

**ΤΜΗΜΑ:ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ**

**Πτυχιακή Εργασία**

**Εποπτεύων καθηγητής: Παππάς Μιλτιάδης**



**ΘΕΜΑ: Κλάδος αναψυχής-Τυχερά παιχνίδια-Ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων την τελευταία πενταετία(2007-2011), των εταιρειών: ΟΠΑΠ Α.Ε. και ΙΝΤΡΑΛΟΤ Α.Ε.**

**THEME: Branch of amusement-Lucky games-Financial analysis statements for the last five years (2007-2011), of the companies: OPAP S.A. and INTRALOT S.A.**

<b>ΕΠΩΝΥΜΟ</b>	<b>ΟΝΟΜΑ</b>	<b>ΑΡ.ΜΗΤΡΩΟΥ</b>
ΘΑΝΑΣΙΑ	ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΑ	12814

**Σεπτέμβριος, 2015**

*Περιεχόμενα*

Περίληψη .....	1
Εισαγωγή .....	2
Κεφάλαιο 1: Τυχαιότητα και τυχερά παιχνίδια .....	3
1.1 Η ιστορία της τυχαιότητας .....	3
1.2 Η τυχαιότητα στην αρχαία Ελλάδα .....	3
1.3 Η ιστορία των τυχερών παιχνιδιών .....	4
1.4 Τα τυχερά παιχνίδια στην Ελλάδα .....	4
Κεφάλαιο 2: Ανάλυση Αριθμοδεικτών.....	5
2.1 Αριθμοδείκτες ρευστότητας .....	7
2.1.1 Αριθμοδείκτης γενικής ή κυκλοφοριακής ρευστότητας.....	7
2.1.2 Αριθμοδείκτης άμεσης ή ειδικής ρευστότητας.....	8
2.1.3 Αριθμοδείκτης ταμιακής ρευστότητας .....	9
2.1.4 Δείκτης αμυντικού διαστήματος .....	9
2.2 Αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας.....	11
2.2.1 Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας των απαιτήσεων .....	11
2.2.2 Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας των υποχρεώσεων .....	12
2.3 Αριθμοδείκτες κεφαλαιακής δομής και βιωσιμότητας .....	13
2.3.1 Δείκτης σχέσεως κεφαλαίων .....	14
2.3.2. Δείκτης υπερχρέωσης .....	15
2.3.3 Δείκτης δανειακής επιβάρυνσης.....	15
2.3.4. Αριθμοδείκτες παγιοποιήσεως της περιουσίας .....	16
2.4 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας.....	17
2.4.1 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας της επιχείρησης/ συνόλου κεφαλαίων .....	17
2.4.2 Αριθμοδείκτης μεικτού κέρδους προς καθαρές πωλήσεις .....	18
2.5 Χρηματιστηριακός αριθμοδείκτης .....	19
2.5.1 Αριθμοδείκτης σχέσης τιμής μετοχής προς κερδών (P/E) .....	19
Κεφάλαιο 3: ΟΠΑΠ Α.Ε .....	20
3.1 Η ίδρυση της εταιρείας.....	21
3.2 Ο σκοπός της εταιρείας .....	22
3.3 Ο όμιλος .....	24
3.4 Τα παιχνίδια της ΟΠΑΠ Α.Ε. ....	25
3.5 Ανάλυση αριθμοδεικτών του ομίλου .....	26
3.5.1 Αριθμοδείκτες μέτρησης της ρευστότητας.....	26

3.5.2 Αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας .....	29
3.5.3 Αριθμοδείκτες κεφαλαιακής δομής και βιωσιμότητας.....	32
3.5.4 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας .....	36
3.5.5 Χρηματιστηριακός αριθμοδείκτης .....	38
Κεφάλαιο 4: Intralot A.E. ....	39
4.1 Η εταιρεία.....	40
4.2 Ο όμιλος .....	41
4.3 Όραμα και στρατηγική .....	43
4.4 Ανάλυση αριθμοδεικτών του ομίλου .....	44
4.4.2 Αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας .....	47
4.4.3 Αριθμοδείκτες κεφαλαιακής δομής και βιωσιμότητας.....	49
4.4.4 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας .....	52
4.4.5 Χρηματιστηριακός αριθμοδείκτης .....	54
Κεφάλαιο 5: Συγκρίσεις-Συμπεράσματα .....	55
5.1 Σύγκριση αριθμοδεικτών μέτρησης της ρευστότητας .....	55
5.1.1 Συμπεράσματα αριθμοδεικτών της ρευστότητας .....	57
5.2 Σύγκριση αριθμοδεικτών κυκλοφοριακής ταχύτητας.....	58
5.2.1 Συμπεράσματα κυκλοφοριακής ταχύτητας .....	59
5.3 Σύγκριση αριθμοδεικτών κεφαλαιακής δομής.....	60
5.3.1 Συμπεράσματα αριθμοδεικτών κεφαλαιακής δομής .....	63
5.4 Σύγκριση αριθμοδεικτών αποδοτικότητας.....	64
5.4.1 Συμπεράσματα αριθμοδεικτών αποδοτικότητας .....	65
5.5 Χρηματιστηριακός αριθμοδείκτης .....	66
5.5.1 Συμπεράσματα χρηματιστηριακού αριθμοδείκτη .....	67
Επίλογος.....	68
Βιβλιογραφία .....	69

## *Περίληψη*

Σ' αυτήν την εργασία το θέμα μου είναι η ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων την τελευταία πενταετία στον κλάδο αναψυχής και συγκεκριμένα στα τυχερά παιχνίδια για τις εταιρείες ΟΠΑΠ Α.Ε. και Intralot Α.Ε.. Αρχικά, γίνεται μια ιστορική αναδρομή στην έννοια της τύχης και των τυχερών παιχνιδιών. Έπειτα, γίνεται μια αναφορά και επεξήγηση στους αριθμοδείκτες. Στη συνέχεια, αναλύω κάθε επιχείρηση ξεχωριστά ξεκινώντας από τα ιστορικά τους γεγονότα και μετά με βάσει τις οικονομικές τους καταστάσεις και τη βοήθεια των αριθμοδεικτών προχωρώ στην ανάλυση. Στο επόμενο κεφάλαιο συγκρίνω τους αριθμοδείκτες των εταιρειών μεταξύ τους και βγάζω τα ανάλογα συμπεράσματα. Επιλογικά με βάσει τα παραπάνω παρουσιάζω το τελικό μου αποτέλεσμα και τη θέση μου ως προς τη σύγκριση των εταιρειών μεταξύ τους.

## *Abstract*

In this essay my theme is the analysis of the economical statements for the last five years in the branch of amusement and especially in the branch of the lucky games for the companies OPAP S.A. and Intralot S.A.. Firstly, there is retrospection in the meaning of luck and the lucky games. Afterwards, there is a report and an explanation in ratios. Later, I am analyzing each business separately starting from their historic events and then with their economical statements and with the help of the ratios I go on to the analysis. In the next caption I compare the ratios of the companies and draw conclusions. In the conclusion I present my final result and my statement for the comparison between the companies.

## *Εισαγωγή*

Στις μέρες μας, όλοι γνωρίζουμε την οικονομική κατάσταση που περνάει η Ελλάδα και γενικότερα η Ευρώπη. Έτσι εγώ σαν φοιτήτρια της σχολής Τ.Ε.Ι. ΠΡΕΒΕΖΑΣ και ειδικότερα του τμήματος λογιστικής αποφάσισα να ασχοληθώ με την ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων δύο εταιρειών που είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο και ανήκουν στον κλάδο αναψυχής- τυχερά παιχνίδια για την τελευταία πενταετία. Αυτές οι εταιρείες είναι η ΟΠΑΠ Α.Ε. και η Intralot Α.Ε.. Όπως είπαμε και πρώτα η Ελλάδα περνάει μια αρκετά άσχημη και δύσκολη κατάσταση, αφού όλοι γνωρίζουμε πως η οικονομική κρίση συμβάλλει άμεσα στη ζωή μας. Γι' αυτό λοιπόν κι εγώ θέλω να αποδείξω, όπως και το έκανα πως οι εταιρείες τυχερών παιχνιδιών και πιο συγκεκριμένα του στοιχηματισμού είναι αν όχι οι μόνες, σίγουρα από τις λίγες που ευημερούν και αναπτύσσονται τέτοιες περιόδους. Αυτό γίνεται γιατί αν σκεφτεί κανείς τα μειωμένα πλέον έσοδα του κάθε νοικοκυριού σε συνδυασμό με τις αυξημένες ανάγκες του, ο πλέον εύκολος και γρήγορος τρόπος εύρεσης χρημάτων είναι αυτός του στοιχηματισμού. Έτσι λοιπόν κι εγώ έβγαλα τα αποτελέσματά μου με βάση τους αριθμοδείκτες των οικονομικών καταστάσεων και κατέληξα στα συμπεράσματά μου, τα οποία θα δείτε πιο κάτω στην εργασία μου. Τέλος, είναι αξιοσημείωτο να πούμε πως έμπνευσή μου γι' αυτήν την εργασία είναι το λαϊκό ρητό που λέει ότι «σε καιρούς φτώχειας ο τζόγος ακμάζει».

## ***Κεφάλαιο 1: Τυχειότητα και τυχερά παιχνίδια***

### **1.1 Η ιστορία της τυχειότητας**

Στην αρχαία ιστορία οι έννοιες της τύχης και της τυχειότητας διαπλέκονταν με αυτήν της μοίρας. Πολλοί αρχαίοι λαοί πετούσαν ζάρια ώστε να καθορίσουν την μοίρα, και αυτό αργότερα εξελίχθηκε σε παιχνίδια τύχης. Οι περισσότεροι αρχαίοι πολιτισμοί χρησιμοποίησαν διάφορες μεθόδους μαντείας σε μία προσπάθεια να παρακάμψουν την τυχειότητα και την μοίρα.

### **1.2 Η τυχειότητα στην αρχαία Ελλάδα**

Οι Έλληνες φιλόσοφοι ήταν οι πρώτοι δυτικοί στοχαστές που ασχολήθηκαν με την τύχη και την τυχειότητα. Γύρω στο 400 π.Χ. ο Δημόκριτος παρουσίασε μια αντίληψη ενός κόσμου που κυβερνόταν από μονοσήμαντους νόμους τάξης και θεωρούσε την τυχειότητα υποκειμενική έννοια η οποία πηγάζει από την ανικανότητα των ανθρώπων να κατανοήσουν την φύση των συμβάντων. Χρησιμοποίησε το παράδειγμα δύο ανθρώπων που επρόκειτο να στείλουν τους υπηρέτες τους να φέρουν νερό την ίδια στιγμή ώστε να συναντηθούν. Οι υπηρέτες που δεν γνώριζαν του σχέδιο θα θεωρούσαν την συνάντηση τυχαία.

Ο Αριστοτέλης θεώρησε την τύχη και την αναγκαιότητα ως αντίθετες δυνάμεις. Ισχυρίστηκε ότι η φύση είχε πλούσια και σταθερά μοτίβα τα οποία δεν θα μπορούσαν να είναι αποτέλεσμα απλώς της τύχης, αλλά αυτά τα μοτίβα δεν παρουσίαζαν την μηχανιστική ομοιομορφία του αναγκαιού ντετερμινισμού. Θεώρησε την τυχειότητα ως αυθεντικό μέρος, αλλά ταυτόχρονα υποτελή της αναγκαιότητας και της τάξης. Ο Αριστοτέλης ταξινομήσε τα ενδεχόμενα σε τρεις κατηγορίες: βέβαια ενδεχόμενα τα οποία συμβαίνουν αναγκαία, πιθανά ενδεχόμενα που συμβαίνουν τις περισσότερες φορές, και μη προβλέψιμα ενδεχόμενα που συμβαίνουν από καθαρή τύχη. Θεώρησε το αποτέλεσμα των τυχερών παιχνιδιών ως μη προβλέψιμο.

Περί το 300 π.Χ. ο Επίκουρος εισηγήθηκε το ότι η τυχειότητα υπάρχει αφευατής, ανεξάρτητα από την ανθρώπινη γνώση. Πίστευε ότι στον ατομικό κόσμο, τα άτομα θα εκτρέπονταν τυχαία από τις τροχιές τους, φέρνοντας την τυχειότητα σε υψηλότερα επίπεδα.

### **1.3 Η ιστορία των τυχερών παιχνιδιών**

Τα τυχερά παιχνίδια συναρπάζουν τους οπαδούς τους όσο ενοχλούν τους κριτικούς τους. Στηρίζονται στην βαθιά επιθυμία του ανθρώπου να ρισκάρει και στην ελπίδα του να κερδίσει μεγάλα ποσά.

Τα τυχερά παιχνίδια βασίζονται σε ανεπτυγμένα μαθηματικά και υπάγονται στους νόμους των πιθανοτήτων. Είναι ουσιαστικά η ανάληψη κινδύνου (ρίσκου) για να κερδίσεις μεγάλα ως και τεράστιας αξίας έπαθλα (χρήματα - αντικείμενα).

### **1.4 Τα τυχερά παιχνίδια στην Ελλάδα**

Στην Ελλάδα ο μοναδικός χώρος όπου επιτρέπεται να παίζει κανείς τυχερά παιχνίδια είναι τα πραγματικά καζίνο. Σε οποιονδήποτε άλλο χώρο η δραστηριότητα του τζόγου είναι παράνομη. Αυτό βέβαια δεν έχει εμποδίσει την εξάπλωση των τυχερών παιχνιδιών στο διαδίκτυο, καθώς όλες οι εταιρείες που προσφέρουν εικονικά δωμάτια έχουν βάση στο εξωτερικό, οπότε δεν συντελείται κάποια αξιόποινη πράξη. Στο χώρο του στοιχήματος το δικαίωμα αυτό το έχει ο Ο.Π.Α.Π. για τα διάφορα αθλήματα και ο Ο.Δ.Ι.Ε. για τις ιπποδρομίες, αν και το καθεστώς αυτό αναμένεται να αλλάξει στο μέλλον.

## ***Κεφάλαιο 2: Ανάλυση Αριθμοδεικτών***

Οι αριθμοδείκτες ή χρηματοοικονομικοί δείκτες είναι το πηλίκο μεταξύ επιλεγμένων αριθμητικών τιμών που λαμβάνονται από τις οικονομικές καταστάσεις μιας επιχείρησης. Καταρτίζονται με σκοπό τον προσδιορισμό της πραγματικής θέσεως ή της αποδοτικότητας των διάφορων τμημάτων ή ολόκληρων τομέων οι οποίοι αφορούν μία οικονομική μονάδα και σε τελική ανάλυση της πραγματικής καταστάσεως ολόκληρης της οικονομικής μονάδας ή και γενικότερα του κλάδου στον οποίο ανήκει η μονάδα αυτή.

