



Ανώτατο Τεχνολογικό Εκπαιδευτικό Ίδρυμα Κρήτης  
Τμήμα Χρηματοοικονομικής & Ασφαλιστικής  
Παράρτημα Αγίου Νικολάου

«Χρηματοοικονομική Ανάλυση της Korres A.E.  
και σύγκριση με την Rilken A.E. και τον κλάδο  
Βιομηχανίας Καλλυντικών»

Επιμέλεια: Αντιγόνη Ι. Γιουλάκη  
Επιβλέπων καθηγητής: Χρονάκης Ιωάννης



© KORRES

RILKEN

## ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΠΕΡΙΛΗΨΗ .....	4
ΜΕΡΟΣ Α΄ – ΚΛΑΔΙΚΗ & ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ .....	5
ΕΝΟΤΗΤΑ 1 – Παρουσίαση Κλάδου Βιομηχανίας Καλλυντικών .....	6
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 – Εισαγωγή .....	6
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 – Ανάπτυξη Κλάδου .....	7
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 – Ανταγωνισμός .....	8
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 - Προβλήματα & Προοπτικές .....	9
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5 – SWOT Analysis .....	10
ΕΝΟΤΗΤΑ 2 – Παρουσίαση Εταιρίας Korres A.E. ....	11
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 – Εισαγωγή .....	11
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 – Ιστορική Αναδρομή .....	12
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 – Θυγατρικές Εταιρίες .....	13
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 – Προϊόντα .....	14
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5 – SWOT Analysis .....	15
ΕΝΟΤΗΤΑ 3 – Παρουσίαση Εταιρίας Rilken A.E. ....	16
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 – Εισαγωγή .....	16
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 – Ιστορική Αναδρομή .....	17
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 – Προϊόντα .....	18
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 – SWOT Analysis .....	19
ΜΕΡΟΣ Β΄ – ΘΕΩΡΗΤΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ ΧΡΗΜ/ΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ .....	20
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 - Έννοια & Χρησιμότητα Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης .....	21
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 - Μέθοδοι Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης .....	22
2.1. Κάθετη Ανάλυση .....	22
2.2. Οριζόντια Ανάλυση .....	22
2.3. Ανάλυση Αριθμοδεικτών .....	23
2.3.1. Αριθμοδείκτες Ρευστότητας .....	24
2.3.2. Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας .....	27
2.3.3. Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας .....	31
2.3.4. Αριθμοδείκτες Κεφαλαιακής Διάρθρωσης .....	34
2.3.5. Επενδυτικοί Αριθμοδείκτες .....	37
ΜΕΡΟΣ Γ΄ .....	41
Εισαγωγή .....	42
ΕΝΟΤΗΤΑ 1 – Korres A.E – Φυσικά Προϊόντα .....	43

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 – Ισολογισμός.....	43
1.1. Ανάλυση Ισολογισμού Korres A.E. ....	43
1.2. Ανάλυση Κοινού Μεγέθους Ισολογισμού Korres A.E.....	47
1.3. Ανάλυση Τάσης Ισολογισμού Korres A.E.....	49
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 – Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης .....	51
2.1. Ανάλυση Αποτελεσμάτων Χρήσης Korres A.E. ....	51
2.2. Ανάλυση Κοινού Μεγέθους Αποτελεσμάτων Χρήσης Korres A.E. ....	53
2.3. Ανάλυση Τάσης Αποτελεσμάτων Χρήσης Korres A.E.....	54
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 - Ανάλυση Αριθμοδεικτών Korres A.E.....	55
3.1. Αριθμοδείκτες Ρευστότητας.....	55
3.2. Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας .....	58
3.3. Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας .....	61
3.4. Αριθμοδείκτες Κεφαλαιακής Διάρθρωσης.....	63
3.5. Επενδυτικοί Αριθμοδείκτες .....	65
ΕΝΟΤΗΤΑ 2 – Rilken – Βιομηχανία Καλλυντικών Α.Ε.....	67
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 - Ισολογισμός .....	67
1.1. Ανάλυση Ισολογισμού Rilken A.E.....	67
1.2. Ανάλυση Κοινού Μεγέθους Ισολογισμού Rilken A.E.....	71
1.3. Ανάλυση Τάσης Ισολογισμού Rilken A.E. ....	73
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 – Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης .....	74
2.1. Ανάλυση Αποτελεσμάτων Χρήσης Rilken A.E. ....	74
2.2. Ανάλυση Κοινού Μεγέθους Αποτελεσμάτων Χρήσης Rilken A.E. ....	75
2.3. Ανάλυση Τάσης Αποτελεσμάτων Χρήσης Rilken A.E.....	76
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 -Ανάλυση Αριθμοδεικτών Rilken A.E.....	77
3.1. Αριθμοδείκτες Ρευστότητας.....	77
3.2. Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας .....	80
3.3. Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας .....	83
3.4. Αριθμοδείκτες Κεφαλαιακής Διάρθρωσης.....	85
3.5. Επενδυτικοί Αριθμοδείκτες.....	87
ΕΝΟΤΗΤΑ 3 – Κλάδος Βιομηχανίας Καλλυντικών.....	89
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 – Ισολογισμός.....	89
1.1. Ανάλυση Κοινών Μεγεθών Ισολογισμού Κλάδου.....	89
1.2. Ανάλυση Τάσης Ισολογισμού Κλάδου.....	93
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 – Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης .....	95
2.1. Ανάλυση Κοινού Μεγέθους Αποτελεσμάτων Χρήσης Κλάδου.....	95
2.2. Ανάλυση Τάσης Αποτελεσμάτων Χρήσης Κλάδου .....	96

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 - Ανάλυση Αριθμοδεικτών Κλάδου .....	97
3.1. Αριθμοδείκτες Ρευστότητας .....	97
3.2. Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας .....	99
3.3. Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας .....	102
3.4. Αριθμοδείκτες Κεφαλαιακής Διάρθρωσης .....	104
ΕΝΟΤΗΤΑ 4 - Σύγκριση Korres, Rilken & Κλάδου .....	106
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 - Σύγκριση Ισολογισμών .....	106
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 - Σύγκριση Αποτελεσμάτων Χρήσης .....	108
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 - Σύγκριση Αριθμοδεικτών .....	109
3.1. Αριθμοδείκτες Ρευστότητας .....	109
3.2. Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας .....	109
3.4. Αριθμοδείκτες Κεφαλαιακής Διάρθρωσης .....	110
3.5. Επενδυτικοί Αριθμοδείκτες .....	111
ΜΕΡΟΣ Δ' - ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ .....	113
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 – Συμπεράσματα .....	114
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 – Προτάσεις για μελλοντική εργασία .....	115
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ .....	116
ΠΡΟΣΑΡΤΗΜΑ .....	118

## ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Όταν τα στοιχεία που εμφανίζονται στις λογιστικές καταστάσεις μιας εταιρίας εξετάζονται μεμονωμένα σπάνια μπορούν να δώσουν επαρκείς πληροφορίες. Αυτό που παρέχει καλύτερη πληροφόρηση είναι ο συσχετισμός αυτών των στοιχείων. Αυτή η διαδικασία ονομάζεται χρηματοοικονομική ανάλυση και είναι ένα σημαντικό εργαλείο το οποίο βοηθάει μεμονωμένα άτομα ή ακόμα και οικονομικούς οργανισμούς για τη λήψη αποφάσεων σχετικά με την υπό μελέτη εταιρία.

Στην παρούσα εργασία παρουσιάζεται η χρηματοοικονομική ανάλυση δυο σημαντικών εταιριών του κλάδου βιομηχανίας καλλυντικών στην Ελλάδα, της Korres A.E. – Φυσικά Προϊόντα και της Rilken Βιομηχανία Καλλυντικών A.E.. Η ανάλυση αυτή έγινε σύμφωνα με τις λογιστικές καταστάσεις που έχουν δημοσιευθεί από τις εταιρίες για τις χρήσεις 2006 έως και 2009 ενώ τα οικονομικά στοιχεία του κλάδου για την εν λόγω περίοδο πηγάζουν από την Icar.

Η χρηματοοικονομική ανάλυση που ακολουθεί συμπεριλαμβάνει την ερμηνεία των ισολογισμών και των καταστάσεων αποτελεσμάτων χρήσης τόσο σε διαχρονικό όσο και σε διαστρωματικό επίπεδο με τη χρήση καταστάσεων κοινού μεγέθους και τάσεως. Επίσης, έχει πραγματοποιηθεί ανάλυση των εταιριών και του κλάδου βιομηχανίας καλλυντικών στον οποίο δραστηριοποιούνται με αριθμοδείκτες.

Αρχικά, γίνεται μια σύντομη εταιρική παρουσίαση της Korres A.E., της Rilken A.E. αλλά και του κλάδου. Στη συνέχεια, ακολουθεί η θεωρητική προσέγγιση των μεθόδων και των εργαλείων που χρησιμοποιήθηκαν στην χρηματοοικονομική ανάλυση. Έπειτα, παρουσιάζεται η ανάλυση και η ερμηνεία των ισολογισμών και των καταστάσεων αποτελεσμάτων χρήσης με δείκτες κοινών μεγεθών, τάσεως και αριθμοδείκτες. Έπεται η διαστρωματική ανάλυση των υπό μελέτη εταιριών και του κλάδου και τέλος παρουσιάζονται συμπεράσματα για μια πιο ολοκληρωμένη και συνοπτική εικόνα της θέσεως των εν λόγω εταιριών.

## ΜΕΡΟΣ Α΄

### ΚΛΑΔΙΚΗ & ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ

## ΕΝΟΤΗΤΑ 1 – Παρουσίαση Κλάδου Βιομηχανίας Καλλυντικών

### ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 – Εισαγωγή

Με τον όρο καλλυντικά αναφέρονται τα προϊόντα που έρχονται σε επαφή με το δέρμα και καλύπτουν, προλαβαίνουν ή θεραπεύουν ανωμαλίες του. Έτσι, υπάρχουν προϊόντα περιποίησης προσώπου, σώματος και μαλλιών. Επιπλέον, τα καλλυντικά μπορεί να αφορούν την προσωπική υγιεινή, όπως αποσμητικά, αντηλιακά, οδοντόκρεμες και σαπούνια.

Χαρακτηριστικό του κλάδου είναι το μεγάλο φάσμα δικτύου διανομής που οφείλεται στο μεγάλο φάσμα των προϊόντων. Έτσι, τα δίκτυα διανομής χωρίζονται σε κατηγορίες ως εξής:

- 1) Δίκτυο ευρείας διανομής (supermarket)
- 2) Δίκτυο επιλεκτικής διανομής (πολυκαταστήματα και καταστήματα αφορολόγητων ειδών)
- 3) Δίκτυο φαρμακείων
- 4) Δίκτυο κομμωτηρίων
- 5) Δίκτυο απευθείας πωλήσεων
- 6) Δίκτυο ινστιτούτων αισθητικής

Οι καταναλωτές επιλέγουν διαφορετικά δίκτυα διανομής ανάλογα με το προϊόν που επιθυμούν να αγοράσουν και τις πληροφορίες που θέλουν να συλλέξουν για το προϊόν αυτό. Έτσι, μέσω του δικτύου ευρείας διανομής διατίθενται κατά κύριο λόγο προϊόντα περιποίησης μαλλιών και σώματος ενώ μέσω διαλεκτικής διανομής διατίθενται κυρίως προϊόντα περιποίησης προσώπου, μακιγιάζ και αρώματα. Στα φαρμακεία διατίθενται κυρίως φυτικά προϊόντα προσώπου, σώματος ακόμα και μαλλιών. Τα κομμωτήρια διαθέτουν ως επί το πλείστον, προϊόντα περιποίησης μαλλιών ενώ μέσω απευθείας πωλήσεων και ινστιτούτων αισθητικής διατίθενται προϊόντα περιποίησης προσώπου και ψιμυθίωσης.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 – Ανάπτυξη Κλάδου

Η βιομηχανία καλλυντικών παίζει σημαντικό ρόλο στην ελληνική οικονομία καθώς είναι ένας από τους ταχύτερα αναπτυσσόμενους κλάδους αν και πλέον έχουν μειωθεί οι ρυθμοί ανάπτυξης του λόγω της οικονομικής ύφεσης της χώρας. Η κατανάλωση καλλυντικών στην Ελλάδα, είναι σαφώς χαμηλότερη σε σχέση με τις άλλες ευρωπαϊκές χώρες, γεγονός που συνεπάγεται μακροχρόνια ανάπτυξη των πωλήσεων και των προοπτικών του κλάδου.

Το μεγαλύτερο μέρος των πωλήσεων στον κλάδο καλλυντικών γίνεται μέσω δικτύου ευρείας διανομής και ακολουθεί το δίκτυο επιλεκτικής διανομής. Τα τελευταία έτη έχει παρατηρηθεί αύξηση στις πωλήσεις φυτικών καλλυντικών μέσω φαρμακείων λόγω της στροφής των καταναλωτών σε πιο υγιεινές συνήθειες. Επίσης, αυξητική τάση παρουσιάζουν οι πωλήσεις προϊόντων μαλλιών σε κομμωτήρια προφανώς λόγω τάσης για χρήση πιο εξειδικευμένων και επαγγελματικών προϊόντων.

Ο κλάδος καλλυντικών αποτελείται από επιχειρήσεις κυρίως μεγάλου μεγέθους. Πολλές από αυτές τις επιχειρήσεις, όπως η Rilken A.E., είναι θυγατρικές μεγάλων πολυεθνικών εταιρειών μέσω των οποίων γίνονται εισαγωγές έτοιμων προϊόντων. Αντίθετα, άλλες εταιρίες, όπως η Korres A.E., εκμεταλλεύονται το φυσικό πλούτο της Ελλάδας έχουν επιχειρήσει επέκταση στις αγορές του εξωτερικού κυρίως στην Ευρώπη, στις Η.Π.Α. και στην Ασία με φυτικά προϊόντα. Έτσι, το 2008 το 60% της παραγωγής καλλυντικών στην Ελλάδα απορροφήθηκε στις εξαγωγές.

Όσον αφορά γενικά τις προοπτικές ανάπτυξης του κλάδου, αξίζει να σημειωθεί ότι τα προϊόντα καλύπτουν ένα ευρύ φάσμα εφαρμογών στο οποίο πάντα θα υπάρχουν περιθώρια για νέα καινοτόμα προϊόντα. Επιπλέον, οι πωλήσεις παρουσιάζουν εποχικότητα, μόνο όσον αφορά τα προϊόντα αντηλιακής προστασίας τα οποία χρησιμοποιούνται ως επί το πλείστον τους θερινούς μήνες. Τα παραπάνω έχουν ως αποτέλεσμα το μέλλον του κλάδου να προβλέπεται αισιόδοξο δεδομένης και της αξιολογής παρουσίας ελληνικών εταιριών σε αγορές του εξωτερικού.



### ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3– Ανταγωνισμός

Ο κλάδος της βιομηχανίας καλλυντικών χαρακτηρίζεται από συνθήκες έντονου ανταγωνισμού. Σύμφωνα με μελέτη της Hellastat A.E. υπάρχει μεγάλος αριθμός επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στον κλάδο όπως επίσης και μεγάλος αριθμός εμπορικών σημάτων, ιδιαίτερα στην ευρεία και επιλεκτική διανομή.

Με σκοπό την αντιμετώπιση του ανταγωνισμού που επικρατεί, η παραγωγή καινοτόμων και εξειδικευμένων προϊόντων αποτελεί μονόδρομο για τις εταιρίες του κλάδου. Έτσι, συνεχώς κυκλοφορούν νέα προϊόντα με βελτιωμένη σύνθεση όπως τα φυτικά προϊόντα τα οποία, όπως αναφέρθηκε και παραπάνω, γνωρίζουν μεγάλη άνθιση στην εγχώρια και στη διεθνή αγορά.

Αξίζει να σημειωθεί ότι παρόλο που τα προϊόντα του κλάδου είναι συνδεδεμένα με την υγιεινή και την εξωτερική εμφάνιση, σε περιόδους ύφεσης οι καταναλωτές στρέφονται σε φθηνότερα προϊόντα. Έτσι, αρκετές εταιρίες καταφεύγουν σε προσφορές τόσο τιμών όσο και προσφερόμενης ποσότητας ώστε να παραμείνουν ανταγωνιστικές.

Τέλος, μια βασική παράμετρος η οποία αναδεικνύει το μέγεθος του ανταγωνισμού είναι οι πολυδάπανες προωθητικές ενέργειες, όπως η διαφήμιση σε έντυπα και τηλεόραση, που αποτελούν το μεγαλύτερο μέρος των λειτουργικών δαπανών μιας εταιρίας καλλυντικών.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 - Προβλήματα & Προοπτικές

Παρόλο την ανάπτυξη και τα θετικά οικονομικά αποτελέσματα που εμφανίζει ο κλάδος, δεν παύει να αντιμετωπίζει ορισμένα προβλήματα.

Συγκεκριμένα, δεν υπάρχει ακόμα ολοκληρωμένο νομοθετικό πλαίσιο το οποίο να θέτει κανόνες και πρότυπα για τα χαρακτηριστικά και την παραγωγή όλων των βιολογικών προϊόντων καθώς το ευρωπαϊκό πρότυπο πιστοποίησης δεν περιλαμβάνει τα φυτικά καλλυντικά. Ως εκ τούτου, τα συγκεκριμένα προϊόντα ελέγχονται και πιστοποιούνται ακόμα με βάσει ιδιωτικά πρότυπα από διάφορους διεθνείς φορείς. Οπότε, υπάρχει δυσκολία στην ενημέρωση των καταναλωτών ως προς τους φορείς πιστοποίησης συνεπώς και στην αναγνωρισιμότητα των σημάτων πιστοποίησης.

Αντίθετα, υπάρχουν και θετικά μηνύματα για περαιτέρω ανάπτυξη του κλάδου. Η συνεχώς αναπτυσσόμενη τεχνολογία και το διαδίκτυο μπορούν να συμβάλλουν σε αυτό το σκοπό προσθέτοντας ακόμα ένα δίκτυο διανομής μέσω Internet.

Επιπλέον, γίνεται προσπάθεια για διεύρυνση του καταναλωτικού κοινού με σειρές προϊόντων ειδικά σχεδιασμένες για άνδρες και σειρές για περιποίηση και φροντίδα των παιδιών. Ο κλάδος αυτός εμφανίζεται ενισχυμένος τα τελευταία έτη όπου όλο και μεγαλύτεροι ηλικιακά άνδρες ενδιαφέρονται για την προσωπική τους περιποίηση.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5 – SWOT Analysis

Λαμβάνοντας υπόψη τις παραπάνω πληροφορίες για τον κλάδο βιομηχανίας καλλυντικών, μπορεί να πραγματοποιηθεί μια συνοπτική ανάλυση SWOT με σκοπό τον εντοπισμό των δυνατών και αδύναμων σημείων του κλάδου, τις ευκαιρίες και τις απειλές που αντιμετωπίζει. Στο παρακάτω σχήμα, παρουσιάζεται η ανάλυση SWOT.

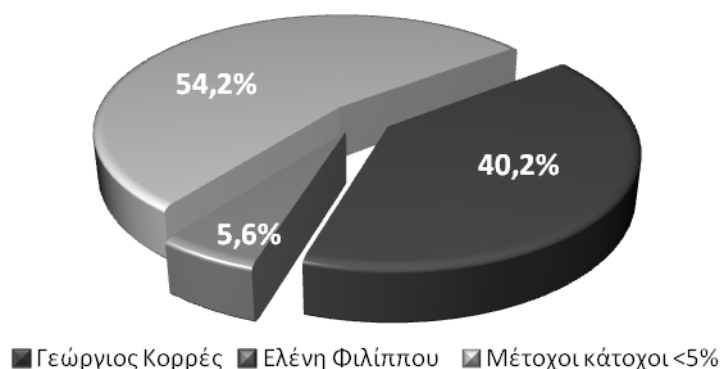


## ΕΝΟΤΗΤΑ 2 – Παρουσίαση Εταιρίας KorresA.E.

### ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 – Εισαγωγή

Η ελληνική εταιρία KorresA.E. έχει τις ρίζες της στο παλαιότερο φαρμακείο ομοιοπαθητικών στην Αθήνα όπου εργαζόταν ο Γεώργιος Κορρές πριν την ίδρυση της το 1996. Στόχος της ήταν να αξιοποιήσει το επιστημονικό της δυναμικό και τον φυσικό πλούτο της Ελλάδος για τη δημιουργία ευεργετικών και ασφαλών φυτικών προϊόντων. Για το σκοπό αυτό και την περαιτέρω εξέλιξη της συμμετέχει σε ευρωπαϊκά προγράμματα έρευνας σε συνεργασία με πανεπιστημιακά ιδρύματα. Σήμερα, η εταιρία διαθέτει ένα μεγάλο εύρος καλλυντικών, ομοιοπαθητικών και φυτικών φαρμακευτικών προϊόντων που αντιστοιχούν σε περισσότερα από 400 φυτικά πιστοποιημένα προϊόντα. Τα πρώτα έτη λειτουργίας είχε σκοπό να εδραιωθεί και να καθιερωθεί στην ελληνική αγορά, έχοντας κατακτήσει αυτό το στόχο προχώρησε σε διεθνείς αγορές. Σήμερα, η εταιρία δραστηριοποιείται σε περισσότερες από 30 χώρες σε Ευρώπη, Ασία, Αμερική, Αυστραλία και Νότια Αφρική αποκομίζοντας περισσότερο από 20% του κύκλου εργασιών της.

Το 2007 η εταιρία εισήχθη στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών στη μικρή – μεσαία κεφαλαιοποίηση και η διάρθρωση των μετόχων της στις 31/12/2009 είχε ως εξής:



## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 – Ιστορική Αναδρομή

- 1996-** Ίδρυση της εταιρίας ‘Γ. ΚΟΡΡΕΣ Ε.Π.Ε.’ από τον Γεώργιο Κορρέ
- 2000-** Μετατροπή της Ε.Π.Ε. σε Α.Ε. με την επωνυμία ‘Korres A.E.- Φυσικά Προϊόντα’
- 2001-** Συμφωνία με την αλυσίδα καταστημάτων HarveyNickols για διανομή των προϊόντων Korres στο Λονδίνο
- 2002-** Ίδρυση της θυγατρικής εταιρίας ‘Korres UK’.  
Άνοιγμα στην Chelsea του 1ου υποκαταστήματος στο εξωτερικό
- 2003-** Συνεργασία με παραγωγούς μαστίχας στη Χίο για παραγωγή καλλυντικών με βάση τη μαστίχα
- 2004-** Άνοιγμα 2 υποκαταστημάτων στη Βαρκελώνη  
Ίδρυση θυγατρικής εταιρίας ‘Korres USA’ σε συνεργασία με την Sephora.
- 2005-** Άνοιγμα υποκαταστήματος στο Ελσίνκι  
Πώληση των θυγατρικών ‘Korres UK’ και ‘Korres USA’
- 2006-** Μεταφορά σε νέες εργοστασιακές εγκαταστάσεις στα Οινόφυτα Βιωτίας  
Εξαγωγές στην Ασία (Κίνα και Ιαπωνία)  
Απόκτηση της ‘Korres - Ομοιοπαθητικά Προϊόντα’
- 2007-** Εισαγωγή στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών  
Ίδρυση της ‘Kings&Queens’ και μέρος της ‘Phyto12’  
Άνοιγμα περισσότερων υποκαταστημάτων στο εξωτερικό.
- 2008-** Απόκτηση μέρους της ‘DistrictTwoGmbH (50% συμμετοχή),  
της ‘Kozani Crocus Products S.A. (45% συμμετοχή),  
και της ‘PharmaconNorthGreece’ (70% συμμετοχή)  
Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου της ‘Kings&Queens’ και της  
‘Korres S.A – Natural Products’.
- 2009-** Συμφωνία με την ‘Johnson&Johnson’ για διανομή προϊόντων στην Βόρεια και λατινική Αμερική.  
Ίδρυση της ‘MilgaussLimited’ στην Κύπρο και της ‘KorresNorthAmerica’  
Απόκτηση ‘PharmaconNorthGreece’ (επιπλέον 30% συμμετοχή)  
Ομολογιακό δάνειο για αναχρηματοδότηση των βραχυπρόθεσμων δανειακών

υποχρεώσεων που μετατράπηκαν σε μακροπρόθεσμο δανεισμό.

### ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 – Θυγατρικές Εταιρίες

Από την ιστορική αναδρομή που προηγήθηκε, γίνεται αντιληπτό ότι ο όμιλος Korres έχει αναπτυχθεί αρκετά την τελευταία δεκαετία ιδρύοντας και εξαγοράζοντας αρκετές θυγατρικές εταιρίες με σκοπό είτε τη διανομή είτε την παραγωγή των προϊόντων. Έτσι, η δομή του ομίλου έχει ως εξής:

Όνομα εταιρίας	Ποσοστό συμμετοχής	Κύρια δραστηριότητα
KorresA.E. – Φυσικά Προϊόντα	μητρική	Παραγωγή & εμπορία καλλυντικών, φαρμακευτικών & ομοιοπαθητικών προϊόντων
Kings & Queens Single Member Ltd	100%	Εμπόριο καλλυντικών
Korres Homeopathy Products	100%	Εμπόριο ομοιοπαθητικών προϊόντων
Phyto 12 A.E.	60%	Εμπόριο & διανομή εκχυλισμάτων βοτάνων
District Two GmbH	50%	Εμπόριο καλλυντικών, φαρμακευτικών & ομοιοπαθητικών προϊόντων
Pharmacon North Greece S.A.	100%	Εμπόριο καλλυντικών, φαρμακευτικών & ομοιοπαθητικών προϊόντων
Kozani Crocus Products S.A.	45%	Παραγωγή και εμπόριο προϊόντων με κρόκο
Milgauss Limited	16,7%	Επενδυτική δραστηριότητα
Korres North America Ltd	16,7%	Εμπόριο καλλυντικών

Αξίζει να σημειωθεί ότι το 2008 ο όμιλος είχε αγοράσει το 5,13% του μετοχικού κεφαλαίου της ‘MediterraS.A.’ που διαπραγματευόταν στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών. Πλέον οι συγκεκριμένες μετοχές έχουν αφαιρεθεί από τις μακροπρόθεσμες απαιτήσεις της KorresA.E. και έχουν μεταφερθεί ως ‘διαθέσιμες προς πώληση’.

Οι παραπάνω εταιρίες διαπραγματεύονται προϊόντα της KorresA.E.. Παρόλα αυτά, η ‘KozaniCrocusProducts’ είναι η μόνη εταιρία του ομίλου που δεν αγοράζει προϊόντα από τη μητρική καθώς ο σκοπός της είναι να παράγει νέα προϊόντα βασισμένα στον κρόκο Κοζάνης.

Επίσης, η Phyto 12 δεν συνεισφέρει ενεργά στην ανάπτυξη του ομίλου καθώς η μελέτη σχετικά με τη διανομή των βοτάνων δεν έχει ολοκληρωθεί ακόμα.

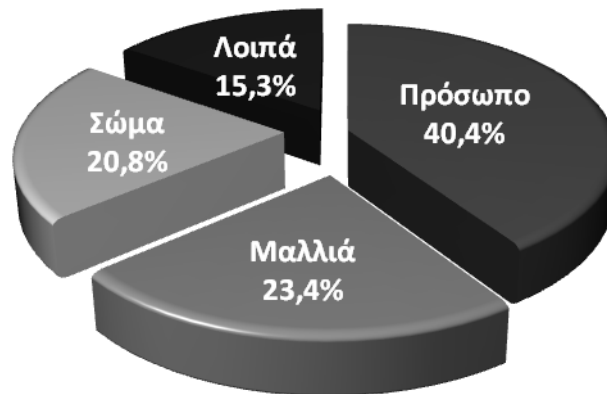
Τέλος, η Milgauss εκτός ότι χρηματοδότησε την αγορά της ‘KorresNorthAmerica’ συνεισφέρει, επίσης, στην διανομή των προϊόντων στην Αμερική μέχρι να τεθεί η συμφωνία με την ‘Johnson&Johnson’ σε ισχύ.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 – Προϊόντα

Τα προϊόντα Korres καλύπτουν ένα ευρύ φάσμα προϊόντων προσωπικής περιποίησης και φροντίδας, τα οποία μπορούν να χωριστούν σε 5 κατηγορίες ως εξής:

- 1) Πρόσωπο: ενυδατικές κρέμες, γαλακτώματα, λοσιόν, μάσκες προσώπου, κρέμες ματιών, προϊόντα μακιγιάζ και προϊόντα περιποίησης ανδρών
- 2) Μαλλιά: σαμπουάν, μαλακτικές κρέμες, προϊόντα styling και βαφές
- 3) Σώμα: αφρόλουτρα, γαλακτώματα, σαπουνία, σφουγγάρια και προϊόντα προστασίας από τον ήλιο
- 4) Φαρμακευτικά: προϊόντα κατά της κυτταρίτιδας, εντομοαπωθητικά, σιρόπια και ομοιοπαθητικά φάρμακα
- 5) Άλλα: προϊόντα μαστίχας, στοματικής υγιεινής, ροφήματα, και προϊόντα ξενοδοχείων.

Τα προϊόντα περιποίησης προσώπου παίζουν τον σημαντικότερο ρόλο στην εδραίωση της εταιρίας ενώ με την πάροδο του χρόνου αυξάνεται η συνεισφορά των προϊόντων μαλλιών και σώματος. Στο παρακάτω διάγραμμα φαίνεται η συνεισφορά κάθε κατηγορίας προϊόντων στον κύκλο εργασιών το 2009.



## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5 –SWOT Analysis

Παρακάτω παρατίθεται διαγραμματικά μια συνοπτική ανάλυση SWOT με σκοπό τον εντοπισμό των δυνατών και αδύναμων σημείων, των ευκαιριών και των απειλών που μπορεί να αντιμετωπίζει η KorresA.E.





## ΕΝΟΤΗΤΑ 3 – Παρουσίαση Εταιρίας Rilken A.E.

### ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 – Εισαγωγή

Το 1976 ιδρύθηκε η «Παν. Καβαλιεράτος ABEE» η οποία το 1990 μετονομάστηκε σε «Rilken Βιομηχανία Καλλυντικών Α.Ε» και πλέον εδρεύει στο Μοσχάτο Αττικής. Κύρια δραστηριότητα της είναι η παραγωγή και η διάθεση καλλυντικών προϊόντων με ειδίκευση σε προϊόντα περιποίησης μαλλιών.

Από το 1988 αποτελεί μέλος του γερμανικού ομίλου Henkel μέσω της θυγατρικής του Henkel Hellas ABEE. Έκτοτε, αποτελεί τον κύριο διανομέα καλλυντικών προϊόντων Schwarzkopf και Rilken του ομίλου. Η εταιρία βασίζεται σε μεγάλο βαθμό στον όμιλο καθώς της παρέχει υποστήριξη για τη διοίκηση, τη τεχνολογία, την έρευνα & ανάπτυξη, τις καινοτομίες και το marketing.

Σήμερα η Henkel Hellas ABEE κατέχει το 72,8% των μετοχών της Rilken A.E.. Παράλληλα έχουν αρχίσει διαδικασίες για την εξαγορά όλων των μετοχών της Rilken που διαπραγματεύονται στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών με σκοπό τη διαγραφή της από το ΧΑΑ και τη συγχώνευση τους.

Παλαιότερα, η Rilken A.E. συμμετείχε σε δυο θυγατρικές εταιρίες την 'Rilken Moscow S.A.' κατά 100% και την εταιρία 'Schwarzkopf & Rilken Hellas AEEK' κατά 51%. Οι εταιρίες αυτές πλέον έχουν λυθεί και εκκαθαριστεί και ως εκ τούτου δεν συνεισφέρουν στα οικονομικά αποτελέσματα της Rilken A.E.

Σημαντικό γεγονός ήταν αλλαγή της έδρας της το 2009. Η αρχική έδρα της ήταν στην Κάτω Κηφισιά λόγω, όμως, εφαρμογής αναγκαστικής απαλλοτρίωσης η έδρα μεταφέρθηκε το Μοσχάτο Αττικής. Ως εκ τούτου η εταιρία κατέταξε ως κατεχόμενα προς πώληση το οικόπεδο στη Κάτω Κηφισιά καθώς και το κτίριο που περιλαμβάνει. Το εν λόγω ακίνητο δεν έχει ακόμα πωληθεί γεγονός το οποίο οφείλεται στην επιφυλακτικότητα και στην έλλειψη ρευστότητας που επικρατεί στην αγορά.

Αξίζει να σημειωθεί ότι η Rilken δεν έχει ελεγχθεί από τις φορολογικές αρχές για τις χρήσεις 2007 έως 2009 για τις οποίες έχει σχηματιστεί πρόβλεψη φόρων ύψους 800 χιλ.€ η οποία δεν είναι οριστική.

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 – Ιστορική Αναδρομή**

**1976-** Ίδρυση της ‘Παν. Καβαλιεράτος ABEE’

**1990** - Εξαγορά μετοχών της από την HenkelHellas ABEE

Μετανομασία σε RilkenA.E.

**1991** - Εισαγωγή στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών

**1994-** Προσθήκη προϊόντων της εταιρίας Schwarzkopf.

**1998-** Εξαγορά της πλειοψηφίας των μετοχών της από την HenkelHellas ABEE

**1999-** Ίδρυση της εταιρίας Schwarzkopf&Rilken A.E.

Ανάληψη διανομής όλων των καταναλωτικών καλλυντικών του ομίλου

**2002-** Ενοποίηση διοικητικών υπηρεσιών σύμφωνα με το σχέδιο SSO(Shared

ServicesOrganization) τηςHenkel

Εκκαθάριση τηςRilkenMoscowS.A.

**2006-** Απενεργοποίηση της Schwarzkopf &RilkenA.E.

Συγκέντρωση των αποθηκών των εταιριών του Ομίλου στη Μάνδρα Αττικής

**2009** -Μετατροπή των κοινών ανώνυμων μετοχών σε κοινές ονομαστικές

Ανάληψη ευθύνης εξαγωγών επαγγελματικών προϊόντων σε Μάλτα και Κύπρο.

**2011** – Υποβολή της Henkel Ελλάς ABEE «Δημόσιας Πρότασης» για την απόκτηση

του συνόλου των ονομαστικών μετοχών της RILKEN AE.

### ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 – Προϊόντα

Η Rilken προσφέρει μεγάλο αριθμό καταναλωτικών και επαγγελματικών προϊόντων ομορφιάς και προσωπικής φροντίδας, τα οποία χωρίζονται σε 5 κατηγορίες ως εξής:

- 1) Μαλλιά: σαμπουάν, μαλακτικές κρέμες, προϊόντα styling και χρωστικές
- 2) Σώμα: αφρόλουτρα, αποσμητικά και σαπούνια
- 3) Πρόσωπο: γαλακτώματα, λοσιόν, μαντιλάκια καθαρισμού, ενυδατικές, συσφικτικές και αντιρυτιδικές κρέμες
- 4) Στοματική υγιεινή: οδοντόκρεμες
- 5) Αρώματα: ανδρικά αρώματα

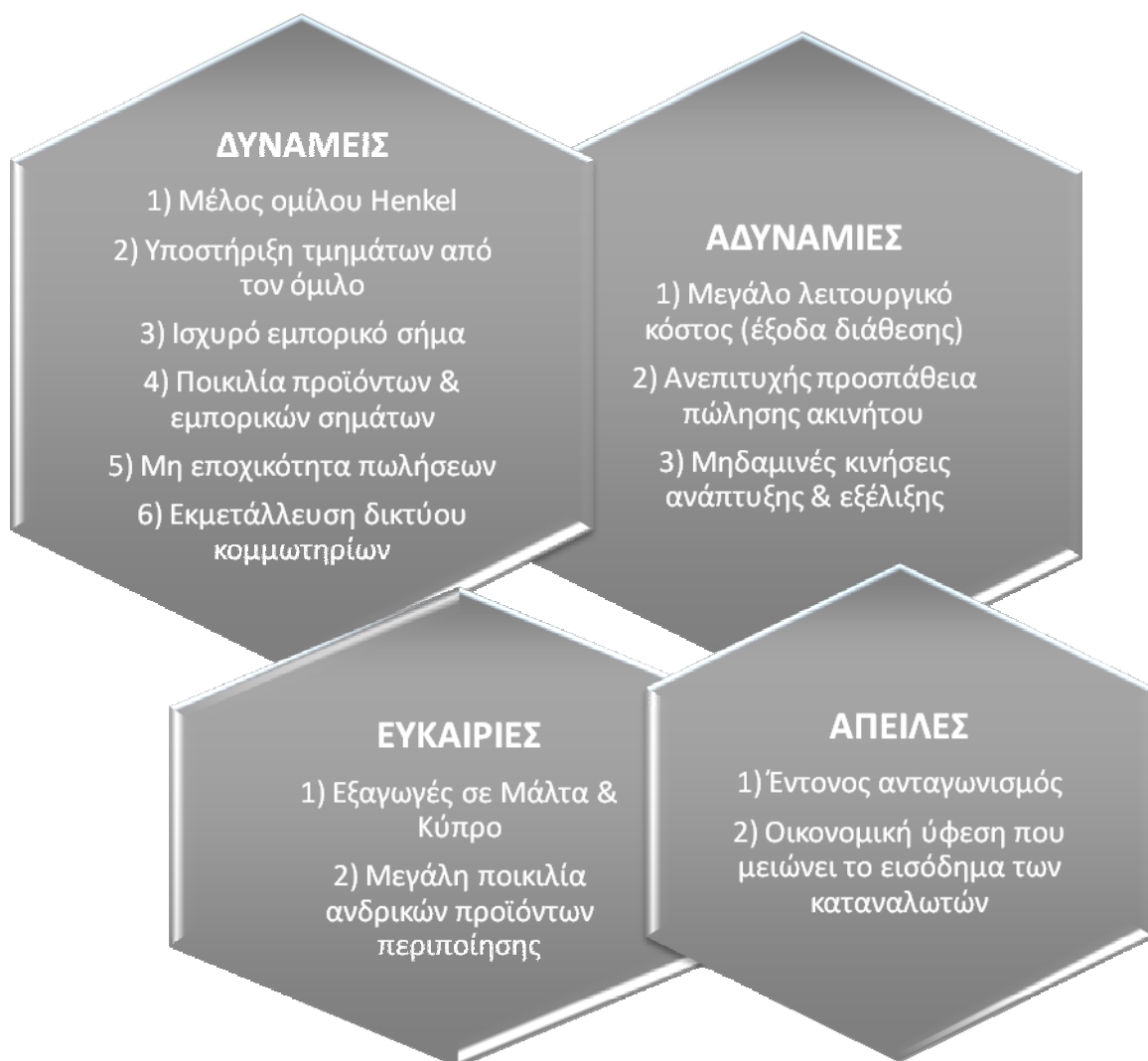
Η εταιρία εξειδικεύεται στα προϊόντα περιποίησης μαλλιών τα οποία διανέμει είτε μέσω του δικτύου ευρείας διανομής είτε μέσω κομμωτηρίων καθώς διαθέτει και επαγγελματικά προϊόντα.

Τα προϊόντα που κυκλοφορούν υπό την Rilken έχουν διάφορα εμπορικά σήματα ανάλογα με την κατηγορία ως εξής:

- 1) Μαλλιά: Palette, Silken Color, PhytoColor, Syoss, Men Perfect, Perfect Mousse, Gliss, Taft και Rilken Styling
- 2) Σώμα: Faka και LeChat
- 3) Πρόσωπο: Diadermine
- 4) Στοματική υγιεινή: Theramed
- 5) Αρώματα: Scorpio

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 – SWOT Analysis

Η συνοπτική ανάλυση SWOT για την Rilken A.E. παρατίθεται στο παρακάτω διάγραμμα όπου γίνεται αναφορά στα δυνατά και αδύναμα σημεία, στις ευκαιρίες και τις απειλές που πιθανά διατρέχουν την εταιρία.



