

ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΚΡΗΤΗΣ

ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ

ΚΩΣΤΟΠΟΥΛΟΣ ΔΗΜΗΤΡΙΟΣ
ΝΤΟΓΙΑΣ ΑΛΕΞΑΝΔΡΟΣ
ΦΡΑΓΚΙΑΣ ΣΤΑΥΡΟΣ

ΤΙΤΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

«Η ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΤΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ ΣΕ ΑΕ»

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ: ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ ΕΦΑΡΜΟΓΩΝ ΑΝΑΣΤΑΣΑΚΗΣ ΑΝΔΡΕΑΣ

ΗΡΑΚΛΕΙΟ
ΜΑΪΟΣ 2017

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

ΕΙΣΑΓΩΓΗ	4
ΠΕΡΙΛΗΨΗ	6
ΠΡΩΤΟ ΜΕΡΟΣ	7
1.1 ΕΝΝΟΙΟΛΟΓΙΚΟ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΟ ΚΑΙ ΜΕΤΡΗΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ.....	7
1.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	7
1.2.1 ΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	8
1.2.2 ΔΕΙΚΤΗΣ ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	9
1.2.3 ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΜΕΣΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	9
1.2.4 ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΜΥΝΤΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ (ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΜΥΝΤΙΚΟΥ ΧΡΟΝΙΚΟΥ ΔΙΑΣΤΗΜΑΤΟΣ).....	10
1.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ	11
1.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ.....	13
1.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ	16
1.6 ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ.....	18
1. Η ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ ΤΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΟΗΣ: ΠΗΓΕΣ ΚΑΙ ΧΡΗΣΕΙΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	18
2. Η ΕΞΑΡΤΗΣΗ ΑΠΟ ΜΕΓΑΛΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ.....	19
3. ΒΑΣΙΚΕΣ ΚΑΤΑΘΕΣΕΙΣ ΠΡΟΣ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΤΟΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	19
4. ΔΑΝΕΙΑ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΕΣ ΜΙΣΘΩΣΕΙΣ ΠΡΟΣ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΤΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ Η ΠΡΟΣ ΒΑΣΙΚΕΣ ΚΑΤΑΘΕΣΕΙΣ	19
5. ΠΡΟΣΩΡΙΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΠΡΟΣ ΑΣΤΑΘΕΙΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	19
1.7 ΜΕΤΡΗΣΗ ΚΑΙ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΤΟΥ ΚΙΝΔΥΝΟΥ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ ΜΕ ΤΗ ΜΕΘΟΔΟ ΤΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΤΩΝ ΑΝΟΙΓΜΑΤΩΝ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ.....	20
1.8 ΓΕΝΙΚΑ ΣΧΟΛΙΑ ΠΕΡΙ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΚΙΝΔΥΝΟΥ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ.....	21
1.9 ΚΙΝΔΥΝΟΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	22
1.10 ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΚΙΝΔΥΝΟΥ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	23
1.11 ΠΗΓΕΣ ΔΗΜΙΟΥΡΓΙΑΣ ΚΙΝΔΥΝΟΥ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	24
1.12 ΚΙΝΔΥΝΟΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ ΑΠΟ ΤΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟ	24
1.13 ΚΙΝΔΥΝΟΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ ΑΠΟ ΤΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	26
ΔΕΥΤΕΡΟ ΜΕΡΟΣ - Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΚΟΡΡΕΣ	27
2.1 ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΚΟΡΡΕΣ	27
2.2 ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΚΟΡΡΕΣ	30
2.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	32
2.3.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	33
2.3.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	35

2.3.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	37
2.3.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΜΥΝΤΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	40
2.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ	42
2.4.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ.....	44
2.4.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	46
2.4.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΑΝΑΝΕΩΣΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ.....	47
2.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΪΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ.....	50
2.5.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ.....	51
2.5.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ.....	54
2.5.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΣΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ.....	56
2.5.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΣΗΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	57
2.6 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΟΜΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	60
2.6.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	62
2.6.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΡΟΣ ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	64
2.6.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΡΟΣ ΠΑΓΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	66
2.7 ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ	68
2.9 ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΚΟΡΡΕΣ Α.Ε. 2007 – 2012	69
ΜΕΡΟΣ ΤΡΙΤΟ.....	70
3.1 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	70
3.2 ΤΡΟΠΟΙ ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΗΣ	73
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	77
ΕΛΛΗΝΟΓΛΩΣΣΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....	77
ΞΕΝΟΓΛΩΣΣΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....	78
ΙΣΤΟΠΟΓΡΑΦΙΑ	78
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ.....	79

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Από το 2008 και μετά η ελληνική οικονομία βρέθηκε στη δίνη μιας παγκόσμιας οικονομικής κρίσης, με αποτέλεσμα οι ήδη περιορισμένες δυνατότητες να περιοριστούν και άλλο.

Κύριο χαρακτηριστικό αυτής της κρίσης ήταν η μεγάλη έλλειψη χρηματοπιστωτικής ρευστότητας σε συνδυασμό με τα αδιέξοδα που δημιουργήθηκαν στον επενδυτικό κλάδο. Η πρόσφατη παγκόσμια οικονομική ύφεση έπληξε, όπως ήταν φυσικό, το τραπεζικό σύστημα και δευτερευόντως το ασφαλιστικό και κτηματομεσιτικό τομέα.

Οι αρνητικές συνέπειες έγιναν ιδιαίτερα αισθητές στην πραγματική ελληνική οικονομία της οποίας όλοι οι ποιοτικοί και ποσοτικοί δείκτες σημείωσαν κατακόρυφη πτώση. Τα χρηματοδοτικά προβλήματα που δημιουργήθηκαν ανάγονται στις διαρθρωτικές αδυναμίες της ελληνικής οικονομίας, οι οποίες μπορούν να συνοψιστούν στα μεγάλα δημοσιονομικά ελλείμματα και στα επακόλουθα υψηλά ποσοστά πληθωρισμού. Εξηγούνται επίσης από τη χρόνια ανεπάρκεια των ελληνικών οικονομικών θεσμών, όπως η χαμηλή ανταγωνιστικότητα των ανταλλάξιμων αγαθών και ο περιοριστικός χαρακτήρας της αγοράς εργασίας που καθιστά απωθητική την ελληνική αγορά για τα ξένα κεφάλαια. Η ένταξη της Ελλάδας στην Ευρωζώνη από το 2001, ανέδειξε αυτά τα χρόνια προβλήματα στον τομέα της οικονομίας, τα οποία υπό την πίεση τόσο των διεθνών αγορών όσο και της αγοράς της Ευρωζώνης, προκάλεσαν τον υπαρκτό κίνδυνο της οικονομικής κατάρρευσης και οδήγησαν τη χώρα σε πρόγραμμα δημοσιονομικής προσαρμογής από το 2010 με διεθνή εποπτεία.

Μέσα σε ένα τέτοιο ασφυκτικό οικονομικό πλαίσιο η ελληνική επιχείρηση αντιμετωπίζει τη μεγάλη πρόκληση της αναπροσαρμογής του ρόλου της ως παραγωγικής δύναμης της χώρας και της εξέλιξης των πρακτικών που χρησιμοποιεί προκειμένου, όχι μόνο να επιβιώσει στο διεθνές οικονομικό περιβάλλον, αλλά και να καταστεί ανταγωνιστική και προσοδοφόρα για την εθνική οικονομία.

Στη συνέχεια της εργασίας επιχειρείται μια αποτύπωση του ελληνικού επιχειρηματικού status μέσα από τη διεξοδική ανάλυση των αριθμοδεικτών της εταιρείας Κορρές ΑΕ – Φυσικά Προϊόντα ως μια επιτυχημένη, κατά τη γνώμη μας,

περίπτωση επιχείρησης καθαρά ελληνικών συμφερόντων, η οποία διατήρησε τη θέση της στην εγχώρια αγορά και διεύρυνε την επιχειρηματική της δραστηριότητά της εν μέσω κρίσης.

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Δεν επιδέχεται αμφισβήτηση το γεγονός, ότι οι αριθμοδείκτες αποτελούν ένα ιδιαίτερα χρήσιμο εργαλείο, το οποίο συμβάλει στην αξιολόγηση της χρηματοοικονομικής κατάστασης μιας εταιρίας και κατά επέκταση ενός κλάδου, καθώς παρέχουν ενδείξεις για την πορεία όλων των πτυχών των εταιριών, όπως είναι η ρευστότητα, η αποδοτικότητα, η δραστηριότητα και η κεφαλαιακή διάρθρωση.

Η παρούσα πτυχιακή εργασία εκπονήθηκε στο πλαίσιο των υποχρεώσεων μας ως επί πτυχίο φοιτητές και ενόσω κάποιοι από μας εκπλήρωναν τη στρατιωτική τους θητεία παράλληλα. Σκοπός της εργασίας μας είναι η διεξοδική μελέτη της διαχείρισης ρευστότητας στις ανώνυμες εταιρείες. Για το λόγο αυτό, ως ενδεικτική περίπτωση αξιοποιείται η εταιρεία Κορρές ΑΕ – Φυσικά Προϊόντα.

Στο πρώτο μέρος της εργασίας μας γίνεται η παρουσίαση της έννοιας της ρευστότητας, του αριθμοδείκτη ρευστότητας, των λοιπών στοιχείων της ρευστότητας καθώς και του κινδύνου ρευστότητας που υπάρχει στις επιχειρήσεις.