Ένας αριθμοδείκτης παριστάνεται συνήθως είτε με τη μορφή πηλίκου κάποιων μεγεθών είτε με τη μορφή ποσοστού. Εάν προτιμηθεί η μορφή του ποσοστού, τότε συνήθως λαμβάνουμε ως διαιρέτεο τον αριθμό που δείχνει την ευνοϊκή αξία για την επιχείρηση ούτως ώστε οποιαδήποτε βελτίωση της κατάστασης να μεταφράζεται σε αύξηση του ποσοστού .

### **Χρησιμότητα των αριθμοδεικτών**

Οι αναλυτές (εσωτερικοί ή εξωτερικοί) προκειμένου να αναλύσουν τις οικονομικές καταστάσεις (ισολογισμός, κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης ,κατάσταση ταμειακών ροών) χρησιμοποιούν ως μέσα τους χρηματοοικονομικούς δείκτες ή αριθμοδείκτες. Με την χρήση αυτών μπορούν να καθορίσουν τις ανάγκες χρηματοδότησης της επιχείρησης καθώς επίσης και τις δυνατότητες διαπραγμάτευσης που έχει με τους εξωτερικούς της χρηματοδότες. Έτσι, μπορούμε να πληροφορηθούμε σε γενικές γραμμές για τη ρευστότητα, τη δραστηριότητα, την αποδοτικότητα και την βιωσιμότητα μιας επιχείρησης σε σχέση με την διάρθρωση των κεφαλαίων της και σε τελική ανάλυση την πραγματική κατάσταση ολόκληρης της οικονομικής μονάδας.

Επίσης είναι πολύ σημαντικοί γιατί βοηθούν τον αναλυτή να πραγματοποιήσει:

- **Διαχρονική ανάλυση**

Σύγκριση των παρόντων χρηματοοικονομικών στοιχείων της επιχείρησης με τα αντίστοιχα που παρουσίασε η ίδια στο παρελθόν ή θα παρουσιάσει στο

προβλεπόμενο μέλλον. Εξετάζεται εάν η χρηματοοικονομική κατάσταση ή απόδοση της επιχείρησης έχει βελτιωθεί ή έχει χειροτερεύσει με την πάροδο του χρόνου.

- **Διαστρωματική ανάλυση**

Σύγκριση των χρηματοοικονομικών στοιχείων της επιχείρησης με τα αντίστοιχα παρόμοιων επιχειρήσεων ή τη μέση τιμή του κλάδου στον οποίο ανήκει κατά τη διάρκεια του ίδιου χρονικού διαστήματος.

### **Μειονεκτήματα**

- Ο υπολογισμός και η παρουσίαση των διαφόρων αριθμοδεικτών είναι μία μέθοδος αναλύσεως η οποία πολλές φορές παρέχει μόνο ενδείξεις. Για το λόγο αυτό ένας μεμονωμένος αριθμοδείκτης δεν είναι δυνατόν να μας δώσει πλήρη εικόνα της οικονομικής θέσης μίας επιχείρησης , αν δεν συγκριθεί με άλλους πρότυπους αριθμοδείκτες ή αν δεν συσχετισθεί με τους αντίστοιχους αριθμοδείκτες μία σειράς προηγούμενων χρήσεων.

Τέτοια πρότυπα μπορεί να αποτελέσουν τα παρακάτω:

1. Αριθμοδείκτες για μία σειρά παλαιότερων οικονομικών δεδομένων των οικονομικών καταστάσεων της συγκεκριμένης επιχείρησης.
  2. Αριθμοδείκτες ορισμένων ανταγωνιστριών επιχειρήσεων , επιλεγμένων με κατάλληλα κριτήρια.
  3. Αριθμοδείκτες που να αναφέρονται στο μέσο όρο του κλάδου στον οποίο ανήκει η επιχείρηση η οποία μελετάται.
  4. Λογικά και εμπειρικά πρότυπα του αναλυτή, τα οποία πολλές φορές βασίζονται στην πείρα του.
- Δίνετε η δυνατότητα στην διοίκησης μίας επιχείρησης να προβεί σε ενέργειες οι οποίες έχουν ως στόχο τη διαστρέβλωση των αριθμοδεικτών και την παρουσίαση μίας επιθυμητής εικόνας στους χρήστες των οικονομικών καταστάσεων.

## 2.1 Αριθμοδείκτες ρευστότητας

Ρευστότητα είναι η ικανότητα μιας επιχείρησης να εξοφλεί τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της χρησιμοποιώντας εύκολα ρευστοποιήσιμα περιουσιακά στοιχεία. Το πόσο ρευστό είναι ένα περιουσιακό στοιχείο εξαρτάται από την ταχύτητα με την οποία μπορεί να μετατραπεί σε χρήμα χωρίς να μειωθεί η αξία του. Η ύπαρξη ρευστότητας σε μια επιχείρηση έχει επίδραση στα κέρδη της, διότι αν τα κυκλοφοριακά της στοιχεία δε μετατρέπονται εύκολα σε μετρητά ή αν δεν υπάρχουν επαρκή ρευστά διαθέσιμα, τότε η επιχείρηση δε θα είναι σε θέση να πληρώσει τις υποχρεώσεις της. Αυτό θα έχει ως αποτέλεσμα τη δυσφήμισή της και τη μείωση της εμπιστοσύνης των συναλλασσόμενων με αυτή. Οι αριθμοδείκτες που χρησιμοποιούνται περισσότερο για τον προσδιορισμό της βραχυχρόνιας οικονομικής θέσης μιας επιχείρησης και της ικανότητάς της να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της είναι οι εξής:

### 2.1.1 Αριθμοδείκτης γενικής ή κυκλοφοριακής ρευστότητας

Υπολογίζεται διαιρώντας το άθροισμα όλων των στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού με το άθροισμα των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων στο παθητικό, στα δυο σύνολα περιλαμβάνονται και οι μεταβατικοί λογαριασμοί ενεργητικού και παθητικού, αντίστοιχα.

$$\frac{\text{Κυκλοφορούν} + \text{Χρεωστ. Μεταβ. Λογ/σμοι}}{\text{Βραχ. υποχρεώσεις} + \text{Πιστ. Μεταβ. Λογ/σμοι}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει τη φαινομενική, ποσοτική σχέση των κυκλοφοριακών περιουσιακών στοιχείων του ενεργητικού στον ισολογισμό της μονάδος με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις μέσα σε ένα έτος. Το μέγεθος του χαρακτηρίζει την επιχειρηματική προσωπικότητα της επιχείρησης σαν επιθετική ή συντηρητική.

Χρησιμοποιείται στην αξιολόγηση της βραχυπρόθεσμης ρευστότητας της επιχείρησης δίνοντας περισσότερη έμφαση στη χορήγηση πίστωσης των

προμηθευτών ή των κεφαλαίων κίνησης από τις τράπεζες αλλά και στη διατήρηση της σε ορθολογικά επίπεδα.

Όρια  $> 1$ : αν και είναι ευνόητο ότι ο λόγος που προκύπτει από τη διαίρεση θα πρέπει να είναι αρκετά μεγαλύτερος της μονάδας για να εξασφαλίζονται τα απαραίτητα όρια ασφάλειας, βεβαίως ένας υπερβολικά μεγάλος δείκτης γενικής ρευστότητας μπορεί να σημαίνει και μη αποδοτική συσσώρευση ρευστών στοιχείων.

### 2.1.2 Αριθμοδείκτης άμεσης ή ειδικής ρευστότητας

Υπολογίζεται διαιρώντας το άθροισμα των διαθέσιμων συν τα χρεόγραφα και τις απαιτήσεις, με το μέσο άθροισμα των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων στο παθητικό μείον τις προκαταβολές πελατών (συμπεριλαμβάνονται οι μεταβατικοί λογαριασμοί ενεργητικού και παθητικού, αντίστοιχα)

$$\frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Χρεόγραφα} + \text{Απαιτήσεις}}{\text{Βραχ.Υποχρεώσεις} - \text{Προκατ.Πελατών}}$$

Μας δείχνει τη σχέση των πλέον ρευστοποιήσιμων κυκλοφοριακών στοιχείων προς τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις και αποτελεί την πιο αυστηρή μέτρηση της ικανότητας της επιχείρησης να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της.

Χρησιμοποιείται στην αξιολόγηση της ρευστότητας και της πιστοληπτικής ικανότητας της μονάδος καθώς και στην αξιολόγηση της απόδοσης του τμήματος πωλήσεων σε συνδυασμό και με τους όρους πωλήσεων.

Όρια  $>, = 1$ : ο λόγος που προκύπτει από τη διαίρεση είναι περίπου στη μονάδα και ανάλογα με τον κλάδο ή τις πραγματικές ανάγκες και δυνατότητες της επιχείρησης.

### 2.1.3 Αριθμοδείκτης ταμιακής ρευστότητας

Ο δείκτης αυτός υπολογίζεται διαιρώντας το άθροισμα των διαθέσιμων και των χρεογράφων , με το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων μείον τις προκαταβολές προμηθευτών.

$$\frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Χρεόγραφα}}{\text{Βραχ. Υποχρεώσεις} - \text{Προκατ. Προμηθευτών}}$$

Ο πλέον ενδεικτικός δείκτης ρευστότητας είναι ο δείκτης ταμιακής ρευστότητας. Μας δείχνει απλά την αριθμητική σχέση των ταμιακών και ισοδύναμων ταμιακών στοιχείων με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Χρησιμοποιείται στην αξιολόγηση της ρευστότητας και της πιστοληπτικής ικανότητας της μονάδος αλλά και της αποδοτικότητας του τμήματος εισπράξεως και πληρωμών.

Όριο < 1 : Ο λόγος που προκύπτει από τη διαίρεση είναι συνήθως μικρότερος της μονάδος και ανάλογα με τον κλάδο τον οποίο ανήκει η επιχείρηση ή της πραγματικές ανάγκες και δυνατότητες της. Ακόμα και Τράπεζες δεν εμφανίζουν άμεση ρευστότητα μεγαλύτερη της μονάδος.

Το μειονέκτημα του αριθμοδείκτη αυτού είναι ότι πολλές φορές μια επιχείρηση αυξάνει, με διάφορους τρόπους, το υπόλοιπο του λογαριασμού Ταμείο κατά την ημερομηνία του ισολογισμού για να βελτιώσει τους δείκτες ρευστότητας.

### 2.1.4 Δείκτης αμυντικού διαστήματος

Υπολογίζεται διαιρώντας το άθροισμα των διαθέσιμων και των απαιτήσεων με τα ημερήσια έξοδα.

$$\frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Απαιτήσεις}}{\text{Ημερήσια έξοδα} *}$$

\*Ημερήσια έξοδα: (κόστος πωλήσεων + έξοδα διοικητικής λειτουργίας + έξοδα λειτουργίας έρευνας και ανάπτυξης + έξοδα λειτουργίας διάθεσης + χρηματοοικονομικά έξοδα – αποσβέσεις ενσώματες στο λειτουργικό κόστος) / 365

Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει για πόσες μέρες τα ρευστά και ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχείρησης μπορούν να καλύψουν τα λειτουργικά έξοδα.

Χρησιμοποιείται για την καλύτερη αξιολόγηση της ρευστότητας και την ομαλή λειτουργία της επιχείρησης σε συνδυασμό και με τους άλλους σχετικούς δείκτες και τη βιωσιμότητα της σε περίπτωση κρίσεως.

Τα όρια αυτού του αριθμοδείκτη εξαρτώνται κυρίως από τις καθημερινές τους ανάγκες και τον τρόπο λειτουργίας κάθε επιχείρησης και λιγότερο από τον κλάδο στον οποίο ανήκει η επιχείρηση.

Τα μειονεκτήματα του δείκτη είναι ότι υποθέτει μια στατικότητα όσον αφορά τις δραστηριότητες εκείνες της επιχείρησης που δημιουργούν τις εισροές ενώ συνεχίζονται οι εκροές. Και ότι είναι αναγκαίος ο διαχωρισμός των απαραίτητων πληρωμών και των ανελαστικών δαπανών για τον αναλυτή, ο οποίος δεν έχει πρόσβαση στα βιβλία της επιχείρησης.

## 2.2 Αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας

Μία πολύ σημαντική κατηγορία αριθμοδεικτών είναι αυτή της δραστηριότητας ή κυκλοφοριακής ταχύτητας που καλύπτει την ανάγκη να αξιολογηθούν οι επιλογές της διοίκησης ως προς την διαχείριση και αποτελεσματική χρήση των στοιχείων ενεργητικού που διαθέτει.

Οι αριθμοδείκτες αυτοί ουσιαστικά δείχνουν τον τρόπο διαχείρισης των περιουσιακών στοιχείων της από πλευράς διοίκησης, τα όποια είναι πιο εύκολα ρευστοποιήσιμα από το πάγιο ενεργητικό και έχουν περιθώρια βελτίωσης. Το γεγονός ότι κάποιοι αριθμοδείκτες από αυτούς δίνουν αποτελέσματα σε ημέρες, επιτρέπουν στην επιχείρηση να διαθέτει ένα πολύ απλό, κατανοητό και δυναμικό εργαλείο στα χεριά της που κρίνει τις επιλογές της κατά την παραγγελία ή την παράγωγη των προϊόντων μέχρι το χρονικό διάστημα που μεσολαβεί μέχρι την τελική πώληση στους πελάτες. Παρουσιάζουν δηλαδή πολύ κατανοητά στοιχεία σχετικά με την στρατηγική που ακολουθείται κατά την υλοποίηση της κύριας δραστηριότητας της επιχείρησης που βασίζεται στη σωστή και αποτελεσματική χρήση του κυκλοφορούντος ενεργητικού της.

### 2.2.1 Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας των απαιτήσεων

Υπολογίζεται διαιρώντας τον κύκλο εργασιών με το μέσο ύψος απαιτήσεων από πελάτες.

$$\frac{\text{Κύκλος εργασιών}}{\text{Μέσο ύψος απαιτήσεων απο πελάτες}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει πόσες φορές μέσα στη χρήση ανακυκλώνονται τα υπόλοιπα του λογαριασμού Απαιτήσεις. Αν διαιρέσουμε τον αριθμό των ημερών του έτους με το δείκτη, έχουμε σε ημέρες το χρόνο που μεσολαβεί μεταξύ των εισπράξεων.

$$\frac{365}{\text{Κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων}}$$

Χρησιμοποιείται σε συνδυασμό με τους δείκτες ρευστότητας για την καλύτερη αξιολόγηση της ρευστότητας και της πιστοληπτικής και δανειοληπτικής ικανότητας της μονάδος.

