

ΤΕΙ Κρήτης



Τεχνολογικό Εκπαιδευτικό
Ίδρυμα Κρήτης

ΣΧΟΛΗ: Τ.Ε.Ι ΗΡΑΚΛΕΙΟΥ
ΤΜΗΜΑ: ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΔΥΟ
ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΣΤΟ ΧΑΑ



Εισηγητής – Καθηγητής : Χρονάκης Ιωάννης

Όνοματεπώνυμο σπουδαστών:

Μυρτολλάρι Ελιόν

Ματσούκας Χάρης

A.M.: 4584

4536

2017

Πίνακας περιεχομένων

ΠΕΡΙΛΗΨΗ.....	5
ΠΡΟΛΟΓΟΣ - ΕΙΣΑΓΩΓΗ	6
1 ^ο ΚΕΦΑΛΑΙΟ	7
Εταιρεία ΚΟΡΡΕΣ Α.Ε.....	7
Ιστορική αναδρομή της εταιρείας ΚΟΡΡΕΣ Α.Ε.	7
Σταθμοί Ανάπτυξης Εταιρείας ΚΟΡΡΕ	9
Προϊόντα	11
Εγκαταστάσεις	11
Καταστήματα – Σημεία Πώλησης	11
Εταιρεία ΑΡΙΒΙΤΑ Α.Ε.	14
Ιστορική αναδρομή της εταιρείας ΑΡΙΒΙΤΑ Α.Ε.	14
Σταθμοί Ανάπτυξης Εταιρείας ΑΡΙΒΙΤΑ	15
Προϊόντα	17
Εγκαταστάσεις	17
Καταστήματα – Σημεία Πώλησης	18
2 ^ο ΚΕΦΑΛΑΙΟ	19
ΕΤΗΣΙΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ.....	19
Ισολογισμός	19
Κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης.....	21
Πίνακας διάθεσης αποτελεσμάτων	21
Προσάρτημα.....	22
3 ^ο ΚΕΦΑΛΑΙΟ	24
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ.....	24
3.1. Έννοια και σκοπός χρηματοοικονομικών αναλύσεων.....	24
3.2. Είδη χρηματοοικονομικής ανάλυσης.....	26
3.3 Μέθοδοι ανάλυσης χρηματοοικονομικών καταστάσεων.....	29
3.3.5. Ανάλυση με αριθμοδείκτες	32
3.3.6 Κατηγορίες αριθμοδεικτών	35
4 ^ο ΚΕΦΑΛΑΙΟ	37
4.1 Αριθμοδείκτης Ρευστότητας.....	37
4.1.1. Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας	38
4.1.2. Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας	40
4.1.3. Αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος	41
4.1.4. Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας.....	42
4.2 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας.....	43

4.2.1. Αριθμοδείκτης Καθαρού περιθωρίου ή Καθαρού κέρδους.	43
4.2.2. Αριθμοδείκτης Μικτού περιθωρίου ή Μικτού κέρδους.	44
4.2.3. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων.	45
4.2.4. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας απασχολουμένων κεφαλαίων.	47
4.2.5. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού.	48
4.2.6. Αριθμοδείκτης οικονομικής μόχλευσης.	49
4.2.7. Αριθμοδείκτης δαπανών συντηρήσεως και επισκευών προς πάγια.	49
4.2.8. Αριθμοδείκτης δαπανών συντηρήσεως και επισκευών προς πωλήσεις.	50
4.2.9. Αριθμοδείκτης αποσβέσεως παγίων.	50
4.2.10. Αριθμοδείκτης αποσβέσεων προς πωλήσεις.	51
4.2.11. Αριθμοδείκτης Dupont.	52
4.3 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας.	52
4.3.1. Αριθμοδείκτης ταχύτητας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.	53
4.3.2. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων.	54
4.3.4. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας καθαρού κεφαλαίου κίνησης.	56
4.3.6. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων.	56
4.3.7. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων.	57
4.4 Αριθμοδείκτες Διαρθρώσεως Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας.	58
4.4.1. Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια.	60
4.4.2. Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια.	61
4.4.4. Αριθμοδείκτης παγίων προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις.	62
4.4.5. Αριθμοδείκτης κυκλοφορούντος ενεργητικού προς υποχρεώσεις.	63
4.4.6. Αριθμοδείκτης καλύψεως τόκων.	64
4.5 Χρηματιστηριακοί ή Επενδυτικοί Αριθμοδείκτες.	65
4.5.1. Το μέρισμα κατά μετοχή.	65
4.5.2. Τα κέρδη κατά μετοχή.	66
4.5.3. Η μερισματική απόδοση.	67
4.5.4. Η εσωτερική αξία της μετοχής.	68
4.5.5. Το ποσοστό διανεμομένων κερδών.	68
4.5.6. Η ταμειακή ροή κατά μετοχή.	69
4.5.7. Ο λόγος τιμής προς κέρδη ανά μετοχή.	70
4.5.8. Ο αριθμοδείκτης ποσοστού αυτοχρηματοδότησεως.	72
4.5.10. Η απόσβεση ανά μετοχή.	72
4.5.11. Ο αριθμοδείκτης αποδόσεως μετοχής σε ταμειακή ροή.	73
5 ^ο ΚΕΦΑΛΑΙΟ.	74
ΑΝΑΛΥΣΗ ΕΠΙΛΕΓΜΕΝΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ ΚΟΡΡΕ & ΑΡΙΒΙΤΑ.	74
ΕΤΗ 2013-2014-2015.	74
5.1. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ.	76
5.1.1 Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας ή κεφαλαίου κίνησης.	76

5.1.2	Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας	77
5.1.3	Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας	78
5.1.α	ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ.....	79
5.2	ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ.....	81
5.2.1	Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου ή Καθαρού Κέρδους.....	81
5.2.2	Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου ή Μικτού Κέρδους	82
5.2.3	Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων	83
5.2.4	Αριθμοδείκτης Απόδοσης Επενδύσεων (Εξίσωση Dupont)	84
5.2.α	ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ	85
5.3	ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ	86
5.3.1	Αριθμοδείκτης ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων	86
5.3.2	Αριθμοδείκτης ταχύτητας εξοφλήσεως βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	88
5.3.3	Αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων.....	91
5.3.4	Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού.....	92
5.3.α	ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ	94
5.4	ΔΕΙΚΤΕΣ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ	95
5.4.1	Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς δανειακά – ξένα κεφάλαια.....	95
5.4.2	Αριθμοδείκτης ξένων κεφαλαίων προς σύνολο παθητικού	96
5.4.3	Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια	97
5.4.α	ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ.....	99
5.5	ΔΕΙΚΤΕΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ	100
5.5.1	Αριθμοδείκτης μερίσματος ανά μετοχή	100
5.5.2	Αριθμοδείκτης κερδών ανά μετοχή.....	101
5.5.3	Αριθμοδείκτης λόγου τιμής προς κέρδη ανά μετοχή	102
5.5.4	Αριθμοδείκτης μερισματικής απόδοσης ιδίων κεφαλαίων	103
5.5.α	ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ	104
6 ^ο	ΚΕΦΑΛΑΙΟ	105
	ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΕΡΕΥΝΩΝ	105
	ΚΟΡΡΕΣ.....	105
	ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ.....	109
	ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	115
	ΠΗΓΕΣ	116

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Στην παρούσα πτυχιακή εργασία γίνεται χρηματοοικονομική ανάλυση με τη χρήση αριθμοδεικτών των εταιρειών KOPPE A. E. και APIVITA A.E. για τις χρήσεις 2013-2015.

Στο κεφάλαιο 1^ο γίνεται αναφορά αναλυτική στην κάθε εταιρεία ξεχωριστά με την ιστορική τους αναδρομή, τις κατηγορίες των προϊόντων που παράγουν, τις εγκαταστάσεις τους καθώς και τα καταστήματα – σημεία πώλησης των προϊόντων τους.

Στο κεφάλαιο 2^ο επεξηγείται θεωρητικά η έννοια του ισολογισμού, της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσεων, του πίνακα διαθέσεως αποτελεσμάτων αλλά και του προσαρτήματος.

Στο κεφάλαιο 3^ο επεξηγείται θεωρητικά η έννοια και ο σκοπός των χρηματοοικονομικών αναλύσεων, τα είδη χρηματοοικονομικών αναλύσεων, τις μεθόδους ανάλυσης χρηματοοικονομικών καταστάσεων, η ανάλυση με αριθμοδείκτες και αναφορικά οι κατηγορίες των αριθμοδεικτών.

Στο κεφάλαιο 4^ο έχουμε τη λεπτομερή θεωρητική αναφορά στην κάθε κατηγορία αριθμοδείκτη και στον υπολογισμό του κάθε αριθμοδείκτη ξεχωριστά. Παραθέτουμε θεωρητική επεξήγηση όλων των πιθανών αποτελεσμάτων από όλους τους δείκτες.

Στο κεφάλαιο 5^ο έχουμε την ανάλυση ορισμένων επιλεγμένων αριθμοδεικτών από την κάθε κατηγορία, για την κάθε εταιρεία ξεχωριστά με διαγράμματα και πίνακες μεμονωμένους με τον κάθε αριθμοδείκτη για τις δύο εταιρείες, αλλά και τη συνολική εικόνα των αριθμοδεικτών με πίνακες και διαγράμματα από τον κάθε υπολογισμό.

Στο κεφάλαιο 6^ο έχουμε διάφορες οικονομικές έρευνες με τα οικονομικά συμπεράσματά τους για την κάθε εταιρεία και για τις τρεις χρήσεις 2013-2015 που αναλύουμε χρηματοοικονομικά, με όλα τα οικονομικά τους μεγέθη.

ΠΡΟΛΟΓΟΣ - ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Ο κλάδος των φυτικών καλλυντικών έχει γνωρίσει μεγάλη ανάπτυξη τα τελευταία χρόνια. Μπορούμε να αποδώσουμε το γεγονός στο ότι ο κόσμος πλέον επιλέγει προϊόντα που είναι πιο κοντά στο περιβάλλον και στη φύση λόγω των θετικών τους επιδράσεων στο δέρμα, στο πρόσωπο, στο σώμα, στα μαλλιά κλπ. Τα χημικά και καρκινογόνα προϊόντα έχουν αποτρέψει μεγάλο ποσοστό από το αγοραστικό κοινό να τα καταναλώνουν.

Ο 21^{ος} θεωρείται πράσινη επανάσταση στο χώρο της ομορφιάς και της μόδας. Η βιομηχανία της ομορφιάς, αντιλήφθηκε έγκαιρα το γεγονός αυτό, ακλουθώντας διαφορετικό δρόμο ως προς τη σύνθεση αλλά και τη μεθοδολογία παρασκευής των καλλυντικών, στράφηκε προς τη χημεία της φύσης, και υιοθέτησε μία νέα πολιτική στη διαδικασία παραγωγής φυτικών προϊόντων με όσο το δυνατόν περισσότερο φιλική προς το περιβάλλον.

Ο όρος "φυτικό", όπως λέει και η ίδια η λέξη, αναφέρεται σε κάτι που προέρχεται καθαρά και μόνο από φυτά. Επομένως, για να θεωρηθεί ένα προϊόν φυτικό θα πρέπει όλα τα συστατικά του να προέρχονται από φυτά και μόνο.

Ο όρος "φυσικό" καλλυντικό αναφέρεται σε προϊόντα που περιέχουν στη σύνθεσή τους συστατικά φυσικής προέλευσης, χωρίς αυτό να σημαίνει ότι δεν μπορεί να περιέχονται καθόλου χημικά συστατικά.

Οι καταναλωτές ευτυχώς οδηγούνται σε έναν πιο υγιεινό τρόπο ζωής, τόσο για τους ίδιους όσο και για τις οικογένειες τους. Γι' αυτό και επενδύουν σε προϊόντα φιλικά προς το περιβάλλον, με όσο το δυνατόν λιγότερες χημικές ουσίες, χωρίς βέβαια η αποτελεσματικότητά τους να διαφέρει από τα συμβατικά ήδη υπάρχοντα καλλυντικά.

Στην Ελλάδα υπάρχουν αρκετές εταιρίες που παράγουν και διανέμουν φυσικά προϊόντα, τόσο στο εσωτερικό όσο και σε χώρες εκτός Ελλάδας γνωρίζοντας μεγάλη επιτυχία, αναγνωσιμότητα και αποδοχή.

Στην παρούσα πτυχιακή εργασία, γίνεται χρηματοοικονομική ανάλυση με τη χρήση αριθμοδεικτών για τις Ελληνικές εταιρίες φυτικών καλλυντικών, την ΚΟΡΡΕΣ Α.Ε. και ΑΡΙΒΙΤΑ Α.Ε. Δύο εταιρίες, που λίγο μετά το ξεκίνημα τους, έχουν γίνει γνωστές σε όλο τον κόσμο.

1^ο ΚΕΦΑΛΑΙΟ

Εταιρεία ΚΟΡΡΕΣ Α.Ε.

Ιστορική αναδρομή της εταιρείας ΚΟΡΡΕΣ Α.Ε.



Η ελληνική εταιρεία «ΚΟΡΡΕΣ Α.Ε.» Φυσικά Προϊόντα ξεκίνησε στα τέλη της 10ετίας του 1980 με το πρώτο ομοιοπαθητικό φαρμακείο στην Ελλάδα, στο Παγκράτι (Φαρμακείο Τζιβάνη). Ο Γ. Κορρές σπούδασε στη φαρμακευτική σχολή και μετά το τέλος των σπουδών, το 1989, ξεκίνησε να εργάζεται στο φαρμακείο, το οποίο και ανέλαβε το 1992 μετά από τη συνταξιοδότηση των προκατόχων του κυρίου και κυρίας Τζιβάνη.

Ο Γ. Κορρές στην αρχή δημιούργησε ένα πολύ οργανωμένο για τα δεδομένα της ελληνικής πραγματικότητας και στα πρότυπα των πιο σύγχρονων στην Ευρώπη εργαστήριο ομοιοπαθητικής. Αυτή η προσπάθεια έτυχε ευρείας αποδοχής τόσο από τους ομοιοπαθητικούς γιατρούς όσο και από τους ασθενείς οι οποίοι έρχονταν από όλη την Ελλάδα για να αγοράσουν ομοιοπαθητικά φάρμακα.

Είναι σημαντικό να αναφέρουμε την πρωτοβουλία αυτή γιατί δεν υπήρχε ούτε businessplan ούτε έρευνα αγοράς αλλά τα προϊόντα Κορρές έγιναν γνωστά και αγαπημένα σε όλη την Ελλάδα από ευχαριστημένους καταναλωτές. Και έτσι είχαν σημαντική εμπορική επιτυχία. Επίσης, είναι ενδιαφέρον να σημειωθεί ότι στην αρχή δούλευαν 2-3 άνθρωποι και οι πελάτες του δεν ξεπερνούσαν τους 10. Το πρώτο προϊόν που δημιούργησε ήταν ένα αρωματικό σιρόπι για το λαιμό με μέλι και γλυκάνισο.

Το 1996, ο Γ. Κορρές, βασισμένος στην αποδοχή των προϊόντων του και στην επιστημονική του εμπειρία που είχε αποκτήσει, θα ιδρύσει την εταιρεία Κορρές Α.Ε. Φυσικά Προϊόντα όπου και θα αποτελέσει έτος σταθμό. Ο σκοπός ίδρυσης της εταιρείας ήταν η ανάπτυξη καινοτόμων αλλά και αποτελεσματικών προϊόντων, βασισμένα σε συστατικά φυσικής προέλευσης, σε συνδυασμό με την βιοχημεία του δέρματος καθώς και την ανάδειξη ελληνικών βοτάνων μέσα από συνεργασίες με καλλιεργητές και τη παραγωγή φυτικών εκχυλισμάτων υψηλής βιολογικής αξίας. Τα οποία φυσικά προϊόντα να είναι κλινικά ελεγμένα, ευχάριστα στην παρουσία τους και να έχουν ταυτόχρονα προσιτή τιμή.

Το 1999 έχουμε την πρώτη εξαγωγή η οποία ξεκινάει από ένα φαρμακείο της Κρήτης. Εκεί ανακαλύπτει ένας Αμερικανός τα προϊόντα και ζητάει να τα 'ταξιδέψει' εκτός συνόρων. Η

KOPPEΣ βρίσκει στη συνέχεια θέση στο κατάστημα HarveyNichols στο Λονδίνο και στα καλύτερα καταστήματα σε Αγγλία και Γαλλία [Selfridges, Harrods, Liberty's, BonMarche, GalleriesLafayette]. Τρία χρόνια αργότερα ανοίγει το πρώτο κατάστημα KOPPEΣ στο εξωτερικό, στο Λονδίνο.

Το 2003 λανσάρεται το Γιαούρτι CoolingGel, η δεύτερη παγκόσμια καινοτομία της KOPPEΣ μετά την κρέμα 24ωρης ενυδάτωσης Άγριο Τριαντάφυλλο -πρόκειται για την πρώτη καλλυντική φόρμουλα στον κόσμο με βρώσιμο γιαούρτι, αποτέλεσμα τριετούς ανάπτυξης. Ο Πρόεδρος της Δημοκρατίας απονέμει στον Γιώργο Κορρέ το Βραβείο Ανάπτυξης & Καινοτομίας. Το 2004 η KOPPEΣ κάνει την εμφάνισή της στην Αμερική, μέσω του δικτύου Sephora. Το 2006 τα ελληνικά βότανα φθάνουν στην Ασία, με πρώτους σταθμούς την Ιαπωνία και την Κίνα. Η εταιρεία καταχωρείται στη λίστα των 500 ταχύτερα αναπτυσσόμενων εταιρειών στην Ευρώπη [247η]. Το 2007 η εταιρεία εισάγεται στο ελληνικό χρηματιστήριο.

Το 2008 η KOPPEΣ λαμβάνει το πρώτο Βραβείο Καινοτομίας - World'sMostInnovativeBrand - στα βραβεία ICN [InternationalCosmeticNews] & HBA GlobalExpo. Η εταιρεία παρουσιάζει τον πίνακα FormulaFacts στη συσκευασία των προϊόντων της, επικοινωνώντας με ειλικρίνεια το ποσοστό φυσικότητας κάθε φόρμουλας και τα συστατικά που επιλέγονται/αποφεύγονται -ένα τολμηρό και πρωτόγνωρο, για τη βιομηχανία καλλυντικών, βήμα. Το Δεκέμβριο, λανσάρεται το πρώτο άρωμα KOPPEΣ, φέρνοντας την υψηλή αρωματοποιία στο φαρμακείο.

Το 2009 πέντε χρόνια μετά την έναρξη της πρωτογενούς έρευνας στον τομέα Πρωτεάσωμα και Ανθρώπινη Γήρανση, η KOPPEΣ παρουσιάζει την τρίτη παγκόσμια καινοτομία, τη σειρά Κερσετίνη & Βελανιδιά -την πρώτη φυσική σειρά αντιγήρανσης που επιτυγχάνει κλινικά αποτελέσματα καλύτερα των συμβατικών, επιβεβαιώνοντας την πρωτιά της 'χημείας' της φύσης έναντι αυτής τους εργαστηρίου. Στο τέλος της χρονιάς ολοκληρώνεται η χαρτογράφηση της ελληνικής χλωρίδας, ένα μακροχρόνιο όραμα της ομάδας KOPPEΣ, και τίθεται σε λειτουργία η πρότυπη Μονάδα Εκχυλίσεως βιολογικών βοτάνων, μοναδική για τα ελληνικά δεδομένα.

Το 2010 ερευνητική πρόταση της KOPPEΣ σε συνεργασία με οχτώ πανεπιστημιακά και ερευνητικά ιδρύματα του εξωτερικού επιτυγχάνει τον υψηλότερο βαθμό πανευρωπαϊκά και εγκρίνεται από την Ευρωπαϊκή Ένωση η τετραετής μελέτη αντιγηραντικής και αντηλιακής δράσης 3.600 φυσικών αντιοξειδωτικών δραστικών με Πρόγραμμα της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Σήμερα, η Κορρές διαθέτει πάνω από 500 βιολογικά πιστοποιημένα προϊόντα διαθέτοντας μια ολοκληρωμένη σειρά περιποίησης προσώπου, σώματος, μαλλιών, προϊόντα μακιγιάζ και κρέμες αντηλιακής προστασίας. Τα προϊόντα του διατίθενται σε όλη την Ελλάδα, σε περισσότερα από 6.000 φαρμακεία και 4 καταστήματα Κορρές, καθώς και σε 30 χώρες διεθνώς και λειτουργούν 27 αυτόνομα καταστήματα στις μεγαλύτερες πόλεις του κόσμου.

Σταθμοί Ανάπτυξης Εταιρείας ΚΟΡΡΕ

- **1999**

Η πρώτη εξαγωγή ξεκινάει... από ένα φαρμακείο της Κρήτης. Εκεί ανακαλύπτει ένας Αμερικανός τα προϊόντα κατά τη διάρκεια των διακοπών του και ζητάει να τα «ταξιδέψει» εκτός συνόρων.

- **2000**

Η buyer του καταστήματος Harvey Nichols στο Λονδίνο βλέπει τα προϊόντα ΚΟΡΡΕΣ στη Νέα Υόρκη και τα ζητά για ένα νεοϊδρυθέν τμήμα με την ονομασία Beyond Beauty που συγκεντρώνει niche brands απ' όλο τον κόσμο. Η κίνηση αυτή αποτελεί το ξεκίνημα για συνεργασία με τα καλύτερα καταστήματα σε Αγγλία και Γαλλία (Selfridges, Harrods, Liberty's, Bon Marche, Galleries Lafayette). Σαφώς, δεν είναι μια κίνηση προσχεδιασμένη, αλλά καταλήγει σε ένα φαινόμενο ντόμινο, όπου η μια χώρα φέρνει την άλλη.

- **2002**

Ανοίγει το πρώτο κατάστημα ΚΟΡΡΕΣ στο εξωτερικό, στο κέντρο του Chelsea στο Λονδίνο.

- **2003**

Λανσάρεται το Γιαούρτι Cooling Gel, παγκόσμια καινοτομία της ΚΟΡΡΕΣ. Την ίδια χρονιά ξεκινάει και η συνεργασία με την Ένωση Μαστιχοπαραγωγών Χίου. Η πρώτη από μια σειρά συνεργασιών με τοπικούς καλλιεργητές, με σκοπό την ανάδειξη των πολύτιμων ελληνικών βοτάνων.

- **2004**

Το μεγάλο άνοιγμα στην Αμερική, μέσω του δικτύου Sephora. Μια μικρή ελληνική εταιρεία –cult κατά τους Αμερικανούς– φαίνεται να κερδίζει σταδιακά το κοινό μιας κορεσμένης και απαιτητικής αγοράς.

- **2006**

Η εταιρεία καταχωρείται στη λίστα των 500 ταχύτερα αναπτυσσόμενων εταιρειών στην Ευρώπη (247η).

- **2007**

Νέα καταστήματα σε Νέα Υόρκη, Παρίσι, Σαγκάη, Μαδρίτη, Βιέννη, Γενεύη... Το Μάρτιο η

εταιρεία εισάγεται στο ελληνικό χρηματιστήριο, ενώ το Νοέμβριο πραγματοποιείται το πρώτο διεθνές συνέδριο φυσικών καλλυντικών στο Παρίσι (Natural Beauty Summit / Cosmetics & Sustainability). Ο Γιώργος Κορρές ανοίγει τη μία από τις τρεις μέρες του συνεδρίου.

▪ **2008**

Η ΚΟΡΡΕΣ λαμβάνει το πρώτο Βραβείο Καινοτομίας –World’s Most Innovative Brand– στα βραβεία ICN (International Cosmetic News) & HBA Global Expo. Η εταιρεία παρουσιάζει τον πίνακα Formula Facts στη συσκευασία των προϊόντων της, επικοινωνώντας με ειλικρίνεια και διαφάνεια το ποσοστό φυσικότητας κάθε φόρμουλας, καθώς, επίσης, και τα συστατικά που επιλέγονται/αποφεύγονται με τρόπο κατανοητό από όλους. Ένα τολμηρό και πρωτόγνωρο για τη βιομηχανία καλλυντικών βήμα.

▪ **2010**

Ερευνητική πρόταση της ΚΟΡΡΕΣ και της Φαρμακευτικής Σχολής / Τομέας Φαρμακογνωσίας του Πανεπιστημίου Αθηνών επιτυγχάνει τον υψηλότερο βαθμό πανευρωπαϊκά και εγκρίνεται από την Ευρωπαϊκή Επιστημονική Επιτροπή η τετραετής μελέτη AGROCOS, που εστιάζει στην αντιγηραντική, αντηλιακή και λευκαντική δράση 1,800 φυτών από όλο τον κόσμο. Πρόκειται για τη μεγαλύτερη ευρωπαϊκή πρωτογενή έρευνα στα φυσικά συστατικά, με Έλληνες επιστήμονες στον κεντρικό συντονιστικό ρόλο, που υλοποιήθηκε σε συνεργασία με επτά διεθνή, καταξιωμένα ερευνητικά κέντρα και ηγετικές βιομηχανίες.

▪ **2012**

Λανσάρεται η σειρά Μαύρη Πεύκη, που επιβεβαιώνει την πρωτοπορία της προσέγγισης ΚΟΡΡΕΣ στην αντιγήρανση, συνδυάζοντας μια παγκόσμια καινοτομία με νέα έρευνα για αποτελεσματική σύσφιγξη προσώπου με φυσικά συστατικά. Ο συνδυασμός αυτός την οδηγεί στην πρώτη θέση του πορτοφολίου ΚΟΡΡΕΣ στα φαρμακεία λίγους μόλις μήνες μετά την κυκλοφορία της.

▪ **2015**

Το β' τρίμηνο του έτους εγκαινιάζεται η διάθεση των προϊόντων ΚΟΡΡΕΣ στη Βραζιλία, στο πλαίσιο της στρατηγικής συμφωνίας με την AVON –μία αγορά εξαιρετικού μεγέθους, δυναμικής και προοπτικών.

- **2016**

Το Άγριο Τριαντάφυλλο γιορτάζει 20 χρόνια με μια αναδρομή στην αρχή της ιστορίας του και μια συλλεκτική εξελιγμένη έκδοση του πρώτου και πιο δημοφιλούς ελιξιρίου ομορφιάς του Φαρμακείου στο Παγκράτι, το Λάδι Προσώπου Άγριο Τριαντάφυλλο για Λάμψη & Βαθιά Θρέψη.

Προϊόντα

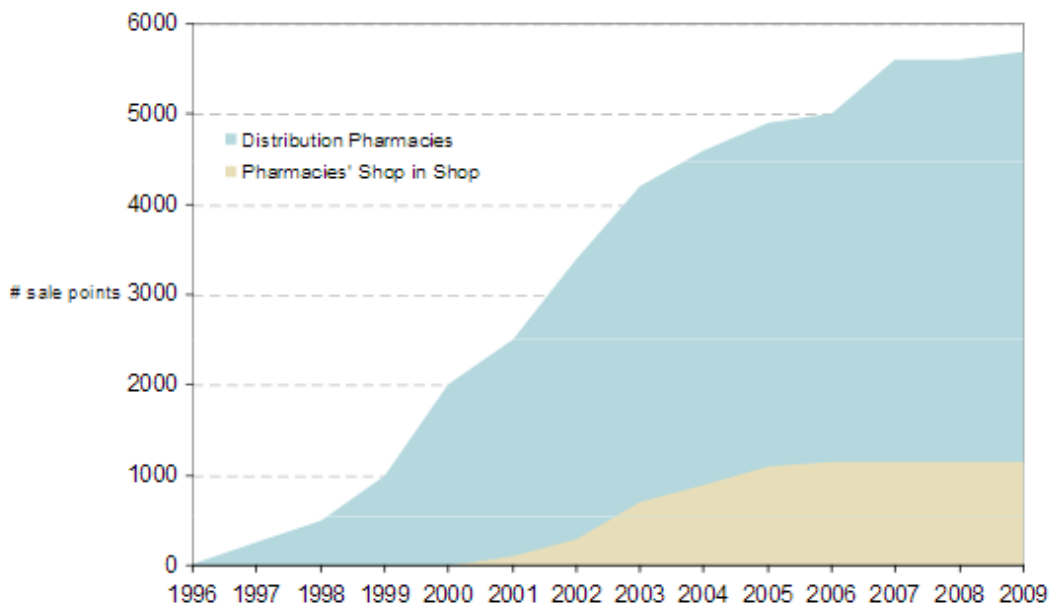
- Περιποίησης προσώπου
- Περιποίησης μαλλιών
- Προϊόντα για την προστασία από τον ήλιο
- Προϊόντα μακιγιάζ
- Αρώματα
- Προϊόντα σώματος
- Προϊόντα Αντρικά
- Προϊόντα καθημερινά
- Προϊόντα Φαρμακευτικά
- Προϊόντα ελιάς

Εγκαταστάσεις

- 6.500 τμ παραγωγικές εγκαταστάσεις, σε έκταση 13.000τμ στα Οινόφυτα Βοιωτίας
- 65% της παραγωγής πραγματοποιείται στις ίδιες παραγωγικές εγκαταστάσεις 35% από τρίτους
- 5x παραγωγική δυναμικότητα της υφιστάμενης

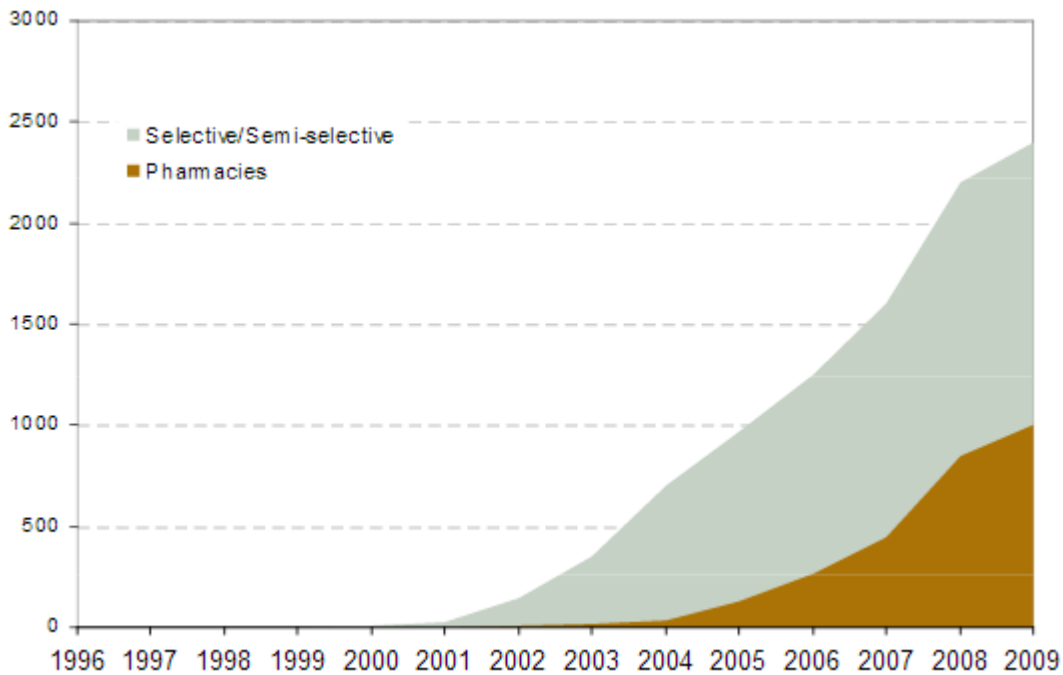
Καταστήματα – Σημεία Πώλησης

- ΕΛΛΑΔΑ



- 5.600 φαρμακεία (από τα οποία τα 1.150 είναι shop in shop)
- 5 καταστήματα ΚΟΡΡΕΣ

➤ ΔΙΕΘΝΗΣ ΠΑΡΟΥΣΙΑ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟ



- 2.400 Επιλεκτικά- Ημιεπιλεκτικά σημεία πώλησης
- 1.000 Φαρμακεία
- 25 καταστήματα ΚΟΡΡΕΣ
- ΑΓΓΛΙΑ Harvey Nichols, Liberty, Selfridges, John Lewis, Fenwicks, Heal's, Oliver Bonas , Harrods
- ΓΕΡΜΑΝΙΑ Quartier 206, KaDeWe, Apropos, Alsterhaus, Harald Lubner
- ΙΤΑΛΙΑ Coin
- ΙΣΠΑΝΙΑ El Corte Ingles (55 POS), Selected Pharmacies
- ΓΑΛΛΙΑ & ΑΝΔΟΡΑ Le Bon Marché, Sephora, Le Printemps
- ΑΥΣΤΡΙΑ Nana De Bary, Nägele & Strubell
- ΕΛΒΕΤΙΑ Septième, Globus, Schminkbar, Hyazinth
- ΒΕΛΓΙΟ & ΛΟΥΞΕΜΒΟΥΡΓΟ Επιλεγμένα Φαρμακεία σε όλη τη Χώρα (250 POS)
- ΝΟΡΒΗΓΙΑ Luna Spa
- ΚΥΠΡΟΣ Hermes, Επιλεγμένα Φαρμακεία σε όλη τη Χώρα
- ΡΩΣΙΑ Επιλεγμένα σημεία πώλησης (perfumeries)
- ΑΥΣΤΡΑΛΙΑ Kit Cosmetics SIS, Sydney
- ΚΙΝΑ Guangzhou Zhengjia SIS
- ΗΠΑ Sephora Korres

Εταιρεία APIVITA Α.Ε.

Ιστορική αναδρομή της εταιρείας APIVITA Α.Ε.



Ιδρυτές της πρώτης εταιρείας φυσικών προϊόντων και καλλυντικών στην Ελλάδα, ήταν ο Νίκος και η Νίκη Κουτσιάνα, το 1979. Γνωρίστηκαν για πρώτη φορά σε ένα συνοικιακό φαρμακείο στην Αθήνα το 1972 στο οποίο και παντρεύτηκαν. Και οι δύο ήταν φαρμακοποιοί, αλλά ο Νίκος Κουτσιάνας είχε ως ασχολία και τα μελίσσια, πράγμα το οποίο αποτέλεσε πηγή έμπνευσης για την δημιουργία των πρώτων φυσικών καλλυντικών προϊόντων από μελισσοκομικά προϊόντα. Ο έρωτας ήταν λοιπόν αυτό που έδωσε ζωή σε μια από τις 13 κορυφαίες εταιρείες φυσικών καλλυντικών στον κόσμο (πηγή: περιοδικό GCI, 2008).

Ο κ. Ν. Κουτσιανάς, η ιστορία του οποίου ξεκινά από ένα μικρό χωριό έξω από τη Λαμία, ενώ σήμερα ταξιδεύει σε όλον τον κόσμο για να κλείνει συμφωνίες με κορυφαία εμπορικά καταστήματα και με επιτυχημένους ξένους επιχειρηματίες και να ελέγχει την πορεία των εξαγωγών. Ενώ η Νίκη Κουτσιανά, είναι η πρόεδρος και διευθύνων σύμβουλος της APIVITA. Σήμερα, το 75% των διευθυντικών στελεχών της Αrivita είναι γυναίκες και το σύστημα φαίνεται ότι αποδίδει: οι συνολικές εξαγωγές της εταιρείας αντιστοιχούν στο 25% του τζίρου της, με προοπτική να φτάσουν στο 75%-80% στην επόμενη πενταετία.

Το APIVITA προέρχεται από τις λατινικές λέξεις APIS (μέλισσα) και VITA (ζωή) που σημαίνει η ζωή της μέλισσας. Το λογότυπο της, είναι εμπνευσμένο από τις μέλισσες των Μαλίων, ένα σπάνιο μινωικό κόσμημα του 18ου – 17ου αιώνα π.χ. Οι δύο μέλισσες μαζί σχηματίζουν μία ένωση που συμβολίζει την γονιμότητα και την αρμονία. Οι άνθρωποι της APIVITA, βασισμένοι στη φιλοσοφία του Ιπποκράτη, προάγουν έναν ισορροπημένο, υγιεινό τρόπο ζωής, αποφεύγοντας τη χρήση συνθετικών συστατικών και τα αντικαθιστούν με άλλα ασφαλή βρώσιμα συντηρητικά ή βιταμίνες. Επίσης, περικλείονται από έναν ανοιχτό κύκλο που αναπαριστά τη λύρα του Απόλλωνα, συμβολίζοντας έτσι την αφοσίωση και την πίστη στον αρχαίο ελληνικό πολιτισμό

Η ιστορία της APIVITA ξεκινάει ουσιαστικά από ένα κουτί γεμάτο σαπούνια.«Όταν δημιουργήσαμε τα πρώτα σαπούνια με πρόπολη και χωρίς άρωμα, πήγαμε ενάντια στο ρεύμα. Κανείς δεν τα πουλούσε. Έτσι, πήγα να τα πουλήσω μόνη μου. Έβαλα σε ένα ξύλινο κουτί 48 σαπούνια και άρχισα να πηγαίνω από φαρμακείο σε φαρμακείο για να τα πουλήσω, κάτι που δεν ήταν καθόλου εύκολο», «Τελικά, πούλησα αυτό που δεν μπορούσε να πουληθεί», είπε η κα Κουτσιανά, εξηγώντας ότι το προϊόν είχε δεκαπλάσια τιμή από ένα κοινό σαπούνι, λόγω συστατικών, ενώ θα διατίθετο μέσα από ένα δίκτυο διανομής (φαρμακεία), που μέχρι τότε δεν πουλούσε καλλυντικά μιλώντας σε εκδήλωση του Ελληνο-Βρετανικού Εμπορικού Επιμελητηρίου, με θέμα «Οι Γυναίκες στην Ηγεσία των Επιχειρήσεων», στη Θεσσαλονίκη.

Τα καλλυντικά APIVITA είναι εμπνευσμένα από την πλούσια ελληνική χλωρίδα, με τα 5500 είδη φυτών, αλλά και από τα μελισσοκομικά προϊόντα, όπως πρόπολη, μέλι και βασιλικό πολτό, τιτλοδοτημένα φυτικά εκχυλίσματα και αγνά αιθέρια έλαια, κυρίως βιολογικής καλλιέργειας, για να παράγει φυσικά και επιστημονικά ελεγμένα καλλυντικά. Όλα τα προϊόντα, παράγονται σε διαπιστευμένα εργαστήρια με αυστηρούς κλινικούς και δερματολογικούς ελέγχους έτσι διασφαλίζεται η μέγιστη ασφάλεια και αποτελεσματικότητα. Διευρύνει συνεχώς τις δραστηριότητες της φτάνοντας σήμερα να παράγει περισσότερα από 350 προϊόντα για το πρόσωπο, το σώμα και τα μαλλιά. Ακόμα, κατέχει την πρώτη θέση σε μερίδια στο σαμπουάν και τη δεύτερη σε προϊόντα περιποίησης προσώπου στο ελληνικό φαρμακείο μετά την Κορρές Α.Ε.

Ας πούμε και για την οικολογική της προσέγγιση –πώς θα μπορούσε άλλωστε να κάνει αλλιώς μια εταιρεία με τέτοια φιλοσοφία και τέτοια εξάρτηση από την ελληνική φύση; Τα υλικά των συσκευασιών είναι πάντα ανακυκλώσιμα (ή και ανακυκλωμένα τα ίδια), ενώ οι υπάλληλοί της μετέχουν συνεχώς σε οικολογικές δράσεις, όπως δένδροφυτεύσεις, καθαρισμούς παραλιών κλπ. Το νέο της εργοστάσιο, στο Μαρκόπουλο Αττικής είναι ένα πρότυπο βιοκλιματικού κτηρίου.

Η APIVITA Α.Ε. μετά από 34 χρόνια στον κλάδο της έχει επεκταθεί σε περισσότερα από 5.000 φαρμακεία σε όλη την Ελλάδα αλλά και σε 16 χώρες, στις 5 ηπείρους, στα μεγαλύτερα μητροπολιτικά κέντρα, όπως: Ν.Υόρκη, Σαν Φρανσίσκο, Λος Άντζελες, Χονγκ Κονγκ, Τόκιο, Σύδνεϋ, Μαδρίτη, Βερολίνο. Στο μεταξύ, τον τίτλο του «platinum promoter» των Ολυμπιακών του Λονδίνου κέρδισε η Απivita, που ξεκίνησε νέα συνεργασία με την αλυσίδα Marks&Spencer, στο πλαίσιο της δημιουργίας ξεχωριστών τμημάτων καλλυντικών στα καταστήματά της. Γι' ακόμη μια φορά, η ενασχόληση με την ελληνική φύση και τις βιοκαλλιέργειες αποδεικνύεται σοφή επιχειρηματική απόφαση.

Σταθμοί Ανάπτυξης Εταιρείας APIVITA

- 1980

Λανσάρεται το πρώτο σαμπουάν Propoline κατά της πιτυρίδας στο κλασικό φαρμακευτικό μπουκάλι.

- **1982**

Λανσάρονται τα lipaid, που μέχρι και σήμερα αποτελούν την πρώτη επιλογή των καταναλωτών στο Ελληνικό φαρμακείο.

- **1990**

Λανσάρονται οι σειρές της αρωματοθεραπείας και του προσωπικού καλλυντικού, που αποτελούν ένα “case study” καινοτομίας στο marketing κατά τον guru του marketing Philip Kotler.

- **2000**

Λανσάρονται οι μάσκες express, που στηρίζονται στη μεσογειακή διατροφή, μια καινοτομία προϊόντος και marketing. Δημιουργείται έτσι μια νέα μεγάλη κατηγορία τόσο στα φαρμακεία όσο και στην παγκόσμια αγορά φυσικών καλλυντικών.