## ΜΕΡΟΣ Β'

### ΘΕΩΡΗΤΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 - Έννοια & Χρησιμότητα Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης

Οι κυριότερες χρηματοοικονομικές καταστάσεις μιας ανώνυμης εταιρίας που δημοσιεύονται κάθε χρήση είναι οι εξής πέντε:

- 1) Ισολογισμός
- 2) Κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης
- 3) Πίνακας διάθεσης αποτελεσμάτων
- 4) Προσάρτημα
- 5) Κατάσταση ταμειακών καταστάσεων

Η ανάλυση των καταστάσεων αυτών ονομάζεται χρηματοοικονομική ανάλυση. Πολλοί θεωρούν την χρηματοοικονομική ανάλυση ως ένα χρήσιμο εργαλείο που μετατρέπει απλά στοιχεία και αριθμούς σε χρήσιμες πληροφορίες. Βασικός στόχος της ανάλυσης οικονομικών καταστάσεων είναι η διευκόλυνση λήψεως αποφάσεων. Όπως είναι φυσικό, το είδος των αποφάσεων εξαρτάται από το είδος του ενδιαφερόμενου. Όπου ενδιαφερόμενοι είναι χρήστες των λογιστικών πληροφοριών όπως μέτοχοι, επενδυτές, πιστωτικά ιδρύματα, κρατικές υπηρεσίες, χρηματοοικονομικοί αναλυτές, εταιρίες ανταγωνισμού, εργαζόμενοι, προμηθευτές ή εκπαιδευτικοί (Ξανθάκης – Αλεξάκης, 2007). Έτσι, οι μέτοχοι και οι επενδυτές θέλουν να ενημερωθούν για τα μελλοντικά κέρδη και μερίσματα. Τα πιστωτικά ιδρύματα θέλουν να ενημερωθούν για την ικανότητα μη αθέτησης των υποχρεώσεων των εταιριών. Οι κρατικές υπηρεσίες για την απόδοση των φόρων κτλ.

Στην ουσία, όμως, όλες αυτές οι οικονομικές καταστάσεις αφορούν το παρελθόν. Παρόλα αυτά, με κατάλληλους χειρισμούς και αναλύσεις μπορούν να εξαχθούν πληροφορίες και συμπεράσματα που απαντούν σε τέτοιου είδους ανησυχίες (Garrison – Noreen, 2005) και αφορούν το παρόν και το μέλλον. Με άλλα λόγια, με την χρηματοοικονομική ανάλυση μπορεί να εκτιμηθεί η αποδοτικότητα, η ρευστότητα της ή η βιωσιμότητα μιας οικονομικής μονάδας.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 - Μέθοδοι Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης

Η χρηματοοικονομική ανάλυση μπορεί να πραγματοποιηθεί σε διαχρονικό ή διαστρωματικό επίπεδο με διάφορες μεθόδους, ήτοι:

- 1) Κάθετη ανάλυση
- 2) Οριζόντια ανάλυση
- 3) Ανάλυση με αριθμοδείκτες

Με τον όρο διαχρονική ανάλυση εννοείται η σύγκριση κάθε οικονομικού στοιχείου μιας εταιρίας σε μια χρήση με το ίδιο στοιχείο των επόμενων χρήσεων. Αντίθετα, διαστρωματική ανάλυση είναι η σύγκριση κάθε οικονομικού στοιχείου μιας εταιρίας με το αντίστοιχο μιας άλλης ομοειδούς εταιρίας ή του κλάδου.

### 2.1. Κάθετη Ανάλυση

Η κάθετη ανάλυση αφορά τη συμμετοχή κάθε στοιχείου των λογιστικών καταστάσεων στο σύνολο της ομάδας στην οποία ανήκει. Για να αποφευχθεί η επίδραση από τα απόλυτα μεγέθη, όλα τα στοιχεία εμφανίζονται ως ποσοστό του συνόλου των μεγεθών τους. Οπότε, τα στοιχεία του ισολογισμού εμφανίζονται ως ποσοστά του ενεργητικού ή του παθητικού ενώ όλα τα στοιχεία της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης ως ποσοστό των πωλήσεων. Έτσι, οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις οι οποίες προκύπτουν με αυτή τη μέθοδο ονομάζονται καταστάσεις κοινού μεγέθους.

Αξίζει να σημειωθεί ότι οι καταστάσεις κοινού μεγέθους χρησιμοποιούνται τόσο διαχρονικά όσο και διαστρωματικά δηλαδή τόσο για συγκρίσεις οικονομικών στοιχείων μιας εταιρίας σε μια σειρά ετών όσο και για συγκρίσεις οικονομικών στοιχείων ομοειδών επιχειρήσεων διαφορετικού μεγέθους.

### 2.2. Οριζόντια Ανάλυση

Αντίθετα, στην οριζόντια ανάλυση εξετάζονται οι μεταβολές των οικονομικών στοιχείων και η μεταβολή της χρηματοοικονομικής θέσης μιας εταιρίας διαχρονικά. Οι συγκρίσεις αυτών των μεταβολών πραγματοποιούνται είτε ως απόλυτα μεγέθη είτε ως ποσοστά. Για ευκολότερη σύγκριση χρησιμοποιούνται οι δείκτες τάσης. Για την κατάρτιση των καταστάσεων τάσης επιλέγεται ένα έτος ως βάση και στη συνέχεια

κάθε στοιχείο κάθε έτους διαιρείται με το αντίστοιχο του έτους βάσης. Συνήθως, ως έτος βάσης επιλέγεται το πρώτο έτος της υπό μελέτη περιόδου.

### 2.3. Ανάλυση Αριθμοδεικτών

Οι αριθμοδείκτες εκφράζουν τη μαθηματική σχέση ενός κονδυλίου του ισολογισμού ή της καταστάσεως αποτελεσμάτων χρήσεως προς ένα άλλο (Νιάρχος, 2004). Η χρήση αριθμοδεικτών είναι πολύ διαδεδομένη επειδή ο συνδυασμός κονδυλίων μπορεί να παρέχει χρήσιμες και πολύτιμες πληροφορίες, τη στιγμή που τα ίδια κονδύλια μεμονωμένα δεν παρουσιάζουν ενδιαφέρον. Όπως είναι φυσικό, χρήσιμα συμπεράσματα εξάγονται μόνο όταν η σχέση μεταξύ των δυο υπό μελέτη κονδυλίων είναι λογική.

Παρόλα αυτά, η ανάλυση με αριθμοδείκτες είναι μια μέθοδος η οποία παρέχει μόνο ενδείξεις. Έτσι, είναι περισσότερο χρήσιμο εάν γίνεται σύγκριση με αριθμοδείκτες προηγούμενων χρήσεων ή με αριθμοδείκτες άλλων ομοειδών επιχειρήσεων ή του κλάδου. Δηλαδή οι αριθμοδείκτες μελετώνται είτε με διαχρονική είτε με διαστρωματική ανάλυση.

Οι αριθμοδείκτες μπορούν να καταταχθούν σε 5 κατηγορίες ώστε η ανάλυση να επικεντρώνεται στα σημεία που ενδιαφέρει τον κάθε αναλυτή (Νιάρχος, 2004):

- 1) **Αριθμοδείκτες ρευστότητας.** Χρησιμοποιούνται για τον προσδιορισμό της βραχυχρόνιας οικονομικής θέσης της εταιρίας αλλά και της ικανότητας της να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.
- 2) **Αριθμοδείκτες δραστηριότητας ή κυκλοφοριακής ταχύτητας.** Χρησιμοποιούνται για τον προσδιορισμό του βαθμού αποτελεσματικότητας μιας επιχείρησης στη χρήση των περιουσιακών της στοιχείων.
- 3) **Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας.** Χρησιμοποιούνται για τον προσδιορισμό της αποδοτικότητας μιας εταιρίας δηλαδή η ικανότητας της να παράγει κέρδη.
- 4) **Αριθμοδείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης και βιωσιμότητας.** Χρησιμοποιούνται για τον προσδιορισμό της οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης από μακροχρόνια σκοπιά.
- 5) **Αριθμοδείκτες επενδύσεων ή επενδυτικοί αριθμοδείκτες.** Χρησιμοποιούνται κυρίως από τους επενδυτές καθώς συσχετίζει τη χρηματιστηριακή θέση και πορεία της εταιρίας με τα περιουσιακά της στοιχεία.



### 2.3.1. Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

Η ρευστότητα είναι ένα πολύ σημαντικό μέγεθος για μια εταιρία καθώς μετράει το βαθμό ικανότητας μιας εταιρίας να εκπληρώνει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Η μη εκπλήρωση τους θα έχει ως συνέπεια τη δυσφήμιση της και τη μείωση της εμπιστοσύνης των μονάδων με τις οποίες συναλλάσσεται (Νιάρχος, 2004). Έτσι, για τον προσδιορισμό της ρευστότητας μιας εταιρίας μέσω των οικονομικών της καταστάσεων χρησιμοποιούνται κυρίως τέσσερις αριθμοδείκτες, ήτοι:

- 1) Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας
- 2) Αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας
- 3) Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας
- 4) Αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος

#### Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας

Ο πιο απλός και διαδεδομένος αριθμοδείκτης είναι αυτός της γενικής ρευστότητας ο οποίος υπολογίζεται σύμφωνα με την παρακάτω σχέση:

$$\text{Γενική Ρευστότητα} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Το κύριο συμπέρασμα που προκύπτει από αυτόν τον δείκτη είναι εάν επαρκεί η ρευστοποίηση του κυκλοφορούντος ενεργητικού για την κάλυψη των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Επιπλέον, δείχνει το περιθώριο ασφαλείας για την αντιμετώπιση ανεπιθύμητων εξελίξεων στη ροή των κεφαλαίων της επιχείρησης.

Οπότε όσο πιο μεγάλος είναι αυτός ο αριθμοδείκτης, δηλαδή όσο πιο μεγάλο σε όγκο είναι το κυκλοφορούν σε σχέση με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, τόσο καλύτερη είναι η θέση της επιχείρησης όσον αφορά τη ρευστότητα. Γενικά, για βιομηχανικές εταιρίες ο δείκτης θεωρείται ικανοποιητικός για τιμές περίπου στο 2. Παρόλα αυτά, δυο εταιρίες με ίδιο αριθμοδείκτη μπορεί να μην έχουν την ίδια ρευστότητα λόγω διαφορετικής κατανομής των κυκλοφορούντων στοιχείων καθώς τα αποθέματα έχουν μικρότερη ικανότητα ρευστοποίησης σε σχέση με τις απαιτήσεις ή τα διαθέσιμα. Επιπλέον, το αποτέλεσμα εξαρτάται και από τη μέθοδο αποτίμησης των αποθεμάτων η οποία μπορεί να διαφέρει από επιχείρηση σε επιχείρηση.

#### Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας

Για να αγνοηθεί επίδραση των αποθεμάτων στη ρευστότητα μιας εταιρίας, χρησιμοποιείται η άμεση ρευστότητα η οποία υπολογίζεται σύμφωνα με τον τύπο:

$$\text{Άμεση Ρευστότητα} = \frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Απαιτήσεις}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Χαρακτηριστικό αυτού του αριθμοδείκτη είναι ότι περιλαμβάνει μόνο τα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία του κυκλοφορούντος μιας επιχείρησης. Εάν, λοιπόν, αυτά τα στοιχεία υπερβαίνουν σε όγκο τις τρέχουσες υποχρεώσεις τότε η επιχείρηση βρίσκεται σε καλή οικονομική θέση. Συγκεκριμένα, εάν ο δείκτης είναι γύρω στη μονάδα τότε η ρευστοποίηση των παραπάνω στοιχείων επαρκεί για την κάλυψη των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.

#### Αριθμοδείκτης Ταμειακής ρευστότητας

Ο δείκτης ταμειακής ρευστότητας μετράει με τον πιο αυστηρό τρόπο την ικανότητα μιας επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της και υπολογίζεται από τη σχέση:

$$\text{Ταμειακή Ρευστότητα} = \frac{\text{Διαθέσιμα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Ουσιαστικά, δείχνει πόσες φορές τα μετρητά μιας εταιρίας καλύπτουν τις τρέχουσες υποχρεώσεις. Συνήθως, τα διαθέσιμα αποτελούν το μικρότερο μέρος του κυκλοφορούντος και για αυτό το λόγο ο δείκτης συνήθως είναι μικρότερος της μονάδας.

#### Αριθμοδείκτης Αμυντικού Χρονικού Διαστήματος

Οι παραπάνω αριθμοδείκτες δεν δίνουν πλήρη εικόνα της ρευστότητας της επιχείρησης καθώς αναφέρονται σε δεδομένη χρονική στιγμή. Γι' αυτό το λόγο, συχνά χρησιμοποιείται ο δείκτης αμυντικού διαστήματος που προσδιορίζει την ικανοποίηση των ημερήσιων υποχρεώσεων σύμφωνα με τον τύπο:

$$\text{Αμυντικό Χρονικό Διάστημα} = \frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Απαιτήσεις}}{\text{Ημερήσια Έξοδα}}$$

όπου τα ημερήσια έξοδα υπολογίζονται από την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης ως εξής:

$$\text{Ημερήσια Έξοδα} = \frac{\text{Κόστος Πωληθέντων} + \text{Λειτουργ. Έξοδα} + \text{Χρημ./κα Έξοδα} - \text{Αποσβέσεις}}{365}$$

Ας σημειωθεί ότι οι αποσβέσεις εκπίπτουν των ημερήσιων εξόδων καθώς δεν συνδέονται με εκροή μετρητών.

Έτσι, ο δείκτης αυτός προσδιορίζει το χρονικό διάστημα που μπορεί μια εταιρία να λειτουργήσει μόνο με τα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία της χωρίς να καταφύγει στη χρήση εσόδων από τον κύκλο εργασιών της. Δηλαδή για πόσες μέρες τα άμεσα ρευστοποιήσιμα κυκλοφορούντα στοιχεία μπορούν να καλύψουν τα έξοδα λειτουργίας μιας επιχείρησης.

### 2.3.2. Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας

Για τον προσδιορισμό της αποτελεσματικότητας μιας επιχείρησης από τη χρησιμοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων χρησιμοποιούνται οι αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας. Με τον όρο κυκλοφοριακή ταχύτητα εννοείται ο βαθμός και ο χρόνος που απαιτείται για τη μετατροπή ενός κυκλοφορούντος στοιχείου σε πιο ρευστοποιήσιμη μορφή. Οι κυριότεροι αριθμοδείκτες είναι οι εξής:

- 1) Αριθμοδείκτης ταχύτητας & μέσης διάρκειας είσπραξης απαιτήσεων
- 2) Αριθμοδείκτης ταχύτητας & μέσης διάρκειας εξόφλησης υποχρεώσεων
- 3) Αριθμοδείκτης ταχύτητας & μέσης διάρκειας αποθεμάτων
- 4) Αριθμοδείκτης ταχύτητας καθαρού κεφαλαίου κίνησης

#### Αριθμοδείκτης Ταχύτητας & Μέσης διάρκειας Είσπραξης Απαιτήσεων

Για να προσδιοριστεί η αποτελεσματική διαχείριση των απαιτήσεων μιας εταιρίας χρησιμοποιείται η ταχύτητα είσπραξης τους σύμφωνα με τη σχέση:

**Ταχύτητα Είσπραξης Απαιτήσεων**

Είναι προτιμότερο να χρησιμοποιείται ο μέσος όρος απαιτήσεων (αρχής και τέλους της χρήσης) έτσι ώστε να είναι πιο αντιπροσωπευτικό το αποτέλεσμα.

Ο αριθμοδείκτης αυτός εκφράζει την πιστωτική πολιτική της εταιρίας καθώς δείχνει πόσες φορές κατά τη διάρκεια μιας χρήσης εισπράττονται οι απαιτήσεις που δημιουργούνται με πιστωτική πώληση προς πελάτες.

Για τον υπολογισμό των ημερών που απαιτούνται για την είσπραξη αυτών των απαιτήσεων αρκεί να υπολογιστεί ο παραπάνω δείκτης συναρτήσει του συνόλου των ημερών ενός έτους, ήτοι:

$$\text{Μέση Διάρκεια Είσπραξης Απαιτήσεων} = \frac{365}{\text{Ταχύτητα Είσπραξης Απαιτήσεων}}$$

Συνεπώς, ο χρόνος παραμονής των απαιτήσεων σε μια επιχείρηση είναι αντιστρόφως ανάλογος με την ταχύτητα είσπραξης τους. Οπότε, οι εταιρίες

προσδοκούν να διατηρούν μεγάλη ταχύτητα είσπραξης συνεπώς μικρή διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων έτσι ώστε να μπορούν να εκμεταλλεύονται αποδοτικά τα κεφάλαια τους αλλά και για να μειώνουν τον πιστωτικό κίνδυνο.

### Αριθμοδείκτης Ταχύτητας & Μέσης Διάρκειας Εξόφλησης Υποχρεώσεων

Για να προσδιοριστεί η πιστοληπτική ικανότητα μιας εταιρίας χρησιμοποιείται η ταχύτητα εξόφλησης των υποχρεώσεων με τον τύπο:

$$\text{Ταχύτητα Εξόφλησης Υποχρεώσεων} = \frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Μ.Ο. Βραχυπρόθεσμων Υπ.}}$$

Ο δείκτης αυτός δείχνει κατά μέσο όρο πόσες φορές κατά τη διάρκεια μιας χρήσης εξοφλούνται οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις μιας εταιρίας λόγω αγοράς αποθεμάτων με πίστωση.

Επίσης, μπορεί να υπολογιστεί η μέση διάρκεια που απαιτείται για την εξόφληση των υποχρεώσεων ως εξής:

$$\text{Μέση Διάρκεια Εξόφλησης Υποχρεώσεων} = \frac{365}{\text{Ταχύτητα Εξόφλησης Υποχρ.}}$$

Σύμφωνα με την παραπάνω σχέση, οι ημέρες που απαιτούνται για την εξόφληση μιας ληφθείσας από την επιχείρηση υποχρέωσης μεταβάλλονται αντιστρόφως ανάλογα με την ταχύτητα εξόφλησης. Τις επιχειρήσεις συμφέρει να διατηρούν όσο γίνεται μικρότερη ταχύτητα εξόφλησης έτσι ώστε να εκμεταλλεύονται για μεγαλύτερη χρονική περίοδο τα διαθέσιμα που προορίζονται για την εξόφληση.

Σε αυτό το σημείο αξίζει να σημειωθεί ότι η σύγκριση της ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων και της ταχύτητας εξόφλησης υποχρεώσεων δίνει χρήσιμες πληροφορίες στους αναλυτές. Έτσι, εάν η εξόφληση πραγματοποιείται με βραδύτερο ρυθμό από ότι η είσπραξη, η επιχείρηση δεν είναι αναγκασμένη να διατηρεί μεγάλα ποσά σε διαθέσιμα καθώς μπορεί να εκμεταλλεύεται τις «χρηματοδοτήσεις» από τους πελάτες.

### Αριθμοδείκτης Ταχύτητας & Μέσης Διάρκειας Αποθεμάτων

Η αποδοτική διαχείριση των αποθεμάτων μιας επιχείρησης είναι σημαντική όχι μόνο λόγω της διάθεσης μεγάλων κεφαλαίων για την απόκτηση τους αλλά και για το

κόστος φύλαξης και συντήρησης τους. Για αυτό το λόγο, χρησιμοποιείται ο αριθμοδείκτης ταχύτητας αποθεμάτων ο οποίος υπολογίζεται σύμφωνα με τον παρακάτω τύπο:

$$\text{Ταχύτητα Αποθεμάτων} = \frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Μ.Ο. Αποθεμάτων}}$$

Ο δείκτης αυτός δείχνει κατά μέσο όρο πόσες φορές κατά τη διάρκεια μιας χρήσης ανακυκλώθηκαν τα αποθέματα μιας εταιρίας. Γενικά όσο πιο μεγάλη είναι αυτή η ταχύτητα τόσο πιο αποτελεσματικά λειτουργεί η εταιρία, όσον αφορά την ικανότητα της να πωλεί τα αποθέματα με γρήγορο ρυθμό. Πολύ μικρή ταχύτητα μπορεί να συνδέεται με προβλήματα υπεραποθεματοποίησης.

Για τον προσδιορισμό των ημερών που παραμένουν τα αποθέματα σε μια επιχείρηση χρησιμοποιείται η σχέση:

$$\text{Μέση Διάρκεια Αποθεμάτων} = \frac{365}{\text{Ταχύτητα Αποθεμάτων}}$$

Έτσι, οι ημέρες παραμονής των αποθεμάτων από την επιχείρηση μεταβάλλονται αντιστρόφως ανάλογα με την ταχύτητα αποθεμάτων. Οι επιχειρήσεις προσπαθούν να διατηρούν μικρό ποσό αποθεμάτων οπότε μεγάλη ταχύτητα ώστε να μειώνουν τα έξοδα.

Προσθέτοντας τη μέση διάρκεια αποθεμάτων και μέση διάρκεια είσπραξης των απαιτήσεων, μπορεί να προσδιοριστεί ο χρόνος που απαιτείται για να εισπραχθούν χρήματα από την πιστωτική πώληση ενός προϊόντος από τη στιγμή που αυτό εισέρχεται ή παράγεται στην επιχείρηση.

### Αριθμοδείκτης Καθαρού Κεφαλαίου Κίνησης

Για τον έλεγχο της ορθής διαχείρισης του κεφαλαίου κίνησης χρησιμοποιείται ο αριθμοδείκτης ταχύτητας καθαρού κεφαλαίου κίνησης που υπολογίζεται σύμφωνα με τη σχέση:

$$\text{Ταχύτητα Καθαρού Κεφαλαίου Κίνησης} = \frac{\text{Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης}}{\text{Κυκλοφορούν - Βρε}}$$

όπου το καθαρό κεφάλαιο κίνησης υπολογίζεται από τον ισολογισμό ως εξής:

$$\text{Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης} = \text{Κυκλοφορούν} - \text{Βρε}$$

Ο δείκτης αυτός δείχνει πόσες φορές ανακυκλώθηκε το κεφάλαιο κίνησης κατά τη διάρκεια μιας χρήσης. Ουσιαστικά, εκφράζει τη συμβολή κάθε μονάδας κεφαλαίου κίνησης στον κύκλο εργασιών.

### 2.3.3. Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας

Με τον όρο αποδοτικότητα εννοείται η ικανότητα μιας επιχείρησης να δημιουργεί κέρδη. Έτσι, για τη μέτρηση της χρησιμοποιούνται μεγέθη από την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης. Για να αποκτήσει, όμως, σημασία χρησιμοποιούνται στοιχεία και από τον υπολογισμό σχετικά με τα κεφάλαια της επιχείρησης. Οι κυριότεροι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας είναι οι εξής:

- 1) Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους
- 2) Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους
- 3) Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων
- 4) Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων

#### Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους

Ο αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους υπολογίζεται με τον τύπο:

$$\text{Μικτό Περιθώριο Κέρδους} = \frac{\text{Μικτό Κέρδος}}{\text{Κεφάλαια}}$$

Ο δείκτης αυτός εκφράζει τη λειτουργική αποδοτικότητα μιας επιχείρησης δηλαδή πόσο επικερδής είναι ώστε το ποσοστό μικτού κέρδους να επαρκεί για την κάλυψη των οργανικών και ανόργανων εξόδων και συγχρόνως να αφήνει ικανοποιητικό καθαρό κέρδος. Συνεπώς, όσο μεγαλύτερος είναι αυτός ο αριθμοδείκτης τόσο πιο επιτυχημένη θεωρείται μια επιχείρηση. Επιπλέον, υψηλή τιμή του δείκτη συνεπάγεται αγορά αποθεμάτων σε φθηνές τιμές και πωλήσεις σε υψηλές.

#### Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους

Για τον προσδιορισμό του ποσοστού των καθαρών κερδών που επιτυγχάνει μια εταιρία χρησιμοποιείται ο δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους που υπολογίζεται σύμφωνα με τη σχέση:



**Καθαρό Περιθώριο Κέρδους =**

Ο δείκτης αυτός είναι αρκετά χρήσιμος καθώς σε αυτόν βασίζονται προβλέψεις για τα μελλοντικά κέρδη μιας επιχείρησης.

#### **Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων – DuPont**

Ο προσδιορισμός της κερδοφόρας δυναμικότητας μιας εταιρίας δηλαδή της ικανότητας της να παράγει κέρδη πραγματοποιείται με τη χρήση του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων ο οποίος υπολογίζεται ως εξής:

**Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων =**  
**Καθαρό Περιθώριο Κέρδους × Ταχύτητα Κυκλοφορίας Ενεργητικού × Ενεργητικό / Ι.Κ.**

όπου η ταχύτητα κυκλοφορίας ενεργητικού υπολογίζεται από τις οικονομικές καταστάσεις από τη σχέση:

**Ταχύτητα Κυκλοφορίας Ενεργητικού =**

Ο δείκτης αυτός δείχνει την αποτελεσματικότητα με την οποία τα ίδια κεφάλαια έχουν χρησιμοποιηθεί και αξιοποιηθεί ώστε να παράγουν κέρδη. Οπότε, όσο πιο υψηλός είναι αυτός ο δείκτης τόσο για πιο επιτυχημένη επιχείρηση πρόκειται. Ο δείκτης αυτός είναι σημαντικός διότι λαμβάνει υπόψη του διάφορους παράγοντες όπως αυτόν του καθαρού περιθωρίου κέρδους, ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού καθώς και της σχέσης μεταξύ ενεργητικού και ιδίων κεφαλαίων.

#### **Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων**

Ο αριθμοδείκτης συνολικών κεφαλαίων υπολογίζεται με τη σχέση:

**Αποδοτικότητα συνολικών Κεφαλαίων**

Ο δείκτης αυτός δείχνει πόσο αποτελεσματικά έχουν χρησιμοποιηθεί τα περιουσιακά στοιχεία μιας εταιρίας στην παραγωγή κερδών. Έτσι, μια εταιρία με αυξανόμενο δείκτη παρέχει μεγάλο βαθμό ασφάλειας προς στους επενδυτές.

#### 2.3.4. Αριθμοδείκτες Κεφαλαιακής Διάρθρωσης

Ο όρος κεφαλαιακή διάρθρωση αναφέρεται στις μορφές των κεφαλαίων μιας επιχείρησης και στη συνεισφορά τους στα συνολικά της κεφάλαια. Τα κεφάλαια χωρίζονται σε δυο κατηγορίες τα ίδια και τα ξένα τα οποία διαφέρουν ως προς τον κίνδυνο που περικλείουν για τους πιστωτές. Η κάθε επιχείρηση έχει τη δική της άριστη διάρθρωση κεφαλαίων η οποία μπορεί να μεταβάλλεται διαχρονικά. Έτσι, μια επιχείρηση θέλοντας να ελέγξει την οικονομική της κατάσταση από μακροπρόθεσμη σκοπιά χρησιμοποιεί τους αριθμοδείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης, οι οποίοι είναι:

- 1) Αριθμοδείκτης ξένων προς ιδίων κεφαλαίων
- 2) Χρηματοοικονομική μόχλευση
- 3) Αριθμοδείκτης ξένων προς συνολικών κεφαλαίων
- 4) Αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων

#### Αριθμοδείκτης Ξένων προς Ιδίων Κεφαλαίων

Ο αριθμοδείκτης ξένων προς ιδίων κεφαλαίων χρησιμοποιείται για τον προσδιορισμό της δανειακής επιβάρυνσης μιας επιχείρησης και υπολογίζεται από τον τύπο:

$$\text{Ξένα προς Ίδια Κεφάλαια} = \frac{\text{Ξένα Κεφάλαια}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

Ο δείκτης αυτός δείχνει εάν υπάρχει υπερδανεισμός σε μια εταιρία και εκφράζει την ασφάλεια που παρέχει στους πιστωτές της με ίδια κεφάλαια. Έτσι, εάν ο δείκτης είναι μικρότερος της μονάδος, συνεπάγεται ότι οι επενδύσεις και η λειτουργία της επιχείρησης στηρίζεται περισσότερο στα δικά της κεφάλαια και λιγότερο σε δανειακά.

#### Αριθμοδείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης

Η χρηματοοικονομική μόχλευση αναφέρεται στην παρουσία ξένων κεφαλαίων τα οποία αυξάνουν τόσο την αποδοτικότητα όσο και τον κίνδυνο των ιδίων κεφαλαίων (Γκίκας, 2002). Η επίδραση αυτή υπολογίζεται με τον αριθμοδείκτη χρηματοοικονομικής μόχλευσης σύμφωνα με τη σχέση:

$$\text{Χρηματοοικονομική Μόχλευση} = \frac{\text{Μ.Ο. Ενεργητικού}}{\text{Μ.Ο. Ιδίων Κεφαλαίων}}$$

Ο δείκτης αυτός εκφράζει το βαθμό που τα στοιχεία του ενεργητικού χρηματοδοτούνται από τα ίδια κεφάλαια. Έτσι, υψηλή τιμή του δείκτη σημαίνει ότι τα ίδια κεφάλαια δεν χρησιμοποιούνται σε μεγάλο βαθμό.

Επιπλέον, ο δείκτης αυτός δείχνει εάν υπάρχει οικονομική ωφέλεια για τους μετόχους από τη χρήση των δανειακών κεφαλαίων. Εάν, λοιπόν, ο δείκτης είναι μεγαλύτερος της μονάδας υπάρχει πλεονέκτημα της χρηματοοικονομικής μόχλευσης. Αυτό σημαίνει ότι η αποδοτικότητα του ενεργητικού υπερβαίνει το κόστος δανεισμού μετά την αφαίρεση φόρων δηλαδή συμφέρει την επιχείρηση η επένδυση με δανειακά κεφάλαια παρά τη χρήση δικών της κεφαλαίων.

#### Αριθμοδείκτης Ξένων προς Συνολικών Κεφαλαίων

Για τον προσδιορισμό του ποσοστού του ενεργητικού που έχει χρηματοδοτηθεί από δανειακά κεφάλαια χρησιμοποιείται ο δείκτης ξένων προς συνολικών κεφαλαίων όπως η σχέση:

$$\text{Ξένα προς Συνολικά Κεφάλαια} = \frac{\text{Ξένα Κεφάλαια}}{\text{Μ.Ο. ενεργητικού}}$$

Ο δείκτης αυτός δείχνει κατά πόσο υπάρχει υπερδανεισμός σε μια εταιρία και το βαθμό ασφάλειας που παρέχει στους πιστωτές της. Έτσι, υψηλή τιμή του δείκτη δείχνει ότι τα συνολικά κεφάλαια μιας εταιρίας βασίζονται περισσότερο σε δανειακά από ότι στα δικά της κεφάλαια και ότι ο κίνδυνος αθέτησης στην εξόφληση τους είναι υψηλός.

#### Αριθμοδείκτης Κάλυψης Τόκων

Ο βαθμός ασφάλειας των πιστωτών από την κάλυψη των τόκων με κέρδη σε περίπτωση αδυναμίας καταβολής τους υπολογίζεται με τον αριθμοδείκτη κάλυψης τόκων σύμφωνα με τη σχέση:

$$\text{Κάλυψη Τόκων} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Χρηματοοικονομικά Ήξοδα}}$$

Ο δείκτης αυτός δηλώνει την δανειακή κατάσταση μιας εταιρίας σε σχέση με την κερδοφόρα δυναμικότητα της (Νιάρχος, 2004). Ουσιαστικά, δείχνει πόσες φορές μπορούν τα καθαρά κέρδη της εταιρίας να καλύψουν τα χρηματοοικονομικά της έξοδα. Έτσι, όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης τόσο μεγαλύτερη είναι η ικανότητα της εταιρίας να καλύπτει τις δανειακές της υποχρεώσεις και τόσο μικρότερος ο κίνδυνος αθέτησης στην εξόφληση τους.

### 2.3.5. Επενδυτικοί Αριθμοδείκτες

Η λήψη των αποφάσεων των επενδυτών για την αγορά, πώληση ή διατήρηση μιας μετοχής γίνεται μετά από ανάλυση επενδυτικών αριθμοδεικτών. Οι επενδυτικοί αριθμοδείκτες συσχετίζουν οικονομικά μεγέθη μιας εταιρίας όπως τα κέρδη με χρηματιστηριακά στοιχεία όπως τη χρηματιστηριακή τιμή ή το μέρισμα (Ξανθάκης-Αλεξιάκης, 2007). Χαρακτηριστικό σημείο αναφοράς αυτών των δεικτών είναι η μια μετοχή εφόσον οι περισσότερες μεταβολές στις χρηματιστηριακές αγορές αναφέρονται κατά μετοχή (Κάντζος, 2002). Συνεπώς, κατά τη διαστρωματική ανάλυση είναι δύσκολη η ερμηνεία των δεικτών αυτών καθώς δεν έχουν όλες οι επιχειρήσεις τον ίδιο αριθμό μετοχών. Οι σημαντικότεροι επενδυτικοί αριθμοδείκτες είναι οι:

- 1) Κέρδη ανά μετοχή
- 2) Μέρισμα ανά μετοχή
- 3) Τρέχουσα μερισματική απόδοση
- 4) Ποσοστό διανεμομένων κερδών
- 5) Μερισματική απόδοση ιδίων κεφαλαίων
- 6) Εσωτερική αξία
- 7) Χρηματιστηριακή τιμή/ εσωτερική αξία
- 8) Τιμή προς κέρδη ανά μετοχή

#### Κέρδη ανά Μετοχή

Ένας ευρέως χρησιμοποιούμενος επενδυτικός αριθμοδείκτης είναι τα κέρδη ανά μετοχή που υπολογίζονται από τη σχέση:

$$\text{Κέρδη ανά Μετοχή} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Αριθμός Μετοχών σε κυκλοφορία}}$$

Τα κέρδη ανά μετοχή δείχνουν το ύψος των κερδών που αντιστοιχούν σε μια μετοχή μιας επιχείρησης. Οπότε, όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης τόσο περισσότερο κερδοφόρα είναι η μετοχή για τον επενδυτή.

### Μέρισμα ανά Μετοχή

Πολύ συχνά επίσης χρησιμοποιείται και ο αριθμοδείκτης μερισμάτων ανά μετοχή ο οποίος υπολογίζεται από τον τύπο:

$$\text{Μέρισμα ανά Μετοχή} = \frac{\text{Σύνολο Μερισμάτων}}{\text{Αριθμός Μετοχών σε κυκλοφορία}}$$

Ο δείκτης αυτός δείχνει το ύψος των μερισμάτων που μοιράζονται σε κάθε κάτοχο μιας μετοχής της εταιρίας.

### Τρέχουσα Μερισματική Απόδοση

Για τον προσδιορισμό της απόδοσης από τα μερίσματα των μετοχών χρησιμοποιείται η τρέχουσα μερισματική απόδοση οποία υπολογίζεται σύμφωνα με τη σχέση:

$$\text{Τρέχουσα Μερισματική Απόδοση} = \frac{\text{Μέρισμα ανά Μετοχή}}{\text{Χρηματιστηριακή Τιμή Μετοχής}}$$

Έτσι, όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης τόσο πιο συμφέρουσα άρα και ελκυστική είναι η μετοχή στην αγορά. Βέβαια, αυτό το αποτέλεσμα εξαρτάται και από τη μερισματική πολιτική που ακολουθεί η κάθε επιχείρηση.

### Ποσοστό Διανεμομένων Κερδών

Το ποσοστό των κερδών που διανέμει μια εταιρία ως μέρισμα υπολογίζεται από τον τύπο:

$$\text{Ποσοστό Διανεμομένων Κερδών} = \frac{\text{Μέρισμα ανά Μετοχή}}{\text{Κέρδη ανά Μετοχή}}$$

Συνεπώς, όσο μεγαλύτερο είναι το ποσοστό αυτό τόσο μεγαλύτερο είναι το μέρισμα που δίνεται στους μετόχους.

### Μερισματική Απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων

Η μερισματική απόδοση των ιδίων κεφαλαίων υπολογίζεται από τη σχέση:

$$\text{Μερισματική Απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Σύνολο Μερισμάτων}}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}}$$

Ο δείκτης αυτός δείχνει την απόδοση των ιδίων κεφαλαίων σύμφωνα με τα διανεμηθέντα μερίσματα.

### Εσωτερική Αξία Μετοχής

Η εσωτερική αξία μιας μετοχής υπολογίζεται από τη σχέση:

$$\text{Εσωτερική Αξία} = \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Αριθμός Μετοχών}}$$

Ο δείκτης αυτός δείχνει την εσωτερική (λογιστική) αξία μιας μετοχής και θεωρητικά πρέπει να συμπίπτει με τη χρηματιστηριακή της τιμή. Μια μετοχή, όμως, επηρεάζεται από διάφορους παράγοντες με αποτέλεσμα η εσωτερική αξία και η χρηματιστηριακή τιμή συνήθως να διαφέρουν.

### Χρηματιστηριακή Τιμή προς Εσωτερική Αξία Μετοχής

Ο λόγος της χρηματιστηριακής τιμής προς την εσωτερική αξία μιας μετοχής υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Χρηματιστηριακή Τιμή προς Εσωτερική Αξία} = \frac{\text{Χρηματιστηριακή Τιμή}}{\text{Εσωτερική Αξία}}$$

Ο δείκτης αυτός εκφράζει κατά πόσο μια μετοχή παρουσιάζεται υπερτιμημένη ή υποτιμημένη. Έτσι, εάν ο παραπάνω λόγος είναι μεγαλύτερος της μονάδος σημαίνει ότι η μετοχή είναι υπερτιμημένη ενώ αν είναι μικρότερους της μονάδος υποτιμημένη. Στην περίπτωση που ο δείκτης είναι γύρω στη μονάδα τότε η μετοχή είναι ελκυστική στους επενδυτές αφού υπάρχει αντιστοιχία πραγματικής και χρηματιστηριακής τιμής.

### Λόγος Τιμής προς Κέρδη ανά Μετοχή (P/E)

Ο πιο διαδεδομένος επενδυτικός αριθμοδείκτης είναι ο λόγος τιμής προς τα κέρδη ανά μετοχή (P/E) που υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Λόγος Τιμής προς Κέρδη ανά Μετοχή (P/E)} = \frac{\text{Χρηματιστηριακή Τιμή}}{\text{Κέρδη ανά Μετοχή}}$$



Ο δείκτης αυτός δείχνει πόσα έτη απαιτούνται για την αγορά μιας μετοχής με χρηματοδότηση μονάχα από τα κέρδη ανά μετοχή. Όμως, δεν μπορούμε να πούμε ότι το ιδανικό ύψος του δείκτη πρέπει να είναι χαμηλό καθώς ο δείκτης αυτός περιέχει επίσης πληροφορίες για την προοπτική ανάπτυξης. Οπότε, ένας υψηλός δείκτης δηλώνει ότι οι επενδυτές εμπιστεύονται τη συγκεκριμένη επιχείρηση όσον αφορά την ικανότητα της να διατηρήσει και να βελτιώσει τα κέρδη της στο μέλλον.