Όρια > 1: Πολύ μεγαλύτερος της μονάδος και ανάλογα με τον κλάδο στον οποίο ανήκει η επιχείρηση, τις πραγματικές ανάγκες και δυνατότητες της επιχείρησης αλλά και τις συνθήκες της αγοράς και τον ανταγωνισμό.

Μειονέκτημα είναι ότι χρειάζεται προσοχή για την αξιολόγηση απαιτήσεων οι οποίες είναι με τη μορφή γραμματίων εισπρακτέων και οι οποίες ενώ σε πρώτη άποψη μπορεί να συνιστούν νομικά ισχυρότερη απαίτηση, αλλά μπορεί να αποδειχθούν εισπρακτικά ποιο αδύνατες αν έχουν προκύψει από μετατροπή ανοιχτών λογαριασμών σε γραμμάτια μετά από απαίτηση της επιχείρησης επειδή ο πελάτης δεν κρίθηκε αρκετά φερέγγυος.

### **2.2.2 Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας των υποχρεώσεων**

Υπολογίζεται διαιρώντας το κόστος πωλήσεων με το μέσο όρο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.

$$\frac{\text{Κόστος πωλήσεων}}{\text{Μέσος όρος βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων}}$$

Ο δείκτης αυτός μας δείχνει πόσες φορές κατά μέσο όρο, πληρώνονται κατά τη διάρκεια της χρήσης οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης. Αν διαιρέσουμε τον αριθμό των ημερών του έτους με το δείκτη, έχουμε σε ημέρες το χρόνο που μεσολαβεί μεταξύ των πληρωμών.

$$\frac{365}{\text{κυκλοφοριακή ταχύτητα υποχρεώσεων}}$$

Χρησιμοποιείται για να γνωρίζουμε πόσο σύντομα μια επιχείρηση καλύπτει τις υποχρεώσεις της μέσα στο έτος.

Όρια : Όσο μεγαλύτερος ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας υποχρεώσεων τόσο μικρότερο το χρονικό διάστημα το οποίο μεσολαβεί για την εξόφληση των απαιτήσεων από μέρους της επιχείρησης. Συνεπώς μικρότερες τιμές αυτού του αριθμοδείκτη είναι προτιμότερες από τις μεγαλύτερες.

### 2.3 Αριθμοδείκτες κεφαλαιακής δομής και βιωσιμότητας

Με τους αριθμοδείκτες κεφαλαιακής δομής και βιωσιμότητας εξετάζουμε τη δυνατότητα επιβίωσης της επιχείρησης μακροχρόνια, όπως επίσης και την επίδραση που έχει η χρηματοοικονομική της διάρθρωση στη διαμόρφωση της κερδοφορίας της, δηλαδή το βαθμό «κινδύνου» λόγω Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης που εμπεριέχει αυτή η διάρθρωση για τους μετόχους.

Χρηματοοικονομική Μόχλευση είναι η χρησιμοποίηση δανειακών κεφαλαίων με σκοπό την αύξηση της απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων. Η χρησιμοποίηση δανειακών κεφαλαίων αυξάνει την αναμενόμενη απόδοση ιδίων κεφαλαίων μιας επιχείρησης όταν η αναμενόμενη απόδοση του ενεργητικού υπερβαίνει το κόστος των δανειακών κεφαλαίων. Η μόχλευση όμως φέρνει αντίθετα αποτελέσματα όταν η απόδοση του ενεργητικού είναι μικρότερη από το κόστος δανειακών κεφαλαίων. Στην περίπτωση αυτή είναι πιθανό να πραγματοποιηθούν ζημιές και αν η επιχείρηση αδυνατεί να καλύψει τις υποχρεώσεις της υπάρχει κίνδυνος να πτωχεύσει. Επομένως, αποφάσεις σχετικά με το ύψος των δανειακών κεφαλαίων που θα πρέπει να χρησιμοποιεί μια επιχείρηση θα πρέπει να εξισορροπούν τις μεγαλύτερες αναμενόμενες αποδόσεις με τον πρόσθετο κίνδυνο αθέτησης των δανειακών υποχρεώσεων.

Ο επιχειρηματικός κίνδυνος είναι ένας από τους παράγοντες που επηρεάζουν τις αποφάσεις μιας επιχείρησης για τη διατήρηση μιας δεδομένης διάρθρωσης κεφαλαίων. Υπάρχει σε όλες τις οικονομικές δραστηριότητες και συνδέεται άμεσα με το είδος της κάθε επιχείρησης. Όσο μεγαλύτερος είναι ο επιχειρηματικός κίνδυνος τόσο χαμηλότερος πρέπει να είναι ο αριθμοδείκτης δανειακής επιβάρυνσης. Ένας ακόμα σημαντικός παράγοντας για τη χρησιμοποίηση ξένων κεφαλαίων από μια επιχείρηση είναι η θέση της επιχείρησης από άποψης φορολογίας. Οι τόκοι αφαιρούνται από τα κέρδη με αποτέλεσμα να μειώνεται το φορολογητέο ποσό και το κόστος δανεισμού ανάλογα με το συντελεστή φορολογίας κάθε επιχείρησης. Το πλεονέκτημα όμως αυτό χάνεται, αν το μεγαλύτερο μέρος των κερδών έχει λόγους να υπόκειται σε φορολογικές απαλλαγές. Επομένως, όσο υψηλότερος ο συντελεστής φορολογίας εισοδήματος τόσο πιο επωφελής η χρησιμοποίηση των ξένων κεφαλαίων.

Τέλος, η ικανότητα της επιχείρησης να αντλεί κεφάλαια με επωφελείς γι' αυτήν όρους ακόμη και κάτω από δύσκολες συνθήκες είναι ο τρίτος παράγοντας που

επηρεάζει τις αποφάσεις μιας επιχείρησης όσον αφορά τη διάρθρωση των κεφαλαίων της. Επιχειρήσεις με αμετάβλητο κύκλο εργασιών έχουν ανάγκη συνεχούς ροής κεφαλαίων για να πετύχουν μακροχρόνια άνοδο. Οι ανάγκες μιας επιχείρησης για κεφάλαια μελλοντικά και οι συνέπειες από τυχόν έλλειψή τους έχουν σημαντική επίδραση στη διάρθρωση των κεφαλαίων της επιχείρησης. Οι τράπεζες επιλέγουν με αυστηρά κριτήρια τις επιχειρήσεις που δανείζουν και προτιμούν αυτές που παρουσιάζουν υγιείς και δυναμικούς ισολογισμούς, για το λόγο αυτό αυξάνονται οι δυσκολίες δανεισμού κάτω από συνθήκες στενότητας ρευστών.

### 2.3.1 Δείκτης σχέσεως κεφαλαίων

Υπολογίζεται διαιρώντας το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης με το σύνολο του παθητικού και συνήθως εκφράζεται σε μορφή ποσοστού πολλαπλασιάζοντας επί 100.

$$\frac{\text{Ιδια κεφάλαια} * 100}{\text{Σύνολο παθητικού}}$$

Δείχνει τη σχέση των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης προς το σύνολο των κεφαλαίων της.

Χρησιμοποιείται μαζί με άλλους συγγενείς δείκτες κυρίως στην αξιολόγηση της βιωσιμότητας μιας επιχείρησης. Χρησιμεύει, επίσης, στην εκτίμηση της πιστοληπτικής ικανότητας μιας μονάδας δίνοντας ένα μέτρο κάλυψης που μπορούν να προσφέρουν οι ιδιοκτήτες στους πιστωτές.

Όρια < 1 : Ένας υψηλός αριθμοδείκτης ιδίων προς συνολικά κεφάλαια δείχνει ότι υπάρχει μικρή πιθανότητα οικονομικής δυσκολίας για την εξόφληση των υποχρεώσεων μιας επιχείρησης. Αντίθετα, ένας πολύ χαμηλός αριθμοδείκτης αποτελεί ένδειξη μιας πιο επικίνδυνης κατάστασης, λόγω της πιθανότητας να προκύψουν μεγάλες ζημιές στην επιχείρηση, των οποίων το βάρος θα καλύψουν τα ίδια κεφάλαια. Επομένως, όσο μεγαλύτερος ο δείκτης τόσο μεγαλύτερη εξασφάλιση θα έχουν οι πιστωτές και τόσο μικρότερη η πίεση που θα ασκείται στην επιχείρηση για την εξόφληση των υποχρεώσεών της.

### 2.3.2. Δείκτης υπερχρέωσης

Υπολογίζεται διαιρώντας το σύνολο των υποχρεώσεων με το σύνολο του παθητικού. Συνήθως εκφράζεται σε μορφή ποσοστού πολλαπλασιάζοντας επί 100.

$$\frac{\text{Σύνολο υποχρεώσεων} * 100}{\text{Σύνολο παθητικού}}$$

Ο δείκτης αυτός μας δείχνει τη σχέση του συνόλου των υποχρεώσεων προς το σύνολο του παθητικού και πιο συγκεκριμένα το επίπεδο κεφαλαιακής μόχλευσης της επιχείρησης.

Χρησιμοποιείται πιο πολύ από τους δανειστές της επιχείρησης για να εκτιμήσουν το βαθμό ασφάλειας που τους εξασφαλίζουν τα ίδια κεφάλαια αλλά και από τη διοίκηση και τους μετόχους της εταιρίας για να διαπιστώσουν το επίπεδο στο οποίο έχει φθάσει η χρήση κεφαλαιακής μόχλευσης.

Όρια  $>, = 1$  : Εκτός από τον κλάδο στον οποίο ανήκει η επιχείρηση και τη θέση της στην κεφαλαιαγορά, στη σύγκριση και αξιολόγηση του δείκτη θα πρέπει να λαμβάνεται υπ' όψιν και η τρέχουσα γενικότερη οικονομική κατάσταση καθώς και η νομική μορφή της επιχείρησης.

### 2.3.3 Δείκτης δανειακής επιβάρυνσης

Υπολογίζεται από τον λόγο του συνόλου των δανείων της επιχείρησης προς το σύνολο του παθητικού. Συνήθως εκφράζεται σε μορφή ποσοστού πολλαπλασιάζοντας επί 100 .

$$\frac{\text{Σύνολο δανείων} * 100}{\text{Σύνολο παθητικού}}$$

Δείχνει τη σχέση δανείων προς το σύνολο κεφαλαίων κάθε μορφής που είναι υ επενδεδυμένα ή χρησιμοποιούνται κατά οποιονδήποτε τρόπο από την επιχείρηση.

Χρησιμοποιείται στην εκτίμηση της δανειακής επιβάρυνσης της επιχείρησης.

Όρια  $< 1$  : Στα πλαίσια του κλάδου.

#### 2.3.4. Αριθμοδείκτες παγιοποιήσεως της περιουσίας

Υπολογίζεται διαιρώντας το πάγιο ενεργητικό προς το σύνολο ενεργητικού και το κυκλοφορούν ενεργητικό προς το σύνολο του ενεργητικού, πολλαπλασιάζοντας επί 100.

A)

$$\frac{\text{Πάγιο ενεργητικό} * 100}{\text{Σύνολο ενεργητικού}}$$

B)

$$\frac{\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό} * 100}{\text{Σύνολο ενεργητικού}}$$

Ο δείκτης αυτός μας δείχνει το βαθμό στον οποίο τα κεφάλαια έχουν επενδυθεί σε πάγια και σε περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης. Πιο συγκεκριμένα, αναφέρετε στο ποσοστό που αναλογούν τα πάγια και τα κυκλοφορούντα στοιχεία το ενεργητικού ως προς το σύνολο του ενεργητικού. Μ ε την πρόσθεση των δύο αυτών αριθμοδεικτών είναι αναμενόμενο το άθροισμα τους να είναι ίσο με 100%.

## 2.4 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας

Αποδοτικότητα ονομάζουμε την πιθανότητα του κεφαλαίου να παράγει κέρδος καθώς και την ικανότητα που έχει η επιχείρηση να πραγματοποιεί κέρδη από τις διάφορες δραστηριότητές της κυρίως όμως από την κύρια δραστηριότητά της. Η αποδοτικότητα κάθε επιχείρησης είναι το αποτέλεσμα ενός μεγάλου αριθμού επιχειρηματικών αποφάσεων, καθώς επίσης και της πολιτικής που ακολουθεί κάθε φορά σε θέματα τιμών, διαφήμισης κλπ. Η ανάλυση της αποδοτικότητας μας πληροφορεί σχετικά με το δυναμικό κερδών της επιχείρησης και το βαθμό αποτελεσματικότητας με τον οποίο διοικείται. Το γεγονός λοιπόν, ότι η ύπαρξη των περισσότερων επιχειρήσεων είναι συνυφασμένη με την πραγματοποίηση κερδών, αυτό καθιστά απόλυτα αναγκαία την ανάλυση αποδοτικότητας. Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας αναφέρονται αφ' ενός στις σχέσεις κερδών και απασχολούμενων στην επιχείρηση κεφαλαίων και αφ' ετέρου στις σχέσεις μεταξύ κερδών και πωλήσεων και δείχνουν πόσο αποτελεσματικά λειτούργησε η επιχείρηση κατά τη διάρκεια μιας ή και περισσότερων χρήσεων. Γενικά οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας υπολογίζονται είτε με βάση τις πωλήσεις της επιχείρησης κατά τη διάρκεια μιας χρήσης, είτε με βάση τις επενδύσεις της. Οι κυριότεροι αριθμοδείκτες μέτρησης της αποδοτικότητας είναι οι εξής:

### 2.4.1 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας της επιχείρησης/ συνόλου κεφαλαίων

Υπολογίζεται διαιρώντας τα καθαρά κέρδη προ φόρων στα οποία έχουν προστεθεί τα χρηματοοικονομικά έξοδα, με το σύνολο του παθητικού.

$$\frac{\text{Καθαρά κέρδη προ φόρων} + \text{χρημ/κα έξοδα}}{\text{Σύνολο παθητικού}}$$

Μας δείχνει την αναλογία των καθαρών κερδών της χρήσεως προς το μέσο όρο του συνόλου των κάθε πηγής κεφαλαίων που ήταν στη διάθεση της επιχείρησης κατά την ίδια χρήση.

Χρησιμοποιείται ως η βασικότερη ένδειξη αποδοτικότητας μιας μονάδος ανεξάρτητα από την πηγή των διάφορων κεφαλαίων της και αντανακλά την ικανότητα της επιχείρησης σαν οικονομικό φορέα να παράγει κέρδη.

Όρια  $\leq 1$  : Τα όρια εκτιμώνται στα πλαίσια του κλάδου και της οικονομίας γενικότερα αλλά και σε κάθε συγκεκριμένη επιχείρηση η αξιολόγηση της απόδοσης μπορεί να γίνει ακριβέστερα με αναφορά και ανάλογα με το συνολικό κίνδυνο των κεφαλαίων της.