Στο δεύτερο μέρος υπολογίζονται οι αριθμοδείκτες ρευστότητας της εταιρείας Κορρές ΑΕ για την πενταετία 2007 – 2012. Πραγματοποιείται ξεχωριστά για κάθε έτος υπολογισμός κάθε δείκτη και ανάλυση του.

Τέλος, στο τρίτο και τελευταίο μέρος της εργασίας μας, παραθέτουμε ορισμένες προτάσεις για να βελτιωθεί η ρευστότητα στην εταιρεία, η οποία έχει επηρεαστεί κυρίως από τις οικονομικές συνθήκες που επικρατούν στη χώρα.

ΠΡΩΤΟ ΜΕΡΟΣ

1.1 ΕΝΝΟΙΟΛΟΓΙΚΟ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΟ ΚΑΙ ΜΕΤΡΗΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Ο όρος ρευστότητα (Liquidity) αναφέρεται στην ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις που λήγουν την τρέχουσα διαχειριστική χρήση καθώς και στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της¹.

Ο όρος ρευστότητα, με την ευρεία έννοια, περιγράφει την ικανότητα απόκτησης χρηματοδότησης όταν αυτό απαιτηθεί. Η κατοχή μετρητών ή περιουσιακών στοιχείων που μπορούν να μετατραπούν άμεσα σε μετρητά μέσω των αγορών ή των Κεντρικών Τραπεζών είναι οι πιο κοινές πηγές ρευστότητας για ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα.

Ως ρευστότητα μπορεί, επίσης, να θεωρηθεί και η ικανότητα ενός χρηματοπιστωτικού ιδρύματος να αποκτήσει ρευστά σε «δίκαιες τιμές» από τις τρέχουσες δραστηριότητές του ή από ενδεχόμενες προσαρμογές τους ή ακόμη και η ικανότητα του να αντλεί νέο ρευστό από τις αγορές με διάφορους άλλους τρόπους, μέσα σε ένα σύντομο χρονικό διάστημα.

Η μέτρηση της ρευστότητας γίνεται με τη βοήθεια διαφόρων αριθμοδεικτών, που στη βιβλιογραφία καλούνται αριθμοδείκτες ρευστότητας. Η επιχείρηση λέγεται ότι έχει ρευστότητα όταν η τιμή του αριθμοδείκτη είναι μεγαλύτερη από τη μονάδα.

1.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Η ρευστότητα μετρά την ικανότητα μιας επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις πληρωμών της εξασφαλίζοντας ταυτόχρονα την ομαλή λειτουργία του χρηματοοικονομικού κύκλου. Είναι η ικανότητα για μετατροπή των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης σε μετρητά. Οι εισπράξεις και οι πληρωμές δεν συμπίπτουν χρονικά έστω και αν μακροχρόνια οι εισπράξεις είναι μεγαλύτερες από τις πληρωμές (κερδοφόρες επιχειρήσεις). Έτσι, η επιχείρηση διατηρεί κεφάλαια ίδια

¹ Λαζαρίδης Γ. και Παπαδόπουλος Δ. (2005). Χρηματοοικονομική Διοίκηση. Β Έκδοση, Θεσσαλονίκη

και ξένα για να μπορέσει να λειτουργεί το εμπορικό και παραγωγικό κύκλωμα εκμεταλλεύσεως απρόσκοπτα.

Η ρευστότητα διακρίνεται σε:

1. Στατική (δείχνει τη στιγμή της σύνταξης του ισολογισμού την ικανότητα των πληρωμών),
2. Δυναμική (χρησιμοποιείται για τις ανάγκες της επιχείρησης και εξάγεται από εσωλογιστικά δεδομένα).

Η ρευστότητα αποτελεί σημαντικό παράγοντα σταθερότητας και προόδου για κάθε επιχείρηση, ως γνωστό η σχέση μεταξύ ρευστότητας και αποδοτικότητας είναι αντίστροφη έτσι για μεγάλο χρονικό διάστημα η υπερβολική ρευστότητα βλάπτει την αποδοτικότητα γιατί τα δεσμευμένα κεφαλαία (χρήματα) πρέπει να επενδυθούν σε στοιχεία του ενεργητικού (αποθέματα απαιτήσεις παγία κτλ) για να αποδώσουν. Σε βραχυχρόνια περίοδο όμως το πρόβλημα της ρευστότητας έχει προτεραιότητα σε σχέση με την αποδοτικότητα και αυτό γιατί η ανεπαρκής ρευστότητα επιφέρει ταμιακή στενότητα ικανή να οδηγήσει σε αποσύνθεση την επιχείρηση.

Οι αντιπροσωπευτικοί δείκτες που περιλαμβάνονται στην έννοια της ρευστότητας είναι:

- ❖ Γενικής Ρευστότητας
- ❖ Άμεσης Ρευστότητας
- ❖ Ταμειακής ρευστότητας

1.2.1 ΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

$$\text{Δείκτης γενικής ρευστότητας} = \frac{\text{Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού}}{\text{Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το μέτρο ρευστότητας μιας επιχείρησης και το περιθώριο ασφαλείας, ώστε αυτή να είναι σε θέση να ανταποκριθεί στην πληρωμή των καθημερινών απαιτητών υποχρεώσεων. Στον αριθμητή εμφανίζονται τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού (αποθέματα + απαιτήσεις + διαθέσιμα), ενώ στον

παρονομαστή εμφανίζονται όλες οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις π.χ. (προμηθευτές, τραπεζικά δάνεια βραχυχρόνια, πιστωτές, επιταγές πληρωτέες, προκαταβολές πελατών φόροι-τέλη ,ασφαλιστικοί οργανισμοί).

Υπάρχουν όμως δυο βασικά μειονεκτήματα στον υπολογισμό του αριθμοδείκτη. Πρώτον επειδή ο αριθμοδείκτης μέτρα το περίσσευμα των ρευστών κεφαλαίων πάνω στις τρέχουσες υποχρεώσεις εκφράζει μια στατική αντίληψη του ποιοι παραγωγικοί πόροι είναι διαθέσιμοι να καλύψουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις σε μια δεδομένη χρονική στιγμή. Επιπλέον στον αριθμοδείκτη αυτό δεν γίνεται διάκριση στα επιμέρους στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού και έτσι για παράδειγμα μια διαφορετική μέθοδος αποτίμησης των αποθεμάτων μπορεί να επηρεάσει το ύψος τους και κατά συνέπεια την τιμή του δείκτη. Γενικά μια τιμή του δείκτη γύρω στο 2 είναι ικανοποιητική, ωστόσο η τιμή διαφοροποιείται ανάλογα με τον κλάδο στον οποίο δραστηριοποιείται η επιχείρηση.

1.2.2 ΔΕΙΚΤΗΣ ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

$$\begin{aligned} & \text{Δείκτης ειδικής ρευστότητας} \\ & = \frac{\text{Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού} - \text{Αποθέματα}}{\text{Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων}} \end{aligned}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός εκτιμά αυστηρότερα την δυνατότητα της επιχείρησης να εξυπηρετήσει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της χρησιμοποιώντας τα αμέσως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της, αφαιρούνται τα αποθέματα δηλαδή επειδή μπορούν να εμφανίσουν δυσχέρειες στην ρευστοποίηση τους και πιθανώς να προκύψει ζημία.

1.2.3 ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΜΕΣΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

$$\text{Δείκτης άμεσης ρευστότητας} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό} - \text{Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

Οι επιχειρήσεις που ο δείκτης τους είναι μικρότερος της μονάδας δε μπορούν να πληρώσουν τα τρέχοντα στοιχεία του παθητικού τους και πρέπει να εξεταστούν με προσοχή.

Η ονομασία του δείκτη προέρχεται από τον τρόπο που οι χρυσοί ανθρακωρύχοι εξέταζαν εάν τα ευρήματά τους ήταν πραγματικά χρυσά ψήγματα. Αντίθετα από άλλα μέταλλα, ο χρυσός δε διαβρώνεται στο οξύ. Αν το ψήγμα δε διαλυόταν μέσα στο οξύ, τότε λεγόταν πως έχει περάσει την όξινη δοκιμή.

Συνεπώς, εάν οι οικονομικές καταστάσεις μιας επιχείρησης περάσουν την όξινη δοκιμή, αυτό δείχνει και την οικονομική ακεραιότητά της.

1.2.4 ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΜΥΝΤΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ (ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΜΥΝΤΙΚΟΥ ΧΡΟΝΙΚΟΥ ΔΙΑΣΤΗΜΑΤΟΣ)

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

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

$$\text{Αριθμοδείκτης Αμυντικού Χρονικού Διαστήματος} = \frac{\text{Απαιτήσεις} + \text{Διαθέσιμα}}{\text{Προβλεπόμενες ημερήσιες λειτουργικές δαπάνες}}$$

1.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

Οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας μας βοηθούν να προσδιοριστεί ο βαθμός μετατροπής ορισμένων περιουσιακών στοιχείων, όπως είναι τα αποθέματα και οι απαιτήσεις, σε ρευστά. Με άλλα λόγια δείχνουν πόσο αποτελεσματικά διαχειρίζεται μια επιχείρηση τους πόρους της, με σκοπό τη δημιουργία πωλήσεων.

Η έννοια της κυκλοφοριακής ταχύτητας αναφέρεται στο χρόνο μετατροπής ενός στοιχείου του κυκλοφορούντος ενεργητικού σε κάποιο άλλο στοιχείο που είναι είτε πιο εύκολα ρευστοποιήσιμο (π.χ. ο χρόνος μετατροπής των αποθεμάτων σε απαιτήσεις) είτε ρευστό (π.χ. ο χρόνος μετατροπής των απαιτήσεων σε διαθέσιμα) (Γκίκας, 2002).

