

Μελέτη περίπτωσης

Τα υπόλοιπα (τα ποσά σε €) των λογαριασμών γενικού καθολικού μιας βιομηχανικής εταιρείας κατά τις λογιστικές χρήσεις της τελευταίας 3-ετίας είχαν ως εξής:

Λογαριασμοί	2011	2012	2013
Ίδια κεφάλαια	3,500,000	3,500,000	5,500,000
Γενικά έξοδα	200,000	300,000	400,000
Πελάτες	900,000	1,400,000	2,400,000
Τόκοι	100,000	450,000	800,000
Μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	300,000	600,000	1,000,000
Προμηθευτές	800,000	1,200,000	2,500,000
Καταθέσεις	150,000	200,000	250,000
Έξοδα αποσβέσεων	300,000	450,000	650,000
Μηχανολογικός εξοπλισμός	1,700,000	2,200,000	3,200,000
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	300,000	1,690,000	1,380,000
Ακίνητα και εγκαταστάσεις	2,000,000	2,500,000	4,000,000
Κόστος πωληθέντων	1,600,000	3,200,000	4,700,000
Ταμείο	50,000	90,000	130,000
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	100,000	200,000	300,000
Αποθεματικά	600,000	1,000,000	500,000
Έξοδα διοίκησης	300,000	350,000	450,000
Πωλήσεις	2,900,000	5,100,000	7,200,000
Ομολογιακά δάνεια	0	0	2,000,000
Αποθέματα	200,000	600,000	1,200,000

Μελέτη περίπτωσης

Ερώτημα 1

Να καταρτιστούν οι ισολογισμοί και οι καταστάσεις αποτελεσμάτων χρήσης της εταιρείας με κάθετη παράθεση των στοιχείων τους. Δίνεται ότι ο συντελεστής φορολογίας εισοδήματος είναι 15%.

Ερώτημα 2

Να πραγματοποιηθεί σχολιασμός των λογιστικών καταστάσεων της εταιρείας για τα έτη 2012 και 2013. Πως κρίνετε τα αποτελέσματα αναφορικά στη διάσταση της κερδοφορίας;

Μελέτη περίπτωσης

Ενεργητικό	2011	2012	2013
Ταμείο	50,000	90,000	130,000
Καταθέσεις	150,000	200,000	250,000
Πελάτες	900,000	1,400,000	2,400,000
Αποθέματα	200,000	600,000	1,200,000
Κυκλοφορούν ενεργητικό	1,300,000	2,290,000	3,980,000
Ακίνητα και εγκαταστάσεις	2,000,000	2,500,000	4,000,000
Μηχανολογικός εξοπλισμός	1,700,000	2,200,000	3,200,000
Μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	300,000	600,000	1,000,000
Πάγιο ενεργητικό	4,000,000	5,300,000	8,200,000
Σύνολο ενεργητικού	5,300,000	7,590,000	12,180,000
Παθητικό και καθαρή θέση	2011	2012	2013
Προμηθευτές	800,000	1,200,000	2,500,000
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	300,000	1,690,000	1,380,000
Βραχυπρόθεσμο παθητικό	1,100,000	2,890,000	3,880,000
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	100,000	200,000	300,000
Ομολογιακά δάνεια	0	0	2,000,000
Μακροπρόθεσμο παθητικό	100,000	200,000	2,300,000
Ίδια κεφάλαια	3,500,000	3,500,000	5,500,000
Αποθεματικά	600,000	1,000,000	500,000
Καθαρή θέση	4,100,000	4,500,000	6,000,000
Σύνολο παθητικού και καθαρής θέσης	5,300,000	7,590,000	12,180,000

Μελέτη περίπτωσης

Αποτελέσματα χρήσης	2011	2012	2013
Πωλήσεις	2,900,000	5,100,000	7,200,000
Κόστος πωληθέντων	1,600,000	3,200,000	4,700,000
Μικτά κέρδη	1,300,000	1,900,000	2,500,000
Έξοδα διοίκησης	300,000	350,000	450,000
Έξοδα αποσβέσεων	300,000	450,000	650,000
Γενικά έξοδα	200,000	300,000	400,000
Σύνολο	800,000	1,100,000	1,500,000
Κέρδη πρό τόκων και φόρων	500,000	800,000	1,000,000
Τόκοι	100,000	450,000	800,000
Κέρδη προ φόρων	400,000	350,000	200,000
Φόροι	60,000	52,500	30,000
Καθαρό αποτέλεσμα	340,000	297,500	170,000
Δείκτες αποδοτικότητας	2011	2012	2013
Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων	8.3%	6.6%	2.8%
Αποδοτικότητα επενδυμένων κεφαλαίων	9.4%	10.5%	8.2%
Καθαρό περιθώριο κέρδους	11.7%	5.8%	2.4%

Μελέτη περίπτωσης

2011

- ⇒ Η εταιρεία εμφανίζει θετικό καθαρό αποτέλεσμα ύψους € 340,000.
- ⇒ Οι δείκτες αποδοτικότητας ιδίων και επενδεδυμένων κεφαλαίων (ROE και ROA) εμφανίζονται ως οριακά ικανοποιητικοί, με τιμές 8.3% και 9.4% αντιστοίχως.
- ⇒ Το ίδιο και ο δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους (NPM) με τιμή 11.7%.