#### **2.4.2 Αριθμοδείκτης μεικτού κέρδους προς καθαρές πωλήσεις**

Υπολογίζονται από το μεικτό κέρδος της επιχείρησης προς τις καθαρές πωλήσεις της χρήσεως από την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως.

$$\frac{\text{Μεικτό κερδος}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$$

Δείχνει τη σχέση του μεικτού κέρδους προς τις καθαρές πωλήσεις.

Χρησιμοποιείται για την μέτρηση της αποδοτικότητας των πωλήσεων μιας επιχείρησης και την αντανάκλαση της αποτελεσματικότητας του τμήματος πωλήσεων και marketing και γενικότερα στη διαμόρφωση καλύτερων τιμών στην αγορά αλλά και στο τμήμα προμηθειών και παραγωγής για τον έλεγχο του κόστους των προϊόντων.

Όρια  $< 1$  : Η διακύμανση μπορεί να αξιολογηθεί στα πλαίσια του κλάδου.

## 2.5 Χρηματιστηριακός αριθμοδείκτης

Η ομάδα αυτή αριθμοδεικτών χρησιμοποιείται από τους επενδυτές όταν πρόκειται να αποφασίσουν αν θα πρέπει να αγοράσουν, να πωλήσουν ή να διατηρήσουν την επένδυσή τους σε μετοχικούς τίτλους μιας επιχείρησης. Βασική προϋπόθεση είναι ότι η επιχείρηση είναι εισηγμένη στο χρηματιστήριο. Οι περισσότεροι από τους αριθμοδείκτες αυτούς συσχετίζουν την τρέχουσα χρηματιστηριακή τιμή με τα κατά μετοχή μεγέθη του ισολογισμού και των αποτελεσμάτων χρήσης.

### 2.5.1 Αριθμοδείκτης σχέσης τιμής μετοχής προς κερδών (P/E)

Υπολογίζεται με την τρέχουσα χρηματιστηριακή τιμή μετοχής της περιόδου δια τα κέρδη κατά κοινή μετοχή σε κυκλοφορία της αντίστοιχης περιόδου από την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως.

$$\frac{\text{Χρηματιστηριακή τιμή μετοχή}}{\text{Καθαρά κέρδη χρήσης μετά φόρων ανα μετοχή}}$$

Μας δείχνει τη σχέση της τρέχουσας χρηματιστηριακής τιμής της μετοχής προς τα κέρδη αυτής από την πιο πρόσφατη δημοσίευση.

Χρησιμοποιείται βασικά στη διαπίστωση του αν μια μετοχή είναι υπερτιμημένη ή υποτιμημένη μαζί με τους δείκτες χρηματιστηριακή τιμή / πωλήσεις και χρηματιστηριακή τιμή / λογιστική αξία.

Όρια > 1 : Τα όρια του δείκτη P/E θα πρέπει να αξιολογούνται σε σύγκριση με αυτά των άλλων ομοειδών επιχειρήσεων του χρηματιστηρίου και σε συνδυασμό με τους δείκτες χρηματιστηριακή τιμή / πωλήσεις και χρηματιστηριακή τιμή / λογιστική αξία.

*Κεφάλαιο 3: ΟΠΑΠ Α.Ε.*



### **3.1 Η ίδρυση της εταιρείας**

Ο Οργανισμός Προγνωστικών Αγώνων Ποδοσφαίρου (ΟΠΑΠ) ιδρύθηκε το 1958, ως Νομικό Πρόσωπο Ιδιωτικού Δικαίου (Ν.Π.Ι.Δ.), δυνάμει του Β.Δ. της από 20 Δεκεμβρίου 1958, ύστερα από εξουσιοδότηση που εδόθη με την διάταξη της παρ. 2 του άρθρου 6 του Ν.Δ. 3865/1958, για την οργάνωση και τη λειτουργία του παιχνιδιού ΠΡΟΠΟ.

Αν το 1958 είναι το έτος γέννησης του ΟΠΑΠ, το 1999 είναι το έτος αναγέννησης του, καθώς μετατρέπεται σε Ανώνυμη Εταιρεία (Προεδρικό Διάταγμα 228/1999) με το Ελληνικό Δημόσιο ως το μοναδικό μέτοχο και καταρτίζεται το καταστατικό λειτουργίας της. Σύμφωνα με το άρθρο 1 του καταστατικού, η Ανώνυμη Εταιρεία μετονομάζεται σε «Οργανισμό Προγνωστικών Αγώνων Ποδοσφαίρου Α.Ε.» (σε συντομογραφία «ΟΠΑΠ Α.Ε.»).

### 3.2 Ο σκοπός της εταιρείας

- Η οργάνωση, η λειτουργία και η διεξαγωγή των παιχνιδιών ΠΡΟ-ΠΟ, ΛΟΤΤΟ, ΠΡΟΤΟ, ΠΡΟΠΟΓΚΟΛ,ΤΖΟΚΕΡ, ΜΠΙΝΓΚΟ-ΛΟΤΤΟ, ΚΙΝΟ, ΣΟΥΠΕΡ 3,ΣΟΥΠΕΡ 4, ΑΡΙΘΜΟΛΑΧΕΙΟ 5 ΑΠΟ 35 και των ΣΤΟΙΧΗΜΑΤΩΝ ΠΡΟΚΑΘΟΡΙΣΜΕΝΗΣ Η ΜΗ ΑΠΟΔΟΣΗΣ (στα πάσης φύσεως ατομικά ή ομαδικά παιχνίδια, όπως και γεγονότων, η φύση των οποίων προσφέρεται για διεξαγωγή στοιχημάτων), καθώς και όποιου άλλου τυχερού παιχνιδιού ή παιχνιδιού γνώσεων ή τεχνικού παιχνιδιού ή παιχνιδιού που στηρίζεται σε οποιονδήποτε συνδυασμό των ανωτέρω, που στο μέλλον ήθελε να επιτραπεί και ν' ανατεθεί στην Εταιρεία η λειτουργία και διεξαγωγή του σε ολόκληρη τη χώρα αλλά και εκτός αυτής.Η Εταιρία λαμβάνει κάθε αναγκαίο μέτρο με το οποίο διασφαλίζεται η διαφάνεια, το αδιάβλητο, καθώς και η κανονική, απρόσκοπτη και ασφαλής διεξαγωγή των παιχνιδιών της.
- Η διαχείριση των παιχνιδιών τα οποία διεξάγονται από την Εταιρία, αλλά και όσων πρόκειται να διεξαχθούν στο μέλλον από την Εταιρία, ασκείται κατ' αποκλειστικότητα από αυτήν σύμφωνα με τις κείμενες διατάξεις.
- Η εκπόνηση οικονομικών, οικονομοτεχνικών, τεχνικών και εμπορικών μελετών για τυχερά ή τεχνικά παιχνίδια ή παιχνίδια γνώσεων ή παιχνίδια που συνίστανται σε οποιονδήποτε συνδυασμό αυτών, για δημόσιους και ιδιωτικούς φορείς της ημεδαπής και της αλλοδαπής.
- Η τεχνολογική υποστήριξη των παιχνιδιών που οργανώνει και λειτουργεί με την ανάπτυξη, εγκατάσταση, λειτουργία, διαχείριση και εκμετάλλευση νέων υπηρεσιών υψηλής τεχνολογίας, όπως η μεταφορά στοιχείων, ζωντανής εικόνας και γενικότερα ολοκληρωμένης οπτικοακουστικής πληροφορίας, στα σημεία διεξαγωγής των παιχνιδιών της Εταιρίας, αξιοποιώντας όλες τις τεχνολογικές εξελίξεις και, ιδιαίτερα, στο χώρο της πληροφορικής, των τηλεπικοινωνιών και της τηλεπληροφορικής.
- Η διαφήμιση με κάθε πρόσφορο τρόπο και μέσο των παιχνιδιών που διεξάγει και η ανάληψη χορηγιών που εξυπηρετούν κοινωνικούς ή άλλους σκοπούς και συνδυάζονται με την προβολή της Εταιρίας και την προώθηση των πωλήσεων των προϊόντων της.
- Εκτυπωτικές εργασίες εν γένει των δελτίων των παιχνιδιών της και λοιπών εντύπων.

- Η αξιοποίηση της υλικοτεχνικής υποδομής της Εταιρίας για την παροχή υπηρεσιών σε τρίτους.
- Η Εταιρία μπορεί να οργανώνει, να λειτουργεί και να διεξάγει παιχνίδια και σε χώρες του εξωτερικού, εφόσον αναληφθεί με οποιονδήποτε τρόπο η οργάνωση, λειτουργία και διεξαγωγή τους από την Εταιρία από φορέα χώρας του εξωτερικού, Δημόσιο ή Ιδιωτικό. Η Εταιρία στην περίπτωση αυτή λαμβάνει κάθε αναγκαίο μέτρο, προκειμένου να διασφαλίζεται η διαφάνεια, το αδιάβλητο καθώς και η κανονική και απρόσκοπτη λειτουργία των παιχνιδιών που της ανατίθενται, με τρόπο που καθίσταται ασφαλής η διεξαγωγή τους και δεν θίγεται η φήμη και το κύρος της, στο χώρο των τυχερών παιχνιδιών, συμμορφούμενη με τις ισχύουσες διατάξεις της χώρας, στην οποία της ανατίθεται η οργάνωση, λειτουργία και διεξαγωγή οποιουδήποτε παιχνιδιού.
- Η υιοθέτηση συνεπών και συστηματικών μέτρων για την εφαρμογή της κρατικής πολιτικής για τον περιορισμό των τυχερών παιγνίων και του εξ αυτών ενδεχόμενου σχετικού εθισμού.
- Η συνεργασία με τις αρμόδιες αρχές για την αποτελεσματική αποτροπή και την καταστολή αξιόποινων πράξεων, οι οποίες σχετίζονται άμεσα ή έμμεσα με τον στοιχηματισμό.

Από το 2003, σύμφωνα με απόφαση της Έκτακτης Γενικής Συνέλευσης των μετόχων της Εταιρίας το 2003, η έδρα της ΟΠΑΠ Α.Ε. μεταφέρεται στο Δήμο Περιστερίου Αττικής, οδός Κηφισού, αρ. 62.

### 3.3 Ο όμιλος

Σήμερα η ΟΠΑΠ Α.Ε. έχει εξελιχθεί σε όμιλο εταιρειών, στον οποίο ανήκουν οι θυγατρικές:

- **ΟΠΑΠ Cyprus Ltd:** Ιδρύθηκε το 2003, στο πλαίσιο της διεθνούς στρατηγικής επέκτασης της ΟΠΑΠ, προκειμένου να διεξάγει στην Κύπρο τα παιχνίδια που διαθέτει η μητρική εταιρία πλην του ΠΑΜΕ ΣΤΟΙΧΗΜΑ.
- **ΟΠΑΠ Sports:** Πρόκειται για την κυπριακή εταιρεία αθλητικών στοιχημάτων OPAP Glory Ltd που απέκτησε η ΟΠΑΠ (90% το 2003 και επιπλέον 10% το 2008), με στόχο την παρουσία της στον κλάδο του προκαθορισμένου στοιχήματος στην Κύπρο. Στα τέλη του 2010 η OPAP Glory Ltd μετονομάστηκε σε ΟΠΑΠ Sports.
- **ΟΠΑΠ International Ltd:** Ιδρύθηκε το 2004 στην Κύπρο, με στόχο την υποστήριξη της στρατηγικής επέκτασης των λειτουργιών της Εταιρείας στο εξωτερικό, την εισαγωγή νέων παιχνιδιών και την αναβάθμιση των υφισταμένων σε διεθνή κλίμακα.
- **ΟΠΑΠ Παροχής Υπηρεσιών Α.Ε.:** Ιδρύθηκε το 2004 με κύριο σκοπό την παροχή υποστηρικτικών υπηρεσιών σε σχέση με επιχειρησιακές λειτουργίες και ανάγκες της ΟΠΑΠ.
- **OPAP INVESTMENT LTD:** Ιδρύθηκε στην Κύπρο, με σκοπό τη διοργάνωση, διεξαγωγή και διαχείριση πάσης φύσεως τυχερών παιγνίων, στιγμιαίων λαχείων και στοιχημάτων προκαθορισμένης ή και μεταβλητής απόδοσης

### 3.4 Τα παιχνίδια της ΟΠΑΠ Α.Ε.

- **ΠΡΟ-ΠΟ** (Από την 1η Μαρτίου 1959)
- **6 από 36** (Ξεκίνησε στις 28 Μαρτίου 1965, καταργήθηκε ένα χρόνο αργότερα)
- **ΛΟΤΤΟ** (Από τις 5 Δεκεμβρίου 1990)
- **ΠΡΟΤΟ** (Από τις 10 Ιουνίου 1992)
- **ΠΡΟΠΟΓΚΟΛ** (Από τις 3 Μαρτίου 1996)
- **ΤΖΟΚΕΡ** (Από τις 16 Νοεμβρίου 1997)
- **ΠΑΜΕ ΣΤΟΙΧΗΜΑ** (Από τις 20 Ιανουαρίου 2000)
- **SUPER 3** (Από τις 25 Νοεμβρίου 2002)
- **EXTRA 5** (Από τις 25 Νοεμβρίου 2002)
- **KINO** (Από τις 4 Οκτωβρίου 2004)
- **RACES** (Από τις 22 Μαρτίου 2011)
- **GO LUCKY** (Από τις 22 Μαρτίου 2011)

### 3.5 Ανάλυση αριθμοδεικτών του ομίλου

#### 3.5.1 Αριθμοδείκτες μέτρησης της ρευστότητας

#### ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ Ή ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ Ή ΕΜΜΕΣΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

2011:

$$\frac{\text{ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ}}{\text{ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ}} = \frac{284.869}{189.540} = 1,50$$

2010:

$$\frac{891.822}{447.596} = 1,99$$

2009:

$$\frac{930.360}{607.701} = 1,53$$

2008:

$$\frac{1.001.933}{629.097} = 1,59$$

2007:

$$\frac{685.538}{476.932} = 1,43$$

#### ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΜΕΣΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ Ή ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

2011:

$$\frac{\text{ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ} + \text{ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ}}{\text{ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ}} = \frac{195.894 + 51.651}{189.540} = 1.30$$

2010:

$$\frac{657.448 + 44.553}{447.596} = 1,56$$

2009:

$$\frac{699.587 + 35.509}{607.701} = 1,20$$

2008:

$$\frac{706.388 + 69.337}{629.097} = 1,23$$

2007:

$$\frac{492.860 + 36.839}{476.932} = 1,11$$

### **ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ**

2011:

$$\frac{\text{ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ}}{\text{ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ}} = \frac{195.894}{189.540} = 1,03$$

