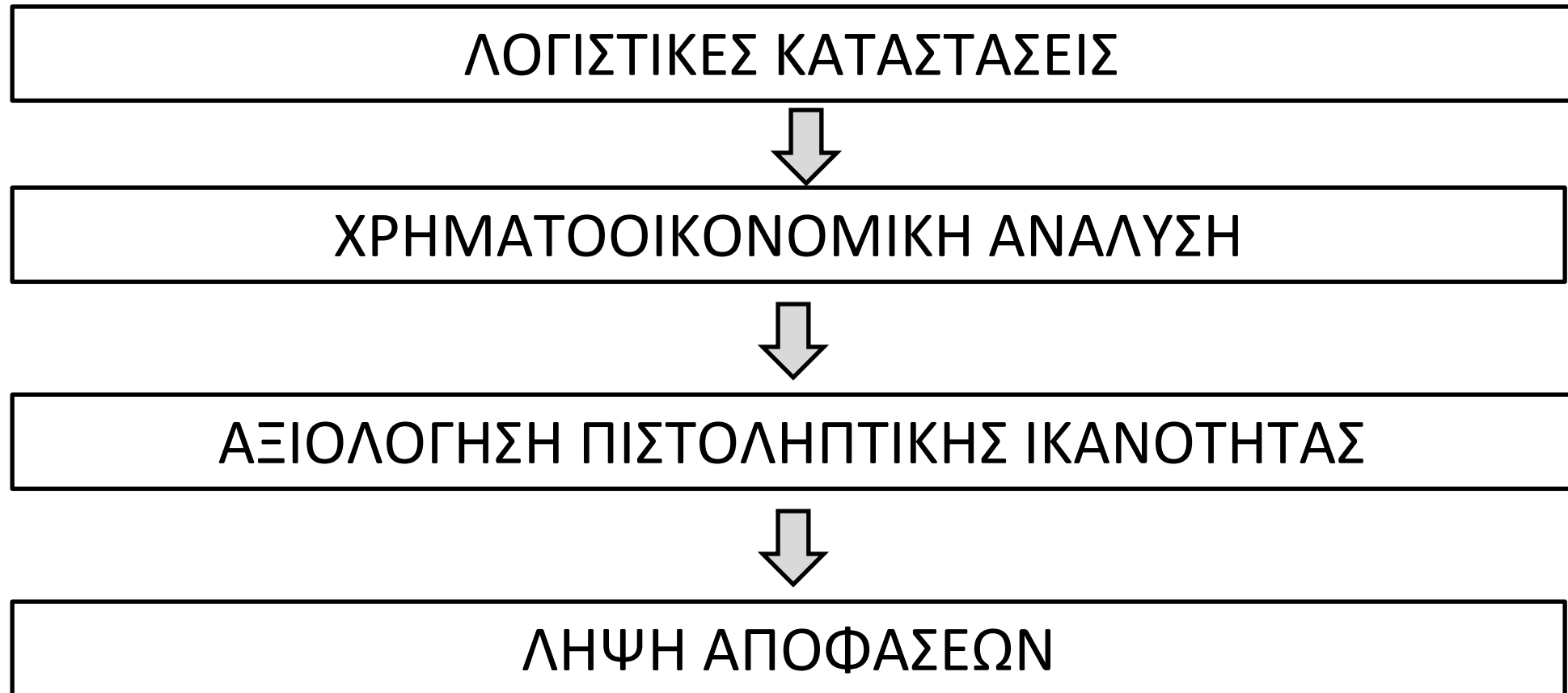
Εργαζόμενοι

Εφοριακοί – Υπουργεία -
Συνδικάτα

Για όλα τα παραπάνω και κυρίως για την εύλογη αξία της επιχείρησης. Στην περίπτωση που έχουμε εξαγορά μίας επιχείρησης από άλλη ή συγχώνευση δύο ή περισσότερων επιχειρήσεων, η ανάλυση περιλαμβάνει και την εκτίμηση άυλων περιουσιακών στοιχείων των οικονομικών μονάδων, όπως είναι για παράδειγμα η φήμη και πελατεία

Έσοδα του κράτους – Οικονομική πολιτική – Συλλογικές συμβάσεις εργασίας

Οι εργαζόμενοι στην οικονομική μονάδα, από την μεριά τους, ενδιαφέρονται κυρίως για την μακροχρόνια σταθερότητα και προοπτική της, εφόσον συνδέονται με την ικανότητα της να τους καταβάλλει τις αμοιβές τους και να τους προσφέρει απασχόληση





Είδη ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων

ΑΝΑΛΥΣΗ

ανάλογα με τα στάδια
διενέργειάς της

Τυπική ανάλυση

Ουσιαστική ανάλυση

ανάλογα με τη θέση του
αναλυτή

Εσωτερική ανάλυση

Εξωτερική ανάλυση

Είδη ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων

- **Διάκριση ανάλογα με τα στάδια διενέργειας της ανάλυσης:**
 - ✓ Λέγοντας **τυπική ανάλυση**, εννοούμε τον έλεγχο της εξωτερικής διάρθρωσης του ισολογισμού και του λογαριασμού των αποτελεσμάτων χρήσης.
 - Προηγείται της ουσιαστικής και προβαίνει σε τυχόν διορθώσεις, ομαδοποιήσεις, στρογγυλοποιήσεις, ανακατατάξεις.
 - ✓ Η **ουσιαστική ανάλυση**, αν και στηρίζεται στα δεδομένα της τυπικής ανάλυσης, ωστόσο επεκτείνεται και στην δημιουργία και επεξεργασία κάποιων αριθμοδεικτών, οι οποίοι δείχνουν την πραγματική εικόνα της οικονομικής μονάδας.