## **ΜΕΡΟΣ Γ΄**

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ**

**KORRESA.E. – RILKENA.E. –**

**ΚΛΑΔΟΥ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑΣ ΚΑΛΛΥΝΤΙΚΩΝ**

## Εισαγωγή

Σε αυτό το μέρος, παρουσιάζεται η χρηματοοικονομική ανάλυση δυο εταιριών του κλάδου βιομηχανίας καλλυντικών που είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, της Korres A.E. – Φυσικά Προϊόντα (κύρια εταιρία) και της Rilken Βιομηχανία Καλλυντικών προϊόντων A.E. (δευτερεύουσα εταιρία). Η ανάλυση πραγματοποιήθηκε με βάση τις οικονομικές καταστάσεις (ισολογισμοί και καταστάσεις αποτελεσμάτων χρήσης) των χρήσεων 2006 έως 2009 όπως έχουν επίσημα δημοσιευθεί από αυτές. Επιπλέον, παρουσιάζεται ανάλυση του κλάδου βιομηχανίας καλλυντικών με οικονομικά στοιχεία που αντλήθηκαν από την ICAP A.E.

Για το σκοπό αυτό χρησιμοποιήθηκε άμεση ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων, η κάθετη ανάλυση (δείκτες κοινού μεγέθους), η οριζόντια ανάλυση (δείκτες τάσης) καθώς και η διαχρονική ερμηνεία αριθμοδεικτών. Επίσης, πραγματοποιήθηκε διαστρωματική ανάλυση μεταξύ των δυο εταιριών και του κλάδου στον οποίο δραστηριοποιούνται.

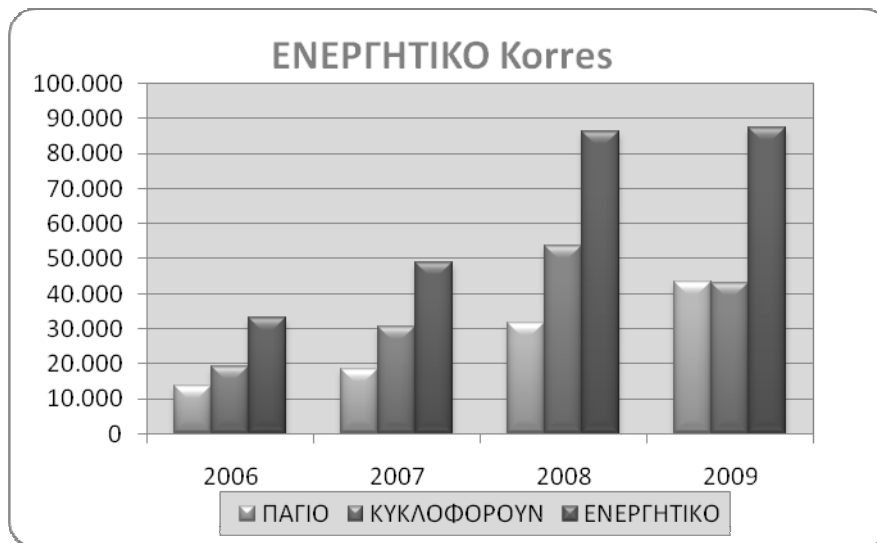
## ΕΝΟΤΗΤΑ 1 – Korres A.E – Φυσικά Προϊόντα

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 – Ισολογισμός

## 1.1. Ανάλυση Ισολογισμού Korres A.E.

Στο κεφάλαιο αυτό, γίνεται ανάλυση και ερμηνεία του ισολογισμού για τις οικονομικές χρήσεις 2006 έως 2009, όπως έχουν δημοσιευθεί από την κύρια εταιρία Korres A.E..

Μελετώντας το ενεργητικό της επιχείρησης παρατηρείται ότι το κυκλοφορούν υπερिशύει λίγο των πάγιων στοιχείων της εταιρίας. Εξαιρέση αποτελεί η χρήση 2009 όπου υπάρχει ισοκατανομή λόγω αύξησης του πάγιου ενεργητικού αλλά και μείωσης του κυκλοφορούντος σε σχέση με την προηγούμενη χρήση. Οι παραπάνω πληροφορίες απεικονίζονται διαγραμματικά, ήτοι.

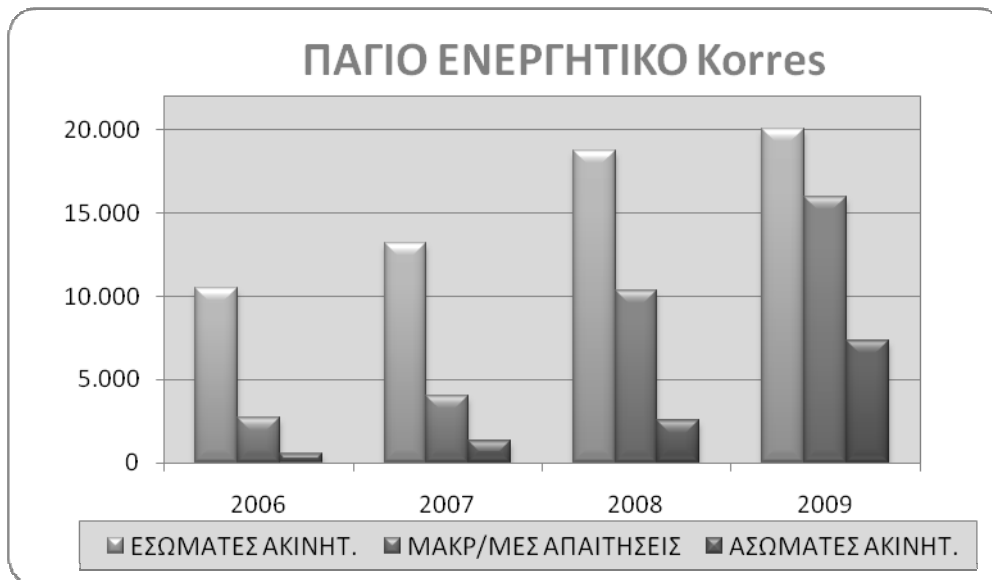


Διάγραμμα 1. Διαχρονική μεταβολή του πάγιου, του κυκλοφορούντος και του συνόλου του ενεργητικού.

Πιο συγκεκριμένα, το μεγαλύτερο μέρος των παγίων αποτελούν οι ενσώματες ακινητοποιήσεις και οι συμμετοχές σε άλλες επιχειρήσεις ιδιαίτερα από το 2008 και έπειτα λόγω της εξαγοράς μέρος άλλων επιχειρήσεων από την Korres A.E.. Οι κινήσεις αυτές πραγματοποιήθηκαν με στόχο την εξάπλωση και ενδυνάμωση της

εταιρίας σε νέες και υπάρχουσες αγορές αλλά και τη δημιουργία νέων προϊόντων όπως ροφήματα με κρόκο Κοζάνης.

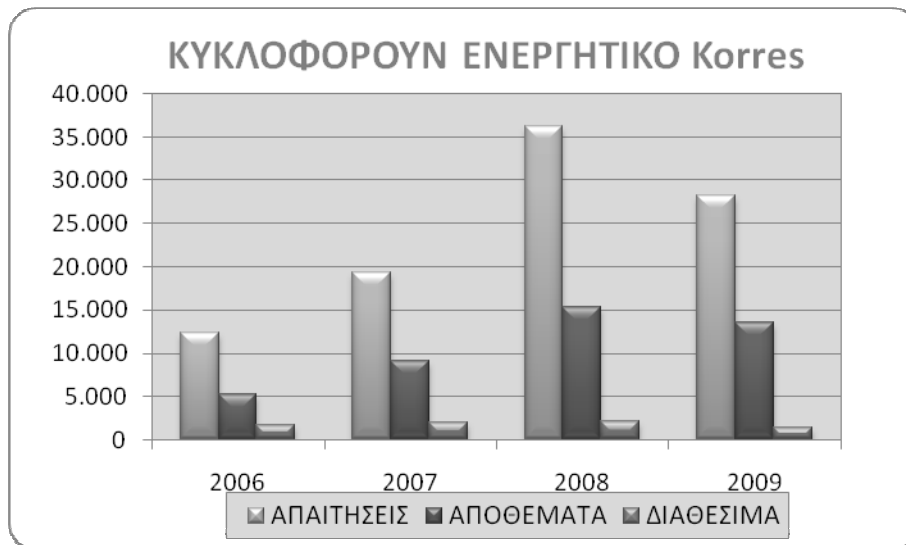
Έτσι, η προτεραιότητα της εταιρίας είναι στον τομέα της έρευνας & ανάπτυξης καθώς και στην κατοχύρωση αδειών καθώς υπάρχει υπερδιπλασιασμός των ασώματων ακινητοποιήσεων σε κάθε χρήση, όπως παρατηρείται και στο διάγραμμα που ακολουθεί.



Διάγραμμα 2. Σύγκριση στοιχείων πάγιου ενεργητικού.

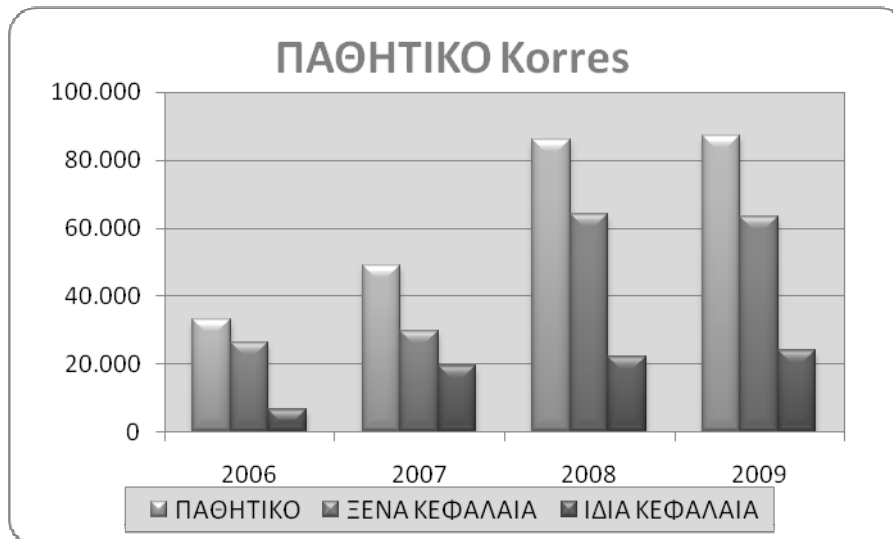
Όσον αφορά το κυκλοφορούν ενεργητικό, είναι εμφανής η ελαστικότητα της εταιρίας ως προς τις απαιτήσεις της από τους πελάτες καθώς αποτελούν το μεγαλύτερο μέρος του. Εκτός αυτού, οι απαιτήσεις αυτές αυξάνονται διαχρονικά με κορύφωση το 2008 όπου υπερέβησαν τις 30.000 χιλ.€ λόγω της ενοποίησης των ισολογισμών με τις νέες αποκτηθείσες επιχειρήσεις. Επιπλέον, οι πιστωτές αυτοί είναι κυρίως εξωτερικού σε ευρωπαϊκές χώρες αλλά και στις Η.Π.Α.

Αξιοσημείωτη είναι, επίσης, η αύξηση των αποθεμάτων που κατέχει η εταιρία καθώς παρουσιάζει άνοδο από 5.000 χιλ.€ το 2006 σε 13.000 χιλ.€ το 2009 λόγω της ενοποίησης των ισολογισμών αλλά και λόγω δημιουργίας νέων προϊόντων που απαιτούν νέες πρώτες ύλες και είδη συσκευασίας. Τέλος, τα χρηματικά διαθέσιμα παίζουν μικρό ρόλο στο σύνολο του κυκλοφορούντος με μεγαλύτερο βάρος στις καταθέσεις (1.400 χιλ.€ σε τράπεζες έναντι 16 χιλ.€ στο ταμείο το 2009).



Διάγραμμα 3. Διαχρονική σύγκριση στοιχείων κυκλοφορούντος ενεργητικού.

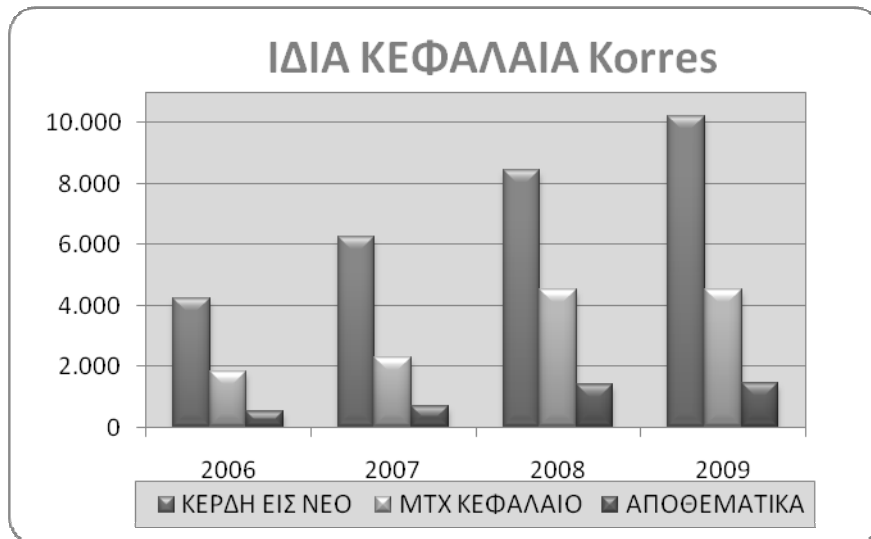
Από την πρώτη ματιά στο παθητικό του ισολογισμού είναι φανερό ότι πρόκειται για μια εταιρία η οποία βασίζεται πολύ περισσότερο στα ξένα κεφάλαια και λιγότερο στα δικά της παρά την αύξηση του μετοχικού της κεφαλαίου και των κερδών εις νέο. Συγκεκριμένα, τα ίδια κεφάλαια μεταβάλλονται από 6.500χιλ.€ το 2006 σε 24.000χιλ.€ το 2009 ενώ τα ξένα κεφάλαια από 26.400χιλ.€ σε 63.300χιλ.€.



Διάγραμμα 4. Διαχρονική μεταβολή του ιδίων και ξένων κεφαλαίων και του συνόλου του παθητικού.

Όσον αφορά τα ίδια κεφάλαια, όπως έχει ήδη αναφερθεί πραγματοποιήθηκε αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου το 2008 κατά 2.194,5 χιλ.€. Τον σημαντικότερο, όμως, ρόλο παίζουν τα κέρδη προηγούμενων χρήσεων που παρουσιάζουν αύξηση 140% από το 2006 στο 2009, γεγονός το οποίο μας προϋδεάζει για τα αποτελέσματα

χρήσης που θα ακολουθήσουν. Τα παραπάνω απεικονίζονται διαγραμματικά παρακάτω.



Διάγραμμα 5. Διαχρονική μεταβολή στοιχείων ιδίων κεφαλαίων.

Όπως φαίνεται στο διάγραμμα που ακολουθεί, τα ξένα κεφάλαια τις τρεις πρώτες χρήσεις βασίζονται περισσότερο στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Όμως, το 2009 ο βραχυπρόθεσμος τραπεζικός δανεισμός της εταιρίας μετατρέπεται σε μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις, εξακολουθώντας να στηρίζεται λιγότερο στα δικά της κεφάλαια. Συγκεκριμένα, στο πλαίσιο αναχρηματοδότησης του υπάρχοντος βραχυπρόθεσμου τραπεζικού δανεισμού και μετατροπής του σε μακροπρόθεσμο, η εταιρία εξέδωσε ομολογιακό δάνειο ύψους 27.500 χιλ€.



Διάγραμμα 6. Διαχρονική σύγκριση βραχυπρόθεσμων & μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων.

## 1.2. Ανάλυση Κοινού Μεγέθους Ισολογισμού Korres A.E.

Στην ανάλυση Κοινού Μεγέθους Ισολογισμού εμφανίζεται κάθε στοιχείο του ενεργητικού ως προς το γενικό σύνολο του και αντίστοιχα για το παθητικό.

Έτσι, στο παρακάτω διάγραμμα απεικονίζεται το ποσοστό του συνόλου των παγίων και του κυκλοφορούντος ως προς το σύνολο του ενεργητικού. Παρατηρείται ότι το 2009 ότι οι επενδύσεις σε πάγια και κυκλοφορούν είναι ισοκατανεμημένες, ενώ τις προηγούμενες χρήσεις το κυκλοφορούν είχε προβάδισμα και συγκεκριμένα το 2008 37% έναντι 62%. Η σύγκλιση της ψαλίδας βασίζεται κυρίως στην εξαγορά μέρους άλλων επιχειρήσεων αλλά και στην εστίαση της στην έρευνα & ανάπτυξη και κατοχύρωση αδειών.



Διάγραμμα 7. Σύγκριση κοινών μεγεθών πάγιου και κυκλοφορούντος ενεργητικού.

Στο διάγραμμα 8 που ακολουθεί δίνεται παραστατικά η πηγή προελεύσεως των κεφαλαίων της από τα ξένα κεφάλαια. Παρατηρείται ότι τη χρήση του 2007 υπάρχει η τάση για αλλαγή αυτής της κατάστασης μειώνοντας την επίδραση των ξένων κεφαλαίων και αυξάνοντας τα δικά της. Την επόμενη, όμως, χρήση επανέρχεται στα ίδια δεδομένα λόγω του δανεισμού για εξαγορά επιχειρήσεων.





Διάγραμμα 8. Διαχρονική σύγκριση κοινών μεγεθών ιδίων & ξένων κεφαλαίων.

### 1.3. Ανάλυση Τάσης Ισολογισμού Korres A.E.

Για την κατασκευή των δεικτών τάσης των στοιχείων ισολογισμού θεωρούμε ως έτος βάσης το 2006 και συγκρίνεται κάθε στοιχείο κάθε έτους με το έτος βάσης.

Παρακάτω παρουσιάζεται το διάγραμμα δεικτών τάσης των πάγιων στοιχείων της Korres A.E.. Αξιοσημείωτη είναι η αύξηση των ασώματων ακινητοποιήσεων το 2009 κατά 13,5 φορές σε σχέση με το έτος βάσης, επιβεβαιώνοντας την αρχική διαπίστωση για έμφαση της εταιρίας στην έρευνα. Επίσης, την ίδια περίοδο, οι μακροπρόθεσμες απαιτήσεις της εταιρίας από τρίτους και συγκεκριμένα οι συμμετοχές σε θυγατρικές εταιρίες έχει σχεδόν εξαπλασιαστεί.



Διάγραμμα 9. Σύγκριση δεικτών τάσης των στοιχείων των παγίων.

Τέλος, οι δείκτες τάσης των ιδίων κεφαλαίων δείχνουν ανοδική τάση με αύξηση 3,6 φορές το 2009 από το έτος βάσης. Παράλληλα, οι υποχρεώσεις προς τρίτους αυξήθηκαν κατά 2,4 φορές εξακολουθώντας, να αποτελούν την κυριότερη πηγή χρηματοδότησης του ενεργητικού της εταιρίας. Οι αναφερθείσες πληροφορίες παρουσιάζονται σχηματικά στο διάγραμμα που ακολουθεί.



Διάγραμμα 10. Σύγκριση δεικτών τάσης ξένων & ιδίων κεφαλαίων.

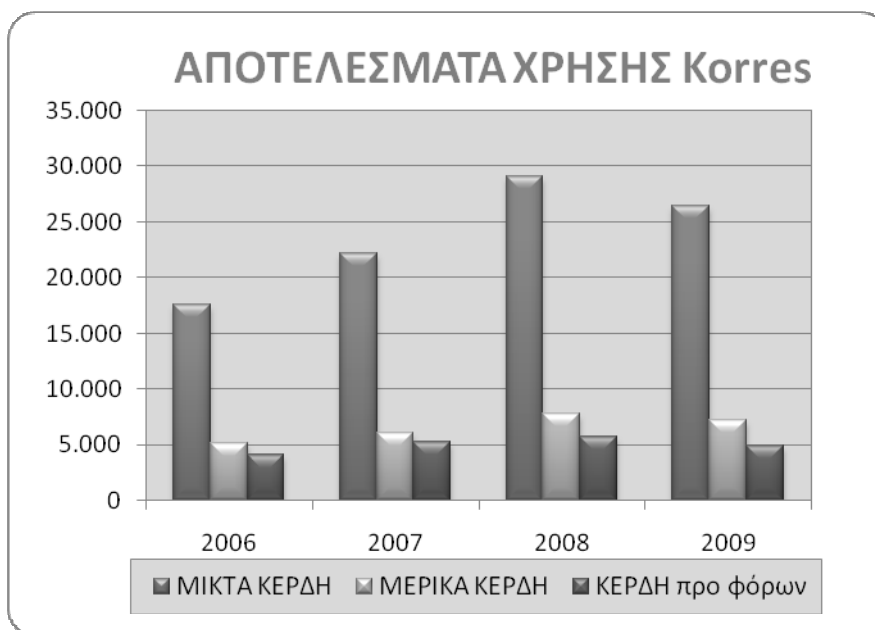
## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 – Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης

### 2.1. Ανάλυση Αποτελεσμάτων Χρήσης Korres A.E.

Στο κεφάλαιο αυτό αναλύονται και ερμηνεύονται τα χρηματοοικονομικά αποτελέσματα χρήσης της εταιρίας Korres A.E..

Αξιοσημείωτη είναι η ανοδική πορεία της εταιρίας κατά τις χρήσεις 2006 έως 2009 όσον αφορά τον κύκλο εργασιών της. Συγκεκριμένα, οι πωλήσεις αυξάνονται από 26.900 χιλ.€ το 2006 σε 46.900 χιλ.€ το 2008 ενώ στη συνέχεια παρουσιάζεται μια μικρή πτώση στις 43.900 χιλ.€ το 2009. Η πτώση αυτή οφείλεται σε μείωση των πωλήσεων στο εξωτερικό και συγκεκριμένα στη Βόρεια Αμερική λόγω της μεγάλης τοποθέτησης σε προϊόντα ψιμυθίωσης. Παράλληλα με την αυξητική τάση του κύκλου εργασιών αυξάνεται και το κόστος πωληθέντων από 9.300 χιλ.€ σε 17.400 χιλ.€ από το 2006 στο 2009.

Στο διάγραμμα που ακολουθεί παρουσιάζονται οι διαχρονικές μεταβολές των αποτελεσμάτων χρήσης για τις χρήσεις 2006 έως 2009. Παρατηρείται ότι διαχρονικά τα κέρδη της εταιρίας έχουν ανοδική τάση για παράδειγμα τα οργανικά κέρδη έχουν αυξηθεί από 5.100 χιλ.€ σε 7.200 χιλ.€ το 2008. Εξαίρεση σε αυτή την ανοδική τάση αποτελεί η μικρή πτώση της τελευταίας χρήσης κατά 10% παραμένοντας όμως σε αρκετά υψηλότερα επίπεδα από το 2006.



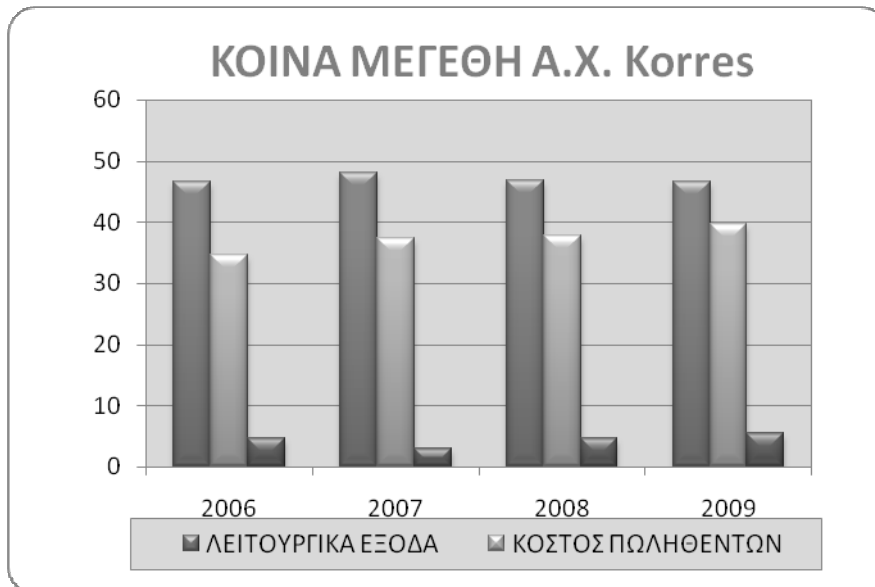
Διάγραμμα 11. Διαχρονική μεταβολή των μικτών, μερικών και κερδών προ φόρων.

Επιπλέον, παρατηρείται μεγάλη διαφορά μεταξύ των μικτών κερδών και των οργανικών, γεγονός το οποίο οφείλεται στον όγκο των οργανικών εξόδων διοίκησης, διάθεσης και έρευνας & ανάπτυξης που ανέρχεται σε 22.000 χιλ.€ το 2008, ποσό μεγαλύτερο κατά 24% από το κόστος πωληθέντων (17.800 χιλ.€ το 2008). Το 2009 έγινε προσπάθεια από τη διοίκηση για τον περιορισμό αυτών των εξόδων σε 20.500 χιλ.€, όμως, το κόστος πωληθέντων παρέμεινε σταθερό γι' αυτό εξακολουθεί να υπάρχει μεγάλη διαφορά ανάμεσα στα μικτά και οργανικά κέρδη.

## 2.2. Ανάλυση Κοινού Μεγέθους Αποτελεσμάτων Χρήσης Korres A.E.

Στην ανάλυση κοινού μεγέθους των αποτελεσμάτων χρήσης εμφανίζεται κάθε στοιχείο ως προς τον κύκλο εργασιών.

Στο παρακάτω διάγραμμα παρουσιάζονται τα έξοδα λειτουργικά και μη καθώς και το κόστος πωληθέντων της εταιρίας. Παρατηρείται ότι απαιτείται σχεδόν το 50% των πωλήσεων για την κάλυψη των λειτουργικών εξόδων. Το κόστος πωληθέντων δείχνει μια διαχρονική ανοδική τάση. Τέλος, μικρό μέρος του κύκλου εργασιών απορροφάται από τα χρηματοοικονομικά έξοδα τα οποία αυξάνονται το τελευταίο έτος λόγω αύξηση του leasing της εταιρίας.



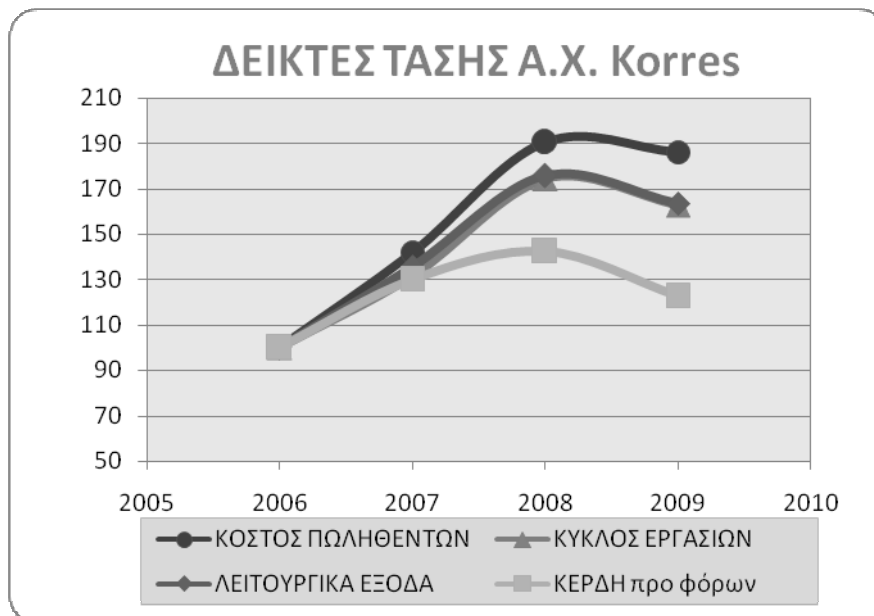
Διάγραμμα 12. Σύγκριση κοινών μεγεθών κόστους πωληθέντων και εξόδων.

Όσον αφορά τη σχέση των πωλήσεων και των κερδών της επιχείρησης, αξίζει να τονισθεί ότι σε όλες τις υπό μελέτη χρήσεις πάνω από 10% του κύκλου εργασιών απομένει για κέρδη της εταιρίας. Το ποσοστό αυτό μειώνεται διαχρονικά (15% το 2006 σε 11% το 2009) παρόλο που οι πωλήσεις αυξάνονται λόγω της αύξησης του κόστους πωληθέντων.

### 2.3. Ανάλυση Τάσης Αποτελεσμάτων Χρήσης Korres A.E.

Οι δείκτες τάσης των στοιχείων των αποτελεσμάτων χρήσης υπολογίστηκαν με έτος βάσης το 2006 και γίνεται σύγκριση κάθε στοιχείου κάθε έτους με το έτος βάσης.

Έτσι, παρατηρείται ότι το 2008 ο κύκλος εργασιών έχει αυξηθεί 1,7 και 1,6 φορές το 2008 και 2009 αντίστοιχα σε σχέση με το έτος βάσης. Το κόστος πωληθέντων παρέμεινε σχεδόν σταθερό ενώ αναμενόταν να έχει μειωθεί. Αυτό είχε αντίκτυπο στα κέρδη προ φόρων, όπως έχει ήδη αναφερθεί, παρόλη την προσπάθεια της διοίκησης για μείωση των λειτουργικών εξόδων. Οι παραπάνω πληροφορίες απεικονίζονται στο διάγραμμα 13.



Διάγραμμα 13. Διαχρονική σύγκριση στοιχείων αποτελεσμάτων χρήσης.

### ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 - Ανάλυση Αριθμοδεικτών Korres A.E.

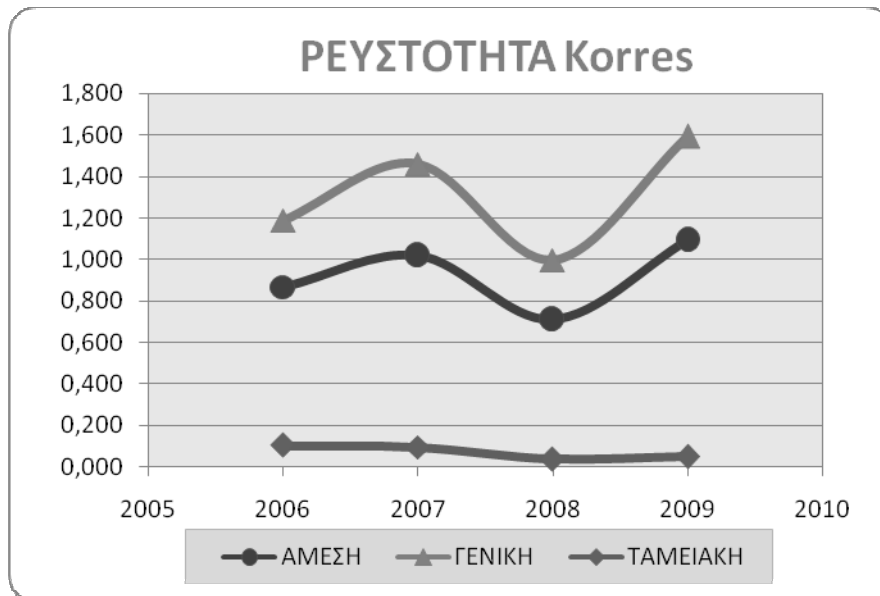
Στο κεφάλαιο αυτό παρουσιάζεται η ανάλυση και η ερμηνεία των πέντε κατηγοριών αριθμοδεικτών της κύριας εταιρίας Korres A.E..

#### 3.1. Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

Στην κατηγορία αυτή έχουν χρησιμοποιηθεί 4 αριθμοδείκτες, οι τιμές των οποίων για το διάστημα 2006-2009 παρουσιάζονται στον παρακάτω πίνακα.

	2006	2007	2008	2009
1) Άμεσης Ρευστότητας	0,87	1,02	0,71	1,09
2) Γενικής Ρευστότητας	1,19	1,46	1,00	1,59
3) Ταμειακής Ρευστότητας	0,10	0,10	0,04	0,05
4) Αμυντικό Διάστημα	207,65	230,05	305,91	237,57

Στο διάγραμμα που ακολουθεί απεικονίζονται οι μεταβολές των δεικτών ρευστότητας διαχρονικά.



Διάγραμμα 14. Διαχρονική μεταβολή άμεσης, γενικής και ταμειακής ρευστότητας.

Αξίζει να σημειωθεί ότι το 2008 υπήρξε κάμψη στην ανοδική πορεία της ρευστότητας της Korres A.E. γεγονός το οποίο οφείλεται στην ενοποίηση των ισολογισμών με τις επιχειρήσεις που εξαγοράστηκαν. Παρακάτω παρουσιάζονται αναλυτικότερα οι αριθμοδείκτες ρευστότητας.



### 1) Αριθμοδείκτες Άμεσης Ρευστότητας

Παρατηρείται ότι για τις χρήσεις 2006 έως 2009 τα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού καλύπτουν 0,87, 1,02, 0,71, 1,09 φορές αντίστοιχα τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Το γεγονός ότι οι τιμές αυτές δεν είναι σταθερά πάνω από τη μονάδα δείχνει ότι τα χρηματικά διαθέσιμα και οι απαιτήσεις δεν επαρκούν πλήρως για την κάλυψη των τρεχουσών αναγκών της εταιρίας. Δηλαδή η εταιρία δεν χαρακτηρίζεται από μεγάλη άμεση ρευστότητα και εξαρτάται από μελλοντικές πωλήσεις για την αύξηση της. Μεγαλύτερη συμβολή στην περιορισμένη αυτή ρευστότητα έχουν τα διαθέσιμα της εταιρίας τα οποία αποτελούν λιγότερο από 5% του συνόλου του ενεργητικού.

### 2) Αριθμοδείκτες Γενικής Ρευστότητας

Για την περίοδο 2006 έως 2009 οι αριθμοδείκτες γενικής ρευστότητας είναι σταθερά μεγαλύτεροι από τη μονάδα γεγονός το οποίο σημαίνει ότι το κυκλοφορούν της εταιρίας καλύπτει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Όχι, όμως, σε ικανοποιητικό βαθμό καθώς μια ενδεικτική τιμή του δείκτη για μια εμπορική επιχείρηση όπως η ΚορresΑ.Ε. είναι περίπου 2. Οπότε και αυτός ο δείκτης επιβεβαιώνει ότι η εταιρία δεν χαρακτηρίζεται από μεγάλη ρευστότητα. Ωστόσο, όμως, ο δείκτης διαχρονικά δείχνει ανοδική τάση με εξαίρεση το 2008 για τους λόγους που προαναφέρθηκαν στην αρχή του κεφαλαίου.

### 3) Αριθμοδείκτες Ταμειακής Ρευστότητας

Παρατηρείται ότι για τις χρήσεις 2006-2009, τα χρηματικά διαθέσιμα της εταιρίας καλύπτουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της κατά 0,01, 0,01, 0,04 και 0,05 φορές αντίστοιχα. Το γεγονός αυτό δεν πρέπει να εκπλήσσει καθώς έχει ήδη αναφερθεί ότι η εταιρία διατηρεί ελάχιστα χρηματικά διαθέσιμα αξιοποιώντας τα κεφάλαια της με καλύτερο - αποδοτικότερο τρόπο.

### 4) Αριθμοδείκτες Αμυντικού Διαστήματος

Σύμφωνα με τον αριθμοδείκτη αμυντικού διαστήματος τις χρήσεις 2006 έως 2009, η επιχείρηση μπορούσε να λειτουργήσει περίπου 237, 269, 364 και 309 ημέρες αντίστοιχα με τη χρήση μόνο των άμεσα ρευστοποιήσιμων στοιχείων της χωρίς να καταφύγει στη χρήση εσόδων από τον κύκλο εργασιών.



### 3.2. Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας

Για τη μελέτη της αποτελεσματικής χρησιμοποίησης των περιουσιακών στοιχείων της Korres A.E. χρησιμοποιήθηκαν 7 αριθμοδείκτες δραστηριότητας, οι τιμές των οποίων για τη περίοδο 2006-2009 παρουσιάζονται στον παρακάτω πίνακα.

	2006	2007	2008	2009
1) Κ.Τ. Είσπραξης απαιτήσεων	2,58	2,24	1,69	1,36
2) Μέση διάρκεια είσπραξης των απαιτήσεων	141,45	163,29	215,66	267,89
3) Κ.Τ. Εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	0,46	0,47	0,38	0,27
4) Μέση διάρκεια εξόφλησης βραχυπρ. υποχρ.	799,76	772,68	961,70	1.336,66
5) Κ.Τ. Αποθεμάτων	2,10	1,85	1,45	1,21
6) Μέση διάρκεια παραμονής αποθεμάτων στην επιχ.	173,51	197,76	251,11	302,89
7) Καθαρό κεφάλαιο κίνησης	8,78	3,68	-342,51	2,73

#### 1) Ταχύτητα & Μέση Διάρκεια Είσπραξης Απαιτήσεων

Παρατηρείται ότι η επιχείρηση εισπράττει τις απαιτήσεις της από τους πελάτες 2,58, 2,24, 1,69, 1,36 φορές κατά τη διάρκεια των χρήσεων 2006 έως 2009 αντίστοιχα. Αξιοσημείωτο είναι ότι η συχνότητα των εισπράξεων αυτών διαχρονικά μειώνεται με αποτέλεσμα να αυξάνεται η μέση διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση από 141 ημέρες το 2006 σε 267 ημέρες το 2009. Στο γεγονός αυτό έχει συμβάλει η οικονομική ύφεση η οποία αναγκάζει τους πελάτες να ζητούν μεγαλύτερο διάστημα πίστωσης. Ως εκ τούτου, αυξάνονται και οι πιθανότητες αθέτησης συμφωνίας των πιστωτών με ενδεχόμενη αύξηση ζημιών από επισφαλείς πελάτες για τις οποίες δεν υπάρχουν περαιτέρω πληροφορίες.

#### 2) Ταχύτητα & Μέση Διάρκεια Εξόφλησης Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων

Όσον αφορά την εξόφληση βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της εταιρίας, έχει πραγματοποιηθεί 0,46, 0,47, 0,38 και 0,27 φορές κατά τη διάρκεια των χρήσεων 2006-2009 αντίστοιχα, γεγονός που δηλώνει ελαστική πιστοληπτική πολιτική. Ο ρυθμός αυτός διαχρονικά μειώνεται με αποτέλεσμα την αύξηση των ημερών εξόφλησης τους από 800 σε 1.336 ημέρες από το 2006 στο 2009. Η αύξηση αυτή οφείλεται κυρίως στην αύξηση των υποχρεώσεων προς τους προμηθευτές καθώς αυξήθηκε η ανάγκη για πρώτες ύλες και υλικά συσκευασίας για νέα προϊόντα.

Στο διάγραμμα 15, παρουσιάζεται η διαχρονική μεταβολή της μέσης διάρκειας είσπραξης απαιτήσεων και εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Από αυτή τη σύγκριση παρατηρείται ότι οι απαιτήσεις εισπράττονται γρηγορότερα από ότι εξοφλούνται οι υποχρεώσεις. Αυτό σημαίνει ότι δεν είναι αναγκαίο η εταιρία να διατηρεί μεγάλο όγκο κυκλοφορούντων στοιχείων κυρίως σε χρηματικά διαθέσιμα για να καλύψει τις υποχρεώσεις της καθώς χρηματοδοτείται κατά μια έννοια από τους πιστωτές της.



Διάγραμμα 15. Διαχρονική μεταβολή κυκλοφοριακής ταχύτητας σε ημέρες.

### 3) Ταχύτητα και Μέση Διάρκεια Παραμονής Αποθεμάτων

Τα αποθέματα της εταιρίας ανανεώθηκαν 2,10, 1,85, 1,45 και 1,21 φορές κατά τη διάρκεια των χρήσεων 2006-2009 αντίστοιχα ή διαφορετικά ότι παρέμειναν στις αποθήκες 173, 198, 251, 303 ημέρες κατά την εν λόγω περίοδο. Παρατηρείται ότι η διάρκεια αυτή είναι αρκετά μεγάλη καθώς αυξάνεται στο πέρασ του χρόνου. Όπως, όμως, έχει ειπωθεί ξανά, η εταιρία μετά το 2008 λάνσαρε νέα προϊόντα με αποτέλεσμα την αύξηση των πρώτων υλών και ειδών συσκευασίας.