2010:

$$\frac{657.488 + 8.471}{447.596} = \frac{665.919}{447.596} = 1,48$$

2009:

$$\frac{699.587}{607.701} = 1,15$$

2008:

$$\frac{706.388}{629.097} = 1,12$$

2007:

$$\frac{492.860}{476.932} = 1,03$$

## ΑΜΥΝΤΙΚΟ ΔΙΑΣΤΗΜΑ

2011:

$$\frac{\text{ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ} + \text{ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ}}{\text{ΗΜΕΡΙΣΙΑ ΕΞΟΔΑ}} = \frac{247.545}{1.976,42} = 125,24 \text{φορές/έτος}$$

2010:

$$\frac{710.512}{11.677,98} = 60,84 \text{φορές/έτος}$$

2009:

$$\frac{735.096}{12.402,38} = 59,27 \text{φορές/έτος}$$

2008:

$$\frac{775.725}{12.134,80} = 63,92 \text{φορές/έτος}$$

2007:

$$\frac{529.699}{11.780,26} = 44,96 \text{φορές/έτος}$$

### 3.5.2 Αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας

#### ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΤΩΝ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ

2011:

$$\frac{\text{ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ}}{\text{Μ.Ο. ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ}} = \frac{4.937.530}{48.102} = 102,64 \text{ φορές/έτος}$$

$$\frac{365}{\text{ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ}} = \frac{365}{102,64} = 3,55 \text{ μέρες}$$

2010:

$$\frac{5.140.015}{40.031} = 128,40 \text{ φορές/έτος}$$

$$\frac{365}{128,40} = 2,84 \text{ μέρες}$$

2009:

$$\frac{5.440.932}{50.929} = 106,83 \text{ φορές/έτος}$$

$$\frac{365}{106,83} = 3,41 \text{ μέρες}$$

2008:

$$\frac{5.519.591}{53.088} = 103,97 \text{ φορές/έτος}$$

$$\frac{365}{103,97} = 3,51 \text{ μέρες}$$

2007:

$$\frac{5.065.751}{69.444,5} = 72,94 \text{ φορές/έτος}$$

$$72,94 = 5,004 \text{ μέρες}$$

#### **ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ**

2011:

$$\frac{\text{ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΣΕΩΝ}}{\text{Μ.Ο. ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ}} = \frac{562.862}{41.928,50} = 13,42 \text{ φορές/έτος}$$

$$\frac{365}{13,42} = 27 \text{ μέρες}$$

2010:

$$\frac{4.104.046}{29.789} = 137,77 \text{ φορές/έτος}$$

$$\frac{365}{137,77} = 3 \text{ μέρες}$$

2009:

$$\frac{4.311.256}{33.775,5} = 127,64 \text{ φορές/έτος}$$

$$\frac{365}{127,64} = 3 \text{ μέρες}$$

2008:

$$\frac{4.363.730}{37.003,5} = 117,92 \text{ φορές/έτος}$$

$$\frac{365}{117,92} = 3,09 \text{ μέρες}$$

2007:

$$\frac{4.043.858}{37.576,5} = 107,61 \text{ φορές/έτος}$$

$$\frac{365}{107,61} = 3,39 \text{ μέρες}$$

### 3.5.3 Αριθμοδείκτες κεφαλαιακής δομής και βιωσιμότητας

#### ΔΕΙΚΤΗΣ ΣΧΕΣΕΩΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

2011:

$$\frac{ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ * 100}{ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟ} = \frac{889.512 * 100}{1.504.190} = 59,13\%$$

2010:

$$\frac{696.574 * 100}{1.220.680} = 57,07\%$$

2009:

$$\frac{618.412 * 100}{1.302.781} = 47,46\%$$

2008:

$$\frac{678.573 * 100}{1.401.541} = 48,42\%$$

2007:

$$\frac{568.960 * 100}{1.166.923} = 48,76\%$$

## ΔΕΙΚΤΗΣ ΥΠΕΡΧΡΕΩΣΗΣ

2011:

$$\frac{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ} * 100}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ}} = \frac{614.678 * 100}{1.504.190} = 40,87\%$$

2010:

$$\frac{524.106 * 100}{1.220.680} = 42,93\%$$

2009:

$$\frac{684.369 * 100}{1.302.781} = 52,54\%$$

2008:

$$\frac{722.968 * 100}{1.401.541} = 51,58\%$$

2007:

$$\frac{597.842 * 100}{1.166.923} = 51,24\%$$

## ΔΕΙΚΤΗΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ

2011:

$$\frac{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΔΑΝΕΙΩΝ} * 100}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ}} = \frac{284.672 * 100}{1.504.190} = 18,92\%$$

2010: =0

2009: =0

2008: =0

2007: =0

## ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΕΩΣ ΤΗΣ ΠΕΡΟΥΣΙΑΣ

2011:

$$\frac{\text{ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ} * 100}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ}} = \frac{1.219.321 * 100}{1.504.190} = 81,06\%$$

$$\frac{\text{ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ} * 100}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ}} = \frac{284.869 * 100}{1.504.190} = 18,94\%$$

2010:

$$\frac{328.858 * 100}{1.220.680} = 26,95\%$$

$$\frac{891.822 * 100}{1.220.680} = 73,05\%$$

2009:

$$\frac{372.421 * 100}{1.302.781} = 28,59\%$$

$$\frac{930.360 * 100}{1.302.780} = 71,41\%$$

2008:

$$\frac{399.608 * 100}{1.401.541} = 28,51\%$$

$$\frac{1.001.933 * 100}{1.401.561} = 71,48\%$$

2007:

$$\frac{481.385 * 100}{1.166.923} = 41,25\%$$

$$\frac{685.538 * 100}{1.166.923} = 58,75\%$$

### 3.5.4 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας

#### ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΤΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΣ/ ΣΥΝΟΛΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

2011:

$$\frac{(\text{ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ} + \text{ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΕΞΟΔΑ}) * 100}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ}} =$$
$$= \frac{708.673 * 100}{1.504.190} = 47,11\%$$

2010:

$$\frac{892.377 * 100}{1.220.680} = 73,10 \%$$

2009:

$$\frac{969.956 * 100}{1.302.781} = 74,45\%$$

2008:

$$\frac{1.000.191 * 100}{1.401.541} = 71,36\%$$

2007:

$$\frac{780.389 * 100}{1.166.923} = 66,87\%$$

#### ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ ΠΡΟΣ ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ

2011:

$$\frac{\text{ΜΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ} * 100}{\text{ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ}} = \frac{850.552 * 100}{1.413.414} = 60,17\%$$

2010:

$$\frac{1.035.969 * 100}{1.653.921} = 62,63\%$$

2009:

$$\frac{1.129.676 * 100}{1.780.936} = 63,43\%$$

2008:

$$\frac{1.155.861 * 100}{1.851.651} = 62,42\%$$

2007:

$$\frac{1.021.893 * 100}{1.596.604} = 64,004\%$$

### 3.5.5 Χρηματιστηριακός αριθμοδείκτης

#### ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΣΧΕΣΗΣ ΤΙΜΗΣ ΜΕΤΟΧΗΣ ΠΡΟΣ ΚΕΡΔΩΝ (P/E)

2011:

$$\frac{\text{ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΤΙΜΗ ΜΕΤΟΧΗΣ}}{\text{ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ ΧΡΗΣΗΣ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ}} = \frac{6,83}{1,6848} = 4,05$$

2010:

$$\frac{12,94}{1,8050} = 7,16$$

2009:

$$\frac{15,34}{1,8614} = 8,24$$

2008:

$$\frac{20,68}{2,2837} = 9,055$$

2007:

$$\frac{27,42}{1,79} = 15,31$$

*Κεφάλαιο 4: Intralot A.E.*



#### 4.1 Η εταιρεία

Η Intralot αποτελεί την πρωτοπόρο εταιρεία ολοκληρωμένων συστημάτων τυχερών παιχνιδιών & διαχείρισης συναλλαγών καθώς και παροχής νέων παιχνιδιών & υπηρεσιών οργάνωσης αθλητικού στοιχήματος, σε κρατικούς οργανισμούς τυχερών παιχνιδιών, παγκοσμίως. Το ευρύ φάσμα προϊόντων & υπηρεσιών της, η τεχνογνωσία της στη διαχείριση παιχνιδιών στοιχημάτων, αριθμολαχείων και video lottery και η προηγμένη τεχνολογία που διαθέτει, προσδίδουν στην INTRALOT ανταγωνιστικό πλεονέκτημα, συμβάλλοντας στην αποδοτικότητα, κερδοφορία και ανάπτυξη των πελατών της. Με παρουσία σε 50 χώρες, με περίπου 5.000 εργαζομένους και με έσοδα €835,5 εκατ. το 2007, η INTRALOT έχει καθιερωθεί στις αγορές και των 5 ηπείρων.

Οι συνεχείς επενδύσεις στον τομέα της Έρευνας & Ανάπτυξης διασφαλίζουν τη διαρκή βελτίωση των προϊόντων και των υπηρεσιών της INTRALOT . Η έρευνα πάνω σε προηγμένες τεχνολογίες και διαδικασίες ανάπτυξης λογισμικού δημιουργούν τις κατάλληλες προϋποθέσεις για τη γρήγορη αξιοποίηση των καινοτομιών σε νέα προϊόντα της εταιρείας και υπηρεσίες προστιθέμενης αξίας.

## 4.2 Ο όμιλος

Η Intralot ξεκίνησε ως ένα spin-off του ομίλου Intracom, κυριότητας του Έλληνα δισεκατομμυριούχου Σωκράτη Κόκκαλη. Αρχικά παρείχε τις υποδομές για την Ελληνική Εθνική Λοταρία (ΟΠΑΠ), στο πλαίσιο σύμβασης του 1999, αλλά έχει επεκτείνει από τότε τις δραστηριότητές της σε μια παγκόσμια αγορά. Η βιβλιοθήκη παιχνιδιών της Intralot περιλαμβάνει μια ποικιλία από παιχνίδια όπως τα αριθμητικά παιχνίδια, τηλεόραση τυχερών παιχνιδιών, αθλητικά λαχεία, στοιχήματα προκαθορισμένης απόδοσης, στιγμιαία λαχεία, λαχεία βίντεο, παιχνίδια οθόνης.

Μέσω της θυγατρικής της «Intralot Interactive», η Intralot παρέχει Λοταρίες και Δημόσιους Οργανισμούς σε όλο τον κόσμο με ένα εκτεταμένο χαρτοφυλάκιο των υπηρεσιών της στην Επιχειρησιακή Τεχνολογία και Marketing στη νέα αναδυόμενη περιοχή του τυχερού παιχνιδιού στο διαδίκτυο.

Η Intralot είναι μέλος των διεθνών ενώσεων τυχερών παιχνιδιών, συμπεριλαμβανομένων των λαχειοφόρων αγορών World Association (WLA), European Lotteries (EL), της Βόρειας Αμερικάνικης ένωση των κρατικών λαχείων & Provincial (NASPL) και CIBELAE (η ισπανική ένωση που καλύπτει τη Ν. Αμερική και την Ιβηρική χερσόνησο), καθώς και το Gaming Standards Association (GSA) στις ΗΠΑ και την Ασία και τον Ειρηνικό Όμιλο Λοτταρίας.

Η Intralot ονομάστηκε ένας από τους "New Champions" του Παγκόσμιου Οικονομικού Φόρουμ, όπως αυτή αναφέρεται στην "Παγκόσμια Κοινότητα Ανάπτυξης Εταιρειών» του 2007.

Η Εταιρία Στοιχημάτων, θυγατρική της Intralot που λειτουργεί αθλητικά στοιχήματα σε 12 χώρες είχαν υπογράψει συμφωνία συνεργασίας με το σύστημα έγκαιρης προειδοποίησης της FIFA για την προστασία της ακεραιότητας του ποδοσφαίρου.

Η Intralot έλαβε "Global IT Excellence Award 2008" από το Τμήμα Πληροφορικής και Υπηρεσιών World Alliance (WITSA) κατά τη διάρκεια του 16ου Παγκόσμιου Συνεδρίου της Πληροφορικής (WCIT 2008), στο Κουάλα Λουμπουρ της Μαλαισίας.

Η Intralot είναι μέλος του Ελληνικού Δικτύου Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης. Το δίκτυο προωθεί την υιοθέτηση επιχειρηματικών πρακτικών, σύμφωνα με τις έννοιες της κοινωνικής ευθύνης και συνοχής. Η Intralot είναι επίσης μέλος των Ηνωμένων Εθνών "Global Compact Network» για την Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη.

Τον Δεκέμβριο του 2009, η Intralot ανακοίνωσε την αγορά του 35% της αμερικανικής CyberArts που παρέχει σε απευθείας σύνδεση παιχνίδια για να επεκτείνει τη θυγατρική της, Intralot Interactive. Τον Οκτώβριο του 2011, η Intralot κατέληξε στο συμπέρασμα για την πώληση της μειοψηφικής συμμετοχής της στην CyberArts, σύμφωνα με την απόφαση του Ομίλου να μην ασκήσει το δικαίωμα να αυξήσει τη συμμετοχή της σε 51% και επικεντρώνεται στο δικό της κομμάτι της φήμης, της τεχνολογίας και των υπηρεσιών.

### 4.3 Όραμα και στρατηγική

Όραμα της είναι να διατηρήσει την ηγετική της θέση στον κλάδο των τυχερών παιχνιδιών και με συνέπεια να προσφέρει αυξημένη αξία στους πελάτες, τους μετόχους και τους εργαζομένους της.

Οι άξονες της εταιρικής κουλτούρας της εταιρείας έχουν κερδίσει την εμπιστοσύνη των εργαζομένων και των πελατών της.

Ως αποτέλεσμα να επιτυγχάνονται:

- Το πάθος για την επίτευξη υψηλών στόχων.
- Η δέσμευση για την ικανοποίηση του πελάτη, η συνεχής βελτίωση και ανάπτυξη.
- Η έμφαση στο σχεδιασμό και την ανάπτυξη καινοτόμων και αποτελεσματικών λύσεων που ανταποκρίνονται στις ειδικές απαιτήσεις της αγοράς και τις ανάγκες των πελατών.
- Η αριστεία σε όλο το φάσμα των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων της.
- Η ακεραιότητα και η υπευθυνότητά της απέναντι στους πελάτες, τους μετόχους και τους εργαζομένους της, καθώς και η προσήλωση της εταιρείας απέναντι στον κοινωνικό ρόλο του κράτους.