Είδη ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων

- **Διάκριση ανάλογα με τη θέση του αναλυτή:**
- ❖ **Εσωτερική** είναι η ανάλυση που γίνεται από πρόσωπα τα οποία έχουν άμεση σχέση με την οικονομική μονάδα και μπορούν ανά πάσα στιγμή να έχουν πρόσβαση στα λογιστικά της βιβλία και να ελέγχουν τους επιμέρους λογαριασμούς και τα διάφορα λογιστικά έγγραφα.
- ❖ **Εξωτερική** είναι η ανάλυση η οποία πραγματοποιείται από πρόσωπα τρίτα, που βρίσκονται δηλαδή έξω από την οικονομική μονάδα και βασίζονται μόνο σε εκείνα τα στοιχεία που δημοσιεύονται από τις λογιστικές καταστάσεις και τις εκθέσεις του διοικητικού συμβουλίου και των ελεγκτών.

Χρήστες Οικονομικών Καταστάσεων



Αξιοπιστία Μεθόδων Ανάλυσης Οικονομικών Καταστάσεων

Προσοχή!!

Τα εργαλεία και οι τεχνικές που χρησιμοποιούνται στην Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων βασίζονται στις δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις, και ως εκ τούτου είναι τόσο αξιόπιστα όσο είναι και οι πληροφορίες που περιλαμβάνονται στις οικονομικές καταστάσεις!!!



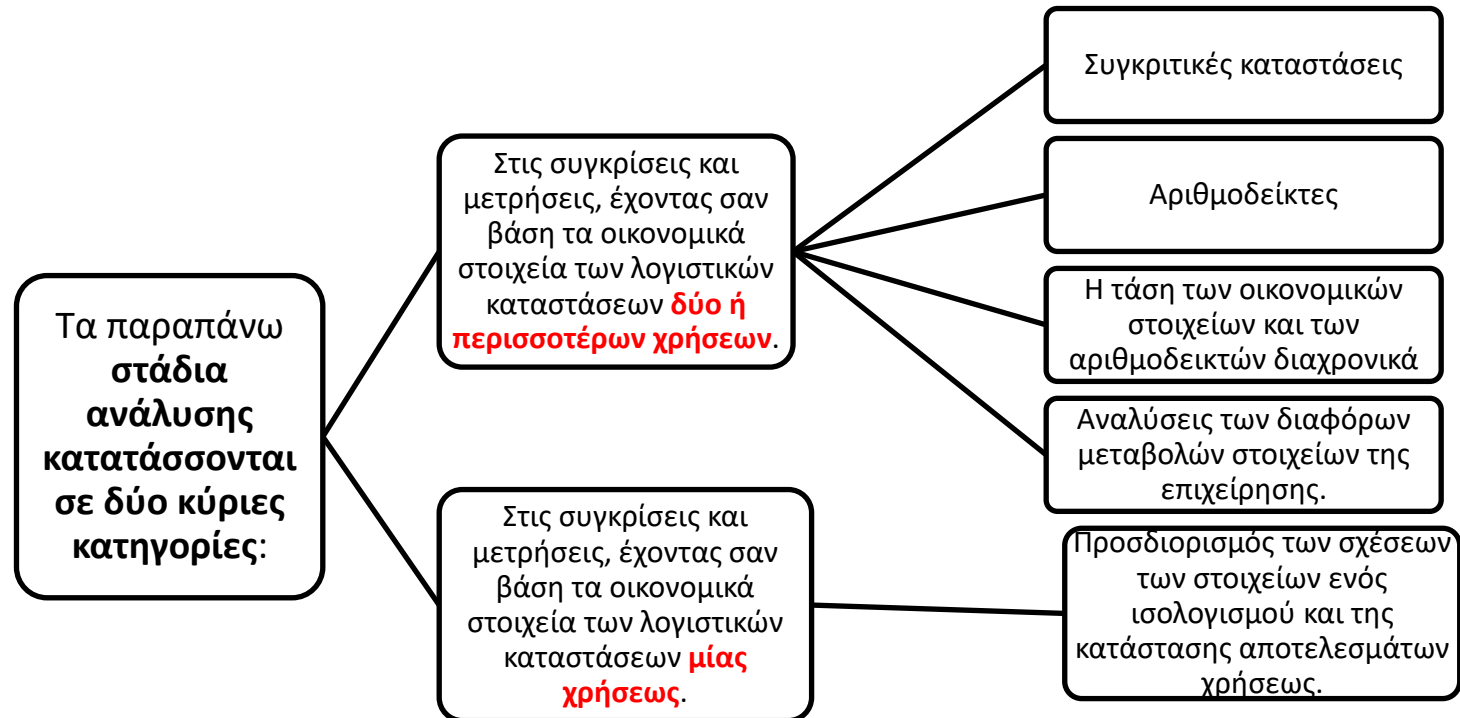
Χειραγώγηση
Κερδών?

Στάδια χρηματοοικονομικής ανάλυσης λογιστικών καταστάσεων

Η χρηματοοικονομική ανάλυση περιλαμβάνει τρία στάδια:

1. Το **πρώτο στάδιο** έχει να κάνει με την **επιλογή και τον υπολογισμό κάποιων σχέσεων** ανάμεσα στα στοιχεία που αναφέρονται στις λογιστικές καταστάσεις, ανάλογα κάθε φορά με τον επιδιωκόμενο σκοπό και την επιδιωκόμενη απόφαση.
2. Το **δεύτερο στάδιο** έχει να κάνει με την **κατάταξη των στοιχείων**, με τέτοιο τρόπο ώστε να είναι δυνατός ο υπολογισμός σημαντικών σχέσεων μεταξύ αυτών των στοιχείων.
3. Το **τρίτο και τελευταίο στάδιο** περιλαμβάνει την **αξιολόγηση, μελέτη και ερμηνεία των προαναφερθέντων σχέσεων**.