- **2007**

Λανσάρεται με μεγάλη επιτυχία η σειρά περιποίησης προσώπου Queen Bee, 35 χρόνια μετά την πρώτη κρέμα πρόσωπο.

- **2008**

Η μεγάλη επιτυχία της σειράς περιποίησης προσώπου οδηγεί στο λανσάρισμα των AquaVita, First line και Wine Elixir.

- **2009**

Ιδρύεται η APIVITA FARM. Επίσης, η APIVITA ιδρύει την πρώτη της θυγατρική εταιρεία, στην Ισπανία. Λανσάρεται η αντρική σειρά men's care και η σειρά των βαφών μαλλιών nature's hair color.

- **2010**

Η APIVITA έλαβε τις ακόλουθες διακρίσεις:

-Ένταξη στις ισχυρότερες εταιρείες της Ελλάδας (STRONGEST COMPANIES IN GREECE) της ICAP Group, ικανή να αντιμετωπίσει τις προκλήσεις των καιρών, επιβεβαιώνοντας με τον τρόπο αυτό ότι η πιστοληπτική της ικανότητά είναι πραγματικά υψηλή.

- Βράβευση για τη συσκευασία των σειρών Men's Care, Express Beauty και Personal στα διεθνή βραβεία Red Dot Design Awards.
- Βράβευση για τη συσκευασία των σειρών Men's care, Express Beauty και Personal στα European Design Awards.
- Βραβείο συσκευασίας για τη σειρά Express Beauty στα βραβεία EBΓΕ.
- Βραβείο συσκευασίας για τη σειρά Men's Care στα βραβεία EBΓΕ.
- Βραβείο για το διαφημιστικό φυλλάδιο της σειράς Personal στα βραβεία EBΓΕ.
- Φιναλίστ στα βραβεία EBΓΕ για τη συσκευασία Aprivita Essential Oils
- Βραβείο συνεισφοράς στον εργασιακό αθλητισμό στην APIVITA στο πλαίσιο του Εργασιακού Πρωταθλήματος Οργανισμών και Φορέων Υγείας 7X7 (ΕΠΟΦΥ)

Προϊόντα

- Περιποίηση προσώπου:
- Περιποίηση μαλλιών
- Περιποίηση σώματος
- Προϊόντα για την προστασία από τον ήλιο
- Προϊόντα για την αντιμετώπιση του κρυολογήματος
- Προϊόντα στοματικής υγιεινής
- Προϊόντα για τα παιδιά Kids
- Μελισσοκομικά προϊόντα

Εγκαταστάσεις

Το νέο, «πράσινο» εργοστάσιο και κτίριο γραφείων της APIVITA, που αναμένεται να ολοκληρωθεί το 2011 στο Μαρόκπουλο Αττικής, θα χαρακτηρίζεται από τεχνολογία αιχμής σε θέματα ενέργειας και περιβαλλοντικών επιπτώσεων και θα είναι ένα από τα πρώτα οικολογικά-βιοκλιματικά κτίρια παραγωγής στην Ελλάδα. Ο σχεδιασμός του νέου εργοστασίου και των γραφείων επιχειρεί να εκφράσει και να εφαρμόσει τις ίδιες αρχές και αξίες στις οποίες οικοδομήθηκε η APIVITA.

Το νέο εργοστάσιο και οι εγκαταστάσεις γραφείων της APIVITA σχεδιάστηκαν σύμφωνα με τις αρχές της βιωσιμότητας ακολουθώντας την ιδέα των πράσινων κτιρίων με στόχο την επίτευξη του μέγιστου βαθμού ενεργειακής αυτονομίας. Με προσεκτική επιλογή υλικών και πρόβλεψη για τη διαχείριση του νερού, τη χρήση γεωθερμικής ενέργειας, φωτοβολταϊκών και ειδικές μελέτες

φωτισμού, αερισμού, προσανατολισμού, φυτεμένες ταράτσες, το νέο κτίριο της APIVITA φιλοδοξεί να αποτελέσει σημείο αναφοράς στη σύγχρονη αρχιτεκτονική.

Καταστήματα – Σημεία Πώλησης

➤ ΕΛΛΑΔΑ

- 5.100 φαρμακεία
- επιλεγμένα καταστήματα καλλυντικών
- ξενοδοχεία
- SPA, Επίσης διαθέτει
- 12 “γωνιές” σε πολυκαταστήματα
- ένα κατάστημα (APIVITA Shop) στο κέντρο της Αθήνας.

➤ ΔΙΕΘΝΗΣ ΠΑΡΟΥΣΙΑ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟ

- Ιαπωνία, το 2010 άνοιξαν 2 καταστήματα APIVITA
 - Αυστραλία, σε 190 φαρμακεία Priceline, σε 35 ανεξάρτητα φαρμακεία και σε 3 shop in shop στα Myers
 - Κύπρο, 256 σημεία και σε 3 shop
 - Χονγκ-Κονγκ, 2 shop in shop και 1 κατάστημα
 - Σουηδία,
 - ΗΠΑ, σε 60 σημεία
 - Ρουμανία, όπου ξεκίνησε τη διανομή το Μάιο του 2010, βρίσκεται σε 75 φαρμακεία
 - Βέλγιο,
 - Ολλανδία,
 - Λουξεμβούργο,
- έχει διανομή σε 78 φαρμακεία
- Ισπανία, έχει παρουσία σε 240 φαρμακεία, 58 πολυκαταστήματα El Corte Ingles και ένα κατάστημα στη Μαδρίτη.
- .Πωλήσεις μέσω του διαδικτύου (e-shop) γίνονται μόνο εκτός Ελλάδος.

2^ο ΚΕΦΑΛΑΙΟ

ΕΤΗΣΙΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ

Στο τέλος κάθε διαχειριστικής χρήσης που περιλαμβάνει δωδεκάμηνο διάστημα, συνήθως από 1/1/XX έως 31/12/XX, μία επιχείρηση υποχρεωτικά αναρτά τις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις, όπως προβλέπουν οι διατάξεις. Οι ετήσιες οικονομικές καταστάσεις είναι οι ακόλουθες που θα αναλυθούν στο κεφάλαιο αυτό: ισολογισμός, κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης, πίνακας διάθεσης αποτελεσμάτων και το προσάρτημα.

Ισολογισμός

Ισολογισμός ορίζεται η χρηματοοικονομική κατάσταση η οποία παρουσιάζει συνοπτικά και σε ορισμένη χρονική στιγμή την συνολική επιχειρηματική περιουσιακή κατάσταση της επιχείρησης, καθώς και την χρηματοοικονομική θέση της, δηλαδή τη σχέση μεταξύ των περιουσιακών στοιχείων της και των πηγών προέλευσης τους.

Ο ισολογισμός είναι η πρώτη και σημαντικότερη από τις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις κάθε επιχείρησης. Ο ισολογισμός είναι μία συνοπτική λογιστική κατάσταση που παρουσιάζει τη συνολική περιουσία της επιχείρησης σε δύο πεδία και σε βασικές κατηγορίες (πρωτοβάθμιοι λογαριασμοί) στην ποιοτική (είδος) και ποσοτική της (αξία) σύνθεση, σ' ένα δεδομένο χρονικό σημείο.

Το Ενεργητικό αποτελεί το συγκεκριμένο και το προσχεδιασμένο σύνολο οικονομικών πόρων με την άμεση ή μελλοντική χρήση των οποίων η οικονομική μονάδα επιδιώκει την επίτευξη των στόχων της. Το Ενεργητικό περιλαμβάνει το σύνολο των οικονομικών αγαθών όπως επίσης και το σύνολο των απαιτήσεων και των δικαιωμάτων των οποίων η κυριότητα ανήκει στην οικονομική μονάδα.

Στο Παθητικό καταχωρείται η προέλευση των κεφαλαίων της οικονομικής μονάδος, τα οποία κατανέμονται σε ίδια και ξένα κεφάλαια, καθώς επίσης οι προβλέψεις, οι βραχυπρόθεσμες και οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις και οι μεταβατικοί λογαριασμοί ενεργητικού.

Η κατάταξη των στοιχείων του ισολογισμού μπορεί να γίνει με διάφορα κριτήρια, το επικρατέστερο είναι:

- Τα στοιχεία του ενεργητικού κατατάσσονται με κριτήριο το βαθμό ρευστοποιήσεως ή την ταχύτητα κυκλοφορίας τους. Δηλαδή έχουμε με τη σειρά πάγια, κυκλοφοριακά, διαθέσιμα.
- Τα στοιχεία του πραγματικού παθητικού κατατάσσονται με κριτήριο τη ληκτικότητα τους. Μακροπρόθεσμα και Βραχυπρόθεσμα.

Το Παθητικό απεικονίζει δηλαδή τις πηγές προέλευσης των κεφαλαίων που διαχειρίζεται η επιχείρηση, και το Ενεργητικό το που είναι επενδεδυμένα. Κοινώς παθητικό είναι το που χρωστάει η επιχείρηση και Ενεργητικό το που έχει τοποθετήσει αυτά τα χρήματα.

Η Επιχείρηση έχει τοποθετήσει τα παραπάνω χρήματα σε:

- Σε Πάγια Στοιχεία όπως είναι τα κτίρια, τα μηχανήματα, τα λογισμικά κλπ
- Σε Συμμετοχές σε άλλες επιχειρήσεις
- Σε Αποθέματα όπως είναι τα εμπορεύματα, οι ύλες, τα προϊόντα
- Σε Απαιτήσεις για παράδειγμα από πελάτες στους οποίους πώλησε προϊόντα επί πιστώσει και απαιτεί το ποσό της πώλησης
- Σε Χρεόγραφα όπως είναι οι μετοχές, τα ομόλογα κλπ

Η Επιχείρηση χρωστάει:

- Στους μετόχους για το κεφάλαιο που κατέβαλλαν
- Στους μετόχους για τα αποθεματικά δηλαδή τα κέρδη που δεν διένειμε
- Στις Τράπεζες για τα μακροπρόθεσμα δάνεια που της χορήγησαν
- Στις Τράπεζες για τα βραχυπρόθεσμα δάνεια όπως είναι το κεφαλαίο κίνησης
- Στους Προμηθευτές για τα Προϊόντα και τις Υπηρεσίες που αγόρασε
- Στο Δημόσιο τους φόρους που έχει υποχρέωση να καταβάλλει κλπ.

Ο Ισολογισμός προκύπτει από την απογραφή της οποίας εμφανίζεται ως περίληψη και στηρίζεται:

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΡΧΗ

Ενεργητικό= Παθητικό + Ίδια Κεφάλαια

Δημοσιεύεται πάντα με τέτοιο τρόπο ώστε να πληροφορηθούν όλοι όσοι ενδιαφέρονται γι' αυτόν Τέλος καταχωρείται στο «Βιβλίο Απογραφών και Ισολογισμών» με οριζόντια διάταξη και μ' αυτό τον τρόπο έχουμε μια λεπτομερή απεικόνιση της παρουσίας της επιχείρησης.

Ο ισολογισμός εμφανίζει τις παρακάτω χρηματοοικονομικές αποφάσεις:

-Τις μακροπρόθεσμες επενδυτικές και χρηματοδοτικές αποφάσεις που έχει λάβει η διοίκηση της επιχείρησης.

- Τις βραχυπρόθεσμες επενδυτικές και χρηματοδοτικές αποφάσεις που έχει λάβει η διοίκηση της επιχείρησης στα πλαίσια της προσπάθειας επίτευξης των βραχυπρόθεσμων λειτουργικών στόχων της.

Τέτοιες είναι οι αποφάσεις διαχείρισης των χρηματικών διαθεσίμων, των αποθεμάτων και των υλών καθώς και θέματα χορήγησης πιστώσεων στους πελάτες αλλά και ανάληψη πιστώσεων από τους προμηθευτές.

Κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης

Η Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης είναι η δεύτερη, μετά τον Ισολογισμό, λογιστική κατάσταση που δημοσιεύεται υποχρεωτικά στο τέλος κάθε λογιστικής χρήσης. Το περιεχόμενο της αφορά, την εμφάνιση του οικονομικού αποτελέσματος (κέρδος ή ζημία) που πραγματοποίησε μια επιχείρηση κατά την διάρκεια της χρήσης (από 1/1/XX - 31/12/XX) όπως επίσης και τους προσδιοριστικούς παράγοντες αυτού του αποτελέσματος.

Το Καθαρό Λογιστικό Αποτέλεσμα προκύπτει μετά την αφαίρεση κάθε μορφής εξόδων, ζημιών νόμιμων αποσβέσεων και κάθε άλλου εταιρικού βάρους από τα πραγματοποιηθέντα έσοδα. Τα αποτελέσματα χρήσης αποτελούν τη σπουδαιότερη διάσταση για τον καθορισμό της αποδοτικότητας μιας επιχείρησης. Με βάση τα αποτελέσματα χρήσης καθορίζεται η (χρηματιστηριακή) αξία της επιχείρησης, κρίνεται η ποιότητα του έργου το οποίο επιτελεί η διοίκηση και μπορούν να χορηγηθούν αμοιβές ανάλογες με την επίδοση των εργαζομένων.

Η Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης είναι μία λογιστική κατάσταση που εμφανίζει το αποτέλεσμα που πραγματοποίησε μια επιχείρηση κατά την διάρκεια μιας συγκεκριμένης χρονικής περιόδου (από 1/1/XX έως 31/12/XX) και τους προσδιοριστικούς παράγοντες του αποτελέσματος. Το λογιστικό αποτέλεσμα προκύπτει μετά την αφαίρεση κάθε μορφής εξόδων, ζημιών, νομίμων αποσβέσεων και κάθε άλλου εταιρικού βάρους, από τα πραγματοποιηθέντα ακαθάριστα έσοδα.

Πίνακας διάθεσης αποτελεσμάτων

Ο Πίνακας Διάθεσης Αποτελεσμάτων είναι αναπόσπαστο μέρος των λογιστικών καταστάσεων και δημοσιεύεται υποχρεωτικά και αυτός. Στην περίπτωση μιας Ανώνυμης Εταιρίας ο Πίνακας Διάθεσης

Αποτελεσμάτων ξεκινά με το υπόλοιπο του λογαριασμού «Υπόλοιπο εις Νέο» στην αρχή της περιόδου.

Το Ε.Γ.Λ.Σ αρχίζει με τα αποτελέσματα της παρούσας χρήσης και μετά προσθέτει σε αυτά τα υπόλοιπα του λογαριασμού «Υπόλοιπο εις Νέο». Στη συνέχεια προσθέτει σε αυτό τα αποτελέσματα της παρούσας χρήσης, όπως επίσης και τις φορολογικές διαφορές προηγούμενων χρήσεων, αν φυσικά υπάρχουν, καθώς και ότι αποθεματικά έχουν αποφασιστεί να μοιραστούν σε αυτή την χρήση. Από το σύνολο αυτό αφαιρείται ο φόρος εισοδήματος της τρέχουσας χρήσης και στη συνέχεια εμφανίζεται ο τρόπος που διατίθεται το υπόλοιπο, δηλαδή το μέρισμα, διάφορα αποθεματικά, αμοιβές διοικητικού συμβουλίου και ότι απομένει, αποτελεί το υπόλοιπο του λογαριασμού «Υπόλοιπο εις Νέο».

Σύμφωνα με το Ε.Γ.Λ.Σ. ο πίνακας διάθεσης αποτελεσμάτων καταρτίζεται υποχρεωτικά στην περίπτωση που γίνεται διανομή των κερδών και καταχωρείται στο βιβλίο απογραφών και ισολογισμών της επιχείρησης, τα στοιχεία του πίνακα απεικονίζονται σε δύο στήλες, οι οποίες αντιστοιχούν στην παρούσα και στη προηγούμενη χρήση.

Προσάρτημα

Το σετ των δημοσιευόμενων λογιστικών καταστάσεων περιλαμβάνει και το Προσάρτημα, το οποίο δεν δημοσιεύεται στις εφημερίδες όπως οι κυρίες καταστάσεις αλλά υποβάλλεται στη νομαρχία και θεωρείται δημοσίευση.

Το προσάρτημα περιέχει περισσότερες λεπτομέρειες για ορισμένα μεγέθη που εμφανίζονται στις κυρίες λογιστικές καταστάσεις καθώς και επεξηγήσεις που συμβάλλουν προκειμένου να γίνει καλύτερα η κατανόηση των βασικών καταστάσεων. Πληροφορίες οι οποίες περιλαμβάνει αφορούν για παράδειγμα μεθόδους αποτίμησης και υπολογισμού αποσβέσεων και προβλέψεων, συμμετοχές της εταιρίας σε κεφάλαιο άλλων εταιριών, μετοχές που εκδόθηκαν για αύξηση μετοχικού κεφαλαίου και υποχρεώσεις λήξης άνω της πενταετίας.

Το προσάρτημα του ισολογισμού και των αποτελεσμάτων χρήσης είναι απαραίτητο συμπλήρωμα των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων, συντάσσεται και δημοσιοποιείται υποχρεωτικά με την καταχώρηση του στο Μητρώο Ανωνύμων Εταιρειών και Εταιρειών Περιορισμένης Ευθύνης του Υπουργείου Εμπορίου αλλά δεν δημοσιεύεται στις εφημερίδες όπως συμβαίνει και με τις άλλες καταστάσεις με το οποίο παρέχονται διάφορες πληροφορίες και επεξηγήσεις σε ότι αφορά τη σύνταξη και το περιεχόμενο του ισολογισμού και της κατάστασης των αποτελεσμάτων. Οι πληροφορίες αυτές έχουν σκοπό να διευκολύνουν τους αναγνώστες ώστε να κατανοήσουν τις

οικονομικές καταστάσεις οι οποίες ορισμένες φορές είναι αρκετά συμπυκνωμένες και περιληπτικές για να διαφωτίσουν το μέσο αναγνώστη τους.

(Μαυράκης Ε., & Συλιγάρδος Γ., 2005), (www.specisoft.gr)

3^ο ΚΕΦΑΛΑΙΟ

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

3.1. Έννοια και σκοπός χρηματοοικονομικών αναλύσεων

Μέσα από την έρευνα και την κατάλληλη αξιοποίηση των στοιχείων τα οποία παίρνουμε από τις λογιστικές καταστάσεις γεννιέται η έννοια της ανάλυσης χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Οι λογιστικές καταστάσεις απαρτίζονται από όλα τα στοιχεία που επιβάλλεται να γνωρίζει ο αναλυτής για την επιχείρηση, οι σημειώσεις που συνοδεύουν τις λογιστικές καταστάσεις αποτελούν αναπόσπαστο μέρος αυτών, έτσι ώστε να καταλήξει σε ορθές αποφάσεις. Ο αναλυτής βέβαια θα πρέπει να γνωρίζει ότι τα αποτελέσματα από την ανάλυση αυτή, έχουν να κάνουν με ποσά τα οποία είναι στιγμιότυπο μιας δεδομένης στιγμής από τη χρήση του Ισολογισμού.

Η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων διακατέχει έναν σπουδαίο ρόλο σε μια επιχείρηση. Αρχικά, βοηθά στην αποτελεσματικότερη λήψη οικονομικών αποφάσεων και συγχρόνως κάνει πιο οικονομική την παραγωγή.

Πολλοί όμως είναι αυτοί που νοιάζονται για τα αποτελέσματα αυτής της ανάλυσης όπως :

- Η Διοίκηση
- Οι μέτοχοι - επενδυτές,
- Τα πιστωτικά ιδρύματα,
- Οι προμηθευτές/πιστωτές,
- Οι ανταγωνιστές,
- Η κεντρική εξουσία,
- Οι επαγγελματικές οργανώσεις,
- Οι ακαδημαϊκοί και ερευνητές,
- Οι χρηματοοικονομικοί αναλυτές και σύμβουλοι.
- Ελεγκτές λογιστικών καταστάσεων.
- Αναλυτές σε περιπτώσεις εξαγορών και συγχωνεύσεων.
- Διάφορες άλλες ομάδες ενδιαφερομένων.

Μειονεκτήματα που παρουσιάζουν οι λογιστικές καταστάσεις καθιστώντας δύσκολο το έργο του αναλυτή:

1. Τα στοιχεία που χρησιμοποιούνται στις λογιστικές καταστάσεις είναι συνοπτικά και ανομοιόμορφα, εφόσον για την κατάρτισή τους δεν ακολουθείται κάποιος συγκεκριμένος και υποχρεωτικός τύπος από το σύνολο των οικονομικών μονάδων.

2. Ο χρόνος, που κατά γενικό κανόνα, μεσολαβεί από το τέλος της χρήσεως στην οποία αναφέρονται μέχρι και τη στιγμή που δημοσιεύονται και γίνονται γνωστές στο ευρύ κοινό είναι αρκετά μεγάλος.

Είναι χρήσιμο πριν από κάθε ανάλυση να γίνεται ανακατάταξη και ομαδοποίηση ορισμένων λογαριασμών των λογιστικών καταστάσεων προκειμένου να:

- Μειώνονται εκείνα τα στοιχεία που θα χρησιμοποιηθούν για επεξεργασία και μελέτη.
- Η κατάταξή τους να είναι τέτοια που θα διευκολύνει τις επιδιώξεις του οικονομικού αναλυτή.
- Υπάρχει η δυνατότητα επιλογής ορισμένων αθροισμάτων, καθώς επίσης και ορισμένων επί μέρους ποσών, με τα οποία να μπορούν να υπολογιστούν ορισμένοι αριθμοδείκτες.

Υπάρχουν όμως διάφοροι μέθοδοι για να καταλήξουμε σε κάποια συμπεράσματα μέσα από τις οικονομικές καταστάσεις μιας επιχείρησης. Η διαδικασία της χρηματοοικονομικής ανάλυσης, όχι μόνο μας βοηθά να καταλάβουμε κάποια σημαντικά μεγέθη σε μια επιχείρηση αλλά μας χρησιμεύει στη πρόγνωση της μετέπειτα πορεία της επιχείρησης.

Γι' αυτό λοιπόν ο αναλυτής μέσα από την ερμηνεία, ανάλογα με το μέγεθος και τη μορφή τους, καταλήγει στην ορθή ερμηνεία τους. Αυτό είναι και το δυσκολότερο κομμάτι της χρηματοοικονομικής ανάλυσης.

Οι πληροφορίες μιας χρηματοοικονομικής μελέτης διακρίνονται στις εξής κατηγορίες:

1. Χρηματοοικονομικές πληροφορίες, δηλαδή πληροφορίες που μπορούν να ληφθούν από πηγές, όπως είναι οι ετήσιες εκθέσεις των πεπραγμένων, στις οποίες περιλαμβάνονται οι κύριες χρηματοοικονομικές καταστάσεις, ενοποιημένα χρηματοοικονομικά στοιχεία, προβλέψεις χρηματοοικονομικών αναλυτών, ετήσιοι προϋπολογισμοί κλπ.
2. Μη χρηματοοικονομικές πληροφορίες, όπως στατιστικά στοιχεία που αφορούν την παραγωγή και τη ζήτηση των προϊόντων της επιχείρησης αλλά και γενικά στοιχεία σχετικά με τον κλάδο στον οποίο ανήκει η επιχείρηση.
3. Διάφορες πληροφορίες όπως είναι οι εκθέσεις λογιστικών ελέγχων, οι εκθέσεις αναλυτών, τα σχόλια που δημοσιεύονται στον τύπο κλπ.

(Νικήτας Α.Νιάρχος,2004), (Πρόδρομος Γ.Ευθύμογλου -Ιωάννης Τ.Λαζαρίδης, 2010)

3.2. Είδη χρηματοοικονομικής ανάλυσης

3.2.1. Ανάλογα με τα στάδια της ανάλυσης

Σε αυτό το είδος ανάλυσης προκαθορίζονται από τον αναλυτή οι στόχοι, η πορεία που θα ακολουθήσει, οι πληροφορίες που θα συλλέξει και οι πηγές που θα πάρει τα αντίστοιχα στοιχεία. Επίσης, καθορίζετε ο τρόπος διαμόρφωσης και επεξεργασίας των στοιχείων που έχει ο αναλυτής. Η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων διακρίνεται σε διάφορα είδη, ανάλογα με τη θέση του αναλυτή και ανάλογα με τις φάσεις διενέργειάς της.

Με βάση αυτά θα γίνει ο διαχωρισμός των δύο βασικών φάσεων :

- A) Τυπική Ανάλυση
- B) Ουσιαστική Ανάλυση

A) ΤΥΠΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

Κατά, την πρώτη φάση η οποία είναι η τυπική ανάλυση έχει ως σκοπό την προετοιμασία και τον έλεγχο των μεθόδων, αρχών και στοιχείων της οικονομικής κατάστασης ώστε να είναι ομοιόμορφα μεταξύ τους για να μπορούν να συγκριθούν και να μας δώσουν αξιόπιστα και πραγματικά οικονομικά αποτελέσματα. Η σαφήνεια και η εγκυρότητα αυτής της ανάλυσης είναι απαραίτητη καθώς αποτελεί προπαρασκευαστικό στάδιο της δεύτερης φάσης, της ουσιαστικής ανάλυσης. Προβαίνει σε τυχόν διορθώσεις, ομαδοποιήσεις, στρογγυλοποιήσεις, ανακατατάξεις, καθώς επίσης και σε ανασχηματισμούς συμπληρώνοντας σε απόλυτους αριθμούς κονδύλια με σχετικούς αριθμούς.

B) ΟΥΣΙΑΣΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

Αφού πραγματοποιηθεί η πρώτη φάση της τυπικής ανάλυσης και γίνει ο κατάλληλος έλεγχος της οικονομικής κατάστασης, αλλά και όλων όσων προαναφέραμε, ακολουθεί η δεύτερη φάση της ουσιαστικής ανάλυσης. 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. Στη φάση αυτή γίνεται μια

διαχρονική σύγκριση των αριθμοδεικτών αφού γίνει ο υπολογισμός τους με τη χρήση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων μέσα από την ανάλυση και διερεύνηση των στοιχείων του. Μέσω της διαχρονικής σύγκρισης αποκαλύπτονται οι τάσεις της επιχείρησης, είτε αυτές είναι ανόδου, είτε σταθερότητας, είτε καθόδου και με τα κατάλληλα μέτρα που θα λάβει η επιχείρηση θα επέλθει και διόρθωση στη πορεία της με αποτέλεσμα την επίτευξη των επιθυμητών στόχων της αλλά και της μελλοντικής πορείας της. Ο υπολογισμός τους μας προσδιορίζει τη ρευστότητα και την αποδοτικότητα του κεφαλαίου της, τη βιωσιμότητα και τη διαχείριση των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης καθώς ακόμα και την δανειακή της επιβάρυνση, αλλά εκτός αυτών μας δίνει πολλές ακόμα χρήσιμες και ουσιαστικές πληροφορίες.

3.2.2. Ανάλογα με το είδος συγκρίσεων

Μία άλλη κατηγοριοποίηση της ανάλυσης αναφέρεται στις μορφές των συγκρίσεων σε:

1. Διαχρονική Ανάλυση ή Διαχρονικές Συγκρίσεις
2. Διεπιχειρησιακή Ανάλυση ή Διεπιχειρησιακές Συγκρίσεις

1.ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ Ή ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΕΣ ΣΥΓΚΡΙΣΕΙΣ

Οι επιχειρήσεις θα πρέπει να εφαρμόζουν πάγια τις ίδιες αρχές και τους ίδιους κανόνες καθώς και τις ίδιες μεθόδους αποτίμησης, ώστε να υπάρχει ομοιόμορφη κατάληξη των στοιχείων στις οικονομικές καταστάσεις για να μπορούν να εξαχθούν αξιόπιστα συμπεράσματα από τη σύγκριση δύο ή περισσότερων διαδοχικών ισολογισμών.

2.ΔΙΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ Ή ΔΙΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΕΣ ΣΥΓΚΡΙΣΕΙΣ

Σε αυτή την ανάλυση έχουμε σύγκριση των στοιχείων του ισολογισμού με αντίστοιχα στοιχεία άλλων ομοειδών επιχειρήσεων ή ακόμα και ολόκληρου του κλάδο. Πιο συγκεκριμένα η διεπιχειρησιακή ανάλυση έχει να κάνει με τη σύγκριση αριθμοδεικτών μιας εταιρίας με τους αντίστοιχους μιας άλλης εταιρίας ή ακόμα και του κλάδου. Τέλος είναι σημαντικό να σημειώσουμε ότι υπάρχει ταυτόχρονη χρησιμοποίηση για διαχρονική και διεπιχειρησιακή ανάλυση όταν συγκρίνουμε αριθμοδείκτες μιας επιχείρησης με αντίστοιχους άλλης ομοειδής επιχείρησης για μια σειρά ετών.

3.2.3. Ανάλογα με το ποιος τη διενεργεί

Σύμφωνα με τη θέση εκείνου ο οποίος διενεργεί την χρηματοοικονομική κατάσταση υπάρχουν δύο είδη ανάλυσης :

1. Εσωτερική ανάλυση
2. Εξωτερική ανάλυση

A) ΕΣΩΤΕΡΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

Η εσωτερική ανάλυση γίνεται από άτομα που έχουν άμεση σχέση με την επιχείρηση και επομένως έχουν πρόσβαση στα λογιστικά βιβλία της επιχείρησης. Τα άτομα αυτά λέγονται εσωτερικοί αναλυτές και είναι είτε στελέχη της επιχείρησης είτε ελεγκτές της. Η εσωτερική ανάλυση παρέχει στους αναλυτές τη δυνατότητα συγκρισιμότητας, αξιοπιστίας και ομοιομορφίας των διαθέσιμων στοιχείων ώστε να έχουν μια ολοκληρωμένη εικόνα της οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης. Το βασικότερο πλεονέκτημα όσον αφορά το συγκεκριμένο είδος ανάλυσης είναι ότι δίνει τη δυνατότητα σε εκείνον που τη διενεργεί να ελέγξει τις διάφορες μεθόδους που εφαρμόστηκαν και συνεπώς η ανάλυση αποκτά περισσότερη διαύγεια και επιτρέπει στον αναλυτή να εμβαθύνει σε αυτήν.

Για τον προσδιορισμό της οικονομικής θέσεως μια επιχείρησης, ερευνάται:

- Η δυνατότητα που έχει η επιχείρηση να ανταποκρίνεται στις τρέχουσες υποχρεώσεις της στο παρόν και στο μέλλον.
- Η δυνατότητα να εκμεταλλευτεί τυχόν παρουσιαζόμενες ευκαιρίες.
- Η δυνατότητα πληρωμής των ληξιπρόθεσμων τόκων και υποχρεώσεων.

Ο προσδιορισμός της αποδοτικότητας μια επιχείρησης, ερευνά ιδιαίτερα το ύψος και η σταθερότητα των καθαρών κερδών της, καθώς και η τάση βελτίωση αυτών στο μέλλον.

B) ΕΞΩΤΕΡΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

Η εξωτερική ανάλυση γίνεται από άτομα που βρίσκονται εκτός της επιχείρησης (όπως πελάτες, προμηθευτές, τράπεζες, μέτοχοι και άλλοι οι οποίοι έχουν στη διάθεση τους τις δημοσιευμένες λογιστικές καταστάσεις, τις εκθέσεις των εσωτερικών ελεγκτών και τα πιστοποιητικά των

εξωτερικών ελεγκτών. Κυρίως η εξωτερική ανάλυση γίνεται για να προσδιοριστεί η οικονομική θέση και αποδοτικότητα της επιχείρησης.

Για την οικονομική θέση της οικονομικής μονάδας εννοούμε:

1. Τη δυνατότητα της οικονομικής μονάδας να ανταποκρίνεται στις τρέχουσες υποχρεώσεις της, τόσο στο παρόν όσο και στο μέλλον ακόμα και στην περίπτωση εκείνη που επικρατούν διαφορετικές συνθήκες από εκείνες που υπήρχαν τη στιγμή που πραγματοποιήθηκε η ανάλυση.
2. Τη δυνατότητα εκμετάλλευσης των τυχόν παρουσιαζόμενων ευκαιριών, χρησιμοποιώντας κεφάλαια από ίδιες πηγές, ή εκδίδοντας νέους τίτλους μετοχών ή ομολογιών ή έστω και αντλώντας κεφάλαια προσφεύγοντας στον τραπεζικό δανεισμό.
3. Τη δυνατότητα εξόφλησης των ληξιπρόθεσμων τόκων και λοιπών υποχρεώσεων, καθώς επίσης και την καταβολή των μερισμάτων χωρίς διακοπή.

(Νικήτας Α.Νιάρχος, 2004)

3.3 Μέθοδοι ανάλυσης χρηματοοικονομικών καταστάσεων

Για την ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων μιας επιχείρησης υπάρχουν μια σειρά από μεθόδους που μπορεί να επιλέξει ο αναλυτής για να εξυπηρετήσει τον σκοπό του. Ο οποίος είναι να συσχετίσει χρήσιμες σχέσεις από τα λογιστικά στοιχεία των καταστάσεων έτσι ώστε να μπορούν να υπολογιστούν μεταξύ τους αυτές οι σχέσεις, με αποτέλεσμα να ερμηνευθούν και να αξιολογηθούν σωστά τα στοιχεία των σχέσεων που θα προκύψουν.

Οι διαδικασίες ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων κατατάσσονται σε δύο κύριες κατηγορίες:

-Στις μετρήσεις και συγκρίσεις με βάση τα οικονομικά στοιχεία των λογιστικών καταστάσεων δύο ή περισσότερων χρήσεων .

-Στις μετρήσεις και συγκρίσεις με βάση τα οικονομικά στοιχεία των λογιστικών καταστάσεων μιας χρήσης .

Συνήθως απαιτείται η διενέργεια και των δύο κατηγοριών ανάλυσης . Θα πρέπει να γνωρίζουμε ότι όλες οι αναλύσεις περιλαμβάνουν συγκρίσεις μεταξύ του τι πραγματικά συμβαίνει στην συγκεκριμένη επιχείρηση και τι θα έπρεπε να συμβαίνει παίρνοντας σαν μέτρο σύγκρισης κάποιο αντιπροσωπευτικό ή πρότυπο μέγεθος .

Πρότυπο μέγεθος εννοούμε εκείνο που θα έπρεπε να επικρατεί κάτω από τις επικρατούσες συνθήκες, τη στιγμή που λαμβάνει χώρα η ανάλυση. Προκειμένου να αξιολογήσουμε τα αποτελέσματα της ανάλυσης μιας επιχείρησης πρέπει να κάνουμε σύγκριση με άλλες επιχειρήσεις του ίδιου κλάδου ή έτους μέσους όρους του κλάδου που ανήκει η επιχείρηση.

Οι βασικές μέθοδοι ανάλυσης που μπορεί να χρησιμοποιήσει ο αναλυτής, είναι οι εξής:

1. Οριζόντια ή διαχρονική ανάλυση ή Συγκριτικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις
2. Κάθετη ανάλυση ή Καταστάσεις κοινών μεγεθών
3. Ανάλυση του νεκρού σημείου των συναλλαγών
4. Ανάλυση με αριθμοδείκτες τάσης ή Χρηματοοικονομικές καταστάσεις τάσης
5. Ανάλυση με αριθμοδείκτες

(Νικήτας Α.Νιάρχος, 2004)

3.3.1. Οριζόντια ή διαχρονική ανάλυση ή συγκριτικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις

Η οριζόντια είναι μια μέθοδος ανάλυσης με βάση την οποία συγκρίνονται οι μεταβολές των στοιχείων των χρηματοοικονομικών καταστάσεων μιας επιχείρησης δύο ή περισσότερων χρήσεων. Με βάση αυτή τη μέθοδο οι πληροφορίες που προκύπτουν είναι πιο χρήσιμες και ουσιώδης για τον αναλυτή. Διότι τα στοιχεία είναι ομαδοποιημένα και ταξινομημένα με ομοιόμορφο τρόπο στις διαχειριστικές περιόδους, καθώς και οι λογιστικές αρχές που ακολουθεί ο αναλυτής είναι οι ίδιες. Αν υπάρξει κάποια αλλαγή θα πρέπει να σημειωθεί για να υπάρχει και ανάλογη ενημέρωση για τον αναλυτή.

Τέλος, η κάθε μεταβολή που υπόκειται τα στοιχεία πρέπει να αναφέρεται. Σε περίπτωση που κάτι από τα παραπάνω δεν τηρηθεί τα αποτελέσματα που θα βγούνε θα οδηγήσουν σε λανθασμένα συμπεράσματα. Συνοψίζοντας, η μέθοδος αυτή ονομάζεται οριζόντια λόγω του ότι οι μεταβολές των στοιχείων των διαδοχικών καταστάσεων που μελετώνται είναι οριζόντιες.

Επειδή οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις είναι διαδοχικές λέγονται και συγκριτικές, γιατί μπορούν εύκολα να συγκριθούν τα στοιχεία μιας χρήσης με αντίστοιχα στοιχεία μιας προηγούμενης χρήσης. Αυτό βέβαια κάνει δύσκολο τον υπολογισμό της ποσοστιαίας μεταβολής από έτος σε έτος διότι κάθε φορά αλλάζει η βάση υπολογισμού με αποτέλεσμα η σύγκριση των ετήσιων ποσοστιαίων μεταβολών να διαρκεί μεγαλύτερο διάστημα.

(Νικήτας Α.Νιάρχος, 2004)

3.3.2. Κάθετη ανάλυση ή καταστάσεις κοινών μεγεθών

Η κάθετη ανάλυση είναι μια μέθοδος ανάλυσης κατά την οποία παίρνουμε ένα βασικό στοιχείο της οικονομικής κατάστασης, το οποίο το χρησιμοποιούμε ως βάση υπολογισμού, και τα υπόλοιπα στοιχεία της οικονομικής κατάστασης συγκρίνονται προς αυτό. Επομένως όλα τα στοιχεία της χρηματοοικονομικής κατάστασης εκφράζονται σε ποσοστό (%) του στοιχείου που έχουμε επιλέξει ως βάση υπολογισμού. Τα στοιχεία των χρηματοοικονομικών καταστάσεων λόγω του ότι παρουσιάζονται σε ποσοστό (%), δηλαδή έχουν υπολογιστεί πάνω σε κοινή βάση, ονομάζονται και καταστάσεις κοινών μεγεθών. Η μέθοδος αυτή συνεπώς ονομάζεται κάθετη διότι εφαρμόζεται σε οικονομικές καταστάσεις κάθετης μορφής και επομένως η μελέτη των ποσοστών γίνεται με κάθετο τρόπο.

(Νικήτας Α.Νιάρχος, 2004)

3.3.3. Ανάλυση του νεκρού σημείου των συναλλαγών

Το νεκρό σημείο αποτελεί ένα πολύ βασικό και σημαντικό στοιχείο για την επιχείρηση και του εντός της εταιρείας αναλυτή. Το νεκρό σημείο είναι εκείνο το επίπεδο δραστηριότητας στο οποίο η επιχείρηση έχει συνολικό κόστος (έξοδα) όσο ακριβώς είναι και τα συνολικά της έσοδα. Σε αυτό το επίπεδο δραστηριότητας η εταιρεία έχει μηδενικό αποτέλεσμα, δηλαδή ούτε κέρδος ούτε ζημία. Για δραστηριότητα κάτω του επιπέδου αυτού (νεκρού σημείου) η επιχείρηση έχει ζημία, ενώ αντίθετα όταν η δραστηριότητα είναι πάνω από το νεκρό σημείο η εταιρεία έχει κέρδος. Η ανάλυσή του βασίζεται στο διαχωρισμό του κόστους.

Το κόστος διακρίνεται σε:

1. Μεταβλητό που έχει να κάνει με το κόστος των πωλήσεων, αφού πρώτα αφαιρέσουμε τις αποσβέσεις και προσθέσουμε τα έξοδα λειτουργικής διάθεσης, (έξοδα διανομής, διαφήμιση, πρώτες ύλες).
2. Σταθερό είναι αυτό το οποίο στο σύνολο του δεν αλλάζει, όταν μεταβάλλεται η δραστηριότητα.
3. Ημιμετάβλητο είναι “το κόστος που μεταβάλλεται με τον όγκο αλλά όχι σε ευθεία αναλογικά”.

4. Κλιμακωτό “κόστος το οποίο μένει σταθερό εντός μίας δεδομένης ακτίνας δράσης”.
Παράδειγμα: Μεταξύ 0-40 δυνατότητας παραγωγής και μεταβάλλεται όταν αυτή ξεπεραστεί για να μείνει σταθερό εντός των ορίων της νέας ακτίνας δράσης. Ο διαχωρισμός του κόστους, αποτελεί μια ιδιαίτερη δύσκολη εργασία για τον αναλυτή.

(Νικήτας Α.Νιάρχος, 2004)

3.3.4. Ανάλυση με αριθμοδείκτες τάσης ή χρηματοοικονομικές καταστάσεις τάσης

Οι αριθμοδείκτες τάσης είναι μία μέθοδος ανάλυσης που χρησιμοποιούν οι αναλυτές γιατί από τεχνικής απόψεως δεν παρουσιάζει κάποια ιδιαίτερη δυσκολία. Ως βάση υπολογισμού έχουν ένα έτος, το οποίο ονομάζεται έτος βάσης. Έτσι τα ποσά των επιλεγμένων στοιχείων υπολογίζονται ως ποσοστά στο ποσό, του έτους βάσης.