#### 4.4 Ανάλυση αριθμοδεικτών του ομίλου

##### 4.4.1 Αριθμοδείκτες μέτρησης της ρευστότητας

#### ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ Ή ΓΕΝΙΚΗΣ Ή ΕΜΜΕΣΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

2011:

$$\frac{\text{ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ}}{\text{ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ}} = \frac{364.673}{429.567} = 0,85$$

2010:

$$\frac{378.926}{197.844} = 1,92$$

2009:

$$\frac{458.600}{193.181} = 2,37$$

2008:

$$\frac{569.653}{196.325} = 2,90$$

2007:

$$\frac{472.886}{153.203} = 3,08$$

#### ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΜΕΣΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ Ή ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

2011:

$$\frac{\text{ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ + ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ}}{\text{ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ - ΠΡΟΚΑΤΑΒΟΛΕΣ}} = \frac{317.606}{429.567} = 0,74$$

2010:

$$\frac{337.755}{197.844} = 1,71$$

2009:

$$\frac{391.741}{193.181} = 2,02$$

2008:

$$\frac{566.862}{196.325} = 2,88$$

2007:

$$\frac{424.147}{153.203} = 2,76$$

#### **ΑΡΙΘΜΟΛΕΙΚΤΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ**

2011:

$$\frac{\text{ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ} + \text{ΧΡΕΟΓΡΑΦΑ}}{\text{ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ} - \text{ΠΡΟΚΑΤΑΒΟΛΕΣ}} = \frac{142.498}{429.567} = 0,33$$

2010:

$$\frac{150.076}{197.844} = 0,76$$

2009:

$$\frac{219.111}{193.181} = 1,13$$

2008:

$$\frac{305.447}{196.325} = 1,55$$

2007:

$$\frac{284.753}{153.203} = 1,85$$

## ΑΜΥΝΤΙΚΟ ΔΙΑΣΤΗΜΑ

2011:

$$\frac{\text{ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ} + \text{ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ}}{\text{ΗΜΕΡΗΣΙΑ ΕΞΟΔΑ}} = \frac{317.606}{3.140,8} = 101\text{μέρες}$$

2010:

$$\frac{337.755}{2.890,89} = 117\text{μέρες}$$

2009:

$$\frac{391.741}{2.244,83} = 175\text{μέρες}$$

2008:

$$\frac{566.862}{2.616,33} = 216,66\text{μέρες}$$

2007:

$$\frac{424.147}{1.760,59} = 240,91\text{μέρες}$$

#### 4.4.2 Αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας

##### ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΤΩΝ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ

2011:

$$\frac{\text{ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ}}{\text{ΜΕΣΟ ΥΨΟΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ ΑΠΟ ΠΕΛΑΤΕΣ}} = \frac{1.202.354}{188.849} = 6,37 \text{φορές/έτος}$$

$$\frac{365}{\text{ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ}} = \frac{365}{6,37} = 57 \text{μέρες}$$

2010:

$$\frac{1.115.721}{187.692,5} = 5,94 \text{φορές/έτος}$$

$$\frac{365}{5,94} = 61 \text{μέρες}$$

2009:

$$\frac{903.553}{111.214} = 8,12 \text{φορές/έτος}$$

$$\frac{365}{8,12} = 45 \text{μέρες}$$

2008:

$$\frac{1.077.330}{112.506,50} = 9,57 \text{φορές/έτος}$$

$$\frac{365}{9,57} = 38,14 \text{μέρες}$$

2007:

$$\frac{835.493}{58.128,50} = 14,37 \text{φορές/έτος}$$

$$\frac{365}{14,37} = 25,40 \text{μέρες}$$

## ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ

2011:

$$\frac{\text{ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΣΕΩΝ}}{\text{ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ}} = \frac{990.123}{63.342} = 15,63 \text{φορές/έτος}$$

$$\frac{365}{\text{ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΩΝ}} = \frac{365}{15,63} = 23 \text{μέρες}$$

2010:

$$\frac{909.972}{72.945} = 12,47 \text{φορές/έτος}$$

$$\frac{365}{12,47} = 29 \text{μέρες}$$

2009:

$$\frac{690.183}{76.791,5} = 8,98 \text{φορές/έτος}$$

$$\frac{365}{8,98} = 41 \text{μέρες}$$

2008:

$$\frac{817.421}{64.640,50} = 12,64 \text{φορές/έτος}$$

$$\frac{365}{12,64} = 28,87 \text{μέρες}$$

2007:

$$\frac{531.570}{46.261} = 11,49 \text{φορές/έτος}$$

$$\frac{365}{11,49} = 31,76 \text{μέρες}$$

#### 4.4.3 Αριθμοδείκτες κεφαλαιακής δομής και βιωσιμότητας

##### ΔΕΙΚΤΗΣ ΣΧΕΣΕΩΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

2011:

$$\frac{\text{ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ} * 100}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ}} = \frac{315.268 * 100}{1.086.162} = 34,55\%$$

2010:

$$\frac{361.027 * 100}{1.097.531} = 32,89\%$$

2009:

$$\frac{331.206 * 100}{1.055.507} = 31,37\%$$

2008:

$$\frac{337.805 * 100}{1.022.764} = 33,02\%$$

2007:

$$\frac{369.031 * 100}{857.394} = 43,04\%$$

##### ΔΕΙΚΤΗΣ ΥΠΕΡΧΡΕΩΣΗΣ

2011:

$$\frac{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ} * 100}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ}} = \frac{710.894 * 100}{1.086.162} = 65,45\%$$

2010:

$$\frac{736.504 * 100}{1.097.531} = 67,11\%$$

2009:

$$\frac{724.301 * 100}{1.055.507} = 68,63\%$$

2008:

$$\frac{684.959 * 100}{1.022.764} = 66,98\%$$

2007:

$$\frac{488.363 * 100}{857.394} = 56,96\%$$

### **ΔΕΙΚΤΗΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ**

2011:

$$\frac{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΔΑΝΕΙΩΝ} * 100}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ}} = \frac{501.165 * 100}{1.086.162} = 46,14\%$$

2010:

$$\frac{509.482 * 100}{1.097.531} = 45,96\%$$

2009:

$$\frac{486.548 * 100}{1.055.507} = 46,09\%$$

2008:

$$\frac{493.606 * 100}{1.022.764} = 48,26\%$$

2007:

$$\frac{354.612 * 100}{857.394} = 41,35\%$$

## ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΕΩΣ ΤΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ

2011:

$$\frac{\text{ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ} * 100}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ}} = \frac{721.489 * 100}{1.086.162} = 66,42\%$$

$$\frac{\text{ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ} * 100}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ}} = \frac{364.673 * 100}{1.086.162} = 33,58\%$$

2010:

$$\frac{718.605 * 100}{1.097.531} = 65,47\%$$

$$\frac{378.926 * 100}{1.097.531} = 34,53\%$$

2009:

$$\frac{596.907 * 100}{1.055.507} = 56,55\%$$

$$\frac{458.600 * 100}{1.055.507} = 43,45\%$$

2008:

$$\frac{453.111 * 100}{1.022.764} = 44,30\%$$

$$\frac{596.653 * 100}{1.022.764} = 58,34\%$$

2007:

$$\frac{384.508 * 100}{857.394} = 44,84\%$$

$$\frac{472.886 * 100}{857.394} = 55,16\%$$

#### 4.4.4 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας

##### ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΤΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΣ/ΣΥΝΟΛΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

2011:

$$\frac{(\text{ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ} + \text{ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΕΞΟΔΑ}) * 100}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ}} = \frac{(57.038 + 9.848) * 100}{1.086.162} = 6,15\%$$

2010:

$$\frac{(80.690 + 8.606) * 100}{1.097.531} = 8,13\%$$

2009:

$$\frac{(104.450 + 5.229) * 100}{1.055.507} = 10,39\%$$

2008:

$$\frac{(145.502 + 3.380) * 100}{1.022.764} = 14,55\%$$

2007:

$$\frac{(208.505 + 2.084) * 100}{857.394} = 25,56\%$$

##### ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ ΠΡΟΣ ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ

2011:

$$\frac{\text{ΜΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ} * 100}{\text{ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ}} = \frac{212.231 * 100}{1.202.354} = 17,65\%$$

2010:

$$\frac{205.794 * 100}{1.115.721} = 18,44\%$$

2009:

$$\frac{213.370 * 100}{903.553} = 23,61\%$$

2008:

$$\frac{259.909 * 100}{1.07.330} = 24,12\%$$

2007:

$$\frac{303.923 * 100}{835.493} = 36,37\%$$

#### 4.4.5 Χρηματιστηριακός αριθμοδείκτης

##### ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΣΧΕΣΗΣ ΤΙΜΗΣ ΜΕΤΟΧΗΣ ΠΡΟΣ ΚΕΡΔΩΝ (P/E)

2011:

$$\frac{\text{ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΤΙΜΗ ΜΕΤΟΧΗΣ}}{\text{ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ ΧΡΗΣΗΣ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ}} = \frac{0,673}{0,1114} = 6,09$$

2010:

$$\frac{2,49}{0,2304} = 10,80$$

2009:

$$\frac{4,10}{0,3135} = 13,07$$

2008:

$$\frac{3,00}{0,3155} = 9,56$$

2007:

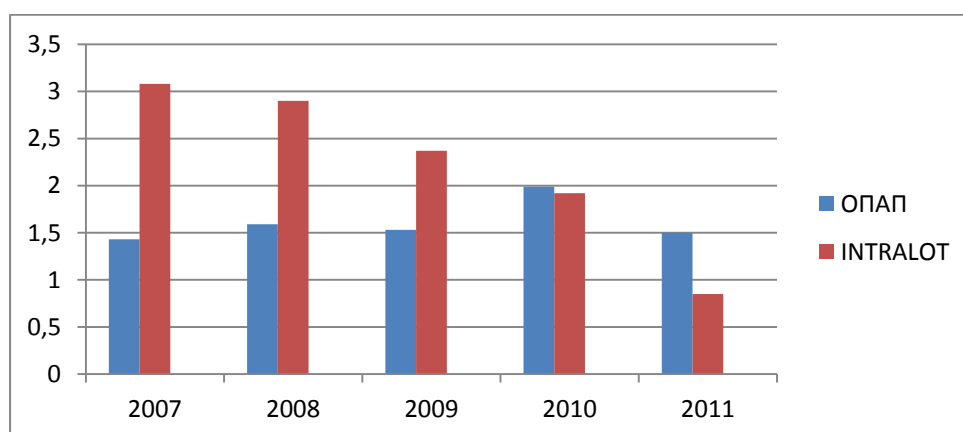
$$\frac{13,47}{0,71} = 18,97$$

## Κεφάλαιο 5: Συγκρίσεις-Συμπεράσματα

### 5.1 Σύγκριση αριθμοδεικτών μέτρησης της ρευστότητας

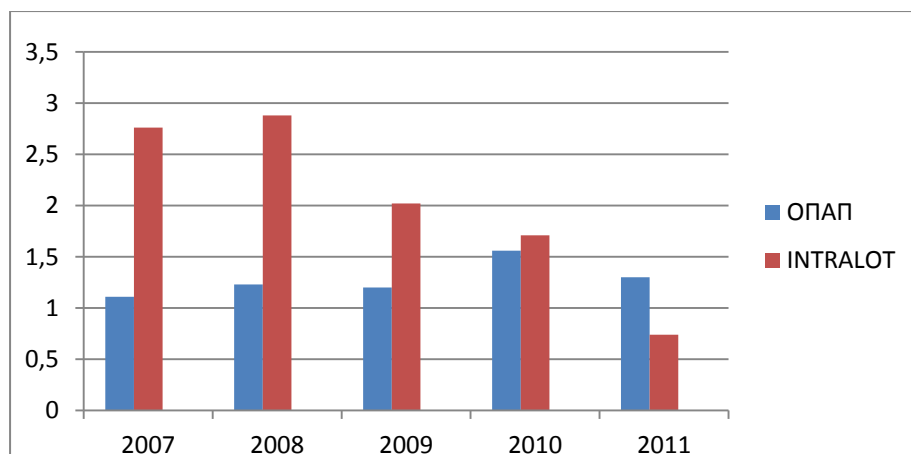
#### ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΕΜΜΕΣΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

ΕΤΟΣ/ΕΤΑΙΡΕΙΑ	2007	2008	2009	2010	2011
ΟΠΑΠ	1,43	1,59	1,53	1,99	1,50
INTRALOT	3,08	2,90	2,37	1,92	0,85



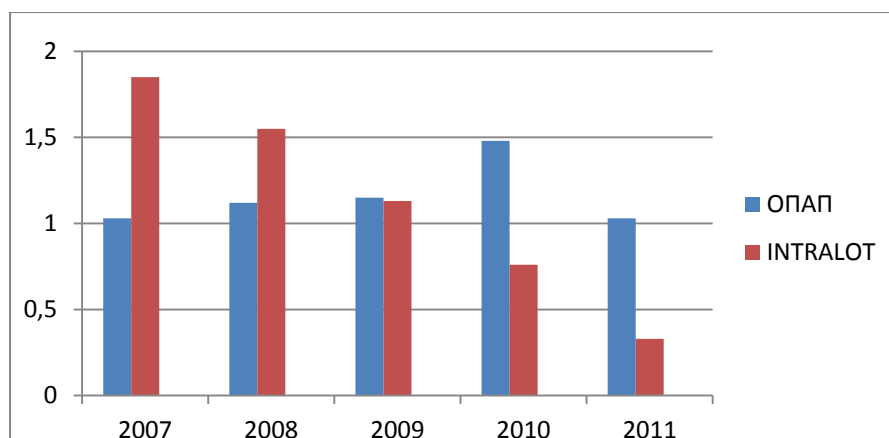
#### ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΜΕΣΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

ΕΤΟΣ/ΕΤΑΙΡΕΙΑ	2007	2008	2009	2010	2011
ΟΠΑΠ	1,11	1,23	1,20	1,56	1,30
INTRALOT	2,76	2,88	2,02	1,71	0,74



### ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

ΕΤΟΣ/ΕΤΑΙΡΕΙΑ	2007	2008	2009	2010	2011
<b>ΟΠΑΠ</b>	1,03	1,12	1,15	1,48	1,03
<b>INTRALOT</b>	1,85	1,55	1,13	0,76	0,33



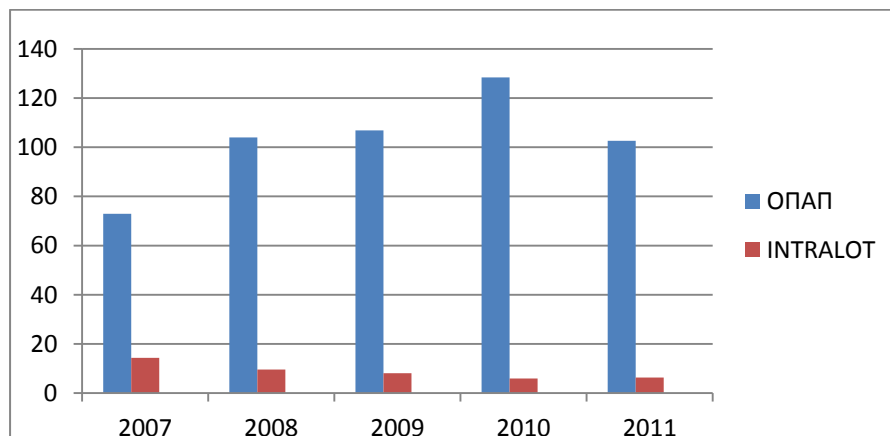
### 5.1.1 Συμπεράσματα αριθμοδεικτών της ρευστότητας