Προσθέτοντας τις ημέρες παραμονής των αποθεμάτων και τις ημέρες είσπραξης των απαιτήσεων διαπιστώνεται ότι η εταιρία από την ημέρα παραγωγής ενός προϊόντος μέχρι την ημέρα που θα εισπράξει χρήματα από την πώληση τους χρειάζεται κατά μέσο όρο 1,5έτος.

#### 4) Αριθμοδείκτες Καθαρού Κεφαλαίου Κίνησης

Όσον αφορά την ταχύτητα καθαρού κεφαλαίου κίνησης, παρατηρείται ότι διαχρονικά μειώνεται από 8,78 το 2006 σε 2,73 το 2009, δηλαδή μειώθηκε η συνεισφορά μιας μονάδας κεφαλαίου κίνησης στις πωλήσεις. Αξίζει να σημειωθεί ότι το 2008 ο δείκτης έχει αρνητική τιμή. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι η εταιρία αύξησε το βραχυπρόθεσμο τραπεζικό δανεισμό για την εξαγορά μέρος άλλων επιχειρήσεων σε βαθμό που οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις υπερκαλύπτουν τα κυκλοφορούντα στοιχεία.

### 3.3. Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας

Η ικανότητα της Korres A.E. να πραγματοποιεί κέρδη μελετήθηκε με 4 αριθμοδείκτες αποδοτικότητας, οι τιμές των οποίων παρουσιάζονται στον παρακάτω πίνακα.

	2006	2007	2008	2009
1) Μικτό περιθώριο κέρδους	0,65	0,63	0,62	0,60
2) Καθαρό περιθώριο κέρδους	0,15	0,15	0,12	0,11
3) Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων – DuPont	0,72	0,41	0,28	0,21
4) Αποδοτικότητα συνολικών κεφαλαίων	0,18	0,15	0,12	0,08

#### 1) Αριθμοδείκτες Μικτού Περιθωρίου Κέρδους

Παρατηρείται ότι το 2006 το 65% του κύκλου εργασιών απέμεινε στην επιχείρηση ως μικτό κέρδος. Σταδιακά το ποσοστό αυτό υφίσταται ελάχιστη μείωση ώστε το 2009 να βρίσκεται στο 60%, παραμένοντας, όμως, σε υψηλά επίπεδα έτσι ώστε να καλύπτει τα λειτουργικά και μη έξοδα και να αφήνει ικανοποιητικό καθαρό κέρδος. Η μικρή αυτή μείωση στο περιθώριο μικτού κέρδους σε σχέση με τη μεγάλη αύξηση (86%) του κόστους πωληθέντων δηλώνει την ικανότητα της εταιρίας για αντιμετώπιση τέτοιων ειδών καταστάσεων.

#### 2) Αριθμοδείκτες Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους

Σύμφωνα με αυτόν τον δείκτη, το 2006 μόλις το 15% των πωλήσεων έχει απομείνει ως καθαρό κέρδος μετά την αφαίρεση του κόστους πωληθέντων, των λειτουργικών και μη εξόδων. Το ποσοστό αυτό μειώνεται το 2009 στο 11%.

Συγκρίνοντας τους δυο αριθμοδείκτες μικτού και καθαρού περιθωρίου κέρδους παρατηρείται ότι οι μειώσεις είναι παράλληλες χωρίς να συνεπάγεται ανησυχία για δυσανάλογες αυξήσεις των εξόδων ή του κόστους πωληθέντων. Επιπλέον, τα λειτουργικά έξοδα είναι σχεδόν σταθερά σε σχέση με τις πωλήσεις οπότε η μείωση των δεικτών αυτών οφείλεται καθαρά σε αύξηση του κόστους παραγωγής.

#### 3) Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων – Du Pont

Παρατηρείται ότι για την υπό μελέτη περίοδο το 72%, 41%, 28% και το 21% του μέσου όρου των ιδίων κεφαλαίων έχει χρησιμοποιηθεί αποδοτικά για την

δημιουργία πωλήσεων. Η μείωση της αποδοτικότητας οφείλεται περισσότερο στη μείωση του επιτοκίου δανεισμού και της κυκλοφορίας περιουσιακών στοιχείων παρά στη μείωση του καθαρού περιθωρίου κέρδους. Ενώ, η μείωση της κυκλοφοριακής ταχύτητας του ενεργητικού οφείλεται στην εξαγορά μέρος άλλων επιχειρήσεων οι οποίες δεν πρόλαβαν να ενταχθούν και να αφομοιωθούν από την εταιρία ώστε να συνεισφέρουν αποδοτικά στις πωλήσεις και τα κέρδη.

#### **4) Αποδοτικότητα Συνολικών Κεφαλαίων**

Ο δείκτης αποδοτικότητας του συνόλου του ενεργητικού εκφράζει πόσο αποδοτικά έχουν γίνει οι επενδύσεις στο ενεργητικό δηλαδή ποιο μέρος του ενεργητικού έχει χρησιμοποιηθεί για την δημιουργία κερδών προ φόρων και τόκων. Έτσι, τα κέρδη προέρχονται κατά 18%, 15%, 12% και 8% από το ενεργητικό τις χρήσεις 2006-2009.

### 3.4. Αριθμοδείκτες Κεφαλαιακής Διάρθρωσης

Ο προσδιορισμός της οικονομικής κατάστασης της εταιρίας σε μακροχρόνιο ορίζοντα μελετήθηκε με 4 αριθμοδείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης, οι τιμές των οποίων εμφανίζονται στον παρακάτω πίνακα.

	2006	2007	2008	2009
1) Κ.Δ. Ξένων προς ιδίων κεφαλαίων	4,02	1,54	2,89	2,63
2) Κ.Δ. Ξένων/Συνολικών Κεφαλαίων	0,80	0,61	0,74	0,72
3) Χρηματοοικονομική μόχλευση	5,14	3,17	3,26	3,76
4) Κάλυψη τόκων με κέρδη	4,00	5,75	3,51	3,06

#### 1) Κεφαλαιακή Διάρθρωση Ξένων προς Ιδίων Κεφαλαίων

Σύμφωνα με τον αριθμοδείκτη αυτό, ο δανεισμός από τρίτους είναι 4,02, 1,54, 2,89 και 2,63 φορές μεγαλύτερος από τα ίδια κεφάλαια. Όπως, λοιπόν, έχει αναφερθεί παραπάνω, η εταιρία βασίζεται πολύ περισσότερο σε ξένα κεφάλαια από ότι σε δικά της, γεγονός το οποίο παρέχει περιορισμένη εξασφάλιση στους πιστωτές της.

#### 2) Κεφαλαιακή Διάρθρωση Ξένων προς Συνολικών Κεφαλαίων

Σύμφωνα με αυτόν τον αριθμοδείκτη, για την περίοδο 2006-2009 ο δανεισμός από τρίτους αποτελεί το 80%, 61%, 74% και 72% αντίστοιχα των συνολικών κεφαλαίων. Οπότε, επιβεβαιώνεται για μια ακόμα φορά η αρχική διαπίστωση ότι η εταιρία βασίζεται περισσότερο στα ξένα κεφάλαια παρά στα δικά της.

#### 3) Χρηματοοικονομική Μόχλευση

Παρατηρείται ότι το ενεργητικό της εταιρίας είναι 5,14, 3,17, 3,26 και 3,76 φορές μεγαλύτερο από τα ίδια κεφάλαια της για την εν λόγω περίοδο. Συνεπώς, επενδύσεις στο ενεργητικό έχουν χορηγηθεί σε μεγάλο βαθμό από ξένα κεφάλαια. Ο δείκτης διαχρονικά έχει μειωθεί δηλαδή έχει μειωθεί το επιτόκιο δανεισμού. Επιπλέον, ο αριθμοδείκτης είναι αρκετά μεγαλύτερος της μονάδος γεγονός το οποίο δηλώνει ότι η εταιρία επωφελείται από το πλεονέκτημα της χρηματοοικονομικής μόχλευσης. Δηλαδή η απόδοση που προέρχεται από τον δανεισμό υπερτερεί του κόστους δανεισμού.



#### 4) Κάλυψη Τόκων με Κέρδη

Τα χρηματοοικονομικά έξοδα που ήταν υποχρεωμένη η επιχείρηση να καταβάλλει κατά τις χρήσεις 2006-2009 καλύπτονται από τα κέρδη προ φόρων και τόκων κατά 4,00, 5,75, 3,51 και 3,06 φορές αντίστοιχα. Οπότε, η εταιρία έχει ικανότητα εξόφλησης των χρηματοοικονομικών εξόδων παρά τον μεγάλο όγκο δανεισμού, γεγονός το οποίο δηλώνει ότι οι επενδύσεις που έχουν πραγματοποιηθεί με τη βοήθεια ξένων κεφαλαίων είναι αποτελεσματικές δημιουργώντας κέρδη.

### 3.5. Επενδυτικοί Αριθμοδείκτες

Για την μέτρηση των επιδόσεων της KorresA.E. στο χρηματιστήριο μελετήθηκαν 8 αριθμοδείκτες επενδύσεων οι τιμές των οποίων παρουσιάζονται στον παρακάτω πίνακα. Να σημειωθεί ότι η ανάλυση αρχίζει το 2007 όπου εισήχθη η εταιρία στο Χρηματιστήριο Αθηνών.

	2007	2008	2009
1) Κέρδη ανά μετοχή	0,49	0,36	0,29
2) Μέρισμα ανά μετοχή	0,23	0,11	0,10
3) Τρέχουσα μερισματική απόδοση	2,7%	1,6%	1,7%
4) Ποσοστό διανεμονένων κερδών	0,47	0,33	0,35
5) Μερισματική Απόδοση Ι.Κ.	0,09	0,06	0,05
6) Εσωτερική αξία	2,51	1,92	2,08
7) Χρηματιστ. τιμή / εσωτερική αξία	3,42	4,04	2,87
8) P/E	17,73	21,45	20,81

#### 1) Κέρδη ανά Μετοχή

Τα κέρδη που αντιστοιχούν σε κάθε μετοχή της επιχείρησης ανέρχονται σε 0,49€, 0,36€ και 0,29€ για τις χρήσεις 2007 έως 2009 αντίστοιχα. Το 2008 παρατηρείται πτώση του δείκτη που οφείλεται στην αύξηση του αριθμού των μετοχών, η οποία, όμως, δεν προήλθε από εισροή νέων κεφαλαίων αλλά από κεφαλαιοποιήσεις που δεν συμμετέχουν στην παραγωγή κερδών.

#### 2) Μέρισμα ανά Μετοχή

Το ποσό από τα κέρδη που διανεμήθηκε στους μετόχους για κάθε μετοχή τις χρήσεις 2007 έως 2009 ανέρχεται σε 0,23€, 0,11€ και 0,10€ αντίστοιχα, ενώ το υπόλοιπο ποσό παρακρατήθηκε για αποθεματικά. Το 2008 παρατηρείται μείωση των μερισμάτων λόγω της αύξησης του αριθμού των μετοχών λόγω κεφαλαιοποιήσεων.

#### 3) Τρέχουσα Μερισματική Απόδοση

Η μερισματική απόδοση για την περίοδο 2007-2009 είναι 2,7%, 1,6% και 1,7% αντίστοιχα. Η επιχείρηση εμφανίζεται ελκυστική στους επενδυτές, ειδικά το 2007.

#### **4) Ποσοστό διανεμόμενων κερδών**

Σύμφωνα με τον αυτόν τον αριθμοδείκτη, η επιχείρηση φαίνεται να διανέμει ικανοποιητικό μέρος των κερδών στους μετόχους. Συγκεκριμένα, το 47%, 33% και 35% για τα έτη 2007 -2009 αντίστοιχα. Το ποσοστό αυτό μειώνεται καθώς πρόκειται για μια εταιρία η οποία δεν εφησυχάζεται και συνεχώς κάνει κινήσεις και επενδύσεις με σκοπό τη βελτίωση των υπάρχοντων προϊόντων της ή την παραγωγή νέων.

#### **5) Μερισματική Απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων**

Η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων της εταιρίας με κριτήριο τα διανεμημένα μερίσματα ανέρχεται σε 9%, 6% και 5% για τις χρήσεις 2007-2009 αντίστοιχα.

#### **6) Εσωτερική Αξία**

Η εσωτερική αξία κάθε μετοχής ανέρχεται σε 2,51€, 1,92€ και 2,08€ για την εν λόγω περίοδο.

#### **7) Χρηματιστηριακή Τιμή προς Εσωτερική Αξία**

Σύμφωνα με τον δείκτη, η εσωτερική αξία της κάθε μετοχής διαπραγματεύεται στη χρηματιστηριακή αγορά 3,42, 4,04 και 2,87 φορές από το 2007 έως το 2009. Οπότε, συμπεραίνουμε ότι η μετοχή εμφανίζεται υπερτιμημένη σε σχέση με την εσωτερική της αξία εφόσον η τιμή του δείκτη είναι αρκετά μεγαλύτερος από τη μονάδα.

#### **8) Τιμή προς κέρδη ανά μετοχή (P/E)**

Ο δείκτης αυτός δείχνει ότι για το 2007-2009 απαιτούνται αντίστοιχα 17,73, 21,45 και 20,81 έτη έτσι ώστε να αγοραστεί η μετοχή με καθαρά κέρδη ανά μετοχή. Επιπλέον, δείχνει ότι ο κίνδυνος για επένδυση σε αυτή τη μετοχή το 2007 ήταν μεγαλύτερος από ότι τις άλλες χρήσεις. Με άλλα λόγια, τις χρήσεις 2008 και 2009, οι αγοραστές έδειξαν μεγαλύτερη εμπιστοσύνη στην εταιρία και στην μελλοντική εξέλιξη των κερδών της σε σχέση με το 2007.

## ΕΝΟΤΗΤΑ 2 – Rilken – Βιομηχανία Καλλυντικών Α.Ε.

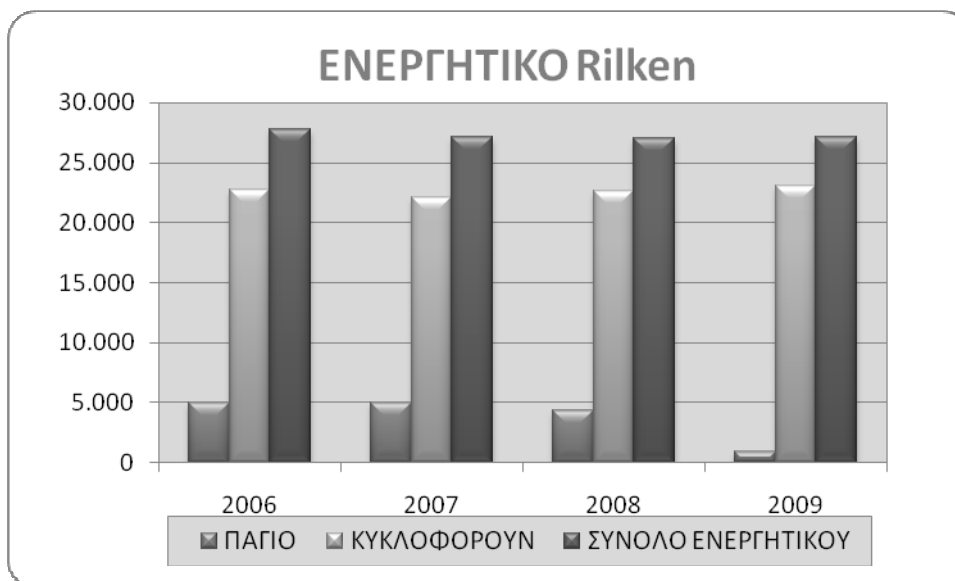
## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 - Ισολογισμός

## 1.1. Ανάλυση Ισολογισμού Rilken A.E.

Σε αυτό το κεφάλαιο, γίνεται ανάλυση και ερμηνεία του ισολογισμού για τις οικονομικές χρήσεις 2006 έως 2009 της δευτερεύουσας εταιρίας Rilken Βιομηχανικών Προϊόντων Α.Ε..

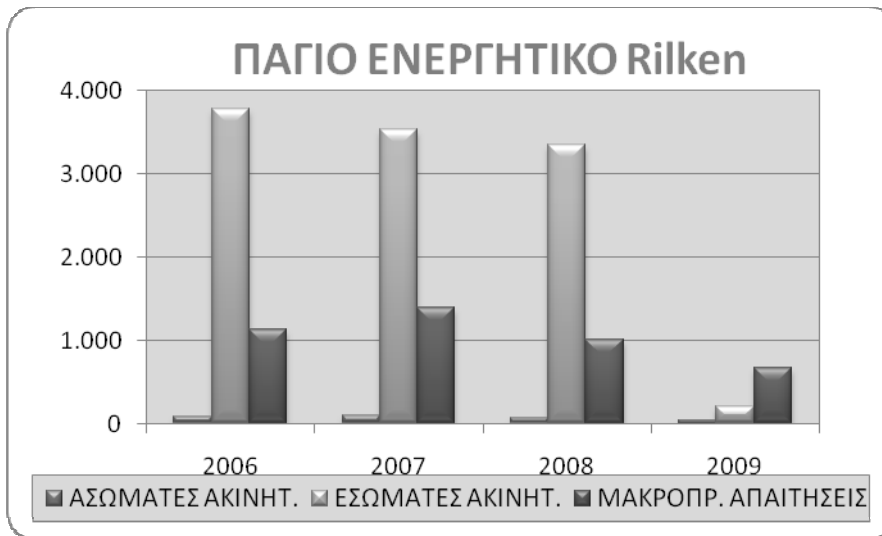
Η πρώτη εντύπωση από τον ισολογισμό είναι ότι το σύνολο του ενεργητικού και του παθητικού δεν υπόκειται σε μεγάλες μεταβολές από το 2006 έως 2009, γεγονός το οποίο δηλώνει ότι η εταιρία κατά τη διάρκεια αυτής της υπό μελέτη περιόδου δεν έχει πραγματοποιήσει μεγάλες αλλαγές.

Μελετώντας το ενεργητικό, παρατηρείται ότι οι χορηγήσεις της εταιρίας αφορούν κυρίως το κυκλοφορούν και σε πολύ μικρότερο βαθμό τα πάγια στοιχεία της, όπως απεικονίζεται στο παρακάτω διάγραμμα. Για παράδειγμα, το 2008 το ύψος του κυκλοφορούντος είναι στις 22.600 χιλ.€ ενώ των παγίων στις 4.400 χιλ.€. Ενώ κατά τη διάρκεια της επόμενης χρήσης, η εταιρία κατέταξε ως κατεχόμενα προς πώληση το οικόπεδο της που βρίσκεται στη Κάτω Κηφισιά καθώς και το κτίριο που περιλαμβάνει λόγω εφαρμογής αναγκαστικής απαλλοτρίωσης, με αποτέλεσμα τα πάγια να μειωθούν στις 910 χιλ.€.



Διάγραμμα 16. Μεταβολή παγίου, κυκλοφορούντος και συνόλου ενεργητικού.

Μέχρι το 2008 το μεγαλύτερο μέρος των πάγιων στοιχείων βασίζεται στις ενσώματες ακινητοποιήσεις 3.300 χιλ. ενώ το υπόλοιπο σε μακροπρόθεσμες απαιτήσεις από τρίτους 1.000 χιλ.€ και σε τεχνογνωσία 62 χιλ.€. Οι απαιτήσεις αυτές αναφέρονται κυρίως δάνεια σε πελάτες – κομμωτήρια. Οι ενσώματες ακινητοποιήσεις αφορούν κυρίως τα ακίνητα στην Κάτω Κηφισιά τα οποία είναι προς πώληση, όπως προαναφέρθηκε. Οι παραπάνω πληροφορίες παρουσιάζονται διαγραμματικά.



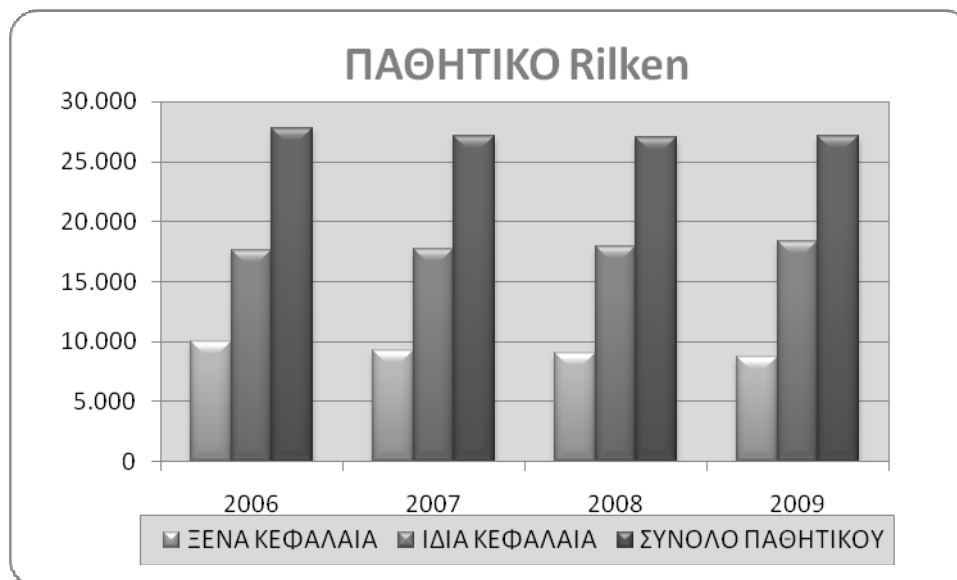
Διάγραμμα 17. Διαχρονική μεταβολή στοιχείων πάγιου ενεργητικού.

Από το διάγραμμα που ακολουθεί φαίνεται ότι το μεγαλύτερο μέρος του κυκλοφορούντος ενεργητικού, αναφέρεται στις απαιτήσεις από πελάτες οι οποίες αυξάνονται από 12.200 χιλ.€ το 2006 σε 15.500 χιλ.€ το 2009. Η αύξηση αυτή οφείλεται στις δυσμενείς οικονομικές συνθήκες και στην αύξηση της ζήτησης για πιστώσεις. Το υπόλοιπο μέρος του κυκλοφορούν αποτελείται από αποθέματα τα οποία διαχρονικά βρίσκονται σε σταθερά επίπεδα και χρηματικά διαθέσιμα τα οποία αυξάνονται από 0,2 χιλ.€ το 2006 σε 4.700 χιλ.€ το 2009. Τέλος, τα υπόλοιπα κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία αφορούν προκαταβολές και επιστροφές φόρων, χρεωστικά υπόλοιπα Φ.Π.Α κ.τ.λ. τα οποία διαχρονικά τακτοποιούνται.



Διάγραμμα 18. Μεταβολή στοιχείων κυκλοφορούντος ενεργητικού.

Όσον αφορά το παθητικό, όπως έχει ήδη αναφερθεί διαχρονικά δεν υπάρχουν μεγάλες μεταβολές. Επιπλέον, είναι ξεκάθαρο ότι η εταιρία βασίζεται κυρίως στα δικά της κεφάλαια και σε μικρό βαθμό σε υποχρεώσεις προς τρίτους. Ιδιαίτερα, τα ίδια κεφάλαια έχουν μικρή ανοδική τάση 17.700 χιλ.€ το 2006 και 18.400 χιλ.€ το 2009 ενώ οι υποχρεώσεις σε τρίτους μειώνονται από 10.100 χιλ.€ σε 8.800 χιλ.€ την ίδια περίοδο, όπως φαίνεται στο παρακάτω διάγραμμα.

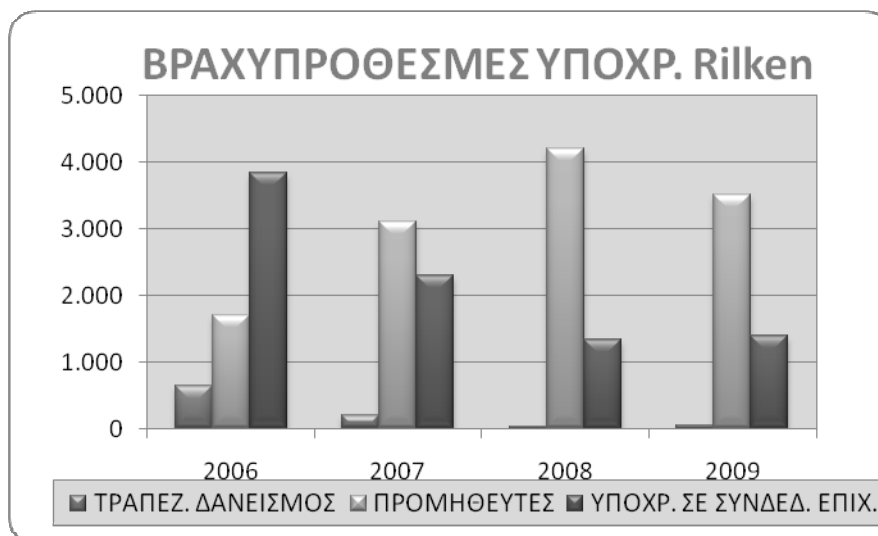


Διάγραμμα 19. Διαχρονική μεταβολή στοιχείων παθητικού.

Συγκεκριμένα, τα ίδια κεφάλαια δεν αυξάνονται λόγω αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου αλλά λόγω αύξησης των αποτελεσμάτων εις νέο (11 χιλ.€ το 2006 και 230 χιλ.€ το 2009) και των αποθεμάτων (8.700 χιλ.€ και 8.800 χιλ.€ αντίστοιχα) προφανώς

λόγω αύξησης των κερδών της εταιρίας, όπως θα δούμε αναλυτικότερα και στην ερμηνεία των αποτελεσμάτων χρήσης.

Όσον αφορά τα ξένα κεφάλαια, δεν περιλαμβάνουν μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις αλλά μόνο βραχυπρόθεσμες και προβλέψεις. Αξιοσημείωτο είναι το γεγονός ότι ο τραπεζικός δανεισμός είναι σε χαμηλά επίπεδα και με καθοδική τάση (630 χιλ.€ το 2006 και 50 χιλ.€ το 2009). Επιπλέον, οι υποχρεώσεις προς συνδεδεμένες επιχειρήσεις έχουν σχεδόν υποτριπλασιαστεί (3.800 χιλ.€ το 2006 και 1.400 χιλ.€ το 2009). Αντίθετα, οι υποχρεώσεις προς προμηθευτές την ίδια περίοδο υπερδιπλασιάστηκαν (από 1.700 χιλ.€ σε 3.500 χιλ.€) ίσως για να επιφέρει ισορροπία την αύξηση των πιστώσεων που η ίδια έχει χορηγήσει.



Διάγραμμα 20. Μεταβολή στοιχείων βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.

## 1.2. Ανάλυση Κοινού Μεγέθους Ισολογισμού Rilken A.E.

Στην ανάλυση κοινού μεγέθους ισολογισμού συγκρίνεται κάθε στοιχείο του ενεργητικού ως προς το γενικό σύνολο του και αντίστοιχα για το παθητικό.

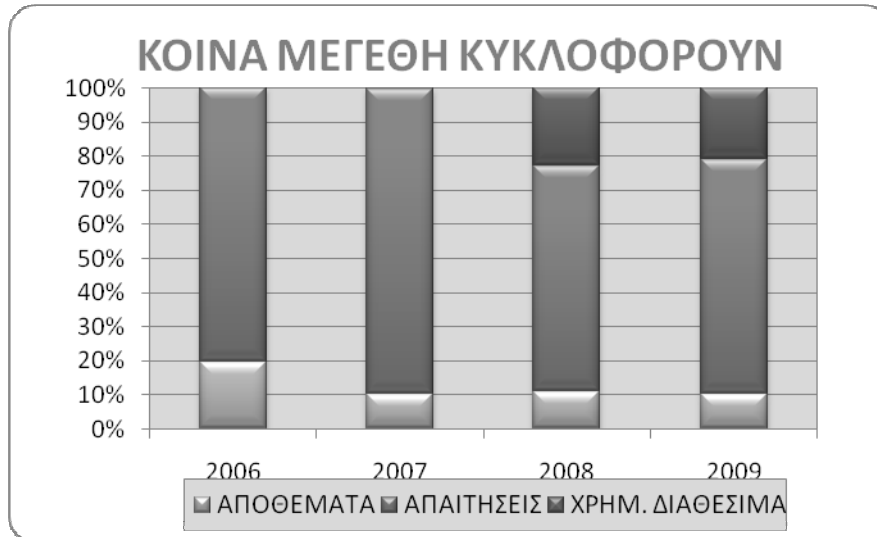
Με τη μέθοδο αυτή είναι εύκολο να επαληθευτεί η διαπίστωση που είχε γίνει με την απλή ανάλυση του ισολογισμού ότι πρόκειται για μια εταιρία που κατά τη διάρκεια των χρήσεων εκμεταλλεύεται περισσότερο στοιχεία του κυκλοφορούντος από ότι πάγιο εξοπλισμό. Συγκεκριμένα, την πρώτη υπό μελέτη χρήση τα πάγια αποτελούν μόνο το 18% του ενεργητικού και το υπόλοιπο 82% ανήκει στο κυκλοφορούν. Η διαφορά αυτή αυξάνεται τις επόμενες χρήσεις, ιδιαίτερα το 2009 όπου έχουν αφαιρεθεί από τα πάγια τα ακίνητα στην κάτω Κηφισιά, τα οποία αποτελούσαν περίπου το 12% του ενεργητικού. Οι παραπάνω πληροφορίες απεικονίζονται στο διάγραμμα που ακολουθεί.



Διάγραμμα 21. Μεταβολή κοινών μεγεθών παγίων και κυκλοφορούντος ενεργητικού.

Αξίζει να σημειωθεί ότι η εταιρία εφαρμόζει ελαστική πιστοδοτική πολιτική καθώς οι απαιτήσεις της από πελάτες από το 2007 και έπειτα υπερβαίνουν το 50% του ενεργητικού της. Αντίθετα, τα αποθέματα και τα χρηματικά διαθέσιμα αποτελούν λιγότερο από 10% και 20% του ενεργητικού αντίστοιχα, όπως διαγραμματικά απεικονίζεται παρακάτω.





Διάγραμμα 22. Σύγκριση κοινών μεγεθών στοιχείων κυκλοφορούντος ενεργητικού.

Επιπλέον, η μετατροπή του ισολογισμού σε κοινά μεγέθη επιβεβαιώνει ότι η Rilken A.E. είναι μια εταιρία η οποία στηρίζεται σε χρηματοδοτήσεις από τα δικά της κεφάλαια σε ποσοστό περίπου 65% και από ξένα κεφάλαια σε ποσοστό λιγότερο από 35%, όπως παρουσιάζεται στο παρακάτω διάγραμμα.



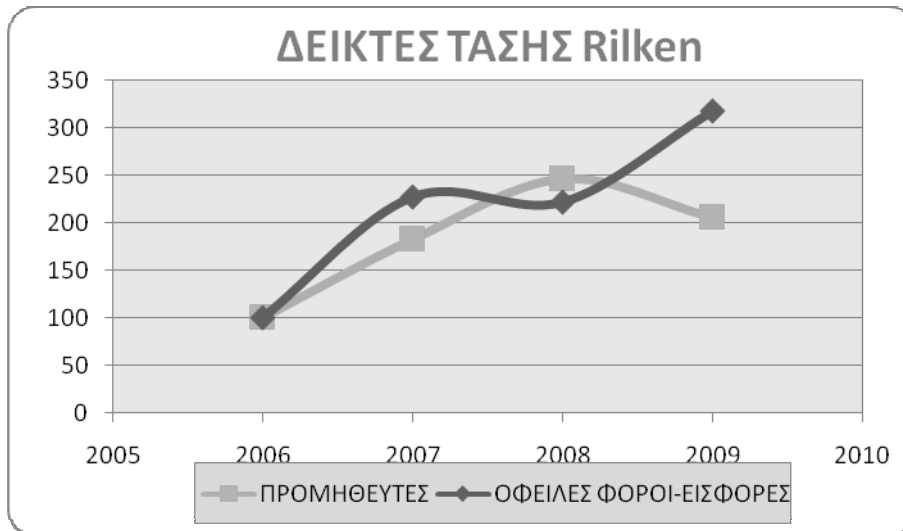
Διάγραμμα 23. Κοινά μεγέθη ξένων και ιδίων κεφαλαίων.

### 1.3. Ανάλυση Τάσης Ισολογισμού Rilken A.E.

Στην ανάλυση με τους δείκτες τάσης των στοιχείων ισολογισμού θεωρούμε ως έτος βάσης το 2006 και γίνεται σύγκριση κάθε στοιχείου κάθε έτους με το έτος βάσης.

Η ανάλυση αυτή θα μας βοηθήσει να επιβεβαιώσουμε την αρχική μας παρατήρηση ότι πρόκειται για μια σταθερή εταιρία χωρίς μεγάλες επενδυτικές μεταβολές από χρήση σε χρήση. Αντίθετα, φαίνεται ότι η δύναμη του συνόλου του ενεργητικού ή παθητικού της υφίσταται μικρή μείωση διαχρονικά.

Όπως, έχει αναφερθεί ξανά η μόνη αξιοσημείωτη αύξηση στο ενεργητικό είναι αυτή των απαιτήσεων από τρίτους που το 2009 έχει αυξηθεί 1,27 φορές σε σχέση με το έτος βάσης. Όσον αφορά το παθητικό, εντύπωση προκαλεί το 2009 η αύξηση των κερδών εις νέο κατά 56 φορές με βάση το 2006. Επιπλέον, κατά το 2009 οι υποχρεώσεις σε προμηθευτές διπλασιάστηκαν ενώ οι οφειλές από φόρους τριπλασιάστηκαν.



Διάγραμμα 24. Δείκτες τάσης στοιχείων του παθητικού.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 – Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης

### 2.1. Ανάλυση Αποτελεσμάτων Χρήσης Rilken Α.Ε.

Σε αυτό το κεφάλαιο αναλύονται τα χρηματοοικονομικά αποτελέσματα χρήσης της εταιρίας Rilken Α.Ε..

Αξιοσημείωτη είναι η ανοδική πορεία του κύκλου εργασιών κατά 88% κατά την περίοδο 2006-2009. Πιο συγκεκριμένα, αυξάνονται από 23.600 χιλ.€ σε 43.800 χιλ.€. Την ίδια χρονική περίοδο, το κόστος πωληθέντων υπερδιπλασιάστηκε (από 8.400 σε 17.900 χιλ.€) με αποτέλεσμα την αύξηση των μικτών κερδών κατά 75% (14.800 σε 25.900 χιλ.€).

Όσον αφορά τα λειτουργικά έξοδα αυξάνονται κατά 30% κυρίως λόγω της προσπάθειας της διοίκησης για προώθηση και διάθεση των προϊόντων της εταιρίας καθώς τα έξοδα διάθεσης μεταβάλλονται από 15.500 χιλ.€ σε 20.700 χιλ.€.

Αξίζει να σημειωθεί ότι δεν υπάρχει μεγάλη διαφορά μεταξύ κερδών προ φόρων και μερικών κερδών καθώς τα χρηματοοικονομικά έξοδα έχουν μικρό όγκο λόγω της χαμηλής δανειοληπτικής πολιτικής της εταιρίας, ήτοι:



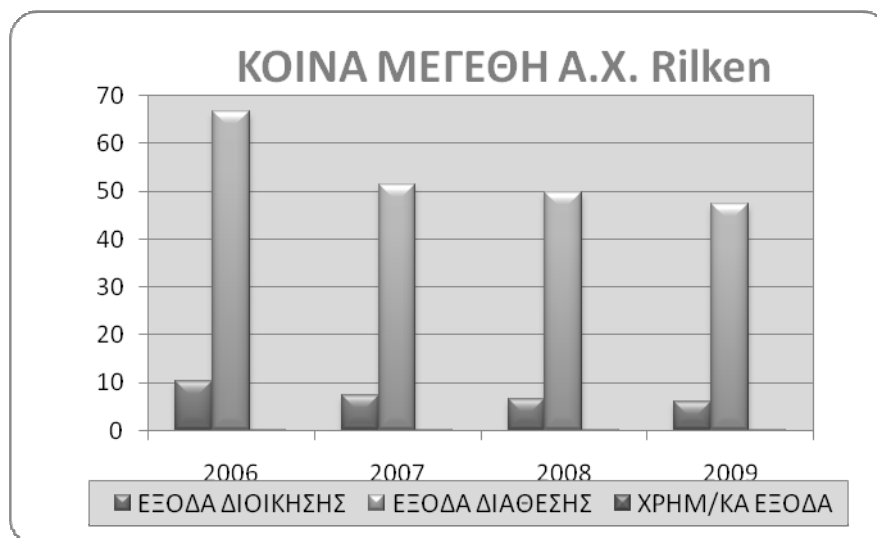
Διάγραμμα 25. Σύγκριση μερικών κερδών και κερδών προ φόρων.

## 2.2. Ανάλυση Κοινού Μεγέθους Αποτελεσμάτων Χρήσης Rilken A.E.

Στην ανάλυση κοινού μεγέθους των αποτελεσμάτων χρήσης εμφανίζεται κάθε στοιχείο ως προς τον κύκλο εργασιών.

Η ανάλυση αυτή συμβάλλει στην αρχική διαπίστωση ότι η εταιρία δίνει ιδιαίτερη έμφαση στη διάθεση των προϊόντων της καθώς το μεγαλύτερο μέρος των πωλήσεων διατίθεται για την κάλυψη αυτών των εξόδων. Συγκεκριμένα, το 2006 ανέρχονται στο 67% επί των πωλήσεων ενώ σταδιακά περιορίζονται μέχρι 47% το 2009. Αντίθετα, τα έξοδα διοίκησης απορροφούν λιγότερο από 10% των πωλήσεων.

Όσον αφορά τις χρηματοδοτικές δαπάνες είναι μηδαμινές εφόσον δεν υπερβαίνουν το 1% του κύκλου εργασιών λόγω των μηδαμινών υποχρεώσεων της εταιρίας σε τραπεζικούς λογαριασμούς και δανεισμό. Οι παραπάνω πληροφορίες απεικονίζονται στο παρακάτω διάγραμμα.

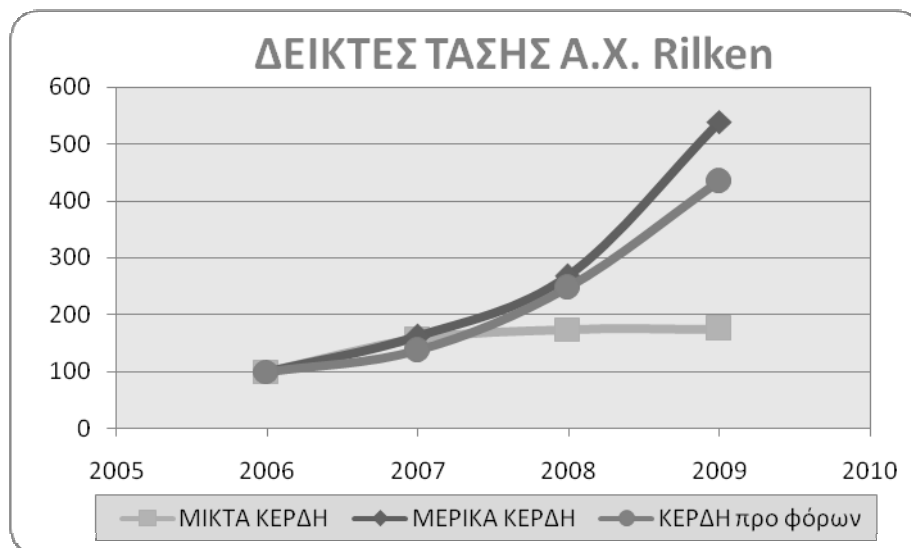


Διάγραμμα 26. Κοινά μεγέθη οργανικών και μη εξόδων αποτελεσμάτων χρήσης.