Οι κυριότεροι αριθμοδείκτες δραστηριότητας είναι οι ακόλουθοι:

Αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης δείχνει το ρυθμό με τον οποίο εισπράττονται οι απαιτήσεις κατά την διάρκεια ενός έτους. Στην πράξη εάν μια επιχείρηση αντιμετωπίζει δυσκολίες στην είσπραξη των απαιτήσεων της τότε αυτό σημαίνει ότι έχει υψηλό ύψος απαιτήσεων, συνεπώς εμφανίζει χαμηλό δείκτη (Hossan & Habib, 2010).

Ο δείκτης αυτός υπολογίζεται ως εξής:

$$\frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο Απαιτήσεων}}$$

Από την άλλη πλευρά, μια μεγάλη ταχύτητα είσπραξης των απαιτήσεων, η οποία ισοδυναμεί με μια χαμηλή τιμή δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων, υποδηλώνει ότι η επιχείρηση έχει χαμηλότερες ανάγκες σε κεφάλαια κίνησης.

Τέλος, δεν θα πρέπει να παραγνωρίζεται το γεγονός, ότι μια συντηρητική πολιτική όσον αφορά τις πιστώσεις, που παρέχονται στην επιχείρηση, αυτό αποτελεί ένα γεγονός, που μπορεί να έχει σημαντικές επιπτώσεις στις πωλήσεις αλλά και στα κέρδη της περιόδου της επιχείρησης (Νιάρχος, 2004).

✚ Αριθμοδείκτης ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων

Ο αριθμοδείκτης αυτός χρησιμοποιείται για να διαπιστωθεί ο αριθμός των φορών μέσα σε μια χρήση, όπου το κόστος πωληθέντων καλύπτει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης, ενώ η παρακολούθηση του αριθμοδείκτη αυτού για μια σειρά περιόδων είναι ιδιαίτερα σημαντική, καθώς μας καταδεικνύει την πολιτική της επιχείρησης αναφορικά με το πώς χρηματοδοτεί τις αγορές της. (Νιάρχος, 2004) Συνεπώς, ο δείκτης αυτός υπολογίζεται ως εξής:

$$\frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

✚ Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού

Ο αριθμοδείκτης αυτός αντανακλά το βαθμό χρησιμοποίησης των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης αναφορικά ύπαρξη ή μη υπερεπένδυσης κεφαλαίων σε σχέση με το ύψος των πωλήσεων, που πραγματοποιεί. Πιο συγκεκριμένα, ο αριθμοδείκτης ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού υπολογίζεται ως εξής:


$$\frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Κατά συνέπεια, όταν ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού είναι χαμηλότερος από το μέσο αριθμοδείκτη του κλάδου, διότι ο κύκλος εργασιών της επιχείρησης είναι μικρός σε σχέση με τα απασχολούμενα κεφάλαια, τότε θα πρέπει να εξεταστεί από την επιχείρηση κατά πόσον υπάρχει η δυνατότητα είτε να αυξηθούν οι πωλήσεις της, είτε να πουληθούν ορισμένα περιουσιακά στοιχεία της για να βελτιωθεί η τιμή του αριθμοδείκτη αυτού. (Νιάρχος, 2004)

✚ Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας των ιδίων κεφαλαίων φανερώνει το βαθμό χρήσης των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης σε σχέση με το ύψος των πωλήσεων. Με άλλα λόγια, ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει τις πωλήσεις που πραγματοποίησε η επιχείρηση ανά μονάδα ιδίων κεφαλαίων. (Νιάρχος, 2004) Στην πράξη, ο δείκτης αυτός υπολογίζεται ως εξής:

Πωλήσεις
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων

 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων

Ένα μέτρο για το βαθμό που μία οικονομική μονάδα χρησιμοποιεί τα περιουσιακά της στοιχεία είναι η ικανότητά της να πουλάει τα αποθέματά της σε μικρό χρονικό διάστημα.

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

Προκύπτει διαιρώντας το κόστος των πωληθέντων εμπορευμάτων ή προϊόντων της οικονομικής μονάδας με το μέσο απόθεμα των προϊόντων της. Συνεπώς:

$$\frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Μέσο απόθεμα προϊόντων}}$$

1.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας δείχνουν την ικανότητα κάθε εταιρίας να αποκομίσει ένα ικανοποιητικό κέρδος και μια απόδοση από την επένδυση. Οι αριθμοδείκτες αυτής της κατηγορίας αποτελούν έναν καλό δείκτη της χρηματοοικονομικής ευρωστίας και του πόσο αποτελεσματικά η εταιρεία παρέχει για τη διαχείριση των στοιχείων του ενεργητικού της. (Lesakowa, 2007)

Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας, που θα χρησιμοποιηθούν στην παρούσα εργασία είναι: (Νιάρχος, 2004)

 Αριθμοδείκτης περιθωρίου Μικτού Κέρδους

Ο αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους είναι πολύ σημαντικός, καθώς παρέχει ένα μέτρο αξιολόγησης της αποδοτικότητας των επιχειρήσεων, απεικονίζοντας κατά

αυτό τον τρόπο τη λειτουργική αποτελεσματικότητα μιας εταιρίας και την πολιτική τιμών αυτής.

Στην πράξη, ο δείκτης αυτός υπολογίζεται ως εξής:

$$\frac{\text{Μικτό Κέρδος}}{\text{Πωλήσεις}}$$

Όσο μεγαλύτερες τιμές εμφανίζει ο δείκτης αυτός, τόσο το καλύτερο αναφορικά με το κέρδος της εταιρίας, διότι μπορεί να αντιμετωπίσει χωρίς δυσκολία μια πιθανή αύξηση του κόστους των πωληθέντων προϊόντων.

Αξίζει να αναφερθεί επίσης, ότι ένα υψηλό ποσοστό μικτού περιθωρίου κέρδους δείχνει την ικανότητα της ομάδας διαχείρισης της εταιρείας να αγοράσει σε χαμηλές τιμές και να πωλήσει σε υψηλές τιμές, επιτυγχάνοντας κέρδη. (Νιάρχος, 2004)

Αριθμοδείκτης περιθωρίου Καθαρού Κέρδους

Το καθαρό περιθώριο κέρδους υπολογίζει το ποσοστό κάθε νομισματικής μονάδας, η οποία παραμένει από τις πωλήσεις, αφού αφαιρεθεί το κόστος πωληθέντων και όλα τα έξοδα, συμπεριλαμβανομένων των εξόδων από τόκους, φόρους, και προνομιούχα μερίσματα μετοχών. (Sokolon, 2008)

Στην πράξη, ο δείκτης αυτός υπολογίζεται ως εξής:

$$\frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Πωλήσεις}}$$

Κατά συνέπεια, ένα υψηλό ποσοστό καθαρού κέρδους δείχνει πόσο αποτελεσματικά μια εταιρία μετατρέπει τις πωλήσεις της σε κέρδος. Αντίθετα, ένα χαμηλό περιθώριο καθαρού κέρδους δείχνει ότι είτε μια εταιρεία δεν είναι σε θέση να δημιουργεί αρκετές πωλήσεις, είτε μια εταιρεία δεν είναι σε θέση να διαχειριστεί αποτελεσματικά το κόστος παραγωγής της. (Ganbaatar, 2010)

Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού

Η αποδοτικότητα του ενεργητικού αποτελεί ένα ιδιαίτερα σημαντικό αριθμοδείκτη, ο οποίος χρησιμοποιείται για την μέτρηση της απόδοσης του συνόλου των περιουσιακών στοιχείων μιας εταιρίας, συμβάλλοντας στην καλύτερη αξιολόγηση της αποτελεσματικότητας της λειτουργίας της.

Στην πράξη, ο αριθμοδείκτης αυτός είναι ιδιαίτερα χρήσιμος, καθώς δείχνει την ικανότητα που έχει μια εταιρία να αντέξει οικονομικά, προσελκύοντας κεφάλαια, τα οποία είναι δυνατά να προσφερθούν για επένδυση, με το ανάλογο όπως τίμημα.

Με άλλα λόγια, η αποδοτικότητα του ενεργητικού δείχνει πόσο αποτελεσματικά το σύνολο του ενεργητικού έχει χρησιμοποιηθεί από κάθε εταιρία. (Sharma, 2012)

Στην πράξη, ο δείκτης αυτός υπολογίζεται ως εξής:

$$\frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων δείχνει πόσο αποτελεσματικά κάθε εταιρία χρησιμοποιεί τα ίδια κεφάλαια των κατόχων των κοινών μετοχών στην εταιρία (Sharma, 2012)

Στην πράξη, ο δείκτης αυτός υπολογίζεται ως εξής:

$$\frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

1.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ

Είναι γεγονός, ότι τα κεφάλαια που χρησιμοποιεί μια επιχείρηση διακρίνονται σε ίδια και ξένα, ανάλογα με την προέλευσή τους και σε μακροπρόθεσμα και βραχυπρόθεσμα ανάλογα με τη διάρκειά τους. Η ανάλυση του μείγματος κεφαλαίων, ως προς την προέλευσή τους και ως προς τη διάρκειά τους καλείται ανάλυση δομής-διάρθρωσης κεφαλαίων. Η κεφαλαιακή διάρθρωση μιας επιχείρησης επηρεάζει την αποδοτικότητα, τη ρευστότητα, την ανάπτυξη, το επίπεδο κινδύνου της, κλπ.