Μελέτη περίπτωσης

2012

- ⇒ Πραγματοποιούνται επενδύσεις σε πάγια στοιχεία (ακίνητα, εγκαταστάσεις και μηχανολογικό εξοπλισμό) συνολικού ύψους € 1,000,000.
- ⇒ Η χρηματοδότηση αυτή έχει πραγματοποιηθεί με βραχυπρόθεσμο δανεισμό, γεγονός που εκτοξεύει (πενταπλασιασμός) τα αντίστοιχα δάνεια στο ύψος των € 1,690,000 (από € 300,000 το 2010). Ο βραχυπρόθεσμος δανεισμός έχει χρηματοδοτήσει και μια σημαντική αύξηση των αποθεμάτων, τα οποία τριπλασιάζονται.
- ⇒ Σημαντική είναι επίσης η αύξηση (διπλασιασμός) των μακροπρόθεσμων απαιτήσεων, ως ενδεχόμενη συνέπεια της κρίσης (βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις έναντι πελατών που πιθανότατα ρυθμίζονται σε μακρά προθεσμία).

Μελέτη περίπτωσης

- ⇒ Σε επίπεδο αποτελεσμάτων, τα παραπάνω γεγονότα έχουν ως συνέπεια την ραγδαία αύξηση, τόσο των τόκων (υπέρ-τετραπλασιασμός), όσο και των εξόδων αποσβέσεων (€ 450,000 από € 300,000).
- ⇒ Στα αρνητικά επίσης η αύξηση των διοικητικών και γενικών εξόδων, η οποία επηρεάζει περαιτέρω αρνητικά το καθαρό αποτέλεσμα. Οι δείκτες ROE και NPM υποχωρούν σε σχέση με το 2010, ενώ ο δείκτης ROA αυξάνεται οριακά.
- ⇒ Τέλος, είναι άξια παρατήρησης η αύξηση των (ήδη υψηλών από το 2010) αποθεματικών της εταιρείας (€ 1,000,000 από € 600,000). Στη βάση αυτή προεξοφλείται, τόσο η ανάπτυξη νέων επενδύσεων στις επόμενες χρήσεις, όσο ενδεχομένως και προπαρασκευή για διανομή μερισμάτων στους μετόχους.

Μελέτη περίπτωσης

2013

- ⇒ Πραγματοποιούνται νέες επενδύσεις σε πάγια στοιχεία συνολικού ύψους € 2,500,000.
- ⇒ Η χρηματοδότηση αυτή (μίγμα μόχλευσης) πραγματοποιείται τώρα με αύξηση μετοχικού κεφαλαίου ύψους € 2,000,000, έκδοση ομολογιακού δανείου ύψους € 2,000,000 και χρήση μέρους των αποθεματικών (το 50% αυτών του 2012).
- ⇒ Ο βραχυπρόθεσμος δανεισμός της εταιρείας υποχωρεί. Οι πηγές αυτές χρηματοδοτούν και τον διπλασιασμό των αποθεμάτων.

Μελέτη περίπτωσης

- ⇒ Σημαντική περαιτέρω αύξηση των μακροπρόθεσμων απαιτήσεων.
- ⇒ Σε επίπεδο αποτελεσμάτων, τα παραπάνω γεγονότα έχουν ως συνέπεια την περαιτέρω αύξηση, τόσο των τόκων (σχεδόν διπλασιάζονται), όσο και των εξόδων αποσβέσεων.
- ⇒ Στα αρνητικά επίσης η επιπλέον αύξηση των διοικητικών και γενικών εξόδων. Οι δείκτες ROE, ROA και NPM υποχωρούν περαιτέρω σε σχέση με το 2010 και το 2011.

Μελέτη περίπτωσης

- ⇒ Θα δανείζατε στη συγκεκριμένη εταιρεία;
- ⇒ Θα επενδύατε μακροπρόθεσμα σε μετοχές της εταιρείας;
- ⇒ Θα ήσασταν ικανοποιημένος ως μέτοχος;
- ⇒ Ποια είναι η συνολική εκτίμηση σας για την εταιρεία;