Γενικά ως έτος βάσης χρησιμοποιείται το πρώτο έτος της χρονικής περιόδου που γίνεται η ανάλυση. Σε περίπτωση που ο αναλυτής δεν θεωρεί το πρώτο έτος αντιπροσωπευτικό διότι δεν τηρεί κάποιες προϋποθέσεις τότε επιλέγει ένα άλλο που να είναι αντιπροσωπευτικό.

ΤΥΠΟΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗ ΤΑΣΗΣ

Αριθμοδείκτης Τάσης (v) = Αξία μεγέθους έτους (v)/Αξία μεγέθους βάσης *100

(Νικήτας Α.Νιάρχος, 2004)

3.3.5. Ανάλυση με αριθμοδείκτες

Η πλέον διαδεδομένη, αποτελεσματική και χρηματοοικονομική ανάλυση μιας επιχείρησης, είναι η χρήση των αριθμοδεικτών. Αποτελούν πολύ σημαντικά εργαλεία για τον αναλυτή για την σύγκριση, την ερμηνεία αλλά και την αξιοπιστία των στοιχείων που προκύπτουν από τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις.

Σκοπός των αριθμοδεικτών είναι να τροφοδοτήσουν την επιχείρηση με πολύτιμες πληροφορίες για την εν γένει πορεία της. Χρησιμοποιούνται προκειμένου να μετρηθεί ο βαθμός αποτελεσματικότητας μίας επιχείρησης κατά την χρήση των περιουσιακών στοιχείων της. Ένας αριθμοδείκτης για να είναι πραγματικά χρήσιμος και αξιόπιστος θα πρέπει να συνδέει δυο στοιχεία της χρηματοοικονομικής κατάστασης, τα οποία μεταξύ τους να έχουν κάποιο νόημα.

Επομένως, αριθμοδείκτης είναι η απλή μαθηματική έκφραση της σχέσεως, ενός μεγέθους της οικονομικής κατάστασης προς ένα άλλο μέγεθος, του είδους εκείνου του οποίου θέλουμε να προσδιορίσουμε τη σχέση. Ακόμα, μπορεί να εκφραστεί ως ποσοστό επί τις εκατό, είτε, ως ηλίκο.

Οι αριθμοδείκτες, επιτρέπουν στον αναλυτή να απομακρύνει την επίδραση του παράγοντα του μεγέθους, τόσο κατά τις διαστρωματικές όσο και κατά τις διαχρονικές συγκρίσεις. Επίσης, οι αριθμοδείκτες δίνουν τη δυνατότητα για εύκολη προσαρμογή των λογιστικών αριθμών που περιέχονται στον αριθμητή και παρανομαστή, έτσι ώστε να περιέχουν ποσά, τα οποία δεν έχουν αναγνωριστεί από τη λογιστική αρχή του ιστορικού κόστους. Έχουν όμως και ένα μειονέκτημα, γιατί δίνουν τη δυνατότητα στις διοικήσεις των επιχειρήσεων να προβούν σε ενέργειες οι οποίες έχουν ως στόχο τη διαστρέβλωση και τη παρουσίαση μίας επιθυμητής εικόνας στους χρήστες των οικονομικών καταστάσεων.

Για να μελετήσουμε τους αριθμοδείκτες χρησιμοποιούνται τέσσερις οικονομικές καταστάσεις :

- Τον ισολογισμό
- Το λογαριασμό γενικής εκμετάλλευσης
- Το λογαριασμό αποτελεσμάτων χρήσης
- Τους λογαριασμούς γενικής λογιστικής
- Τους λογαριασμούς αναλυτικής λογιστικής
- Τα λογιστικά και εξωλογιστικά έντυπα και στατιστικά στοιχεία της οικονομικής μονάδας.

Γι' αυτό οι αναλυτές και οι υπεύθυνοι των επιχειρήσεων θα πρέπει να επιδιώκουν τη χρήση των αριθμοδεικτών στην ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων, για να προσδιορίζουν τη κερδοφορία, τη βιωσιμότητα ίσως και τη μετεξέλιξη μιας επιχείρησης.

Οι αριθμοδείκτες είναι πολύτιμοι, γιατί είναι ο μόνος τρόπος που επιτρέπει:

- A) Τον έλεγχο της οικονομικότητας σε όλες τις εκφράσεις που παίρνει, τόσο στην επιχειρηματική περιουσιακή συγκρότηση, όσο και στην επιχειρηματική δράση.
- B) Τη σύγκριση της οικονομικότητας στις διάφορες μορφές της, τόσο ανάμεσα σε διαφορετικές αλλά συγκρίσιμες επιχειρήσεις στο ίδιο χρονικό σημείο παίρνοντας έτσι τη

σχετική θέση της καθεμιάς, όσο και στην ίδια επιχείρηση σε διαφορετικά χρονικά σημεία δείχνοντας την εξέλιξη της οικονομικότητας στις διάφορες μορφές της, διαχρονικά.

Ένα σπουδαίο ζήτημα στην ανάλυση ειδικά με τους αριθμοδείκτες, αλλά και γενικά με οποιοδήποτε άλλο μέσο, αποτελεί η ερμηνεία των δεικτών και η εξαγωγή συμπερασμάτων. Με βάση τα συμπεράσματα που εξάγονται η διοίκηση μιας επιχείρησης μπορεί να αναλάβει κάποιες ενέργειες οι οποίες μπορούν να επηρεάσουν τα μελλοντικά επίπεδα των αριθμοδεικτών.

Οι ενδιαφερόμενοι από την ανάλυση και ερμηνεία των αριθμοδεικτών είναι οι εξής:

- Μέτοχοι
- Πελάτες
- Πιστωτές
- Εργαζόμενοι
- Δημόσιες υπηρεσίες
- Διοίκηση της τράπεζας

Τα τυχόν προβλήματα από τη χρήση των αριθμοδεικτών οφείλονται:

- Στην έλλειψη στοιχείων
- Στα πρότυπα μεταξύ των οποίων γίνεται η σύγκριση
- Στην επιλογή δεικτών
- Στην αξιοπιστία των λογιστικών αριθμών
- Στην Διαθεσιμότητα των λογιστικών στοιχείων
- Στην ανομοιογένεια των λογιστικών μεθόδων
- Στις μη ελεγμένες οικονομικές καταστάσεις
- Στη μη λογιστικοποίηση ορισμένων γεγονότων
- Στη μη γραμμική σχέση μεταξύ αριθμητή και παρανομαστή στον υπολογισμό των δεικτών
- Στην επιλεκτική εμφάνιση συγκεκριμένων μεγεθών και λογαριασμών στις διάφορες κατηγορίες των στοιχείων των χρηματοοικονομικών καταστάσεων.
- Στις αφανείς υποχρεώσεις και δεσμεύσεις
- Στους αρνητικούς παρανομαστές
- Σε στοιχεία από βάσεις δεδομένων
- Στην χρήση μέσου όρου των μεγεθών στον υπολογισμό των αριθμοδεικτών

- Στη διαφάνεια των αριθμοδεικτών

(Κωνσταντίνος Κάντζος,2002), (Γκίκας, 2002)

3.3.6 Κατηγορίες αριθμοδεικτών

Οι κυριότεροι και οι περισσότερο χρησιμοποιημένοι στην χρηματοοικονομική ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων αριθμοδείκτες μπορούν να καταταγούν στις παρακάτω κατηγορίες:

- Αριθμοδείκτες Ρευστότητας. Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας μπορούν να χρησιμοποιηθούν για τον προσδιορισμό της βραχυχρόνιας οικονομικής θέσης της επιχείρησης και για την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες αυτές υποχρεώσεις της.
- Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας. Οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας μπορούν να χρησιμοποιηθούν για να μετρηθεί ο βαθμός αποτελεσματικότητας μιας επιχείρησης στη χρησιμοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων.
- Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας. Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας μπορούν να χρησιμοποιηθούν για να μετρηθεί η αποδοτικότητα της επιχείρησης, τα κέρδη της και η ικανότητα της διοίκησης.
- Αριθμοδείκτες Δαπανών Λειτουργίας. Οι αριθμοδείκτες δαπανών παρέχουν ενδείξεις της πολιτικής που ακολουθεί η διοίκηση μια επιχειρήσεως έναντι των διαφόρων δαπανών λειτουργίας της.
- Αριθμοδείκτες Διαρθρώσεως Κεφαλαίων ή Βιωσιμότητας. Οι αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας μπορούν να χρησιμοποιηθούν για να εκτιμηθεί η μακροχρόνια ικανότητα μιας επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της.
- Χρηματιστηριακοί ή Επενδυτικοί Αριθμοδείκτες. Οι χρηματιστηριακοί ή επενδυτικοί αριθμοδείκτες μπορούν να χρησιμοποιηθούν για να συσχετίσουν τον αριθμό των μετοχών και τη χρηματιστηριακή τους τιμή με τα κέρδη, τα μερίσματα και τα περιουσιακά στοιχεία της

επιχείρησης και να αποφασίσουν αν θα πρέπει να αγοράσουν, να πωλήσουν ή να διατηρήσουν την επένδυση τους σε μετοχικούς τίτλους μια επιχειρήσεως.

(Νικήτας Α. Νιάρχος, 2004)

4^ο ΚΕΦΑΛΑΙΟ

4.1 Αριθμοδείκτης Ρευστότητας

Οι Αριθμοδείκτες Ρευστότητας (LIQUIDITY RATIOS) χρησιμοποιούνται για να προσδιορίσει ο οικονομικός αναλυτής τη βραχυχρόνια οικονομική κατάσταση μίας επιχείρησης καθώς επίσης και την ικανότητα της τελευταίας να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Μία οικονομική μονάδα για να ανταποκρίνεται στις τρέχουσες υποχρεώσεις της θα πρέπει να διαθέτει επαρκή ρευστά στοιχεία, τα οποία δημιουργούνται μέσα από την καθημερινή μετατροπή των αποθεμάτων της σε πωλήσεις, των πωλήσεων σε απαιτήσεις και τέλος των απαιτήσεων σε μετρητά. Η ρευστότητα επηρεάζει άμεσα τα κέρδη μίας οικονομικής μονάδας και αυτό συμβαίνει γιατί αν τα κυκλοφοριακά της στοιχεία δεν μπορούν εύκολα να μετατραπούν σε μετρητά ή αν δεν υπάρχουν επαρκή ρευστά διαθέσιμα η οικονομική μονάδα δεν έχει τη δυνατότητα να πληρώσει τις υποχρεώσεις της.

Με μια κακή ρευστότητα η επιχείρηση δυσφημείται και μειώνεται η εμπιστοσύνη των συναλλασσομένων της. Για να αποφευχθεί μια τέτοια αρνητική εικόνα η πλειοψηφία των οικονομικών μονάδων φροντίζει να διατηρεί πλεόνασμα κυκλοφοριακών στοιχείων, ύψους ανάλογου με εκείνο των τρεχουσών υποχρεώσεων, προκειμένου να εξοφλεί κανονικά τις τρέχουσες υποχρεώσεις. Η διατήρηση υπερβολικά υψηλών κυκλοφοριακών στοιχείων ενδέχεται να οδηγήσει σε μείωση της κερδοφόρας δυναμικότητας της επιχείρησης. Σε κάτι τέτοιο μπορεί να οδηγήσει και η ανεπάρκεια κυκλοφοριακών στοιχείων, υπάρχει ένα άριστο ύψος κυκλοφοριακών στοιχείων και τρεχουσών υποχρεώσεων.

Αναλύοντας την οικονομική κατάσταση μίας επιχείρησης προκύπτουν ερωτήματα σχετικά με την ρευστότητα και την ικανότητα της τελευταίας να εκπληρώνει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Τα ερωτήματα πρέπει απαντούν για:

- Την ύπαρξη ή όχι επαρκών κυκλοφοριακών στοιχείων και την συνέπεια της οικονομικής μονάδας στην εκπλήρωση των υποχρεώσεών της.
- Την ύπαρξη υπερβολικών αποθεματοποιήσεων.
- Την ύπαρξη επαρκών διαθεσίμων προκειμένου να λειτουργεί ομαλά η οικονομική μονάδα και να εκμεταλλεύεται τις όποιες ευκαιρίες παρουσιάζονται.
- Την χορήγηση μεγάλων πιστώσεων στους πελάτες της.

- Το αν οι απαιτήσεις της είναι ή όχι υπέρογκες.

Οι συγκεκριμένοι αριθμοδείκτες σχετίζονται με το μέγεθος και τις σχέσεις των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων και τα κυκλοφοριακά στοιχεία μίας οικονομικής μονάδας. Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας σκοπό έχουν να αποδώσουν την τρέχουσα οικονομική κατάσταση μίας οικονομικής μονάδας, η οποία απασχολεί τόσο την διοίκηση της τελευταίας όσο και τους τρίτους ενδιαφερόμενους, που βρίσκονται εκτός της επιχείρησης αλλά που έμμεσα σχετίζονται με αυτήν.

Προυποθέσεις για μια οικονομική μονάδα ότι βρίσκεται σε καλή οικονομική κατάσταση είναι:

1. Να μπορεί να ανταποκριθεί στις καθημερινές απαιτήσεις των, βραχυπρόθεσμων, δανειστών της καθώς επίσης και να είναι σε θέση να εξοφλεί τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της.
 2. Να μπορεί να ανταποκρίνεται στην εξόφληση των απαιτούμενων τόκων και μερισμάτων των μετόχων της.
 3. Να εκτελεί τις εργασίες και να μπορεί να εκμεταλλεύεται τις τυχόν ευκαιρίες που παρουσιάζονται.
- Η καλή οικονομική κατάσταση εννοείται όταν οι τρέχουσες δραστηριότητες της οικονομικής μονάδας χρηματοδοτούνται και από τους βραχυχρόνιους πιστωτές της.

(Νιάρχος, 2004), (Γκίκας, 2002)

Οι σημαντικότεροι αριθμοδείκτες ρευστότητας είναι οι εξής και θα αναλυθούν θεωρητικά παρακάτω ο κάθε ένας.

4.1.1. Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας (Current ratio) δείχνει το μέτρο ρευστότητας μίας οικονομικής μονάδας καθώς επίσης και το περιθώριο ασφάλειας που διατηρεί η διοίκησή της, προκειμένου να μπορεί να αντιμετωπίσει μία τυχόν ανεπιθύμητη εξέλιξη στη ροή κεφαλαίων κίνησης. Προκύπτει διαιρώντας το σύνολο των κυκλοφοριακών στοιχείων δηλαδή το σύνολο των Διαθεσίμων + Απαιτήσεων + Αποθεμάτων μίας οικονομικής μονάδας με το σύνολο των βραχυχρόνιων υποχρεώσεών της δηλαδή τις πιστώσεις προμηθευτών, τους φόρους πληρωτέους, τα βραχυπρόθεσμα δάνεια, τα μερίσματα πληρωτέα, προκαταβολές πελατών κ.α.

Αριθμοδείκτης	=	Διαθέσιμο + Απαιτήσεις + Αποθέματα
Γενικής		
Ρευστότητας		Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις

Υψηλή τιμή του αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας φανερώνει μία ευνοϊκή κατάσταση της οικονομικής μονάδας, τουλάχιστον από πλευράς ρευστότητας. Θα πρέπει να λάβουμε υπόψη και κάποιες άλλες κατηγορίες οι οποίες αποτελούν το κυκλοφορούν ενεργητικό και το ποσοστό συμμετοχής κάθε μίας στο σύνολο αυτού. Μία επιχείρηση που διαθέτει μεγαλύτερο ποσοστό σε μετρητά είναι σε ευνοϊκότερη θέση, από άποψη ρευστότητας, από μία άλλη που διαθέτει μεγαλύτερο ποσοστό σε αποθέματα, ακόμη και αν έχουν τον ίδιο αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας.

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης πρέπει να συνδυάζεται και με άλλους αριθμοδείκτες προκειμένου οι πληροφορίες που δίνει να ανταποκρίνονται όσο το δυνατόν περισσότερο στην πραγματικότητα. Τέτοιοι αριθμοδείκτες είναι: Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας χορήγησης πιστώσεων ή είσπραξης Απαιτήσεων, ο αριθμοδείκτης καθαρών πωλήσεων προς καθαρά κεφάλαια κίνησης, ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων.

Όταν έχουμε έναν υψηλό αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας δεν είναι απαραίτητος ο υπολογισμός των παραπάνω αριθμοδεικτών έξτρα. Το ύψος του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη εξαρτάται από πολλούς παράγοντες, όπως είναι το είδος της οικονομικής μονάδας, η ποιότητα των κυκλοφοριακών της στοιχείων, η ευκαμψία των αναγκών της σε κεφάλαια κίνησης κ.α. θα πρέπει να εξετάζεται σε συνδυασμό με τους παραπάνω παράγοντες.

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας αποτελεί ένδειξη του βαθμού ασφαλείας, με τον οποίο βραχυχρόνιες πιστώσεις μπορούν να χορηγηθούν στην οικονομική μονάδα από τους πιστωτές της, δηλαδή αντανάκλα την τρέχουσα ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στην πληρωμή των καθημερινών απαιτητών υποχρεώσεών της. Μία οικονομική μονάδα παρά το γεγονός ότι έχει έναν υψηλό αριθμοδείκτη να μην μπορεί να ανταποκριθεί στις τρέχουσες υποχρεώσεις της.

Το κεφάλαιο κίνησης δείχνει το όριο ασφάλειας των βραχυπρόθεσμων πιστωτών, όσο μεγαλύτερο είναι το τελευταίο σε σχέση με τις τρέχουσες υποχρεώσεις της οικονομικής μονάδας τόσο πιο ευνοϊκή είναι η θέση της οικονομικής μονάδας αφού έχει τη δυνατότητα να ανταποκρίνεται:

- Στην πληρωμή των τρεχουσών υποχρεώσεών της, των σταθερών δαπανών, των απαιτητών τόκων και μερισμάτων και
- Στην απορρόφηση τυχόν τρεχουσών ζημιών κλπ.

Η επάρκεια ή όχι κεφαλαίου κίνησης σε μία οικονομική μονάδα εξαρτάται από ποικίλους παράγοντες, οι σημαντικότεροι εκ των οποίων είναι:

1. Ο χρόνος είσπραξης των απαιτήσεων και η ταχύτητα είσπραξής τους.
2. Οι όροι παροχής πιστώσεων.
3. Η ταχύτητα κυκλοφορίας των αποθεμάτων της οικονομικής μονάδας.
4. Το είδος και η ηλικία της οικονομικής μονάδας.
5. Η ποιότητα της διοίκησης.
6. Η εποχικότητα ή μη της οικονομικής μονάδας και η διάρκεια του επιχειρηματικού κύκλου.
7. Τα χαρακτηριστικά του γενικού χρηματοδοτικού της προγράμματος.
8. Αν η οικονομική μονάδα βρίσκεται σε στάδιο επέκτασης ή όχι.
9. Η κερδοφόρα δυναμικότητά της.

Μία διαχρονική μείωση του αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας αποτελεί ένδειξη ότι αρχίζει να αναπτύσσεται μία δυσμενής κατάσταση για αυτήν, τουλάχιστον σε ότι έχει να κάνει με την ικανότητά της να ανταποκρίνεται στις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Η περίπτωση μίας πτωτικής εικόνας μπορεί να οφείλεται σε μία πιο ορθολογική χρησιμοποίηση του υπάρχοντος κεφαλαίου κίνησης.

(Νιάρχος, 2004)

4.1.2. Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας (Acid-test ratio) μας δείχνει πόσες φορές τα ταχέως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της οικονομικής μονάδας δηλαδή τα μετρητά στο ταμείο, οι τραπεζικές καταθέσεις, τα χρεόγραφα, οι απαιτήσεις καλύπτουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Η διαφορά από τον αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας είναι ότι ο συγκεκριμένος δεν περιλαμβάνει όσα στοιχεία δεν είναι άμεσα ρευστοποιήσιμα. Είναι διαιρώντας το σύνολο των άμεσα ρευστοποιήσιμων περιουσιακών στοιχείων της οικονομικής μονάδας.

Αριθμοδείκτης Ειδικής ρευστότητας	=	$\frac{\text{Απαιτήσεις + Διαθέσιμα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$
---	---	---

Στον υπολογισμό δεν περιλαμβάνονται:

- Τα αποθέματα των πρώτων υλών και βοηθητικών υλών, ανακατεργασμένων και έτοιμων προϊόντων.
- Οι προκαταβεβλημένες δαπάνες, οι οποίες απαιτείται κάποιο χρονικό διάστημα για να μετατραπούν σε χρήμα.

Ένας αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας γύρω στη μονάδα θεωρείται ικανοποιητικός, εφόσον στις απαιτήσεις της οικονομικής μονάδας δεν συμπεριλαμβάνονται επισφαλείς ή ανεπίδεκτες εισπράξεως απαιτήσεις και επιπλέον η περίοδος εισπράξεως των απαιτήσεων της οικονομικής μονάδας και εξοφλήσεως των υποχρεώσεών της είναι περίπου ίσες.

Ο αριθμοδείκτης αυτός αν είναι μικρότερος της μονάδας δείχνει ότι τα αμέσως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της οικονομικής μονάδας δεν επαρκούν προκειμένου να καλύψουν τις τρέχουσες υποχρεώσεις της, έχοντας σαν αποτέλεσμα η οικονομική μονάδα να εξαρτάται από τις μελλοντικές της πωλήσεις προκειμένου να εξασφαλίσει επαρκή ρευστότητα. Ο ειδικής ρευστότητας πρέπει να κυμαίνεται κοντά στη μονάδα για να είναι η επιχείρηση σε καλό επίπεδο.

Η ύπαρξη διαφοράς μεταξύ των αριθμοδεικτών γενικής και ειδικής ρευστότητας αποτελεί ένδειξη ότι υπάρχουν αυξημένα αποθέματα στην οικονομική μονάδα.

(Νιάρχος, 2004)

4.1.3. Αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος

Ο αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος (Defensive interval ratio) μετρά, σε ημέρες, το χρονικό διάστημα που μία οικονομική μονάδα μπορεί να λειτουργεί με τη χρησιμοποίηση των στην κατοχή της αμυντικών περιουσιακών στοιχείων χωρίς να προσφύγει στη χρησιμοποίηση των εσόδων που προέρχονται από τις δραστηριότητές της.

Έχουμε διαιρώντας το σύνολο των αμέσως ρευστοποιήσιμων στοιχείων μίας οικονομικής μονάδας με τις προβλεπόμενες ημερήσιες λειτουργικές της δαπάνες (δηλαδή οι τρέχουσες και μελλοντικές δαπάνες που απαιτούνται για τη συνέχιση της ομαλής λειτουργίας μίας οικονομικής μονάδας) οι οποίες βρίσκονται αν διαιρέσουμε το σύνολο των λειτουργικών δαπανών: κόστος πωληθέντων + δαπάνες διοικήσεως + δαπάνες διαθέσεως + διάφορες καθημερινές πληρωμές με τον αριθμό των ημερών του έτους.

Αριθμοδείκτης		Απαιτήσεις + Διαθέσιμα
Αμυντικού Χρονικού	=	
Διαστήματος		Προβλεπόμενες ημερήσιες λειτουργικές Δαπάνες

(Νιάρχος, 2004),

4.1.4. Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας (Cash Ratio) δείχνει πόσες φορές τα διαθέσιμα περιουσιακά στοιχεία μίας οικονομικής μονάδας καλύπτουν τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Προκύπτει διαιρώντας το σύνολο του διαθέσιμου ενεργητικού μίας οικονομικής μονάδας με το σύνολο των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεών της. Με τον όρο διαθέσιμο ενεργητικό εννοούμε τα μετρητά και όλα τα στοιχεία που μπορούν εύκολα να μετατραπούν σε μετρητά (δηλαδή καταθέσεις όψεως, τοκομερίδια εισπρακτέα, επιταγές εισπρακτέες, συνάλλαγμα, τα εισηγμένα στο χρηματιστήριο χρεόγραφα).

Αριθμοδείκτης		Διαθέσιμο Ενεργητικό
Ταμειακής	=	
Ρευστότητας		Ληξιπρόθεσμες Υποχρεώσεις

Η ταμειακή ρευστότητα εκφράζει την ικανότητα μίας οικονομικής μονάδας να εξοφλεί τις τρέχουσες και ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της με τα μετρητά που έχει στη διάθεσή της. Πέρα από τους αριθμοδείκτες ρευστότητας, για τον προσδιορισμό της τρέχουσας οικονομικής κατάστασης μίας επιχείρησης καθώς επίσης και της ικανότητάς της να ανταπεξέρχεται στις τρέχουσες υποχρεώσεις της θα πρέπει να λαβαίνουμε υπόψη μας και τους παρακάτω παράγοντες, οι οποίοι την επηρεάζουν:

- Το ύψος των τρεχουσών λειτουργικών δαπανών.
- Η ύπαρξη ή όχι εποχικότητας στις πωλήσεις της.
- Η πιστοληπτική της ικανότητα από τις τράπεζες.

(Νιάρχος, 2004)

4.2 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας

Η αποδοτικότητα PROFITABILITY RATIOS της οικονομικής μονάδας αντανακλά την ικανότητα της τελευταίας να πραγματοποιεί κέρδη. Προκειμένου να υπολογιστεί η αποδοτικότητα χρησιμοποιούνται διάφορα κριτήρια, όπως είναι η πορεία του όγκου των πωλήσεων, της παραγωγής, των κερδών κ.λπ. Τα κριτήρια αυτά προκειμένου να αποκτήσουν ουσιαστική σημασία θα πρέπει πέρα από το να σχετιστούν μεταξύ τους να συσχετιστούν και με άλλα μεγέθη τα οποία έχουν, άμεση ή έμμεση, σχέση με την οικονομική μονάδα.

Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας ασχολούνται με τις σχέσεις κερδών και απασχολούμενων στην οικονομική μονάδα κεφαλαίων καθώς επίσης και με τις σχέσεις μεταξύ κερδών και πωλήσεων.

Σε μια επιχείρηση είναι καλό να χρησιμοποιούνται εντατικά τα στοιχεία της. Η διατήρηση στην επιχείρηση υψηλού ποσοστού ρευστών ή κρατικών χρεογράφων μπορεί να δείχνει ότι ακολουθείται μια καλή πολιτική από μέρους της, διότι της επιτρέπεται να εκμεταλλεύεται ευκαιρίες και να κατέχει τα αναγκαία ρευστά σε όχι καλές περιόδους. Η κατάσταση αυτή μπορεί να ευνοεί και να αυξάνει την πιστοληπτική της ικανότητα.

Οι σημαντικότεροι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας είναι οι εξής και θα αναλυθούν θεωρητικά παρακάτω ο κάθε ένας.

4.2.1. Αριθμοδείκτης Καθαρού περιθωρίου ή Καθαρού κέρδους.

Ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου (Net profit margin) δείχνει το ποσοστό του καθαρού κέρδους που πετυχαίνει η οικονομική μονάδα από τις πωλήσεις της, δηλαδή μας πληροφορεί για το κέρδος που έχει από τις λειτουργικές της δραστηριότητες. Είναι διαιρώντας τα καθαρά λειτουργικά κέρδη μίας περιόδου με το σύνολο των καθαρών πωλήσεων της ίδιας περιόδου. Στα καθαρά λειτουργικά κέρδη δεν περιλαμβάνονται τα τυχόν μη λειτουργικά έσοδα και κέρδη, καθώς επίσης και τα μη λειτουργικά έξοδα και ζημιές, δηλαδή ζημιές από καιρικά φαινόμενα, πυρκαγιά κ.λ.π.

Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου ή καθαρού κέρδους	=	100 x	$\frac{\text{Καθαρά λειτουργικά Κέρδη}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$
--	---	-------	---

Η

Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου ή καθαρού κέρδους	= 100 χ	$\frac{\text{Καθαρά Κέρδη Χρήσης}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$
--	---------	--

Όσο μεγαλύτερος είναι ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους τόσο πιο επικερδής είναι η οικονομική μονάδα. Θεωρείται ένας αριθμοδείκτης πολύ σημαντικός, αφού τόσο η διοίκηση της επιχείρησης όσο και πολλοί αναλυτές βασίζουν τις προβλέψεις τους για τα μελλοντικά καθαρά κέρδη της τελευταίας επί του προβλεπόμενου ύψους των πωλήσεων και του ποσοστού καθαρού κέρδους.

(Νιάρχος, 2004)

4.2.2. Αριθμοδείκτης Μικτού περιθωρίου ή Μικτού κέρδους.

Ο αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους (Gross profit margin) δείχνει το μικτό κέρδος που απολαμβάνει μία οικονομική μονάδα από την πώληση προϊόντων αξίας 100 ευρώ. Είναι διαιρώντας τα μικτά κέρδη χρήσης με τις καθαρές πωλήσεις αυτής. Ένας δεύτερος τρόπος υπολογισμού του ποσοστού μικτού κέρδους είναι εάν από την αξία πώλησης αφαιρέσουμε το κόστος πωληθέντων και τη διαφορά την εκφράσουμε σε ποσοστό επί τοις εκατό της αξίας πώλησης. Αυτός ο τρόπος υπολογισμού είναι εφικτός μόνο στην περίπτωση που η οικονομική μονάδα προβαίνει σε δημοσίευση του κόστους πωληθέντων. Ο αριθμοδείκτης κόστους πωληθέντων θα προκύπτει αν διαιρέσουμε το κόστος πωληθέντων προϊόντων με τις καθαρές πωλήσεις, της συγκεκριμένης περιόδου

Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους	= 100 χ	$\frac{\text{Μικτά κέρδη χρήσης}}{\text{Καθαρές πωλήσεις χρήσης}}$
--	---------	--

Η'

Αριθμοδείκτης κόστους πωληθέντων προς καθαρές πωλήσεις	= 100 χ	$\frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$
---	---------	--

Με τον αριθμοδείκτη μικτού περιθωρίου μπορούμε να γνωρίζουμε τόσο τη λειτουργική αποτελεσματικότητα μίας επιχείρησης, όσο και την πολιτική τιμών που ακολουθεί. Ένα αρκετά υψηλό ποσοστό μικτού κέρδους θεωρείται μία πολύ ευνοϊκή ένδειξη για την πορεία της επιχείρησης, αφού έχει τη δυνατότητα να καλύπτει τα λειτουργικά και άλλα έξοδά της, ενώ παράλληλα της απομένει ικανοποιητικό καθαρό κέρδος, σε σχέση πάντα με τις πωλήσεις τις και τα ίδια κεφάλαια που απασχολεί. Μπορεί σκοπίμως να υπάρχει ένα χαμηλό περιθώριο κέρδους, στοχεύοντας σε αύξηση του όγκου των πωλήσεών της και διεύρυνσης της παρουσίας της στην αγορά. Ένας χαμηλός αριθμοδείκτης, μπορεί να αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση έχει προβεί σε επενδύσεις, οι οποίες όμως δεν δικαιολογούνται από το ύψος των πωλήσεών της, γεγονός που ενδέχεται να προκαλέσει αυξημένο κόστος παραγωγής των προϊόντων της.

Με τους δύο παραπάνω αριθμοδεικτών ο αναλυτής διαπιστώνει την εσωτερική λειτουργία της οικονομικής μονάδας. Εάν ο αριθμοδείκτης μικτού κέρδους παρουσιάζει κάμψη διαχρονικά, ενώ ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους παραμένει σταθερός, βλέπουμε ότι το κόστος πωληθέντων αυξάνεται δυσανάλογα σε σχέση με τα έσοδα πωλήσεων και οφείλεται σε συμπίεση των τιμών πώλησης ή σε μείωση της παραγωγικότητας των συντελεστών που συμμετέχουν στην παραγωγική διαδικασία.

Εάν ο αριθμοδείκτης μικτού παραμένει σταθερός, ενώ ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους παρουσιάζει κάμψη, παρέχεται η πληροφορία ότι τα έξοδα λειτουργίας της οικονομικής μονάδας αυξάνονται δυσανάλογα σε σχέση με τις πωλήσεις της.

(Νιάρχος, 2004)

4.2.3. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων.

Ο Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων (Return on net worth) παρουσιάζει την κερδοφορία μίας επιχείρησης και μαρτυράει κατά πόσο πραγματοποιήθηκε ο στόχος της για ένα ικανοποιητικό αποτέλεσμα. Υπολογίζεται αν διαιρέσουμε τα καθαρά λειτουργικά κέρδη χρήσης με το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης (μετοχικό κεφάλαιο + αποθεματικά).

Αριθμοδείκτης		Καθαρά Λειτουργικά Κέρδη
Αποδοτικότητας	= 100 χ	
Ιδίων Κεφαλαίων		Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων

Μέσα στη διάρκεια της χρήσης μπορεί να παρατηρηθεί αύξηση των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης με ποικίλους τρόπους, όπως είναι η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου με μετρητά ή η αναπροσαρμογή της αξίας των περιουσιακών στοιχείων, επιβάλλεται εκ νέου, ο υπολογισμός του ύψους των ιδίων κεφαλαίων που απασχολήθηκαν στη διάρκεια της λογιστικής χρήσης. Για αυτόν τον υπολογισμό λαμβάνουμε υπόψη το χρονικό εκείνο σημείο στο οποίο μεταβλήθηκαν τα ίδια κεφάλαια καθώς επίσης και το χρονικό διάστημα που μεσολαβεί έως το τέλος της λογιστικής χρήσης.

Μέθοδοι υπολογισμού :

1. Πραγματικό Ύψος των Ιδίων Κεφαλαίων
2. Μέσος Όρος των Ιδίων Κεφαλαίων

Με την πρώτη μέθοδο θα πρέπει να γνωρίζουμε τον ακριβή χρόνο που μεταβλήθηκαν τα ίδια κεφάλαια. για να υπολογίσουμε με μεγάλη ακρίβεια τον πραγματικό χρόνο χρησιμοποίησης των νέων κεφαλαίων.

Προσθέτουμε στο αρχικό μας κεφάλαιο, το γινόμενο των νέων κεφαλαίων επί τον αριθμό των ημερών ή των μηνών που αυτά χρησιμοποιήθηκαν από την επιχείρηση και το ποσό αυτό το διαιρούμε με τον αριθμό των ημερών ή των μηνών χρήσης. Με αυτό τον τρόπο γνωστοποιείται σε μας το πραγματικό ύψος των συνολικών κεφαλαίων που χρησιμοποιήθηκαν από την επιχείρηση, μέσα στη λογιστική χρήση.

Πραγματικό ύψος συνολικών κεφαλαίων	=	Αρχικό κεφάλαιο + $\frac{\text{Μεταβολή ιδίων κεφαλ. X αριθμό μην.}}{12 \text{ μήνες ή } 365 \text{ ημέρες}}$
---	---	---

Αν διαπιστωθεί διαφορά μεταξύ των κεφαλαίων αρχής και τέλους χρήσης, μη γνωρίζοντας τον ακριβή χρόνο μεταβολής τους χρησιμοποιούμε την δεύτερη περίπτωση, δηλαδή αυτή του μέσου όρου των ιδίων κεφαλαίων. Ο υπολογισμός του πραγματικού ύψους των χρησιμοποιούμενων κεφαλαίων στη διάρκεια της λογιστικής χρήσης, είναι ο μέσος όρος των κεφαλαίων στην αρχή και στο τέλος της λογιστικής χρήσης διαιρώντας το άθροισμά τους με δύο. Κάνουμε την υπόθεση ότι η εισροή νέων κεφαλαίων έλαβε χώρα στα μέσα της λογιστικής χρήσης.

Πραγματικό ύψος ιδίων κεφαλαίων	=	$\frac{\text{Ίδια Κεφάλαια Αρχής} + \text{Ίδια Κεφάλαια Τέλους}}{2}$
---------------------------------------	---	--

H'

Αριθμοδείκτης		Καθαρά Λειτουργικά Κέρδη
Αποδοτικότητας	= 100 x	_____
Ιδίων κεφαλαίων		Μέσο ύψος ιδίων κεφαλαίων

(Νιάρχος, 2004)

4.2.4. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων.

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων (Return to total capital employed) μας δείχνει την αποδοτικότητα μίας οικονομικής μονάδας, ανεξάρτητα από τις πηγές προελεύσεως των κεφαλαίων της, την ικανότητα της οικονομικής μονάδας για πραγματοποίηση κερδών, τον τρόπο που η διοίκηση κάνει χρήση των ιδίων και ξένων κεφαλαίων, το αποτέλεσμα που πετυχαίνει.

Ο αριθμοδείκτης μας ενημερώνει για την κερδοφόρα δυναμικότητα των συνολικών απασχολούμενων κεφαλαίων (ιδίων και ξένων) στην επιχείρηση, είτε για το σύνολο της τελευταίας είτε για τμήματά της.

Αν διαιρέσουμε τα καθαρά κέρδη της επιχείρησης (πριν αφαιρέσουμε τους τόκους και τα υπόλοιπα χρηματοοικονομικά έξοδα) με τα συνολικά απασχολούμενα σε αυτήν κεφάλαια για τη συγκεκριμένη χρήση.

Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας		Καθαρά Κέρδη Εκμ/σης + Χρημ/κά έξοδα
Απασχολούμενων	= 100 x	_____
Κεφαλαίων		Σύνολο απασχολούμενων κεφαλαίων

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης είναι σημαντικός για τους εξής λόγους:

1. Ο υπολογισμός της αποδοτικότητας του συνόλου των απασχολούμενων κεφαλαίων αποτελεί, κατά κάποιο τρόπο, κατευθυντήρια γραμμή στις περιπτώσεις που μία επιχείρηση σκοπεύει να προχωρήσει στην εξαγορά άλλης ή άλλων επιχειρήσεων ή έστω να αναλάβει νέες δραστηριότητες.
2. Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης μπορεί εύκολα να μηδενιστεί σε εκείνη την περίπτωση που η οικονομική μονάδα αντιμετωπίζει μία κρίση.
3. Ένας μόνιμα χαμηλός αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων μπορεί να αποτελεί ένδειξη για ενδεχόμενη διακοπή της δραστηριότητας της οικονομικής μονάδας.

4. Αν ο αριθμοδείκτης αυτός είναι χαμηλότερος από το κόστος των δανειακών κεφαλαίων, μία αύξηση αυτών θα προκαλέσει την μείωση των κερδών ανά μετοχή της οικονομικής μονάδας.

(Νιάρχος, 2004)

4.2.5. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού.

Ο αριθμοδείκτης αυτός μετρά την αποδοτικότητα (Return on total assets) των συνολικών περιουσιακών στοιχείων της οικονομικής μονάδας, καθώς επίσης και των επί μέρους τμημάτων αυτής ενώ συγχρόνως αποτελεί είδος αξιολογήσεως και ελέγχου της διοικήσεως της.

Προκύπτει διαιρώντας το σύνολο των λειτουργικών κερδών της χρήσης με το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων, δηλαδή το σύνολο του ενεργητικού, που παίρνουν μέρος στην πραγματοποίηση των συγκεκριμένων κερδών.

Αριθμοδείκτης	Καθαρά Κέρδη Εκμ/σης + Χρημ/κά έξοδα
Αποδοτικότητας = 100 x	_____
Ενεργητικού	Σύνολο Ενεργητικού

Στην περίπτωση που κατά τη διάρκεια της λογιστικής χρήσης μεταβληθεί η συνολική αξία των περιουσιακών στοιχείων της οικονομικής μονάδας, θα πρέπει να λαμβάνεται υπόψη ο μέσος όρος του ενεργητικού, κατά την έναρξη και κατά τη λήξη της. Με αυτόν τον τρόπο υπολογίζεται το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων που πράγματι απασχολήθηκε κατά τη διάρκεια της λογιστικής χρήσης.

Στο σύνολο των περιουσιακών στοιχείων δεν συμπεριλαμβάνονται οι συμμετοχές καθώς και άλλες παρόμοιες επενδύσεις, αφού αυτές δεν συντελούν στη δημιουργία λειτουργικών κερδών.

Ενεργητικό αρχής + Ενεργητικό τέλους
2

Με τον υπολογισμό του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη μπορούμε να:

- Συγκρίνουμε την αποδοτικότητα μίας οικονομικής μονάδας με την αποδοτικότητα άλλων επιχειρήσεων ή άλλων μορφών επενδύσεων.
- Παρακολουθούμε την διαχρονική αποδοτικότητα της οικονομικής μονάδας σε σύγκριση με άλλα αντίστοιχα μεγέθη άλλων ομοειδών επιχειρήσεων.
- Να διερευνούμε τις αιτίες της μεταβολής του διαχρονικά.

(Νιάρχος, 2004)

4.2.6. Αριθμοδείκτης οικονομικής μόχλευσης.

Ο αριθμοδείκτης οικονομικής μόχλευσης (Financial Leverage Ratio) μετρά την επίδραση που έχουν τα ξένα, δανειακά, κεφάλαια στα κέρδη μίας οικονομικής μονάδας. Προκύπτει διαιρώντας την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης με την αποδοτικότητα του συνόλου των απασχολούμενων στην οικονομική μονάδα κεφαλαίων.

Αριθμοδείκτης		Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων
Οικονομικής	=	
Μόχλευσης		Αποδοτικότητα Συνολικά Απασχ. Κεφαλαίων

Αν ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης είναι μεγαλύτερος από τη μονάδα η χρησιμοποίηση των ξένων κεφαλαίων είναι επωφελής για την οικονομική μονάδα. Στην αντίθετη περίπτωση που είναι μικρότερος της μονάδας η επίδραση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της οικονομικής μονάδας είναι αρνητική, που σημαίνει ότι η επιχείρηση δανείζεται με επαχθείς όρους. Όταν είναι ίσος με τη μονάδα η επίδραση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της οικονομικής μονάδας είναι μηδενική.