Η άριστη διάρθρωση κεφαλαίων για μια επιχείρηση είναι εκείνη που κατορθώνει να επιφέρει ισορροπία μεταξύ του αναλαμβανόμενου κινδύνου και της αποδόσεως της επιχείρησης και η οποία μεγιστοποιεί της τιμή των μετοχών αυτής στην αγορά, ενώ ταυτόχρονα ελαχιστοποιεί το κόστος των κεφαλαίων. Οι αριθμοδείκτες αυτοί δείχνουν τη μακροχρόνια ικανότητα μιας επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της και εκτιμάται και ο βαθμός προστασίας που απολαμβάνουν οι πιστωτές (Νιάρχος, 2004). Οι αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας, που θα χρησιμοποιηθούν στην παρούσα εργασία είναι:

Αριθμοδείκτης κεφαλαιακής διάρθρωσης

Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι αποτελεσματικός όταν λαμβάνει τιμές που κυμαίνονται σε αρκετά χαμηλά επίπεδα, καθώς αυτό δείχνει ότι υπάρχει μια σημαντική διευκόλυνση όσον αφορά την εξωτερική χρηματοδότηση, ενώ και το μεγαλύτερο μέρος των καθαρών κερδών της εταιρίας παραμένει στην κατοχή των κοινών μετόχων της και δεν χρησιμοποιείται για την εξόφληση ξένων κεφαλαίων.

Αντίθετα, ένας υψηλός αριθμοδείκτης δείχνει την ύπαρξη μιας σοβαρής πιθανότητας εμφάνισης δυσκολιών αναφορικά με την εξωτερική χρηματοδότηση, λόγω του γεγονότος, ότι οι εξωτερικοί επενδυτές περιμένουν από τους κοινούς μετόχους συνεισφέρουν πρώτοι μέσω της αύξησης μετοχικού κεφαλαίου της εταιρίας, καθώς ο υψηλός δείκτης σημαίνει ότι τα ίδια κεφάλαια της εταιρίας είναι περισσότερα από

τα ξένα. (Νιάρχος, 2004) Κατά συνέπεια, ο αριθμοδείκτης αυτός υπολογίζεται ως εξής:

$$\frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Συνολικά Κεφάλαια}}$$

Αριθμοδείκτης δανειακής επιβάρυνσης

Ο αριθμοδείκτης δανειακής επιβάρυνσης δείχνει την ύπαρξη ή μη υπερδανεισμού σε μία εταιρία, φανερώνοντας κατά αυτό τον τρόπο τη σχέση μεταξύ των ιδίων κεφαλαίων προς τα ξένα δανειακά κεφάλαια.

Επιπλέον, ο αριθμοδείκτης αυτός μας παρέχει μια σημαντική ένδειξη αναφορικά με τα επίπεδα ασφαλείας που προσφέρει η εταιρία στους δανειστές της, με αποτέλεσμα ένας δείκτης δανειακής επιβάρυνσης μεγαλύτερος μονάδας να αποκαλύπτει, ότι οι μέτοχοι της εταιρίας συμμετέχουν σε αυτή με μεγαλύτερο ποσό κεφαλαίων, σε σύγκριση με τα κεφάλαια με τα οποία συνεισφέρουν οι πιστωτές της.

Σε αντίθεση, ένας δείκτης μικρότερος της μονάδας, φανερώνει την ύπαρξη μιας αρκετά περιορισμένης εξασφάλισης των πιστωτών της επιχειρήσεως, καθώς τα ξένα κεφάλαια που διαθέτει είναι αρκετά υψηλότερα από τα ίδια κεφάλαιά της (Νιάρχος, 2004).

Ο αριθμοδείκτης αυτός υπολογίζεται ως εξής:

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

Αριθμοδείκτης κάλυψης παγίων

Ο αριθμοδείκτης κάλυψης παγίων αντικατοπτρίζει τον τρόπο με τον οποίο πραγματοποιείται η χρηματοδότηση των παγίων μιας εταιρίας, καθώς μέσα από τη διαχρονική εξέτασή του γίνεται κατανοητή η πολιτική που εφαρμόζει αναφορικά με τον τρόπο που χρηματοδοτεί τα πάγια της.

Έτσι, όταν ο αριθμοδείκτης αυτός εμφανίζει άνοδο, αυτό δείχνει ότι οι αυξήσεις του παγίου ενεργητικού της εταιρίας, προέρχονται κατά βάση από ίδια κεφάλαια, ενώ σε αντίθετη περίπτωση μια συνεχής μείωση του δείκτη αυτού αντανακλά ότι τα ποσά, που έχουν διατεθεί για την αύξηση του επενδεδυμένου παγίου κεφαλαίου, προέρχονται κατά βάση από ξένα κεφάλαια της εταιρίας. (Νιάρχος, 2004).

Κατά συνέπεια, ένας χαμηλός αριθμοδείκτης σχετίζεται πιθανότητα με μια υπερεπένδυση των παγίων της εταιρίας, όσον αναφορά τυχόν επενδύσεις σε ακίνητα, αυτοκίνητα και λοιπά πάγια στοιχεία, τα οποία εξαιτίας της υπερεπένδυσης δεν μπορούν να χαρακτηριστούν ως επωφελή για αυτήν. (Νιάρχος, 2004).

Ο αριθμοδείκτης αυτός υπολογίζεται ως εξής:

$$\frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Πάγια}}$$

1.6 ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Για να υπολογίσουμε την τραπεζική ρευστότητα χρησιμοποιούμε διάφορους τρόπους. Οι πλέον συνηθισμένοι είναι οι παρακάτω²:

1. Η ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ ΤΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΟΗΣ: ΠΗΓΕΣ ΚΑΙ ΧΡΗΣΕΙΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Η σύγκριση των πηγών και των χρήσεων κεφαλαίων μιας τράπεζας, π.χ. για περίοδο ενός μήνα, παρέχει μια μέτρηση ταμειακής ροής της ρευστότητας. Η διαφορά μεταξύ των πηγών (ρευστά στοιχεία του ενεργητικού για τον επόμενο μήνα) και χρήσεων (υποχρεώσεις που λήγουν τον επόμενο μήνα) αποτελεί τη θέση ρευστότητας. Το πλεόνασμα ρευστότητας θα πρέπει να εξετάζεται από την οπτική γωνία του κόστους ευκαιρίας, ενώ αντίθετα, μια ελλειμματική κάλυψη ρευστότητας θα πρέπει να εξετάζεται από τους κινδύνους που εμπεριέχει. Η πρόβλεψη των αναγκών σε ρευστότητα μιας τράπεζας μπορεί να πραγματοποιηθεί συγκρίνοντας το πλεόνασμα

² Μελάς Κ. (2009) «Εισαγωγή στην Τραπεζική Χρηματοοικονομική Διοικητική», Εξάντας Εκδοτική Α.Ε., Αθήνα.

ή το έλλειμμά της σε ρευστότητα με τις απαιτήσεις της για χρηματοδοτήσεις σε διάφορους χρονικούς ορίζοντες.

2. Η ΕΞΑΡΤΗΣΗ ΑΠΟ ΜΕΓΑΛΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

Η εξάρτηση των τραπεζών από μεγάλες υποχρεώσεις (large liability dependence - LLD) αποτελεί ένα σημαντικό δείκτη μέτρησης του κινδύνου ρευστότητας. Ο συνήθης τύπος για τον υπολογισμό της εξάρτησης από μεγάλες υποχρεώσεις είναι ο ακόλουθος: $LLD = \text{Μεγάλες υποχρεώσεις} / \text{κερδοφόρα στοιχεία του ενεργητικού}$. Ο λόγος αυτός είναι μια μέτρηση του βαθμού που το «θερμό» χρήμα υποστηρίζει τα βασικά κερδοφόρα στοιχεία του ενεργητικού της τράπεζας.

3. ΒΑΣΙΚΕΣ ΚΑΤΑΘΕΣΕΙΣ ΠΡΟΣ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΤΟΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

Οι βασικές καταθέσεις αποτελούν για κάθε τραπεζικό ίδρυμα ένα μέγεθος που υπό μια έννοια αποτελεί μια σταθερή πηγή χρηματοδότησης. Συγκρινόμενο με τα στοιχεία του ενεργητικού αποτελεί ένα δείκτη χαρακτηριστικό για τη ρευστότητα του ιδρύματος. Συνήθως οι εγχώριες βασικές καταθέσεις ορίζονται ως οι συνολικές καταθέσεις μείον μεγάλες καταθέσεις προθεσμίας.

4. ΔΑΝΕΙΑ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΕΣ ΜΙΣΘΩΣΕΙΣ ΠΡΟΣ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΤΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ Η ΠΡΟΣ ΒΑΣΙΚΕΣ ΚΑΤΑΘΕΣΕΙΣ

Στο βαθμό που τα δάνεια και οι μισθώσεις δεν μπορούν να πουληθούν σε δευτερογενείς αγορές είναι τα λιγότερο ρευστοποιήσιμα κερδοφόρα στοιχεία του ενεργητικού των τραπεζών. Ένας υψηλός λόγος δείχνει ότι μια τράπεζα είναι «γεμάτη δάνεια», σχετικά μη ρευστοποιήσιμα. Ένας χαμηλός λόγος αντίθετα δείχνει μια τράπεζα που έχει τη δυνατότητα ευχερούς ρευστοποίησης των στοιχείων της.

5. ΠΡΟΣΩΡΙΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΠΡΟΣ ΑΣΤΑΘΕΙΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

Οι προσωρινές επενδύσεις αποτελούν τα πλέον ρευστοποιήσιμα στοιχεία του ενεργητικού μιας τράπεζας. Μπορούν να οριστούν ως το άθροισμα των εξής στοιχείων:

- Τοκοφόρα υπόλοιπα που οφείλονται από τραπεζικά ιδρύματα.
- Αμέσως διαθέσιμα κεφάλαια που έχουν πουληθεί και χρεόγραφα που έχουν εξαγοραστεί στο πλαίσιο συμφωνιών μεταπώλησης (αντίστροφα repos).
- Χρεόγραφα επενδύσεων με λήξη ενός έτους ή λιγότερο. Τα στοιχεία αυτά αποτελούν κεφάλαια που έχουν αποθηκευτεί προσωρινά στον ισολογισμό και μπορούν εύκολα και με ασφάλεια να μετατραπούν σε μετρητά. Οι ασταθείς είναι όλες οι υποχρεώσεις, που δεν παρουσιάζουν συγκεκριμένη κανονικότητα, αλλά λόγω συγκυριών χρησιμοποιούνται από την τράπεζα. Συγκεκριμένα, ως ασταθείς υποχρεώσεις θεωρούνται τα παρακάτω στοιχεία του παθητικού:
 - Οι μεγάλες καταθέσεις προθεσμίας.
 - Τα διαθέσιμα κεφάλαια από συμφωνίες επαναγοράς. τ Πόροι που προέρχονται από δάνεια.

1.7 ΜΕΤΡΗΣΗ ΚΑΙ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΤΟΥ ΚΙΝΔΥΝΟΥ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ ΜΕ ΤΗ ΜΕΘΟΔΟ ΤΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΤΩΝ ΑΝΟΙΓΜΑΤΩΝ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Η συνεχής ανάπτυξη των χρηματοοικονομικών προϊόντων και η πολυπλοκότητα αυτών σε συνδυασμό με την θεσμική και τεχνολογική ενοποίηση των χρηματοοικονομικών αγορών οδηγούν σε αυξημένη ανάγκη μέτρησης και διαχείρισης του κινδύνου ρευστότητας.

Η ευρέως χρησιμοποιούμενη μέθοδος μέτρησης του κινδύνου ρευστότητας είναι η μέθοδος της ανάλυσης των ανοιγμάτων ρευστότητας (liquidity gap analysis). Η βασική τεχνική για την υλοποίηση της μεθόδου είναι η κατάταξη των στοιχείων του ενεργητικού και του παθητικού της τράπεζας σε χρονικές ζώνες λήξης ή ωρίμανσης των στοιχείων αυτών και η καταγραφή τους σε πίνακες ρευστότητας. Ο αριθμός των χρονικών ζωνών και το εύρος της κάθε ζώνης αποτελεί επιλογή της κάθε τράπεζας βασισμένη στα χαρακτηριστικά των χρηματοοικονομικών στοιχείων του ενεργητικού και παθητικού της. Στην περίπτωση τήρησης στοιχείων ρευστότητας για εποπτικούς

λόγους οι χρονικές ζώνες προσδιορίζονται από τις εποπτικές αρχές και είναι κοινές για όλες τις τράπεζες.

Η κατάταξη των στοιχείων στην κάθε χρονική ζώνη πραγματοποιείται βάσει της μορφής των χρηματοοικονομικών προϊόντων και της υπολειπόμενης διάρκειας μέχρι τη λήξη τους. Ιδιαίτερα διαδεδομένη είναι και η κατάταξη με κριτήριο τη μέθοδο της μέσης διάρκειας των ανοιχτών λογαριασμών. Η κατάταξη κάποιων άλλων στοιχείων πραγματοποιείται βάσει των χαρακτηριστικών τους.

Σε πολλές περιπτώσεις τα ιδρύματα κατατάσσουν σε χρονικές ζώνες ή οι εποπτικές αρχές απαιτούν, την κατάταξη με κριτήριο την αρχής της συντηρητικότητας, η οποία επιβάλλει την κατάταξη των δανείων σε χρονική ζώνη μεταγενέστερη από αυτή που κατατάσσονται οι καταθέσεις.

Γενικότερα η κατάταξη που επιλέγουν οι τράπεζες σχετίζεται με το ύψος του κινδύνου τον οποίο οι ίδιες επιλέγουν να αναλάβουν, ενώ οι εποπτικές αρχές προσδιορίζουν λεπτομερώς την κατάταξη κάθε στοιχείου. Κατά συνέπεια, μια τράπεζα είναι δυνατόν να τηρεί δύο πίνακες ρευστότητας. Αφού πραγματοποιηθεί η κατάταξη σε χρονικές ζώνες, η τράπεζα διαμορφώνει την πολιτική της ως προς το ύψος και το χρόνο άντλησης των κεφαλαίων που χρειάζεται ή την τοποθέτηση των κεφαλαίων που πλεονάζουν. Η τράπεζα γνωρίζοντας τις εκροές μπορεί έγκαιρα και έχοντας υπό έλεγχο την διαδικασία και το κόστος μπορεί να προγραμματίσει την κάλυψη τους. Επομένως, δύναται να απευθυνθεί στη διατραπεζική αγορά και να αντλήσει το ποσό που χρειάζεται για να χρηματοδοτήσει το έλλειμμα. Μπορεί επίσης να χρησιμοποιήσει κάθε άλλο μέσο ή τεχνική άντλησης κεφαλαίων, όπως τα Repo's, τα πιστοποιητικά καταθέσεων, την τιτλοποίηση απαιτήσεων (δανείων), τα ομόλογα μειωμένης εξασφάλισης και τα ομολογιακά δάνεια.

1.8 ΓΕΝΙΚΑ ΣΧΟΛΙΑ ΠΕΡΙ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΚΙΝΔΥΝΟΥ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Η ευθύνη για τη διαχείριση της Ρευστότητας έχει ανατεθεί στην Επιτροπή Διαχείρισης Ενεργητικού και Παθητικού Asset Liability Committee, η οποία προβλέπει πολιτικές που εξασφαλίζουν ότι:

- Υπάρχουν διαρκώς επαρκή ρευστοποιήσιμα στοιχεία ενεργητικού, που να μπορούν να καλύψουν αντίστοιχες Υποχρεώσεις.
- Σημαντικό μέρος των μεσοπρόθεσμων στοιχείων ενεργητικού χρηματοδοτείται από στοιχεία Παθητικού, ανάλογης λήξης.

1.9 ΚΙΝΔΥΝΟΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Ο κίνδυνος ρευστότητας και ο πιστωτικός κίνδυνος αποτελούν τους παραδοσιακούς χρηματοοικονομικούς κινδύνους που αντιμετωπίζουν τα πιστωτικά ιδρύματα. Οι δύο αυτοί κίνδυνοι είναι αλληλεξαρτώμενοι καθώς μια αύξηση του πιστωτικού κινδύνου θα οδηγήσει σε αύξηση και του κινδύνου ρευστότητας.

Βασικό λόγο για την εμφάνιση του κινδύνου ρευστότητας αποτελεί η μη ταυτόχρονη λήξη των στοιχείων του ενεργητικού και του παθητικού. Συνδέεται βραχυχρόνια με την έλλειψη ρευστότητας σε μια τράπεζα για την αντιμετώπιση των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεών της. Με άλλα λόγια, η τράπεζα δεν μπορεί να αντλήσει τα απαραίτητα κεφάλαια είτε μέσω αύξησης κάποιων στοιχείων του παθητικού της είτε μέσω ρευστοποίησης ορισμένων στοιχείων του ενεργητικού της.

Η έννοια του κινδύνου ρευστότητας συνδέεται άμεσα με αυτό που ονομάζουμε «ορίζοντα διακράτησης χαρτοφυλακίου»³. Όταν η συγκυρία στην αγορά είναι απαγορευτική για τη ρευστοποίηση μιας επένδυσης χαρτοφυλακίου, ένας χρηματοοικονομικός οργανισμός πρέπει, υπό φυσιολογικές συνθήκες, να περιμένει οι τιμές να ανακάμψουν σε ικανοποιητικά επίπεδα. Ωστόσο, για ένα χρηματοοικονομικό οργανισμό που είναι υποχρεωμένος να προβεί σε ρευστοποιήσεις για να αντεπεξέλθει σε ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις, η ανεπάρκεια της ρευστότητάς του μπορεί να ισοδυναμεί με κατάρρευση.

Ενδιαφέρον παρουσιάζει ο ορισμός του κινδύνου ρευστότητας που καταγράφεται στα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (ΔΠΧΠ). Ο ορισμός δίνεται στο ΔΛΠ (Χρηματοοικονομικά Μέσα: Γνωστοποίηση και Παρουσίαση) ως εξής:

³ Μελάς, 2009

«Κίνδυνος ρευστότητας είναι ο κίνδυνος η οντότητα να αντιμετωπίσει δυσκολίες στην εξεύρεση κεφαλαίων για να καλύψει υποχρεώσεις που σχετίζονται με τα χρηματοοικονομικά μέσα. Ο κίνδυνος ρευστότητας μπορεί να προέλθει από αδυναμία έγκαιρης πώλησης ενός χρηματοοικονομικού περιουσιακού στοιχείου κοντά στην εύλογη αξία του».⁴

1.10 ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΚΙΝΔΥΝΟΥ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Ο κίνδυνος ρευστότητας (Liquidity Risk) περιλαμβάνει δύο είδη κινδύνου, τον κίνδυνο ρευστότητας κεφαλαίου (Funding Liquidity Risk ή Cash-Flow Risk) και τον κίνδυνο ρευστότητας επένδυσης (Asset Liquidity Risk ή Market/Product Liquidity Risk).