Κατηγορίες σταδίων ανάλυσης



Βασικές Προσεγγίσεις Ανάλυσης

Διαχρονική Ανάλυση

Σύγκριση χρηματοοικονομικών στοιχείων από χρονιά σε χρονιά για την ίδια εταιρεία



Διαστρωματική Ανάλυση

Σύγκριση χρηματοοικονομικών στοιχείων μεταξύ της εταιρείας και των ανταγωνιστών κατά την ίδια χρονική στιγμή

Παράγοντες που πρέπει να ληφθούν υπόψη:

- ✓ Ακραίες Παρατηρήσεις
- ✓ Αλλαγή σε λογιστικές μεθόδους
- ✓ Αλλαγή σε επιχειρηματικές δραστηριότητες



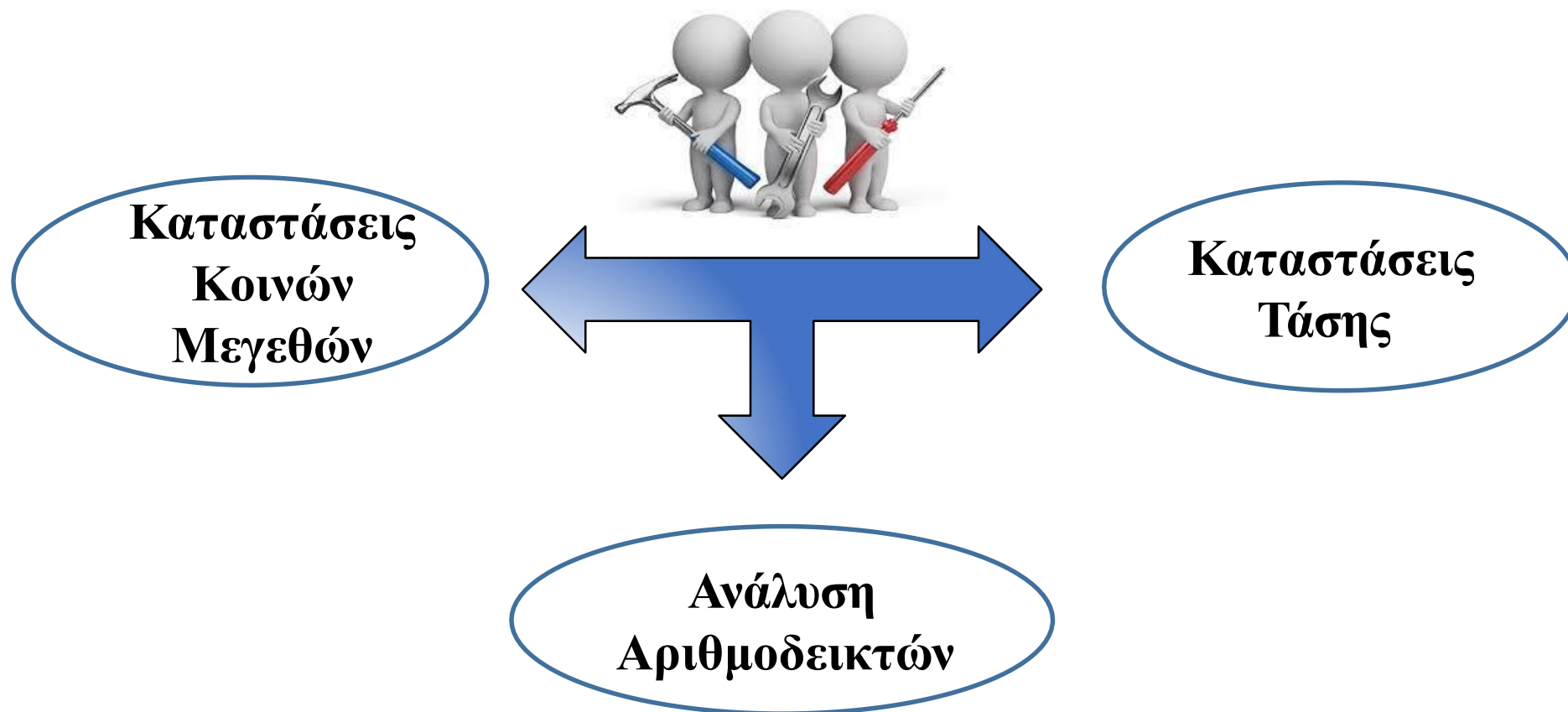
Η *διαστρωματική ανάλυση* συγκρίνει τα χρηματοοικονομικά στοιχεία της επιχείρησης με τα αντίστοιχα παρόμοιων επιχειρήσεων ή με τη μέση τιμή του κλάδου στον οποίο ανήκει η επιχείρηση το ίδιο χρονικό διάστημα.

- Ο αναλυτής δηλαδή παρατηρεί τη συγκριτική χρηματοοικονομική κατάσταση και απόδοση της επιχείρησης.

Η *διαχρονική ανάλυση* συγκρίνει τα σημερινά χρηματοοικονομικά στοιχεία της επιχείρησης με τα αντίστοιχα στοιχεία της ίδιας επιχείρησης στο παρελθόν ή με τα προβλεπόμενα στο μέλλον.

- Ο αναλυτής δηλαδή εξετάζει εάν η χρηματοοικονομική κατάσταση και η απόδοση της εταιρείας έχει βελτιωθεί ή έχει χειροτερεύσει με την πάροδο του χρόνου.

Εργαλεία Ανάλυσης Οικονομικών Καταστάσεων



Πρότυπα μεγέθη

Κατά γενικό κανόνα, οι αναλύσεις **περιλαμβάνουν συγκρίσεις** ανάμεσα στο τι συμβαίνει και στο τι θα έπρεπε να συμβαίνει, παίρνοντας σαν μέτρο σύγκρισης κάποιο αντιπροσωπευτικό ή πρότυπο μέγεθος.

Λέγοντας **πρότυπο μέγεθος** εννοούμε εκείνο που θα έπρεπε να επικρατεί κάτω από τις επικρατούσες συνθήκες, τη στιγμή που λαμβάνει χώρα η ανάλυση.

Ωστόσο, για να μπορέσουμε να αξιολογήσουμε τα αποτελέσματα της ανάλυσης, θα πρέπει να τα συγκρίνουμε

με τα αποτελέσματα άλλων επιχειρήσεων του ίδιου κλάδου,

ή έστω με τους **μέσους όρους του κλάδου** όπου και ανήκει η επιχείρηση.