Όπως βλέπουμε από τους πίνακες συγκρίσεών μου, οι αριθμοδείκτες ρευστότητας είναι ικανοποιητικοί, κυρίως τα πρώτα χρόνια. Πιο συγκεκριμένα, για τον ΟΠΑΠ βλέπουμε μια ανοδική πορεία των δεικτών της έμμεσης και άμεσης ρευστότητας το χρονικό διάστημα 2007-2010. Όσον αφορά την Intralot βλέπουμε τους αριθμοδείκτες να μειώνονται. Αυτό το βρίσκουμε λογικό γιατί τα πρώτα χρόνια η εταιρεία είχε πολύ υψηλούς δείκτες πράγμα που μας δείχνει ότι μάλλον δεν επένδυναν τα χρήματα τους. Επίσης το ότι οι αριθμοδείκτες έμμεσης και άμεσης ρευστότητας είναι σχεδόν ίσοι είναι φυσιολογικό διότι οι επιχειρήσεις πουλάνε υπηρεσίες με αποτέλεσμα να μην υπάρχουν αποθέματα ώστε να «ανεβάζουν» το δείκτη της έμμεσης ρευστότητας. Μια παρόμοια κατάσταση βλέπουμε και για την ταμειακή ρευστότητα καθώς η Intralot πάλι φαίνεται να έχει ψηλά αποθέματα μετρητών αρχικά, ενώ στη συνέχεια μειώνονται σε αντίθεση με τον ΟΠΑΠ που συμβαίνει το αντίθετο. Τέλος, δεδομένου των πολιτικών καταστάσεων της χώρας οι αριθμοδείκτες για το έτος 2011 βέβαια και είναι μικροί.

## 5.2 Σύγκριση αριθμοδεικτών κυκλοφοριακής ταχύτητας

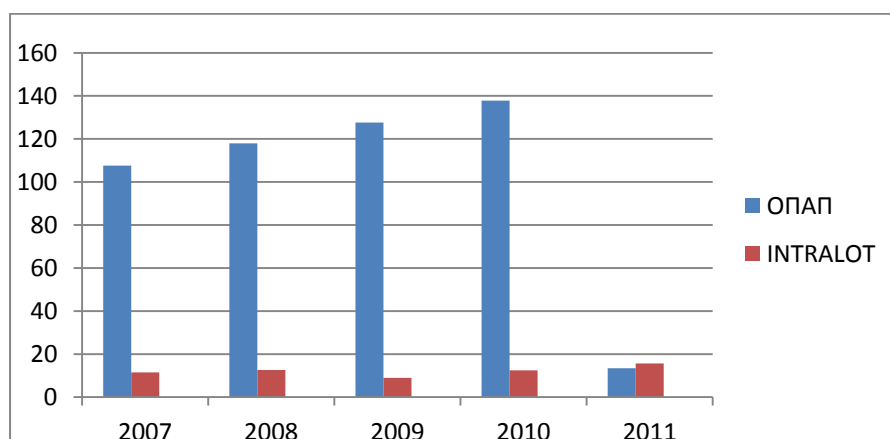
### ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ

ΕΤΟΣ/ΕΤΑΙΡΕΙΑ	2007	2008	2009	2010	2011
<b>ΟΠΑΠ</b>	72,94	103,97	106,83	128,40	102,64
<b>INTRALOT</b>	14,37	9,57	8,12	5,94	6,37



### ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ

ΕΤΟΣ/ΕΤΑΙΡΕΙΑ	2007	2008	2009	2010	2011
<b>ΟΠΑΠ</b>	107,61	117,92	127,64	137,77	13,42
<b>INTRALOT</b>	11,49	12,64	8,98	12,47	15,63



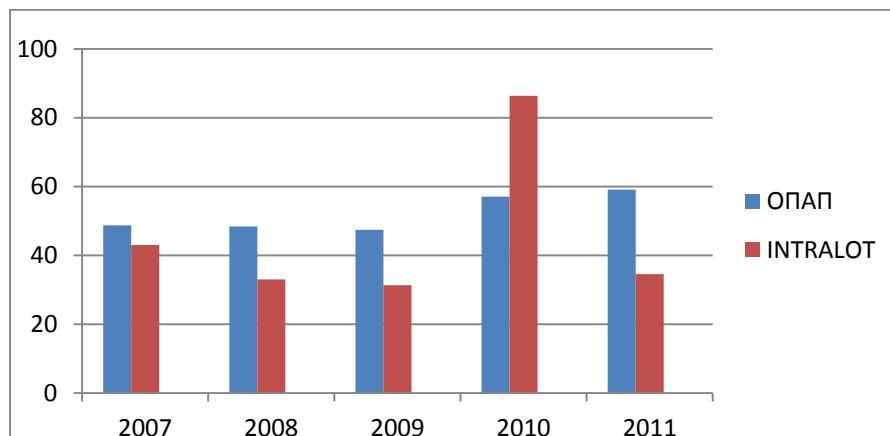
### 5.2.1 Συμπεράσματα κυκλοφοριακής ταχύτητας

Με βάσει τις συγκρίσεις μου, μπορούμε εύκολα να δούμε ότι ο ΟΠΑΠ έχει πολύ καλύτερες τιμές στους αριθμοδείκτες της κυκλοφοριακής ταχύτητας σε σχέση με την Intralot . Ειδικότερα, ο ΟΠΑΠ εισπράττει πολύ πιο γρήγορα τις απαιτήσεις του σε σχέση με την άλλη εταιρεία και γενικά είναι πολύ καλός σε αυτόν τον τομέα. Πέραν του 2011 που η κυκλοφοριακή ταχύτητα των απαιτήσεων του ΟΠΑΠ «πέφτει», ο δείκτης έχει μια ανοδική πορεία. Αντιθέτως, η Intralot λειτουργεί εντελώς διαφορετικά. Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των απαιτήσεων της έχει καθοδική πορεία, ενώ για το 2011 διακρίνουμε μία μικρή άνοδο. Παρόμοια κατάσταση έχουμε και για τις υποχρεώσεις των δύο εταιρειών. Ο ΟΠΑΠ και πάλι μπορεί και καλύπτει πιο γρήγορα τις υποχρεώσεις του σε σχέση με την Intralot, η οποία από ότι βλέπουμε πληρώνει πιο γρήγορα από ότι εισπράττει πράγμα που ίσως της δημιουργεί πρόβλημα στη ρευστότητα. Αξιοσημείωτο είναι να δούμε και τον αριθμοδείκτη της κυκλοφοριακής ταχύτητας των υποχρεώσεων του ΟΠΑΠ για το έτος 2011, ο οποίος από τις 138 φορές που εισπράττει το 2010, το 2011 φτάνει στις 13 φορές περίπου. Αυτό συμβαίνει γιατί στο κόστος πωλήσεων της εταιρείας για το 2011 διακρίνεται τεράστια κάθοδος.

### 5.3 Σύγκριση αριθμοδεικτών κεφαλαιακής δομής

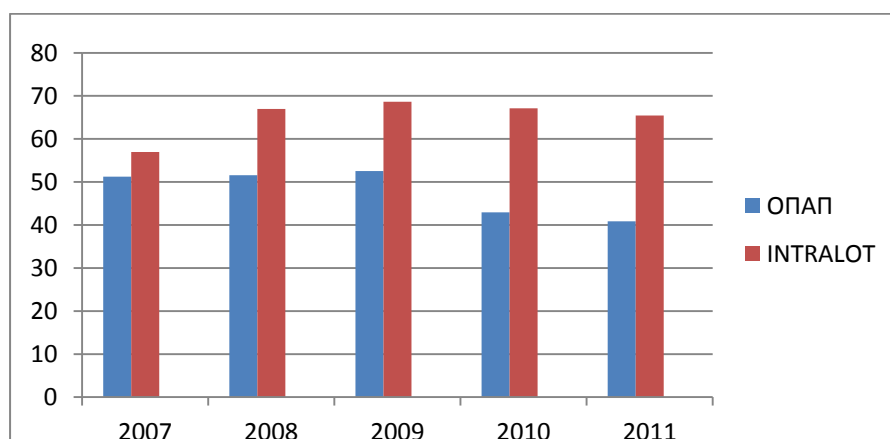
#### ΔΕΙΚΤΗΣ ΣΧΕΣΕΩΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

ΕΤΟΣ/ΕΤΑΙΡΕΙΑ	2007	2008	2009	2010	2011
<b>ΟΠΑΠ</b>	48,75%	48,41%	47,46%	57,07%	59,13%
<b>INTRALOT</b>	43,04%	33,02%	31,37%	32,89%	34,55%



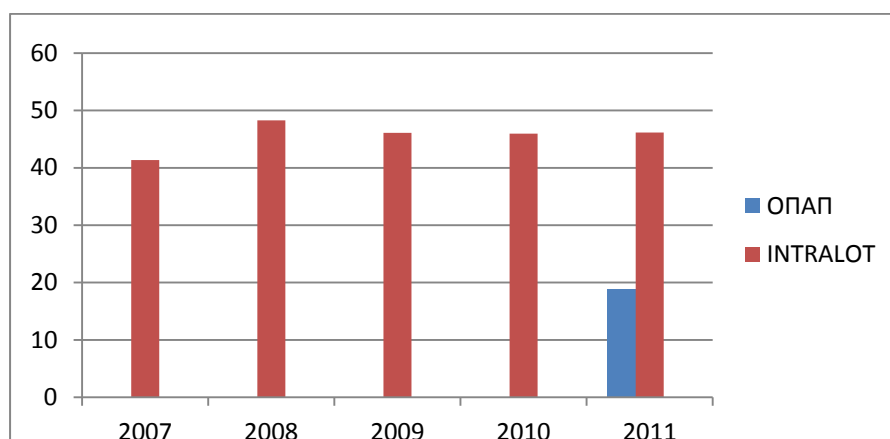
#### ΔΕΙΚΤΗΣ ΥΠΕΡΧΡΕΩΣΗΣ

ΕΤΟΣ/ΕΤΑΙΡΕΙΑ	2007	2008	2009	2010	2011
<b>ΟΠΑΠ</b>	51,23%	51,58%	52,54%	42,93%	40,87%
<b>INTRALOT</b>	56,95%	66,98%	68,63%	67,11%	65,45%



## ΔΕΙΚΤΗΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ

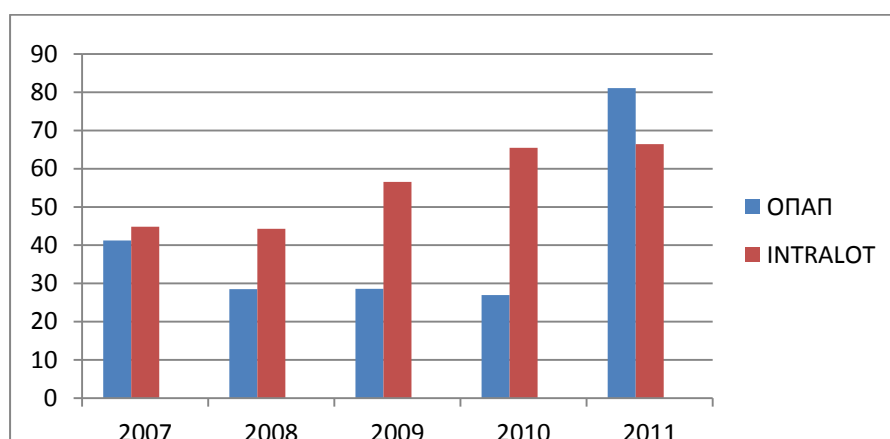
ΕΤΟΣ/ΕΤΑΙΡΕΙΑ	2007	2008	2009	2010	2011
<b>ΟΠΑΠ</b>	0	0	0	0	18,92%
<b>INTRALOT</b>	41,35%	48,26%	46,09%	45,96%	46,14%



## ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΕΩΣ ΤΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ

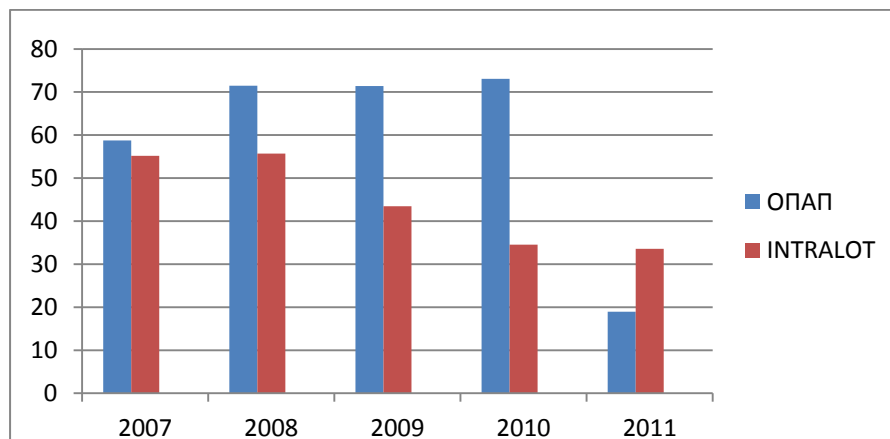
*ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ / ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ*

ΕΤΟΣ/ΕΤΑΙΡΕΙΑ	2007	2008	2009	2010	2011
<b>ΟΠΑΠ</b>	41,25%	28,51%	28,59%	26,95%	81,06%
<b>INTRALOT</b>	44,84%	44,30%	56,55%	65,47%	66,42%



**ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ / ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ**

<b>ΕΤΟΣ/ΕΤΑΙΡΕΙΑ</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>
<b>ΟΠΑΠ</b>	58,75%	71,48%	71,41%	73,05%	18,94%
<b>INTRALOT</b>	55,16%	55,70%	43,45%	34,53%	33,58%