Ο κίνδυνος ρευστότητας κεφαλαίου - χρηματικών ροών

Ο κίνδυνος ρευστότητας κεφαλαίου-χρηματικών ροών προκύπτει από τον ετεροχρονισμό μεταξύ των χρηματικών εισροών και εκροών του τραπεζικού ιδρύματος και είναι συνέπεια της διάρθρωσης του χαρτοφυλακίου. Αφορά στην αδυναμία εκπλήρωσης των οικονομικών υποχρεώσεων, γεγονός που μπορεί να οδηγήσει σε πρόωρη ρευστοποίηση τίτλων, μετατρέποντας ζημίες που έχουν καταγραφεί στην αγοραία αξία σε πραγματικές ζημίες. Αυτή η περίπτωση πραγματοποιείται σε χαρτοφυλάκια που υφίστανται μόχλευση και υπόκεινται σε απαιτήσεις πρόσθετου περιθωρίου από τους δανειστές. Η αντιμετώπιση του κινδύνου ρευστότητας κεφαλαίου απαιτεί κατάλληλο προγραμματισμό εσόδων και εξόδων, ώστε να διασφαλίζεται επάρκεια ρευστών διαθεσίμων.

Ο κίνδυνος ρευστότητας επένδυσης - αγοράς

Ο κίνδυνος ρευστότητας επένδυσης - αγοράς υφίσταται για χρηματοοικονομικά μέσα τα οποία είτε δεν είναι διαπραγματεύσιμα σε οργανωμένες αγορές είτε διαπραγματεύονται σε αγορές που δεν έχουν το απαιτούμενο βάθος. Ανακύπτει όταν

⁴ Angelopoulos P., Mourdoukoutas P. (2001) «Banking risk management in a globalizing economy».

μια επένδυση δεν είναι δυνατό να πουληθεί σύμφωνα με τις τιμές που επικρατούν στην αγορά, λόγω του μεγάλου όγκου της σε σχέση με τον όγκο των επενδύσεων που διακινούνται συνήθως. Αυτός ο κίνδυνος είναι διαφορετικός για κάθε είδος επένδυσης και εξαρτάται από τις συνθήκες που επικρατούν στην αγορά. Ορισμένες επενδύσεις, όπως κυρίως νομίσματα και κρατικά ομόλογα, διαπραγματεύονται στα πλαίσια ώριμων αγορών και μπορούν να ρευστοποιηθούν εύκολα χωρίς μεγάλες επιπτώσεις στην τιμή τους.⁵ Υπάρχουν όμως επενδύσεις, όπως οι μετοχές αναδυόμενων αγορών, που οποιαδήποτε συναλλαγή τους μπορεί να επηρεάσει άμεσα την τιμή τους. Καθοριστικό ρόλο διαδραματίζει πάντοτε ο όγκος της επένδυσης.

Η τράπεζα περιορίζει τον κίνδυνο ρευστότητας επένδυσης θέτοντας χαμηλά όρια διαπραγμάτευσης σε αγορές χαμηλής ρευστότητας ή επιδιώκοντας την διαφοροποίηση (diversification) των θέσεων της.

1.11 ΠΗΓΕΣ ΔΗΜΙΟΥΡΓΙΑΣ ΚΙΝΔΥΝΟΥ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Ο κίνδυνος ρευστότητας μπορεί να οφείλεται τόσο στη διαχείριση του ενεργητικού όσο και στη διαχείριση του παθητικού.

1.12 ΚΙΝΔΥΝΟΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ ΑΠΟ ΤΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟ

Οι αιτίες που οδηγούν σε κίνδυνο ρευστότητας από την πλευρά του παθητικού είναι:

1. Οι διοικήσεις των τραπεζών αναλαμβάνουν κινδύνους που προέρχονται από μεγάλες ανισορροπίες, ως προς το χρόνο ωρίμανσης, μεταξύ στοιχείων ενεργητικού και παθητικού.
2. Τα μειωμένα κέρδη.
3. Τα μέσα μαζικής επικοινωνίας αναφέρονται σε πιστωτικά προβλήματα.
4. Οι διοικήσεις πρέπει να καταβάλλουν υψηλότερα επιτόκια για την προσέλκυση νέων πόρων.

⁵ Μελάς Κ. (2009) «Εισαγωγή στην Τραπεζική Χρηματοοικονομική Διοικητική», Εξάντας Εκδοτική Α.Ε., Αθήνα.

5. Τα τραπεζικά κέρδη μειώνονται παρουσιάζοντας μικρότερο περιθώριο κερδών.
6. Πολλοί καταθέτες μετακινούν τα χρήματά τους σε άλλα ιδρύματα.

Οι παραπάνω ενέργειες θα οδηγήσουν το τραπεζικό ίδρυμα:

- Στον δανεισμό επιπλέον κεφαλαίων ή
- Στην πώληση στοιχείων του ενεργητικού τους ώστε να ανταπεξέλθουν στην απόσυρση των κεφαλαίων.
- Να βρίσκεται σε εγρήγορση για την διάθεση στο άρτιο των χρηματοοικονομικών στοιχείων του ενεργητικού στους ιδιοκτήτες έπειτα από σύντομη ειδοποίηση.

Η διοίκηση του οργανισμού θα πρέπει να παρακολουθεί συνεπώς την καθαρή απόσυρση κεφαλαίων. Ένας τραπεζικός οργανισμός μπορεί να διαχειρισθεί την πιθανή καθαρή απόσυρση των καταθέσεων με δύο τρόπους:

- a. Αγοράζοντας ρευστότητα, ενέργεια που οδηγεί τον τραπεζικό οργανισμό στην προσέλκυση κεφαλαίων μέσω των αγορών (π.χ. Αγορά συμβολαίων επαναγοράς ή πώληση κάποιων ομολόγων).
- b. Αποθηκεύοντας ρευστότητα. Η αποθηκευμένη ρευστότητα, είναι μια εσωτερική πηγή κεφαλαίων, με την έννοια ότι βρίσκεται μέσα σε ορισμένα στοιχεία του ενεργητικού του ισολογισμού της τράπεζας. Το κόστος για το τραπεζικό ίδρυμα από τη χρήση αποθηκευμένης ρευστότητας αντικατοπτρίζεται στην αδυναμία της τράπεζας να επενδύσει κεφάλαια σε δάνεια και άλλα κερδοφόρα στοιχεία του ενεργητικού και συνεπώς στην απώλεια εσόδων, προκειμένου να διατηρεί το 10% των διαθεσίμων για κάλυψη των αναγκών ρευστότητας που είναι πιθανό να προκύψουν.

1.13 ΚΙΝΔΥΝΟΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ ΑΠΟ ΤΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

Η δεύτερη πηγή δημιουργίας κινδύνου ρευστότητας μπορεί να οφείλεται στο ενεργητικό και πιο συγκεκριμένα είτε στη ξαφνική ανάγκη για χορήγηση επιπλέον δανείων είτε στη χορήγηση εκτός ισολογισμού δανείων με καθεστώς δικαιώματος (loan commitments). Και στις δύο περιπτώσεις δημιουργείται στον τραπεζικό οργανισμό άμεση ζήτηση για ρευστότητα. Όπως και με τον κίνδυνο ρευστότητας που οφείλεται σε στοιχεία του παθητικού, ένας τραπεζικός οργανισμός μπορεί να καλύψει τις ανάγκες που έχει σε ρευστότητα με τη χρήση των μετρητών και ρευστών διαθεσίμων, άλλων ρευστών στοιχείων του ενεργητικού, ή με τον επιπλέον δανεισμό χρηματικών κεφαλαίων. Έτσι λοιπόν, ένας τραπεζικός οργανισμός μπορεί να διαχειρισθεί την πιθανή ξαφνική χορήγηση δανείου με δύο τρόπους:

1. Αγοράζοντας ρευστότητα, δηλαδή μέσω δανεισμού από την διατραπεζική αγορά με κόστος για την τράπεζα που αποτυπώνεται στο επιτόκιο, που πρέπει να καταβάλλει η τράπεζα στο φορέα από τον οποίο δανίζεται και
2. Αποθηκεύοντας ρευστότητα, δηλαδή μέσω μείωσης των ρευστών διαθεσίμων.

ΔΕΥΤΕΡΟ ΜΕΡΟΣ - Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΚΟΡΡΕΣ

2.1 ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΚΟΡΡΕΣ

Το 1973, σε ηλικία μόλις οκτώ ετών, ο Γιώργος Κορρές ξεκινάει το παιχνίδι με τα συστατικά και τα προϊόντα στο φαρμακείο της μητέρας του. Κάπου εκεί ανακοινώνει στην μητέρα του και σε κάποιους πωλητές ότι όταν μεγαλώσει θα φτιάχνει κρέμες. Και όμως, το 1988, όντας πια φοιτητής της Φαρμακευτικής και δουλεύοντας σε ένα από τα παλαιότερα φαρμακεία Ομοιοπαθητικής στην Αθήνα, ξεκινά να πειραματίζεται με τα φυσικά συστατικά, δημιουργώντας σκευάσματα από βότανα και μετ' έπειτα φυσικής προέλευσης καλλυντικά προϊόντα. Έτσι, το 1992, δημιουργεί στο φαρμακείο το εργαστήριο ομοιοπαθητικής. Εκεί ξεκινά να δημιουργεί και να αναπτύσσει φόρμουλες τις οποίες δοκιμάζει σε φίλους (Δελτίο Τύπου Κορρές/ Timeline 1996-2011, 2012).