### 2.3. Ανάλυση Τάσης Αποτελεσμάτων Χρήσης Rilken A.E.

Οι δείκτες τάσης των στοιχείων των αποτελεσμάτων χρήσης υπολογίστηκαν με βάση το έτος 2006 και γίνεται σύγκριση κάθε στοιχείου κάθε έτους με το έτος βάσης.

Η ανάλυση των αποτελεσμάτων χρήσης της εταιρίας με τους δείκτες τάσης βοηθάει να αντιληφθούμε την ανοδική της πορεία. Όπως, έχει ήδη αναφερθεί ο κύκλος εργασιών το 2009 σε σχέση με το 2006 αυξήθηκε κατά 88% και το κόστος πωληθέντων υπερδιπλασιάστηκε με αποτέλεσμα την αύξηση του μικτού κέρδους μόνο κατά 74%. Παρόλα αυτά τα μερικά αποτελέσματα αυξήθηκαν 5 φορές και τα κέρδη προ φόρων 4 φορές σε σχέση με το έτος βάσης προφανώς λόγω του ελέγχου των λειτουργικών εξόδων. Αυτό συμβαίνει επειδή τα έξοδα διάθεσης να μην αυξήθηκαν αλλά σε περιορισμένο βαθμό ως προς το κόστος πωληθέντων. Γεγονός το οποίο δηλώνει την ορθή διαχείριση και αξιοποίηση των μέσων της εταιρίας για μεγιστοποίηση του κέρδους. Η διαχρονικές μεταβολές των κερδών απεικονίζονται στο διάγραμμα.



Διάγραμμα 27. Μεταβολή δεικτών τάσης των κερδών.

### ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 -Ανάλυση Αριθμοδεικτών Rilken A.E.

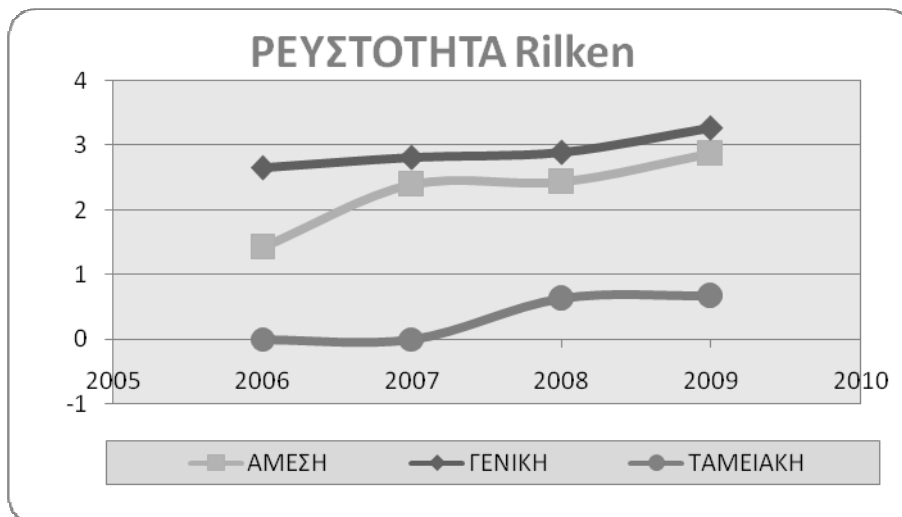
Σε αυτό το κεφάλαιο γίνεται η ανάλυση και η ερμηνεία των πέντε κατηγοριών αριθμοδεικτών της δευτερεύουσας εταιρίας Rilken A.E..

#### 3.1. Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

Για την μελέτη της ικανότητας της Rilken A.E. όσον αφορά την ανταπόκριση της στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της χρησιμοποιήθηκαν 4 αριθμοδείκτες, οι τιμές των οποίων για το διάστημα 2006-2009 παρουσιάζονται στον παρακάτω πίνακα.

	2006	2007	2008	2009
1) Άμεσης Ρευστότητας	1,43	2,40	2,44	2,87
2) Γενικής Ρευστότητας	2,65	2,81	2,89	3,27
3) Ταμειακής Ρευστότητας	0,00002	0,002	0,627	0,67
4) Αμυντικό Διάστημα	210,38	202,10	197,16	189,66

Στο παρακάτω διάγραμμα απεικονίζονται οι μεταβολές που υφίσταται η ρευστότητα της Rilken A.E. κατά την εν λόγω περίοδο.



Διάγραμμα 28. Διαχρονική μεταβολή ρευστότητας.

Από το διάγραμμα είναι προφανές ότι η εταιρία δεν αντιμετωπίζει πρόβλημα ρευστότητας με εξαίρεση τις δυο πρώτες χρήσεις όπου η ταμειακές της δυνατότητες ήταν πολύ περιορισμένες οι οποίες στη συνέχεια βελτιώθηκαν.

### 1) Αριθμοδείκτες Άμεσης Ρευστότητας

Παρατηρείται ότι για τις χρήσεις 2006 έως 2009 η άμεση ρευστότητα της εταιρίας βρίσκεται σε ικανοποιητικά επίπεδα καθώς ο δείκτης ανέρχεται σε 1,43, 2,40, 2,44 και 2,87 αντίστοιχα. Οπότε τα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού υπερκαλύπτουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις και η εταιρία μπορεί να ανταποκριθεί άμεσα στις τρέχουσες ανάγκες της. Αξίζει, βέβαια, να σημειωθεί ότι το σημαντικότερο ρόλο παίζουν οι απαιτήσεις καθώς υπερβαίνουν το 50% του συνόλου του ενεργητικού.

### 2) Αριθμοδείκτες Γενικής Ρευστότητας

Για την περίοδο 2006 έως 2009 οι αριθμοδείκτες γενικής ρευστότητας βρίσκονται σε υψηλά επίπεδα καθώς υπερβαίνουν την ενδεικτική τιμή 2 που χαρακτηρίζει την ικανοποιητική ρευστότητα. Όπως αναφέρθηκε και παραπάνω, η κατανομή των κυκλοφοριακών στοιχείων δεν είναι ομοιόμορφη καθώς αποτελείται κυρίως από απαιτήσεις σε τρίτους. Δηλαδή η εταιρία εκ πρώτης όψεως εμφανίζει ρευστότητα η οποία, όμως, δεν προσδίδει το βαθμό ασφάλειας που θα μπορούσε καθώς υπάρχει πιθανότητα οι απαιτήσεις αυτές να μετατραπούν στο μέλλον σε επισφάλειες. Βέβαια, η διοίκηση της εταιρίας έχοντας εντοπίσει αυτό το μελανό σημείο, στις ετήσιες εκθέσεις της αναφέρει ότι πρόκειται για ευρύ αριθμό πελατών, η χρηματοπιστωτική ικανότητα των οποίων παρακολουθείται διαρκώς.

### 3) Αριθμοδείκτες Ταμειακής Ρευστότητας

Αυτός ο αριθμοδείκτης, επιβεβαιώνει την αρχική διαπίστωση για περιορισμένο όγκο χρηματικών διαθεσίμων είτε στο ταμείο είτε σε τραπεζικούς λογαριασμούς, καθώς οι τιμές του για τις χρήσεις 2006-2009 ανέρχεται σε 0,00002, 0,002, 0,627 και 0,668 αντίστοιχα. Ως εκ τούτου, είναι εμφανής η προσπάθεια της διοίκησης να παρακρατηθούν διαχρονικά κάποια χρήματα σε τραπεζικούς λογαριασμούς ώστε να ενισχυθούν τα διαθέσιμα της.

### 4) Αριθμοδείκτες Αμυντικού Διαστήματος

Σύμφωνα με τον δείκτη αυτό, η εταιρία τις χρήσεις 2006 έως 2009, θα μπορούσε να λειτουργήσει περίπου 210, 202, 197 και 190 ημέρες αντίστοιχα χρησιμοποιώντας μόνο τα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία χωρίς να καταφύγει στη

χρήση εσόδων από τη δραστηριότητα της.



### 3.2. Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας

Η αποτελεσματική εκμετάλλευση των κυκλοφορούντων στοιχείων της Rilken A.E. μελετήθηκε με 7 αριθμοδείκτες δραστηριότητας, οι τιμές των οποίων για τις υπό μελέτη χρήσεις παρουσιάζονται στον παρακάτω πίνακα.

	2006	2007	2008	2009
1) Κ.Τ. Είσπραξης απαιτήσεων	1,72	2,55	2,55	2,95
2) Μέση διάρκεια είσπραξης των απαιτήσεων	212,66	143,25	143,04	123,93
3) Κ.Τ. Εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	1,08	1,65	1,76	2,00
4) Μέση διάρκεια εξόφλησης βραχυπρ. υποχρ.	339,01	220,71	207,10	182,31
5) Κ.Τ. Αποθεμάτων	3,52	6,28	7,23	7,60
6) Μέση διάρκεια παραμονής των αποθεμάτων	103,75	58,13	50,52	48,02
7) Καθαρό κεφάλαιο κίνησης	1,64	2,79	2,85	2,73

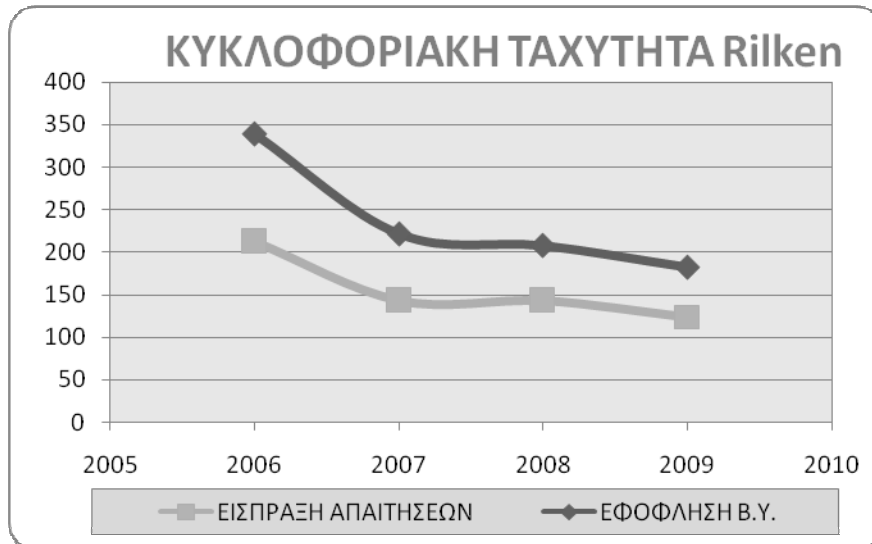
#### 1) Ταχύτητα & Μέση Διάρκεια Είσπραξης Απαιτήσεων

Παρατηρείται ότι η είσπραξη των απαιτήσεων από πιστωτές κατά τη διάρκεια των χρήσεων 2006 έως 2009 πραγματοποιήθηκε 1,72, 2,55, 2,55, 2,95 φορές αντίστοιχα. Αξίζει να σημειωθεί ότι διαχρονικά η ταχύτητα των εισπράξεων αυξάνεται με αποτέλεσμα τη μείωση της μέσης διάρκειας παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση. Συγκεκριμένα, για τα έτη 2006 έως 2009 ο χρόνος είσπραξης των πιστώσεων ισούται περίπου με 213, 143, 143 και 124 ημέρες αντίστοιχα. Είναι, λοιπόν, προφανές ότι η πιστωτική πολιτική της επιχείρησης στο πέρασ του χρόνου γίνεται όλο και λιγότερο ελαστική.

#### 2) Ταχύτητα & Μέση Διάρκεια Εξόφλησης Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων

Κατά τη διάρκεια των χρήσεων 2006-2009, οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις προς τρίτους πραγματοποιήθηκε 1,08, 1,65, 1,76 και 2,00 φορές αντίστοιχα. Δηλαδή διαχρονικά η συχνότητα εξόφλησης των υποχρεώσεων αυξάνεται με αποτέλεσμα την μείωση της μέσης διάρκειας παραμονής των υποχρεώσεων στην επιχείρηση καθώς ο χρόνος παραμονής τους ήταν περίπου 339, 221, 207 και 182 ημέρες. Το γεγονός αυτό είναι αναμενόμενο καθώς έχουν μειωθεί οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της Rilken A.E. προς τραπεζικό δανεισμό και υποχρεώσεις προς συνδεδεμένες επιχειρήσεις και ασφαλιστικούς οργανισμούς.

Στο διάγραμμα που ακολουθεί, απεικονίζεται η μέση χρονική διάρκεια που απαιτείται για να εισπραχθούν οι απαιτήσεις και να εξοφληθούν υποχρεώσεις της Rilken A.E..



Διάγραμμα 29. Μέση διάρκεια εισπραξης απαιτήσεων & εξόφλησης υποχρεώσεων.

Έτσι, διαπιστώνεται ότι η εξόφληση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων πραγματοποιείται σχετικά βραδύτερα σε σχέση με την είσπραξη των απαιτήσεων. Οπότε, η επιχείρηση μπορεί να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της με άνεση καθώς κατά μια έννοια χρηματοδοτείται από τους πιστωτές της χωρίς να καταφεύγει στα διαθέσιμα της.

### 3) Ταχύτητα και Μέση Διάρκεια Παραμονής Αποθεμάτων

Όσον αφορά τα αποθέματα της εταιρίας κατά τη διάρκεια των χρήσεων 2006-2009, ανακυκλώθηκαν 3,52, 6,28, 7,23 και 7,60 φορές αντίστοιχα. Συνεπώς, οι μέρες παραμονής των αποθεμάτων στην επιχείρηση ανέρχεται περίπου σε 104, 58, 51, 48 ημέρες. Η μέση, λοιπόν, διάρκεια παραμονής των αποθεμάτων κυμαίνεται σε χαμηλά επίπεδα ενώ διαχρονικά μειώνεται. Συνεπώς, η υψηλή ταχύτητα κυκλοφορίας των αποθεμάτων δεν φαίνεται να επηρεάζει ανασταλτικά τον κύκλο εργασιών της.

Προσθέτοντας τις ημέρες παραμονής των αποθεμάτων και τις ημέρες είσπραξης των απαιτήσεων διαπιστώνεται ότι η εταιρία από την ημέρα που θα εισέλθει ένα

προϊόν μέχρι την ημέρα που θα εισπράξει χρήματα από την πώληση του χρειάζεται κατά την τελευταία χρήση μόλις ένα εξάμηνο.

#### **4) Αριθμοδείκτες Καθαρού Κεφαλαίου Κίνησης**

Κατά την εν λόγω περίοδο, η κάθε μονάδα κεφαλαίου κίνησης συνείσφερε 1,64, 2,79, 2, 85 και 2,73 φορές στον κύκλο εργασιών. Ο δείκτης βρίσκεται σε σχετικά χαμηλά επίπεδα γεγονός το οποίο πιθανόν οφείλεται στον μεγάλο όγκο απαιτήσεων.

### 3.3. Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας

Η αποτελεσματικότητα από τη λειτουργία της Rilken A.E μελετήθηκε με 4 αριθμοδείκτες αποδοτικότητας, οι τιμές των οποίων παρουσιάζονται στον παρακάτω πίνακα.

	2006	2007	2008	2009
1) Μικτό περιθώριο κέρδους	0,64	0,59	0,61	0,59
2) Καθαρό περιθώριο κέρδους	0,02	0,01	0,02	0,04
3) Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων – DuPont	0,02	0,03	0,06	0,10
4) Αποδοτικότητα συνολικών κεφαλαίων	0,01	0,02	0,03	0,06

#### 1) Αριθμοδείκτες Μικτού Περιθωρίου Κέρδους

Σύμφωνα με αυτόν τον αριθμοδείκτη, το 64%, 59%, 61% και 59% του κύκλου εργασιών παραμένει στην επιχείρηση ως μικτό κέρδος. Το υπόλοιπο μέρος των πωλήσεων χρησιμοποιείται για την κάλυψη οργανικών και μη οργανικών εξόδων. Συνεπώς, η εταιρία μπορεί να ανταποκριθεί χωρίς ιδιαίτερη δυσκολία στην αύξηση του κόστους πωληθέντων εφόσον μπορεί να αγοράζει σε χαμηλές τιμές και να πωλεί σε υψηλές.

#### 2) Αριθμοδείκτες Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους

Κατά τις χρήσεις 2006 έως 2009, μόλις το 1,8%, 1,4%, 2,4% και 4% έμεινε στην επιχείρηση ως καθαρό κέρδος, τονίζοντας ότι τα λειτουργικά έξοδα και ιδιαίτερος τα έξοδα διάθεσης είναι αρκετά διογκωμένα.

Συγκρίνοντας τους δυο παραπάνω αριθμοδείκτες παρατηρείται ότι το περιθώριο μικτού κέρδους υφίσταται σχετική μείωση ενώ το περιθώριο καθαρού κέρδους υπερδιπλασιάζεται παραμένοντας, όμως, σε χαμηλά επίπεδα. Συνεπώς, η αύξηση του κόστους πωληθέντων σε σχέση με τις πωλήσεις δεν είναι δυσανάλογος ενώ εμφανώς γίνεται προσπάθεια περιορισμού των λειτουργικών εξόδων σε σχέση με τον κύκλο εργασιών.

#### 3) Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων – Du Pont

Σύμφωνα με αυτόν τον δείκτη, μόλις το 2%, 3%, 6% και 10% των ιδίων κεφαλαίων έχουν συμβάλει αποδοτικά στην δημιουργία πωλήσεων. Η χαμηλή

αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της εταιρίας οφείλεται καθαρά στο χαμηλό καθαρό περιθώριο κέρδους που εμφανίζει η RilkenA.E. το οποίο διαχρονικά προσπαθεί να βελτιώσει.

#### **4) Αποδοτικότητα Συνολικών Κεφαλαίων**

Κατά τις χρήσεις 2006 έως 2009, το μέρος του ενεργητικού που έχει αξιοποιηθεί αποδοτικά για την επίτευξη κερδών προ φόρων και τόκων ανέρχεται σε 1%, 2%, 3% και 6%. Το ποσοστό αυτό είναι ιδιαίτερος μικρό επειδή το ενεργητικό της εταιρίας αποτελείται από μεγάλο όγκο απαιτήσεων.

### 3.4. Αριθμοδείκτες Κεφαλαιακής Διάρθρωσης

Η διερεύνηση της μακροχρόνιας οικονομικής κατάστασης της εταιρίας συντελέστηκε με 4 αριθμοδείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης, οι τιμές των οποίων εμφανίζονται στον παρακάτω πίνακα.

	2006	2007	2008	2009
1) Κ.Δ. Ξένων προς ιδίων κεφαλαίων	0,57	0,53	0,51	0,48
2) Χρηματοοικονομική μόχλευση	1,49	1,55	1,51	1,48
3) Κ.Δ. Ξένων/Συνολικών Κεφαλαίων	0,36	0,35	0,34	0,32
4) Κάλυψη τόκων με κέρδη	9,88	4,95	23,47	48,33

#### 1) Κεφαλαιακή Διάρθρωση Ξένων προς Ιδίων Κεφαλαίων

Ο αριθμοδείκτης αυτός επιβεβαιώνει ότι η Rilken A.E. στηρίζεται περισσότερο στα δικά της κεφάλαια από ότι στον ξένο δανεισμό, καθώς τα ξένα κεφάλαια είναι 0,57, 0,53, 0,51 και 0,48 φορές τα ίδια κεφάλαια για τα έτη 2006 έως 2009 αντίστοιχα.

#### 2) Χρηματοοικονομική Μόχλευση

Για την υπό μελέτη περίοδο, ο μέσος όρος του ενεργητικού είναι 1,49, 1,55, 1,52 και 1,49 φορές μεγαλύτερος από τα ίδια κεφάλαια της εταιρίας. Αυτό σημαίνει ότι το κυριότερο μέρος των μέσων που έχει η επιχείρηση στη διάθεση της έχουν προέλθει από επενδύσεις των ιδίων κεφαλαίων και σε πολύ μικρό βαθμό από εκμετάλλευση ξένου δανεισμού. Παρόλα αυτά, η εταιρία εκμεταλλεύεται το πλεονέκτημα της χρηματοοικονομικής μόχλευσης, έστω και σε μικρό βαθμό, καθώς οι επενδύσεις που προέρχονται από δανεισμό έχουν μεγαλύτερο όφελος από το κόστος δανεισμού.

#### 3) Κεφαλαιακή Διάρθρωση Ξένων προς Συνολικών Κεφαλαίων

Με τη βοήθεια αυτού του δείκτη εξακριβώνεται ότι οι υποχρεώσεις σε τρίτους αποτελούν μόλις το 36%, 35%, 34% και 32% των συνολικών κεφαλαίων που έχει στη διάθεση της η εταιρία για επενδύσεις. Συνεπώς, τα ξένα κεφάλαια παίζουν δευτερεύοντα ρόλο καθώς ο κύριος λόγος ανήκει στην καθαρή της θέση.

#### 4) Κάλυψη Τόκων με Κέρδη

Όπως, έχει ήδη διαπιστωθεί από τα παραπάνω, η Rilken A.E. δεν στηρίζεται σε ξένο δανεισμό, συνεπώς οι τόκοι που πρέπει να καταβάλλει είναι μικρή σε σχέση με τον όγκο του παθητικού της. Συνεπώς, δεν ξαφνιάζει το γεγονός ότι οι τόκοι καλύπτονται 9,88, 4,95, 23,47 και 48,33 φορές από τα μερικά της κέρδη. Ο δείκτης αυξάνεται στο πέρας του χρόνου καθώς το υπολειμματικό κεφάλαιο δανεισμού μειώνεται.

### 3.5. Επενδυτικοί Αριθμοδείκτες

Οι επιδόσεις της εταιρίας στην χρηματιστηριακή αγορά μελετήθηκαν με τη βοήθεια 8 αριθμοδεικτών επενδύσεων οι τιμές των οποίων παρουσιάζονται στον παρακάτω πίνακα. Να σημειωθεί ότι μέχρι και το 2006, δεν υπήρχαν διανεμόμενα κέρδη καθώς μετά την αφαίρεση φόρου εισοδήματος το αποτέλεσμα ήταν ζημιογόνο οπότε δεν γινόταν ούτε διανομή μερισμάτων.

	2006	2007	2008	2009
1) Κέρδη ανά μετοχή	-	0,03	0,10	0,26
2) Μέρισμα ανά μετοχή	-	-	0,03	0,09
3) Τρέχουσα μερισματική απόδοση	-	-	0,005	0,025
4) Ποσοστό διανεμονένων κερδών	-	-	0,30	0,35
5) Μερισματική Απόδοση Ι.Κ.	-	-	0,0052	0,016
6) Εσωτερική αξία	5,26	5,28	5,34	5,47
7) Χρηματιστ. τιμή / εσωτερική αξία	0,94	1,68	1,13	0,66
8) Ρ/Ε	-	297,10	63,80	13,79

#### 1) Κέρδη ανά Μετοχή

Για τις χρήσεις 2007 έως 2009, το κέρδος που αναλογεί σε κάθε μετοχή της εταιρίας ανέρχεται σε 0,03€, 0,10€ και 0,26€ αντίστοιχα. Καθώς, λοιπόν, η επιχείρηση ανακάμπτει και επιστρέφει στην κερδοφορία αυξάνεται και το κέρδος ανά μετοχή.

#### 2) Μέρισμα ανά Μετοχή

Το μέρισμα που δόθηκε το 2008 και 2009 στους επενδυτές για κάθε μετοχή στην οποία έχουν επενδύσει ανέρχεται σε 0,03€ και 0,09€ αντίστοιχα. Το υπόλοιπο ποσό των κερδών διανεμήθηκαν σε αποθεματικά, αμοιβές κτλ, όπως επιβάλλει ο νόμος για τις Α.Ε..

#### 3) Τρέχουσα Μερισματική Απόδοση

Η απόδοση που έλαβαν οι επενδυτές από τα μερίσματα των μετοχών που έχουν στη διάθεση τους τις χρήσεις 2008 και 2009 είναι 0,5% και 2,5% αντίστοιχα. Συνεπώς η εταιρία γίνεται όλο και περισσότερο ελκυστική στους επενδυτές καθώς ανακάμπτει από τις ζημίες προηγούμενων ετών.



#### **4) Ποσοστό διανεμόμενων κερδών**

Τα καταβαλλόμενα στους μετόχους μερίσματα που διανέμει η Rilken A.E. ανέρχεται σε 30% και 35% επί των καθαρών της κερδών. Η αναπτυξιακή πολιτική της εταιρίας είναι περιορισμένη και γι' αυτό έχει την τάση να διανέμει ικανοποιητικό μέρος των κερδών της.

#### **5) Μερισματική Απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων**

Η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων της εταιρίας με κριτήριο το σύνολο των μερισμάτων που μοίρασε το 2008 και το 2009 ανέρχεται σε 0,5% και 1,6% αντίστοιχα.

#### **6) Εσωτερική Αξία**

Η εσωτερική αξία κάθε μετοχής ανέρχεται σε 5,26 €, 5,28€, 5,34€ και 5,47€ κατά την υπό μελέτη περίοδο. Ο δείκτης βρίσκεται σταθερά πάνω από τα 5€ καθώς τα ίδια κεφάλαια υφίστανται μεταβολές μόνο από την διανομή των κερδών σε αποθεματικά και κέρδη εις νέο.

#### **7) Χρηματιστηριακή Τιμή προς Εσωτερική Αξία**

Γίνεται διαπραγμάτευση της εσωτερικής αξίας κάθε μετοχής στις αγορές, 0,94, 1,68, 1,13, 0,66 φορές τις χρήσεις 2006 έως 2009. Οπότε, η μετοχή το 2007 και 2008 διαπραγματευόταν υπερτιμημένη και το 2006 και 2009 υποτιμημένη χωρίς όμως να έχει μεγάλες αποκλίσεις από την πραγματική της αξία.

#### **8) Τιμή προς κέρδη ανά μετοχή (P/E)**

Σύμφωνα με τον δείκτη αυτό, το 2007 απαιτούνταν περίπου 297έτη, 64 έτη το 2008 και 14 έτη το 2009 ώστε να αγορασθεί η μετοχή μόνο από καθαρά κέρδη ανά μετοχή. Συνεπώς, ο κίνδυνος για επένδυση σε αυτή τη μετοχή το 2007 ήταν τεράστιος ενώ τις επόμενες χρήσεις υποχωρεί καθώς ανακάμπτει από τις ζημιές και οι αγοραστές έδειξαν μεγαλύτερη εμπιστοσύνη στην εταιρία και στην μελλοντική εξέλιξη των κερδών της.

## ΕΝΟΤΗΤΑ 3 – Κλάδος Βιομηχανίας Καλλυντικών

### ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 – Ισολογισμός

#### 1.1. Ανάλυση Κοινών Μεγεθών Ισολογισμού Κλάδου

Ακολουθεί η μελέτη των ισολογισμών του κλάδου βιομηχανίας καλλυντικών με την ανάλυση κοινών μεγεθών στην οποία γίνεται σύγκριση κάθε στοιχείου του ισολογισμού σε σχέση με το σύνολο του ενεργητικού ή παθητικού για τις χρήσεις 2006 έως 2009.

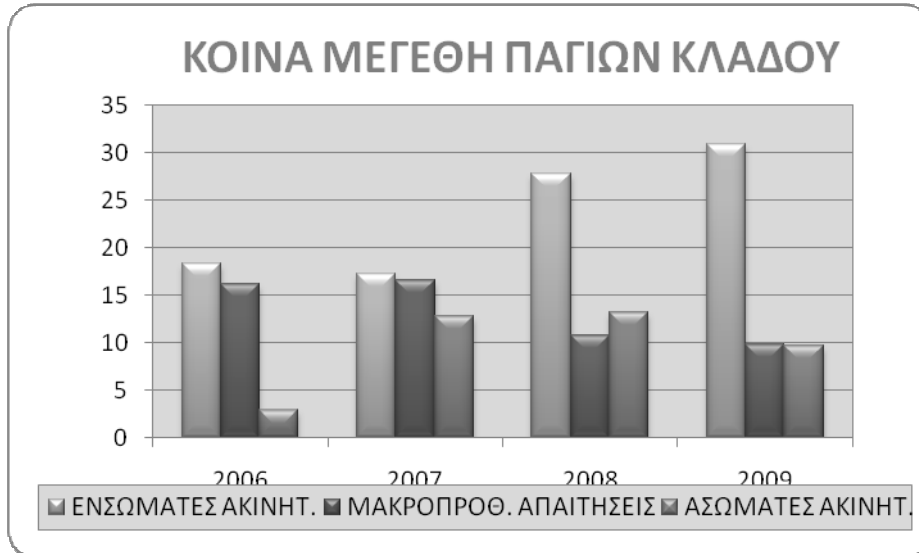
Από τη μελέτη του ενεργητικού του κλάδου παρατηρείται ότι αρχικά οι εταιρίες έδιναν μεγαλύτερο βάρος στο κυκλοφορούν σε σχέση με τα πάγια περιουσιακά στοιχεία. Στη συνέχεια, όμως, υπάρχει τάση για εξισορρόπηση η οποία επιτυγχάνεται σε μεγάλο βαθμό το 2009, όπως φαίνεται στο διάγραμμα που ακολουθεί.



Διάγραμμα 30. Απεικόνιση κοινών μεγεθών πάγιου και κυκλοφορούντος ενεργητικού.

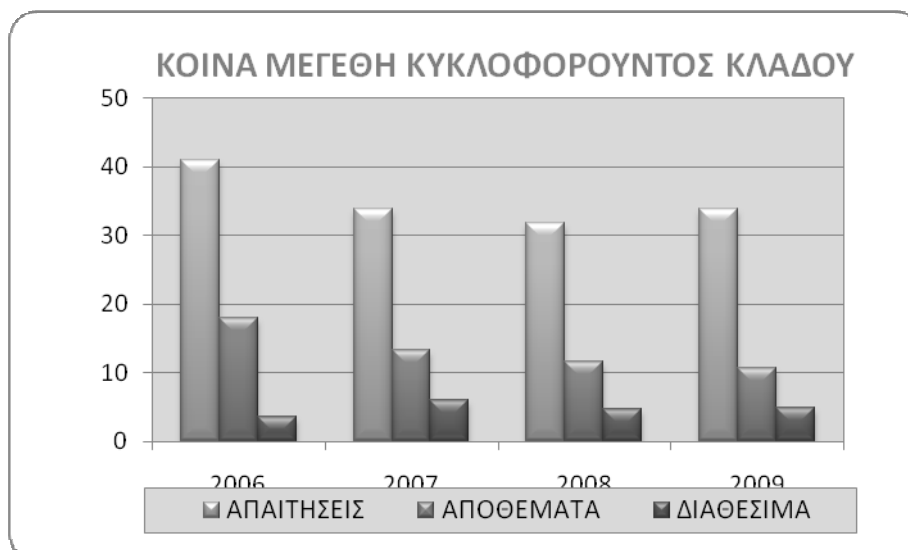
Πιο συγκεκριμένα, το μεγαλύτερο μέρος των πάγιων στοιχείων αποτελούν οι ενσώματες ακινητοποιήσεις, οι οποίες διαχρονικά υφίστανται αύξηση από 18% το 2006 σε 31% το 2009. Στη συνέχεια ακολουθούν οι μακροπρόθεσμες απαιτήσεις, οι οποίες, όμως, διαχρονικά έχουν πτωτική τάση και συγκεκριμένα από 16% το 2006 σε 10% το 2009. Από την άλλη μεριά, οι ασώματες ακινητοποιήσεις το 2006 αποτελούσαν μόλις το 3% του ενεργητικού. Στη συνέχεια, αυξήθηκαν μέχρι 13% το

2008 ενώ το 2009 μειώθηκαν στο 10% παραμένοντας, όμως, σε υψηλότερα επίπεδα από τα αρχικά. Ουσιαστικά, λοιπόν, τον κυριότερο ρόλο στην αύξηση των πάγιων έχει παίξει η αύξηση των ενσώματων ακινητοποιήσεων. Οι παραπάνω πληροφορίες απεικονίζονται στο διάγραμμα που ακολουθεί.



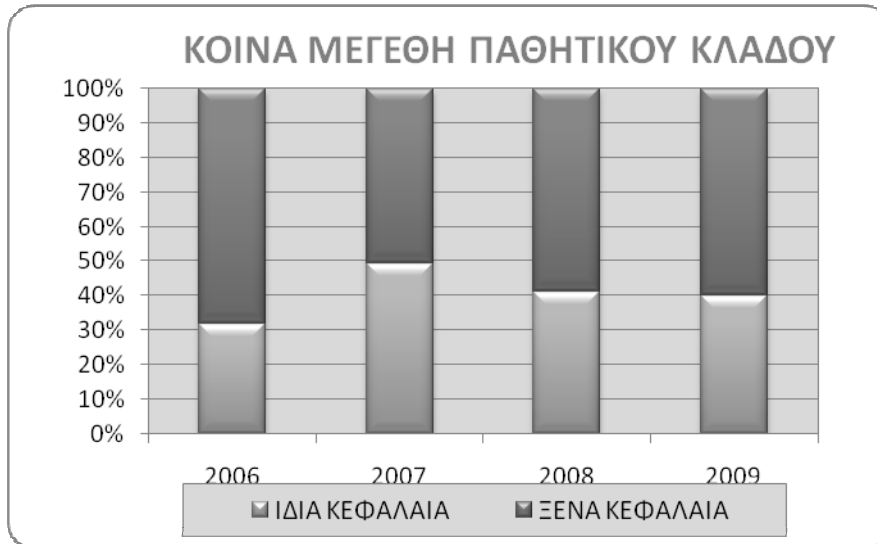
Διάγραμμα 31. Διαχρονική μεταβολή πάγιων στοιχείων.

Το μεγαλύτερο, όμως, μέρος του ενεργητικού αποτελούν οι απαιτήσεις σε τρίτους, οι οποίες το 2006 ανερχόντουσαν στο 41% ενώ το 2009 σε 34%. Η μείωση αυτή προφανώς επηρέασε και το σύνολο του κυκλοφορούντος που όπως είπαμε διαχρονικά μειώθηκε. Επιπλέον, σημαντικό ρόλο στη μείωση του κυκλοφορούντος έπαιξε η μείωση των αποθεμάτων από 18% το 2006 σε 11% το 2009. Τέλος, είναι προφανές ότι οι εταιρίες έχουν την τάση να διατηρούν μικρό μέρος του ενεργητικού τους σε χρηματικά διαθέσιμα, ήτοι:



Διάγραμμα 32. Διαχρονική μεταβολή στοιχείων κυκλοφορούντος ενεργητικού.

Όσον αφορά το παθητικό μέρος, είναι ξεκάθαρο ότι γενικά ο κλάδος έχει ως πηγή προελεύσεως των κεφαλαίων κυρίως τον ξένο δανεισμό. Παρόλα αυτά, διαχρονικά διακρίνεται η τάση για περιορισμό των ξένων κεφαλαίων. Ιδιαίτερα, το 2006 ο ξένος δανεισμός ανερχόταν στο 68% ενώ το 2009 έχει μειωθεί στο 60%.



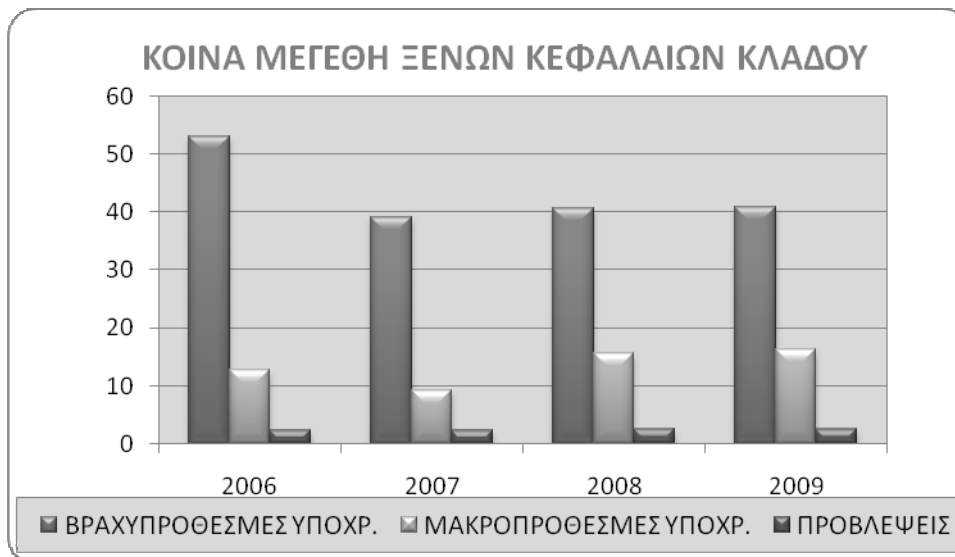
Διάγραμμα 33. Απεικόνιση πηγών προελεύσεως κεφαλαίων του κλάδου.

Πιο συγκεκριμένα, τα ίδια κεφάλαια του συνόλου του κλάδου βασίζονται περισσότερο στα τακτικά και έκτακτα αποθεματικά από ότι στο καταβεβλημένο μετοχικό κεφάλαιο. Αξιοσημείωτο είναι, επίσης, το γεγονός ότι το μετοχικό κεφάλαιο τείνει να μειώνεται διαχρονικά σε σχέση με το σύνολο του παθητικού ενώ τα αποθεματικά να αυξάνουν, όπως απεικονίζεται στο παρακάτω διάγραμμα.



Διάγραμμα 34. Διαχρονική μεταβολή κοινών μεγεθών ιδίων κεφαλαίων.

Από την μεριά των ξένων κεφαλαίων, το σημαντικότερο ρόλο παίζουν οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις και συγκεκριμένα οι πιστωτές και ο τραπεζικός δανεισμός που διαχρονικά εμφανίζουν καθοδική τάση σε σχέση με το σύνολο του παθητικού. Στη συνέχεια, έπονται οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις οι οποίες παρουσιάζουν ανοδική τάση από 13% του παθητικού το 2006 σε 16% το 2009, όπως φαίνεται και στο παρακάτω διάγραμμα.

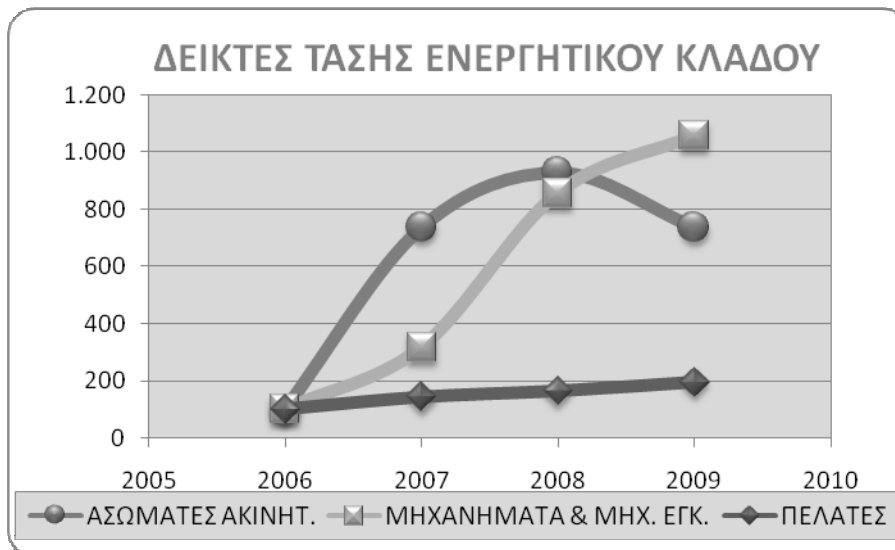


Διάγραμμα 35. Απεικόνιση διαχρονικής μεταβολής ξένων κεφαλαίων.