(Νιάρχος, 2004)

4.2.7. Αριθμοδείκτης δαπανών συντηρήσεως και επισκευών προς πάγια.

Ο αριθμοδείκτης των δαπανών συντηρήσεως και επισκευών των πάγιων περιουσιακών στοιχείων (Ratio of maintenance and repairs to fixed assets) δείχνει τον αριθμό των μονάδων που δαπανώνται για κάθε 100 μονάδες παγίων. Είναι διαιρώντας το ύψος των δαπανών συντηρήσεως και επισκευών με το σύνολο της αξίας των προ αποσβέσεων παγίων.

Αριθμοδείκτης		Δαπάνες Συντηρήσεως
Δαπανών Συντηρήσεως	= 100x	και επισκευών
και Επισκευών προς πάγια		Πάγια προ αποσβέσεων

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης αποτελεί ένδειξη της πολιτικής που ακολουθεί η οικονομική μονάδα, σε σχέση με τα πάγια περιουσιακά της στοιχεία και σε ότι αφορά τη λειτουργικότητά τους.

Είναι πολύ σημαντικός όταν παρακολουθείται για μία σειρά ετών ή όταν συγκρίνεται με άλλους ομοειδών επιχειρήσεων του ίδιου κλάδου.

(Νιάρχος, 2004)

4.2.8. Αριθμοδείκτης δαπανών συντηρήσεως και επισκευών προς πωλήσεις.

Ο αριθμοδείκτης δαπανών συντηρήσεως και επισκευών προς πωλήσεις (Ratio of maintenance and repairs to net sales) είναι ένας σημαντικός αριθμοδείκτης, για εκείνες τις περιπτώσεις που οι δαπάνες συντηρήσεως και επισκευών μεταβάλλονται ανάλογα με το ύψος των πωλήσεων μίας οικονομικής μονάδας. Προκύπτει διαιρώντας το σύνολο των δαπανών συντηρήσεως και επισκευών με τις καθαρές πωλήσεις.

Αριθμοδείκτης		Δαπάνες Συντηρήσεως
Δαπανών Συντηρήσεως	= 100χ	και επισκευών
και Επισκευών προς πωλήσεις		Καθαρές πωλήσεις

Μέσα από την παρακολούθηση του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη ο οικονομικός αναλυτής μπορεί να συγκρίνει την πολιτική που ακολουθούν οι διάφορες οικονομικές μονάδες όσον αφορά τις δαπάνες συντηρήσεως και επισκευών.

(Νιάρχος, 2004)

4.2.9. Αριθμοδείκτης αποσβέσεως παγίων.

Ο αριθμοδείκτης αποσβέσεως παγίων (Ratio of depreciation o fixed assets) δείχνει πόσο είναι το ποσοστό των παγίων, το οποίο αποσβήνει η οικονομική μονάδα από κάθε μονάδα παγίων μέσα σε μία χρονική περίοδο. Στα παραπάνω πάγια δεν περιλαμβάνονται τα γήπεδα. Προκύπτει διαιρώντας τις αποσβέσεις που έλαβαν χώρα μέσα στη λογιστική χρήση με το ύψος των παγίων, προ των αποσβέσεων.

Αριθμοδείκτης		Αποσβέσεις Χρήσεως
Αποσβέσεως	= 100χ	
Παγίων		Πάγια προ αποσβέσεων

Ο οικονομικός αναλυτής μπορεί να γνωρίζει αν η πραγματοποιούμενη ετήσια απόσβεση είναι επαρκής ή όχι, καθώς επίσης και αν η συγκεκριμένη οικονομική μονάδα ακολουθεί παρόμοια πολιτική αποσβέσεων διαχρονικά ή αν επηρεάζεται από το ύψος των πραγματοποιούμενων εκάστοτε κερδών. Μπορεί να γίνει και σύγκριση των αριθμοδεικτών αποσβέσεων διαφόρων οικονομικών μονάδων, που ανήκουν στον κλάδο και είναι παρόμοιου μεγέθους και συνθηκών λειτουργίας.

Μία διαχρονική αύξηση του αριθμοδείκτη δείχνει ότι η οικονομική μονάδα ακολουθεί μία πιο φιλελεύθερη πολιτική αποσβέσεων και έχει την τάση να μειώσει τον πραγματικό χρόνο αποσβέσεως των παγίων στοιχείων της. Μία διαχρονική μείωση του αριθμοδείκτη δείχνει ανεπάρκεια αποσβέσεων ή αλλαγή της πολιτικής αποσβέσεων που ακολουθεί η οικονομική μονάδα.

(Νιάρχος, 2004)

4.2.10. Αριθμοδείκτης αποσβέσεων προς πωλήσεις.

Ο αριθμοδείκτης αποσβέσεων (Ratio of depreciation to net sales) προς καθαρές πωλήσεις δείχνει το ποσοστό των πωλήσεων, το οποίο απορροφάται από τις αποσβέσεις. Προκύπτει διαιρώντας τις αποσβέσεις που έλαβαν χώρα μέσα στη λογιστική χρήση με το ύψος των καθαρών πωλήσεων.

Αριθμοδείκτης		Αποσβέσεις Χρήσεως
Αποσβέσεων προς	= 100χ	Καθαρές Πωλήσεις
Καθαρές πωλήσεις		

Ο αριθμοδείκτης δεν είναι σημαντικός σε σχέση με όσους έχουν αναφερθεί παραπάνω, γιατί συχνά το ύψος των αποσβέσεων δεν σχετίζεται με το ύψος των πωλήσεων. Στην περίπτωση εκείνη που οι αποσβέσεις είναι ανάλογες με το βαθμό απασχολήσεως των παγίων, τότε είναι ιδιαίτερα σημαντικός. Οι αποσβέσεις παρά το γεγονός ότι αποτελούν στοιχείο του κόστους λειτουργίας μίας οικονομικής μονάδας, δεν απαιτούν τη χρησιμοποίηση κεφαλαίων κίνησης..

Οι αποσβέσεις που πραγματοποιούνται ενδέχεται να διαφέρουν από έτος σε έτος, τόσο για την ίδια οικονομική μονάδα όσο και ανάμεσα στις οικονομικές μονάδες του κλάδου.

Διαφορές έχουμε:

1. Στη σύνθεση των παγίων στοιχείων κάθε οικονομικής μονάδας.

2. Στην ηλικία των παγίων στοιχείων.
3. Στη μέθοδο και στο ύψος του ποσοστού αποσβέσεων, που εφαρμόζεται από την εκάστοτε οικονομική μονάδα.
4. Στην πολιτική που εφαρμόζει η κάθε οικονομική μονάδα, σε σχέση με τις δαπάνες συντηρήσεως και επισκευών.

(Νιάρχος, 2004)

4.2.11. Αριθμοδείκτης Dupont

Μέσω της ανάλυσης Dupont γίνεται φανερή η σημασία του γυρίσματος του ενεργητικού και του καθαρού περιθωρίου για την επίτευξη της απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων. Δείκτης αυτός αποτελεί μέτρο του όγκου των πωλήσεων ή των εσόδων που δημιουργούνται ανά χρηματική μονάδα αξίας του ενεργητικού και δεικνύει τον βαθμό της αποτελεσματικότητας της επιχείρησης στη χρησιμοποίηση των κεφαλαιουχικών της πόρων. Όσο υψηλότερος είναι ο Δείκτης αυτός, τόσο αποτελεσματικότερη είναι η επιχείρηση.

4.3 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας

Η ανάλυση των αριθμοδεικτών δραστηριότητας (activity ratios) βοηθά να προσδιορίσουμε το βαθμό μετατροπής ορισμένων περιουσιακών στοιχείων, δηλαδή τα αποθέματα και οι απαιτήσεις, σε ρευστά. Υψηλά ποσοστά ρευστών ή κρατικών χρεογράφων μπορεί να δείχνουν ότι ακολουθείται μια καλή πολιτική από μέρους της, διότι της επιτρέπεται να εκμεταλλεύεται ευκαιρίες και να κατέχει τα αναγκαία ρευστά σε όχι καλές περιόδους. Η κατάσταση αυτή μπορεί να ευνοεί και να αυξάνει την πιστοληπτική της ικανότητα.

Η διοίκηση σε μια οικονομική μονάδα όσο και άλλα πρόσωπα τα οποία ενδιαφέρονται για την οικονομική μονάδα στοχεύουν ή επιθυμούν στην όσο το δυνατόν αποτελεσματικότερη χρησιμοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων.

Η παραγωγικότητα μίας οικονομικής μονάδας και ο βαθμός χρησιμοποίησης των περιουσιακών της στοιχείων μπορεί να υπολογιστεί με διάφορες μεθόδους. Κατά κανόνα για όλες τις επιχειρήσεις ισχύει ότι είναι προς όφελος της οικονομικής μονάδας να χρησιμοποιεί σε εντατικό βαθμό τα περιουσιακά της στοιχεία.

Ελέγχοντας τα οικονομικά δεδομένα μίας οικονομικής μονάδας ο αναλυτής μπορεί να προχωρήσει σε κάποιες διαπιστώσεις, με το ύψος των αποθεμάτων μίας επιχείρησης. Ένα υψηλό, ποσοστό

αποθεμάτων στα κυκλοφοριακά στοιχεία της τελευταίας ενδέχεται να μαρτυρά ότι η διοίκηση της επιχείρησης επιλέγει μία μέτρια πολιτική αποθεμάτων.

Το ποσοστό των αποθεμάτων της θα πρέπει να σχετίζεται με το ύψος των πωλήσεών της. Στην αντίθετη περίπτωση που η επιχείρηση διατηρεί ένα υψηλό ποσοστό ρευστών ή κρατικών χρεογράφων κάτι τέτοιο μπορεί να μαρτυρά ότι η οικονομική μονάδα ακολουθεί μία καλή πολιτική. Μία τέτοια κατάσταση ενδεχομένως να αυξάνει την πιστοληπτική της ικανότητα. Το ποσοστό των απαιτήσεων που παρουσιάζει μία οικονομική μονάδα να εξετάζεται πάντα σε συνδυασμό με τις πιστωτικές της πωλήσεις.

Οι σημαντικότεροι αριθμοδείκτες δραστηριότητας είναι οι εξής και θα αναλυθούν θεωρητικά παρακάτω ο κάθε ένας.

4.3.1. Αριθμοδείκτης ταχύτητας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (Trade creditors to purchases ratio) μας δείχνει πόσες φορές μέσα στη χρήση ανανεώθηκαν οι πιστώσεις που δόθηκαν στην οικονομική μονάδα, ή διαφορετικά πόσες φορές οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης καλύπτονται από το κόστος πωληθέντων. Σε μία σειρά ετών μπορούμε να γνωρίζουμε από τον αριθμοδείκτη την πολιτική που ακολουθεί η οικονομική μονάδα όσον αφορά την χρηματοδότηση των αγορών της. Η διαχρονική μεταβολή του αριθμοδείκτη δείχνει ότι η επιχείρηση μεταβάλλει την πιστοληπτική της πολιτική.

Συγκρίνοντας τον αριθμοδείκτη ταχύτητας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, ή της χρονικής περιόδου που παραμένουν απλήρωτες οι υποχρεώσεις από τις αγορές της με τις αντίστοιχες τιμές άλλων ομοειδών επιχειρήσεων διαπιστώνουμε αν η συγκεκριμένη οικονομική μονάδα εκπληρώνει τις υποχρεώσεις της με βραδύτερο ή όχι ρυθμό.

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εξοφλήσεως βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προκύπτει διαιρώντας τις συνολικές αγορές της χρήσης με το μέσο ύψος των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της οικονομικής μονάδας προς τους προμηθευτές της, υπό την προϋπόθεση ότι το σύνολο των αγορών έχει γίνει με πίστωση.

Αριθμοδείκτης ταχύτητας Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	=	$\frac{\text{Αγορές Εμπορευμάτων}}{\text{Μέσο ύψος βραχυπρόθεσμων}}$
--	---	--

Διαιρώντας τις ημέρες του έτους με τον παραπάνω αριθμοδείκτη βρίσκουμε το χρονικό διάστημα που οι υποχρεώσεις της επιχείρησης παραμένουν απλήρωτες

Μέση διάρκεια απλήρωτων Υποχρεώσεων της επιχείρησης	=	$\frac{365 \text{ ημέρες}}{\text{Αριθμοδείκτης ταχύτητας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της επιχείρησης}}$
---	---	--

Δεν δημοσιεύεται το συνολικό ύψος των αγορών της λογιστικής χρήσης, χρησιμοποιείται αντί γι' αυτό το κόστος πωληθέντων της λογιστικής χρήσης, προσαρμοσμένο με εκείνα τα στοιχεία που δεν συνεπάγονται πραγματική καταβολή μετρητών. Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων υπολογίζεται παρακάτω.

Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	=	$\frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Μέσο ύψος βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων}}$
--	---	--

4.3.2. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων.

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων (Inventories turnover ratio) δείχνει πόσες φορές μέσα στη λογιστική χρήση ανανεώθηκαν τα αποθέματα της οικονομικής μονάδας σε σχέση με τις πωλήσεις της.

Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων	=	$\frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Μέσο απόθεμα προϊόντων}}$
--	---	--

Διαιρώντας το κόστος των πωληθέντων εμπορευμάτων ή προϊόντων της οικονομικής μονάδας με το μέσο απόθεμα των προϊόντων της (σαν μέσο απόθεμα προϊόντων θεωρούμε το μέσο μηνιαίο απόθεμα σε τιμές πώλησης, δηλαδή το σύνολο των μηνιαίων απογραφών των εμπορευμάτων διαιρούμενο δια 12. Εάν τώρα είναι ανέφικτος ένας τέτοιος υπολογισμός, χρησιμοποιούμε τον μέσο όρο των αποθεμάτων αρχής και τέλους χρήσης).

Στον αριθμοδείκτη ταχύτητας εξοφλήσεως βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων στον αριθμητή αντί για τις αγορές, επειδή τις περισσότερες φορές δεν ανακοινώνονται μπορούμε να χρησιμοποιήσουμε το κόστος πωληθέντων.

Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων	=	$\frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Μέσο απόθεμα προϊόντων}}$
--	---	---

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εξοφλήσεως βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων μας δείχνει πόσες φορές πληρώνονται κατά τη διάρκεια της χρήσης οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης πάντα κατά μέσο όρο. Αν διαιρέσουμε τον αριθμό των ημερών του έτους (365) με τον αριθμοδείκτη ταχύτητας εξοφλήσεως βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, τότε προκύπτει το χρονικό διάστημα που οι υποχρεώσεις της επιχείρησης παραμένουν απλήρωτες.

Αριθμός Παραμονής Αποθεμάτων στην Επιχείρηση	=	$\frac{365 \text{ ημέρες}}{\text{Αριθμοδείκτης ταχύτητας αποθεμάτων}}$
--	---	--

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εξοφλήσεως βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων πρέπει να είναι μικρός. Αν συγκρίνουμε την ταχύτητα εισπράξεως απαιτήσεων με την ταχύτητα εξοφλήσεως βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων και η πρώτη είναι μεγαλύτερη από τη δεύτερη, τότε σημαίνει ότι οι υποχρεώσεις της επιχείρησης εξοφλούνται με βραδύτερο ρυθμό από ότι εισπράττονται οι απαιτήσεις.

(Νιάρχος, 2004)

4.3.3. Αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων.

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων (Receivables turnover ratio) δείχνει πόσες φορές εισπράττονται, κατά μέσο όρο, οι απαιτήσεις της οικονομικής μονάδας μέσα στη διάρκεια της λογιστικής χρήσης. Διαιρώντας την αξία των πωλήσεων (πιστωτικών) μίας οικονομικής μονάδας, μέσα στη λογιστική χρήση, με το μέσο όρο των απαιτήσεών της (λέγοντας απαιτήσεις εννοούμε τις φορτωτικές εισπρακτέες, τις συναλλαγματικές, τα γραμμάτια και απαιτήσεις με ανοιχτούς λογαριασμούς).

Μέση Διάρκεια παραμονής των Απαιτήσεων στην επιχείρηση απαιτήσεων	=	$\frac{365 \text{ ημέρες}}{\text{Αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξης των απαιτήσεων}}$
---	---	--

Συμβαίνει συχνά να μην προκύπτουν στοιχεία για το ύψος των πιστωτικών πωλήσεων, μίας επιχείρησης. Στην αξία των χορηγούμενων πιστώσεων, οι αναλυτές συνηθίζουν να λαμβάνουν υπόψη τους τις καθαρές πωλήσεις κατά τη διάρκεια της χρήσης και το σύνολο των απαιτήσεων, όπως εμφανίζονται στον ισολογισμό (στο τέλος της χρήσης). Όσον αφορά τις απαιτήσεις οι αναλυτές παίρνουν τον μέσο όρο των απαιτήσεων, της αρχής και του τέλους χρήσης. Δηλαδή (Απαιτήσεις Αρχής + Απαιτήσεις Τέλους) / 2. Χρησιμοποιούνε αυτή τη μέθοδο γιατί οι απαιτήσεις που εμφανίζονται στο τέλος της χρήσης (στον ισολογισμό) δεν αποδίδουν μία αντιπροσωπευτική εικόνα για το ύψος των τελευταίων κατά τη διάρκεια της λογιστικής χρήσης. μέση, διάρκεια που τα κεφάλαια μίας επιχείρησης δεσμεύονται από τους πελάτες της αρκεί να διαιρέσουμε τις ημέρες του έτους με τον αριθμοδείκτη ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων.

(Νιάρχος, 2004)

4.3.4. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας καθαρού κεφαλαίου κίνησης.

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας καθαρού κεφαλαίου κίνησης (Net Working capital turnover ratio) δείχνει ποιό είναι το ύψος των πωλήσεων που πέτυχε κάθε μονάδα καθαρού κεφαλαίου κίνησης και αν η οικονομική μονάδα διατηρεί μεγάλα κεφάλαια κίνησης, πάντα σε σχέση με το ύψος των πωλήσεών της μέσα στη λογιστική χρήση. Προκύπτει διαιρώντας τις συνολικές καθαρές πωλήσεις της οικονομικής μονάδας με το καθαρό κεφάλαιο κίνησής της

Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Καθαρού Κεφαλαίου Κίνησης	=	$\frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης}}$
---	---	--

Θα πρέπει να παρακολουθείται για μία σειρά ετών και να συγκρίνεται με τον αντίστοιχο αριθμοδείκτη του κλάδου, στον οποίο ανήκει η επιχείρηση. Ένας υψηλός αριθμοδείκτης μπορεί να αποτελεί ένδειξη ανεπάρκειας κεφαλαίων κίνησης, η οποία ενδέχεται να συνοδεύεται από αυξημένες τρέχουσες υποχρεώσεις, και χαμηλή ταχύτητα ανανέωσης των αποθεμάτων ή της ταχύτητας είσπραξης των απαιτήσεων.

(Νιάρχος, 2004)

4.3.6. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων.

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας των ιδίων κεφαλαίων (Owner's equity turnover ratio) μίας οικονομικής μονάδας δείχνει το βαθμό που χρησιμοποιούνται τα ίδια κεφάλαια σε σχέση με τις πωλήσεις της. Δείχνει δηλαδή το ύψος των πωλήσεων που πραγματοποίησε η επιχείρηση με κάθε μονάδα ιδίων κεφαλαίων. Διαιρώντας τις καθαρές πωλήσεις της λογιστικής χρήσης με το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων.

Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων	=	$\frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}}$
---	---	---

Ένας υψηλός αριθμοδείκτης μαρτυρά μία ευνοϊκή κατάσταση για την οικονομική μονάδα και αυτό γιατί πραγματοποιεί μεγάλες πωλήσεις με σχετικά μικρό ύψος ιδίων κεφαλαίων, πράγμα που ενδέχεται να την οδηγήσει σε υψηλά κέρδη. Όσο πιο μεγάλος είναι ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων, τόσο πιο δυσμενής είναι η θέση της οικονομικής μονάδας, αφού λειτουργεί βασιζόμενη στον ξένο δανεισμό, δηλαδή στα ξένα κεφάλαια. Η αξία του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη είναι περιορισμένη, μιας που είναι ένας ακόμη σύνθετος δείκτης.

(Νιάρχος, 2004)

4.3.7. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων.

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων (Fixed asset turnover ratio) δείχνει το βαθμό στον οποίο χρησιμοποιούνται τα πάγια περιουσιακά στοιχεία μίας οικονομικής μονάδας, σε σχέση με τις πωλήσεις της. Είναι μία ένδειξη για το εάν η επιχείρηση υπερεπενδύει σε πάγια περιουσιακά στοιχεία και πάλι σε σχέση με τις πωλήσεις της. Προκύπτει διαιρώντας τις καθαρές πωλήσεις της χρήσης με τα συνολικά καθαρά πάγια της οικονομικής μονάδας, στα οποία όμως δεν συμπεριλαμβάνονται οι προσωρινές επενδύσεις και τα άυλα πάγια περιουσιακά στοιχεία.

Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας παγίων	=	$\frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Καθαρό πάγιο ενεργητικό}}$
---	---	--

Υπολογίζουμε το μέσο ύψος του πάγιου ενεργητικού, στην αρχή και στο τέλος της λογιστικής χρήσης. Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης αυτός, τόσο πιο εντατικά χρησιμοποιούνται τα πάγια περιουσιακά στοιχεία από την οικονομική μονάδα σε σχέση με το ύψος των πωλήσεων που πραγματοποιεί. Μία μείωση του εν λόγω αριθμοδείκτη θα μπορούσε να μαρτυρά υπερεπένδυση σε

πάγια στοιχεία. Ενώ μία αύξηση του θα μπορούσε να μαρτυρά μία εντατικοποίηση στη χρήση των πάγιων στοιχείων.

(Νιάρχος, 2004)

4.4 Αριθμοδείκτες Διαρθρώσεως Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας

Με τη διάρθρωση των κεφαλαίων (FINANCIAL STRUCTURE AND VIABILITY RATIOS) μία οικονομικής μονάδας εννοούμε τα διάφορα είδη και τις μορφές των κεφαλαίων που χρησιμοποιεί για τη χρηματοδότησή της. Έχουμε τα ίδια κεφάλαια, ή αλλιώς τα μόνιμα κεφάλαια της επιχείρησης καθώς επίσης και τις βραχυπρόθεσμες, μεσοπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Κάποιες από αυτές εξασφαλίζονται με την παροχή υποθήκης, προσημειώσεως, ή ενεχύρου ενώ για κάποιες άλλες δεν παρέχεται καμία εμπράγματο ασφάλεια στους πιστωτές.

Οι διάφορες μορφές δανειακών κεφαλαίων μίας οικονομικής μονάδας περιέχουν διαφορετικά ποσοστά κινδύνου για τους πιστωτές. Η διάρθρωση των κεφαλαίων μίας οικονομικής μονάδας παίζει πολύ σημαντικό ρόλο οφείλεται στο γεγονός ότι υπάρχει ουσιαστική διαφορά ανάμεσα στα ίδια κεφάλαια της οικονομικής μονάδας και στα ξένα, δανειακά κεφάλαια.

Τα ίδια κεφάλαια είναι αυτά που επωμίζονται τον επιχειρηματικό κίνδυνο που ενυπάρχει αναπόφευκτα σε κάθε επιχειρηματική μονάδα. Τα ίδια κεφάλαια δεν έχουν ορισμένο χρόνοεπιστροφής, ούτε έχουν εξασφαλισμένη απόδοση. Θεωρούνται μόνιμα και επενδύονται, κατά κανόνα, σε μακροχρόνιες επενδύσεις με αποτέλεσμα να περικλείουν μεγαλύτερο κίνδυνο.

Τα δανειακά κεφάλαια πρέπει να εξοφληθούν προσαυξημένα από τους τόκους τους, σε τακτά χρονικά διαστήματα και ανεξάρτητα από την οικονομική κατάσταση της επιχείρησης. Στην περίπτωση εκείνη που η επιχείρηση έχει υποστεί ζημία και δεν είναι σε θέση να εξοφλήσει τους πιστωτές της, θα υποστεί ζημία στα ίδια τα κεφάλαιά της.

Όσο μεγαλύτερη είναι η αναλογία των ξένων κεφαλαίων στο σύνολο των κεφαλαίων μίας οικονομικής μονάδας τόσο περισσότερο χρεωμένη εμφανίζεται αυτή και τόσο μεγαλύτερες είναι οι σταθερές επιβαρύνσεις και υποχρεώσεις της για την εξόφλησή τους. Υπάρχει δηλαδή πίεση στην οικονομική μονάδα για την πληρωμή φόρων και την επιστροφή δανειακών κεφαλαίων, μόλις αυτά καταστούν ληξιπρόθεσμα. Σε αυτό το σημείο πρέπει να πούμε ότι η χρησιμοποίηση ξένων κεφαλαίων για την χρηματοδότηση νέων επενδύσεων παρουσιάζει πολλά πλεονεκτήματα, σε σχέση με την έκδοση νέων τίτλων από αύξηση κεφαλαίου.

Εάν η απόδοση των νέων επενδύσεων είναι μεγαλύτερη από των τόκων των ξένων κεφαλαίων οι μέτοχοι ωφελούνται από τα αυξημένα κέρδη της επιχείρησης, χωρίς να έχουν εισφέρει πρόσθετα

δικά τους κεφάλαια. Το κέρδος αυτό αποκαλείται «trading on the equity». Ένας επιπλέον λόγος για τη χρησιμοποίηση των ξένων κεφαλαίων είναι και η διατήρηση του ελέγχου από την πλευρά των μεγάλων μετόχων, που συνήθως διοικούν μία οικονομική μονάδα.

Ο υπερδανεισμός μπορεί να αντιστρέψει τους ευνοϊκούς όρους για επίτευξη αυξημένων κερδών και κατά συνέπεια να θέσει σε κίνδυνο την επιχείρηση. Παρ' όλα αυτά είναι χρέος της κάθε επιχείρησης να επισημαίνει τις τυχόν ευκαιρίες, υποκαθιστώντας τα υψηλού κόστους κεφάλαια με άλλα χαμηλότερου κόστους.

Κάθε οικονομική μονάδα έχει τη δική της άριστη διάρθρωση κεφαλαίων, η οποία εξαρτάται από τους διάφορους παράγοντες που προαναφέρθηκαν.

Για το σύνολο των επιχειρηματικών μονάδων ισχύει ότι η κάθε επιχείρηση ακολουθεί μία τέτοια πολιτική ως προς τη διάρθρωση των κεφαλαίων της ούτως ώστε να υπάρχει μία ισορροπία μεταξύ του αναλαμβανόμενου κινδύνου από την άσκηση της επιχειρηματικής δραστηριότητας και της προσδοκώμενης απ' αυτήν αποδόσεως. Για να υποστηρίξουμε ότι μία οικονομική μονάδα έχει άριστη διάρθρωση των κεφαλαίων της θα πρέπει να επιφέρει ισορροπία μεταξύ του αναλαμβανόμενου κινδύνου και της αποδόσεως της επιχειρήσεως και η οποία θα μεγιστοποιεί την τιμή των μετοχών της στην Αγορά, ενώ παράλληλα θα ελαχιστοποιεί το κόστος των κεφαλαίων της.

Οι παράγοντες που επηρεάζουν τις αποφάσεις μίας οικονομικής μονάδας σε σχέση με τη διατήρηση μίας δεδομένης διαθρώσεως κεφαλαίων είναι οι εξής παρακάτω:

1. Ο επιχειρηματικός κίνδυνος, ο οποίος ενυπάρχει σε όλες τις οικονομικές δραστηριότητες και έχει άμεση σύνδεση με το είδος της κάθε οικονομικής μονάδας. Όσο μεγαλύτερος είναι ο επιχειρηματικός κίνδυνος τόσο χαμηλότερος θα πρέπει να είναι ο αριθμοδείκτης της δανειακής επιβάρυνσης.
2. Η ικανότητα της οικονομικής μονάδας ν' αντλεί κεφάλαια γι' αυτήν με επωφελείς όρους, ακόμη και κάτω από δύσκολες συνθήκες. Επιχειρήσεις με αμετάβλητο κύκλο εργασιών έχουν ανάγκη από συνεχή ροή κεφαλαίων προκειμένου να επιτύχουν μία μακροχρόνια άνοδο. Σε περιόδους στενότητας ρευστών ο δανεισμός από τράπεζες δυσκολεύει και αυτό γιατί οι τελευταίες επιλέγουν που θα δανείσουν κεφάλαια με πολύ αυστηρά κριτήρια και πιο συγκεκριμένα προτιμούν όσες οικονομικές μονάδες παρουσιάζουν υγιείς και δυναμικούς ισολογισμούς.
3. Η θέση της οικονομικής μονάδας από άποψη φορολογίας. Ένας σημαντικός παράγοντας που οι οικονομικές μονάδες χρησιμοποιούν ξένα κεφάλαια είναι ότι 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 δεν έχει καμία αξία αν το μεγαλύτερο μέρος των κερδών της οικονομικής μονάδας έχει λόγους να υπόκειται σε φορολογικές απαλλαγές. Κάτι τέτοιο

συμβαίνει όταν η οικονομική μονάδα έχει τη δυνατότητα να πραγματοποιεί αυξημένες αποσβέσεις ή να έχει μειωμένη φορολογική επιβάρυνση, λόγω πραγματοποιήσεως νέων επενδύσεων. Σαν αποτέλεσμα η χρησιμοποίηση ξένων κεφαλαίων, τουλάχιστον από άποψη φορολογίας, δεν είναι τόσο επωφελής.

Οι σημαντικότεροι αριθμοδείκτες Βιωσιμότητας είναι οι εξής και θα αναλυθούν θεωρητικά παρακάτω ο κάθε ένας.

(Νιάρχος, 2004)

4.4.1. Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια.

Με τον υπολογισμό του αριθμοδείκτη ιδίων προς πάγια κεφάλαια (Ratio of owner's to fixed assets) βρίσκουμε τον τρόπο που χρηματοδοτούνται οι πάγιες επενδύσεις μίας οικονομικής μονάδας. Διαιρώντας τα ίδια κεφάλαια μίας οικονομικής μονάδας με το σύνολο των επενδύσεών της σε πάγια στοιχεία, όπως αυτά αναγράφονται στα λογιστικά της βιβλία.

Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς =	—————
Πάγια	Καθαρά Πάγια

Όταν τα ίδια κεφάλαια μίας οικονομικής μονάδας είναι μεγαλύτερα από το σύνολο των επενδύσεων σε πάγια, τότε ένα μέρος των κεφαλαίων κίνησης προέρχεται από τους μετόχους της. Στην αντίθετη περίπτωση, όταν δηλαδή είναι μικρότερα από το σύνολο των επενδύσεων σε πάγια, τότε για τη χρηματοδότηση των παγίων στοιχείων της έχουν χρησιμοποιηθεί και ξένα κεφάλαια, δανειακά. Ο οικονομικός αναλυτής από τη διαχρονική ανάλυση μπορεί να καταλάβει την πολιτική που ακολουθεί η οικονομική μονάδα ως προς τον τρόπο χρηματοδότησης των παγίων στοιχείων της.

Η διαχρονική μεταβολή του αριθμοδείκτη ιδίων προς πάγια κεφάλαια μπορεί να οφείλεται στους παρακάτω λόγους:

- Στην πώληση παγίων στοιχείων.
- Στην αγορά παγίων στοιχείων.
- Στην παρακράτηση κερδών, με τη μορφή αποθεματικών.

- Στην εμφάνιση έκτακτων ζημιών.
- Στην αύξηση κεφαλαίων, με την έκδοση νέων τίτλων.
- Στην διανομή μερισμάτων.

Ένας υψηλός αριθμοδείκτης ενδέχεται να μαρτυρά μία κάποια υπερεπένδυση των κεφαλαίων της οικονομικής μονάδας σε πάγια στοιχεία, ακίνητα και λοιπά.

(Νιάρχος, 2004)

4.4.2. Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια.

Ο Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια (Ratio owner's equity to total assets) δείχνει το ποσοστό του συνόλου των ενεργητικών στοιχείων μιας επιχειρήσεως, που έχει χρηματοδοτηθεί από τους φορείς της. Στον προσδιορισμό των στοιχείων που περιλαμβάνονται στα ίδια και στα δανειακά κεφάλαια μιας επιχειρήσεως διότι υπάρχει διχογνωμία και ασάφεια τόσο στην θεωρία όσο και στην πράξη. Όταν υπολογίζεται ο αριθμοδείκτης αυτός, πρέπει εκ των προτέρων να έχει αποφασιστεί πού ακριβώς θα περιληφθούν τα διάφορα στοιχεία. Προκύπτει διαιρώντας τα ίδια κεφάλαια της οικονομικής μονάδας με το σύνολο των κεφαλαίων της.

Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς =	100χ	$\frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Συνολικά Κεφάλαια}}$
---	------	---

Η'

Αριθμοδείκτης Δανειακών Κεφαλαίων =	100χ	$\frac{\text{Ξένα Κεφάλαια}}{\text{Συνολικά Κεφάλαια}}$
--	------	---

Ο αριθμοδείκτης ιδίων προς συνολικά απασχολούμενα κεφάλαια είναι τόσο σπουδαίος όσο και ο αριθμοδείκτης ρευστότητας μιας επιχειρήσεως, διότι εμφανίζει την οικονομική δύναμη αυτής και αντανακλά τη μακροχρόνια ρευστότητά της με το να παρέχει ένδειξη για την ύπαρξη ή όχι πίεσεως για την εξόφληση και την εξυπηρέτηση των υποχρεώσεών της. Ένας υψηλός δείκτης ιδίων προς συνολικά κεφάλαια δείχνει ότι υπάρχει μικρή πιθανότητα οικονομικής δυσκολίας για την εξόφληση των υποχρεώσεων μιας επιχειρήσεως. Αντίθετα, ένας πολύ χαμηλός αριθμοδείκτης αποτελεί

ένδειξη μιας πολύ επικίνδυνης καταστάσεως, λόγω πιθανότητας να προκύψουν μεγάλες ζημιές στην επιχείρηση, των οποίων το βάρος για την κάλυψη θα φέρουν τα ίδια κεφάλαια.

Κατά τη σύγκριση του αριθμοδείκτη ιδίων προς συνολικά κεφάλαια, για μια σειρά ετών, οι διαφορές μεταξύ επιχειρήσεων του ίδιου κλάδου, που τυχόν παρατηρούνται, ενδέχεται να οφείλονται είτε στην αξία των παγίων και στο ύψος των διενεργούμενων αποσβέσεων, είτε στην ακολουθούμενη οικονομική πολιτική κάθε μιας επιχειρήσεως.

(Νιάρχος, 2004)

4.4.3. Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς δανειακά κεφάλαια.

Ο αριθμοδείκτης ιδίων προς δανειακά κεφάλαια (Ratio of owner's equity to total liabilities) υπολογίζεται με το λόγο ίδια κεφάλαια προς δανειακά κεφάλαια X 100. Ο αριθμοδείκτης ιδίων προς δανειακά κεφάλαια χρησιμοποιείται προκειμένου ο οικονομικός αναλυτής να μπορέσει να διαπιστώσει αν υπάρχει υπερδανεισμός σε μία οικονομική μονάδα. Προκύπτει διαιρώντας τα ίδια κεφάλαια της οικονομικής μονάδας (μετοχικό κεφάλαιο + αποθεματικό) με το σύνολο των δανειακών της κεφαλαίων (μακροπρόθεσμες + βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις).

Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Δανειακά Κεφάλαια	=	$\frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Ξένα Κεφάλαια}}$
--	---	---

Όταν είναι μεγαλύτερος της μονάδας σημαίνει ότι οι φορείς της επιχείρησης συμμετέχουν σε αυτή με περισσότερα κεφάλαια από ότι οι πιστωτές της. Όσο μεγαλύτερη είναι η παραπάνω σχέση τόσο μεγαλύτερη ασφάλεια απολαμβάνουν οι πιστωτές της.

(Νιάρχος, 2004)

4.4.4. Αριθμοδείκτης παγίων προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Ο αριθμοδείκτης παγίων προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις (Ratio of fixed assets to long term liabilities) δείχνει το βαθμό ασφάλειας που απολαμβάνουν οι μακροχρόνιοι πιστωτές της οικονομικής μονάδας. Στην περίπτωση που υπάρχει εγγραφή υποθήκης ή προσημειώσεως επί των παγίων περιουσιακών της στοιχείων παρέχει ένδειξη για το αν και κατά πόσο υπάρχει η δυνατότητα

απόκτησης επιπλέον κεφαλαίων με την παροχή της ίδιας ασφάλειας. Προκύπτει διαιρώντας τα καθαρά πάγια στοιχεία της οικονομικής μονάδας με το σύνολο των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεών της. Ο αριθμοδείκτης παγίων προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις υπολογίζεται με το λόγο καθαρά πάγια προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Αριθμοδείκτης Παγίων προς Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	=	$\frac{\text{Καθαρά Πάγια}}{\text{Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$
--	---	---

Ο αριθμοδείκτης παγίων προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις την πολιτική που ακολουθεί η επιχείρηση στην χρηματοδότηση των παγίων περιουσιακών στοιχείων. Όταν ο αριθμοδείκτης αυξάνεται συνέχεια σημαίνει ότι αν η επέκταση των παγίων περιουσιακών στοιχείων έχει χρηματοδοτηθεί από κεφάλαια των φορέων της επιχείρησης. Όταν ο αριθμοδείκτης αυτός μειώνεται συνεχόμενα δείχνει ότι μειώθηκε το περιθώριο ασφαλείας των μακροχρόνιων πιστωτών και ότι τυχόν επέκταση των παγίων χρηματοδοτήθηκε με την προσφυγή στο δανεισμό.

(Νιάρχος, 2004)

4.4.5. Αριθμοδείκτης κυκλοφορούντος ενεργητικού προς υποχρεώσεις

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφορούντος ενεργητικού προς συνολικές υποχρεώσεις (Ratio of current assets to total liabilities) υπολογίζεται με το λόγο κυκλοφορούν ενεργητικό προς συνολικές υποχρεώσεις.

Αριθμοδείκτης Κυκλοφορούντος Ενεργητικού προς Συνολικές Υποχρεώσεις	= 100χ	$\frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}{\text{Σύνολο Υποχρεώσεων}}$
---	--------	---

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει τη ρευστότητα των μακροχρόνιων υποχρεώσεων της επιχείρησης. Ο αριθμοδείκτης αυτός επηρεάζεται αντίστροφα (αρνητικά) από λειτουργικές και έκτακτες ζημιές.

Είναι φανερό ότι οι βραχυχρόνιοι πιστωτές προστατεύονται περισσότερο καθώς το κεφάλαιο κίνησης μιας επιχείρησης αυξάνεται με κεφάλαια φορέων αυτής.

Ένας σχετικά υψηλός αριθμοδείκτης παρέχει ένδειξη ότι, αν δεν υπάρξουν υπερβολικές ζημιές από την ρευστοποίηση των κυκλοφοριακών στοιχείων, οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις θα μπορούν να εξοφληθούν από τα κεφάλαια κινήσεως.

Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι σημαντικός δεδομένου ότι ορισμένα κυκλοφοριακά στοιχεία έχουν σχετικά χαμηλό βαθμό ρευστοποίησης. Επηρεάζεται αρνητικά από τις λειτουργικές και έκτακτες ζημιές. Ένας υψηλός αριθμοδείκτης μπορεί να αποτελεί ένδειξη ότι οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις θα μπορέσουν να εξοφληθούν από τα κεφάλαια κίνησης, στην περίπτωση που δεν υπάρξουν υπερβολικές ζημιές από τη ρευστοποίηση των κυκλοφοριακών στοιχείων.

(Νιάρχος, 2004)

4.4.6. Αριθμοδείκτης καλύψεως τόκων.

Ο αριθμοδείκτης καλύψεως τόκων (Number of times interest earned) δείχνει πόσες φορές οι τόκοι καλύπτονται από τα καθαρά κέρδη της οικονομικής μονάδας. Εκφράζει τη σχέση μεταξύ των καθαρών κερδών της οικονομικής μονάδας και των τόκων με τους οποίους αυτή επιβαρύνεται, μέσα στη λογιστική χρήση, για τα ξένα μακροπρόθεσμα κεφάλαια. Αποτελεί σίγουρα ένα μέτρο της δανειακής κατάστασης σε σχέση με την κερδοφόρα της δυναμικότητα. Προκύπτει διαιρώντας τα καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης προ των φόρων και των τόκων των ξένων κεφαλαίων με το σύνολο των τόκων των ξένων κεφαλαίων.

Αριθμοδείκτης		Καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης προ φόρων
Καλύψεως	=	και τόκων
Τόκων		Σύνολο Τόκων

Αποτελεί ένδειξη για το περιθώριο ασφαλείας που απολαμβάνουν οι, μακροχρόνιοι, πιστωτές της οικονομικής μονάδας και κατά συνέπεια παρουσιάζει ιδιαίτερο ενδιαφέρον για τους τελευταίους, αφού μπορούν να γνωρίζουν την ικανότητα της οικονομικής μονάδας να εξοφλεί τους τόκους των δανειακών κεφαλαίων από τα κέρδη της.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης αυτός τόσο μεγαλύτερη είναι και η ικανότητα της οικονομικής μονάδας να εξοφλεί τους τόκους της και κατά συνέπεια τόσο μικρότερος είναι ο κίνδυνος για τους πιστωτές της. Έτσι αντικατοπτρίζει τη στάση της οικονομικής μονάδας έναντι του αναλαμβανομένου επιχειρηματικού κινδύνου. Όσο μικρότερος είναι, τόσο μεγαλύτερος

Ο δείκτης αυτός σε συνδυασμό με την παρακολούθηση του μέσου δείκτη του κλάδου στον οποίο ανήκει η οικονομική μονάδα έχει μεγάλη πληροφοριακή αξία. Το ιδανικό μέγεθος για τον συγκεκριμένο αριθμοδείκτη έχει να κάνει με τη σταθερότητα των κερδών και το είδος της οικονομικής μονάδας. Για τον υπολογισμό του είναι απαραίτητο να είναι γνωστοί οι τόκοι των μακροχρόνιων υποχρεώσεων, το ύψος των δανειακών κεφαλαίων και επιπλέον ο χρόνος παραμονής των παραπάνω κεφαλαίων στην διάθεση της οικονομικής μονάδας.