Μέθοδοι ανάλυσης

- Κυριότερες μέθοδοι που χρησιμοποιούνται για την ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων αποτελούν:
1. Συγκριτική ή διαχρονική ή οριζόντια μέθοδος αναλύσεως.
 2. Μέθοδος αναλύσεως των χρονολογικών σειρών με δείκτες τάσεως.
 3. Διαστρωματική ή κάθετη μέθοδος αναλύσεως.
 4. Εξειδικευμένες μεθόδους, στις οποίες περιλαμβάνονται η ανάλυση των μεταβολών της οικονομικής θέσης μίας επιχείρησης, η ανάλυση του νεκρού σημείου καθώς και άλλες.

Συγκριτική ή διαχρονική ή οριζόντια μέθοδος αναλύσεως

Συγκριτικές λογιστικές καταστάσεις



Αριθμοδείκτες τάσεως



Συγκριτικές λογιστικές καταστάσεις

Στις Συγκριτικές Καταστάσεις υπάρχουν δύο επιπλέον στήλες με τις **ποσοτικές και τις ποσοστιαίες αλλαγές**.

Στόχος είναι να προσδιοριστούν οι **λόγοι** που προκαλούν αυτές τις αλλαγές, και να αξιολογηθούν αν είναι ευνοϊκοί ή δυσμενείς λόγοι για την επιχείρηση.

	20Χ1	20Χ0
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ		
<u>Πάγιο ενεργητικό</u>		
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	7.032	6.238
Υπεραξία	4.604	4.304
Λοιπές ασώματες ακινητοποιήσεις	1.642	1.668
Μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	1.370	328
Σύνολο παγίου ενεργητικού	14.648	12.538

Συγκριτικές λογιστικές καταστάσεις

Στις Συγκριτικές Καταστάσεις υπάρχουν δύο επιπλέον στήλες με τις **ποσοτικές και τις ποσοστιαίες αλλαγές**.

Στόχος είναι να προσδιοριστούν οι **λόγοι** που προκαλούν αυτές τις αλλαγές, και να αξιολογηθούν αν είναι ευνοϊκοί ή δυσμενείς λόγοι για την επιχείρηση.

	20X1	20X0	Μεταβολή σε ποσό
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ			
<u>Πάγιο ενεργητικό</u>			
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	7.032	6.238	794
Υπεραξία	4.604	4.304	300
Λοιπές ασώματες ακινητοποιήσεις	1.642	1.668	-26
Μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	1.370	328	1.042
Σύνολο παγίου ενεργητικού	14.648	12.538	2.110

Συγκριτικές λογιστικές καταστάσεις

Στις Συγκριτικές Καταστάσεις υπάρχουν δύο επιπλέον στήλες με τις **ποσοτικές και τις ποσοστιαίες αλλαγές**.

Στόχος είναι να προσδιοριστούν οι **λόγοι** που προκαλούν αυτές τις αλλαγές, και να αξιολογηθούν αν είναι ευνοϊκοί ή δυσμενείς λόγοι για την επιχείρηση.

	20Χ1	20Χ0	Μεταβολή σε ποσό	Μεταβολή σε ποσοστό
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
<u>Πάγιο ενεργητικό</u>				
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	7.032	6.238	794	13%
Υπεραξία	4.604	4.304	300	7%
Λοιπές ασώματες ακινητοποιήσεις	1.642	1.668	-26	-2%
Μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	1.370	328	1.042	318%
Σύνολο παγίου ενεργητικού	14.648	12.538	2.110	17%

Καταστάσεις Τάσης (Οριζόντια Ανάλυση)

- ✓ Δείχνουν τις μεταβολές στην αξία των στοιχείων που περιλαμβάνονται στις οικονομικές καταστάσεις μεταξύ μιας ή περισσότερων περιόδων.
- ✓ Μπορούν να χρησιμοποιηθούν οι οικονομικές καταστάσεις δύο ή περισσότερων περιόδων.
- ✓ Η παλαιότερη περίοδος χρησιμοποιείται ως έτος βάσης και τα διάφορα στοιχεία των οικονομικών καταστάσεων των μεταγενέστερων περιόδων συγκρίνονται με τα αντίστοιχα στοιχεία του έτους βάσης.
- ✓ Οι μεταβολές παρουσιάζονται τόσο σε απόλυτα νούμερα όσο και σε ποσοστά.

Καταστάσεις Τάσης (Οριζόντια Ανάλυση)

- ✓ Σύμφωνα με αυτή τη μέθοδο επιλέγουμε ένα έτος ως έτος βάσης (το οποίο εξισώνουμε συνήθως με το 100) και στη συνέχεια εκφράζουμε τα στοιχεία των λογιστικών καταστάσεων των επόμενων ετών σε σχέση με την αξία τους στο έτος βάσης.
- ✓ Αυτό προκύπτει εάν διαιρέσουμε το κονδύλι του λογαριασμού του οποίου μετράμε τη μεταβολή με το λογαριασμό του έτους βάσης και πολλαπλασιάσουμε το αποτέλεσμα με το 100.
- ✓ Η μέθοδος αυτή μας βοηθά να κάνουμε διαχρονικές συγκρίσεις και μερικές φορές τονίζει ορισμένες πληροφορίες οι οποίες δεν ήταν φανερές στην ανάλυση χρηματοοικονομικών δεικτών και στην ανάλυση κοινού μεγέθους.

Αριθμοδείκτες τάσεως

Για τον υπολογισμό των αριθμοδεικτών τάσεως **επιλέγεται ένα έτος** ή έστω μία χρονική στιγμή, η οποία αποτελεί την **βάση**.

Οι αριθμοδείκτες που πρόκειται να μελετηθούν θεωρείται ότι τη συγκεκριμένη χρονική στιγμή είναι ίσοι με το 100.