## 1.2. Ανάλυση Τάσης Ισολογισμού Κλάδου

Οι δείκτες τάσης των στοιχείων του ισολογισμού για το κλάδο βιομηχανίας καλλυντικών υπολογίστηκαν με έτος βάσης το 2006 και γίνεται σύγκριση κάθε στοιχείου κάθε έτους με το έτος βάσης.

Γενικά παρατηρείται αύξηση στα στοιχεία του ισολογισμού του κλάδου. Τα στοιχεία του ενεργητικού που παρουσιάζουν ακραίες ανοδικές μεταβολές απεικονίζονται στο παρακάτω διάγραμμα. Συγκεκριμένα, οι εταιρίες έχουν δώσει ιδιαίτερη έμφαση στον μηχανικό εξοπλισμό που χρησιμοποιούν για τις δραστηριότητες τους καθώς το 2009 έχει αυξηθεί σχεδόν 11 φορές σε σχέση με το 2006. Επίσης, οι επενδύσεις σε άυλα στοιχεία το 2009 αυξήθηκαν 7 φορές σε σχέση με το έτος βάσης ενώ οι πελάτες έχουν σχεδόν διπλασιαστεί κατά την ίδια χρονική περίοδο.



Διάγραμμα 36. Διαχρονική μεταβολή δεικτών τάσης στοιχείων ενεργητικού.

Αντίθετα, στο παθητικό οι αυξήσεις αφορούν όλα τα στοιχεία με αποτέλεσμα οι αυξήσεις να είναι πιο ήπιες. Οι σημαντικότερες αυξήσεις αφορούν τα αποθεματικά και τις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις, στοιχεία τα οποία το 2009 έχουν σχεδόν τριπλασιαστεί σε σχέση με το έτος βάσης. Επιπλέον, εταιρίες του κλάδου έχουν πραγματοποιήσει αύξηση μετοχικού κεφαλαίου καθώς ο δείκτης έχει αυξηθεί κατά 205%, όπως απεικονίζεται στο παρακάτω διάγραμμα.



Διάγραμμα 37. Δείκτες τάσης στοιχείων παθητικού.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 – Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης

### 2.1. Ανάλυση Κοινού Μεγέθους Αποτελεσμάτων Χρήσης Κλάδου

Στην ανάλυση κοινού μεγέθους των αποτελεσμάτων χρήσης του κλάδου εμφανίζεται κάθε στοιχείο ως προς τον κύκλο εργασιών.

Είναι σύνηθες ένα μεγάλο μέρος του κύκλου εργασιών να διατίθεται για την κάλυψη του κόστους πωληθέντων. Στη συγκεκριμένη περίπτωση οι εταιρίες του κλάδου κατά μέσο όρο διαθέτουν περίπου το 63% των πωλήσεων για να καλυφθεί αυτό το κόστος. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα να απομένει μόλις το 37% για την κάλυψη οργανικών και ανόργανων εξόδων αλλά και για την επίτευξη κέρδους. Τα λειτουργικά έξοδα στον κλάδο ανέρχονται περίπου στο 31% του κύκλου εργασιών ενώ τα χρηματοοικονομικά έξοδα αυξάνονται από 1,4% το 2006 σε 2,4% το 2009 λόγω της αύξησης του τραπεζικού δανεισμού. Τέλος, απομένει στις εταιρίες γύρω στο 7% των πωλήσεων ως κέρδος προ φόρων. Παρακάτω απεικονίζονται διαγραμματικά οι παραπάνω πληροφορίες.



Διάγραμμα 38. Απεικόνιση στοιχείων αποτελεσμάτων χρήσης.



## 2.2. Ανάλυση Τάσης Αποτελεσμάτων Χρήσης Κλάδου

Η μελέτη των αποτελεσμάτων χρήσης με ανάλυση δεικτών τάσης έγινε με έτος βάσης το 2006 όπου κάθε στοιχείο κάθε έτους συγκρίνεται με το αντίστοιχο στοιχείο του 2006.

Σύμφωνα, λοιπόν, με τους δείκτες τάσεως ο κύκλος εργασιών το 2009 έχει αυξηθεί 32% ενώ παράλληλα αυξήθηκε και το κόστος πωληθέντων κατά 30%. Επιπλέον, παρατηρείται σημαντική άνοδος κατά 26% στα λειτουργικά έξοδα των επιχειρήσεων. Όπως, έχει ήδη αναφερθεί οι εταιρίες έχουν αυξήσει τον τραπεζικό δανεισμό με αποτέλεσμα τα χρηματοοικονομικά έξοδα να έχουν υπερδιπλασιαστεί. Τέλος, το ποσό που απομένει στις εταιρίες ως κέρδος προ φόρων έχει αυξηθεί κατά 41% σε σχέση με το έτος βάσης, ήτοι:



Διάγραμμα 39. Δείκτες τάσης στοιχείων αποτελεσμάτων χρήσης.

### ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 - Ανάλυση Αριθμοδεικτών Κλάδου

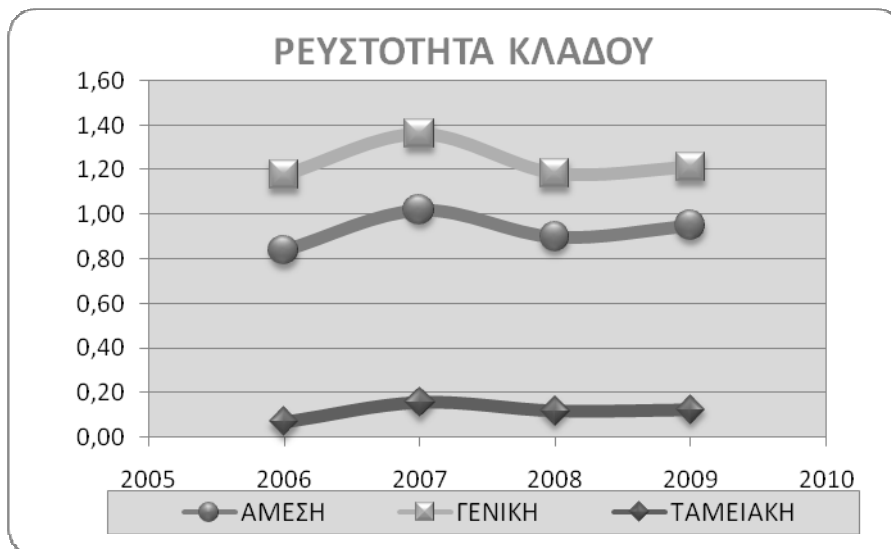
Στο κεφάλαιο που ακολουθεί γίνεται η ανάλυση και η ερμηνεία τεσσάρων κατηγοριών αριθμοδεικτών της του κλάδου βιομηχανίας καλλυντικών.

#### 3.1. Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

Για την μελέτη της ικανότητας των επιχειρήσεων του κλάδου για ρευστότητα χρησιμοποιήθηκαν 4 αριθμοδείκτες, οι τιμές των οποίων παρουσιάζονται στον παρακάτω πίνακα για το διάστημα 2006-2009.

	2006	2007	2008	2009
1) Άμεσης Ρευστότητας	0,84	1,02	0,90	0,95
2) Γενικής Ρευστότητας	1,18	1,36	1,19	1,21
3) Ταμειακής Ρευστότητας	0,07	0,16	0,12	0,12
4) Αμυντικό Διάστημα	213,92	264,93	247,31	330,23

Παρακάτω παρουσιάζεται το διάγραμμα 40 όπου απεικονίζονται η άμεση, γενική και ταμειακή ρευστότητα των εταιριών του κλάδου όπου είναι προφανές ότι ο συγκεκριμένος κλάδος δεν χαρακτηρίζεται από μεγάλη ρευστότητα.



Διάγραμμα 40. Μεταβολή άμεσης, γενικής και ταμειακής ρευστότητας.

#### 1) Αριθμοδείκτες Άμεσης Ρευστότητας

Παρατηρείται ότι για τις χρήσεις 2006 έως 2009 ο δείκτης ανέρχεται σε 0,84, 1,02, 0,90 και 0,95 γεγονός το οποίο δηλώνει ότι τα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία των επιχειρήσεων δεν επαρκούν για την πλήρη κάλυψη των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Οπότε, η άμεση ρευστότητα στον κλάδο δεν βρίσκεται σε αρκετά ικανοποιητικά επίπεδα με αποτέλεσμα οι εταιρίες να στηρίζονται σε μελλοντικές πωλήσεις ώστε να εξασφαλίσουν την απαιτούμενη ρευστότητα. Σε αυτό το σημείο αξίζει να σημειωθεί ότι υπάρχει τάση από τη μεριά των εταιριών να διατηρούν μεγάλο ύψος απαιτήσεων και μικρό ύψος διαθεσίμων.

## **2) Αριθμοδείκτες Γενικής Ρευστότητας**

Όσον αφορά τη γενική ρευστότητα που επικρατεί στον κλάδο, δεν βρίσκεται σε υψηλά επίπεδα καθώς ο δείκτης για την χρονική περίοδο 2006-2009 ανέρχεται μόλις σε 1,18, 1,36, 1,19 και 1,21, αρκετά μακριά από την ενδεικτική τιμή 2 που χαρακτηρίζει την ικανοποιητική ρευστότητα. Επιπλέον, πρέπει να ληφθεί υπόψη ότι το μεγαλύτερο μέρος του κυκλοφορούν αποτελούν οι πιστώσεις, έπειτα έρχονται οι αποθεματοποιήσεις και τέλος τα χρηματικά διαθέσιμα.

## **3) Αριθμοδείκτες Ταμειακής Ρευστότητας**

Για τη χρονική περίοδο 2006-2009, ο δείκτης αυτός ανέρχεται σε 0,07, 0,16, 0,12 και 0,12 αντίστοιχα. Ουσιαστικά, δηλώνει ότι οι εταιρίες του κλάδου κρατάνε μικρό μέρος των περιουσιακών τους στοιχείων σε χρηματικά διαθέσιμα τα οποία είναι ανεπαρκή για την κάλυψη των τρεχουσών υποχρεώσεων της. Αυτός ο περιορισμένος όγκος διαθεσίμων μπορεί να δηλώνει ότι τα ρευστά χρήματα επενδύονται και διαχειρίζονται με αποδοτικότερο τρόπο από ότι στο ταμείο ή σε τραπεζικούς λογαριασμούς.

## **4) Αριθμοδείκτες Αμυντικού Διαστήματος**

Σύμφωνα με τον δείκτη αυτό τις χρήσεις 2006 έως 2009, ο κλάδος θα μπορούσε να λειτουργήσει περίπου 214, 265, 247 και 330 ημέρες αντίστοιχα με τη χρήση μόνο των άμεσα ρευστοποιήσιμων στοιχείων χωρίς να καταφύγει στη χρήση εσόδων από τον κύκλο εργασιών. Παρατηρείται ότι διαχρονικά οι ημέρες αυξάνονται γεγονός το οποίο δηλώνει ότι η αύξηση των άμεσων ρευστοποιήσιμων στοιχείων των εταιριών υπερσχύουν της αύξησης των ημερήσιων εξόδων.

### 3.2. Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας

Η ικανότητα των εταιριών του κλάδου για αποτελεσματική χρησιμοποίηση των περιουσιακών τους στοιχείων μελετήθηκε με 7 αριθμοδείκτες δραστηριότητας, οι τιμές των οποίων παρουσιάζονται στον παρακάτω πίνακα.

	2006	2007	2008	2009
1) Κ.Τ. Είσπραξης απαιτήσεων	2,58	2,39	2,36	1,81
2) Μέση διάρκεια είσπραξης των απαιτήσεων	141,62	152,47	154,82	201,35
3) Κ.Τ. Εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	1,25	1,25	1,17	0,92
4) Μέση διάρκεια εξόφλησης βραχυπρ. υποχρ.	291,67	291,54	312,23	395,66
5) Κ.Τ. Αποθεμάτων	3,55	3,69	3,77	3,37
6) Μέση διάρκεια παραμονής των αποθεμάτων	102,70	99,02	96,82	108,48
7) Καθαρό κεφάλαιο κίνησης	10,12	4,95	9,25	6,61

#### 5) Ταχύτητα & Μέση Διάρκεια Είσπραξης Απαιτήσεων

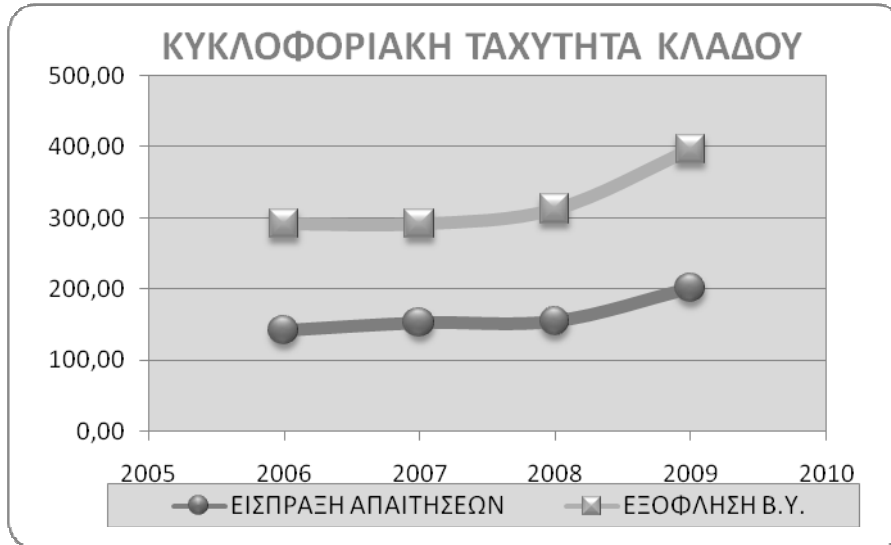
Κατά τη διάρκεια των χρήσεων 2006-2009 η είσπραξη των απαιτήσεων πραγματοποιήθηκε 2,58, 2,39, 2,36 και 1,81 φορές αντίστοιχα. Όπως, παρατηρείται η ταχύτητα είσπραξης διαχρονικά υφίσταται μικρή μείωση συνεπώς η μέση διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στις εταιρίες αυξάνεται. Συγκεκριμένα, ο χρόνος παραμονής τους ισούται περίπου με 142, 152, 155 και 201 ημέρες. Προφανώς, αυτή η αύξηση της διάρκειας των πιστώσεως είναι αποτέλεσμα των γενικότερων δυσμενών οικονομικών συνθηκών που επικρατούν.

#### 6) Ταχύτητα & Μέση Διάρκεια Εξόφλησης Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων

Παρατηρείται ότι κατά τη διάρκεια των υπό μελέτη χρήσεων, η εξόφληση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων πραγματοποιήθηκε 1,25, 1,25, 1,17 και 0,92 φορές αντίστοιχα. Αυτό δηλώνει ότι διαχρονικά η συχνότητα εξόφλησης των υποχρεώσεων των εταιριών του κλάδου προς τρίτους αυξάνει καθώς ο χρόνος παραμονής τους ήταν 292, 292, 312 και 396 ημέρες.

Εάν γίνει σύγκριση των αριθμοδεικτών ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων και εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, διαπιστώνεται ότι για την εξόφληση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων απαιτείται περίπου διπλάσιος χρόνος σε σχέση με το

χρόνο που απαιτείται για την είσπραξη των απαιτήσεων, όπως φαίνεται και από το διάγραμμα παρακάτω. Συνεπώς, ο κλάδος δεν χρειάζεται να διατηρεί μεγάλα ποσά σε κυκλοφορούντα στοιχεία και ιδιαίτερα σε διαθέσιμα καθώς μπορεί να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις από τις χρηματοδοτήσεις των πιστωτών.



Διάγραμμα 41. Μέση διάρκεια είσπραξης απαιτήσεων και εξόφλησης υποχρεώσεων.

#### 7) Ταχύτητα και Μέση Διάρκεια Παραμονής Αποθεμάτων

Τα αποθέματα των εταιριών του κλάδου κατά τις χρήσεις 2006 έως 2009 ανακυκλώθηκαν κατά 3,55, 3,69, 3,77 και 3,37 φορές αντίστοιχα. Παρατηρείται ότι δεν υπάρχουν μεγάλες διακυμάνσεις στην ταχύτητα κυκλοφορίας των αποθεμάτων, οπότε και ο χρόνος παραμονής τους στις επιχειρήσεις διαχρονικά δεν θα υφίσταται μεγάλες μεταβολές. Συνεπώς, η διάρκεια παραμονής ανέρχεται περίπου σε 103, 99, 97 και 109 ημέρες αντίστοιχα.

Προσθέτοντας τις ημέρες παραμονής των αποθεμάτων και τις ημέρες είσπραξης των απαιτήσεων διαπιστώνεται ότι από την ημέρα που θα εισέλθει ένα προϊόν στον κλάδο μέχρι την ημέρα που θα εισπραχθούν χρήματα από την πώληση του χρειάζεται περισσότερο από 8 μήνες.

#### 8) Αριθμοδείκτες Καθαρού Κεφαλαίου Κίνησης

Κατά την εν λόγω περίοδο, η κάθε μονάδα κεφαλαίου κίνησης, συνείσφερε 10,12, 4,95, 9,25 και 6,61 φορές στον κύκλο εργασιών. Ο δείκτης παρότι διαχρονικά δείχνει τάση για μείωση παραμένει σε υψηλά επίπεδα. Το γεγονός αυτό σε

συνδυασμό με την αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων του κλάδου δεν αποτελεί αισιόδοξο μήνυμα καθώς δεν εισρέουν επαρκή κεφάλαια από τις πωλήσεις για την εξόφληση αυτών των υποχρεώσεων.

### 3.3. Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας

Η αποδοτικότητα της λειτουργίας του κλάδου βιομηχανίας καλλυντικών μελετήθηκε με 4 αριθμοδείκτες αποδοτικότητας, οι τιμές των οποίων για την περίοδο 2006-2009 παρουσιάζονται στον παρακάτω πίνακα.

	2006	2007	2008	2009
1) Μικτό περιθώριο κέρδους	0,36	0,37	0,39	0,37
2) Καθαρό περιθώριο κέρδους	0,07	0,09	0,06	0,07
3) Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων	0,24	0,19	0,11	0,10
4) Αποδοτικότητα συνολικών κεφαλαίων	0,09	0,09	0,07	0,06

#### 1) Αριθμοδείκτες Μικτού Περιθωρίου Κέρδους

Ο κλάδος, από απόψεως κερδών, δεν βρίσκεται σε πολύ ευνοϊκή θέση καθώς λιγότερο από 40% των πωλήσεων παραμένει ως μικτό κέρδος με το οποίο θα πρέπει να καλυφθούν έξοδα και να παραμείνει ένα ικανοποιητικό κέρδος.

#### 2) Αριθμοδείκτες Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους

Καλύπτοντας τα οργανικά και ανόργανα έξοδα παραμένει λιγότερο από 10% του κύκλου εργασιών ως καθαρό κέρδος, γεγονός το οποίο δηλώνει ότι ο κλάδος δεν χαρακτηρίζεται πολύ επικερδής.

Συγκρίνοντας τους δυο παραπάνω αριθμοδείκτες, παρατηρείται ότι διαχρονικά δεν υφίστανται μεγάλες μεταβολές συνεπώς τα έξοδα και το κόστος πωληθέντων είναι ανάλογα με το ύψος των πωλήσεων.

#### 3) Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων – Du Pont

Σύμφωνα με αυτόν τον δείκτη κατά τις χρήσεις 2006 έως 2009 το 24%, 26%, 11% και 10% των ιδίων κεφαλαίων συνέβαλαν αποδοτικά στην δημιουργία πωλήσεων. Η αποδοτικότητα βρίσκεται σε χαμηλά επίπεδα λόγω του χαμηλού περιθωρίου κέρδους ενώ διαχρονικά μειώνεται λόγω μείωσης του επιτοκίου δανεισμού.

#### 4) Αποδοτικότητα Συνολικών Κεφαλαίων

Σύμφωνα με αυτόν τον δείκτη, μόλις το 9%, 9%, 7% και 6% του ενεργητικού έχει αξιοποιηθεί αποδοτικά για την επίτευξη κερδών προ φόρων και τόκων κατά τις χρήσεις 2006 έως 2009 αντίστοιχα. Λαμβάνοντας υπόψη την τάση για σχετική μείωση της αποδοτικότητας των συνολικών κεφαλαίων και ότι το περιθώριο κέρδους, όπως είδαμε, είναι σταθερό τότε μπορούμε να υποθέσουμε ότι υπάρχουν ακόμα περιθώρια για βελτίωση της αποδοτικότητας.



### 3.4. Αριθμοδείκτες Κεφαλαιακής Διάρθρωσης

Η πολιτική ως προς τη διάρθρωση των κεφαλαίων του κλάδου βιομηχανίας καλλυντικών πραγματοποιήθηκε με 4 αριθμοδείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης, οι τιμές των οποίων εμφανίζονται στον παρακάτω πίνακα.

	2006	2007	2008	2009
1) Κ.Δ. Ξένων προς ιδίων κεφαλαίων	2,15	1,03	1,43	1,49
2) Χρηματοοικονομική μόχλευση	3,43	2,34	2,23	2,46
3) Κ.Δ. Ξένων/Συνολικών Κεφαλαίων	0,68	0,51	0,59	0,60
4) Κάλυψη τόκων με κέρδη	5,91	6,23	6,43	3,96

#### 1) Κεφαλαιακή Διάρθρωση Ξένων προς Ιδίων Κεφαλαίων

Όπως έχει ήδη αναφερθεί, ο κλάδος έχει την τάση να στηρίζεται περισσότερο στα ξένα κεφάλαια παρά στα ίδια. Σύμφωνα με αυτόν τον αριθμοδείκτη, τα ξένα κεφάλαια είναι 2,15, 1,03, 1,43 και 1,49 φορές μεγαλύτερα από τα ίδια κατά τις χρήσεις 2006-2009 αντίστοιχα. Αυτό δηλώνει μικρή παροχή ασφάλειας προς τους πιστωτές καθώς τα ίδια κεφάλαια δεν καλύπτουν τις υποχρεώσεις προς τρίτους.

#### 2) Χρηματοοικονομική Μόχλευση

Για την υπό μελέτη περίοδο, ο μέσος όρος του ενεργητικού είναι 3,43, 2,34, 2,23 και 2,46 φορές μεγαλύτερος από τα ίδια κεφάλαια του κλάδου. Αυτό σημαίνει ότι το μεγαλύτερο μέρος των μέσων που έχουν οι επιχειρήσεις του κλάδου στη διάθεση τους για να ασκούν την κύρια δραστηριότητα τους ζέχουν προέλθει από τα ξένα κεφάλαια και σε μικρότερο βαθμό από ίδια. Επιπλέον, οι επιχειρήσεις του κλάδου έχουν κάνει επενδύσεις οι οποίες τους προσφέρουν πολύ μεγαλύτερη απόδοση από ότι το κόστος δανεισμού δηλαδή εκμεταλλεύονται θετικά τη χρηματοοικονομική μόχλευση.

#### 3) Κεφαλαιακή Διάρθρωση Ξένων προς Συνολικών Κεφαλαίων

Ο ξένος δανεισμός παίζει σημαντικό ρόλο στις επενδύσεις του κλάδου καθώς το 68%, 51%, 59% και 60% των συνολικών κεφαλαίων προέρχονται από ξένο δανεισμό.

#### 4) Κάλυψη Τόκων με Κέρδη

Τα μερικά κέρδη των εταιριών του κλάδου καλύπτουν 5,91, 6,23, 6,43 και 3,96 φορές τους τόκους για τη χρησιμοποίηση των ξένων κεφαλαίων. Ο δείκτης αυτός βρίσκεται σε υψηλά επίπεδα, δεδομένου ότι η κύρια προέλευση των κεφαλαίων βασίζεται σε ξένο δανεισμό, γεγονός το οποίο παρέχει ασφάλεια στους πιστωτές.

## ΕΝΟΤΗΤΑ 4 - Σύγκριση Korres, Rilken & Κλάδου

Σε αυτή την ενότητα γίνεται σύγκριση των μεταξύ της κύριας εταιρίας Korres A.E., της δευτερεύουσας εταιρίας Rilken A.E. καθώς και του κλάδου βιομηχανίας καλλυντικών στον οποίο δραστηριοποιούνται. Η ανάλυση αφορά τις οικονομικές καταστάσεις και τους δείκτες κοινού μεγέθους, τάσεως και αριθμοδείκτες που προκύπτουν για τις οικονομικές χρήσεις 2006 έως 2009.

### ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 - Σύγκριση Ισολογισμών

Γενικά, όσον αφορά το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων, η Korres φαίνεται να αναπτύσσεται διαχρονικά καθώς έχει υπερδιπλασιάσει το σύνολο του ενεργητικού της, όπως ακριβώς και ο κλάδος. Σε αντίθεση, η Rilken παραμένει σε σχετικά σταθερά επίπεδα.

Συγκεκριμένα για το ενεργητικό, η κύρια εταιρία αρχικά βασιζόταν περισσότερο στα κυκλοφορούντα στοιχεία. Στη συνέχεια, όμως, παρουσιάζει ισοκατανομή των δυνάμεων της. Αξίζει να σημειωθεί ότι και ο κλάδος εμφανίζει την ίδια τάση. Αντίθετα, η Rilken βασίζεται το ενεργητικό της περισσότερο στα κυκλοφορούντα στοιχεία (πάνω από 80% του ενεργητικού) παρά στα πάγια.

Όσον αφορά τα πάγια, διαχρονικά εμφανίζονται αυξημένα στον κλάδο και στην Korres λόγω αύξησης των ασώματων και ενσώματων ακινητοποιήσεων καθώς και των μακροπρόθεσμων απαιτήσεων. Συγκεκριμένα, η Korres εκτός από τα ενσώματα πάγια δίνει ιδιαίτερη έμφαση στην τεχνογνωσία και την κατοχύρωση αδειών (8% του ενεργητικού κατά το 2009) αλλά και στις συμμετοχές σε άλλες επιχειρήσεις (18% το ίδιο έτος). Αντίθετα, στη Rilken τα πάγια μειώνονται ιδιαίτερα μετά το 2008 όπου η εταιρία κατέταξε οικόπεδο και κτίριο ως κατεχόμενα προς πώληση λόγω εφαρμογής αναγκαστικής απαλλοτρίωσης. Επίσης, η τεχνογνωσία και οι συμμετοχές σε άλλες επιχειρήσεις του κλάδου παίζουν μικρό ρόλο στο σύνολο του ενεργητικού της.

Σχετικά με το κυκλοφορούν των δυο εταιριών αλλά και του κλάδου το μεγαλύτερο μέρος αποτελούν οι πιστώσεις. Η αποθεματοποίηση στην Korres και στον κλάδο βρίσκεται σε υψηλά επίπεδα και διαχρονικά αυξάνεται ενώ

στη Rilken βρίσκεται σε χαμηλότερα επίπεδα και διαχρονικά υφίσταται σχετική μείωση. Αρχικά, η Rilken διατηρούσε πολύ μικρό όγκο χρηματικών διαθεσίμων ενώ στη συνέχεια έφθασαν να αποτελούν το 17% του συνόλου του ενεργητικού. Αντίθετα η Κορres και ο κλάδος διατηρούν μικρότερο όγκο διαθεσίμων αναλογικά με το ενεργητικό τους.

Όσον αφορά το παθητικό μέρος, η Κορres και ο κλάδος στηρίζονται περισσότερο σε ξένα κεφάλαια (72% και 60% του παθητικού αντίστοιχα για το 2009) ενώ η Rilken στα δικά της κεφάλαια (68% του παθητικού το ίδιο έτος).

Συγκεκριμένα, τα ίδια κεφάλαια στην Rilken διαχρονικά παρουσιάζουν μικρή άνοδο η οποία οφείλεται κυρίως στα αποτελέσματα εις νέο. Αντίθετα, τα ίδια κεφάλαια της Κορres και του κλάδου γενικότερα, τριπλασιάστηκαν καθώς πραγματοποιήθηκαν αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου, αυξήθηκαν οι πωλήσεις οπότε και τα αποτελέσματα εις νέο και τα αποθεματικά.

Σχετικά με τα ξένα κεφάλαια, στην Κορres και στον κλάδο αυξάνονται με την πάροδο των χρήσεων ενώ στην Rilken εμφανίζονται μειωμένα. Επιπλέον, η Rilken διατηρεί μόνο βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις ενώ η Κορres και ο κλάδος έχουν επιπλέον και μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις. Το μεγαλύτερο μέρος των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων στον κλάδο αλλά και στις υπό μελέτη επιχειρήσεις αποτελούν οι προμηθευτές οι οποίοι διαχρονικά διπλασιάζονται. Επίσης, στον κλάδο σημαντικό ρόλο παίζει ο βραχυπρόθεσμος τραπεζικός δανεισμός σε αντίθεση με την Rilken η οποία διατηρεί μικρό και διαχρονικά μειούμενο δανεισμό. Η Κορres το 2008 σύναψε ένα επιπλέον βραχυπρόθεσμο δάνειο το οποίο κατά την επόμενη χρήση το μετέτρεψε με μακροπρόθεσμο.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 - Σύγκριση Αποτελεσμάτων Χρήσης

Μελετώντας και συγκρίνοντας τα αποτελέσματα χρήσης των δυο εταιριών προκαλεί εντύπωση ότι δυο εντελώς διαφορετικού τύπου και στρατηγικής εταιρίες με εντελώς διαφορετική δομή και διάρθρωση αποφέρουν το ίδιο ύψος πωλήσεων. Διαφορά, όμως, εμφανίζεται στο καθαρό κέρδος που απομένει μετά την τακτοποίηση των εξόδων και των φόρων.

Επιπλέον, ο κύκλος εργασιών και στις δυο εταιρίες το 2009 σε σχέση με το 2006 έχει σχεδόν διπλασιαστεί. Έτσι, λόγω αύξησης των πωλήσεων αυξήθηκε και το κόστος πωληθέντων με αποτέλεσμα το 2009 να έχει απομείνει μόλις το 60% των πωλήσεων τους ως κέρδος για την κάλυψη των οργανικών και ανόργανων εξόδων. Αντίθετα, στον κλάδο επικρατεί η τάση να απομένει στις επιχειρήσεις λιγότερο από 40% ως μικτό κέρδος.

Τα λειτουργικά έξοδα και ιδιαίτερα τα έξοδα διάθεσης απαιτούν σημαντικό μέρος του κύκλου εργασιών για την κάλυψη τους. Συγκεκριμένα, για την Korres αποτελούν σταθερά περισσότερο από 46% και για τον κλάδο 36%. Αντίθετα, στη Rilken το 2006 είχε υπερβεί το 80% ενώ στη συνέχεια έχουν γίνει προσπάθειες περιορισμού αυτών των εξόδων με αποτέλεσμα το 2009 να έχει μειωθεί στο 55%.

Όσον αφορά τα μη λειτουργικά έξοδα και πιο συγκεκριμένα τα χρηματοοικονομικά, στην Rilken παίζουν μηδαμινό ρόλο εφόσον ο τραπεζικός δανεισμός είναι σε πολύ χαμηλά επίπεδα. Τα έξοδα αυτά στην Korres απορροφούν περίπου το 5% του κύκλου εργασιών ενώ στον κλάδο λιγότερο από 2%.

Τέλος, το 2009 μετά την απόδοση του φόρου εισοδήματος το καθαρό κέρδος που απέμεινε στην Korres για διανομή ήταν 7,6%, 2,0% για την Rilken και 4,3% για τον κλάδο.

Συνεπώς, ο μεγάλος όγκος των λειτουργικών εξόδων είναι η κύρια αιτία που περιορίζουν τα καθαρά κέρδη της Rilken σε σχέση με της Korres παρόλο που οι πωλήσεις είναι παρεμφερείς.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 - Σύγκριση Αριθμοδεικτών

### 3.1. Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

Σύμφωνα με τους αριθμοδείκτες ρευστότητας, η Rilken φαίνεται να μπορεί να ανταποκριθεί με άνεση στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της με ρευστοποίηση των κυκλοφορούντων στοιχείων. Αντίθετα, στην Κορres και γενικότερα στον κλάδο το κυκλοφορούν δεν επαρκεί για την κάλυψη των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.

Η ίδια συμπεριφορά ισχύει με χρησιμοποίησή μόνο των άμεσα ρευστοποιήσιμων στοιχείων δηλαδή ρευστοποίηση των χρηματικών διαθεσίμων και απαιτήσεων.

Σε αυτό το σημείο αξίζει να σημειωθεί ότι υπάρχει η τάση από τις δυο εταιρίες αλλά και από τον κλάδο να διατηρούν μικρό όγκο διαθεσίμων με αποτέλεσμα να μην καλύπτουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Τέλος, λαμβάνοντας υπόψη τα ημερήσια έξοδα λειτουργίας, η Κορres μπορεί να λειτουργήσει περισσότερες μέρες με τη χρήση μόνο των άμεσα ρευστοποιήσιμων στοιχείων της χωρίς να καταφύγει στη χρήση εσόδων από τον κύκλο εργασιών. Με μικρή διαφορά ακολουθεί ο κλάδος ενώ η Rilken απέχει αρκετά λόγω μεγάλου όγκου λειτουργικών εξόδων.

### 3.2. Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας

Παρατηρείται ότι η ταχύτητα είσπραξης των απαιτήσεων της Κορres αλλά και του κλάδου γενικότερα μειώνεται με την πάροδο του χρόνου δηλαδή η μέση διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στις εταιρίες αυξάνει. Γεγονός το οποίο οφείλεται στις δυσμενείς οικονομικές συνθήκες προκαλώντας αύξηση των πιστώσεων. Αντίθετα, η Rilken διατηρεί πιο συντηρητική πιστοδοτική πολιτική καθώς ο χρόνος παραμονής των πιστώσεων μειώνεται διαχρονικά.

Παράλληλα, στην Κορres και στον κλάδο διαχρονικά αυξάνεται η διάρκεια παραμονής των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων ενώ στην Rilken μειώνεται.

Εάν συγκριθεί η ταχύτητα είσπραξης των απαιτήσεων και η ταχύτητα εξόφλησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων παρατηρείται ότι οι απαιτήσεις εισπράττονται γρηγορότερα από ότι εξοφλούνται οι υποχρεώσεις και στις τρεις περιπτώσεις. Δηλαδή δεν είναι απαραίτητο να διατηρούν μεγάλα ποσά σε

κυκλοφορούντα στοιχεία κυρίως σε χρηματικά διαθέσιμα για την κάλυψη των υποχρεώσεων καθώς κατά μια έννοια χρηματοδοτείται από τους πιστωτές της.

Όσον αφορά τα αποθέματα της Rilken ιδιαίτερα τις τελευταίες χρήσεις ανακυκλώνονται με πολύ γρήγορο ρυθμό. Αντίθετα στην Korres, που έχει εισάγει προϊόντα, ανακυκλώνονται με πολύ βραδύτερο ρυθμό ενώ ο ρυθμός στις εταιρίες του κλάδου κυμαίνεται κάπου ενδιάμεσα.

Συνδυάζοντας τη διάρκεια είσπραξης των απαιτήσεων και την διάρκεια παραμονής των αποθεμάτων στις αποθήκες, συμπεραίνουμε ότι απαιτείται περίπου 1,5 έτος από τη στιγμή που θα παραχθεί ένα προϊόν της Korres μέχρι την ημέρα που θα εισπραχθεί η απαίτηση από την πώληση του. Στην Rilken απαιτείται μόλις ένα εξάμηνο ενώ στον κλάδο περίπου 10 μήνες.

### 3.3. Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας

Το μέρος του κύκλου εργασιών της Korres και της Rilken που απομένει ως μικτό κέρδος είναι περίπου 60% ενώ του κλάδου μόλις 36%. Δηλαδή οι υπό μελέτη εταιρίες μπορούν να αντιμετωπίσουν πιο αποτελεσματικά ενδεχόμενη αύξηση του κόστους πωληθέντων σε σχέση με τον υπόλοιπο κλάδο.

Μετά την κάλυψη των οργανικών και ανόργανων εξόδων των εταιριών, στην Korres μένει περισσότερο από 10% των πωλήσεων σαν καθαρό κέρδος προς διανομή, στην Rilken λιγότερο από 5% ενώ ο κλάδος βρίσκεται κάπου ενδιάμεσα. Το καθαρό κέρδος της Rilken είναι αρκετά περιορισμένο λόγω του μεγάλου όγκου λειτουργικών εξόδων για τα οποία τις τελευταίες χρήσεις γίνεται προσπάθεια να περιοριστούν.

Τέλος, η αποδοτικότητα των ιδίων και συνολικών κεφαλαίων στην Korres αλλά και στον κλάδο διαχρονικά μειώνεται λόγω αύξησης των μετοχικών κεφαλαίων τα οποία δεν έχουν προλάβει να αξιοποιηθούν αποδοτικά από τις εταιρίες. Αντίθετα, στην Rilken η αποδοτικότητα αυξάνεται λόγω αύξησης των κερδών καθώς τα κεφάλαια δεν μεταβάλλονται. Χαρακτηριστικό είναι ότι οι συγκεκριμένες εταιρίες αλλά και γενικότερα ο κλάδος παρουσιάζουν μείωση του επιτοκίου δανεισμού που επηρεάζει την αποδοτικότητα.

### 3.4. Αριθμοδείκτες Κεφαλαιακής Διάρθρωσης

Όσον αφορά την κεφαλαιακή διάρθρωση, η Korres και ο κλάδος βασίζονται κυρίως σε ξένα κεφάλαια για τις επενδύσεις τους ενώ η Rilken περισσότερο στα δικά της κεφάλαια. Συνεπώς, η Rilken χαρακτηρίζεται από μικρή χρηματοοικονομική

μόχλευση, δηλαδή οι επενδύσεις στο ενεργητικό της προέρχονται κυρίως από τα δικά της κεφάλαια. Παρόλα αυτά, οι δυο εταιρίες αλλά και όλος ο κλάδος επιτυγχάνουν απόδοση μεγαλύτερη του κόστους δανεισμού τους. Επιπλέον, οι υποχρεώσεις της Rilken προς τρίτους περιέχουν μικρό τραπεζικό δανεισμό με αποτέλεσμα τα κέρδη της να υπερκαλύπτουν τα ελάχιστα χρηματοοικονομικά έξοδα. Αντίθετα, η Κορres και ο κλάδος διατηρούν μεγάλο όγκο δανεισμού, παρόλα αυτά διαθέτουν ικανοποιητική δυνατότητα εξόφλησης των χρηματοοικονομικών εξόδων. Το γεγονός αυτό δηλώνει ότι οι επενδύσεις που έχουν πραγματοποιηθεί με τη βοήθεια των ξένων κεφαλαίων είναι αποτελεσματικές και δημιουργούν ικανοποιητικά κέρδη.

### 3.5. Επενδυτικοί Αριθμοδείκτες

Αρχικά, να διευκρινιστεί ότι η συγκρίσεις των δεικτών ανά μετοχή δεν μπορεί να ερμηνευθούν επαρκώς καθώς οι εταιρίες διαφέρουν ως προς τον αριθμό των μετοχών που έχουν σε κυκλοφορία.