Το 1996 πλέον γεννιέται η Κορρές Φυσικά Προϊόντα. Η φιλοσοφία της εταιρείας είναι απλή: χρήση φυσικών συστατικών και βοτάνων υψηλής ποιότητας, φιλικά προς το περιβάλλον, σε προσιτή τιμή, προϊόντα που δίνουν την δυνατότητα για καθημερινή χρήση. Το πρώτο φυσικό προϊόν που δημιουργήθηκε ήταν ένα αρωματικό σιρόπι για το λαιμό με μέλι και γλυκάνισο, ενώ το πρώτο καλλυντικό, η πρώτη φυσική κρέμα 24ωρης ενυδάτωσης, το άγριο τριαντάφυλλο, το οποίο παραμένει ακόμα best-seller μετά από 15 χρόνια (Δελτίο Τύπου Κορρές/ Timeline 1996-2011, 2012).

Οι στόχοι της εταιρείας Κορρές είναι οι εξής:

- Δημιουργία καινοτόμων και κλινικά αποτελεσματικών προϊόντων περιποίησης με βάση τα φυσικά ενεργά εκχυλίσματα.
- Θεμελιώδη έρευνα συστατικών σε σχέση με την βιομηχανία του δέρματος.
- Χρήση βοτάνων, μέσα από την πλούσια και πολύτιμη ελληνική χλωρίδα.
- Η εκπαίδευση, η υποστήριξη αλλά και η συνεργασία με τις τοπικές κοινότητες, τις γεωργικές ενώσεις και τους βιοκαλλιεργητές (made in-greece, χ.χ.).

Η πρώτη εξαγωγή των προϊόντων της εταιρείας ξεκίνησε το 1999 από ένα φαρμακείο της Κρήτης, όπου ένας Αμερικάνος ανακάλυψε τα προϊόντα του και του ζητά να τα εξάγει και σε χώρες εκτός Ελλάδας. Στο Λονδίνο, η buyer του καταστήματος Harvey

Nichols, ανακαλύπτει τα προϊόντα Κορρές στη Νέα Υόρκη και του προτείνει να προστεθούν σε ένα τμήμα με την ονομασία Beyond Beauty, το οποίο αποτελείται με μάρκες προϊόντων από όλον τον κόσμο. Αυτή η σημαντική κίνηση το 2000, αποτελεί το ξεκίνημα της εταιρίας Κορρές Φυσικά Προϊόντα για μια συνεργασία με τα καλύτερα καταστήματα σε Αγγλία και Γαλλία. Κάτι τέτοιο φυσικά δεν ήταν προσχεδιασμένο, αλλά καταλήγει σε ένα φαινόμενο ντόμινο, όπου η μία χώρα “φέρνει” την άλλη. Έτσι, το 2002, ανοίγει στο Λονδίνο το πρώτο κατάστημα Κορρές. Οι Άγγλοι στα εγκαίνια του καταστήματος μαθαίνουν να πίνουν ρακόμελο και να γεύονται παραδοσιακές μαραθόπιτες (Δελτίο Τύπου Κορρές/ Timeline 1996- 2011, 2012).

Το 2003, λανσάρεται η καινούρια καινοτομία της Κορρές, το γιαούρτι cooling gel, εμπνευσμένη από το παραδοσιακό φάρμακο της γιαγιάς. Είναι το αποτέλεσμα μιας τριετούς ανάπτυξης και αποκτά φανατικό κοινό, καθώς οι πωλήσεις του ξεπερνούν τα 1000 τεμάχια κάθε ημέρα του καλοκαιριού. Εκείνη την περίοδο, ξεκινά και η συνεργασία του με την ένωση Μαστιχοπαραγωγών Χίου, μια από τις πρώτες συνεργασίες της με τοπικούς καλλιεργητές, που έχει σαν σκοπό την ανάδειξη των πολύτιμων ελληνικών βοτάνων (Δελτίο Τύπου Κορρές/ Timeline 1996-2011, 2012).

Με μεγάλο άνοιγμα στην Αμερική, μέσω του δικτύου Sephora, και με δύο νέα καταστήματα στην Βαρκελώνη το 2004, η μικρή ελληνική εταιρία Κορρές δείχνει να κερδίζει σταδιακά το κοινό μιας κορεσμένης και απαιτητικής αγοράς. Ακολουθώντας παράλληλα την βραβευμένη με Νόμπελ Χημείας ανακάλυψη του πρωτεασώματος, το Εργαστήριο Έρευνας και Ανάπτυξης Κορρές σε συνεργασία με το Εθνικό Ίδρυμα Ερευνών καθώς και με το Πανεπιστήμιο Αθηνών, μελετούν την ενδυνάμωση του πρωτεασώματος με φυσικά αντιοξειδωτικά. Φυσικά τα ελληνικά βότανα δεν σταματούν μόνο στην Αμερική. Το 2006, ξεκινούν το ταξίδι τους για τους επόμενους σταθμούς, Ασία, Ιαπωνία και Κίνα. Ωστόσο, στην Ελλάδα, η ομάδα δουλεύει εντατικά την επόμενη σειρά προϊόντων, Κορρές Nutraceuticals. Εκείνη την χρονιά λανσάρεται και η σειρά μακιγιάζ Κορρές Χρώμα, βασισμένη στην όλη φιλοσοφία της περιποίησης του προσώπου με φυσικά συστατικά, ενώ η εταιρία καταχωρείται πια στην λίστα με τις 500 ταχύτερα αναπτυσσόμενες εταιρίες στην Ευρώπη (Δελτίο Τύπου Κορρές/ Timeline 1996-2011, 2012).

Μετά από πέντε χρόνια που η εταιρία Κορρές ξεκίνησε την πρωτογενούς έρευνα στον τομέα Πρωτεάσωμα και Ανθρώπινη Γήρανση, το 2009 πλέον, παρουσιάζει την Τρίτη παγκόσμια καινοτομία της, την πρώτη φυσική σειρά για αντιγήρανση, η οποία επιτυγχάνει κλινικά αποτελέσματα καλύτερα από αυτά των συμβατικών. Η νέα της σειρά Κερσετίνη και Βελανιδιά, αποτελεί σταθμό για την εταιρία, καθώς καταρρίπτει την θεωρία ότι μόνο οι συμβατικές αντιγηραντικές κρέμες έχουν αποτελεσματική δράση. Στο τέλος της χρονιάς, ολοκληρώνεται ένα μακροχρόνιο όραμα της ομάδας Κορρές, η χαρτογράφηση της ελληνικής χλωρίδας, που έχει σαν σκοπό την ανάδειξη αλλά και την αξιοποίηση των βοτάνων της χώρας, με ενέργειες, με έντονο κοινωνικό και περιβαλλοντικό χαρακτήρα, που αποσκοπούν στην τελική παραγωγή ελληνικών οργανικών φυτικών εκχυλισμάτων εγγυημένης ποιότητας (Δελτίο Τύπου Κορρές/ Timeline 1996-2011, 2012).

Οι διακρίσεις συνεχίζονται, καθώς πολλά μεγάλα και γνωστά περιοδικά, ανακηρύσσουν τα προϊόντα Κορρές ως προϊόντα – θαύματα που θα αλλάξουν τη ζωή των καταναλωτών. Ο στόχος της εταιρίας παραμένει ίδιος και το 2010: ανάπτυξη καινοτόμων και αποτελεσματικών προϊόντων, βασισμένων σε φυσικά δραστικά συστατικά, προαγωγή της έρευνας στα φυσικά συστατικά σε συνδυασμό με τη βιοχημεία του δέρματος αλλά και την ανάδειξη των πολύτιμων ελληνικών βοτάνων. Φτάνοντας στο 2011, 15 χρόνια μετά την ίδρυση της το 1996, η Κορρές παραμένει πιστή στις αρχές της, έχοντας πλέον περισσότερα από 10.000 σημεία πώλησης διεθνώς, ενισχύοντας τις προοπτικές της μέσα από τη δημιουργία καινοτόμων προϊόντων που συνδυάζουν έρευνα – τεχνολογία αιχμής – ήπιες φόρμουλες, βασισμένες σε φυσικά συστατικά με κλινικά ελεγμένη αποτελεσματικότητα (Δελτίο Τύπου Κορρές/ Timeline 1996-2011, 2012).

2.2 ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΚΟΡΡΕΣ

Μέσα από την έρευνα και την κατάλληλη αξιοποίηση των στοιχείων τα οποία παίρνουμε από τις λογιστικές καταστάσεις γεννιέται η έννοια της ανάλυσης χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Οι λογιστικές καταστάσεις απαρτίζονται από όλα τα στοιχεία που επιβάλλεται να γνωρίζει ο αναλυτής για την επιχείρηση (οι σημειώσεις που συνοδεύουν τις λογιστικές καταστάσεις αποτελούν αναπόσπαστο μέρος αυτών) έτσι ώστε να καταλήξει σε ορθές αποφάσεις.

Η ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων έχει λοιπόν ένα σπουδαίο ρόλο σε μια επιχείρηση. Αρχικά, βοηθά στην αποτελεσματικότερη λήψη οικονομικών αποφάσεων και συγχρόνως κάνει πιο οικονομική την παραγωγή. Πολλοί όμως είναι αυτοί που νοιάζονται για τα αποτελέσματα αυτής της ανάλυσης όπως: οι μέτοχοι, τα πιστωτικά ιδρύματα, οι προμηθευτές/πιστωτές, οι ανταγωνιστές κ.α.