(Νιάρχος, 2004)

4.5 Χρηματιστηριακοί ή Επενδυτικοί Αριθμοδείκτες.

Οι επενδυτές όταν πρόκειται να πάρουν κάποια απόφαση σχετικά με το εάν θα πρέπει να αγοράσουν, να πωλήσουν ή να διατηρήσουν την επένδυσή τους σε μετοχικούς τίτλους μίας οικονομικής μονάδας χρησιμοποιούν για την ανάλυσή τους τους επενδυτικούς αριθμοδείκτες (INVESTMENT RATIOS). Το μεγαλύτερο μέρος των επενδυτικών αριθμοδεικτών συσχετίζει την τρέχουσα τιμή των μετοχών μίας οικονομικής μονάδας με κατά μετοχή μεγέθη του ισολογισμού και της καταστάσεως αποτελεσμάτων χρήσεως της τελευταίας. Οι τιμές που αναφέρονται στη χρηματιστηριακή αγορά αφορούν όχι τα συνολικά μεγέθη της οικονομικής μονάδας, αλλά τη μία συγκεκριμένη μετοχή.

Οι σημαντικότεροι χρηματιστηριακοί αριθμοδείκτες είναι οι εξής και θα αναλυθούν θεωρητικά παρακάτω ο κάθε ένας.

4.5.1. Το μέρισμα κατά μετοχή.

Αυτός ο δείκτης μέρισμα κατά μετοχή (Dividends per share) μας πληροφορεί για το ποσοστό των κερδών που μοιράζονται στους μετόχους, δηλαδή το μέρισμα, καθώς επίσης και το ποσοστό που παρακρατείται από την οικονομική μονάδα με τη μορφή διάφορων αποθεματικών. Διαιρώντας το συνολικό ποσό των διανεμομένων κερδών της λογιστικής χρήσης με το σύνολο των μετοχών που δικαιούνται μερίσματος.

Μέρισμα ανά	Σύνολο Μερισμάτων
Μετοχή (D.P.S.) =	Αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία

Λαμβάνονται υπόψη τυχόν κατάτμηση ή σύμπτυξη μετοχών, διανομή δωρεάν μετοχών από κεφαλαιοποιήσεις κερδών, αποθεματικών και υπεραξίας παγίων στοιχείων προκειμένου να γίνουν συγκρίσεις των ανά μετοχή μερισμάτων με αντίστοιχα στοιχεία προηγούμενων χρήσεων. Σε όλες τις παραπάνω περιπτώσεις θα πρέπει να γίνεται προσαρμογή των μερισμάτων των προηγούμενων χρήσεων με βάση τον αριθμό των μετοχών, της τελευταίας χρήσης. Η πλειοψηφία των οικονομικών μονάδων συνηθίζει να δίνει ένα σταθερό και ελαφρώς αυξανόμενο μέρισμα κάθε χρόνο, προκειμένου να παρέχει μεγαλύτερη ασφάλεια στους επενδυτές. Ορίζεται ένα ύψος μερίσματος τέτοιο που να μπορούν να δίνουν και μελλοντικά.

(Νιάρχος, 2004)

4.5.2. Τα κέρδη κατά μετοχή.

Ο δείκτης κερδών κατά μετοχή (Earnings per share – E.P.S.) δείχνει το ύψος των καθαρών κερδών, το οποίο αντιστοιχεί σε κάθε μετοχή της οικονομικής μονάδας και επηρεάζεται τόσο από το συνολικό ύψος των κερδών όσο και από τον αριθμό των μετοχών της. Το ύψος των κερδών ανά μετοχή αντανακλά την κερδοφόρα δυναμικότητα της οικονομικής μονάδας, με βάση τη μία μετοχή της. Προκύπτει διαιρώντας το σύνολο των καθαρών κερδών της λογιστικής χρήσης με τον μέσο αριθμό των μετοχών της, που βρίσκονταν σε κυκλοφορία κατά τη διάρκεια αυτής.

Κέρδη	Σύνολο καθαρών κερδών χρήσεως
Ανά μετοχή (E.P.S.) =	Μέσος αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης είναι από τους σημαντικότερους, που χρησιμοποιούνται στην χρηματοοικονομική ανάλυση, ωστόσο είναι και ο πιο παραπλανητικός. Οι διαφορές στα κέρδη ανά μετοχή δεν είναι εύκολο να ερμηνευτούν, αφού δεν έχουν όλες οι επιχειρήσεις τον ίδιο αριθμό μετοχών. Όταν γίνονται συγκρίσεις στα ανά μετοχή κέρδη της ίδιας οικονομικής μονάδας, θα πρέπει να γίνονται με μεγάλη προσοχή αφού η τυχόν υπάρχουσα διαφορά είναι πολύ πιθανό να οφείλεται

στη μεταβολή της μερισματικής πολιτικής της οικονομικής μονάδας και όχι στη μείωση της κερδοφόρας δυναμικότητας της τελευταίας.

Αν κατά τη διάρκεια της λογιστικής χρήσης αυξηθεί το μετοχικό κεφάλαιο της οικονομικής μονάδας, με την καταβολή μετρητών και την έκδοση νέων μετοχών, θα πρέπει να υπολογιστεί ο σταθμικός μέσος όρος του αριθμού των μετοχών, που υπήρχαν κατά τη διάρκεια της λογιστικής χρήσης ούτως ώστε να υπάρχει συνέπεια μεταξύ του αριθμού των συνολικών κερδών και του αριθμού των μετοχών, που βρίσκονταν σε κυκλοφορία. Αυτό συμβαίνει γιατί τα κεφάλαια που προήλθαν από την αύξηση του κεφαλαίου συμμετείχαν στην παραγωγή κερδών από τη στιγμή που μπήκαν στην οικονομική μονάδα.

Για τον υπολογισμό του μέσου σταθμικού όρου του αριθμού των μετοχών, που βρίσκονται σε κυκλοφορία χρησιμοποιούμε την εξής σχέση:

Μέσος σταθμικός όρος του αριθμού των μετοχών σε κυκλοφορία	=	$\frac{\text{Αριθμός μετοχών την 1/1/XX} + \text{Αριθμός νέων μετοχών} \times \text{Αριθμός μηνών μέχρι το τέλος της χρήσης}}{\text{Αριθμός μηνών χρήσεως}}$
--	---	--

Ο παραπάνω τύπος δεν έχει ισχύ στην περίπτωση που ο αριθμός των μετοχών μίας οικονομικής μονάδας μεταβληθεί λόγω αύξησης του μετοχικού της κεφαλαίου, από κεφαλαιοποίηση αποθεματικών ή της υπεραξίας των παγίων στοιχείων, ή εξαιτίας κατατμήσεως ή συμπύξεως.

Το ίδιο συμβαίνει και όταν η οικονομική μονάδα διανέμει δωρεάν μετοχές στους μετόχους της, οι οποίες έχουν προέλθει από κεφαλαιοποίηση αποθεματικών, ή της υπεραξίας των παγίων στοιχείων, ή τέλος από κεφαλαιοποίηση κερδών.

(Νιάρχος, 2004)

4.5.3. Η μερισματική απόδοση.

Ο αριθμοδείκτης μερισματικής απόδοσης (Dividend yield on equity capital) δείχνει την απόδοση των ιδίων κεφαλαίων μίας οικονομικής μονάδας, έχοντας σα βάση τα καταβαλλόμενα από αυτή μερίσματα. Διαιρώντας τα συνολικά καταβαλλόμενα μερίσματα με το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων.

Μερισματική	Συνολικά καταβαλλόμενα μερίσματα
Απόδοση ιδίων = 100χ	
Κεφαλαίων	Σύνολο ιδίων κεφαλαίων

Η συγκεκριμένη απόδοση είναι κατά γενικό κανόνα μεγαλύτερη από εκείνη που υπολογίζεται με βάση το μέρισμα και τη χρηματιστηριακή αξία των μετοχών της οικονομικής μονάδας. Αυτό συμβαίνει γιατί η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών είναι συνήθως μεγαλύτερη από την εσωτερική αξία της μετοχής, η οποία είναι προσδιορισμένη με βάση την αξία των περιουσιακών της στοιχείων.

(Νιάρχος, 2004)

4.5.4. Η εσωτερική αξία της μετοχής.

Ο αριθμοδείκτης εσωτερική αξία μετοχής (Book value per share) προκύπτει διαιρώντας το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων μίας οικονομικής μονάδας με τον αριθμό των μετοχών της που βρίσκονται σε κυκλοφορία.

$$\begin{array}{l} \text{Εσωτερική αξία} \\ \text{Μετοχής} \\ \text{(με βάση τη Λογιστική} \\ \text{καθαρά θέση)} \end{array} = \frac{\text{Σύνολο ιδίων κεφαλαίων}}{\text{Αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία}}$$

Η εσωτερική αξία μίας οικονομικής μονάδας δεν χρησιμοποιείται από την πλειοψηφία των επιχειρήσεων για τους παρακάτω λόγους:

- Η αξία των περισσότερων περιουσιακών στοιχείων δεν προσδιορίζεται από την αξία τους, όπως αυτή αναγράφεται στα βιβλία της οικονομικής μονάδας, αλλά με βάση την κερδοφόρα δυναμικότητά τους.
- Επειδή η αξία των περιουσιακών στοιχείων αναφέρεται σε ιστορικές τιμές, δεν ανταποκρίνεται στην πραγματικότητα.

(Νιάρχος, 2004)

4.5.5. Το ποσοστό διανεμομένων κερδών.

Ο αριθμοδείκτης ποσοστού διανεμόμενων κερδών (Percentage of distributed profits) δείχνει το ποσοστό των κερδών που διανέμει η οικονομική μονάδα σαν μέρισμα στους μετόχους της, προκύπτει διαιρώντας το σύνολο των καταβαλλόμενων μερισμάτων με το σύνολο των καθαρών κερδών.

Ποσοστό	Σύνολο μερισμάτων χρήσεως
Διανεμομένων	= $100 \times \frac{\text{Σύνολο καθαρών κερδών χρήσεως}}{\text{Σύνολο μερισμάτων χρήσεως}}$
Κερδών	

Όσο πιο μικρό είναι το ποσοστό των διανεμομένων κερδών, τόσο πιο συντηρητική είναι η μερισματική πολιτική που εφαρμόζει η οικονομική μονάδα και κατά συνέπεια τόσο μεγαλύτερο είναι το ύψος των παρακρατούμενων κερδών, που εμφανίζονται με τη μορφή διαφόρων αποθεματικών και χρησιμοποιούνται για τη χρηματοδότηση επενδυτικών προγραμμάτων, τα οποία θα λάβουν χώρα στο μέλλον. Αντίθετα όσο μεγαλύτερο είναι το ποσοστό των διανεμομένων κερδών, τόσο μεγαλύτερο είναι το καταβαλλόμενο μέρισμα στους μετόχους.

(Νιάρχος, 2004)

4.5.6. Η ταμειακή ροή κατά μετοχή.

Ο αριθμοδείκτης ταμειακής ροής (Cash flow per share) κατά μετοχή χρησιμοποιείται συμπληρωματικά με τον αριθμοδείκτη καθαρών κερδών ανά μετοχή, αφού το cash flow ανά μετοχή είναι ένα στοιχείο περισσότερο συγκρίσιμο από ότι είναι τα καθαρά κέρδη ανά μετοχή και αποδεικνύεται πολύ χρήσιμος στις περιπτώσεις συγκρίσεων μεγάλη σημασία στην ταμειακή ροή (cash flow) των οικονομικών μονάδων, δηλαδή στο ύψος των κεφαλαίων που εισρέουν στην οικονομική μονάδα, σαν αποτέλεσμα της δραστηριότητάς της, αφού πρώτα έχουν αφαιρεθεί όλες οι καταβληθείσες δαπάνες. Για να βρούμε το ύψος της ταμειακής ροής ανά μετοχή πρέπει να διαιρέσουμε τα καθαρά κέρδη της χρήσης (πριν την αφαίρεση των αποσβέσεων της χρήσης) με τον αριθμό των μετοχών της οικονομικής μονάδας, που βρίσκονται σε κυκλοφορία.

Ταμειακή ροή	
Ανά μετοχή	(καθαρά κέρδη χρήσεως + αποσβέσεις χρήσεως)
(cash flow	= $\frac{\text{Αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία}}{\text{Αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία}}$
ανά μετοχή)	

Μέσω της καθαρής ταμειακής ροής μπορεί ο οικονομικός αναλυτής να γνωρίζει κατά πόσο οι τρέχουσες ανάγκες της οικονομικής μονάδας καλύπτονται από τα ρευστά που προέρχονται από τη δραστηριότητα της τελευταίας.

(Νιάρχος, 2004)

4.5.7. Ο λόγος τιμής προς κέρδη ανά μετοχή.

Ο δείκτης λόγος τιμής προς κέρδη ανά μετοχή (Price earnings ratio) δείχνει πόσες φορές διαπραγματεύεται μία μετοχή τα κέρδη του προηγούμενου έτους στο χρηματιστήριο, ή αλλιώς πόσες ευρώ είναι διατεθειμένος ένας επενδυτής να καταβάλλει για κάθε ευρώ κέρδους της οικονομικής μονάδας. Παρέχει πληροφορίες για τον αριθμό των ετών που απαιτούνται σε καθαρά κέρδη ανά μετοχή. Ο υπολογισμός αυτός προϋποθέτει ότι τα κέρδη με βάση τα οποία υπολογίζεται θα παραμείνουν αμετάβλητα στο μέλλον. Έχουμε διαιρώντας την τρέχουσα αξία μίας μετοχής με τα ανά μετοχή κέρδη της προηγούμενης ή της τρέχουσας χρήσης, εφόσον αυτά είναι γνωστά.

Λόγος τιμής προς κέρδη ανά μετοχή	=	$\frac{\text{Χρηματιστηριακή τιμή μετοχής}}{\text{Κέρδη ανά μετοχή}}$
---	---	---

Για τον υπολογισμό του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη οι αναλυτές χρησιμοποιούν είτε τα κέρδη ανά μετοχή της προηγούμενης χρήσης είτε τα προσδοκώμενα κέρδη της τρέχουσας χρήσης. Ορισμένοι αναλυτές για τον προσδιορισμό του ύψους του προσδοκώμενου λόγου τιμής προς τα κέρδη, χρησιμοποιούν σαν βάση το μέσο όρο των ανά μετοχή προβλεπόμενων κερδών για τα επόμενα πέντε ή και περισσότερα χρόνια.

Παρόμοια με την έννοια του επιτοκίου κεφαλαιοποίησης που χρησιμοποιείται για τη μετατροπή των μελλοντικών κερδών σε τρέχουσα αξία είναι και η έννοια του λόγου τιμής προς κέρδη. Το ύψος του χρησιμοποιούμενου επιτοκίου είναι ανάλογο με τον κίνδυνο που περιλαμβάνεται σε κάθε μορφή επένδυσης. Η τιμή που είναι διατεθειμένος κάποιος να πληρώσει προκειμένου να αποκτήσει μία μετοχική αξία είναι εξαρτώμενη από την απόδοση που είναι διατεθειμένος να δεχθεί, έχοντας λάβει υπόψη του τους κινδύνους που αυτή περιέχει.

Στην περίπτωση που οι μελλοντικοί κίνδυνοι είναι μεγαλύτεροι από τους κινδύνους που εμφανίστηκαν στο παρελθόν, κρίνεται απαραίτητη η αύξηση του επιτοκίου κεφαλαιοποίησης. Στην

αντίθετη περίπτωση, όταν δηλαδή οι μελλοντικοί κίνδυνοι προβλέπεται να είναι χαμηλότεροι από τους κινδύνους που εμφανίστηκαν στο παρελθόν, κρίνεται απαραίτητη η μείωση του επιτοκίου κεφαλαιοποίησης. Το επιτόκιο κεφαλαιοποίησης είναι το αντίστροφο του λόγου τιμής προς κέρδη και προκύπτει από την παρακάτω σχέση:

Επιτόκιο Κεφαλαιοποίησης = 100χ	$\frac{\text{Καθαρά κέρδη ανά μετοχή}}{\text{Χρηματιστηριακή τιμή μετοχής}}$
---	--

Ένα μέτρο του βαθμού κινδύνου που περικλείεται σε κάθε επένδυση είναι και το ύψος του λόγου τιμής προς κέρδη. Όσο μικρότερος είναι ο κίνδυνος τόσο μεγαλύτερος είναι ο λόγος τιμής προς κέρδη, υπό την προϋπόθεση ότι όλες οι άλλες συνθήκες παραμένουν αμετάβλητες. Ο λόγος τιμής προς κέρδη είναι ένα μέτρο της εμπιστοσύνης που έχουν οι επενδυτές ως προς τη μελλοντική ικανότητα της οικονομικής μονάδας για την πραγματοποίηση κερδών.

Το ιδανικό ύψος για το λόγο τιμής προς κέρδη δεν μπορεί εύκολα να δοθεί μία απάντηση για τους εξής λόγους:

- Ο βαθμός εμπιστοσύνης που δείχνουν οι επενδυτές ως προς την οικονομική μονάδα για την ικανότητά της να πραγματοποιεί κέρδη ποικίλλει από επιχείρηση σε επιχείρηση.
- Το ιδανικό ύψος διαφέρει τόσο για τον κλάδο, όσο για την Αγορά όσο και για την ίδια την οικονομική μονάδα.
- Το ιδανικό ύψος παρουσιάζει διαχρονικές μεταβολές, ανάλογα με τις υπάρχουσες στην αγορά συνθήκες.

Όσο υψηλότερος είναι ο δείκτης των ανά μετοχή κερδών της οικονομικής μονάδας προς τα αντίστοιχα μεγέθη της Αγοράς τόσο μεγαλύτερη είναι και η εμπιστοσύνη του επενδυτικού κοινού στην συγκεκριμένη οικονομική μονάδα. Το χρονικό διάστημα που διαρκεί αυτή η εμπιστοσύνη η επιχείρηση είναι σε καλύτερη θέση σε σχέση με το σύνολο της Αγοράς. Το ίδιο μπορεί να συμβαίνει και μεταξύ διαφορετικών Αγορών, ο δείκτης μπορεί να θεωρείται υψηλό για μία αγορά και χαμηλό για μία άλλη.

Ένα υψηλός δείκτης σε σχέση με το μέσο δείκτη του κλάδου ή της αγοράς δείχνει ότι η συγκεκριμένη οικονομική μονάδα προτιμάται από τους επενδυτές σαν η καλύτερη μέσα στον κλάδο, ή ότι είναι υπερτιμημένη γιατί οι επενδυτές έχουν υπερεκτιμήσει τις δυνατότητές της. Στην αντίθετη περίπτωση, ενός χαμηλού δείκτη παρέχεται η πληροφορία ότι η οικονομική μονάδα δεν προτιμάται από τους επενδυτές.

(Νιάρχος, 2004)

4.5.8. Ο αριθμοδείκτης ποσοστού αυτοχρηματοδότησεως.

Για την εκτίμηση του ποσοστού αυτοχρηματοδότησης χρησιμοποιείται ο αριθμοδείκτης ταμειακής ροής προς καθαρές πωλήσεις χρήσεως.

Αριθμοδείκτης		Ταμειακή ροή
Ποσοστού	= 100χ	
Αυτοχρηματοδότησης		Καθαρές πωλήσεις χρήσεως

Όσο μεγαλύτερος είναι αυτός ο αριθμοδείκτης τόσο μεγαλύτερη είναι η χρηματοδότηση της οικονομικής μονάδας από τα ίδια κεφάλαιά της. Θα πρέπει η σχέση πωλήσεων προς απασχολούμενα κεφάλαια να διατηρείται σταθερή προκειμένου να δίνεται ορθή ερμηνεία στον συγκεκριμένο αριθμοδείκτη.

(Νιάρχος, 2004)

4.5.10. Η απόσβεση ανά μετοχή.

Το ύψος των αποσβέσεων που αντιστοιχεί ανά μετοχή (Depreciation per share) μίας οικονομικής μονάδας είναι ιδιαίτερα χρήσιμο όταν θέλουμε να συγκρίνουμε διάφορες ανταγωνιστικές οικονομικές μονάδες και κυρίως όταν γίνεται συσχετισμός με τα ανά μετοχή κέρδη και την ταμειακή ροή.

Το μέγεθος αυτό προκύπτει διαιρώντας το συνολικό ύψος των αποσβέσεων της λογιστικής χρήσης με τον αριθμό των μετοχών που βρίσκονται σε κυκλοφορία.

Αποσβέση ανά		Σύνολο αποσβέσεων χρήσεως
Μετοχή	=	_____
		Αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία

(Νιάρχος, 2004)

4.5.11. Ο αριθμοδείκτης αποδόσεως μετοχής σε ταμειακή ροή.

Ο αριθμοδείκτης αποδόσεως μετοχής σε ταμειακή ροή (Cash flow) συνδυαζόμενος με τον αριθμοδείκτη χρηματιστηριακής τιμής προς κέρδη ανά μετοχή (P/E ratio) βοηθά σε σημαντικό βαθμό την ανάλυση των μετοχών της οικονομικής μονάδας, υπό την προϋπόθεση ότι ο (P/E ratio) συγκρίνεται με άλλους ομοειδών οικονομικών μονάδων ή με τον P/E του κλάδου στον οποίο ανήκει η συγκεκριμένη οικονομική μονάδα. Η ανά μετοχή ταμειακή ροή είναι σημαντικό μέγεθος, κυρίως για τους επενδυτές, τους δανειστές, τις τράπεζες και γενικότερα τους ενδιαφερομένους για την επιχείρηση. Έχουμε διαιρώντας την ταμειακή ροή ανά μετοχή με τη χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής.

Αριθμοδείκτης αποδόσεως		Ταμειακή ροή ανά μετοχή
μετοχής σε ταμειακή	= 100x	_____
ροή		Χρηματιστηριακή τιμή μετοχής

(Νιάρχος, 2004)

5^ο ΚΕΦΑΛΑΙΟ

ΑΝΑΛΥΣΗ ΕΠΙΛΕΓΜΕΝΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ ΚΟΡΡΕ & ΑΡΙΒΙΤΑ ΕΤΗ 2013-2014-2015

Στο κεφάλαιο αυτό γίνεται ανάλυση ορισμένων συγκεκριμένων αριθμοδεικτών από την κάθε κατηγορία και όχι όλων όπως αναλύθηκαν θεωρητικά στο προηγούμενο κεφάλαιο, για τις δύο εταιρείες ΚΟΡΡΕ και ΑΡΙΒΙΤΑ για τις χρήσεις 2013-2015.

Αναλύονται χρηματοοικονομικά οι παρακάτω αριθμοδείκτες από τις κατηγορίες τους:

- Αριθμοδείκτες Ρευστότητας
 - Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας (ΑΓΡ)
 - Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας (ΑΕΡ)
 - Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας (ΑΤΡ)

- Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας
 - Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων (ΑΤΚΑ)
 - Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εξοφλήσεως Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων (ΑΤΒΥ)
 - Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εισπράξεως Απαιτήσεων (ΑΤΕΑ)
 - Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού (ΑΤΚΕ)
 - Αριθμός Περιόδου Αποθεμάτων (ΑΠΑ)
 - Περίοδος Πληρωμής Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων (ΠΤΒΥ)
 - Περίοδος Είσπραξης Απαιτήσεων (ΠΕΑ)

- Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας
 - Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου ή Καθαρού Κέρδους (ΑΚΠ)
 - Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου ή Μικτού Κέρδους (ΑΜΠ)
 - Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων (ΑΑΙΚ)
 - Αριθμοδείκτης Απόδοσης Επενδύσεων ή Εξίσωση Dupont (ΑΑΕ)

- Αριθμοδείκτες Βιωσιμότητας
 - Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων Προς Δανειακά Κεφάλαια (ΑΙΚΠΔ)

- Αριθμοδείκτης Ξένων Κεφαλαίων Προς Σύνολο Παθητικού (ΑΕΚΠΣΠ)
- Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων Προς Πάγια (ΑΙΚΠΠ)
- Αριθμοδείκτης Καλύψεως Τόκων (ΑΚΤ)

- Αριθμοδείκτης Χρηματιστηρίου
 - Αριθμοδείκτης Μερίσματος ανά Μετοχή (ΑΜΑ)
 - Αριθμοδείκτης Κερδών ανά Μετοχή (ΚΑΜ)
 - Αριθμοδείκτης Λόγου Τιμής Προς Κέρδη ανά Μετοχή (ΛΤΠΚΑΜ)
 - Αριθμοδείκτης Μερισματικής Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων (ΜΑΙΚ)

Για τον υπολογισμό των αναλύσεων οι αριθμοί υπολογίζονται με όλα τα ψηφία αλλά στο αποτέλεσμα του κάθε δείκτη για τα γραφήματα γίνεται προσέγγιση δύο δεκαδικών ψηφίων.

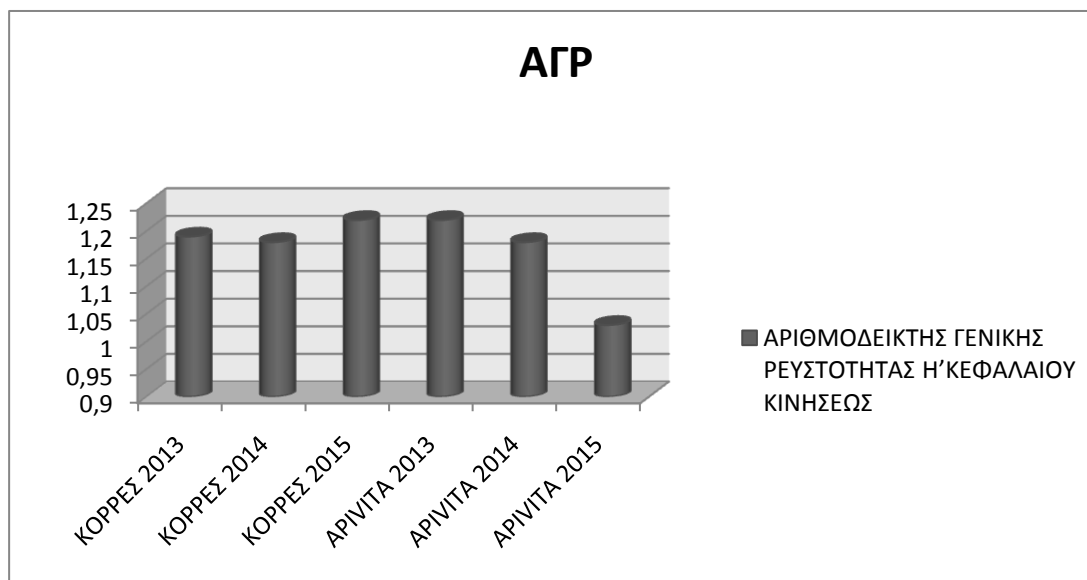
5.1. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

5.1.1 Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας ή κεφαλαίου κίνησης

$(ΑΓΡ)=ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ+ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ+ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ/ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ$

Η' Κυκλοφορούν ενεργητικό/βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις

ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ+ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ+ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ	ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	ΑΓΡ
ΚΟΡΡΕΣ 2013	34.133.311	28.451.876	1,20
ΚΟΡΡΕΣ 2014	37.392.479	31.458.677	1,19
ΚΟΡΡΕΣ 2015	33.273.354	28.110.750	1,18
ΑΡΙΒΙΤΑ 2013	32.742.063,09	26.778.825,51	1,22
ΑΡΙΒΙΤΑ 2014	29.778.886,96	24.341.895,22	1,22
ΑΡΙΒΙΤΑ 2015	24.555.396	23.686.554	1,04



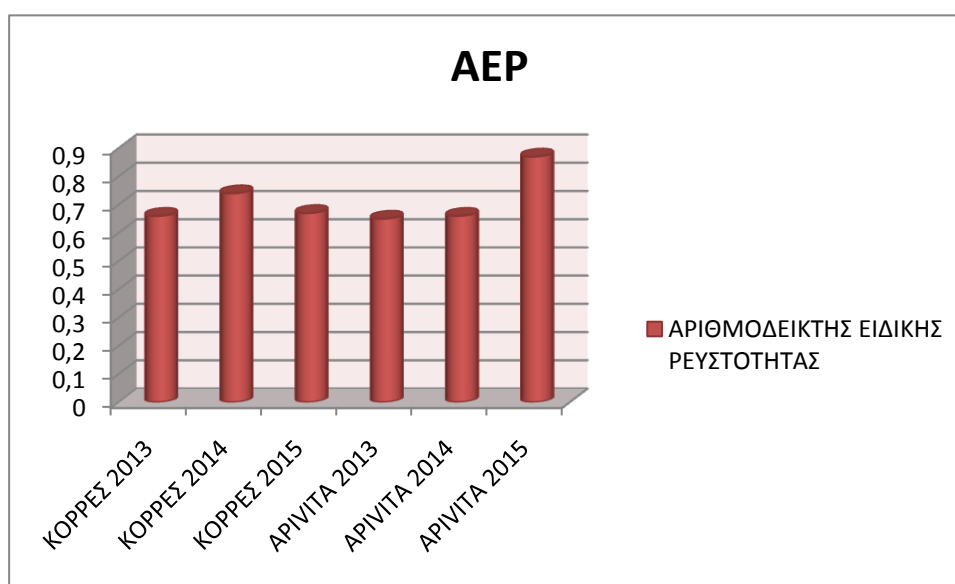
Ο δείκτης αυτός μας δείχνει ότι για τις χρήσεις 2013-2015 η γενική ρευστότητα και των δύο εταιρειών είναι μεγαλύτερη της μονάδας με το κυκλοφορούν ενεργητικό των δύο εταιριών να καλύπτει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις τους και να φανερώνει την ευνοϊκή κατάσταση τους, τουλάχιστον από πλευράς ρευστότητας. Καλές οι τιμές του δείκτη για τον ΚΟΡΡΕ και για την ΑΡΙΒΙΤΑ με μια σταθερότητα μέσα στην τριετία.

Μόνο για την ΑΡΙΒΙΤΑ το 2015 βλέπουμε μια πτώση περίπου 0,20 της τιμής του δείκτη γιατί μειώθηκε κατά περίπου 5.000.000 το κυκλοφορούν ενεργητικό. Πάντως η τιμή του δείκτη και για τις δύο εταιρείες μέσα στην τριετία είναι σταθερά πάνω από τη μονάδα, τιμές που εξασφαλίζουν περιθώριο ασφάλειας που διατηρεί η κάθε διοίκηση της εταιρείας, προκειμένου να μπορεί να αντιμετωπίσει μία τυχόν ανεπιθύμητη εξέλιξη στη ροή κεφαλαίων κίνησης.

5.1.2 Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας

$(\text{ΑΕΡ}) = \frac{\text{ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ} + \text{ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ}}{\text{ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ}}$

ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ+ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ	ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	ΑΕΡ
ΚΟΡΡΕΣ 2013	19.042.711	28.451.876	0,67
ΚΟΡΡΕΣ 2014	23.559.074	31.458.677	0,75
ΚΟΡΡΕΣ 2015	18.713.826	28.110.750	0,67
ΑΡΙΒΙΤΑ 2013	17.958.494,95	26.778.825,51	0,67
ΑΡΙΒΙΤΑ 2014	15.950.095,82	24.341.895,22	0,66
ΑΡΙΒΙΤΑ 2015	20.823.198	23.686.554	0,88



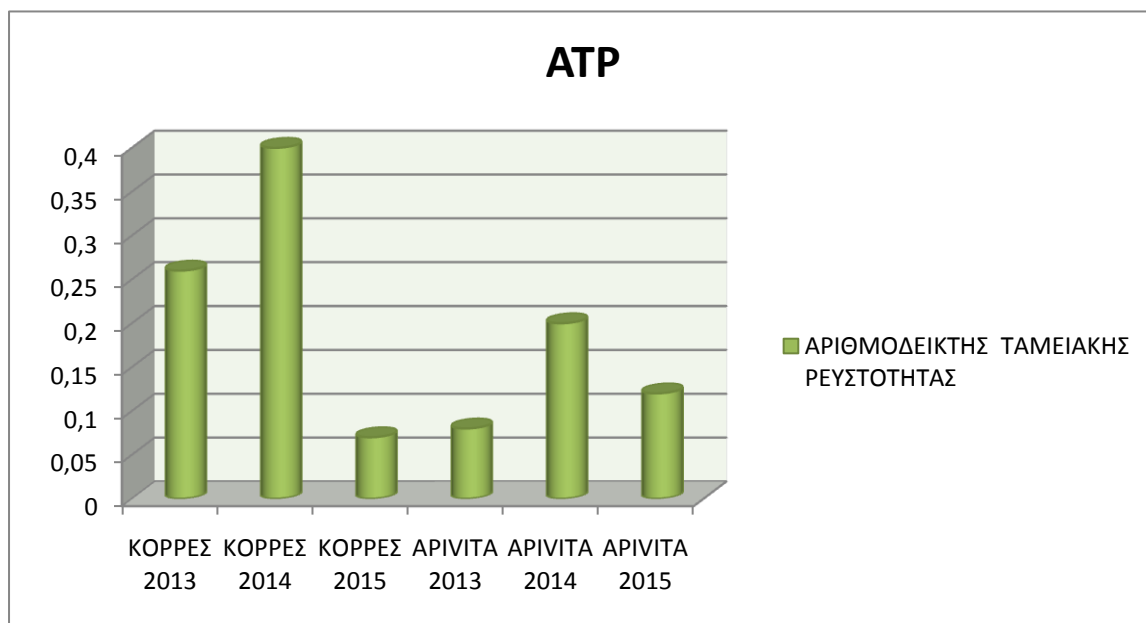
Ο δείκτης μικρότερος της μονάδος όπως διαπιστώνουμε σε αυτή την ανάλυση για τις εταιρείες μας ΚΟΡΡΕ και ΑΡΙΒΙΤΑ, στα τρία χρόνια μας δείχνει ότι τα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία δεν επαρκούν για να καλύψουν τις τρέχουσες υποχρεώσεις. Διαπιστώνουμε από τον πίνακα παραπάνω, μια σταθερότητα αλλά καμιά εταιρεία από τις δύο δεν ξεπερνά την μονάδα. Η ΑΡΙΒΙΤΑ το 2015 ανεβάζει το δείκτη στο 0,87 ευελπιστώντας για διατήρηση. Ενώ για τον ΚΟΡΡΕ από την τριετία το 2014 έχει την πιο υψηλή τιμή 0,75. Αυτές οι χαμηλές τιμές έχουν σαν αποτέλεσμα η κάθε μία οικονομική μονάδα να εξαρτάται από τις μελλοντικές της πωλήσεις προκειμένου να εξασφαλίσει επαρκή ρευστότητα.

Η ύπαρξη διαφοράς μεταξύ των αριθμοδεικτών γενικής και ειδικής ρευστότητας για τον ΚΟΡΡΕ και την ΑΡΙΒΙΤΑ αποτελεί ένδειξη ότι υπάρχουν αυξημένα αποθέματα στην οικονομική μονάδα.

5.1.3 Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας

(ΑΤΡ)=ΔΙΑΘΕΣΙΜΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ/ΛΗΞΙΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

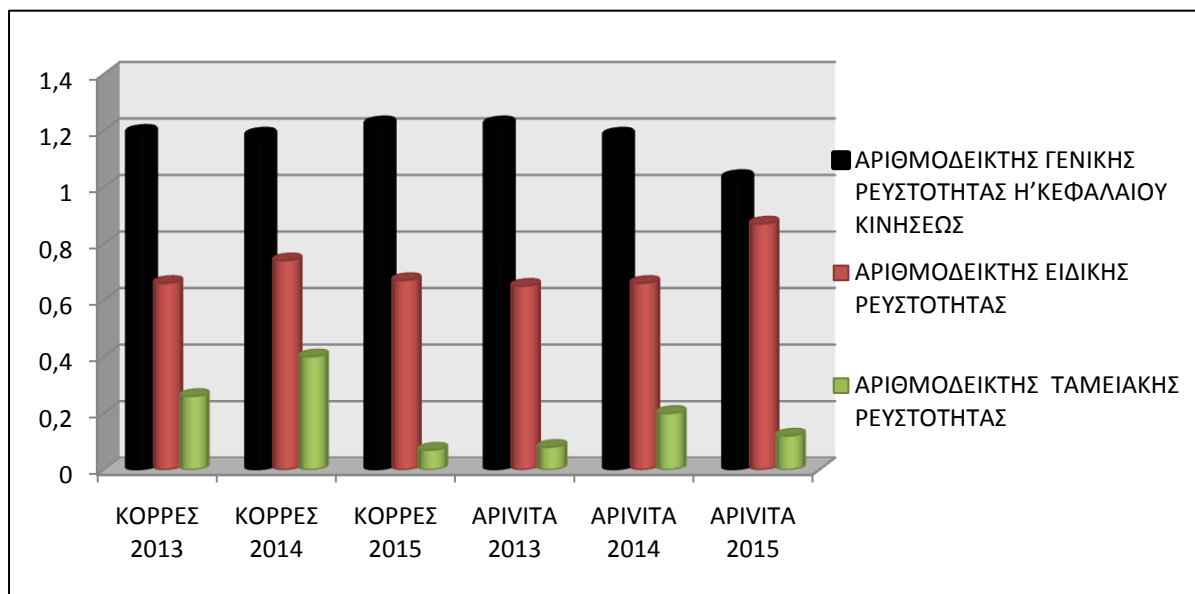
ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	ΔΙΑΘΕΣΙΜΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	ΛΗΞΙΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	ΑΤΡ
ΚΟΡΡΕΣ 2013	6.158.560	23.564.785	0,26
ΚΟΡΡΕΣ 2014	8.293.343	20.558.465	0,40
ΚΟΡΡΕΣ 2015	3.748.595	17.972.323	0,21
ΑΡΙΒΙΤΑ 2013	1.126.455,13	14.495.043,01	0,08
ΑΡΙΒΙΤΑ 2014	1.291.575,73	14.383.985,34	0,09
ΑΡΙΒΙΤΑ 2015	1.618.845	13.018.597	0,12



Ο δείκτης αυτός μας δείχνει την ικανότητα των εταιρειών να εξοφλεί τις τρέχουσες και ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις. Στην ανάλυση δυστυχώς το διαθέσιμο ενεργητικό είναι κατά πολύ μικρότερο από τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις. Οι δείκτες της ανάλυσης αυτής είναι πολύ μικροί, διαπιστώνοντας πρόβλημα για την ταμειακή ρευστότητα και των δύο εταιρειών.

5.1.α ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

ΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	ΚΟΡΡΕΣ 2013	ΑΡΙΒΙΤΑ 2013	ΚΟΡΡΕΣ 2014	ΑΡΙΒΙΤΑ 2014	ΚΟΡΡΕΣ 2015	ΑΡΙΒΙΤΑ 2015
ΑΓΡ	1,19	1,22	1,18	1,18	1,22	1,03
ΑΕΡ	0,66	0,65	0,74	0,66	0,67	0,87
ΑΤΡ	0,26	0,08	0,04	0,2	0,07	0,12



Στην συνολική ανάλυση παραπάνω των δύο εταιρειών διαπιστώνουμε ικανοποιητική τιμή για το δείκτη γενικής ρευστότητας σε όλη την τριετία, ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας κάτω από την μονάδα αλλά με μια σταθερότητα που κράτησε την τριετία που μελετάμε χωρίς ιδιαίτερες διακυμάνσεις. Πολύ χαμηλές οι τιμές του δείκτη ταμειακής ρευστότητας.

Διαπιστώνουμε:

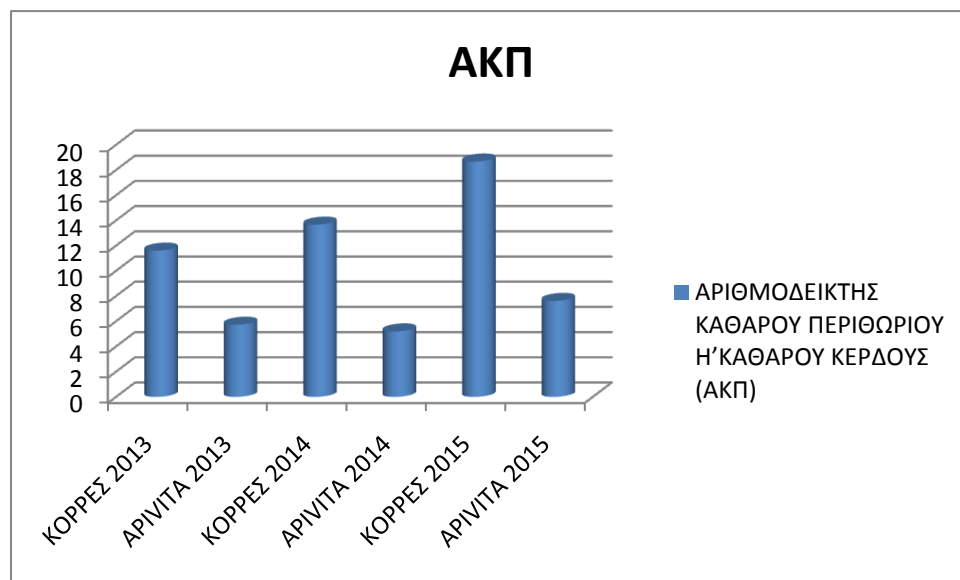
- Την ύπαρξη επαρκών κυκλοφοριακών στοιχείων και την συνέπεια των εταιρειών ΚΟΡΡΕ και ΑΡΙΒΙΤΑ στην εκπλήρωση των υποχρεώσεών τους.
- Υπάρχουν αποθέματα αλλά λόγω επενδύσεων δεν επαρκούν για περισσότερη ασφάλεια.
- Πολύ χαμηλές τιμές διαθεσίμων σε όλη την τριετία για τις δύο εταιρείες .
- Πιθανολογείται η χορήγηση μεγάλων πιστώσεων στους πελάτες της.