Επιπλέον, να τονιστεί ότι η ΚορresΑ.Ε. εισήχθη στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών το 2007. Επίσης, η Rilken δεν πραγματοποίησε διανομή μερισμάτων κατά το 2006 και 2007 λόγω αναλογιστικών ζημιών.

Έτσι, σε κάθε μετοχή της Κορres αντιστοιχεί περισσότερο κέρδος από ότι της Rilken καθώς η δεύτερη ανασυγκροτείται από τις ζημίες προηγούμενων ετών. Αξίζει να σημειωθεί ότι το κέρδος ανά μετοχή και το μέρισμα ανά μετοχή της Κορres μειώνεται διαχρονικά λόγω αύξησης του αριθμού των μετοχών από κεφαλαιοποιήσεις που δεν συμμετέχουν στην παραγωγή κερδών. Αντίθετα, οι αντίστοιχοι δείκτες της Rilken αυξάνονται διαχρονικά καθώς έχει ανακάμψει από τις ζημίες. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα, αρχικά η μετοχή της Κορres να φαινόταν πιο ελκυστική στους επενδυτές ενώ την τελευταία χρήση παρουσιάζεται πιο ελκυστική η μετοχή της Rilken. Επιπλέον, το ποσοστό των κερδών που διανέμει η Κορres είναι ικανοποιητικός παρόλο που διαχρονικά μειώνεται λόγω νέων επενδύσεων ενώ η Rilken προσπαθεί να αυξήσει το ποσοστό αυτό. Τέλος, η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων της Κορres με βάση τα διανεμημένα μερίσματα είναι αρκετά μεγαλύτερη σε σχέση με της Rilken.

Ωστόσο, η εσωτερική αξία των μετοχών της Rilken είναι σταθερά πάνω από 5€ καθώς δεν έχει μεταβληθεί ούτε ο αριθμός των μετοχών ούτε τα ίδια κεφάλαια σε αντίθεση με την Κορres που έχουν μεταβληθεί προκαλώντας βελτίωση της εσωτερικής αξίας σε 2,08€ το 2009. Έτσι, η μετοχή της Κορres εμφανίζεται στην αγορά



υπερτιμημένη ενώ η μετοχή της Rilken δεν παρουσιάζει μεγάλες αποκλίσεις από την πραγματική της αξία.

Τέλος, η Rilken τα τελευταία έτη έχει καταφέρει να κερδίσει την εμπιστοσύνη των επενδυτών καθώς διαχρονικά έχει μειώσει τον κίνδυνο για επένδυση στη μετοχή της, ενώ οι επενδυτές έχουν πιο σταθερή άποψη για τη μετοχή της Korres.

## **ΜΕΡΟΣ Δ'**

### **ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ & ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ΓΙΑ ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ**

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 – Συμπεράσματα

Σκοπός της παρούσας εργασίας ήταν η χρηματοοικονομική ανάλυση της εταιρίας Korres A.E. – Φυσικά Προϊόντα και η σύγκριση της με την Rilken - Βιομηχανία Καλλυντικών A.E. και τον κλάδο βιομηχανίας καλλυντικών στον οποίο δραστηριοποιείται. Για το σκοπό αυτό χρησιμοποιήθηκαν οι λογιστικές καταστάσεις για τις χρήσεις 2006 έως 2009 οι οποίες αναλύθηκαν με πίνακες κοινού μεγέθους, πίνακες τάσεως και αριθμοδείκτες.

Οι εταιρίες του κλάδου βιομηχανίας καλλυντικών έχει ως κύρια δραστηριότητα την παραγωγή και την εμπορία προϊόντων περιποίησης προσώπου, σώματος, μαλλιών, στοματικής υγιεινής καθώς και φαρμακευτικά προϊόντα. Η βιομηχανία καλλυντικών αποτελεί έναν από τους ταχύτερα αναπτυσσόμενους κλάδους στην ελληνική οικονομία και το μέλλον του προμηνύεται αισιόδοξο λόγω της αξιόλογης προσπάθειας που συντελείται τόσο όσον αφορά την καινοτομία όσο και την σημαντική παρουσία σε διεθνείς αγορές. Τέλος, ο κλάδος χαρακτηρίζεται από μεγάλο ανταγωνισμό με αποτέλεσμα μεγάλο όγκο δαπανών για διάθεση και προβολή των προϊόντων.

Όσον αφορά την Korres A.E., πρόκειται για μια αναπτυσσόμενη εταιρία που ειδικεύεται στη παραγωγή και εμπορία φυτικών καλλυντικών και φυτικών φαρμακευτικών προϊόντων στην Ελλάδα και στο εξωτερικό. Για το σκοπό αυτό, έχει στην κατοχή της θυγατρικές εταιρίες που την βοηθούν τόσο στην παραγωγή όσο και στη διάθεση των προϊόντων της.

Η Rilken A.E. είναι μια εταιρία της οποίας η δραστηριότητα είναι κυρίως η διάθεση προϊόντων με ειδίκευση στην περιποίηση μαλλιών. Η Rilken A.E. είναι μέλος του ομίλου Henkel, προϊόντα του οποίου διαχειρίζεται τόσο στην Ελλάδα όσο και στο εξωτερικό.

Από την χρηματοοικονομική ανάλυση που προηγήθηκε προκύπτουν μεγάλες ομοιότητες και διαφορές μεταξύ της Korres A.E., της Rilken A.E. και του κλάδου.

Η Rilken A.E. εμφανίζεται συγκρατημένη χωρίς τάσεις για ανάπτυξη και επέκταση προφανώς λόγω της υποστήριξης της από τον όμιλο. Αντίθετα, η Korres A.E. και οι εταιρίες του κλάδου έχουν διαχρονικά την τάση για ενίσχυση του ενεργητικού τους η οποία προέρχεται κυρίως από δανειακά κεφάλαια. Το κόστος των κεφαλαίων αυτών είναι μικρότερο από ότι η απόδοση των επενδύσεων. Όσον αφορά

τις απαιτήσεις, γενικότερα ο κλάδος δείχνει τάση για εφαρμογή ελαστικής πολιτικής πιστώσεων ειδικά τις τελευταίες χρήσεις όπως επιτάσσουν οι δυσμενείς οικονομικές συνθήκες και η έλλειψη ρευστότητας στην αγορά. Παρόλα αυτά, οι υποχρεώσεις των εταιριών εξοφλούνται βραδύτερα από ότι εισπράττονται οι απαιτήσεις γεγονός που βοηθάει στην ομαλή κυκλοφορία των κεφαλαίων μέσα στις επιχειρήσεις αν και η Rilken A.E. φαίνεται να είναι η εταιρία που δεν έχει πρόβλημα ρευστότητας για την αποπληρωμή των τρεχουσών υποχρεώσεων της.

Αξιοσημείωτο είναι ότι και οι δυο εταιρίες εμφανίζουν το ίδιο ύψος πωλήσεων το οποίο μάλιστα διαχρονικά αυξάνεται όπως βέβαια και το κόστος πωληθέντων. Η βασική διαφορά έγκειται στο γεγονός ότι τα λειτουργικά έξοδα της Rilken A.E. απορροφούν περισσότερο από 55% του κύκλου εργασιών ενώ στον κλάδο μόλις 30% και στην Korres A.E. 47%. Έτσι, στην Rilken A.E. το 2009 απέμεινε μόλις το 4% του κύκλου εργασιών ως κέρδος προ φόρων ενώ στην Korres A.E. 11% και στον κλάδο 7%.

Όσον αφορά την παρουσία των δυο εταιριών στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, αρχικά η Korres φαινόταν πιο ελκυστική στους επενδυτές έπειτα, όμως, αρχίζει να αποκτά έδαφος και η Rilken A.E. που ανακάμπτει από ζημιογόνα αποτελέσματα προηγούμενων ετών και έχει μειώσει τον κίνδυνο από επένδυση στη μετοχή της. Επίσης, η μετοχή της Korres A.E. εμφανίζεται υπερτιμημένη ενώ της Rilken A.E. κοντά στην πραγματική της αξία.

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 – Προτάσεις για μελλοντική εργασία**

Στην παρούσα εργασία, πραγματοποιήθηκε χρηματοοικονομική ανάλυση της Korres A.E. για τις χρήσεις 2006 έως και 2009 και σύγκριση της με την Rilken A.E. και τον κλάδο βιομηχανίας καλλυντικών. Για να υπάρχει μια πιο ολοκληρωμένη εικόνα, στο μέλλον θα μπορούσε να πραγματοποιηθεί ανάλυση και για επόμενες χρήσεις ή ακόμα να γίνει σύγκριση με μια ακόμα εταιρία του κλάδου εισηγμένη στο ΧΑΑ, την Σαράντης Γρ. ή Plias.

## ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Garrison, R., Noreen, E. (2005). *Διοικητική Λογιστική*, εκδόσεις Κλειδάριθμος

Αδαμίδης Α. Λ. (1998). *Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων*, Universitystudiopress

Αρτικής Γ. Π. (2003). *Χρηματοοικονομική διοίκηση - Ανάλυση και προγραμματισμός*, εκδόσεις Interbooks

Γκίκας Δ. Χ. (2002). *Η ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων*, εκδόσεις Μπένου Γ.

Κάντζος Κ. (2002). *Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων*, εκδόσεις Interbooks

Νιάρχος Ν. Α. (2004). *Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων*, εκδόσεις Σταμούλης Αθ.

Αλεξιάκης Χ., Ξανθάκης Μ. (2007). *Χρηματοοικονομική ανάλυση επιχειρήσεων*, εκδόσεις Σταμούλης Αθ.

*Investor Relations about Korres A.E. (2005-2010): Εταιρική παρουσίαση & Χρηματοοικονομική ανάλυση.* Ημερομηνία πρόσβασης 26/09/2011 στη διεύθυνση <http://www.korres.com>

*Investor Relations about Rilken A.E. (2005-2010): Εταιρική παρουσίαση & Χρηματοοικονομική ανάλυση.* Ημερομηνία πρόσβασης 26/09/2011 στη διεύθυνση <http://www.rilken.gr>

*Γενικά στοιχεία & Ειδησεογραφία (2007-2009): Εταιρική παρουσίαση & Χρηματοοικονομική ανάλυση.* Ημερομηνία πρόσβασης 26/09/2011 στη διεύθυνση <http://www.ase.gr>

*Ειδησεογραφία & τιμές κλεισίματος μετοχών της Korres A.E. & Rilken A.E. (2006-2009): Ανάλυση επενδυτικών αριθμοδεικτών.* Ημερομηνία πρόσβασης 26/09/2011 στη διεύθυνση <http://www.naftemporiki.gr>

*Ειδησεογραφία & πληροφορίες κλάδου βιομηχανίας καλλυντικών (2009): Παρουσίαση κλάδου.* Ημερομηνία πρόσβασης 30/10/2011 στη διεύθυνση [http://www.hellastat.com/resources/RetailTradeOfCosmeticPerfumes\\_el.pdf](http://www.hellastat.com/resources/RetailTradeOfCosmeticPerfumes_el.pdf)

*Ειδησεογραφία & πληροφορίες κλάδου βιομηχανίας καλλυντικών (2009): Παρουσίαση κλάδου.* Ημερομηνία πρόσβασης 30/10/2011 στη διεύθυνση <http://www.tovima.gr/finance/finance-business/article/?aid=263628>

*Ειδησεογραφία & πληροφορίες κλάδου βιομηχανίας καλλυντικών (2009): Παρουσίαση κλάδου.* Ημερομηνία πρόσβασης 30/10/2011 στη διεύθυνση [http://www.medvoi365.gr/index.php?option=com\\_content&view=article&id=1025:2009-01-12-12-52-53&catid=53:2008-10-03-09-41-07&Itemid=79](http://www.medvoi365.gr/index.php?option=com_content&view=article&id=1025:2009-01-12-12-52-53&catid=53:2008-10-03-09-41-07&Itemid=79)

*Οικονομικά στοιχεία και λογιστικές καταστάσεις κλάδου βιομηχανίας καλλυντικών: Χρηματοοικονομική ανάλυση κλάδου.* Ημερομηνία πρόσβασης 20/09/2011 στην icapdata

## ΠΡΟΣΑΡΤΗΜΑ

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ Korres NP AE (ποσά σε χιλ. €)				
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	2006	2007	2008	2009
Γ. ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
I. ΑΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ				
Λογισμικά προγράμματα - Τεχνογνωσία	381,67	676,73	1.225,64	1.642,92
Άδειες	28,30	31,99	116,44	2.611,91
Έρευνα & ανάπτυξη	131,64	611,13	1.174,41	3.073,60
ΣΥΝΟΛΟ ΑΪΛΩΝ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΩΝ	541,60	1.319,84	2.516,49	7.328,42
II. ΕΝΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ				
Οικόπεδα	973,00	973,00	1.170,00	1.170,00
Κτίρια & κτιριακές εγκαταστάσεις	5.424,27	6.288,90	7.855,07	7.813,05
Μηχανήματα & Μηχ. Εγκαταστάσεις	1.245,29	2.878,94	4.692,06	5.032,59
Έπιπλα & λοιπός εξοπλισμός	2.829,46	3.027,90	4.457,97	5.020,28
Μεταφορικά Μέσα	23,18	61,39	94,40	102,13
Ακινήτοποιήσεις υπό κατασκευή	0,00	0,00	499,49	906,80
ΙΔΙΟΧΡΗΣΙΜΟΠΟΙΟΥΜΕΝΑ ΕΝΣΩΜΑΤΑ ΠΑΓΙΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	10.495,19	13.230,13	18.769,00	20.044,84
III. ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ & ΆΛΛΕΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΧΡ/ΚΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ				
Συμμετοχές σε θυγατρικές επιχ.	0,00	2.117,33	9.197,20	15.831,20
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	2.712,78	1.927,18	1.134,75	177,77
ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	2.712,78	4.044,51	10.331,95	16.008,97
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΜΕΤΑ ΤΙΣ ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	13.749,57	18.594,48	31.617,44	43.382,23
Δ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
I. ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ				
Αποθέματα	5.192,40	9.176,61	15.305,14	13.554,66
ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	5.192,40	9.176,61	15.305,14	13.554,66
II. ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ				
Πελάτες	10.163,10	17.157,67	30.117,69	24.517,55
Λοιπές απαιτήσεις	2.211,60	2.135,17	6.070,76	3.705,88
ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	12.374,69	19.292,84	36.188,45	28.223,42
IV. ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ				
Ταμείο	4,39	4,50	3,25	16,15
Καταθέσεις Όψεως	1.667,69	2.013,31	2.095,23	1.376,28
ΣΥΝΟΛΟ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ	1.672,08	2.017,81	2.098,48	1.392,43
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	19.239,18	30.487,26	53.592,07	43.170,51
ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡ. ΠΕΡ. ΣΤΟΙΧ. ΠΡΟΟΡΙΖΟΜΕΝΑ ΓΙΑ ΠΩΛΗΣΗ				
Μετοχές	0,00	0,00	942,98	819,41

ΣΥΝΟΛΟ ΜΗ ΚΥΚΛ. ΠΕΡ. ΣΤΟΙΧ. ΠΡΟΟΡΙΣΜΕΝΑ ΓΙΑ ΠΩΛΗΣΗ	0,00	0,00	942,98	819,41
<b>ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>32.988,75</b>	<b>49.081,74</b>	<b>86.152,49</b>	<b>87.372,15</b>

<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>				
<b>A. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>				
<b>I. ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ</b>				
Μετοχικό κεφάλαιο	1.830,00	2.310,00	4.504,50	4.504,50
Ιδίες μετοχές			-87,54	0,00
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΜΕΤΟΧΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ</b>	<b>1.830,00</b>	<b>2.310,00</b>	<b>4.416,96</b>	<b>4.504,50</b>
<b>II. ΔΙΑΦΟΡΑ ΑΠΟ ΕΚΔΟΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΥΠΕΡ ΤΟ ΑΡΤΙΟΝ</b>	<b>0,00</b>	<b>10.110,00</b>	<b>7.873,82</b>	<b>7.882,54</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΔΙΑΦΟΡΑΣ ΑΠΟ ΕΚΔΟΣΗ ΜΤΧ ΥΠΕΡ ΤΟ ΑΡΤΙΟΝ</b>	<b>0,00</b>	<b>10.110,00</b>	<b>7.873,82</b>	<b>7.882,54</b>
<b>III. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΙΣ ΝΕΟ</b>				
Υπόλοιπο προηγούμενων χρήσεων	4.222,56	6.228,84	8.435,31	10.201,23
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΕΙΣ ΝΕΟ</b>	<b>4.222,56</b>	<b>6.228,84</b>	<b>8.435,31</b>	<b>10.201,23</b>
<b>IV. ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>				
Τακτικό αποθεματικό	284,73	471,38	679,58	845,47
Έκτακτο αποθεματικό	139,56	139,56	616,82	517,96
Λοιπά αποθεματικά	96,56	96,56	96,56	96,56
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ</b>	<b>520,85</b>	<b>707,50</b>	<b>1.392,95</b>	<b>1.459,99</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ</b>	<b>6.573,41</b>	<b>19.356,34</b>	<b>22.119,04</b>	<b>24.048,25</b>
<b>B. ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ</b>				
Προβλέψεις για αποζημ. λόγω εξόδου από υπηρεσία	185,65	271,02	356,34	454,51
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΡΟΒΛΕΨΕΩΝ</b>	<b>185,65</b>	<b>271,02</b>	<b>356,34</b>	<b>454,51</b>
<b>Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>				
<b>I. ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ</b>				
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	9.759,64	8.079,43	8.608,32	34.518,35
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	296,21	514,71	1.339,64	1.242,80
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>10.055,85</b>	<b>8.594,14</b>	<b>9.947,96</b>	<b>35.761,15</b>
<b>II. ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ</b>				
Τραπ. Λογ. Βραχ. Υποχρεώσεων	7.056,06	5.324,27	36.082,99	5.446,65
Προμηθευτές	7.676,55	14.232,61	16.747,41	19.615,01
Οφειλές από φόρους & εισφορές	1.441,23	1.303,37	898,74	2.046,58
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>16.173,84</b>	<b>20.860,25</b>	<b>53.729,14</b>	<b>27.108,24</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>26.415,34</b>	<b>29.725,40</b>	<b>64.033,44</b>	<b>63.323,90</b>
<b>ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>32.988,75</b>	<b>49.081,74</b>	<b>86.152,49</b>	<b>87.372,15</b>



ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ Korres				
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	2006	2007	2008	2009
Γ. ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
I. ΑΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ				
Λογισμικά προγράμματα	1,16	1,38	1,42	1,88
Άδειες	0,09	0,07	0,14	2,99
Έρευνα & ανάπτυξη	0,40	1,25	1,36	3,52
ΣΥΝΟΛΟ ΑΪΛΩΝ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΩΝ	1,64	2,69	2,92	8,39
II. ΕΝΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ				
Οικόπεδα	2,95	1,98	1,36	1,34
Κτίρια & κτιριακές εγκαταστάσεις	16,44	12,81	9,12	8,94
Μηχανήματα & Μηχ. Εγκαταστάσεις	3,77	5,87	5,45	5,76
Έπιπλα & λοιπός εξοπλισμός	8,58	6,17	5,17	5,75
Μεταφορικά Μέσα	0,07	0,13	0,11	0,12
Ακινήτοποιήσεις υπό κατασκευή	0,00	0,00	0,58	1,04
ΙΔΙΟΧΡΗΣΙΜΟΠΟΙΟΥΜΕΝΑ ΕΝΣΩΜΑΤΑ ΠΑΓΙΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	31,81	26,96	21,79	22,94
III. ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ & ΆΛΛΕΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΧΡ/ΚΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ				
Συμμετοχές σε θυγατρικές επιχ.	0,00	4,31	10,68	18,12
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	8,22	3,93	1,32	0,20
ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	8,22	8,24	11,99	18,32
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΜΕΤΑ ΤΙΣ ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	41,68	37,88	36,70	49,65
Δ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
I. ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ				
Αποθέματα	15,74	18,70	17,77	15,51
ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	15,74	18,70	17,77	15,51
II. ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ				
Πελάτες	30,81	34,96	34,96	28,06
Απαιτήσεις από συνδεδεμένες επιχ.	6,70	4,35	7,05	4,24
ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	37,51	39,31	42,01	32,30
IV. ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ				
Ταμείο	0,01	0,01	0,004	0,02
Καταθέσεις Όψεως	5,06	4,10	2,43	1,58
ΣΥΝΟΛΟ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ	5,07	4,11	2,44	1,59
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	58,32	62,12	62,21	49,41
ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡ. ΠΕΡ. ΣΤΟΙΧ. ΠΡΟΟΡΙΖΟΜΕΝΑ ΓΙΑ ΠΩΛΗΣΗ				
Μετοχές	0,00	0,00	1,09	0,94

ΣΥΝΟΛΟ ΜΗ ΚΥΚΛ. ΠΕΡ. ΣΤΟΙΧ. ΠΡΟΟΡΙΣΜΕΝΑ ΓΙΑ ΠΩΛΗΣΗ	0,00	0,00	1,09	0,94
<b>ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>				
<b>A. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>				
<b>I. ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ</b>				
Μετοχικό κεφάλαιο	5,55	4,71	5,23	5,16
Ιδίες μετοχές	0,00	0,00	-0,10	0,00
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΜΕΤΟΧΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ</b>	<b>5,55</b>	<b>4,71</b>	<b>5,13</b>	<b>5,16</b>
<b>II. ΔΙΑΦΟΡΑ ΑΠΟ ΕΚΔΟΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΥΠΕΡ ΤΟ ΑΡΤΙΟΝ</b>	<b>0,00</b>	<b>20,60</b>	<b>9,14</b>	<b>9,02</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΔΙΑΦΟΡΑΣ ΑΠΟ ΕΚΔΟΣΗ ΜΤΧ ΥΠΕΡ ΤΟ ΑΡΤΙΟΝ</b>	<b>0,00</b>	<b>20,60</b>	<b>9,14</b>	<b>9,02</b>
<b>III. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΙΣ ΝΕΟ</b>				
Υπόλοιπο προηγούμενων χρήσεων	12,80	12,69	9,79	11,68
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΕΙΣ ΝΕΟ</b>	<b>12,80</b>	<b>12,69</b>	<b>9,79</b>	<b>11,68</b>
<b>IV. ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>				
Τακτικό αποθεματικό	0,86	0,96	0,79	0,97
Έκτακτο αποθεματικό	0,42	0,28	0,72	0,59
Λοιπά αποθεματικά	0,29	0,20	0,11	0,11
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ</b>	<b>1,58</b>	<b>1,44</b>	<b>1,62</b>	<b>1,67</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ</b>	<b>19,93</b>	<b>39,44</b>	<b>25,67</b>	<b>27,52</b>
<b>B. ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ</b>				
Προβλέψεις για αποζημ. λόγω εξόδου από υπηρεσία	0,56	0,55	0,41	0,52
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΡΟΒΛΕΨΕΩΝ</b>	<b>0,56</b>	<b>0,55</b>	<b>0,41</b>	<b>0,52</b>
<b>Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>				
<b>I. ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ</b>				
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	29,58	16,46	9,99	39,51
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	0,90	1,05	1,55	1,42
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>30,48</b>	<b>17,51</b>	<b>11,55</b>	<b>40,93</b>
<b>II. ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ</b>				
Τραπ. Λογ. Βραχ. Υποχρεώσεων	21,39	10,85	41,88	6,23
Προμηθευτές	23,27	29,00	19,44	22,45
Οφειλές από φόρους & εισφορές	4,37	2,66	1,04	2,34
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>49,03</b>	<b>42,50</b>	<b>62,37</b>	<b>31,03</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>80,07</b>	<b>60,56</b>	<b>74,33</b>	<b>72,48</b>
<b>ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>

ΔΕΙΚΤΕΣ ΤΑΣΗΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ Korres				
	2006	2007	2008	2009
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>				
<b>Γ. ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>				
<b>I. ΑΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ</b>				
Λογισμικά προγράμματα	100,00	177,31	321,13	430,46
Άδειες	100,00	113,05	411,50	9.230,33
Έρευνα & ανάπτυξη	100,00	464,25	892,17	2.334,92
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΑΨΛΩΝ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΩΝ</b>	<b>100,00</b>	<b>243,69</b>	<b>464,64</b>	<b>1.353,10</b>
<b>II. ΕΝΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ</b>				
Οικόπεδα	100,00	100,00	120,25	120,25
Κτίρια & κτιριακές εγκαταστάσεις	100,00	115,94	144,81	144,04
Μηχανήματα & Μηχ. Εγκαταστάσεις	100,00	231,19	376,78	404,13
Έπιπλα & λοιπός εξοπλισμός	100,00	107,01	157,56	177,43
Μεταφορικά Μέσα	100,00	264,88	407,31	440,67
Ακινήτοποιήσεις υπό κατασκευή				
<b>ΙΔΙΟΧΡΗΣΙΜΟΠΟΙΟΥΜΕΝΑ ΕΝΣΩΜΑΤΑ ΠΑΓΙΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ</b>	<b>100,00</b>	<b>126,06</b>	<b>178,83</b>	<b>190,99</b>
<b>III. ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ &amp; ΆΛΛΕΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΧΡ/ΚΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ</b>				
Συμμετοχές σε θυγατρικές επιχ.				
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	100,00	71,04	41,83	6,55
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ</b>	<b>100,00</b>	<b>149,09</b>	<b>380,86</b>	<b>590,13</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΜΕΤΑ ΤΙΣ ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ</b>	<b>100,00</b>	<b>135,24</b>	<b>229,95</b>	<b>315,52</b>
<b>Δ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>				
<b>I. ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ</b>				
Αποθέματα	100,00	176,73	294,76	261,05
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ</b>	<b>100,00</b>	<b>176,73</b>	<b>294,76</b>	<b>261,05</b>
<b>II. ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ</b>				
Πελάτες	100,00	168,82	296,34	241,24
Απαιτήσεις από συνδεδεμένες επιχ.	100,00	96,54	274,50	167,57
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ</b>	<b>100,00</b>	<b>155,91</b>	<b>292,44</b>	<b>228,07</b>
<b>IV. ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ</b>				
Ταμείο	100,00	102,46	74,00	367,70
Καταθέσεις Όψεως	100,00	120,72	125,64	82,53
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ</b>	<b>100,00</b>	<b>120,68</b>	<b>125,50</b>	<b>83,28</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>100,00</b>	<b>158,46</b>	<b>278,56</b>	<b>224,39</b>
<b>ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡ. ΠΕΡ. ΣΤΟΙΧ. ΠΡΟΟΡΙΖΟΜΕΝΑ ΓΙΑ ΠΩΛΗΣΗ</b>				

Μετοχές				
ΣΥΝΟΛΟ ΜΗ ΚΥΚΛ. ΠΕΡ. ΣΤΟΙΧ. ΠΡΟΟΡΙΣΜΕΝΑ ΓΙΑ ΠΩΛΗΣΗ				
<b>ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	100,00	148,78	261,16	264,85

<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>				
<b>A. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>				
<b>I. ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ</b>				
Μετοχικό κεφάλαιο	100,00	126,23	246,15	246,15
Ιδίες μετοχές				
ΣΥΝΟΛΟ ΜΕΤΟΧΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ	100,00	126,23	241,36	246,15
<b>II. ΔΙΑΦΟΡΑ ΑΠΟ ΕΚΔΟΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΥΠΕΡ ΤΟ ΑΡΤΙΟΝ</b>				
ΣΥΝΟΛΟ ΔΙΑΦΟΡΑΣ ΑΠΟ ΕΚΔΟΣΗ ΜΤΧ ΥΠΕΡ ΤΟ ΑΡΤΙΟΝ				
<b>III. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΙΣ ΝΕΟ</b>				
Υπόλοιπο προηγούμενων χρήσεων	100,00	147,51	199,77	241,59
ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΕΙΣ ΝΕΟ	100,00	147,51	199,77	241,59
<b>IV. ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>				
Τακτικό αποθεματικό	100,00	165,55	238,67	296,94
Έκτακτο αποθεματικό	100,00	100,00	441,97	371,14
Λοιπά αποθεματικά	100,00	100,00	100,00	100,00
ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	100,00	135,84	267,44	280,31
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ</b>	100,00	294,46	336,49	365,84
<b>B. ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ</b>				
Προβλέψεις για αποζημ. λόγω εξόδου από υπηρεσία	100,00	145,98	191,94	244,82
ΣΥΝΟΛΟ ΠΡΟΒΛΕΨΕΩΝ	100,00	145,98	191,94	244,82
<b>Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>				
<b>I. ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ</b>				
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	100,00	82,78	88,20	353,68
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	100,00	173,76	452,26	419,56
ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	100,00	85,46	98,93	355,63
<b>II. ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ</b>				
Τραπ. Λογ. Βραχ. Υποχρεώσεων	100,00	75,46	511,38	77,19
Προμηθευτές	100,00	185,40	218,16	255,52
Οφειλές από φόρους & εισφορές	100,00	90,43	62,36	142,00
ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	100,00	128,98	332,20	167,61
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	100,00	112,53	242,41	239,72
<b>ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	100,00	148,78	261,16	264,85

<b>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ Korres</b> (ποσά σε χιλ. €)				
	2006	2007	2008	2009
Κύκλος εργασιών	26.914,02	35.393,73	46.950,14	43.880,42
Κόστος πωληθέντων	9.330,15	13.259,96	17.792,48	17.388,68
<b>ΜΙΚΤΟ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ</b>	<b>17.583,87</b>	<b>22.133,77</b>	<b>29.157,66</b>	<b>26.491,74</b>
<b>ΠΛΕΟΝ</b>				
Άλλα έσοδα εκμετάλλευσης	37,84	941,46	631,71	1.242,65
<b>ΜΕΙΟΝ</b>				
Έξοδα διοίκησης	2.390,03	3.932,12	4.868,51	3.857,64
Έξοδα διάθεσης	9.781,90	12.431,79	15.540,88	15.847,28
Έξοδα έρευνας & ανάπτυξης	351,01	666,02	1.598,88	799,32
<b>ΜΕΡΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ</b>	<b>5.098,77</b>	<b>6.045,32</b>	<b>7.781,09</b>	<b>7.230,15</b>
<b>ΠΛΕΟΝ</b>				
Χρηματοοικονομικά έσοδα	215,76	259,99	184,47	86,33
<b>ΜΕΙΟΝ</b>				
Χρηματοοικονομικά έξοδα	1.273,36	1.050,55	2.214,18	2.359,74
<b>ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ</b>	<b>4.041,17</b>	<b>5.254,75</b>	<b>5.751,38</b>	<b>4.956,74</b>
Φόρος εισοδήματος	1.199,36	1.521,83	1.587,33	1.636,19
<b>ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ</b>	<b>2.841,81</b>	<b>3.732,93</b>	<b>4.164,05</b>	<b>3.320,55</b>

<b>ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ Α.Χ. Korres</b>				
	2006	2007	2008	2009
Κύκλος εργασιών	100,00	100,00	100,00	100,00
Κόστος πωληθέντων	34,67	37,46	37,90	39,63
<b>ΜΙΚΤΟ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ</b>	<b>65,33</b>	<b>62,54</b>	<b>62,10</b>	<b>60,37</b>
<b>ΠΛΕΟΝ</b>				
Άλλα έσοδα εκμετάλλευσης	0,14	2,66	1,35	2,83
<b>ΜΕΙΟΝ</b>				
Έξοδα διοίκησης	8,88	11,11	10,37	8,79
Έξοδα διάθεσης	36,35	35,12	33,10	36,11
Έξοδα έρευνας & ανάπτυξης	1,30	1,88	3,41	1,82
<b>ΜΕΡΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ</b>	<b>18,94</b>	<b>17,08</b>	<b>16,57</b>	<b>16,48</b>
<b>ΠΛΕΟΝ</b>				
Χρηματοοικονομικά έσοδα	0,80	0,73	0,39	0,20
<b>ΜΕΙΟΝ</b>				
Χρηματοοικονομικά έξοδα	4,73	2,97	4,72	5,38
<b>ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ</b>	<b>15,02</b>	<b>14,85</b>	<b>12,25</b>	<b>11,30</b>
Φόρος εισοδήματος	4,46	4,30	3,38	3,73
<b>ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ</b>	<b>10,56</b>	<b>10,55</b>	<b>8,87</b>	<b>7,57</b>

<b>ΔΕΙΚΤΕΣ ΤΑΣΗΣ Α.Χ. Korres</b>				
	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
Κύκλος εργασιών	100,00	131,51	174,44	163,04
Κόστος πωληθέντων	100,00	142,12	190,70	186,37
<b>ΜΙΚΤΟ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ</b>	100,00	125,88	165,82	150,66
<b>ΠΛΕΟΝ</b>				
Άλλα έσοδα εκμετάλλευσης	100,00	2.487,75	1.669,24	3.283,62
<b>ΜΕΙΟΝ</b>				
Έξοδα διοίκησης	100,00	164,52	203,70	161,41
Έξοδα διάθεσης	100,00	127,09	158,87	162,01
Έξοδα έρευνας & ανάπτυξης	100,00	189,74	455,51	227,72
<b>ΜΕΡΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ</b>	100,00	118,56	152,61	141,80
<b>ΠΛΕΟΝ</b>				
Χρηματοοικονομικά έσοδα	100,00	120,50	85,50	40,01
<b>ΜΕΙΟΝ</b>				
Χρηματοοικονομικά έξοδα	100,00	82,50	173,88	185,32
<b>ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ</b>	100,00	130,03	142,32	122,66
Φόρος εισοδήματος	100,00	126,89	132,35	136,42
<b>ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ</b>	100,00	131,36	146,53	116,85

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ Rilken ΒΚΠ ΑΕ (ποσά σε χιλ €)				
	2006	2007	2008	2009
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>				
<b>Γ. ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>				
<b>I. ΑΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ</b>				
Λογισμικά προγράμματα	78,02	93,22	61,77	40,06
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΑΨΛΩΝ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΩΝ</b>	<b>78,02</b>	<b>93,22</b>	<b>61,77</b>	<b>40,06</b>
<b>II. ΕΝΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ</b>				
Οικόπεδα	578,11	578,11	578,11	0,00
Κτίρια & κτιριακές εγκαταστάσεις	2.953,15	2.788,04	2.641,68	0,00
Μηχανήματα & Μηχ. Εγκαταστάσεις	5,47	4,80	4,13	3,46
Λοιπός εξοπλισμός	241,39	167,39	126,43	207,35
<b>ΙΔΙΟΧΡΗΣΙΜΟΠΟΙΟΥΜΕΝΑ ΕΝΣΩΜΑΤΑ ΠΑΓΙΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ</b>	<b>3.778,12</b>	<b>3.538,34</b>	<b>3.350,35</b>	<b>210,81</b>
<b>III. ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ &amp; ΆΛΛΕΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΧΡ/ΚΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ</b>				
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρ.	1.119,96	1.231,13	856,74	428,53
Αναβαλλόμενες φορολ. Απαιτήσεις	7,22	165,00	158,64	236,02
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ</b>	<b>1.127,18</b>	<b>1.396,13</b>	<b>1.015,38</b>	<b>664,55</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΜΕΤΑ ΤΙΣ ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ</b>	<b>4.983,32</b>	<b>5.027,69</b>	<b>4.427,50</b>	<b>915,42</b>
<b>Δ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>				
<b>I. ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ</b>				
Αποθέματα	2.981,17	2.133,20	2.360,23	2.345,87
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ</b>	<b>2.981,17</b>	<b>2.133,20</b>	<b>2.360,23</b>	<b>2.345,87</b>
<b>II. ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ</b>				
Πελάτες	9.583,75	15.360,35	14.319,56	16.069,33
Προβλέψεις επισφαλών πελατών	-302,93	-211,79	-213,96	-663,88
Απαιτήσεις από συνδεδεμένες επιχ.	2.948,46	3.651,64	85,77	140,80
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ</b>	<b>12.229,28</b>	<b>18.800,20</b>	<b>14.191,37</b>	<b>15.546,25</b>
<b>IV. ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ</b>				
Ταμείο	0,00	0,34	0,33	1,09
Καταθέσεις Όψεως	0,20	14,45	4.908,00	4.721,21
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ</b>	<b>0,20</b>	<b>14,79</b>	<b>4.908,33</b>	<b>4.722,30</b>
<b>V. ΛΟΙΠΑ ΚΥΚΛΟΦ. ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ</b>				
Λοιπά στοιχεία	7.551,60	1.102,35	1.129,84	476,32
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΛΟΙΠΩΝ ΚΥΚΛΟΦ. ΠΕΡ. ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ</b>	<b>7.551,60</b>	<b>1.102,35</b>	<b>1.129,84</b>	<b>476,32</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>22.762,25</b>	<b>22.050,54</b>	<b>22.589,77</b>	<b>23.090,74</b>
<b>ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡ. ΠΕΡ. ΣΤΟΙΧ. ΠΡΟΟΡΙΖΟΜΕΝΑ ΓΙΑ ΠΩΛΗΣΗ</b>				
Οικόπεδα	0,00	0,00	0,00	578,11
Κτίρια & κτιριακές εγκαταστάσεις	0,00	0,00	0,00	2.556,02
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΜΗ ΚΥΚΛ. ΠΕΡ. ΣΤΟΙΧ. ΠΡΟΟΡΙΣΜΕΝΑ ΓΙΑ ΠΩΛΗΣΗ</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>3.134,13</b>

<b>ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>27.745,57</b>	<b>27.078,23</b>	<b>27.017,27</b>	<b>27.140,29</b>
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>				
<b>A. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>				
<b>I. ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ</b>				
Καταβλημένο	6.720,10	6.720,10	6.720,10	6.720,10
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΜΕΤΟΧΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ</b>	<b>6.720,10</b>	<b>6.720,10</b>	<b>6.720,10</b>	<b>6.720,10</b>
<b>II. ΔΙΑΦΟΡΑ ΑΠΟ ΕΚΔΟΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΥΠΕΡ ΤΟ ΑΡΤΙΟΝ</b>	<b>2.170,30</b>	<b>2.170,30</b>	<b>2.170,30</b>	<b>2.170,30</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΔΙΑΦΟΡΑΣ ΑΠΟ ΕΚΔΟΣΗ ΜΤΧ ΥΠΕΡ ΤΟ ΑΡΤΙΟΝ</b>	<b>2.170,30</b>	<b>2.170,30</b>	<b>2.170,30</b>	<b>2.170,30</b>
<b>III. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΙΣ ΝΕΟ</b>				
Υπόλοιπο προηγούμενων χρήσεων	11,17	95,51	260,11	627,43
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΕΙΣ ΝΕΟ</b>	<b>11,17</b>	<b>95,51</b>	<b>260,11</b>	<b>627,43</b>
<b>IV. ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>				
Τακτικό αποθεματικό	998,99	1.004,02	1.019,95	1.086,20
Έκτακτο αποθεματικό	7.757,89	7.757,89	7.757,89	7.757,90
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ</b>	<b>8.756,88</b>	<b>8.761,91</b>	<b>8.777,84</b>	<b>8.844,10</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ</b>	<b>17.658,45</b>	<b>17.747,82</b>	<b>17.928,35</b>	<b>18.361,93</b>
<b>B. ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ</b>				
Προβλέψεις για αποζημ. λόγω εξόδου από υπηρεσία	464,62	446,63	454,81	603,20
Λοιπές προβλέψεις	1.043,48	1.029,31	805,64	1.110,94
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΡΟΒΛΕΨΕΩΝ</b>	<b>1.508,10</b>	<b>1.475,94</b>	<b>1.260,45</b>	<b>1.714,14</b>
<b>Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>				
<b>II. ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ</b>				
Τραπ. Λογ. Βραχ. Υποχρεώσεων	636,12	202,17	34,47	49,98
Προμηθευτές	1.711,13	3.110,21	4.200,90	3.520,06
Υποχρεώσεις προς συνδεδεμένες επιχ.	3.842,99	2.308,57	1.341,77	1.390,15
Οφειλές από φόρους & εισφορές	283,12	641,44	626,55	897,77
Λοιπές υποχρεώσεις	2.105,66	1.592,08	1.624,78	1.206,26
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>8.579,02</b>	<b>7.854,47</b>	<b>7.828,47</b>	<b>7.064,22</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>10.087,12</b>	<b>9.330,41</b>	<b>9.088,92</b>	<b>8.778,36</b>
<b>ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>27.745,57</b>	<b>27.078,23</b>	<b>27.017,27</b>	<b>27.140,29</b>



ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ Rilken				
	2006	2007	2008	2009
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>				
<b>Γ. ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>				
<b>I. ΑΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ</b>				
Λογισμικά προγράμματα	0,28	0,34	0,23	0,15
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΑΨΛΩΝ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΩΝ</b>	<b>0,28</b>	<b>0,34</b>	<b>0,23</b>	<b>0,15</b>
<b>II. ΕΝΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ</b>				
Οικόπεδα	2,08	2,13	2,14	0,00
Κτίρια & κτιριακές εγκαταστάσεις	10,64	10,30	9,78	0,00
Μηχανήματα & Μηχ. Εγκαταστάσεις	0,02	0,02	0,02	0,01
Λοιπός εξοπλισμός	0,87	0,62	0,47	0,76
<b>ΙΔΙΟΧΡΗΣΙΜΟΠΟΙΟΥΜΕΝΑ ΕΝΣΩΜΑΤΑ ΠΑΓΙΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ</b>	<b>13,62</b>	<b>13,07</b>	<b>12,40</b>	<b>0,78</b>
<b>III. ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ &amp; ΆΛΛΕΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΧΡ/ΚΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ</b>				
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρ.	4,04	4,55	3,17	1,58
Αναβαλόμενες φορολ. Απαιτήσεις	0,03	0,61	0,59	0,87
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ</b>	<b>4,06</b>	<b>5,16</b>	<b>3,76</b>	<b>2,45</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΜΕΤΑ ΤΙΣ ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ</b>	<b>17,96</b>	<b>18,57</b>	<b>16,39</b>	<b>3,37</b>
<b>Δ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>				
<b>I. ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ</b>				
Αποθέματα	10,74	7,88	8,74	8,64
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ</b>	<b>10,74</b>	<b>7,88</b>	<b>8,74</b>	<b>8,64</b>
<b>II. ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ</b>				
Πελάτες	34,54	56,73	53,00	59,21
Προβλέψεις επισφαλών πελατών	-1,09	-0,78	-0,79	-2,45
Απαιτήσεις από συνδεδεμένες επιχ.	10,63	13,49	0,32	0,52
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ</b>	<b>44,08</b>	<b>69,43</b>	<b>52,53</b>	<b>57,28</b>
<b>IV. ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ</b>				
Ταμείο	0,00	0,00	0,00	0,00
Καταθέσεις Όψεως	0,00	0,05	18,17	17,40
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ</b>	<b>0,00</b>	<b>0,05</b>	<b>18,17</b>	<b>17,40</b>
<b>V. ΛΟΙΠΑ ΚΥΚΛΟΦ. ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ</b>				
Λοιπά στοιχεία	27,22	4,07	4,18	1,76
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΛΟΙΠΩΝ ΚΥΚΛΟΦ. ΠΕΡ. ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ</b>	<b>27,22</b>	<b>4,07</b>	<b>4,18</b>	<b>1,76</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>82,04</b>	<b>81,43</b>	<b>83,61</b>	<b>85,08</b>
<b>ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡ. ΠΕΡ. ΣΤΟΙΧ. ΠΡΟΟΡΙΖΟΜΕΝΑ ΓΙΑ ΠΩΛΗΣΗ</b>				
Οικόπεδα	0,00	0,00	0,00	2,13
Κτίρια & κτιριακές εγκαταστάσεις	0,00	0,00	0,00	9,42
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΜΗ ΚΥΚΛ. ΠΕΡ. ΣΤΟΙΧ. ΠΡΟΟΡΙΣΜΕΝΑ ΓΙΑ ΠΩΛΗΣΗ</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>11,55</b>

<b>ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	100,00	100,00	100,00	100,00
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>				
<b>A. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>				
<b>I. ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ</b>				
Καταβλημένο	24,22	24,82	24,87	24,76
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΜΕΤΟΧΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ</b>	24,22	24,82	24,87	24,76
<b>II. ΔΙΑΦΟΡΑ ΑΠΟ ΕΚΔΟΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΥΠΕΡ ΤΟ ΑΡΤΙΟΝ</b>	7,82	8,01	8,03	8,00
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΔΙΑΦΟΡΑΣ ΑΠΟ ΕΚΔΟΣΗ ΜΤΧ ΥΠΕΡ ΤΟ ΑΡΤΙΟΝ</b>	7,82	8,01	8,03	8,00
<b>III. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΙΣ ΝΕΟ</b>				
Υπόλοιπο προηγούμενων χρήσεων	0,04	0,35	0,96	2,31
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΕΙΣ ΝΕΟ</b>	0,04	0,35	0,96	2,31
<b>IV. ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>				
Τακτικό αποθεματικό	3,60	3,71	3,78	4,00
Έκτακτο αποθεματικό	27,96	28,65	28,71	28,58
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ</b>	31,56	32,36	32,49	32,59
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ</b>	63,64	65,54	66,36	67,66
<b>B. ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ</b>				
Προβλέψεις για αποζημ. λόγω εξόδου από υπηρεσία	1,67	1,65	1,68	2,22
Λοιπές προβλέψεις	3,76	3,80	2,98	4,09
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΡΟΒΛΕΨΕΩΝ</b>	5,44	5,45	4,67	6,32
<b>Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>				
<b>II. ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ</b>				
Τραπ. Λογ. Βραχ. Υποχρεώσεων	2,29	0,75	0,13	0,18
Προμηθευτές	6,17	11,49	15,55	12,97
Υποχρεώσεις προς συνδεδεμένες επιχ.	13,85	8,53	4,97	5,12
Οφειλές από φόρους & εισφορές	1,02	2,37	2,32	3,31
Λοιπές υποχρεώσεις	7,59	5,88	6,01	4,44
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	30,92	29,01	28,98	26,03
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	36,36	34,46	33,64	32,34
<b>ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	100,00	100,00	100,00	100,00

ΔΕΙΚΤΕΣ ΤΑΣΗΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ Rilken				
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	2006	2007	2008	2009
Γ. ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
I. ΑΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ				
Λογισμικά προγράμματα	100,00	119,48	79,17	51,35
ΣΥΝΟΛΟ ΑΨΛΩΝ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΩΝ	100,00	119,48	79,17	51,35
II. ΕΝΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ				
Οικόπεδα	100,00	100,00	100,00	0,00
Κτίρια & κτιριακές εγκαταστάσεις	100,00	94,41	89,45	0,00
Μηχανήματα & Μηχ. Εγκαταστάσεις	100,00	87,75	75,50	63,25
Λοιπός εξοπλισμός	100,00	69,34	52,38	85,90
ΙΔΙΟΧΡΗΣΙΜΟΠΟΙΟΥΜΕΝΑ ΕΝΣΩΜΑΤΑ ΠΑΓΙΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	100,00	93,65	88,68	5,58
III. ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ & ΆΛΛΕΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΧΡ/ΚΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ				
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρ.	100,00	109,93	76,50	38,26
Αναβαλλόμενες φορολ. Απαιτήσεις	100,00	2.285,32	2.197,23	3.268,98
ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	100,00	123,86	90,08	58,96
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΜΕΤΑ ΤΙΣ ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	100,00	100,89	88,85	18,37
Δ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
I. ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ				
Αποθέματα	100,00	71,56	79,17	78,69
ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	100,00	71,56	79,17	78,69
II. ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ				
Πελάτες	100,00	160,27	149,41	167,67
Προβλέψεις επισφαλών πελατών	100,00	69,91	70,63	219,15
Απαιτήσεις από συνδεδεμένες επιχ.	100,00	123,85	2,91	4,78
ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	100,00	153,73	116,04	127,12
IV. ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ				
Ταμείο				
Καταθέσεις Όψεως	100,00	7.225,00	2.454.000,00	2.360.605,00
ΣΥΝΟΛΟ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ	100,00	7.395,00	2.454.165,00	2.361.150,00
V. ΛΟΙΠΑ ΚΥΚΛΟΦ. ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ				
Λοιπά στοιχεία	100,00	14,60	14,96	6,31
ΣΥΝΟΛΟ ΛΟΙΠΩΝ ΚΥΚΛΟΦ. ΠΕΡ. ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ	100,00	14,60	14,96	6,31
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100,00	96,87	99,24	101,44
ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡ. ΠΕΡ. ΣΤΟΙΧ. ΠΡΟΟΡΙΖΟΜΕΝΑ ΓΙΑ ΠΩΛΗΣΗ				
Οικόπεδα				
Κτίρια & κτιριακές εγκαταστάσεις				
ΣΥΝΟΛΟ ΜΗ ΚΥΚΛ. ΠΕΡ. ΣΤΟΙΧ. ΠΡΟΟΡΙΣΜΕΝΑ ΓΙΑ ΠΩΛΗΣΗ				

<b>ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	100,00	97,59	97,38	97,82
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>				
<b>A. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>				
<b>I. ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ</b>				
Καταβλημένο	100,00	100,00	100,00	100,00
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΜΕΤΟΧΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ</b>	100,00	100,00	100,00	100,00
<b>II. ΔΙΑΦΟΡΑ ΑΠΟ ΕΚΔΟΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΥΠΕΡ ΤΟ ΑΡΤΙΟΝ</b>	100,00	100,00	100,00	100,00
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΔΙΑΦΟΡΑΣ ΑΠΟ ΕΚΔΟΣΗ ΜΤΧ ΥΠΕΡ ΤΟ ΑΡΤΙΟΝ</b>	100,00	100,00	100,00	100,00
<b>III. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΙΣ ΝΕΟ</b>				
Υπόλοιπο προηγούμενων χρήσεων	100,00	855,06	2.328,65	5.617,10
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΕΙΣ ΝΕΟ</b>	100,00	855,06	2.328,65	5.617,10
<b>IV. ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>				
Τακτικό αποθεματικό	100,00	100,50	102,10	108,73
Έκτακτο αποθεματικό	100,00	100,00	100,00	100,00
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ</b>	100,00	100,06	100,24	101,00
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ</b>	100,00	100,51	101,53	103,98
<b>B. ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ</b>				
Προβλέψεις για αποζημ. λόγω εξόδου από υπηρεσία	100,00	96,13	97,89	129,83
Λοιπές προβλέψεις	100,00	98,64	77,21	106,46
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΡΟΒΛΕΨΕΩΝ</b>	100,00	97,87	83,58	113,66
<b>Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>				
<b>II. ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ</b>				
Τραπ. Λογ. Βραχ. Υποχρεώσεων	100,00	31,78	5,42	7,86
Προμηθευτές	100,00	181,76	245,50	205,72
Υποχρεώσεις προς συνδεδεμένες επιχ.	100,00	60,07	34,91	36,17
Οφειλές από φόρους & εισφορές	100,00	226,56	221,30	317,10
Λοιπές υποχρεώσεις	100,00	75,61	77,16	57,29
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	100,00	91,55	91,25	82,34
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	100,00	92,50	90,10	87,03
<b>ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	100,00	97,59	97,38	97,82

<b>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ Rilken</b> (ποσά σε χιλ. €)				
	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
Κύκλος εργασιών	23.258,81	39.532,56	42.094,01	43.793,31
Κόστος πωληθέντων	8.427,47	16.056,12	16.231,47	17.886,40
<b>ΜΙΚΤΟ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ</b>	<b>14.831,34</b>	<b>23.476,44</b>	<b>25.862,54</b>	<b>25.906,91</b>
<b>ΠΛΕΟΝ</b>				
Άλλα έσοδα εκμετάλλευσης	4.139,48	929,00	111,73	113,59
<b>ΜΕΙΟΝ</b>				
Έξοδα διοίκησης	2.393,29	2.914,30	2.815,51	2.621,17
Έξοδα διάθεσης	15.529,62	20.341,73	20.935,26	20.714,35
Λοιπά Έξοδα Εκμ/σης	734,77	644,93	1.385,27	995,54
<b>ΜΕΡΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ</b>	<b>313,14</b>	<b>504,48</b>	<b>838,23</b>	<b>1.689,44</b>
<b>ΠΛΕΟΝ</b>				
Χρηματοοικονομικά έσοδα	125,69	155,92	204,61	112,48
<b>ΜΕΙΟΝ</b>				
Χρηματοοικονομικά έξοδα	31,69	101,95	35,72	34,96
<b>ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ</b>	<b>407,14</b>	<b>558,45</b>	<b>1.007,12</b>	<b>1.766,96</b>
Φόρος εισοδήματος	1.074,19	457,84	688,51	890,06
<b>ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ</b>	<b>-667,05</b>	<b>100,61</b>	<b>318,61</b>	<b>876,90</b>

<b>ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ Α.Χ. Rilken</b>				
	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
Κύκλος εργασιών	100,00	100,00	100,00	100,00
Κόστος πωληθέντων	36,23	40,61	38,56	40,84
<b>ΜΙΚΤΟ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ</b>	<b>63,77</b>	<b>59,39</b>	<b>61,44</b>	<b>59,16</b>
<b>ΠΛΕΟΝ</b>				
Άλλα έσοδα εκμετάλλευσης	17,80	2,35	0,27	0,26
<b>ΜΕΙΟΝ</b>				
Έξοδα διοίκησης	10,29	7,37	6,69	5,99
Έξοδα διάθεσης	66,77	51,46	49,73	47,30
Λοιπά Έξοδα Εκμ/σης	3,16	1,63	3,29	2,27
<b>ΜΕΡΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ</b>	<b>1,35</b>	<b>1,28</b>	<b>1,99</b>	<b>3,86</b>
<b>ΠΛΕΟΝ</b>				
Χρηματοοικονομικά έσοδα	0,54	0,39	0,49	0,26
<b>ΜΕΙΟΝ</b>				
Χρηματοοικονομικά έξοδα	0,14	0,26	0,08	0,08
<b>ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ</b>	<b>1,75</b>	<b>1,41</b>	<b>2,39</b>	<b>4,03</b>
Φόρος εισοδήματος	4,62	1,16	1,64	2,03
<b>ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ</b>	<b>-2,87</b>	<b>0,25</b>	<b>0,76</b>	<b>2,00</b>

<b>ΔΕΙΚΤΕΣ ΤΑΣΗΣ A.X. Rilken</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
Κύκλος εργασιών	100,00	169,97	180,98	188,29
Κόστος πωληθέντων	100,00	190,52	192,60	212,24
<b>ΜΙΚΤΟ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ</b>	100,00	158,29	174,38	174,68
<b>ΠΛΕΟΝ</b>				
Άλλα έσοδα εκμετάλλευσης	100,00	22,44	2,70	2,74
<b>ΜΕΙΟΝ</b>				
Έξοδα διοίκησης	100,00	121,77	117,64	109,52
Έξοδα διάθεσης	100,00	130,99	134,81	133,39
Λοιπά Έξοδα Εκμ/σης	100,00	87,77	188,53	135,49
<b>ΜΕΡΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ</b>	100,00	161,10	267,69	539,52
<b>ΠΛΕΟΝ</b>				
Χρηματοοικονομικά έσοδα	100,00	124,05	162,79	89,49
<b>ΜΕΙΟΝ</b>				
Χρηματοοικονομικά έξοδα	100,00	321,71	112,72	110,32
<b>ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ</b>	100,00	137,16	247,36	433,99
Φόρος εισοδήματος	100,00	42,62	64,10	82,86
<b>ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ</b>	100,00	-15,08	-47,76	-131,46

<b>ΓΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ Κλάδος Βιομηχανίας Καλλυντικών</b> (ποσά σε χιλ. €)				
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
<b>Γ. ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>				
<b>I. ΑΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ</b>				
Δαπάνες πολυετούς απόσβεσης	98.535,06	727.315,15	916.537,35	726.419,23
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΑΨΔΩΝ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΩΝ</b>	<b>98.535,06</b>	<b>727.315,15</b>	<b>916.537,35</b>	<b>726.419,23</b>
<b>II. ΕΝΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ</b>				
Οικόπεδα	110.356,92	113.684,39	202.881,24	178.718,41
Κτίρια & κτιριακές εγκαταστάσεις	372.963,92	416.965,96	520.759,92	625.140,33
Μηχήματα & Μηχ. Εγκαταστάσεις	141.823,54	450.712,51	1.216.445,89	1.499.083,28
<b>ΙΔΙΟΧΡΗΣΙΜΟΠ. ΕΝΣΩΜΑΤΑ ΠΑΓΙΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ</b>	<b>625.144,38</b>	<b>981.362,85</b>	<b>1.940.087,04</b>	<b>2.302.942,02</b>
<b>III. ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ &amp; ΆΛΛΕΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΧΡ/ΚΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ</b>				
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρ.	32.846,74	39.500,07	47.831,01	40.102,74
Συμμετοχές	521.306,66	899.197,15	702.727,75	693.286,37
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ</b>	<b>554.153,40</b>	<b>938.697,22</b>	<b>750.558,76</b>	<b>733.389,11</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>1.277.832,85</b>	<b>2.647.375,22</b>	<b>3.607.183,15</b>	<b>3.762.750,36</b>
<b>Δ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>				
<b>I. ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ</b>				
Αποθέματα	614.411,71	757.045,85	813.470,06	800.691,22
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ</b>	<b>614.411,71</b>	<b>757.045,85</b>	<b>813.470,06</b>	<b>800.691,22</b>
<b>II. ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ</b>				
Πελάτες	1.215.477,35	1.737.056,51	1.996.234,91	2.372.748,12
Χρεόγραφα	19.001,94	15.728,70	10.017,45	18.571,00
Λοιπές απαιτήσεις	163.479,06	175.278,56	212.991,99	133.881,54
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ</b>	<b>1.397.958,36</b>	<b>1.928.063,77</b>	<b>2.219.244,35</b>	<b>2.525.200,66</b>
<b>IV. ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ</b>				
Ταμείο-Καταθέσεις Όψεως	123.129,81	345.397,70	334.713,20	373.654,39
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ</b>	<b>123.129,81</b>	<b>345.397,70</b>	<b>334.713,20</b>	<b>373.654,39</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>2.135.499,88</b>	<b>3.030.507,32</b>	<b>3.367.427,61</b>	<b>3.699.546,27</b>
<b>ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>3.413.332,72</b>	<b>5.677.882,53</b>	<b>6.974.610,76</b>	<b>7.462.296,63</b>

<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>				
<b>A. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>				
<b>I. ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ</b>				
Καταβλημένο	605.935,26	962.324,32	1.008.737,79	1.245.843,18
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΜΕΤΟΧΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ</b>	<b>605.935,26</b>	<b>962.324,32</b>	<b>1.008.737,79</b>	<b>1.245.843,18</b>
<b>III. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΙΣ ΝΕΟ</b>				
Υπόλοιπο προηγούμενων χρήσεων	-197.121,50	-113.074,55	-60.104,49	-118.819,04
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΕΙΣ ΝΕΟ</b>	<b>-197.121,50</b>	<b>-113.074,55</b>	<b>-60.104,49</b>	<b>-118.819,04</b>
<b>IV. ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>				
Αποθεματικά	673.715,11	1.953.667,57	1.916.590,67	1.872.906,67
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ</b>	<b>673.715,11</b>	<b>1.953.667,57</b>	<b>1.916.590,67</b>	<b>1.872.906,67</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ</b>	<b>1.082.528,87</b>	<b>2.802.917,34</b>	<b>2.865.223,98</b>	<b>2.999.930,81</b>
<b>B. ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ</b>				
Προβλέψεις	82.312,54	129.010,66	183.998,55	188.519,84
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΡΟΒΛΕΨΕΩΝ</b>	<b>82.312,54</b>	<b>129.010,66</b>	<b>183.998,55</b>	<b>188.519,84</b>
<b>Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>				
<b>I. ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>				
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	436.268,74	520.196,63	1.086.229,52	1.225.423,75
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>436.268,74</b>	<b>520.196,63</b>	<b>1.086.229,52</b>	<b>1.225.423,75</b>
<b>II. ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ</b>				
Τραπ. Λογ. Βραχ. Υποχρεώσεων	387.717,77	403.166,78	661.340,22	649.362,39
Γρ. Πληρωτέα - Πιστωτές	778.772,69	1.015.946,05	1.169.600,18	1.347.375,18
Μερίσματα πληρωτέα - κέρδη προς διανομή	132.400,79	158.225,06	201.065,85	153.663,30
Λογ. Μετόχων	227.706,99	324.419,54	411.960,55	540.937,29
Λοιπές υποχρεώσεις	285.624,338	324.000,48	395.191,92	357.084,06
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>1.812.222,58</b>	<b>2.225.757,90</b>	<b>2.839.158,71</b>	<b>3.048.422,22</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>2.330.803,85</b>	<b>2.874.965,19</b>	<b>4.109.386,78</b>	<b>4.462.365,81</b>
<b>ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>3.413.332,72</b>	<b>5.677.882,54</b>	<b>6.974.610,76</b>	<b>7.462.296,62</b>



ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ Κλάδου				
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	2006	2007	2008	2009
Γ. ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
Ι. ΑΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ				
Δαπάνες πολυετούς απόσβεσης	2,89	12,81	13,14	9,73
ΣΥΝΟΛΟ ΑΨΛΩΝ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΩΝ	2,89	12,81	13,14	9,73
ΙΙ. ΕΝΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ				
Οικόπεδα	3,23	2,00	2,91	2,39
Κτίρια & κτιριακές εγκαταστάσεις	10,93	7,34	7,47	8,38
Μηχανήματα & Μηχ. Εγκαταστάσεις	4,15	7,94	17,44	20,09
ΙΔΙΟΧΡΗΣΙΜΟΠΟΙΟΥΜΕΝΑ ΕΝΣΩΜΑΤΑ ΠΑΓΙΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	18,31	17,28	27,82	30,86
ΙΙΙ. ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ & ΆΛΛΕΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΧΡ/ΚΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ				
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρ.	0,96	0,70	0,69	0,54
Αναβαλλόμενες φορολ. Απαιτήσεις	15,27	15,84	10,08	9,29
ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	16,23	16,53	10,76	9,83
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΜΕΤΑ ΤΙΣ ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	37,44	46,63	51,72	50,42
Δ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
Ι. ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ				
Αποθέματα	18,00	13,33	11,66	10,73
ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	18,00	13,33	11,66	10,73
ΙΙ. ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ				
Πελάτες	35,61	30,59	28,62	31,80
Χρεόγραφα	0,56	0,28	0,14	0,25
Απαιτήσεις από συνδεδεμένες επιχ.	4,79	3,09	3,05	1,79
ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	40,96	33,96	31,82	33,84
ΙΙΙ. ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ				
Ταμείο-Καταθέσεις Όψεως	3,61	6,08	4,80	5,01
ΣΥΝΟΛΟ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ	3,61	6,08	4,80	5,01
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	62,56	53,37	48,28	49,58
<b>ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>

<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>				
<b>A. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>				
<b>I. ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ</b>				
Καταβλημένο	17,75	16,95	14,46	16,70
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΜΕΤΟΧΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ</b>	<b>17,75</b>	<b>16,95</b>	<b>14,46</b>	<b>16,70</b>
<b>III. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΙΣ ΝΕΟ</b>				
Υπόλοιπο προηγούμενων χρήσεων	-5,78	-1,99	-0,86	-1,59
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΕΙΣ ΝΕΟ</b>	<b>-5,78</b>	<b>-1,99</b>	<b>-0,86</b>	<b>-1,59</b>
<b>IV. ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>				
Αποθεματικά	19,74	34,41	27,48	25,10
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ</b>	<b>19,74</b>	<b>34,41</b>	<b>27,48</b>	<b>25,10</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ</b>	<b>31,71</b>	<b>49,37</b>	<b>41,08</b>	<b>40,20</b>
<b>B. ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ</b>				
Προβλέψεις	2,41	2,27	2,64	2,53
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΡΟΒΛΕΨΕΩΝ</b>	<b>2,41</b>	<b>2,27</b>	<b>2,64</b>	<b>2,53</b>
<b>Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>				
<b>I. ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>				
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	12,78	9,16	15,57	16,42
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>12,78</b>	<b>9,16</b>	<b>15,57</b>	<b>16,42</b>
<b>II. ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ</b>				
Τραπ. Λογ. Βραχ. Υποχρεώσεων	11,36	7,10	9,48	8,70
Γρ. Πληρωτέα - Πιστωτές	22,82	17,89	16,77	18,06
Μερίσματα πληρωτέα - κέρδη προς διανομή	3,88	2,79	2,88	2,06
Λογ. Μετόχων	6,67	5,71	5,91	7,25
Λοιπές υποχρεώσεις	8,37	5,71	5,67	4,79
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>53,09</b>	<b>39,20</b>	<b>40,71</b>	<b>40,85</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>68,29</b>	<b>50,63</b>	<b>58,92</b>	<b>59,80</b>
<b>ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>

ΔΕΙΚΤΕΣ ΤΑΣΗΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ Κλάδου				
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	2006	2007	2008	2009
Γ. ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
I. ΑΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ				
Δαπάνες πολυετούς απόσβεσης	100,00	738,13	930,16	737,22
ΣΥΝΟΛΟ ΑΨΛΩΝ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΩΝ	100,00	738,13	930,16	737,22
II. ΕΝΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ				
Οικόπεδα	100,00	103,02	183,84	161,95
Κτίρια & κτιριακές εγκαταστάσεις	100,00	111,80	139,63	167,61
Μηχανήματα & Μηχ. Εγκαταστάσεις	100,00	317,80	857,72	1.057,01
ΙΔΙΟΧΡΗΣΙΜΟΠΟΙΟΥΜΕΝΑ ΕΝΣΩΜΑΤΑ ΠΑΓΙΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	100,00	156,98	310,34	368,39
III. ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ & ΆΛΛΕΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΧΡ/ΚΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ				
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρ.	100,00	120,26	145,62	122,09
Αναβαλλόμενες φορολ. Απαιτήσεις	100,00	172,49	134,80	132,99
ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	100,00	169,39	135,44	132,34
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΜΕΤΑ ΤΙΣ ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	100,00	207,18	282,29	294,46
Δ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
I. ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ				
Αποθέματα	100,00	123,21	132,40	130,32
ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	100,00	123,21	132,40	130,32
II. ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ				
Πελάτες	100,00	142,91	164,23	195,21
Χρεόγραφα	100,00	82,77	52,72	97,73
Απαιτήσεις από συνδεδεμένες επιχ.	100,00	107,22	130,29	81,90
ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	100,00	137,92	158,75	180,63
IV. ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ				
Ταμείο-Καταθέσεις Όψεως	100,00	280,52	271,84	303,46
ΣΥΝΟΛΟ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ	100,00	280,52	271,84	303,46
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100,00	141,91	157,69	173,24
<b>ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>100,00</b>	<b>166,34</b>	<b>204,33</b>	<b>218,62</b>

<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>				
<b>A. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>				
<b>I. ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ</b>				
Καταβλημένο	100,00	158,82	166,48	205,61
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΜΕΤΟΧΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ</b>	<b>100,00</b>	<b>158,82</b>	<b>166,48</b>	<b>205,61</b>
<b>III. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΙΣ ΝΕΟ</b>				
Υπόλοιπο προηγούμενων χρήσεων	100,00	57,36	30,49	60,28
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΕΙΣ ΝΕΟ</b>	<b>100,00</b>	<b>57,36</b>	<b>30,49</b>	<b>60,28</b>
<b>IV. ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>				
Αποθεματικά	100,00	289,98	284,48	278,00
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ</b>	<b>100,00</b>	<b>289,98</b>	<b>284,48</b>	<b>278,00</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ</b>	<b>100,00</b>	<b>258,92</b>	<b>264,68</b>	<b>277,12</b>
<b>B. ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ</b>				
Προβλέψεις	100,00	156,73	223,54	229,03
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΡΟΒΛΕΨΕΩΝ</b>	<b>100,00</b>	<b>156,73</b>	<b>223,54</b>	<b>229,03</b>
<b>Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>				
<b>I. ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>				
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	100,00	119,24	248,98	280,89
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>100,00</b>	<b>119,24</b>	<b>248,98</b>	<b>280,89</b>
<b>II. ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ</b>				
Τραπ. Λογ. Βραχ. Υποχρεώσεων	100,00	103,98	170,57	167,48
Γρ.Πληρωτέα - Πιστωτές	100,00	130,45	150,19	173,01
Μερίσματα πληρωτέα - κέρδη προς διανομή	100,00	119,50	151,86	116,06
Λογ. Μετόχων	100,00	142,47	180,92	237,56
Λοιπές υποχρεώσεις	100,00	113,44	138,36	125,02
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>100,00</b>	<b>122,82</b>	<b>156,67</b>	<b>168,21</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>100,00</b>	<b>123,35</b>	<b>176,31</b>	<b>191,45</b>
<b>ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>100,00</b>	<b>166,34</b>	<b>204,33</b>	<b>218,62</b>

<b>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ Κλάδου</b> (ποσά σε χιλ. €)				
	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
Κύκλος εργασιών	3.270.519,16	3.981.147,88	4.888.751,68	4.300.390,25
Κόστος πωληθέντων	2.089.439,86	2.527.732,01	2.960.454,48	2.715.653,85
<b>ΜΙΚΤΟ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ</b>	<b>1.181.079,30</b>	<b>1.453.415,87</b>	<b>1.928.297,21</b>	<b>1.584.736,41</b>
<b>ΠΛΕΟΝ</b>				
Άλλα έσοδα εκμετάλλευσης	123.652,09	175.587,59	129.225,13	123.455,82
<b>ΜΕΙΟΝ</b>				
Λειτουργικά έξοδα	1.033.852,50	1.220.327,10	1.611.984,28	1.299.747,91
<b>ΜΕΡΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ</b>	<b>270.878,89</b>	<b>408.676,37</b>	<b>445.538,05</b>	<b>408.444,32</b>
<b>ΜΕΙΟΝ</b>				
Χρηματοοικονομικά έξοδα	45.872,70	65.632,10	69.265,98	103.197,24
<b>ΠΛΕΟΝ</b>				
Μη λειτουργικά έσοδα	52.649,07	86.994,43	69.541,56	51.954,37
Μη λειτουργικά έξοδα	41.157,05	45.374,52	135.588,65	60.057,03
Αποσβέσεις εκτός κόστους πωληθέντων	25.398,14	21.924,56	87,66	70,84
<b>ΚΕΡΑΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ</b>	<b>211.100,07</b>	<b>362.739,61</b>	<b>310.137,31</b>	<b>297.073,58</b>
Φόρος εισοδήματος	76.854,09	92.338,50	118.189,58	110.991,66
<b>ΚΕΡΑΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ</b>	<b>134.245,98</b>	<b>270.401,11</b>	<b>191.947,73</b>	<b>186.081,92</b>

<b>ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ Α.Χ. Κλάδου</b>				
	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
Κύκλος εργασιών	100,00	100,00	100,00	100,00
Κόστος πωληθέντων	63,89	63,49	60,56	63,15
<b>ΜΙΚΤΟ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ</b>	<b>36,11</b>	<b>36,51</b>	<b>39,44</b>	<b>36,85</b>
<b>ΠΛΕΟΝ</b>				
Άλλα έσοδα εκμετάλλευσης	3,78	4,41	2,64	2,87
<b>ΜΕΙΟΝ</b>				
Λειτουργικά έξοδα	31,61	30,65	32,97	30,22
<b>ΜΕΡΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ</b>	<b>8,28</b>	<b>10,27</b>	<b>9,11</b>	<b>9,50</b>
<b>ΜΕΙΟΝ</b>				
Χρηματοοικονομικά έξοδα	1,40	1,65	1,42	2,40
<b>ΠΛΕΟΝ</b>				
Μη λειτουργικά έσοδα	1,61	2,19	1,42	1,21
Μη λειτουργικά έξοδα	1,26	1,14	2,77	1,40
Αποσβέσεις εκτός κόστους πωληθέντων	0,78	0,551	0,002	0,002
<b>ΚΕΡΑΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ</b>	<b>6,45</b>	<b>9,11</b>	<b>6,34</b>	<b>6,91</b>
Φόρος εισοδήματος	2,35	2,32	2,42	2,58
<b>ΚΕΡΑΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ</b>	<b>4,10</b>	<b>6,79</b>	<b>3,93</b>	<b>4,33</b>

ΔΕΙΚΤΕΣ ΤΑΣΗΣ Α.Χ. Κλάδου	2006	2007	2008	2009
Κύκλος εργασιών	100,00	121,73	149,48	131,49
Κόστος πωληθέντων	100,00	120,98	141,69	129,97
<b>ΜΙΚΤΟ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ</b>	100,00	123,06	163,27	134,18
<b>ΠΛΕΟΝ</b>				
Άλλα έσοδα εκμετάλλευσης	100,00	142,00	104,51	99,84
<b>ΜΕΙΟΝ</b>				
Λειτουργικά έξοδα	100,00	118,04	155,92	125,72
<b>ΜΕΡΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ</b>	100,00	150,87	164,48	150,78
<b>ΜΕΙΟΝ</b>				
Χρηματοοικονομικά έξοδα	100,00	143,07	151,00	224,96
<b>ΠΛΕΟΝ</b>				
Μη λειτουργικά έσοδα	100,00	165,23	132,09	98,68
Μη λειτουργικά έξοδα	100,00	110,25	329,44	145,92
Αποσβέσεις εκτός κόστους πωληθέντων	100,00	86,32	0,35	0,28
<b>ΚΕΡΑΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ</b>	100,00	171,83	146,91	140,73
Φόρος εισοδήματος	100,00	120,15	153,78	144,42
<b>ΚΕΡΑΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ</b>	100,00	201,42	142,98	138,61

<b>A) ΑΡΙΘΜΟΛΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ</b>				
1) Άμεσης Ρευστότητας	2006	2007	2008	2009
Korres	0,868	1,022	0,713	1,093
Rilken	1,426	2,395	2,440	2,869
Κλάδος	0,839	1,021	0,900	0,951

2) Γενικής Ρευστότητας	2006	2007	2008	2009
Korres	1,190	1,462	0,997	1,593
Rilken	2,653	2,807	2,886	3,269
Κλάδος	1,178	1,362	1,186	1,214

3) Ταμειακής Ρευστότητας	2006	2007	2008	2009
Korres	0,103	0,097	0,039	0,051
Rilken	0,00002	0,002	0,627	0,668
Κλάδος	0,068	0,155	0,118	0,123

4) Αμυντικό Διάστημα	2006	2007	2008	2009
Korres	237,782	269,437	364,422	308,820
Rilken	210,382	202,098	197,161	189,656
Κλάδος	213,916	264,927	247,305	330,230

<b>B) ΑΡΙΘΜΟΛΕΙΚΤΕΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ</b>				
1) Καθαρό κεφάλαιο κίνησης	2006	2007	2008	2009
Korres	8,780	3,677	-342,514	2,732
Rilken	1,640	2,785	2,852	2,733
Κλάδος	10,117	4,947	9,254	6,605

2) Κ.Τ. Είσπραξης απαιτήσεων	2006	2007	2008	2009
Korres	2,580	2,235	1,692	1,362
Rilken	1,716	2,548	2,552	2,945
Κλάδος	2,577	4,130	2,358	1,813

3) Μέση διάρκεια είσπραξης των απαιτήσεων	2006	2007	2008	2009
Korres	141,453	163,287	215,661	267,891
Rilken	212,657	143,246	143,036	123,926
Κλάδος	141,624	88,384	154,821	201,345

4) Κ.Τ. Εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	2006	2007	2008	2009
Korres	0,456	0,472	0,380	0,273
Rilken	1,077	1,654	1,762	2,002

Χρηματοοικονομική Ανάλυση Korres A.E. & Σύγκριση με Rilken A.E. & Κλάδο

Κλάδος	1,251	1,252	1,169	0,923
--------	-------	-------	-------	-------

5) Μέση διάρκεια εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	2006	2007	2008	2009
Korres	799,758	772,679	961,698	1336,658
Rilken	339,012	220,707	207,099	182,305
Κλάδος	291,667	291,539	312,232	395,663

6) Κ.Τ. Αποθεμάτων	2006	2007	2008	2009
Korres	2,104	1,846	1,454	1,205
Rilken	3,518	6,279	7,225	7,601
Κλάδος	3,554	6,678	3,770	3,365

7) Μέση διάρκεια παραμονής των αποθεμάτων στην επιχ.	2006	2007	2008	2009
Korres	173,506	197,764	251,113	302,893
Rilken	103,752	58,132	50,522	48,018
Κλάδος	102,696	54,658	96,816	108,476

**Γ) ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ**

1) Μικτό περιθώριο κέρδους	2006	2007	2008	2009
Korres	0,653	0,625	0,621	0,604
Rilken	0,638	0,594	0,614	0,592
Κλάδος	0,361	0,365	0,394	0,369

2) Καθαρό περιθώριο κέρδους	2006	2007	2008	2009
Korres	0,150	0,148	0,122	0,113
Rilken	0,018	0,014	0,024	0,040
Κλάδος	0,065	0,091	0,063	0,069

3) Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων - DuPont	2006	2007	2008	2009
Korres	0,723	0,405	0,277	0,215
Rilken	0,023	0,032	0,056	0,097
Κλάδος	0,237	0,259	0,109	0,101

4) Αποδοτικότητα συνολικών κεφαλαίων	2006	2007	2008	2009
Korres	0,178	0,147	0,115	0,083
Rilken	0,012	0,018	0,031	0,062
Κλάδος	0,089	0,090	0,070	0,057



<b>Δ) ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ</b>				
1) Κ.Δ. Ξένων προς ιδίων κεφαλαίων	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
Korres	4,019	1,536	2,895	2,633
Rilken	0,571	0,526	0,507	0,478
Κλάδος	2,153	1,026	1,434	1,487

2) Χρηματοοικονομική μόχλευση	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
Korres	5,136	3,165	3,261	3,759
Rilken	1,493	1,548	1,516	1,492
Κλάδος	3,433	2,340	2,232	2,461

3) Κ.Δ. Ξένων/Συνολικών Κεφαλαίων	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
Korres	0,801	0,606	0,743	0,725
Rilken	0,364	0,345	0,336	0,323
Κλάδος	0,683	0,506	0,589	0,598

4) Κάλυψη τόκων με κέρδη	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
Korres	4,004	5,754	3,514	3,064
Rilken	9,881	4,948	23,467	48,325
Κλάδος	5,905	6,227	6,432	3,958

<b>Ε) ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ</b>				
1) Κέρδη ανά μετοχή	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
Korres		0,485	0,361	0,287
Rilken	-0,199	0,030	0,095	0,261

2) Μέρισμα ανά μετοχή	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
Korres		0,230	0,120	0,100
Rilken	-	-	0,028	0,090

3) Τρέχουσα μερισματική απόδοση	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
Korres	-	0,027	0,016	0,017
Rilken	-	-	0,005	0,025

4) Ποσοστό διανεμονένων κερδών	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
Korres		0,474	0,333	0,348
Rilken	-	-	0,295	0,345

Χρηματοοικονομική Ανάλυση Korres A.E. & Σύγκριση με Rilken A.E. & Κλάδο

---

5) Μερισματική Απόδοση Ι.Κ.	2006	2007	2008	2009
Korres		0,091	0,063	0,048
Rilken	-	-	0,005	0,016

6) Εσωτερική αξία	2006	2007	2008	2009
Korres		2,514	1,915	2,082
Rilken	5,255	5,282	5,336	5,465

7) Χρηματιστηριακή τιμή / εσωτερική αξία	2006	2007	2008	2009
Korres		3,419	4,038	2,873
Rilken	0,939	1,684	1,134	0,659

8) P/E	2006	2007	2008	2009
Korres		17,730	21,451	20,810
Rilken	-24,848	297,099	63,795	13,791