Ο **αριθμοδείκτης τάσεως** προκύπτει διαιρώντας την τιμή του μεγέθους που μας ενδιαφέρει, στο υπό κρίση έτος, με την αντίστοιχη τιμή του μεγέθους στο έτος βάσης.

$$\text{Αριθμοδείκτης τάσεως} = \frac{\text{Τιμή μεγέθους στο υπό κρίση έτος}}{\text{Τιμή μεγέθους στο έτος βάσης}} \times 100$$

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ - ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΤΑΣΕΩΣ 20Χ0-20Χ2

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	20Χ0	20Χ1	20Χ2	20Χ0	20Χ1	20Χ2
Πάγιο Ενεργητικό (καθαρό)	6.240	7.800	10.680			
Κυκλοφορούν ενεργητικό						
Αποθέματα	2.340	3.360	3.780			
Απαιτήσεις	1080	1.620	2.664			
Χρεόγραφα	720	840	1080			
Διαθέσιμα	<u>216</u>	<u>144</u>	<u>252</u>			
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού	<u>4.356</u>	<u>5.964</u>	<u>7.776</u>			
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	<u>10.596</u>	<u>13.764</u>	<u>18.456</u>			

Αριθμοδείκτες τάσεως

Για τον υπολογισμό των αριθμοδεικτών τάσεως **επιλέγεται ένα έτος** ή έστω μία χρονική στιγμή, η οποία αποτελεί την **βάση**.

Οι αριθμοδείκτες που πρόκειται να μελετηθούν θεωρείται ότι τη συγκεκριμένη χρονική στιγμή είναι ίσοι με το 100.

Ο αριθμοδείκτης τάσεως **προκύπτει** διαιρώντας την τιμή του μεγέθους που μας ενδιαφέρει, στο υπό κρίση έτος, με την αντίστοιχη τιμή του μεγέθους στο έτος βάσης.

$$\text{Αριθμοδείκτης τάσεως} = \frac{\text{Τιμή μεγέθους στο υπό κρίση έτος}}{\text{Τιμή μεγέθους στο έτος βάσης}} \times 100$$

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ - ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΤΑΣΕΩΣ 20Χ0-20Χ2

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	20Χ0	20Χ1	20Χ2	20Χ0	20Χ1	20Χ2
Πάγιο Ενεργητικό (καθαρό)	6.240	7.800	10.680	100%	125%	171%
Κυκλοφορούν ενεργητικό						
Αποθέματα	2.340	3.360	3.780			
Απαιτήσεις	1080	1.620	2.664			
Χρεόγραφα	720	840	1080			
Διαθέσιμα	<u>216</u>	<u>144</u>	<u>252</u>			
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού	<u>4.356</u>	<u>5.964</u>	<u>7.776</u>			
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	<u>10.596</u>	<u>13.764</u>	<u>18.456</u>			

Αριθμοδείκτες τάσεως

Για τον υπολογισμό των αριθμοδεικτών τάσεως **επιλέγεται ένα έτος** ή έστω μία χρονική στιγμή, η οποία αποτελεί την **βάση**.

Οι αριθμοδείκτες που πρόκειται να μελετηθούν θεωρείται ότι τη συγκεκριμένη χρονική στιγμή είναι ίσοι με το 100.

Ο αριθμοδείκτης τάσεως **προκύπτει** διαιρώντας την τιμή του μεγέθους που μας ενδιαφέρει, στο υπό κρίση έτος, με την αντίστοιχη τιμή του μεγέθους στο έτος βάσης.

$$\text{Αριθμοδείκτης τάσεως} = \frac{\text{Τιμή μεγέθους στο υπό κρίση έτος}}{\text{Τιμή μεγέθους στο έτος βάσης}} \times 100$$

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ - ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΤΑΣΕΩΣ 20Χ0-20Χ2

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	20Χ0	20Χ1	20Χ2	20Χ0	20Χ1	20Χ2
Πάγιο Ενεργητικό (καθαρό)	6.240	7.800	10.680	100%	125%	171%
Κυκλοφορούν ενεργητικό						
Αποθέματα	2.340	3.360	3.780	100%	144%	162%
Απαιτήσεις	1080	1.620	2.664	100%	150%	247%
Χρεόγραφα	720	840	1080	100%	117%	150%
Διαθέσιμα	<u>216</u>	<u>144</u>	<u>252</u>	100%	67%	117%
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού	<u>4.356</u>	<u>5.964</u>	<u>7.776</u>	100%	137%	179%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	<u>10.596</u>	<u>13.764</u>	<u>18.456</u>	100%	130%	174%

Παράδειγμα : ΚΑΧ Τάσης

Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης ΑΒΓ ΑΕ (σε χιλ. €)

	2016	2015	2014	2013
Πωλήσεις	491,50	394,40	300,70	220,20
Κόστος Πωληθέντων	<u>-393,70</u>	<u>-324,90</u>	<u>-257,10</u>	<u>-194,50</u>
Μικτό Κέρδος	97,80	69,50	43,60	25,70
Έξοδα Διοίκησης & Διάθεσης	<u>-28,90</u>	<u>-27,60</u>	<u>-20,10</u>	<u>-14,90</u>
Λειτουργικό Αποτέλεσμα	68,90	41,90	23,50	10,80
Καθαροί Τόκο Έξοδα	-1,80	-0,30	-0,60	-1,50
Λοιπά Έσοδα- Έξοδα	<u>-10,00</u>	<u>2,10</u>	<u>1,60</u>	<u>0,30</u>
Κέρδη προ φόρων	57,10	43,70	24,50	9,60
Φόρος Εισοδήματος	<u>-2,30</u>	<u>-1,10</u>	<u>-0,70</u>	<u>-1,00</u>
Καθαρά Κέρδη	54,80	42,60	23,80	8,60

Παράδειγμα: ΚΑΧ Τάσης (Λύση)

	2016	2015	2014	2013
Πωλήσεις	223%	179%	137%	100%
Κόστος Πωληθέντων	<u>202%</u>	<u>167%</u>	<u>132%</u>	<u>100%</u>
Μικτό Κέρδος	381%	270%	170%	100%
Έξοδα Διοίκησης & Διάθεσης	<u>194%</u>	<u>185%</u>	<u>135%</u>	<u>100%</u>
Λειτουργικό Αποτέλεσμα	638%	388%	218%	100%
Καθαροί Τόκο Έξοδα	120%	20%	40%	100%
Λοιπά Έσδα- Έξοδα	<u>-3333%</u>	<u>700%</u>	<u>533%</u>	<u>100%</u>
Κέρδη προ φόρων	595%	455%	255%	100%
Φόρος Εισοδήματος	<u>230%</u>	<u>110%</u>	<u>70%</u>	<u>100%</u>
Καθαρά Κέρδη	637%	495%	277%	100%