5.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

5.2.1 Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου ή Καθαρού Κέρδους

(ΑΚΠ)=ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ/ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ Χ 100

ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ	ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ	ΑΚΠ
ΚΟΡΡΕΣ 2013	4.298.539	37.035.393	11,61
ΚΟΡΡΕΣ 2014	6.174.267	45.170.621	13,67
ΚΟΡΡΕΣ 2015	8.971.059	48.038.654	18,67
ΑΡΙΒΙΤΑ 2013	1.719.350,38	30.057.435,46	5,72
ΑΡΙΒΙΤΑ 2014	1.607.197,00	30.943.029,26	5,19
ΑΡΙΒΙΤΑ 2015	2.206.826	28.767.473	7,67

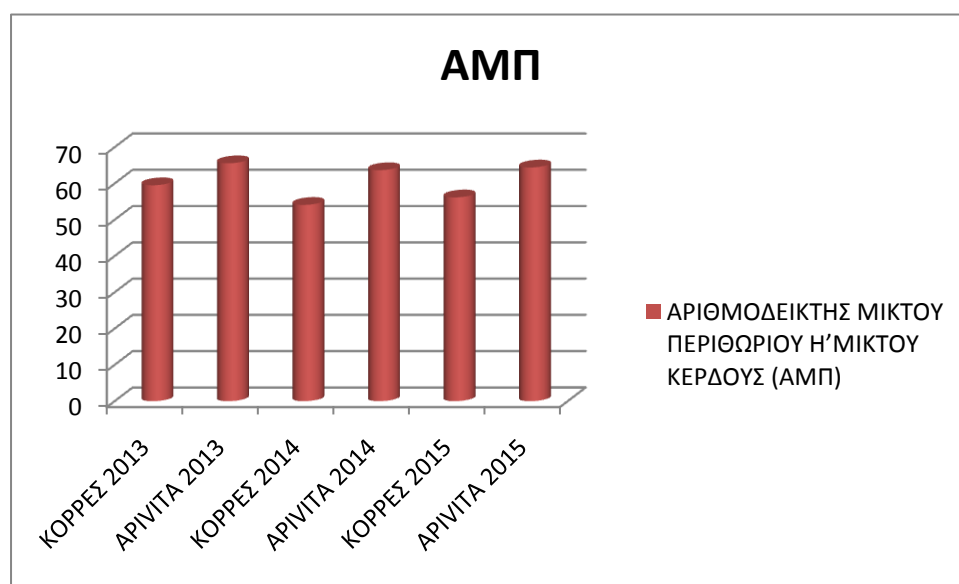


Ο δείκτης μας δείχνει σε ποσοστό το καθαρό κέρδος που πετυχαίνει μέσα στη χρήση του έτους, από τις πωλήσεις ης. Διαπιστώνουμε ότι ο ΚΟΡΡΕΣ αύξησε το ποσοστό του κέρδους του και των καθαρών πωλήσεων μέσα στην τριετία 2013-2015 παρόλο υπάρχει οικονομική κρίση στην Ελλάδα που ίσως επηρεάζει τις πωλήσεις από τον Ελλαδικό χώρο.. Η εταιρεία είναι αυξανόμενη καθαρού κέρδους μέσα στο χρόνο. Αυξήθηκαν οι πωλήσεις της ΚΟΡΡΕΣ και τα κέρδη σε σχέση με τα έξοδα. Αντίθετα η ΑΡΙΒΙΤΑ έμεινε σταθερή στην τριετία με μία ελάχιστη αύξηση του δείκτη το 2015 των καθαρών κερδών αλλά μείωση των καθαρών πωλήσεων της σε σχέση με τις άλλες χρονιές. Η τιμές του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη καθαρού κέρδους μας δείχνουν ότι δεν είναι επικερδής η οικονομικές μονάδες. Οι διοικήσεις και οι αναλυτές των δύο εταιρειών με βάση αυτά τα αποτελέσματα προβλέπουν για τα μελλοντικά καθαρά κέρδη της τελευταίας επί του προβλεπόμενου ύψους των πωλήσεων και του ποσοστού καθαρού κέρδους τους. Οι εταιρείες έχουν πολύ χαμηλά ποσοστά καθαρών κερδών. Κρατούν χαμηλές τιμές πωλήσεων με χαμηλό κέρδος, λόγω ανταγωνιστικότητας στον κλάδο τους.

5.2.2 Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου ή Μικτού Κέρδους

(ΑΜΠ)=ΜΙΚΤΑ ΚΕΡΔΗ/ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ Χ 100

ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	ΜΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ	ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ	ΑΜΠ
ΚΟΡΡΕΣ 2013	22.041.782	37.035.393	59,52
ΚΟΡΡΕΣ 2014	24.441.806	45.170.621	54,11
ΚΟΡΡΕΣ 2015	26.987.840	48.038.654	56,18
ΑΡΙΒΙΤΑ 2013	19.712.774,20	30.057.435,46	65,58
ΑΡΙΒΙΤΑ 2014	19.703.740	30.943.029,26	63,68
ΑΡΙΒΙΤΑ 2015	18.533.824	28.767.473	64,43



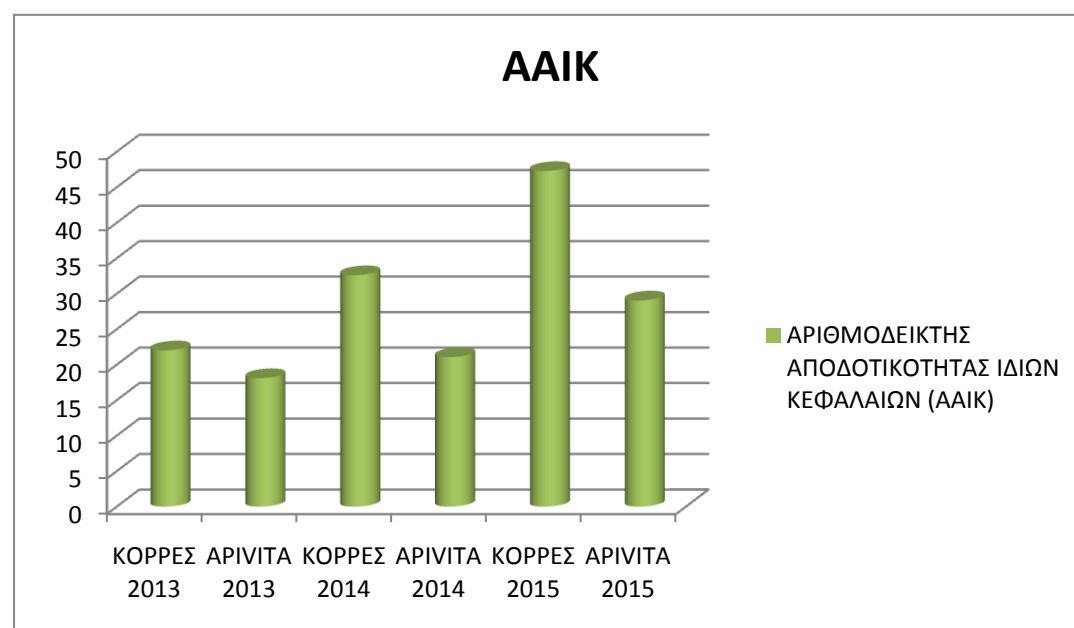
Διαπιστώνουμε από το δείκτη μικτού κέρδους ότι η κατάσταση είναι στάσιμη με πολύ μικρές αυξομειώσεις. Οι εταιρείες θέλουν να κρατούν τον δείκτη αυτό όσο είναι δυνατόν πιο υψηλά γιατί αφορά την λειτουργική αποτελεσματικότητα της με την πολιτική τιμών που ακολουθούν. Το υψηλό ποσοστό είναι ευνοϊκό για τις επιχειρήσεις μας και η σταθερότητά του βεβαίως ώστε να καλύπτουν τα λειτουργικά έξοδα αλλά και όσα προκύπτουν με ικανοποιητικό κέρδος. Διαπιστώνουμε καλύτερο δείκτη ότι έχει η ΑΡΙΒΙΤΑ, ενώ μικρότερο η ΚΟΡΡΕ αλλά και οι δύο εταιρείες πάνω από 50 %.

Αυξάνονται οι καθαρές πωλήσεις και το μικτό κέρδος για τον ΚΟΡΡΕ όλη την τριετία. Ενώ στάσιμες οι τιμές των καθαρών πωλήσεων και του μικτού κέρδους για την ΑΡΙΒΙΤΑ τα έτη 2013 και 2014 με πτώση το 2015, αλλά αύξηση του ποσοστού ΑΜΠΙ. Για την Αριβίτα το ποσοστό του μικτού κέρδους είναι μεγάλο και μάλιστα μεγαλύτερο από την ΚΟΡΡΕ αλλά σε σχέση με τον προηγούμενο δείκτη τα καθαρά της κέρδη (ή το περιθώριο καθαρού κέρδους) είναι μικρά. Αυτό δείχνει ότι η Αριβίτα να είχε πολλά έξοδα στην τριετία αυτή αλλά ήθελε να κρατήσει την ανταγωνιστικότητα στο αντικείμενο της για να διατηρήσει τους πελάτες αλλά και να αυξήσει τους πελάτες με μικρότερο κέρδος κάτι που φαίνεται και από την ΚΑΧ.

5.2.3 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων

(ΑΑΙΚ)=ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ / ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ X 100

ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ	ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	ΑΑΙΚ
ΚΟΡΡΕΣ 2013	4.298.539	19.515.384	22,03
ΚΟΡΡΕΣ 2014	6.174.267	18.929.272	32,62
ΚΟΡΡΕΣ 2015	8.971.059	18.968.861	47,29
ΑΡΙΒΙΤΑ 2013	1.719.350,38	9.488.800,92	18,12
ΑΡΙΒΙΤΑ 2014	1.607.197,00	7.627.710,00	21,07
ΑΡΙΒΙΤΑ 2015	2.206.826	7.596.451	29,05



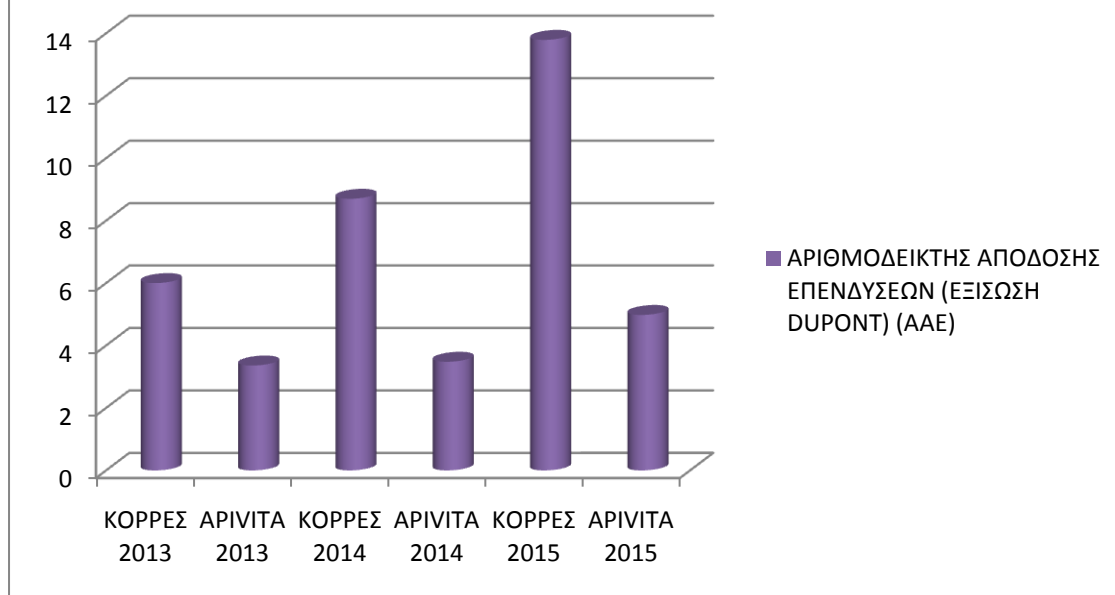
Ο δείκτης αυτός μας δείχνει κατά πόσο η επιχείρηση αξιοποιεί τα κεφάλαιά της, Καταλαβαίνουμε την κερδοφορία, την επίτευξη των στόχων της με την αποτελεσματική χρήση των κεφαλαίων των μετοχών που απασχολούνται σε αυτή. Διαπιστώνουμε το ύψος των κερδών με τη χρήση των κεφαλαίων αυτών. Διαπιστώνουμε μία σημαντική αύξηση στην αποδοτικότητα των ίδιων κεφαλαίων από την ΚΟΡΡΕ τα έτη 2013-2014 και 2015. Στην ΑΡΙΒΙΤΑ βλέπουμε μία πολύ μικρή αύξηση μέσα στην τριετία. Η επιτυχία μιας επιχείρησης οφείλεται στο δείκτη αυτό. Βέβαια και στις δύο εταιρείες που μελετάμε στην πτυχιακή, βλέπουμε χαμηλές τιμές των δεικτών κάτω από 50% μέσα στην τριετία. Που σημαίνει ότι πρέπει οι εταιρείες για να είναι πετυχημένες να αυξήσουν το δείκτη αυτό διότι σε χαμηλή τιμή του δείκτη οι ζημιές θα είναι ανάλογα μεγαλύτερες λόγω των αυξημένων χρηματοοικονομικών εξόδων που δημιουργούν τα ξένα κεφάλαια.

5.2.4 Αριθμοδείκτης Απόδοσης Επενδύσεων (Εξίσωση Dupont)

$(AAE)=100*(\text{Πωλήσεις}/\text{Συν.Ενεργ.})*(\text{Κέρδη προ τόκων και φόρων}/\text{Πωλήσεις})$

ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ	ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΤΟΚΩΝ&ΦΟΡΩΝ	ΑΑΕ
ΚΟΡΡΕΣ 2013	37.035.393	71.532.045	4.298.539	6,01
ΚΟΡΡΕΣ 2014	45.170.621	70.946.413	6.174.267	8,70
ΚΟΡΡΕΣ 2015	48.038.654	65.051.934	8.971.059	13,79
ΑΡΙΒΙΤΑ 2013	30.057.435,46	51.128.630,18	1.719.350,38	3,36
ΑΡΙΒΙΤΑ 2014	30.943.029,26	46.065.029	1.607.197,00	3,49
ΑΡΙΒΙΤΑ 2015	28.767.473	44.301.602	2.206.826	4,98

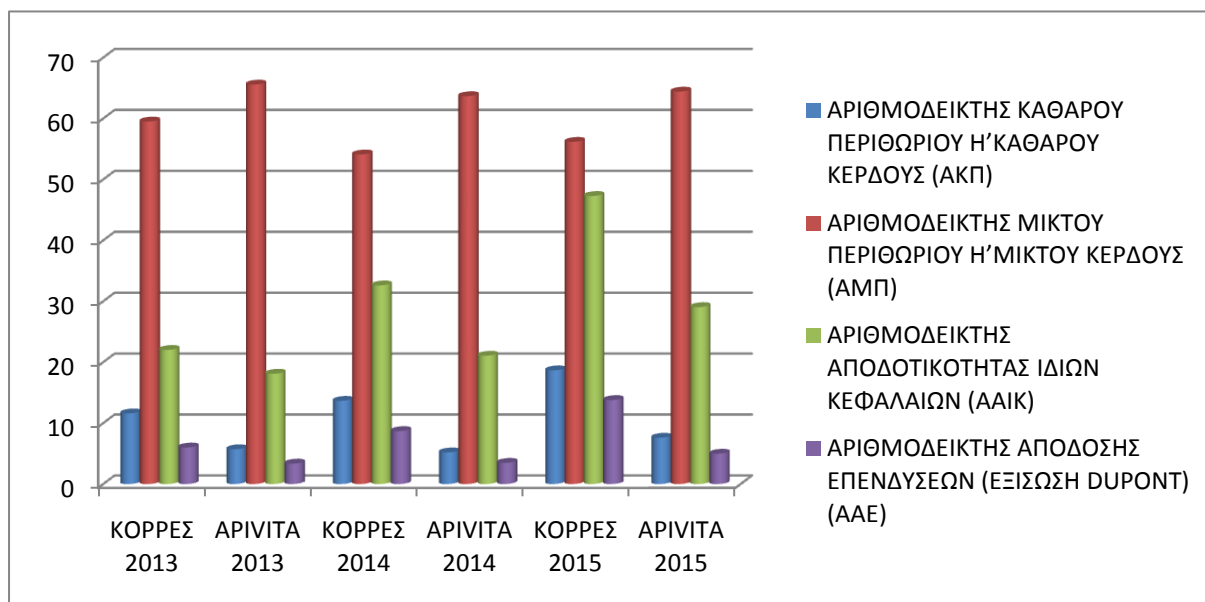
ΕΞΙΣΩΣΗ DUPONT - ΑΑΕ



Συγκρίνοντας τα αποτελέσματα βλέπουμε ότι η εταιρεία ΚΟΡΡΕΣ για την τριετία 2013-2015 αυξάνει σημαντικά των δείκτη αυτό έχει αύξηση τα λειτουργικά της κέρδη σε σχέση με το ύψος των απασχολούμενων στην επιχείρηση περιουσιακών στοιχείων. Η ΚΟΡΡΕ αυξήσε τις πωλήσεις με αποτέλεσμα να αυξηθεί το καθαρό κέρδος μειώνοντας ίσως το σύνολο ενεργητικού. Η ΑΡΙΒΙΤΑ βλέπουμε ότι δεν αυξάνει το ποσοστό απόδοσης επενδύσεων, το 2015 έχει και μια μείωση στις καθαρές πωλήσεις της, ενώ μειώνει κάθε χρόνο μέσα στην τριετία το σύνολο του ενεργητικού της, άρα δεν έχει αυξήσει τα λειτουργικά της κέρδη, σε σχέση με το ύψος των απασχολούμενων στην επιχείρηση περιουσιακών στοιχείων.

5.2.α ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ	ΚΟΡΡΕΣ 2013	ΑΡΙΒΙΤΑ 2013	ΚΟΡΡΕΣ 2014	ΑΡΙΒΙΤΑ 2014	ΚΟΡΡΕΣ 2015	ΑΡΙΒΙΤΑ 2015
ΑΚΠ	11,6	5,72	13,66	5,19	18,67	7,61
ΑΜΠ	59,51	65,58	54,1	63,67	56,17	64,42
ΑΑΙΚ	22,02	18,11	32,61	21,07	47,29	29,05
ΕΞΙΣΩΣΗ DUPONT - ΑΑΕ	6	3,36	8,7	3,48	13,79	4,98



Πιθανολογούμε και για τις δύο εταιρείες ΚΟΡΡΕ και ΑΡΙΒΙΤΑ μετά από την ανάλυση των αριθμοδεικτών αποδοτικότητας ότι υπάρχει ένα χαμηλό περιθώριο καθαρού κέρδους, στοχεύοντας σε αύξηση του όγκου των πωλήσεών τους και διεύρυνση της παρουσίας τους στην αγορά. Ο χαμηλός αριθμοδείκτης, μπορεί να αποτελεί ένδειξη ότι οι επιχειρήσεις έχουν προβεί σε επενδύσεις, οι οποίες όμως δεν δικαιολογούνται από το ύψος των πωλήσεών τους, γεγονός που ενδέχεται να προκαλέσουν αυξημένο κόστος παραγωγής των προϊόντων τους.

5.3.ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

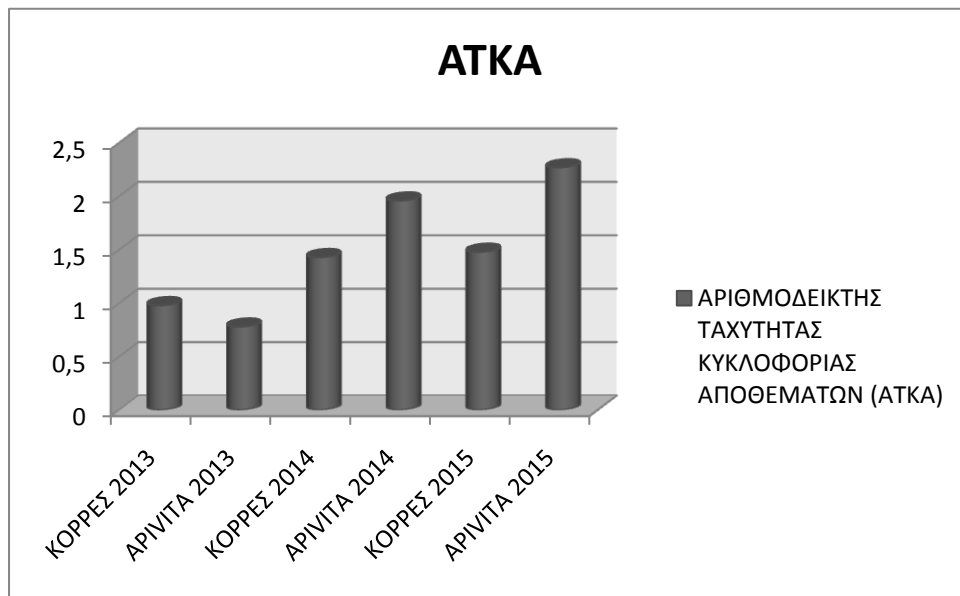
5.3.1 Αριθμοδείκτης ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων

(ΑΤΚΑ)=ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ/Μ.Ο.ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ

ΑΡΙΘΜΟΣ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ (ΑΠΑ)=365/ΑΤΚΑ

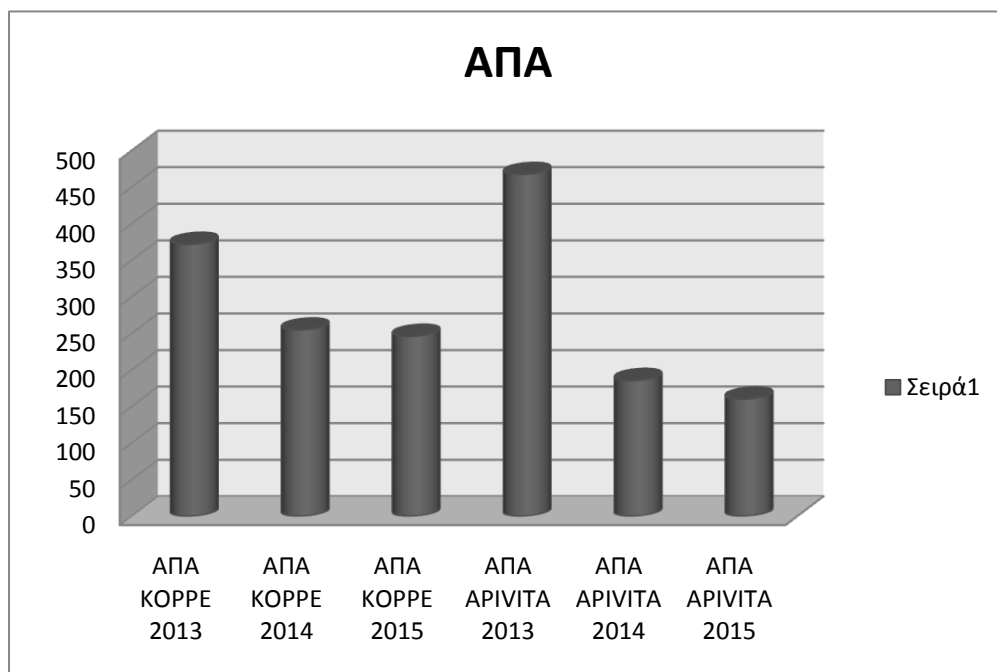
ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	Μ.Ο. ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	ΑΤΚΑ
ΚΟΡΡΕΣ 2013	14993611	15193243,5	0,99
ΚΟΡΡΕΣ 2014	20728816	14462002	1,43
ΚΟΡΡΕΣ 2015	21050815	14196466	1,48

ΑΡΙΒΙΤΑ 2013	10344661,26	13167716,72	0,79
ΑΡΙΒΙΤΑ 2014	11239289	14183092,21	0,79
ΑΡΙΒΙΤΑ 2015	10233648	13306824,5	0,77



ΑΡΙΘΜΟΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ
ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ(ΚΙΝΗΣΗ)

ΑΠΑ ΚΟΡΡΕ 2013	372
ΑΠΑ ΚΟΡΡΕ 2014	255
ΑΠΑ ΚΟΡΡΕ 2015	247
ΑΠΑ ΑΡΙΒΙΤΑ 2013	468
ΑΠΑ ΑΡΙΒΙΤΑ 2014	186
ΑΠΑ ΑΡΙΒΙΤΑ 2015	161



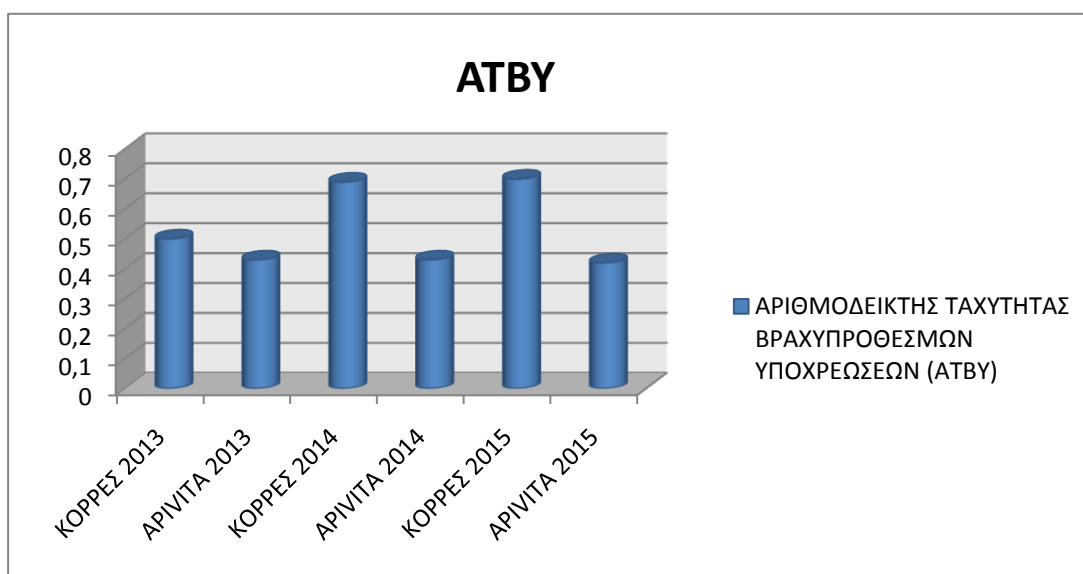
Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων δείχνει πόσες φορές ανανεώνονται τα αποθέματα μιας επιχείρησης, σε σχέση με τις πωλήσεις που σημειώθηκαν μέσα στη χρήση. Γενικά, όσο μεγαλύτερο αποτέλεσμα παρουσιάζει αυτός ο αριθμοδείκτης, τόσο πιο αποτελεσματικά λειτουργεί η επιχείρηση. Η εταιρεία ΚΟΡΡΕ για τα έτη 2013, 2014 & 2015 διαπιστώνουμε ότι βελτιώνει την επιχείρηση με 372-255-247 μειώνοντας τις μέρες που ανανεώνει το απόθεμά της σταθερά, αυξάνοντας τις πωλήσεις της. Αντίστοιχα το ίδιο ακριβώς διαπιστώνουμε και με την εταιρεία ΑΡΙΒΙΤΑ για τα έτη 2013, 2014 & 2015 διαπιστώνουμε ότι βελτιώνει τις πωλήσεις με 468-186-161 μειώνοντας τις μέρες που ανανεώνει το απόθεμά της, με σημαντική βελτίωση από στο 2014 από το 2013 κάτι που κράτησε και στο έτος 2015 μειώνοντας ακόμα το απόθεμα.

5.3.2 Αριθμοδείκτης ταχύτητας εξοφλήσεως βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων

(ΑΤΒΥ)= ΑΓΟΡΕΣ ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΩΝ/ΜΕΣΟ ΥΨΟΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ Η΄ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ/ΜΕΣΟ ΥΨΟΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ

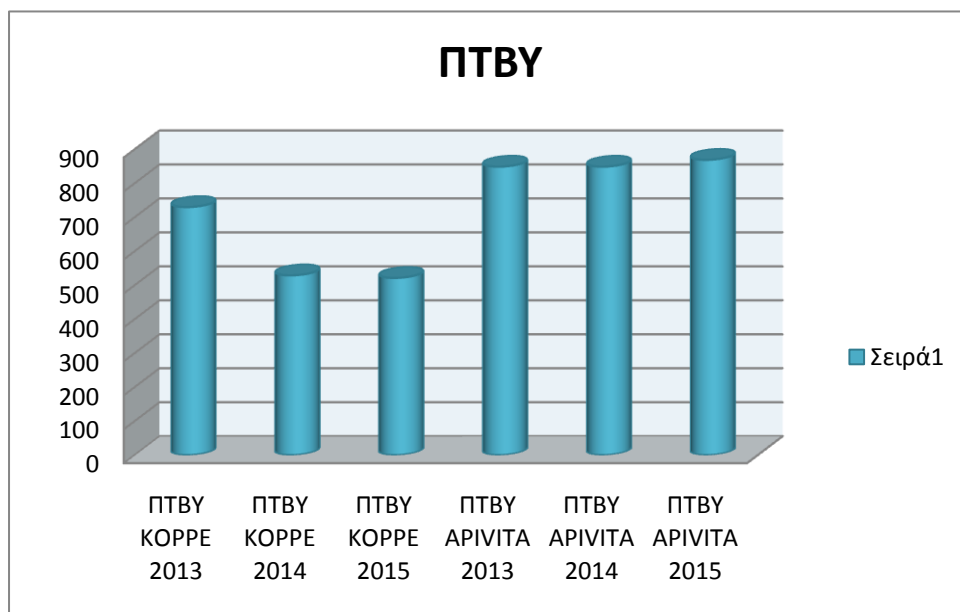
ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	ΑΓΟΡΕΣ ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΩΝ Η΄ ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	ΜΕΣΟ ΥΨΟΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ	ΑΤΒΥ
ΚΟΡΡΕΣ 2013	14.993.611	29444402	0,51
ΚΟΡΡΕΣ 2014	20728816	29955276,5	0,69

ΚΟΡΡΕΣ 2015	21.050.815	29784713,5	0,71
ΑΡΙΒΙΤΑ 2013	10.344.661,26	23619618,98	0,44
ΑΡΙΒΙΤΑ 2014	11.239.289	25560360,37	0,44
ΑΡΙΒΙΤΑ 2015	10.233.648	23850601,5	0,43



ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΠΛΗΡΩΜΗΣ
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ

ΠΤΒΥ ΚΟΡΡΕ 2013	730
ΠΤΒΥ ΚΟΡΡΕ 2014	529
ΠΤΒΥ ΚΟΡΡΕ 2015	521
ΠΤΒΥ ΑΡΙΒΙΤΑ 2013	849
ΠΤΒΥ ΑΡΙΒΙΤΑ 2014	849
ΠΤΒΥ ΑΡΙΒΙΤΑ 2015	869

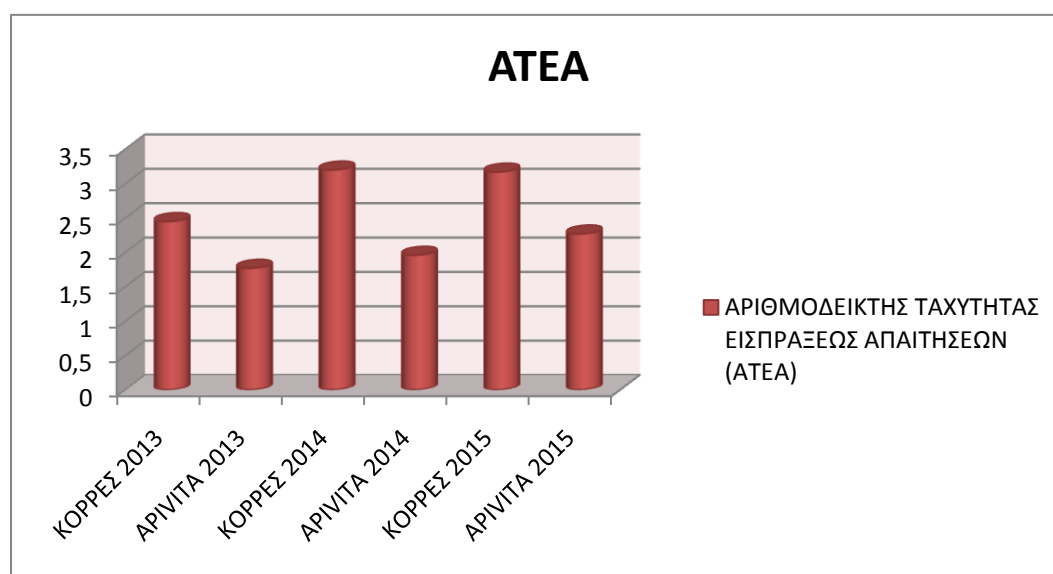


Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει πόσες φορές ετησίως μπορεί η επιχείρηση να τακτοποιήσει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της από το κόστος πωληθέντων της. Μέσα από τις συνεχόμενες παρακολουθήσεις του δείκτη αυτού ο αναλυτής μπορεί να προβεί σε διάφορα συμπεράσματα για τον τρόπο που αγοράζει τα εμπορεύματα της η επιχείρηση. Επίσης έχουμε τον αριθμό των ημερών που η επιχείρηση καθυστερεί να πληρώσει τους προμηθευτές της. Διαπιστώνουμε από την ανάλυσή μας ότι η εταιρεία ΚΟΡΡΕΣ ενώ το 2013 είχε χαμηλό το δείκτη, το 2014 & το 2015 τον αύξησε. Ενώ η ΑΡΙΒΙΤΑ έμεινε σταθερή στην τριετία όσον αφορά τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Υπάρχει μία σταθερότητα και στις δύο εταιρείες χωρίς πολλές διακυμάνσεις στην αγορά με πίστωση των προϊόντων. Από την περίοδο πληρωμής των υποχρεώσεων διαπιστώνουμε ότι η ΑΡΙΒΙΤΑ αργεί περισσότερο την αποπληρωμή των προμηθευτών και των υποχρεώσεων της. Η εταιρεία ΚΟΡΡΕ το 2014&2015 μείωσε την περίοδο αποπληρωμής.

5.3.3 Αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων

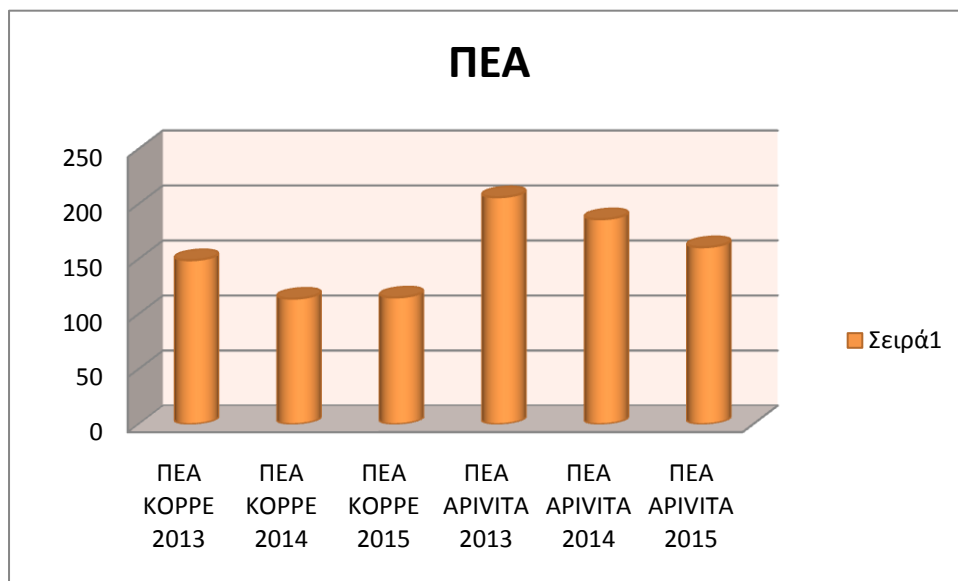
(ΑΤΕΑ)=ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ/Μ.Ο. ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ

ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ	Μ.Ο. ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	ΑΤΕΑ
ΚΟΡΡΕΣ 2013	37.035.393	15069813,5	2,46
ΚΟΡΡΕΣ 2014	45.170.621	14074941	3,21
ΚΟΡΡΕΣ 2015	48.038.654	15115481	3,18
ΑΡΙΒΙΤΑ 2013	30.057.435,46	16964390,26	1,77
ΑΡΙΒΙΤΑ 2014	30.943.029,26	15745279,96	1,97
ΑΡΙΒΙΤΑ 2015	28.767.473	12659489,5	2,27



ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ

ΠΕΑ ΚΟΡΡΕ 2013	149
ΠΕΑ ΚΟΡΡΕ 2014	114
ΠΕΑ ΚΟΡΡΕ 2015	115
ΠΕΑ ΑΡΙΒΙΤΑ 2013	206
ΠΕΑ ΑΡΙΒΙΤΑ 2014	186
ΠΕΑ ΑΡΙΒΙΤΑ 2015	161



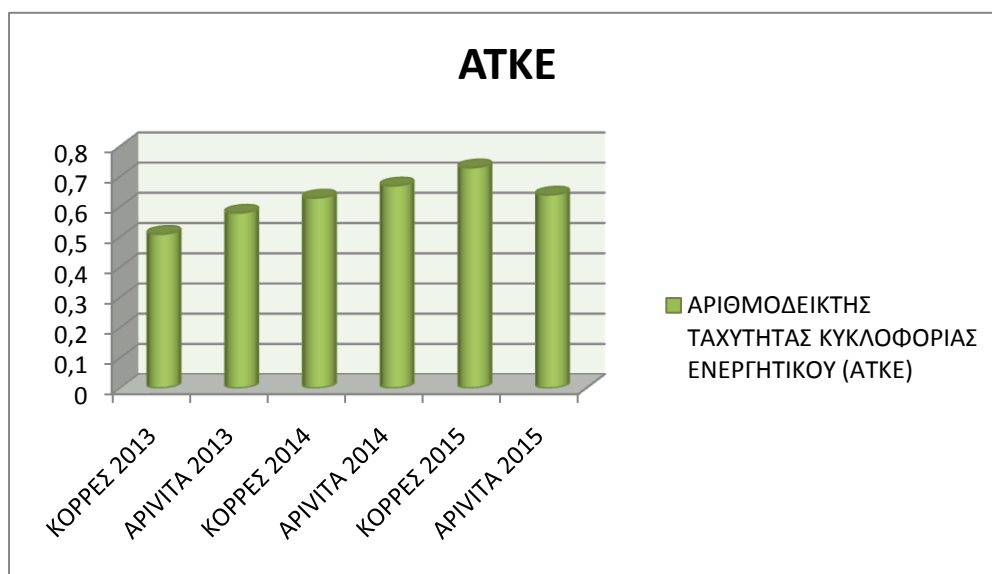
Με την ανάλυση αυτού του δείκτη διαπιστώνουμε ότι όσο πιο υψηλή είναι η τιμή του τόσο πιο γρήγορα εισρέει ρευστότητα στην επιχείρηση από τις απαιτήσεις της. Υψηλή τιμή οι πελάτες πληρώνουν οπότε η επιχείρηση έχει ρευστότητα καλύτερη. Χαμηλή τιμή σημαίνει δυσκολία στην αποπληρωμή των απαιτήσεων που σημαίνει ότι οι πελάτες δεν πληρώνουν γρήγορα ή δεν κινούνται στην αγορά όπως πριν. Μπορεί κάποιοι πελάτες από την κίνησή τους να χαθούν. Διαπιστώνουμε ότι η εταιρεία ΚΟΡΡΕ έχει αυξήσει το δείκτη τα έτη 2014 & 2015 αισθητά. Που σημαίνει ότι κινήγησε τις απαιτήσεις ως προς τους πελάτες αλλά και οι πελάτες ανταποκρίθηκαν. Δεν έμεινε στάσιμη η ρευστότητα, όπως διαπιστώνουμε για την εταιρεία ΑΡΙΒΙΤΑ όπου υπάρχει μία υποτυπώδης αύξηση μικρού μεγέθους μέσα στην τριετία. Με βάση τον αριθμοδείκτη της κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων μπορούμε να υπολογίσουμε σε ημέρες την είσπραξη των απαιτήσεων. Κάτι που και οι δύο εταιρείες βλέπουμε να μείωσαν τις ημέρες τα τελευταία 2 χρόνια λόγω των δυσχερειών ρευστότητας.