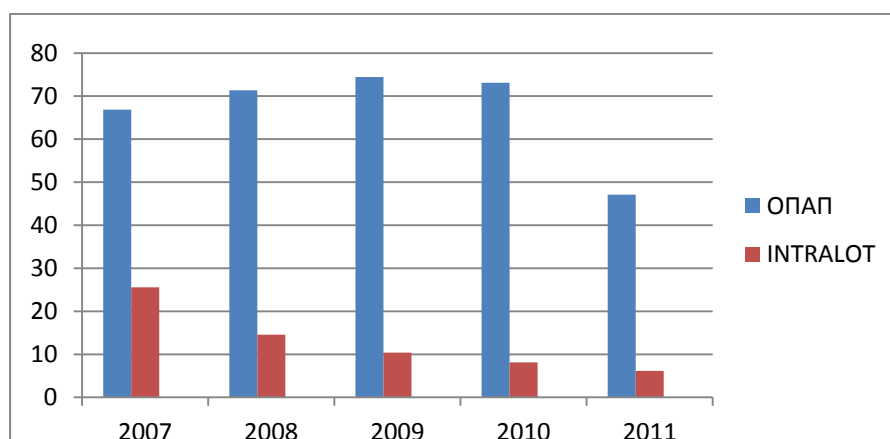
### 5.3.1 Συμπεράσματα αριθμοδεικτών κεφαλαιακής δομής

Σ' αυτήν την ομάδα των αριθμοδεικτών βλέπουμε το πως και κατά πόσο κινούνται τα κεφάλαια μέσα στην επιχείρηση. Αναλυτικότερα, βλέπουμε το δείκτη σχέσεως κεφαλαίων, ο οποίος μας δείχνει το κατά πόσο υπάρχουν ίδια κεφάλαια στο σύνολο του παθητικού. Από τον πίνακά μου φαίνεται ο ΟΠΑΠ να έχει περισσότερα ίδια κεφάλαια από την Intralot, ωστόσο είμαστε ικανοποιημένοι και για τις δύο εταιρείες. Επίσης υπάρχει και ο δείκτης υπερχρέωσης. Σ' αυτόν το δείκτη βλέπουμε πόσες είναι οι υποχρεώσεις στο σύνολο του παθητικού. Από τις συγκρίσεις μου φαίνεται ότι η Intralot να έχει υψηλότερους δείκτες. Αυτό είναι φυσιολογικό καθώς η εταιρεία έχει λιγότερα ίδια κεφάλαια σε σχέση με την άλλη. Όσον αφορά τη δανειακή επιβάρυνση αμέσως καταλαβαίνουμε ότι ο δείκτης αυτός αφορά το κατά πόσο είναι δανεισμένη η επιχείρηση. Είναι αξιοσημείωτο να πούμε πως τα πρώτα τέσσερα χρόνια ο ΟΠΑΠ δεν χρειάστηκε να δανειστεί καθόλου. Μόνο κατά το 2011 η εταιρεία δανείστηκε αλλά και πάλι ο δείκτης είναι σχετικά χαμηλός. Αντίθετα, η Intralot ακολουθεί διαφορετική πολιτική και φαίνεται να δανείζεται αρκετά καθώς και για τα πέντε χρόνια ο δείκτης είναι πάνω από 40%. Τέλος, βλέπουμε τους αριθμοδείκτες παγιοποιήσεως της περιουσίας. Αυτοί οι δύο αριθμοδείκτες μας ορίζουν το λόγο μεταξύ παγίου και κυκλοφορούν ενεργητικού προς το σύνολο του ενεργητικού. Στον πρώτο δείκτη βλέπουμε την Intralot να έχει τα πρώτα τέσσερα χρόνια υψηλότερες τιμές, πράγμα που σημαίνει πως έχει στο ενεργητικό της περισσότερα πάγια. Ωστόσο, για το έτος 2011 στον ΟΠΑΠ βλέπουμε μια τεράστια αύξηση του δείκτη που αγγίζει σχεδόν τις 55 μονάδες. Ο δεύτερος δείκτης, ο οποίος μας δείχνει το κυκλοφορούν ενεργητικό σε σχέση με το σύνολό του, έχει αντίθετα αποτελέσματα για τις δύο εταιρείες συγκριτικά με τον πρώτο, πράγμα λογικό αφού είναι το υπόλοιπο του ενεργητικού.

#### 5.4 Σύγκριση αριθμοδεικτών αποδοτικότητας

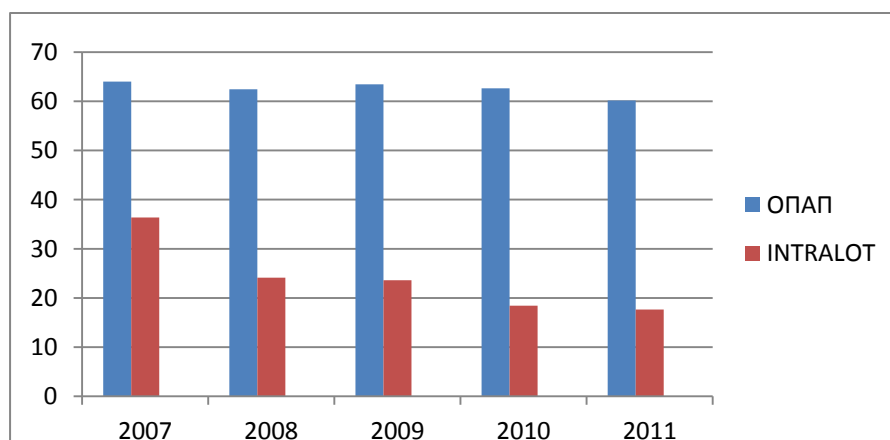
##### ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΤΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΣ/ΣΥΝΟΛΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

ΕΤΟΣ/ΕΤΑΙΡΕΙΑ	2007	2008	2009	2010	2011
<b>ΟΠΑΠ</b>	66,87%	71,36%	74,45%	73,10%	47,11%
<b>INTRALOT</b>	25,56%	14,55%	10,39%	8,13%	6,15%



##### ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΛΟΥΣ ΠΡΟΣ ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ

ΕΤΟΣ/ΕΤΑΙΡΕΙΑ	2007	2008	2009	2010	2011
<b>ΟΠΑΠ</b>	64%	62,42%	63,43%	62,63%	60,17%
<b>INTRALOT</b>	36,37%	24,12%	23,61%	18,44%	17,65%



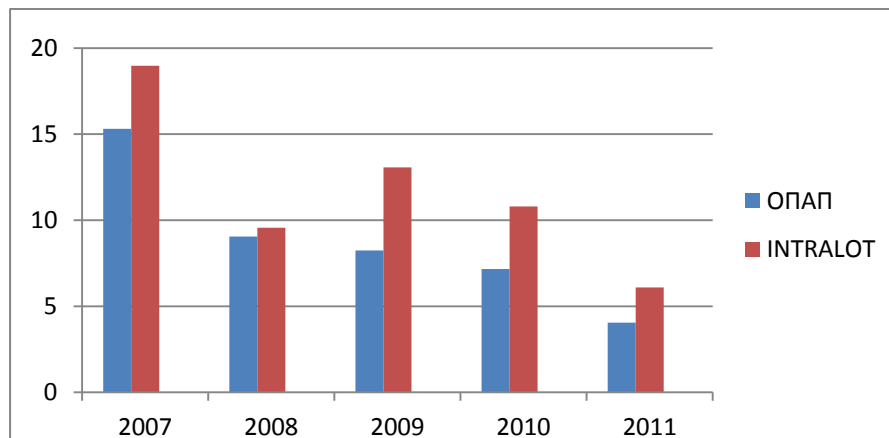
#### 5.4.1 Συμπεράσματα αριθμοδεικτών αποδοτικότητας

Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας μας δείχνουν το κατά πόσο αποδίδουν τα κεφάλαια της επιχείρησης και γενικά κατά πόσο η επιχείρηση έχει κέρδος. Ειδικότερα, στον πρώτο αριθμοδείκτη που φαίνεται το ποσοστό που έχει η επιχείρηση κέρδος με βάσει τις λειτουργικές δραστηριότητές της βλέπουμε τον ΟΠΑΠ να έχει πολύ καλύτερους δείκτες και μάλιστα πολύ καλές τιμές. Αρχικά, ξεκινάει με μία ανοδική πορεία μέχρι το 2010, ενώ το 2011 βλέπουμε τον αριθμοδείκτη να πέφτει. Ωστόσο, και πάλι ο αριθμοδείκτης είναι αρκετά ικανοποιητικός. Αντίθετα κινούνται οι αριθμοδείκτες της Intralot, οι οποίοι ξεκινούν το 2007 από ένα σχετικά καλό επίπεδο, παρόλα αυτά η πορεία τους είναι καθοδική και φτάνουν σ' ένα αρκετά κακό επίπεδο. Ο δεύτερος αριθμοδείκτης μας δείχνει το ποσοστό που αντιπροσωπεύει το μικτό κέρδος ως προς τις καθαρές πωλήσεις. Και πάλι βλέπουμε τον ΟΠΑΠ να έχει μεγαλύτερες τιμές πράγμα που σημαίνει πως έχει περισσότερα κέρδη. Το 2011 μόνο ο αριθμοδείκτης μειώνεται αφού και τα κέρδη της εταιρείας φέρονται ανάλογα. Στην Intralot τα κέρδη με την πάροδο των χρόνων μειώνονται γι' αυτό και ο δείκτης φυσικά μειώνεται.

## 5.5 Χρηματιστηριακός αριθμοδείκτης

### ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΣΧΕΣΗΣ ΤΙΜΗΣ ΜΕΤΟΧΗΣ ΠΡΟΣ ΚΕΡΔΩΝ (P/E)

ΕΤΟΣ/ΕΤΑΙΡΕΙΑ	2007	2008	2009	2010	2011
<b>ΟΠΑΠ</b>	15,31	9,055	8,24	7,16	4,05
<b>INTRALOT</b>	18,97	9,56	13,07	10,80	6,09



### 5.5.1 Συμπεράσματα χρηματιστηριακού αριθμοδείκτη

Σύμφωνα με αυτόν τον αριθμοδείκτη παίρνουμε αποτελέσματα για τα κέρδη ανά μετοχή σε σχέση με την τιμή της. Πιο αναλυτικά, βλέπουμε από τις συγκρίσεις μου τις τιμές του δείκτη να μειώνονται και για τις δύο εταιρείες. Αυτό είναι βέβαιο αν σκεφτεί κανείς ότι οι περισσότερες επιχειρήσεις πλέον, λόγω κατάστασης της Ελλάδας δεν διανέμουν κέρδη ούτε μοιράζουν μερίσματα. Από τον πίνακα συγκρίσεών μου βλέπουμε την Intralot να έχει μεγαλύτερες τιμές. Αυτό μας δείχνει ότι η τιμή της μετοχής της επιχείρησης είναι αρκετά μεγάλη σε σχέση με τα κέρδη που μοιράζει. Αυτό βέβαια δεν σημαίνει πως η τιμή της μετοχής της Intralot είναι μεγαλύτερη του ΟΠΑΠ, αντιθέτως συμβαίνει το αντίθετο. Τέλος, αυτός ο δείκτης αφορά και ενδιαφέρει κυρίως τους χρηματιστηριακούς επενδυτές αφού θέλουν να ξέρουν κατά πόσο και αν θα βγουν κερδισμένοι από την αγορά μετοχών κάποιας από τις δύο εταιρείες.

## *Επίλογος*

Στην εργασία αυτή ανάλυσα τις οικονομικές καταστάσεις δύο εταιρειών, οι οποίες είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο και ανήκουν στον κλάδο αναψυχής-τυχερών παιχνιδιών. Αυτές οι εταιρείες είναι: η ΟΠΑΠ Α.Ε. και η Intralot Α.Ε.. Με βάση λοιπόν την ανάλυση μου με τη βοήθεια των αριθμοδεικτών, έκανα τις συγκρίσεις μου και πήρα τα ανάλογα αποτελέσματα.

Έτσι λοιπόν τεκμηριώνεται ότι η ΟΠΑΠ Α.Ε. είναι η πρωτοπόρος και ηγέτης του κλάδου, με αρκετά ικανοποιητικά αποτελέσματα παρόλο που υπάρχει μια πτώση στον κλάδο, αλλά και γενικότερα στην ελληνική αγορά. Αυτή η κατάσταση βέβαια δεν μας κάνει απαισιόδοξους για το συγκεκριμένο κλάδο, καθώς όπως αποδείχθηκε ανταπεξέρχεται στις υπάρχουσες συνθήκες και ευημερεί.

Εγώ ως φοιτήτρια λογιστικής αναμένω μια ανάπτυξη του κλάδου, αφού υπολογίστηκε πλέον ότι η ΟΠΑΠ Α.Ε. είναι η πιο κερδοφόρα επιχείρηση κατά το έτος 2011 και πιστεύουμε πως η εταιρεία θα συνεχίσει να είναι κερδοφόρα.

Τέλος, με βάση τα τελευταία γεγονότα που συμβαίνουν στη συγκεκριμένη αγορά, πιστεύω στην αποκρατικοποίηση της ΟΠΑΠ Α.Ε. και ίσως σε μία πιθανή συγχώνευση με την Intralot Α.Ε.. Έτσι οι δύο αυτές εταιρείες θα είναι οι κυρίαρχοι του κλάδου. Επομένως με μια τέτοια επένδυση οι εταιρείες αυτές θα αναπτυχθούν και κατά συνέπεια θα αναπτυχθεί και ο κλάδος αναψυχής – τυχερά παιχνίδια αφού λάβουμε υπ' όψιν μας και τον ανταγωνισμό της αγοράς.

## ***Βιβλιογραφία***

- Paul M. Collier (2006), *Accounting For Managers*, John Wiley & Sons Ltd., England
- Κωνσταντίνος Κάντζος (2002), *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων*, Αθήνα, Εκδόσεις: Interbooks
- Καραθανάσης Γ. (1990), *Χρηματοδοτικά Θέματα*, Αθήνα, Εκδόσεις: Το Οικονομικό
- Τζωάννος Ι. (1991), *Χρηματοδοτική Διοίκηση*, Αθήνα, Εκδόσεις: Το Οικονομικό
- Rees B. (1990), *Financial Analysis*, Prentice Hall International, Englewood Cliffs, N.J.
- Bryer, R.A., *Accounting for the Railway Mania of 1845- A Great Railway Swindle?*, *Accounting, Organizations and Society* (1991)pp. 439-486

## **Ιστότοποι**

- [www.wikipedia.gr](http://www.wikipedia.gr)
- [www.capital.gr](http://www.capital.gr)
- [www.euro2day.gr](http://www.euro2day.gr)
- [www.reporter.gr](http://www.reporter.gr)
- [www.opap.gr](http://www.opap.gr)
- [www.intralot.gr](http://www.intralot.gr)
- [www.ICAP.gr](http://www.ICAP.gr)
- [www.ase.g](http://www.ase.g)