Κάθετη ή διαστρωματική ανάλυση

Ανάλυση «κοινού μεγέθους»

Αριθμοδείκτες

Ανάλυση «κοινού μεγέθους»

- ❖ Προκειμένου να διευκολυνθούν οι συγκρίσεις που γίνονται μεταξύ των στοιχείων μίας οικονομικής μονάδας, για μία σειρά ετών, καθώς επίσης και οι συγκρίσεις μεταξύ οικονομικών μονάδων, που όμως έχουν διαφορετικό μέγεθος, οι ισολογισμοί και οι καταστάσεις αποτελεσμάτων χρήσεως συντάσσονται σε ποσοστά επί τοις εκατό του συνόλου των μεγεθών τους.
- ❖ Η ανάγκη για έκφραση των απόλυτων μεγεθών σε ποσοστά επί τοις εκατό προέκυψε από τη δυσκολία, τόσο της ανάλυσης των οικονομικών μεγεθών των ισολογισμών και των καταστάσεων αποτελεσμάτων χρήσεως όσο και της παρακολούθησης των μεταβολών των εκάστοτε στοιχείων, από έτος σε έτος, σε σχέση με το σύνολο των μεγεθών των λογιστικών καταστάσεων.
- ❖ Εκείνες οι καταστάσεις που παρουσιάζουν τα οικονομικά στοιχεία των επιχειρήσεων μόνο σε ποσοστά επί τοις εκατό ονομάζονται καταστάσεις κοινού μεγέθους (Common size statements) ή καταστάσεις 100%.

Ανάλυση «κοινού μεγέθους»

Σε αυτού του είδους την ανάλυση κάθε στοιχείο του ισολογισμού **διαιρείται** με το σύνολο του ενεργητικού ή του παθητικού και κάθε στοιχείο της καταστάσεως αποτελεσμάτων χρήσεως διαιρείται με το σύνολο των καθαρών πωλήσεων.

Έτσι στην **κατάσταση «κοινού μεγέθους» του ισολογισμού** κάθε στοιχείο παρουσιάζεται ως ποσοστό επί τοις εκατό του συνόλου του ενεργητικού ή του παθητικού

και στην **κατάσταση «κοινού μεγέθους» των αποτελεσμάτων χρήσεως** κάθε στοιχείο παρουσιάζεται ως ποσοστό επί τοις εκατό των καθαρών πωλήσεων της χρήσεως

Ανάλυση «κοινού μεγέθους»

Οι ισολογισμοί και οι καταστάσεις αποτελεσμάτων χρήσεως **συντάσσονται σε ποσοστά επί τοις εκατό** του συνόλου των μεγεθών τους

Έτσι στην κατάσταση «κοινού μεγέθους» του ισολογισμού κάθε στοιχείο παρουσιάζεται ως **ποσοστό επί τοις εκατό του συνόλου του ενεργητικού** ή του παθητικού

Στην κατάσταση «κοινού μεγέθους» των αποτελεσμάτων χρήσεως κάθε στοιχείο παρουσιάζεται ως **ποσοστό επί τοις εκατό των καθαρών πωλήσεων** της χρήσεως

- Καθαρές πωλήσεις = Πωλήσεις – Επιστροφές - Εκπτώσεις

Καταστάσεις Κοινών Μεγεθών (Κάθετη Ανάλυση)

- ✓ Οι οικονομικές καταστάσεις παρουσιάζονται ως *ποσοστό* ενός *νούμερου βάσης* (*ίδια χρονική στιγμή*).
- ✓ Η Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης Κοινού Μεγέθους παρουσιάζει όλα τα έσοδα και τα έξοδα ως *ποσοστό των πωλήσεων*.
- ✓ Η Κατάσταση Οικονομικής Θέσης Κοινού Μεγέθους παρουσιάζει κάθε στοιχείο του ενεργητικού, των ιδίων κεφαλαίων και των υποχρεώσεων ως *ποσοστό του συνόλου του ενεργητικού ή του παθητικού*.

Η **επίδραση του μεγέθους** αφαιρείται καθώς συγκρίνονται ποσοστά αντί για απόλυτα νούμερα.

Σε ποια σημεία δίνουμε έμφαση;

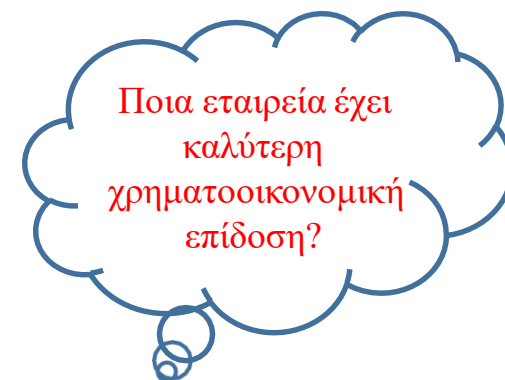
1. Στις **πηγές προέλευσης των κεφαλαίων** μίας οικονομικής μονάδας ή διαφορετικά στον τρόπο που κατανέμονται τα κεφάλαια της ανάμεσα στα ίδια κεφάλαια, καθώς επίσης και τις βραχυπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της.
2. Στον τρόπο που **κατανέμονται** τα κεφάλαια της οικονομικής μονάδας ανάμεσα στα επιμέρους περιουσιακά της στοιχεία (κυκλοφορούν, πάγιο, διαθέσιμο).