5.3.4 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού

$$(ΑΤΚΕ)=\frac{\text{ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ}}$$

ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ	ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	ΑΤΚΕ
ΚΟΡΡΕΣ 2013	37.035.393	71.532.045	0,52

KOPPEΣ 2014	45.170.621	70.946.413	0,64
KOPPEΣ 2015	48.038.654	65.051.934	0,74
APIVITA 2013	30.057.435,46	51.128.630,18	0,59
APIVITA 2014	30.943.029,26	46.065.029	0,67
APIVITA 2015	28.767.473	44.301.602	0,65

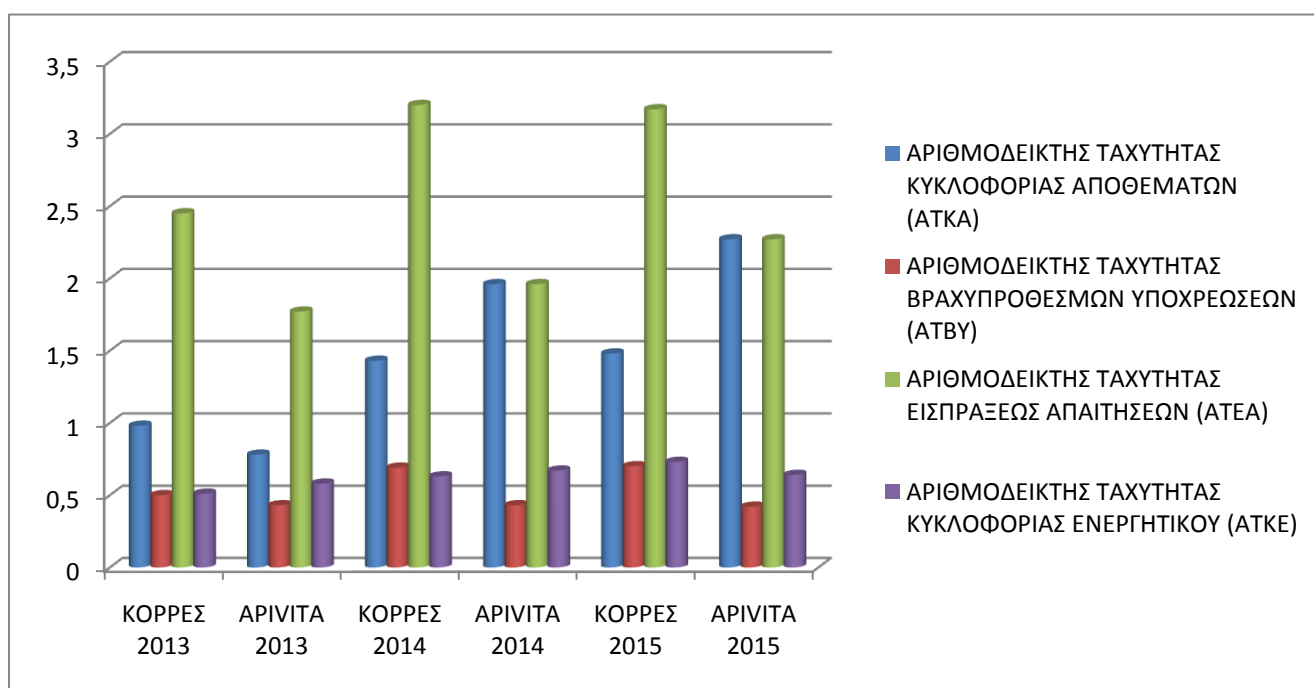


Ο δείκτης αυτός μας βοηθάει να καταλάβουμε αν στην επιχείρηση υπάρχει ή όχι υπερεπένδυση κεφαλαίων σε σχέση με τις πωλήσεις που πραγματοποιούνται. Ο υψηλός δείκτης μας δείχνει ότι χρησιμοποιεί τα κεφάλαιά της από το ενεργητικό για να γίνουν πωλήσεις. Ο KOPPEΣ έχει μια μικρή αύξηση μέσα στην τριετία χρήσης των κεφαλαίων της αλλά με μείωση του ενεργητικού, ενώ αυξάνει σε όλη την τριετία τις καθαρές πωλήσεις του. Η APIVITA αυξάνει λίγο την τιμή των καθαρών πωλήσεων το 2014 ως προς το 2013 αλλά το 2015 μειώνει τις καθαρές πωλήσεις, μειώνει το σύνολο ενεργητικού κάνοντας μικρότερη έστω την χρήση των κεφαλαίων της, αυξάνοντας το δείκτη ταχύτητας ενεργητικού.

Ο KOPPEΣ & η APIVITA αυξάνει μέσα την τριετία τον δείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας των αποθεμάτων της με βελτίωση. Αυξάνει η KOPPEΣ την ταχύτητα είσπραξης των απαιτήσεων αυξάνοντας τη ρευστότητα, ενώ η APIVITA μένει στάσιμη μέσα στην τριετία διατηρώντας στα ίδια επίπεδα τη ρευστότητα. Χαμηλός δείκτης και για της δύο εταιρείες που μας ενημερώνει την χαμηλή χρησιμοποίηση των πάγιων περιουσιακών στοιχείων, σε σχέση με τις πωλήσεις τους.

5.3.α ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ	ΚΟΡΡΕΣ 2013	ΑΡΙΒΙΤΑ 2013	ΚΟΡΡΕΣ 2014	ΑΡΙΒΙΤΑ 2014	ΚΟΡΡΕΣ 2015	ΑΡΙΒΙΤΑ 2015
ΑΤΚΑ	0,98	0,78	1,43	1,96	1,48	2,27
ΑΤΒΥ	0,5	0,43	0,69	0,43	0,7	0,42
ΑΤΕΑ	2,45	1,77	3,2	1,96	3,17	2,27
ΑΤΚΕ	0,51	0,58	0,63	0,67	0,73	0,64



Στην συνολική ανάλυση έχουμε υψηλό το δείκτη κυκλοφορίας αποθεμάτων και για τις δύο εταιρείες με καλές τιμές για την ΑΡΙΒΙΤΑ το 2014 και 2015. Υψηλές οι τιμές και για τις δύο εταιρείες για τον αριθμοδείκτη απαιτήσεων. Το υψηλό, ποσοστό αποθεμάτων στα κυκλοφοριακά στοιχεία των εταιρειών ενδέχεται να μαρτυρά ότι οι διοικήσεις των επιχειρήσεων επιλέγουν μία μέτρια πολιτική αποθεμάτων.

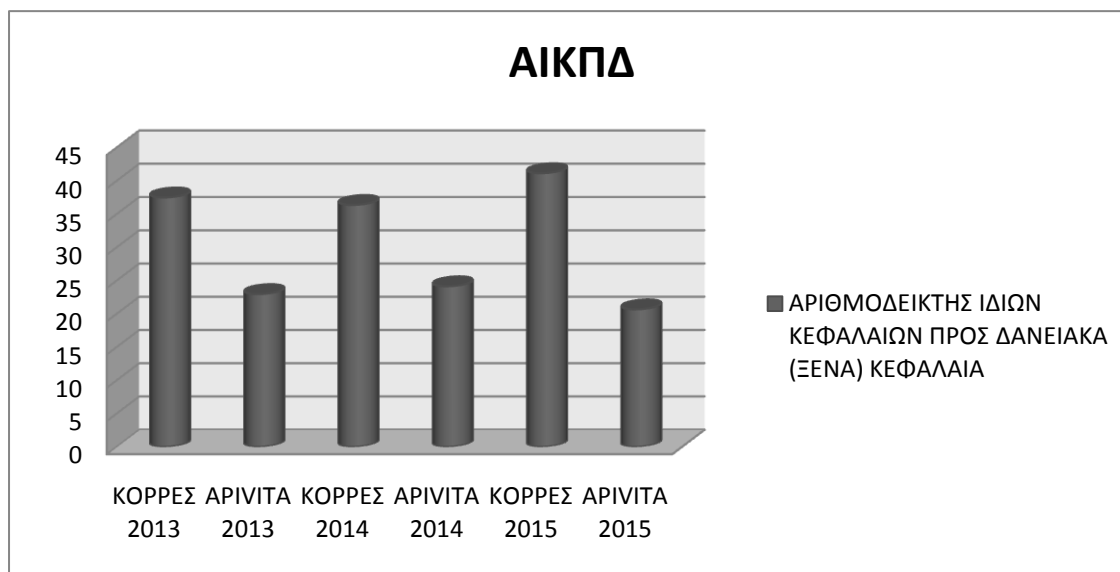
Το ποσοστό των αποθεμάτων της θα πρέπει να σχετίζεται με το ύψος των πωλήσεών της. Στην αντίθετη περίπτωση που η επιχείρηση διατηρεί ένα υψηλό ποσοστό ρευστών ή κρατικών χρεογράφων κάτι τέτοιο μπορεί να μαρτυρά ότι η οικονομική μονάδα ακολουθεί μία καλή πολιτική. Μία τέτοια κατάσταση ενδεχομένως να αυξάνει την πιστοληπτική της ικανότητα. Το ποσοστό των απαιτήσεων που παρουσιάζει μία οικονομική μονάδα να εξετάζεται πάντα σε συνδυασμό με τις πιστωτικές της πωλήσεις.

5.4. ΔΕΙΚΤΕΣ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ

5.4.1 Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς δανειακά – ξένα κεφάλαια

(ΑΙΚΠΔ)=(ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ/ ΞΕΝΑ)Χ100

ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	ΑΙΚΠΔ
ΚΟΡΡΕΣ 2013	19.515.384	52.016.661	37,52
ΚΟΡΡΕΣ 2014	18.929.272	52.017.142	36,39
ΚΟΡΡΕΣ 2015	18.968.861	46.083.073	41,16
ΑΡΙΒΙΤΑ 2013	9.488.800,92	41.273.868,52	22,99
ΑΡΙΒΙΤΑ 2014	9.356.331,57	38.725.880,56	24,16
ΑΡΙΒΙΤΑ 2015	7.596.451	36.705.151	20,70



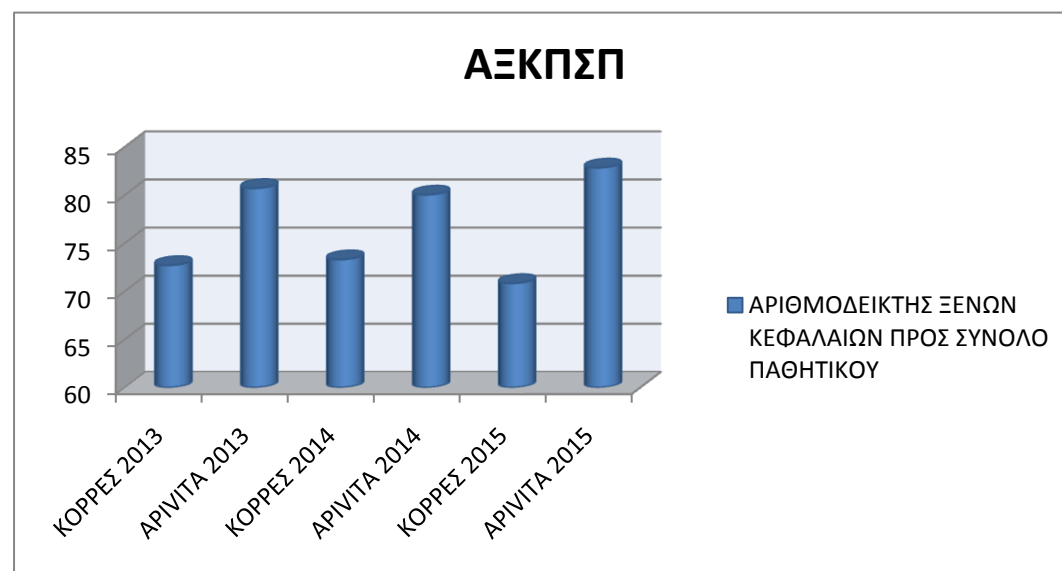
Με τον δείκτη αυτό βλέπουμε αν υπάρχει υπερδανεισμός σε μία μονάδα, διαπιστώνοντας την ασφάλεια που λαμβάνουν οι δανειστές. Όσο μεγαλύτερη είναι τόσο οι φορείς της επιχείρησης συμμετέχουν με περισσότερα κεφάλαια από τους πιστωτές. Στην περίπτωση που μελετάμε διαπιστώνουμε μια στάσιμη κατάσταση κρατώντας τα επίπεδα χαμηλά κάτω του 50 % αλλά έχοντας μία σταθερότητα στο βάθος της τριετίας. Για τον ΚΟΡΡΕ τα ίδια κεφάλαια μειώνονται από το 2013 στο 2014 έχοντας μια πολύ μικρή αύξηση το 2015, ενώ τα ξένα κεφάλαια έχουν ίδια σχεδόν τιμή για το 2013-2014 με μια πτώση το 2015. Ο δείκτης για τον ΚΟΡΡΕ από 37,52% για το 2013, πέφτει σε

36,39% το 2014 και αυξάνεται σε 41,16 το 2015.Ναι μεν δεν υπάρχει μεγάλη ασφάλεια αλλά και στις δύο εταιρείες δεν γίνονται χειρότερα τα πράγματα. Η ΚΟΡΡΕ για ακόμη μία φορά έχει πιο υψηλούς δείκτες από την ΑΡΙΒΙΤΑ.

5.4.2 Αριθμοδείκτης ξένων κεφαλαίων προς σύνολο παθητικού

$(\text{ΑΞΚΠΣΠ}) = (\text{ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ} / \text{ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ}) \times 100$

ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	ΑΞΚΠΣΠ
ΚΟΡΡΕΣ 2013	52.016.661	71.532.045	72,72
ΚΟΡΡΕΣ 2014	52.017.142	70.946.413	73,32
ΚΟΡΡΕΣ 2015	46.083.073	65.051.934	70,84
ΑΡΙΒΙΤΑ 2013	41.273.868,52	51.128.630,18	80,73
ΑΡΙΒΙΤΑ 2014	38.725.880,56	48.379.573,48	80,05
ΑΡΙΒΙΤΑ 2015	36.705.151	44.301.602	82,85



Με τη χρήση του δείκτη αυτού για την τριετία διαπιστώνουμε υψηλές τιμές και για τις δύο εταιρείες καθώς έχουμε τιμές πάνω από 70 %. Οι επιχειρήσεις αυτές έχουν υψηλά ξένα κεφάλαια και οι δύο για 2,5 περίπου φορές πάνω από τα ίδια κεφάλαια.. Όσο πιο λίγα είναι τα ξένα κεφάλαια τόσο πιο ασφαλής είναι η επιχείρηση. Ο ΚΟΡΡΕΣ στην τριετία έχει ένα ποσοστό δείκτη πάνω από 70%, με τα

ξένα κεφάλαια υψηλά να μειώνονται όπως και το σύνολο του παθητικού το 2015. Η ΑΡΙΒΙΤΑ έχει ποσοστά της τάξης πάνω ποσοστό δείκτη 80% μειώνοντας κάθε χρόνο σε βάθος τριετίας τα ξένα κεφάλαια αλλά και το σύνολο παθητικού. Η σχέση δανείων προς σύνολο κεφαλαίων κάθε μορφής τα οποία είναι επενδεδυμένα και χρησιμοποιούνται με οποιοδήποτε τρόπο από την επιχείρηση μας δείχνει και για τις δύο εταιρείες ότι είναι υψηλά τα δάνεια. Υψηλή δανειακή επιβάρυνση των δύο εταιρειών που δεν παρέχει ασφάλεια στους πιστωτές, λόγω χαμηλών ιδίων κεφαλαίων και υψηλών ξένων κεφαλαίων.

5.4.3 Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια

(ΑΙΚΠΠ)=ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ/ΚΑΘΑΡΑ ΠΑΓΙΑ

ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	ΚΑΘΑΡΑ ΠΑΓΙΑ	ΑΙΚΠΠ
ΚΟΡΡΕΣ 2013	19.515.384	37.398.734	0,52
ΚΟΡΡΕΣ 2014	18.929.272	33.553.934	0,56
ΚΟΡΡΕΣ 2015	18.968.861	31.778.580	0,60
ΑΡΙΒΙΤΑ 2013	9.488.800,92	17.244.125,39	0,55
ΑΡΙΒΙΤΑ 2014	9.356.331,57	17.361.442,64	0,54
ΑΡΙΒΙΤΑ 2015	7.596.451	19.746.207	0,38

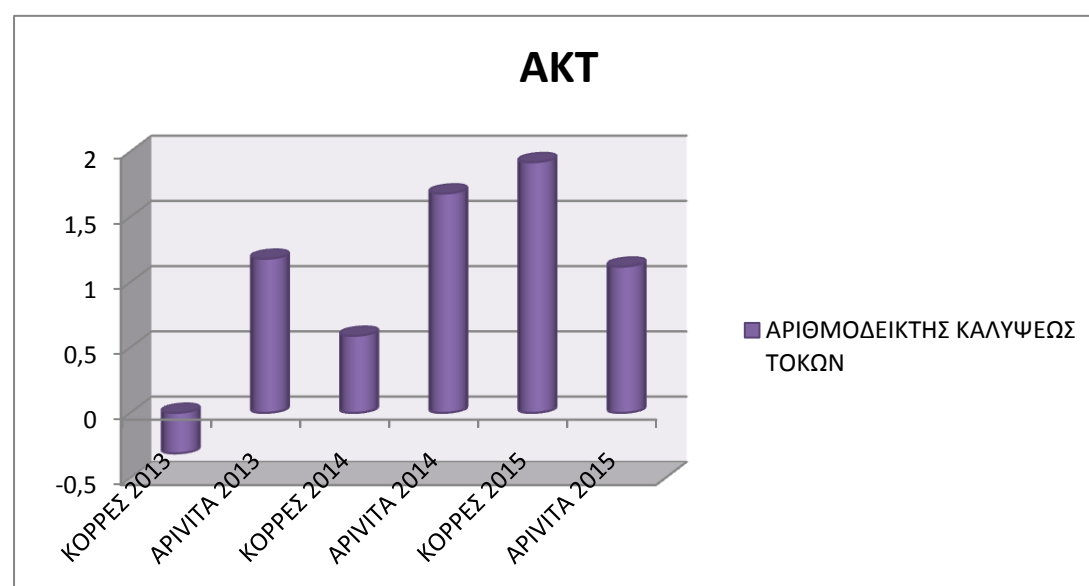


Με το δείκτη αυτό καταλαβαίνουμε και στις δύο επιχειρήσεις ότι τα ίδια κεφάλαια είναι μικρότερα από τα καθαρά πάγια, αυτό σημαίνει ότι για τη χρηματοδότησή τους απαιτούνται ξένα κεφάλαια. Το ίδιο βλέπουμε και στον ΚΟΡΡΕ και στην ΑΡΙΒΙΤΑ με δείκτη πάνω από το μισό της μονάδας όλη την τριετία. Ειδικά για το 2015 η ΑΡΙΒΙΤΑ χρηματοδοτείται πάνω από 2/3 από ξένα κεφάλαια. Ο προηγούμενος αριθμοδείκτης μας δείχνει σε συνδυασμό με αυτόν ότι τα ξένα κεφάλαια και στις δύο επιχειρήσεις είναι περισσότερα από τα ίδια κεφάλαια κάνοντας να διαταράσσει την πιστοληπτική ασφάλεια των εταιρειών.

5.4.4 Αριθμοδείκτης καλύψεως τόκων

(ΑΚΤ)=ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ&ΤΟΚΩΝ/ΣΥΝΟΛΟ ΤΟΚΩΝ

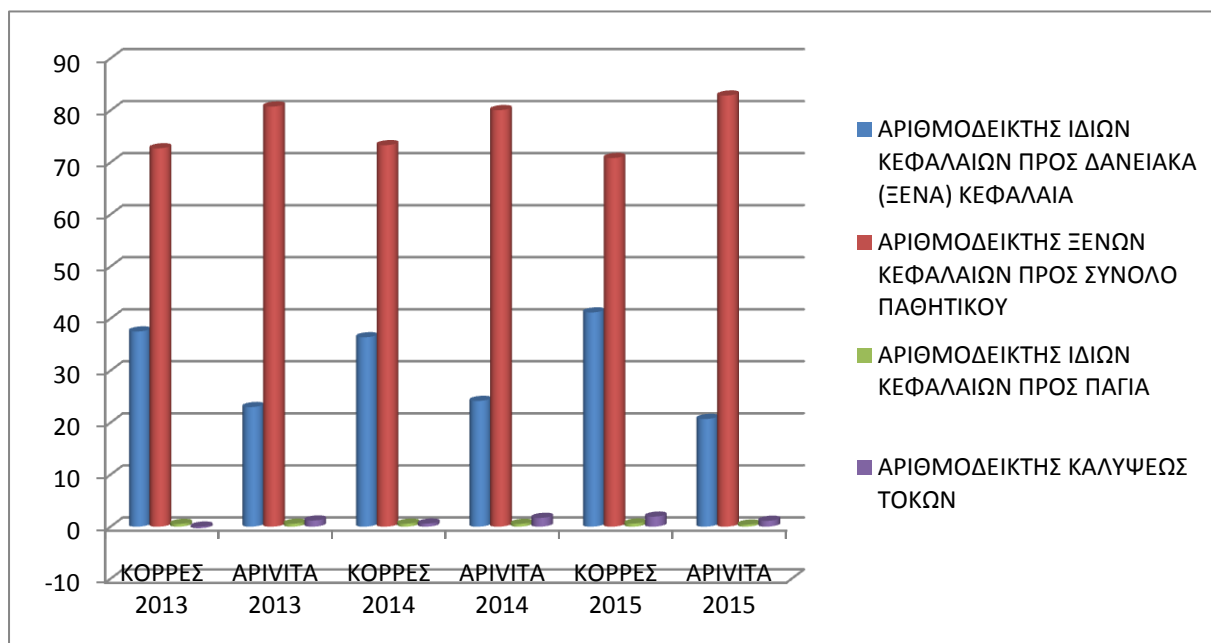
ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ&ΤΟΚΩΝ	ΣΥΝΟΛΟ ΤΟΚΩΝ	ΑΚΤ
ΚΟΡΡΕΣ 2013	-831.369	2.633.901	-0,32
ΚΟΡΡΕΣ 2014	1.455.448	2.437.142	0,60
ΚΟΡΡΕΣ 2015	4.454.891	2.313.502	1,93
ΑΡΙΒΙΤΑ 2013	2.514.888,80	2.114.212,18	1,19
ΑΡΙΒΙΤΑ 2014	3.924.272,08	2.329.790,04	1,68
ΑΡΙΒΙΤΑ 2015	2.206.826	1.957.173	1,13



Ο δείκτης αυτός μας δείχνει πόσες φορές καλύπτονται οι τόκοι των ξένων κεφαλαίων από τα καθαρά κέρδη. Δείχνει το περιθώριο ασφαλείας της εξόφλησης των τόκων και των δανειακών κεφαλαίων από τα κέρδη. Διαπιστώνουμε από την ανάλυσή μας ότι και στις δύο εταιρείες τα κέρδη εκμετάλλευσης προ φόρων και τόκων ήταν μικρότερα το 2013 από το σύνολο των τόκων, επομένως μικρότερο το περιθώριο ασφαλείας των πιστωτών να εξοφληθούν τους τόκους, καθώς υπάρχει μεγάλος δανεισμός. Και ο ΚΟΡΡΕΣ αλλά και η ΑΡΙΒΙΤΑ έκαναν προσπάθειες αύξησης των καθαρών κερδών και τα κατάφεραν χρόνο με το χρόνο, με καλές επιδόσεις το 2015. Για τον ΚΟΡΡΕ μετά από αρνητικό πρόσημο του 2013 όπου είχε αρνητικά κέρδη και μεγάλο σύνολο τόκων, ανέκαμψε το 2014 και το 2015 διπλασίασε τα κέρδη έναντι των τόκων τριπλασιάζοντας την τιμή του δείκτη το 2015 στο 1,93. Η ΑΡΙΒΙΤΑ με δείκτη κάλυψης τόκων 1,19 το 2013, αυξάνει τα κέρδη και το δείκτη 1,68 το 2014, αλλά το 2015 μειώνει τα κέρδη αλλά και τους τόκους ρίχνοντας το δείκτη στο 1,13. Μικρό περιθώριο ασφαλείας και για τις δύο εταιρείες.

5.4.α ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ

ΔΕΙΚΤΕΣ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ	ΚΟΡΡΕΣ 2013	ΑΡΙΒΙΤΑ 2013	ΚΟΡΡΕΣ 2014	ΑΡΙΒΙΤΑ 2014	ΚΟΡΡΕΣ 2015	ΑΡΙΒΙΤΑ 2015
ΑΙΚΠΔ	37,51	22,98	36,39	24,16	41,16	20,69
ΑΕΚΠΣΠ	72,71	80,72	73,31	80,04	70,84	82,85
ΑΙΚΠΠ	0,52	0,55	0,56	0,53	0,59	0,38
ΑΚΤ	-0,31	1,18	0,59	1,68	1,92	1,12



Διαπιστώνουμε από την ανάλυση των Αριθμοδεικτών Βιωσιμότητας ότι οι δύο εταιρείες ΚΟΡΡΕ και ΑΡΙΒΙΤΑ έχουν υψηλή την αναλογία των ξένων κεφαλαίων στο σύνολο των κεφαλαίων τους οπότε τόσο περισσότερο χρεωμένες εμφανίζονται και τόσο μεγαλύτερες είναι οι σταθερές επιβαρύνσεις και υποχρεώσεις τους για την εξόφλησή τους. Οι εταιρείες που μελετάμε λόγω επενδύσεων έχουν αυξημένα τα ξένα κεφάλαια. Η χρησιμοποίηση ξένων κεφαλαίων για την χρηματοδότηση νέων επενδύσεων παρουσιάζει πολλά πλεονεκτήματα, σε σχέση με την έκδοση νέων τίτλων από αύξηση κεφαλαίου.

5.5. ΔΕΙΚΤΕΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ

5.5.1 Αριθμοδείκτης μερίσματος ανά μετοχή

(AMA)=ΣΥΝΟΛΟ ΜΕΡΙΣΜΑΤΩΝ/ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ ΣΕ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑ

ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	ΣΥΝΟΛΟ ΜΕΡΙΣΜΑΤΩΝ	ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ ΣΕ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑ	AMA
ΚΟΡΡΕΣ 2013	0,00	13.461.375	0
ΚΟΡΡΕΣ 2014	0	13.586.000	0
ΚΟΡΡΕΣ 2015	0	13.586.500	0
ΑΡΙΒΙΤΑ 2013	36.781	5.324.000	0,01

ΑΡΙΒΙΤΑ 2014	21.249	5.324.000	0,0
ΑΡΙΒΙΤΑ 2015	-100.630	5.324.000	-0,02

Ο δείκτης αυτός μας δείχνει τα κέρδη ανά μετοχή. Δυστυχώς δεν μπορούμε να συγκρίνουμε τον δείκτη αυτό στις επιχειρήσεις. Ο ΚΟΡΡΕΣ δεν είχε μερίσματα την τριετία, ενώ η ΑΡΙΒΙΤΑ και αυτή έχει αμελητέο σύνολο μερισμάτων. Δεν μπορούμε να πάρουμε ενδείξεις.

5.5.2 Αριθμοδείκτης κερδών ανά μετοχή

(ΚΑΜ)=ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΩΝ ΚΕΡΔΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ/ΜΕΣΟΣ ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ ΣΕ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑ

ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΩΝ ΚΕΡΔΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ	ΜΕΣΟΣ ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ ΣΕ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑ	ΚΑΜ
ΚΟΡΡΕΣ 2013	4298539	13.461.375	0,32
ΚΟΡΡΕΣ 2014	6174267	13.586.000	0,45
ΚΟΡΡΕΣ 2015	8971059	13.586.500	0,66
ΑΡΙΒΙΤΑ 2013	1719350,38	5.324.000	0,32
ΑΡΙΒΙΤΑ 2014	1607197	5.324.000	0,30
ΑΡΙΒΙΤΑ 2015	2206826	5.324.000	0,41

Υπάρχουν κάποια κέρδη ανά μετοχή αλλά είναι κάτω από μονάδα γιατί το σύνολο των καθαρών κερδών χρήσεως και στις δύο εταιρείες είναι πολύ μικρό την τριετία αυτή. Για τον ΚΟΡΡΕ το 2013 είναι 0,32, το 2014 είναι 0,45 και το 2015 είναι 0,66. Για την ΑΡΙΒΙΤΑ το 2013 είναι 0,32, το 2014 είναι 0,30 και το 2015 είναι 0,41. Αυτός βέβαια είναι και ο μόνος αξιόλογος δείκτης για την κατηγορία των χρηματιστηριακών δεικτών. Μπορεί να είναι κάτω από μονάδα τα αποτελέσματα του αριθμοδείκτη αλλά έχουμε μία εικόνα κέρδους ανά μετοχή.

ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ



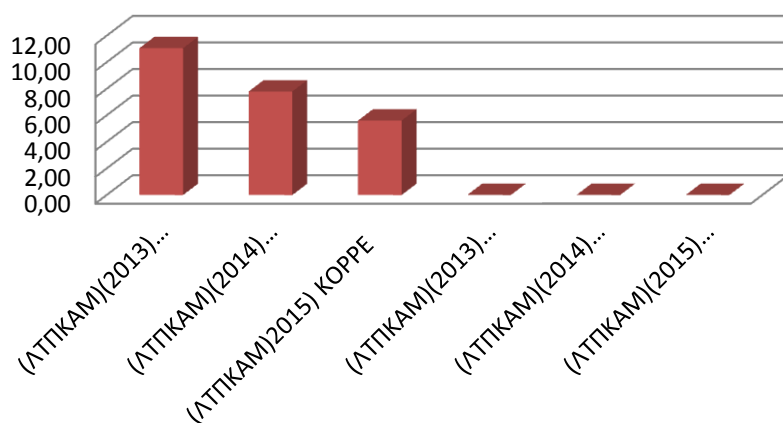
5.5.3 Αριθμοδείκτης λόγου τιμής προς κέρδη ανά μετοχή

(ΛΤΠΚΑΜ)=ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΙΡΙΑΚΗ ΤΙΜΗ ΜΕΤΟΧΗΣ/ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ

ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΙΡΙΑΚΗ ΤΙΜΗ ΜΕΤΟΧΗΣ	ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ	ΛΤΠΚΑΜ
ΚΟΡΡΕΣ 2013	3,54	0,32	11,06
ΚΟΡΡΕΣ 2014	3,51	0,45	7,80
ΚΟΡΡΕΣ 2015	3,7	0,66	5,61
ΑΡΙΒΙΤΑ 2013	0	0,32	0
ΑΡΙΒΙΤΑ 2014	0	0,30	0
ΑΡΙΒΙΤΑ 2015	0	0,41	0

Πολύ μικρά τα κέρδη μετοχών και για τις δύο εταιρείες καλύτερη η εικόνα για τον ΚΟΡΡΕ. Ο ΚΟΡΡΕΣ όπου υπάρχουν κάποια κέρδη ανά μετοχή αλλά είναι κάτω από μονάδα γιατί το σύνολο των καθαρών κερδών χρήσεως και στις δύο εταιρείες είναι πολύ μικρό την τριετία και για την ΑΡΙΒΙΤΑ όπου δεν έχει χρηματιστηριακές μετοχές.

ΛΟΓΟΣ ΤΙΜΗΣ ΚΕΡΔΟΥΣ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ



5.5.4 Αριθμοδείκτης μερισματικής απόδοσης ιδίων κεφαλαίων

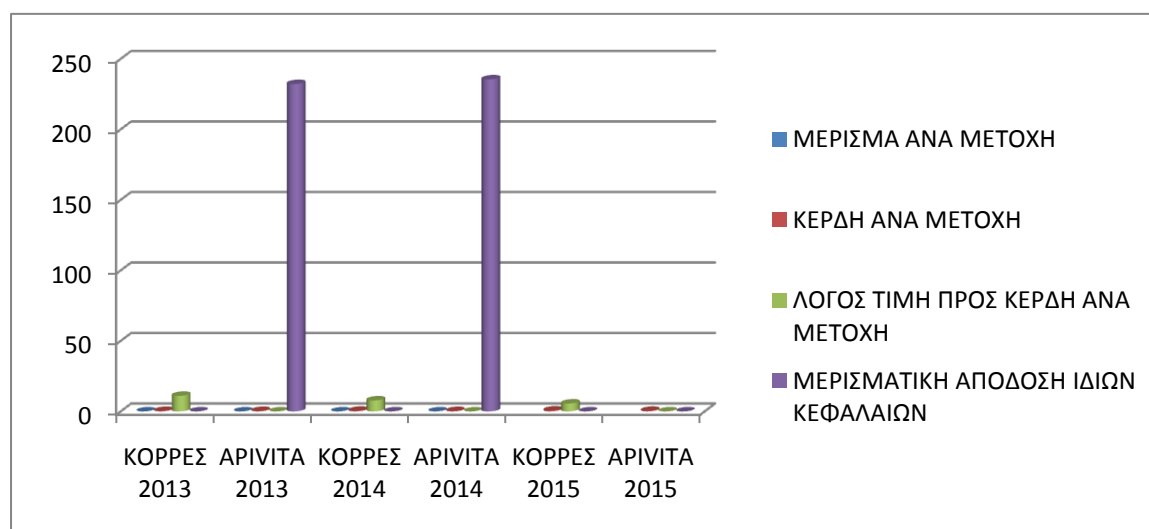
(ΜΑΙΚ)=(ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΑΤΑΒΑΛΟΜΕΝΑ ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ/ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ)*100

ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΑΤΑΒΑΛΟΜΕΝΑ ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ	ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	ΜΑΙΚ
ΚΟΡΡΕΣ 2013	0	19.515.384	0
ΚΟΡΡΕΣ 2014	0	18.929.272	0
ΚΟΡΡΕΣ 2015	0	18.968.861	0
ΑΡΙΒΙΤΑ 2013	22.029.720	9.488.800,92	232,17
ΑΡΙΒΙΤΑ 2014	22.029.720	9.356.331,57	235,45
ΑΡΙΒΙΤΑ 2015	0	7.596.451	0

Μηδενικές και οι μερισματικές αποδόσεις ιδίων κεφαλαίων αφού στην πλειοψηφία δεν έχουμε καταβαλλόμενα μερίσματα για τον ΚΟΡΡΕ όλα τα χρόνια. Η ΑΡΙΒΙΤΑ έχει το 2013 & 2014 καλό ποσοστό δείκτη γιατί τα μερίσματά της έχουν καλό σύνολο καταβαλλόμενων μερισμάτων στο σύνολο των ιδίων κεφαλαίων. Το 2015 μηδέν και για την ΑΡΙΒΙΤΑ. Αυτό όμως προϋποθέτει πολλά χρόνια ώστε να έχουμε εικόνα κεφαλαιοποίησης. Ο δείκτης αυτός δεν αποτελεί και αυτός ένδειξη για ανάλυση.

5.5.α ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ

ΔΕΙΚΤΕΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ- ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ	ΚΟΡΡΕΣ 2013	ΑΡΙΒΙΤΑ 2013	ΚΟΡΡΕΣ 2014	ΑΡΙΒΙΤΑ 2014	ΚΟΡΡΕΣ 2015	ΑΡΙΒΙΤΑ 2015
ΑΜΑ	0	0	0	0	0	-0,01
ΚΑΜ	0,32	0,32	0,45	0,3	0,66	0,41
ΛΤΠΚΑΜ	11,06	0	7,8	0	5,61	0
ΜΑΙΚ	0	232,16	0	235,45	0	0



Στη τελευταία αυτή κατηγορία αριθμοδεικτών βρίσκονται όλοι εκείνοι οι δείκτες που έχουν να κάνουν με τις μετοχές της εταιρείας. Μέσα από αυτή την κατηγορία μπορούν ο επενδυτές (και όχι μόνο) να καταλάβουν αν πρέπει να προβούν σε αγορά, πώληση ή ακόμα και σε διατήρηση των επενδύσεων τους στην εκάστοτε εταιρεία. Ο ΚΟΡΡΕΣ δεν είχε μερίσματα την τριετία, ενώ η ΑΡΙΒΙΤΑ και αυτή είχε αμελητέο σύνολο μερισμάτων. Υπάρχουν κάποια κέρδη ανά μετοχή αλλά είναι κάτω από μονάδα γιατί το σύνολο των καθαρών κερδών χρήσεως και στις δύο εταιρείες είναι πολύ μικρό την τριετία αυτή. Ο ΚΟΡΡΕΣ έχει κάποια κέρδη όπως και η ΑΡΙΒΙΤΑ αλλά η τελευταία δεν έχει χρηματιστηριακές μετοχές. Πολύ μικρά ποσοστά κέρδους και λόγο τιμής κέρδους μετοχών. Κάτι που οι επενδυτές φυσικά δεν το βλέπουν θετικά και για τις δύο εταιρείες.

6^ο ΚΕΦΑΛΑΙΟ

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΕΡΕΥΝΩΝ

Συμπληρωματικά των χρηματοοικονομικών αναλύσεων των αριθμοδεικτών παραπάνω παραθέτουμε κάποια οικονομικά συμπεράσματα από έρευνες οικονομικές που έχουν γίνει για τις δύο εταιρείες που αναλύσαμε. Οι έρευνες παρακάτω αφορούν και αυτές τα έτη 2013-2015 για να ολοκληρωθεί οικονομικά οι εικόνα που έχουμε για τις εταιρείες ΚΟΡΡΕ και ΑΡΙΒΙΤΑ.

ΚΟΡΡΕΣ

2013

Με αύξηση του μεριδίου αγοράς, θετικές ταμειακές ροές και ενδυνάμωση της παρουσίας του στις αγορές προτεραιότητας του εξωτερικού, έκλεισε το 2013 για τον Όμιλο ΚΟΡΡΕΣ, όπως τουλάχιστον προκύπτει από την ανακοίνωση των οικονομικών αποτελεσμάτων για την οικονομική χρήση του προηγούμενου έτους.

Σε ό,τι αφορά την εγχώρια αγορά και το κανάλι διανομής του φαρμακείου, ο Όμιλος παρουσίασε μεγαλύτερη ανάπτυξη των πωλήσεων του από το σύνολο της αγοράς στο σύνολο του έτους, με περαιτέρω αύξηση του μεριδίου αγοράς κατά 40 μονάδες βάσης φτάνοντας το 10,5% συνολικά το 2013. Η άνοδος αυτή προήλθε από την θετική πορεία όλων των κατηγοριών προϊόντων, με κυριότερες το πρόσωπο, την αντηλιακή προστασία και την περιποίηση σώματος.

Αναφορικά με τις επιδόσεις του Ομίλου στο εξωτερικό, η ΚΟΡΡΕΣ ενδυνάμωσε την παρουσία της στις αγορές προτεραιότητας όπως είναι η Γερμανία, η Βρετανία, η Ρωσία και οι Σκανδιναβικές χώρες, ενισχύοντας περαιτέρω τις πωλήσεις. Ειδικότερα, οι ενοποιημένες πωλήσεις την περασμένη χρονιά ανήλθαν στα 39,2 εκατ. ευρώ από 40,0 εκατ. ευρώ επηρεασμένες από τις χαμηλότερες πωλήσεις προς την Johnson & Johnson μετά τη λήξη της σχετικής συνεργασίας διανομής για την αγορά της Βορείου Αμερικής εν όψει της δημιουργίας νέας θυγατρικής του Ομίλου στις Ηνωμένες Πολιτείες και την απευθείας δραστηριοποίηση του Ομίλου στην συγκεκριμένη αγορά το 2014.

Τα αναπροσαρμοσμένα κέρδη προ τόκων, φόρων και αποσβέσεων (EBITDA), εάν αφαιρεθεί η επίπτωση εκτάκτου κόστους αναδιοργάνωσης, ανήλθαν στα 7,0 εκατ. ευρώ το 2013 από 7,9 εκατ. ευρώ το αντίστοιχο διάστημα του 2012, εξαιτίας αυξημένων προωθητικών ενεργειών, χαμηλότερων πωλήσεων προς την Johnson & Johnson [εν όψει της ολοκλήρωσης της συνεργασίας και της

μετάβασης σε απευθείας παρουσία στην Βόρεια Αμερική με θυγατρική εταιρία από το 2014] καθώς και σε κόστος προετοιμασίας για διεθνείς στρατηγικές συνεργασίες με αποτέλεσμα την συμφωνία με την AVON που ολοκληρώθηκε τον Φεβρουάριο του 2014. Τα κέρδη προ τόκων, φόρων και αποσβέσεων (EBITDA) του Ομίλου μετά την αφαίρεση του κόστους αναδιοργάνωσης ανήλθαν στα 4,0 εκατ. ευρώ στο 2013.

Οι θετικές λειτουργικές ταμειακές ροές ανήλθαν στα 7,7 εκατ. ευρώ από 1,7 εκατ. ευρώ το 2012, αποτέλεσμα των προσπαθειών της διοίκησης για αποτελεσματικότερη διαχείριση του κεφαλαίου κίνησης. Τα καθαρά αποτελέσματα μετά από φόρους και δικαιώματα μειοψηφίας ανήλθαν στα -4,5 εκατ. ευρώ το 2013 από -4,2 εκατ. ευρώ το αντίστοιχο διάστημα του 2012.