Οφέλη από την Ανάλυση Κοινών Μεγεθών

- ❖ Μέσα από την κάθετη ανάλυση των στοιχείων των λογιστικών καταστάσεων σε ποσοστά επί τοις εκατό πετυχαίνουμε την διαρθρωτική ανάλυσή τους.
- ❖ Με αυτό τον τρόπο πετυχαίνουμε τον ταχύτερο και ακριβέστερο προσδιορισμό της πραγματικής σπουδαιότητας κάθε στοιχείου.
- ❖ Μέσω της **ΚΑΧ κοινού μεγέθους** μπορούμε να γνωρίζουμε τι ποσοστό των πωλήσεων έχει απορροφηθεί από κάθε είδος εξόδου και τι ποσοστό παραμένει σαν κέρδος.
- ❖ Μέσω της **ΚΟΘ κοινού μεγέθους** μπορούμε να γνωρίζουμε αν η επιχείρηση έχει κατανέμει υψηλό ποσοστό των κεφαλαίων της σε αποθέματα ή απαιτήσεις, ή αν έχει ανεπαρκή κυκλοφοριακά στοιχεία και τα πάγια στοιχεία της είναι υψηλότερα από το μέσο όρο ολόκληρου του κλάδου, στον οποίο ανήκει.
- ❖ Μέσω της ΚΟΘ κοινού μεγέθους και της σύγκρισης με την ΚΟΘ κοινού μεγέθους άλλης ομοειδούς επιχείρησης μπορούμε να γνωρίζουμε αν η συγκεκριμένη επιχείρηση έχει κάνει σωστή κατανομή των επενδύσεών της.

Παράδειγμα : ΚΑΧ Κοινών Μεγεθών

	Καταστάσεις Αποτελεσμάτων Χρήσης Λογιστική Χρήση 2010 (ποσα εκφρασμένα σε χιλ. €)			
	Coca - Cola Co.		Pepsico Co.	
Πωλήσεις	35.119		57.838	
Κόστος Πωληθέντων	-12.693		-26.575	
Μικτό Κέρδος	22.426		31.263	
Έξοδα Διοίκησης & Διάθεσης	-13.158		-22.814	
Λοιπά Λειτουργικά Έξοδα	-819		-117	
Λειτουργικό Αποτέλεσμα	8.449		8.332	
Καθαροί Τόκοι Έξοδα	-733		-903	
Λοιπά Έσοδα- Έξοδα	6.477		785	
Κέρδη προ Φόρων	14.193		8.214	
Φόρος Εισοδήματος	-2.384		-1.894	
Καθαρά Κέρδη	11.809		6.320	



Παράδειγμα 1: ΚΑΧ Κοινών Μεγεθών (Λύση)

	Καταστάσεις Αποτελεσμάτων Χρήσης			
	Λογιστική Χρήση 2010			
	(ποσα εκφρασμένα σε χιλ. €)			
	Coca - Cola Co.		Pepsico Co.	
Πωλήσεις	35.119	100,00%	57.838	100,00%
Κόστος Πωληθέντων	-12.693	-36,14%	-26.575	-45,95%
Μικτό Κέρδος	22.426	63,86%	31.263	54,05%
Έξοδα Διοίκησης & Διάθεσης	-13.158	-37,47%	-22.814	-39,44%
Λοιπά Λειτουργικά Έξοδα	-819	-2,33%	-117	-0,20%
Λειτουργικό Αποτέλεσμα	8.449	24,06%	8.332	14,41%
Καθαροί Τόκοι Έξοδα	-733	-2,09%	-903	-1,56%
Λοιπά Έσοδα- Έξοδα	6.477	18,44%	785	1,36%
Κέρδη προ Φόρων	14.193	40,41%	8.214	14,20%
Φόρος Εισοδήματος	-2.384	-6,79%	-1.894	-3,27%
Καθαρά Κέρδη	11.809	33,63%	6.320	10,93%

Άσκηση αυτοαξιολόγησης: Καταστάσεις κοινού μεγέθους εταιρίας «Alpha-Beta»

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ 20Χ0-20Χ2

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	20Χ0	20Χ1	20Χ2	20Χ0	20Χ1	20Χ2
Πάγιο Ενεργητικό (καθαρό)	6.240	7.800	10.680			
Κυκλοφορούν ενεργητικό						
Αποθέματα	2.340	3.360	3.780			
Απαιτήσεις	1080	1.620	2.664			
Χρεόγραφα	720	840	1080			
Διαθέσιμα	<u>216</u>	<u>144</u>	<u>252</u>			
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού	<u>4.356</u>	<u>5.964</u>	<u>7.776</u>			
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	<u>10.596</u>	<u>13.764</u>	<u>18.456</u>	<u>100%</u>	<u>100%</u>	<u>100%</u>
ΠΑΘΗΤΙΚΟ						
Ίδια κεφάλαια						
Κεφάλαιο	504	540	2.208			
Τακτικό αποθεματικό	<u>1.812</u>	<u>2.172</u>	<u>2.520</u>			
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	2.316	2.712	4.728			
Υποχρεώσεις						
Μακροπρόθεσμα δάνεια	3.708	4.380	5.760			
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	<u>4.572</u>	<u>6.672</u>	<u>7.968</u>			
Σύνολο υποχρεώσεων	<u>8.280</u>	<u>11.052</u>	<u>13.728</u>			
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	<u>10.596</u>	<u>13.764</u>	<u>18.456</u>	<u>100%</u>	<u>100%</u>	<u>100%</u>

Άσκηση αυτοαξιολόγησης: Καταστάσεις κοινού μεγέθους εταιρίας «Alpha-Beta»

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ 20Χ0-20Χ2

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	20Χ0	20Χ1	20Χ2	20Χ0	20Χ1	20Χ2
Πάγιο Ενεργητικό (καθαρό)	6.240	7.800	10.680	59%		
Κυκλοφορούν ενεργητικό						
Αποθέματα	2.340	3.360	3.780			
Απαιτήσεις	1080	1.620	2.664			
Χρεόγραφα	720	840	1080			
Διαθέσιμα	<u>216</u>	<u>144</u>	<u>252</u>			
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού	<u>4.356</u>	<u>5.964</u>	<u>7.776</u>			
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	<u>10.596</u>	<u>13.764</u>	<u>18.456</u>	<u>100%</u>	<u>100%</u>	<u>100%</u>
ΠΑΘΗΤΙΚΟ						
Ίδια κεφάλαια						
Κεφάλαιο	504	540	2.208	5%		
Τακτικό αποθεματικό	<u>1.812</u>	<u>2.172</u>	<u>2.520</u>			
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	2.316	2.712	4.728			
Υποχρεώσεις						
Μακροπρόθεσμα δάνεια	3.708	4.380	5.760			
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	<u>4.572</u>	<u>6.672</u>	<u>7.968</u>			
Σύνολο υποχρεώσεων	<u>8.280</u>	<u>11.052</u>	<u>13.728</u>			
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	<u>10.596</u>	<u>13.764</u>	<u>18.456</u>	<u>100%</u>	<u>100%</u>	<u>100%</u>

Άσκηση αυτοαξιολόγησης: Καταστάσεις κοινού μεγέθους εταιρίας «Alpha-Beta»

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ 20Χ0-20Χ2

	20Χ0	20Χ1	20Χ2	20Χ0	20Χ1	20Χ2
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ						
Πάγιο Ενεργητικό (καθαρό)	6.240	7.800	10.680	59%	57%	58%
Κυκλοφορούν ενεργητικό						
Αποθέματα	2.340	3.360	3.780	22%	24%	20%
Απαιτήσεις	1080	1.620	2.664	10%	12%	14%
Χρεόγραφα	720	840	1080	7%	6%	6%
Διαθέσιμα	<u>216</u>	<u>144</u>	<u>252</u>	<u>2%</u>	<u>1%</u>	<u>1%</u>
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού	<u>4.356</u>	<u>5.964</u>	<u>7.776</u>	<u>41%</u>	<u>43%</u>	<u>42%</u>
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	<u>10.596</u>	<u>13.764</u>	<u>18.456</u>	<u>100%</u>	<u>100%</u>	<u>100%</u>
ΠΑΘΗΤΙΚΟ						
Ίδια κεφάλαια						
Κεφάλαιο	504	540	2.208	5%	4%	12%
Τακτικό αποθεματικό	<u>1.812</u>	<u>2.172</u>	<u>2.520</u>	<u>17%</u>	<u>16%</u>	<u>14%</u>
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	2.316	2.712	4.728	22%	20%	26%
Υποχρεώσεις						
Μακροπρόθεσμα δάνεια	3.708	4.380	5.760	35%	32%	31%
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	<u>4.572</u>	<u>6.672</u>	<u>7.968</u>	<u>43%</u>	<u>48%</u>	<u>43%</u>
Σύνολο υποχρεώσεων	<u>8.280</u>	<u>11.052</u>	<u>13.728</u>	<u>78%</u>	<u>80%</u>	<u>74%</u>
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	<u>10.596</u>	<u>13.764</u>	<u>18.456</u>	<u>100%</u>	<u>100%</u>	<u>100%</u>

Ανάλυση με Αριθμοδείκτες

Αριθμοδείκτης είναι ένας αριθμός που δείχνει κάτι

Λέγοντας αριθμοδείκτης εννοούμε την απλή σχέση ενός κονδυλίου του ισολογισμού ή της καταστάσεως αποτελεσμάτων ως προς ένα άλλο, και εκφράζεται μέσα από μία απλή μαθηματική μορφή, **συνήθως ένα απλό κλάσμα.**

Ανάλυση με Αριθμοδείκτες

Αριθμοδείκτης είναι μια απλή σχέση ενός κονδυλίου του ισολογισμού ή της καταστάσεως αποτελεσμάτων χρήσεως ως προς ένα άλλο, και εκφράζεται μέσα από μία απλή μαθηματική μορφή (πηλίκο).

π.χ. Ίδια προς Ξένα κεφάλαια

Κυκλοφορούν Ενεργητικό προς Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις Καθαρά Κέρδη
προς Ίδια Κεφάλαια

Ανάλυση με Αριθμοδείκτες

- ❖ Για να έχει ένας αριθμοδείκτης αξία θα πρέπει να εκφράζει σχέσεις που παρουσιάζουν ενδιαφέρον, οικονομικό, και μέσα από αυτούς μπορούμε να οδηγηθούμε σε συγκεκριμένα συμπεράσματα.
- ❖ Ο υπολογισμός και η παρουσίαση μεμονωμένων αριθμοδεικτών παρέχει μόνο ενδείξεις και δεν μπορεί να μας δώσει από μόνος του μία πλήρη εικόνα της οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης.
- ❖ Θα πρέπει να συγκρίνεται ή να συνδυάζεται και με άλλους, αντιπροσωπευτικούς (π.χ. του κλάδου) ή πρότυπους αριθμοδείκτες (benchmarks).

Ανάλυση με Αριθμοδείκτες

- **Πρότυπα** συγκρίσεων μπορεί να αποτελέσουν τα παρακάτω:
 - ✓ αριθμοδείκτες που αφορούν παλαιότερα οικονομικά στοιχεία των λογιστικών καταστάσεων της συγκεκριμένης οικονομικής μονάδας
 - ✓ αριθμοδείκτες από ορισμένες ανταγωνίστριες οικονομικές μονάδες, οι οποίες έχουν επιλεγεί κατάλληλα
 - ✓ αριθμοδείκτες που αναφέρονται σε οικονομικά στοιχεία του κλάδου, στον οποίο ανήκει η οικονομική μονάδα
 - ✓ λογικά πρότυπα του εκάστοτε αναλυτή, τα οποία στηρίζονται στην προσωπική του πείρα

Κατηγορίες Αριθμοδεικτών

- Ρευστότητας (βραχυχρόνια επιβίωση)
- Δομής Κεφαλαίων (μακροχρόνια επιβίωση)
- Αποδοτικότητα (ικανότητα παραγωγής κερδών)
- Δραστηριότητας (αποτελεσματική διαχείριση περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων)

Ανάλυση Πιστωτικού
Κινδύνου



Ανάλυση
Αποδοτικότητας