Ο Όμιλος, με βασικό στόχο την παραγωγή καινοτόμων και αποτελεσματικών προϊόντων, βασισμένων σε δραστικά συστατικά φυσικής προέλευσης, πρόκειται να υποστηρίξει την μάρκα του στην Ελλάδα με νέα δυναμικά λανσαρίσματα, έντονες ενέργειες προώθησης και επικοινωνίας στις στρατηγικές του κατηγορίες, καθώς και με τη διαρκή ανανέωση της εικόνας της μάρκας στο κανάλι του φαρμακείου.

Στο εξωτερικό, θα συνεχίζει να επικεντρώνει το ενδιαφέρον του στις αγορές προτεραιότητας όπως είναι στην Ευρώπη, η Γερμανία, η Γαλλία, η Αγγλία, η Σκανδιναβία και η Ρωσία, ενώ στην Αμερική με την πρόσφατη ίδρυση της θυγατρικής της εταιρείας στη Βόρεια Αμερική, θα δραστηριοποιείται απευθείας στην συγκεκριμένη αγορά με στόχο την αποδοτικότερη ανάπτυξη της παρουσίας του. Επιπλέον η πρόσφατη στρατηγική συμφωνία με την AVON, για την παραγωγή και διανομή των προϊόντων KOPPEΣ στη Λατινική Αμερική, πέραν των άμεσων οικονομικών ωφελειών δίνει τη μοναδική δυνατότητα στον Όμιλο να προσεγγίσει ένα ευρύ καταναλωτικό κοινό που υιοθετεί τις αξίες και φιλοσοφία μας, στο πλαίσιο μίας, εξαιρετικής δυναμικής και μεγέθους, αγοράς.

[\(http://www.iapopsi.gr/%CE%BA%CE%BF%CF%81%CF%81%CE%B5%CF%83-%CE%B1%CF%8D%CE%BE%CE%B7%CF%83%CE%B5-%CF%84%CE%BF-%CE%BC%CE%B5%CF%81%CE%AF%CE%B4%CE%B9%CE%BF-%CF%84%CE%BF%CF%85-%CF%83%CF%84%CE%B7%CE%BD-%CE%B5%CE%BB%CE%BB%CE%B7/\)](http://www.iapopsi.gr/%CE%BA%CE%BF%CF%81%CF%81%CE%B5%CF%83-%CE%B1%CF%8D%CE%BE%CE%B7%CF%83%CE%B5-%CF%84%CE%BF-%CE%BC%CE%B5%CF%81%CE%AF%CE%B4%CE%B9%CE%BF-%CF%84%CE%BF%CF%85-%CF%83%CF%84%CE%B7%CE%BD-%CE%B5%CE%BB%CE%BB%CE%B7/)

2014

Με σημαντική αύξηση στις πωλήσεις, διψήφιο ρυθμό ανάπτυξης στη λειτουργική κερδοφορία και υψηλές λειτουργικές ταμειακές ροές έκλεισε το 2014 για τον Όμιλο KOPPEΣ. Συγκεκριμένα, οι

πωλήσεις του Ομίλου ενισχύθηκαν κατά 29%, στα 50,6εκατ. ευρώ από 39,2εκατ. ευρώ το 2013, αποτέλεσμα της εξαιρετικά θετικής πορείας όλων των στρατηγικών αγορών.

Στο εξωτερικό, ο Όμιλος διπλασίασε (+108%) τις πωλήσεις του, αποτέλεσμα της επιτυχημένης δραστηριότητάς του στην Αμερική, αλλά και της ενισχυμένης απόδοσης των αγορών προτεραιότητας στην Ευρώπη. Συγκεκριμένα, συνολική ανάπτυξη 49% παρουσίασαν οι αγορές της Γερμανίας, Αγγλίας, Ισπανίας, Γαλλίας και Σκανδιναβικών χωρών.

Παράλληλα, ανάπτυξη της τάξεως του 2% παρουσίασαν και οι πωλήσεις στην Ελλάδα, σε ένα δύσκολο οικονομικό περιβάλλον, αποτυπώνοντας τα οφέλη της συνεπούς παρουσίας καινοτόμων φυσικών προϊόντων, αλλά και του ολοκληρωμένου, εντατικού πλάνου επικοινωνίας και προώθησης της μάρκας σε όλες τις στρατηγικές προϊόντικές κατηγορίες.

Τα αναπροσαρμοσμένα Κέρδη προ τόκων, φόρων και αποσβέσεων (EBITDA), εάν αφαιρεθεί η επίπτωση του έκτακτου κόστους αναδιοργάνωσης, αυξήθηκαν κατά 16% στα 8,1εκατ. ευρώ το 2014 από 7,0εκατ. ευρώ το 2013, λόγω της αύξησης των πωλήσεων και της σταθερά θετικής απόδοσης της συνολικής δραστηριότητας του Ομίλου. Τα Κέρδη προ τόκων, φόρων και αποσβέσεων (EBITDA) μετά την αφαίρεση και του παραπάνω κόστους αναδιοργάνωσης, παρουσίασαν αύξηση +27%, φτάνοντας στα 5,1εκατ. ευρώ από 4,0εκατ. ευρώ το 2013.

Οι λειτουργικές ταμειακές ροές αυξήθηκαν στα 8,4εκατ. ευρώ το 2014 από 7,7εκατ. ευρώ, αποτυπώνοντας τα αποτελέσματα της βελτίωσης της λειτουργικής κερδοφορίας και το στόχο της διοίκησης για αποτελεσματικότερη διαχείριση του κεφαλαίου κίνησης. Παράλληλα, επιτεύχθηκε περαιτέρω μείωση καθαρού δανεισμού.

Τα καθαρά αποτελέσματα μετά από φόρους και δικαιώματα μειοψηφίας, σημαντικά βελτιωμένα, ανήλθαν σε -1,9 εκατ. ευρώ από -4,5 εκατ. ευρώ το 2013. Στην περίπτωση εξαίρεσης του παραπάνω έκτακτου κόστους αναδιοργάνωσης, τα καθαρά αποτελέσματα μετά από φόρους και δικαιώματα μειοψηφίας θα είχαν θετικό πρόσημο.

Για το 2015, ο Όμιλος στοχεύει σε περαιτέρω ανάπτυξη και αύξηση της συμμετοχής των διεθνών αγορών στις πωλήσεις του. Κύριοι μοχλοί ανάπτυξης θα είναι η δυναμική παρουσία στη Βόρεια Αμερική και στις στοχευόμενες αγορές στην Ευρώπη. Η είσοδος στη Λατινική Αμερική, στο πλαίσιο της στρατηγικής συνεργασίας με τη AVON, θα αποτελέσει τη πιο σημαντική νέα αγορά για τον Όμιλο το 2015, καθώς θα προσεγγίσει ένα ευρύ καταναλωτικό κοινό που υιοθετεί τις αξίες και φιλοσοφία της KOPPEΣ, σε μία, εξαιρετικής δυναμικής και μεγέθους αγορά.

Τέλος, η Ελλάδα, ως Νο1 αγορά για την KOPPEΣ, παραμένει στο επίκεντρο. Ο Όμιλος θα συνεχίσει να στοχεύει στην ανάπτυξη του μεριδίου, με καινοτόμα προϊόντα και συνεπή υποστήριξη του Φαρμακείου.

http://www.euro2day.gr/market_announcements/com_results/article-market-announcement/1318582/korres-oikonomika-apotelesmata-2014.html

2015

Με αύξηση των πωλήσεων, της λειτουργικής κερδοφορίας και με θετικές λειτουργικές ταμειακές ροές έκλεισε το 2015 για τον Όμιλο ΚΟΡΡΕΣ. Συγκεκριμένα, οι ενοποιημένες πωλήσεις ενισχύθηκαν κατά 8%, στα 54,5εκατ. ευρώ από 50,6εκατ. ευρώ το 2014, αποτέλεσμα της θετικής πορείας των στρατηγικών αγορών του Ομίλου.

Πρωταγωνιστές στην ανάπτυξη ήταν οι διεθνείς αγορές (+22% συγκριτικά με το 2014), συμβάλλοντας στην ενίσχυση της εξωστρέφειας του Ομίλου και στην αύξηση της συμμετοχής της διεθνούς δραστηριότητας στο 46% επί των συνολικών πωλήσεων. Η μάρκα ΚΟΡΡΕΣ παρουσίασε εξαιρετική δυναμική τόσο στην Αμερική όσο και στις αγορές προτεραιότητας της Ευρώπης.

Στην Ελλάδα, παρά το δύσκολο οικονομικό περιβάλλον, η ΚΟΡΡΕΣ αναδείχθηκε σε Νο1 μάρκα στην κατηγορία προσωπικής περιποίησης στο φαρμακείο, αποτέλεσμα του επιτυχημένου πλάνου επικοινωνίας και προώθησης.

Τα κέρδη προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων EBITDA, ανήλθαν στα 8,2εκατ. ευρώ από 5,1εκατ. ευρώ το 2014, αποτέλεσμα της θετικής πορείας της δραστηριότητας του Ομίλου. Τα αναπροσαρμοσμένα Κέρδη προ τόκων, φόρων και αποσβέσεων το 2014 ήταν 8,1εκατ. ευρώ (με την αφαίρεση της επίπτωσης έκτακτου κόστους αναδιοργάνωσης). Τα καθαρά αποτελέσματα μετά από φόρους και δικαιώματα μειοψηφίας ανήλθαν στα -1,4εκατ. ευρώ το 2015 από -1,9εκατ. ευρώ το 2014.

Ο Όμιλος ΚΟΡΡΕΣ, το 2016 θα συνεχίσει να υποστηρίζει τη μάρκα τόσο στην Ελλάδα όσο και στο εξωτερικό, με νέα καινοτόμα προϊόντα, βασισμένα σε εξειδικευμένα φυσικά συστατικά με έμφαση στα ελληνικά βότανα, έρευνα, τεχνολογία αιχμής και κλινικά ελεγμένη αποτελεσματικότητα. Η «πρωτογενής» καινοτομία σε συνδυασμό με το συντονισμένο πρόγραμμα επικοινωνίας, τη δημιουργική παρουσία της μάρκας στα σημεία πώλησης, τη διεύρυνση του δικτύου πώλησης και τη συνεχή αναζήτηση νέων ευκαιριών ανάπτυξης, είναι οι προϋποθέσεις για την επιτυχή αξιοποίηση των προκλήσεων που θέτουν τα δεδομένα της αγοράς.

Σε αυτό το πλαίσιο ο Όμιλος ΚΟΡΡΕΣ εγκαινιάζει το 2016 με μία εξαιρετικής σημασίας και ουσίας παγκόσμια καινοτομία στην αντιρυτιδική φροντίδα, τη σειρά Καστανιά Αρκαδική, με αφετηρία τη μεγαλύτερη έρευνα στα φυσικά συστατικά του κόσμου. Ειδικότερα στην Ελλάδα, η έμφαση παραμένει στις στρατηγικές κατηγορίες του προσώπου και ειδικότερα στον τομέα της αντιγήρανσης, των βαφών μαλλιών και των αντηλιακών.

Η ενίσχυση της εξωστρέφειας θα αποτελεί στρατηγικό στόχο για τον Όμιλο και το 2016, με επίκεντρο τις αγορές όπου η μάρκα ΚΟΡΡΕΣ χαίρει υψηλής αναγνωρισιμότητας με εξαιρετικά θετικά αποτελέσματα, όπως στην Αμερική -τη 2η μεγαλύτερη αγορά για την εταιρεία, εκτός Ελλάδος- και σε επιλεγμένες ευρωπαϊκές αγορές -Γερμανία, Νορβηγία και Αγγλία.

Τέλος, η Λατινική Αμερική -περιοχή που «εγκαινιάστηκε» επιτυχημένα το β' τρίμηνο 2015 με τη διάθεση των προϊόντων KOPPEΣ στην αγορά της Βραζιλίας , στο πλαίσιο της στρατηγικής συμφωνίας με την AVON- θα συνεχίσει να αποτελεί πεδίο σημαντικής ανάπτυξης της μάρκας KOPPEΣ.

http://www.euro2day.gr/market_announcements/com_results/article-market-announcement/1410626/korres-oikonomika-apotelesmata-2015.html)

APIVITA

2013

Αύξηση κύκλου εργασιών, που απηχεί την αυξανόμενη διείσδυση της εταιρίας στις ξένες αγορές αλλά και την ανθεκτικότητα της στην ελληνική αγορά, παρουσίασε το 2014 η Aπivita. Σύμφωνα με πληροφορίες ο κύκλος εργασιών της ανήλθε στα 36 εκατ. ευρώ καταγράφοντας σημαντική αύξηση από τα 32,8 εκατ.ευρώ της χρήσης του 2013, ακολουθώντας ένα σταθερό ρυθμό ανάπτυξης από τα 29,4 εκατ.ευρώ του 2012.

Σύμφωνα με τον ιδρυτή και βασικό μέτοχο της εταιρίας, κ.Νίκο Κουτσιανά, η πορεία των εξαγωγών βαίνει αυξανόμενη (αντιπροσωπεύουν άνω του 30% του συνολικού κύκλου εργασιών) με θετικές επιδόσεις σε διάφορα σημεία-πλην Ιαπωνίας, όπου οι επενδύσεις της εταιρίας δεν έχουν ακόμη ωριμάσει. Θετική κρίνεται και η δραστηριότητα στις ΗΠΑ, για την οποία ο κ.Κουτσιανάς αναφέρει πως υπάρχουν σκέψεις για νέα επένδυση μαζί με συνεργάτη με σκοπό τη δημιουργία ενός αυτόνομου καταστήματος, όπου θα παρουσιάζεται εκτενέστερα η γκάμα, ο χαρακτήρας και η φιλοσοφία της Aπivita. Η εταιρία εκπροσωπείται εμπορικά στις ΗΠΑ, μέσω e-shop αλλά και ειδικών σημείων στα πολυκαταστήματα Village.

Παρά τις θετικές ενδείξεις όσον αφορά τις προοπτικές της εταιρίας, η ρευστότητα και η χρηματοδότηση των επεκτάσεων της παραμένει ένα ζήτημα δυσεπίλυτο, δεδομένης της συγκυρίας που βιώνει η ελληνική οικονομία. Η διοίκηση της Aπivita εξετάζει τις δυνατότητες σύμπραξης με στρατηγικούς επενδυτές, δηλώνοντας διατεθειμένη να παραχωρήσει μειωηφικό ποσοστό των μετοχών της με αντάλλαγμα «ζωογόνοους» πόρους.

Σύμφωνα με τον κ.Κουτσιανά οι επαφές που έχουν κατά καιρούς συντελεστεί δεν έχουν αποδώσει, ωστόσο η εταιρία συνεχίζει να βασίζεται σε ίδιους πόρους, χωρίς να αποκλείει στρατηγικές συνεργασίες.

(Πηγή: <http://www.euro2day.gr/news/enterprises/article/1333051/apivita-afxhsh-polhseon-to-2014.html>)

2014

Ανοδική πορεία ακολουθεί η βιομηχανία καλλυντικών Apivita, επεκτεινόμενη στη διεθνή αγορά. Η ελληνικών κεφαλαίων βιομηχανική και εμπορική εταιρεία, η οποία ασχολείται με την ανάπτυξη, την παραγωγή και τη διακίνηση φυσικών καλλυντικών και συναφών προϊόντων υγείας και ευεξίας στην εγχώρια και τη διεθνή αγορά, το 2014 κατέγραψε βελτιωμένα έσοδα, καθώς και σημαντικά υψηλότερη λειτουργική κερδοφορία.

Σύμφωνα με τον πέμπτο ενοποιημένο ισολογισμό της, τα έσοδα της Apivita το περασμένο έτος ανήλθαν σε 34,3 εκατ. ευρώ, από 32,8 εκατ. ευρώ την προηγούμενη χρήση, παρουσιάζοντας αύξηση κατά 4,6% σε ποσοστό και κατά 1,5 εκατ. ευρώ σε αξία.

Η επιχείρηση, με πρόεδρο τη Νίκη Κουτσιανά και διευθύνοντα σύμβουλο τον Γεώργιο Σίνη, αναγκάστηκε να περιορίσει το παραδοσιακά υψηλό μεικτό της περιθώριο, ώστε να διευκολύνει τις πωλήσεις της, με συνέπεια τα μεικτά κέρδη της να αυξηθούν κατά 2% (22,6 εκατ. ευρώ το 2014 έναντι 22,15 εκατ. ευρώ το 2013). Το μεικτό της περιθώριο διαμορφώθηκε σε 65,9%, από 67,5% το 2013.

Αντιθέτως, λόγω δραστηκής συμπίεσης των λειτουργικών δαπανών της, τα κέρδη της προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων (EBITDA) ανήλθαν 5,6 εκατ. ευρώ, από 3,6 εκατ. ευρώ το 2013, αυξημένα κατά 54,8% και ίσα προς το 16,3% των πωλήσεων, από 11,0% το 2013, βελτιωμένα κατά 5,3 εκατοστιαίες μονάδες.

Η APIVITA, η οποία έχει τις εγκαταστάσεις της στο Μαρκόπουλο Αττικής, κατέγραψε τελικώς ενοποιημένα κέρδη προ φόρων 0,39 εκατ. ευρώ το 2014, ενώ το 2013 είχε αντίστοιχα κέρδη 0,45 εκατ. ευρώ (-11,9%), καθώς η χρήση 2014 επιβαρύνθηκε με έκτακτες ζημιές 1,2 εκατ. ευρώ. Λαμβανομένων υπόψη των φόρων της χρήσης, όπως αυτοί αναφέρονται στην κατάσταση των ταμειακών ροών της επιχείρησης, προκύπτουν καθαρά κέρδη 0,24 εκατ. ευρώ το 2014 έναντι καθαρών ζημιών 0,30 εκατ. ευρώ το 2013 (-20%).

Η επιχείρηση, που ιδρύθηκε στην Αθήνα το 1979 από τους φαρμακοποιούς Νίκο και Νίκη Κουτσιανά, διαθέτει ίδια κεφάλαια 6,9 εκατ. ευρώ, ίσα προς το 14,6% του συνόλου των απασχολουμένων κεφαλαίων (47,1 εκατ. ευρώ), εκ των οποίων 28,6 εκατ. ευρώ (60,7%) είναι βραχυπρόθεσμα και μακροπρόθεσμα δανειακά κεφάλαια.

Η μητρική Apivita, η επωνυμία της οποίας σημαίνει η ζωή της μέλισσας, κατέγραψε το 2014 έσοδα 30,9 εκατ. ευρώ (+2,9%), κέρδη προ φόρων 0,375 εκατ. ευρώ (0,05 εκατ. ευρώ το 2013) και μετά την πρόβλεψη για φόρους ζημιές 0,13 εκατ. ευρώ (0,10 εκατ. ευρώ το 2013).

2015

Κάμψη πωλήσεων, αλλά βελτιωμένη κερδοφορία, παρουσίασε το 2015 η βιομηχανία καλλυντικών Arivita, συνεχίζοντας να επεκτείνεται στη διεθνή αγορά. Το 2015 κατέγραψε ελαφρώς υψηλότερη λειτουργική κερδοφορία και κέρδη μετά την πρόβλεψη για φόρους, έναντι ζημιών το 2014.

Σύμφωνα με τον έκτο ενοποιημένο ισολογισμό της, τα έσοδα της Arivita το περασμένο έτος περιορίστηκαν σε 32,3 εκατ. ευρώ, από 34,3 εκατ. ευρώ το 2014 (32,8 εκατ. ευρώ το 2013), παρουσιάζοντας μείωση κατά 5,9% σε ποσοστό και κατά 2 εκατ. ευρώ σε αξία, σε ετήσια βάση. Το 89,2% των πωλήσεων προήλθε από προϊόντα της εταιρείας και το υπόλοιπο 10,8% από τη διάθεση εμπορευμάτων και την παροχή υπηρεσιών. Σε σχέση με το 2014 αυξήθηκαν οι πωλήσεις στην Ισπανία, υποχώρησαν σημαντικά όμως οι πωλήσεις στην Ελλάδα.

Η επιχείρηση, που έχει πρόεδρο τη Νίκη Κουτσιανά και διευθύνοντα σύμβουλο τον Γεώργιο Σίνη, βελτίωσε το παραδοσιακά υψηλό μεικτό της περιθώριο, με αποτέλεσμα τα μεικτά κέρδη της να μειωθούν κατά 4,9% (21,495 εκατ. ευρώ το 2015 έναντι 22,6 εκατ. ευρώ το 2014). Το μεικτό της περιθώριο διαμορφώθηκε σε 66,6%, από 65,9% το 2014.

Αντιθέτως, λόγω δραστηκής συμπίεσης των λειτουργικών δαπανών της, τα κέρδη της προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων (EBITDA) βελτιώθηκαν ελαφρώς και ανήλθαν σε 4,12 εκατ. ευρώ, από 4,07 εκατ. ευρώ το 2014, αυξημένα κατά 1,3% και ίσα προς το 12,8% των πωλήσεων, από 11,9% το 2014, βελτιωμένα κατά μία σχεδόν ποσοστιαία μονάδα ως ποσοστό των πωλήσεων.

Η APIVITA, η οποία διαθέτει παραγωγικές εγκαταστάσεις στο Μαρκόπουλο Αττικής, κατέγραψε τελικώς ενοποιημένα κέρδη προ φόρων 0,89 εκατ. ευρώ το 2015, ενώ το 2014 είχε παρουσιάσει αντίστοιχα κέρδη 0,49 εκατ. ευρώ (+0,4 εκατ. ευρώ). Μετά την πρόβλεψη για φόρους η επιχείρηση είχε καθαρά κέρδη 0,34 εκατ. ευρώ το 2015 έναντι ζημιών 0,21 εκατ. ευρώ το 2014 (+0,55 εκατ. ευρώ). Τα αποτελέσματα επιβαρύνθηκαν με απομειώσεις περιουσιακών στοιχείων και προβλέψεις για επισφαλείς απαιτήσεις συνολικού ποσού 1,1 εκατ. ευρώ (1,5 εκατ. ευρώ το 2014).

Η επιχείρηση, που ιδρύθηκε στην Αθήνα το 1979 από τους φαρμακοποιούς Νίκο και Νίκη Κουτσιανά, στις 31.12.2015 σε ενοποιημένη βάση διέθετε ίδια κεφάλαια 6,3 εκατ. ευρώ, ίσα προς το 14,2% του συνόλου των απασχολούμενων κεφαλαίων (44,7 εκατ. ευρώ), εκ των οποίων 24,9 εκατ. ευρώ ήταν βραχυπρόθεσμα απαιτητά κεφάλαια. Ο συνολικός δανεισμός της ήταν ύψους 28,8 εκατ. ευρώ, έναντι 28,6 εκατ. ευρώ έναν χρόνο νωρίτερα. Επίσης, το κυκλοφορούν ενεργητικό της ήταν μεγαλύτερο από τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της μόνο κατά 5,1%. Ωστόσο, τον Μάρτιο και τον Απρίλιο του 2016 η εταιρεία κατέληξε σε συμφωνία με τις πέντε μεγαλύτερες ελληνικές τράπεζες για την αναδιάρθρωση και μετακύλιση του δανεισμού της σε μεγαλύτερο χρονικό ορίζοντα με ευνοϊκότερους όρους.

Η μητρική Arivita, η επωνυμία της οποίας σημαίνει η ζωή της μέλισσας, κατέγραψε το 2015 έσοδα 28,8 εκατ. ευρώ (-7%), κέρδη προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων (EBITDA) 3,5 εκατ. ευρώ (-3,7%), κέρδη προ φόρων 0,295 εκατ. ευρώ (0,06 εκατ. ευρώ το 2014) και μετά την πρόβλεψη για φόρους ζημιές 31.000 ευρώ (449.000 ευρώ το 2014).

Να σημειωθεί ότι τα αποτελέσματα αυτά προκύπτουν από την εφαρμογή των τροποποιημένων ελληνικών λογιστικών προτύπων, βάσει του νόμου 4308/2014. Λόγω της εφαρμογής των τροποποιημένων προτύπων εμφανίζονται διαφοροποιημένα ορισμένα οικονομικά μεγέθη της χρήσης 2014.

Οι συνολικές πωλήσεις της μητρικής Arivita την περίοδο 2005-2015, δηλαδή στο διάστημα των έντεκα αυτών ετών, ανήλθαν σε 295 εκατ. ευρώ. Απέδωσαν συνολικά κέρδη προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων (EBITDA) 39,1 εκατ. ευρώ, ίσα προς το 13,3% των πωλήσεων και προς το 9,2% του μέσου όρου των απασχολούμενων κεφαλαίων της περιόδου. Επίσης, απέδωσαν συνολικά κέρδη προ φόρων 9,4 εκατ. ευρώ και μετά την πρόβλεψη για φόρους συνολικά καθαρά κέρδη 5,3 εκατ. ευρώ, ίσα προς το 7,2% του μέσου όρου των ιδίων κεφαλαίων και προς το 1,8% των πωλήσεων της περιόδου.

Το 2015 η επιχείρηση και οι πέντε θυγατρικές της στην Ισπανία, τη Βόρεια Αμερική και την Ιαπωνία απασχόλησαν κατά μέσον όρο 265 εργαζομένους (260 το 2014). Για τις δαπάνες μισθοδοσίας και λοιπές παροχές του προσωπικού διέθεσαν 9,1 εκατ. ευρώ, έναντι 9,2 εκατ. ευρώ το 2014.

Τα ταμειακά διαθέσιμά τους στις 31.12.2015 ανέρχονταν σε 2,1 εκατ. ευρώ, έναντι 1,6 εκατ. ευρώ στις 31.12.2014.

(Πηγή:<http://www.inr.gr/?p=a2203>)

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΜΕΓΕΘΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΩΝ ΚΑΛΛΥΝΤΙΚΩΝ, 2013

* Βάσει στοιχείων που ήταν διαθέσιμα στις 18.2.2015.

ΕΠΩΝΥΜΙΑ	ΣΥΝΟΛΟ		Πωλήσεις	ΕΒΙΤΔΑ	ΚΑΘΑΡΑ
	ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	±%	(χιλ. ευρώ)	(χιλ. ευρώ)	ΚΕΡΔΗ
	(χιλ. ευρώ)				(χιλ. ευρώ)
ΒΕΡΑΛ ΣΥΣΚΕΥΑΣΙΕΣ Ε.Π.Ε	2.743	56	2.364	872	607
ΒΙΤΟΡΙΚΑΝ Ε.Π.Ε. ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΑ - ΚΑΛΛΥΝΤΙΚΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ	2.156	56	2.121	764	477
ΒΟΣΜΑΝΔΡΟΣ Δ. - SMILE COSMETICS Α.Ε. ΚΑΛΛΥΝΤΙΚΑ	2.100	-10	2.161	804	259
ΔΡΑΓΩΤΗΣ Γ. Α.Ε.Β.Ε. ΚΑΛΛΥΝΤΙΚΑ - ΦΑΡΜΑΚΑ	1.173	16	1.009	255	161
ΕΛΕΒΟΝ ΠΑΡΑΣΚΕΥΗ ΚΑΛΛΥΝΤΙΚΩΝ - ΑΡΩΜΑΤΩΝ Ε.Π.Ε.	110	59	109	21	15
ΕΛΛΗΝΙΚΑ Α.Ε. ΚΑΛΛΥΝΤΙΚΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ	18.638	-2	27.167	1.833	-77
ΚΟΡΡΕΣ Α.Ε. ΦΥΣΙΚΑ ΚΑΛΛΥΝΤΙΚΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ	71.532	-7	37.035	4.299	-3.968
ΚΟΥΤΣΟΥΡΕΛΗΣ Α. Γ. Α.Ε. ΠΑΡΑΓΩΓΗ ΑΡΩΜΑΤΩΝ	846	0	493	-13	-25
ΜΑΓΟΥΛΑ ΑΦΟΙ Α.Β.Ε.Ε. ΚΑΛΛΥΝΤΙΚΑ - ΑΠΟΡΡΥΠΑΝΤΙΚΑ	1.499	9	1.002	220	117
ΜΑΛΙΝΑ Α.Ε.Β.Ε. ΚΑΛΛΥΝΤΙΚΑ - ΑΡΩΜΑΤΑ	1.769	-13	1.751	-217	-344
ΜΑΥΡΟΓΙΑΝΝΗΣ Α.Ε. ΚΑΛΛΥΝΤΙΚΑ - ΑΠΟΡΡΥΠΑΝΤΙΚΑ	1.990	13	1.988	652	499
ΜΠΟΝΤΙΣΑΤΤΒΑ Α.Ε.Β.Ε. ΟΡΓΑΝΙΚΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ ΥΓΙΕΙΝΗΣ	140	-11	74	26	12
ΜΠΟΝΤΥΦΑΡΜ Α.Ε.Β.Ε. ΚΑΛΛΥΝΤΙΚΑ - ΦΑΡΜΑΚΑ	932	16	915	115	64
ΣΑΡΑΝΤΗΣ Γ. Α.Β.Ε. ΚΑΛΛΥΝΤΙΚΑ - ΕΙΔΗ ΟΙΚΙΑΚΗΣ ΧΡΗΣΕΩΣ	159.306	8	97.374	2.975	36.576
ΤΡΙΑΝΤΑΦΥΛΛΟΥ Θ. Α.Β.Ε.Ε. ΧΗΜΙΚΟΤΕΧΝΙΚΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ	4.515	1	2.950	168	-43
ΤΖΕΤΗ Ι. & Ε. ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΑ ΕΡΓΑΣΤΗΡΙΑ Α.Β.Ε.Ε.	20.955	10	10.391	2.555	1.211
ΦΑΜΑΡ Α.Β.Ε. ΦΑΡΜΑΚΑ - ΚΑΛΛΥΝΤΙΚΑ	144.176	25	131.536	13.573	2.386
ΦΑΡΚΟΜ Α.Ε. ΚΑΛΛΥΝΤΙΚΑ	5.913	22	4.654	294	99
ΑΡΙΝΙΤΑ Α F R F ΚΑΛΛΥΝΤΙΚΑ - ΦΑΡΜΑΚΑ	51.174	14	30.057	3.198	-107
ARMAND J. Α.Ε. ΕΡΕΥΝΑ - ΠΑΡΑΓΩΓΗ ΚΑΛΛΥΝΤΙΚΩΝ	2.147	-1	2.114	119	16
BENOSTAN HEALTH PRODUCTS Α.Ε. ΚΑΛΛΥΝΤΙΚΑ	536	-20	205	-91	-133
COSMELIA Ε.Π.Ε. ΠΑΡΑΓΩΓΗ ΑΡΩΜΑΤΩΝ	534	81	607	166	108
CREAM TEAM Α.Β.Ε.Ε. ΠΑΡΑΣΚΕΥΑΣΜΑΤΑ ΟΜΟΡΦΙΑΣ	5.331	20	2.123	425	-34
DON - POL Α.Ε. ΑΠΟΡΡΥΠΑΝΤΙΚΑ - ΚΑΛΛΥΝΤΙΚΑ	12.275	-3	12.170	503	7
FARMECO Α.Ε. ΔΕΡΜΟΚΑΛΛΥΝΤΙΚΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ	3.654	16	3.272	756	342
FRESH FORMULA Α.Ε. ΚΑΛΛΥΝΤΙΚΑ	6.511	17	5.578	350	-60
FREZYDERM ΚΑΛΛΥΝΤΙΚΑ - ΦΑΡΜΑΚΑ Α.Β.Ε.Ε.	13.289	11	27.203	3.232	-157
JOHNSON & JOHNSON ΕΛΛΑΣ Α.Ε.Β.Ε. ΚΑΛΛΥΝΤΙΚΑ	198.700	2	92.123	10.474	4.381
MEDITERRANEAN COSMETICS Α.Ε. ΚΑΛΛΥΝΤΙΚΑ	1.087	23	1.112	277	159
MEGA SYSTEMS Α.Ε.Β.Ε. ΑΡΩΜΑΤΑ	4.056	2	3.756	458	94
MISS SANDY Α.Β.Ε.Ε. ΚΑΛΛΥΝΤΙΚΑ	2.281	1	2.304	379	23
PRIME SOLUTIONS Α R F F ΚΑΛΛΥΝΤΙΚΑ	7.605	10	1.701	384	133
SON DE PARIS COSMETICS Α.Ε.Β.Ε. ΚΑΛΛΥΝΤΙΚΑ	1.097	15	1.985	407	237
VALLEY Α.Β.Ε. ΚΑΛΛΥΝΤΙΚΑ & ΑΡΩΜΑΤΙΚΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ	4.048	0	1.003	174	-88

 (Πηγή: <http://www.inr.gr/?p=a708>)

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΜΕΓΕΘΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΩΝ ΚΑΛΛΥΝΤΙΚΩΝ, 2014

* Βάσει στοιχείων που ήταν διαθέσιμα στις 29.01.2016.

ΕΠΩΝΥΜΙΑ	ΣΥΝΟΛΟ		Πωλήσεις	ΕΒΙΤΔΑ	ΚΑΘΑΡΑ
	ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	±%	(χιλ. ευρώ)	(χιλ. ευρώ)	ΚΕΡΔΗ
	(χιλ. ευρώ)		(χιλ. ευρώ)	(χιλ. ευρώ)	(χιλ. ευρώ)
ΒΕΡΑΛ ΣΥΣΚΕΥΑΣΙΕΣ Ε.Π.Ε.	2.339	-15	2.267	470	268
ΒΙΤΟΡΓΚΑΝ Ε.Π.Ε. ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΑ - ΚΑΛΛΥΝΤΙΚΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ	2.100	-3	2.150	640	441
ΒΟΣΜΑΝΔΡΟΣ Δ. - SMILE COSMETICS Α.Ε. ΚΑΛΛΥΝΤΙΚΑ	6.155	8	6.872	935	402
ΔΡΑΓΩΤΗΣ Γ. Α.Ε.Β.Ε. ΚΑΛΛΥΝΤΙΚΑ - ΦΑΡΜΑΚΑ	1.023	-13	1.130	320	198
ΕΛΛΗΝΙΚΑ Α.Ε. ΚΑΛΛΥΝΤΙΚΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ	25.996	1	28.039	2.191	808
ΚΟΡΡΕΣ Α.Ε. ΦΥΣΙΚΑ ΚΑΛΛΥΝΤΙΚΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ	70.946	-1	45.171	6.174	-360
ΚΟΣΜΕΤΙΑ - ΣΑΚΕΛΛΑΡΙΟΥ Α.Β.Ε.Ε. ΚΑΛΛΥΝΤΙΚΑ	1.351	0	659	64	-1
ΚΟΥΤΣΟΥΡΕΛΗΣ Α. Γ. Α.Ε. ΠΑΡΑΓΩΓΗ ΑΡΩΜΑΤΩΝ	1.032	22	719	57	20
ΚΩΒΑΙΟΣ Ν. Α.Ε. ΠΑΡΑΣΚΕΥΑΣΜΑΤΑ ΚΑΛΩΠΙΣΜΟΥ	2.564	-5	229	-16	-187
ΜΑΓΟΥΛΑ ΑΦΟΙ Α.Β.Ε.Ε. ΚΑΛΛΥΝΤΙΚΑ - ΑΠΟΡΡΥΠΑΝΤΙΚΑ	2.012	34	944	196	139
ΜΑΥΡΟΓΙΑΝΝΗΣ Α.Ε. ΚΑΛΛΥΝΤΙΚΑ - ΑΠΟΡΡΥΠΑΝΤΙΚΑ	2.668	34	2.691	1.079	781
ΜΠΟΝΤΙΣΑΤΤΒΑ Α.Ε.Β.Ε. ΟΡΓΑΝΙΚΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ ΥΓΙΕΙΝΗΣ	126	-10	67	48	41
ΜΠΟΝΤΥΦΑΡΜ Α.Ε.Β.Ε. ΚΑΛΛΥΝΤΙΚΑ - ΦΑΡΜΑΚΑ	831	-11	808	60	-9
ΣΑΡΑΝΤΗΣ Γ. Α.Β.Ε. ΚΑΛΛΥΝΤΙΚΑ - ΕΙΔΗ ΟΙΚΙΑΚΗΣ ΧΡΗΣΕΩΣ	157.284	-1	104.248	4.755	16.423
ΤΡΙΑΝΤΑΦΥΛΛΟΥ Θ. Α.Β.Ε.Ε. ΧΗΜΙΚΟΤΕΧΝΙΚΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ	4.070	-10	1.518	37	-208
ΤΣΕΤΗ Ι. & Ε. ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΑ ΕΡΓΑΣΤΗΡΙΑ Α.Β.Ε.Ε.	24.108	15	13.005	1.846	713
ΦΑΜΑΡ Α.Β.Ε. ΦΑΡΜΑΚΑ - ΚΑΛΛΥΝΤΙΚΑ	134.268	-7	125.696	18.217	7.165
ΦΑΡΚΟΜ Α.Ε. ΚΑΛΛΥΝΤΙΚΑ	6.344	7	4.239	497	72
ΑΡΙΝΙΤΑ Α.Ε.Β.Ε. ΚΑΛΛΥΝΤΙΚΑ - ΦΑΡΜΑΚΑ	48.380	-5	30.943	5.151	-132
ARMAND J. Α.Ε. ΕΡΕΥΝΑ - ΠΑΡΑΓΩΓΗ ΚΑΛΛΥΝΤΙΚΩΝ	2.317	8	2.143	118	6
BENOSTAN HEALTH PRODUCTS Α.Ε. ΚΑΛΛΥΝΤΙΚΑ	401	-25	226	-68	-110
CREAM TEAM Α.Β.Ε.Ε. ΠΑΡΑΣΚΕΥΑΣΜΑΤΑ ΟΜΟΡΦΙΑΣ	5.760	8	2.866	428	9
DON - ROL Α.Ε. ΑΠΟΡΡΥΠΑΝΤΙΚΑ - ΚΑΛΛΥΝΤΙΚΑ	13.425	9	12.526	218	53
FARMESCO Α.Ε. ΔΕΡΜΟΚΑΛΛΥΝΤΙΚΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ	3.052	-16	3.348	737	506
FREZYDERM ΚΑΛΛΥΝΤΙΚΑ - ΦΑΡΜΑΚΑ Α.Β.Ε.Ε.	20.401	-12	29.673	2.314	395
JOHNSON & JOHNSON ΕΛΛΑΣ Α.Ε.Β.Ε. ΚΑΛΛΥΝΤΙΚΑ	198.678	0	95.236	11.478	1.655
MEDITERRANEAN COSMETICS Α.Ε. ΚΑΛΛΥΝΤΙΚΑ	1.102	1	1.109	228	138
MEGA SYSTEMS Α.Ε.Β.Ε. ΑΡΩΜΑΤΑ	3.180	-22	4.590	357	-897
MISS SANDY Α.Β.Ε.Ε. ΚΑΛΛΥΝΤΙΚΑ	2.361	4	2.706	318	13
PRIME SOLUTIONS Α.Β.Ε.Ε. ΚΑΛΛΥΝΤΙΚΑ	2.860	10	2.004	478	188
SON DE PARIS COSMETICS Α.Ε.Β.Ε. ΚΑΛΛΥΝΤΙΚΑ	883	-20	1.756	238	112

www.inr.gr, 29 Ιανουαρίου 2016

 (Πηγή: <http://www.inr.gr/?p=a2070>)

Για το 2015 δεν υπάρχει διαθέσιμη η έρευνα για τα οικονομικά μεγέθη των βιομηχανιών καλλυντικών.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- 1) Νιάρχος Α.Νικήτας , Έβδομη Έκδοση, «Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων»., Εκδόσεις Σταμούλη Α.Ε, Αθήνα 2004.
- 2) Κάντζος Κωνσταντίνος, «Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων»., Εκδοτικός Οίκος Interbooks, Αθήνα 2002.
- 3) Ευθύμογλου Γ.Πρόδρομος – Λαζαρίδης Τ. Ιωάννης , Τεύχος Α, «Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων». Πειραιάς 2010.
- 4) Μαυράκης Ε., & Συλιγάρδος Γ., « Ανάλυση και Διαχείριση Χαρτοφυλακίου και Χρηματιστηριακές Επενδύσεις». Τμήμα Χρηματοοικονομικής και Ασφαλιστικής, Άγιος Νικόλαος 2005.
- 5) Γκίκας Δ., «Η ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων», Μπένου Γ., Αθήνα 2002.

ΠΗΓΕΣ

- 1) <https://www.korres.com/en/home>
- 2) <https://www.apivita.com/hellas/>
- 3) https://www.apivita.com/media/APIVITA.com_EKE_brochure.pdf
- 4) <http://www.corallia.org/images/stories/documents/KORRES.pdf>
- 5) www.specisoft.gr
- 6) <http://www.iapopsi.gr/%CE%BA%CE%BF%CF%81%CF%81%CE%B5%CF%83-%CE%B1%CF%8D%CE%BE%CE%B7%CF%83%CE%B5-%CF%84%CE%BF-%CE%BC%CE%B5%CF%81%CE%AF%CE%B4%CE%B9%CE%BF-%CF%84%CE%BF%CF%85-%CF%83%CF%84%CE%B7%CE%BD-%CE%B5%CE%BB%CE%BB%CE%B7/>
- 7) http://www.euro2day.gr/market_announcements/com_results/article-market-announcement/1318582/korres-oikonomika-apotelesmata-2014.html
- 8) http://www.euro2day.gr/market_announcements/com_results/article-market-announcement/1410626/korres-oikonomika-apotelesmata-2015.html
- 9) <http://www.inr.gr/?p=a2203>
- 10) <http://www.euro2day.gr/news/enterprises/article/1333051/apivita-afxhsh-polhseon-to-2014.html>