Στη συνέχεια ακολουθεί η ανάλυση της χρηματοοικονομικής κατάστασης της εταιρείας ΚΟΡΡΕΣ με τη μέθοδο των αριθμοδεικτών ρευστότητας για τα έτη 2007 – 2012. Αξιοσημείωτο είναι το γεγονός ότι τα έτη 2010 και 2011 λόγω της οικονομικής ύφεσης που επικράτησε τα αποτελέσματα των αριθμοδεικτών της εταιρείας έχουν επηρεαστεί ανάλογα. Ακόμα, θα πρέπει να προσθέσουμε ότι το έτος 2008 παρατηρείται αρνητική επίδραση στον ισολογισμό της εταιρείας, η οποία οφείλεται στην ενοποίηση των ισολογισμών με επιχειρήσεις που εξαγοράστηκαν.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ						
ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	1,46	1	1,59	1,42	1,4	1,3
ΑΜΕΣΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	1,02	0,1	1,09	0,97	0,9	0,7
ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	0,10	0,04	0,05	0,13	0,31	0,18

Παρακάτω παρουσιάζεται με την μορφή πίνακα η χρηματοοικονομική ανάλυση της ρευστότητας της εταιρείας για την περίοδο 2011-2015:

ΑΝΑΛΥΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

ΕΤΗ/ΔΕΙΚΤΕΣ	2011	2012
ΓΕΝΙΚΗ	1,39	1,23
ΕΙΔΙΚΗ	0,91	0,73
ΤΑΜΕΙΑΚΗ	0,32	0,16
ΑΜΥΝΤΙΚΗ	297	213

Στον παραπάνω πίνακα παρουσιάζεται η κατάσταση ρευστότητας της εταιρείας Κορρές ΑΕ τα έτη 2011 και 2012 αντίστοιχα. Δεν παρατηρούνται αξιοσημείωτες αποκλίσεις καθώς δεν υπήρξε κάποια σημαντική οικονομική μεταβολή τα δύο αυτά έτη. Όλοι οι αριθμοδείκτες το 2012 είναι μειωμένοι, γεγονός που μπορεί να δικαιολογηθεί από την ομαλοποίηση της τότε οικονομικής κατάστασης.

ΕΤΗ/ΔΕΙΚΤΕΣ	2013	2014
ΓΕΝΙΚΗ	1,2	1,19
ΕΙΔΙΚΗ	0,67	0,75
ΤΑΜΕΙΑΚΗ	0,22	0,26
ΑΜΥΝΤΙΚΗ	184	197

Τα έτη 2013 και 2014 η κατάσταση παρέμεινε σταθερή, μ' αποτέλεσμα να μην παρατηρούνται διακυμάνσεις μεταξύ των αριθμοδεικτών σε αυτά τα δύο έτη. Ωστόσο, όλοι οι αριθμοδείκτες είναι αισθητά μειωμένοι σε σχέση με την προηγούμενη διετία και ειδικά σε σχέση με το 2011.

ΕΤΗ/ΔΕΙΚΤΕΣ	2015
ΓΕΝΙΚΗ	1,18
ΕΙΔΙΚΗ	0,67
ΤΑΜΕΙΑΚΗ	0,13
ΑΜΥΝΤΙΚΗ	157

Το 2015 η ταμειακή ρευστότητα βρίσκεται στο χαμηλότερο σημείο των τελευταίων πέντε ετών, ενώ η γενική ρευστότητα παραμένει στα ίδια επίπεδα.

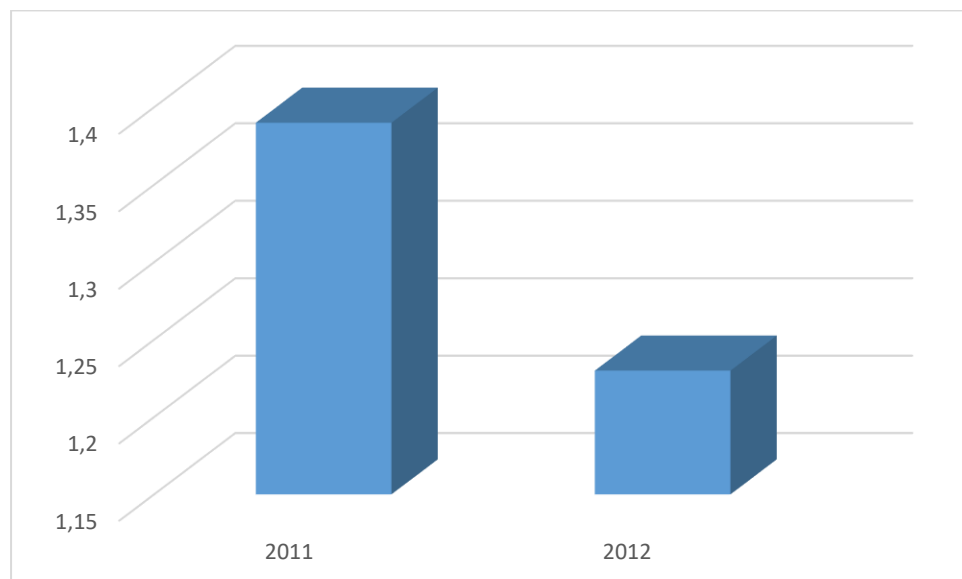
2.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Στο ακόλουθο διάγραμμα παρουσιάζεται συνολικά η ανάλυση των αριθμοδεικτών ρευστότητας για την εταιρία Κορρές Α.Ε.

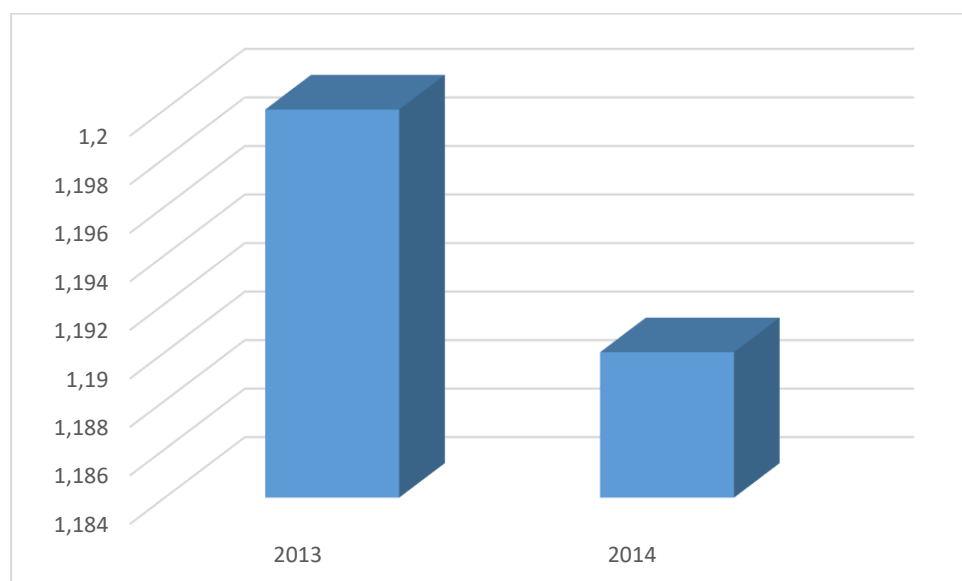


2.3.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΔΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

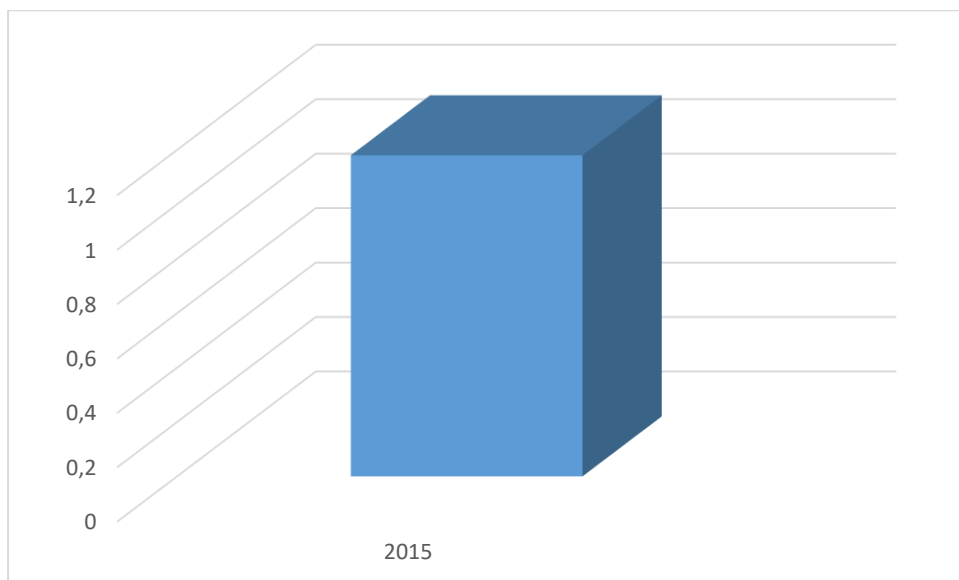
Στα ακόλουθα διαγράμματα παρουσιάζεται η γενική ρευστότητα της εταιρείας Κορρές ΑΕ.



Τα έτη 2011 και 2012 η γενική ρευστότητα της εταιρείας έχει σκαμπανεβάσματα. Το 2011 όπως φαίνεται, η γενική ρευστότητα είναι σε πολύ υψηλότερα επίπεδα από ότι το 2012. Η τιμή του 2011 είναι περισσότερο ικανοποιητική σε σχέση με εκείνη του 2012, καθώς το 2011 το πλεόνασμα των κυκλοφοριακών περιουσιακών στοιχείων της εταιρείας ήταν μεγαλύτερο σε σχέση με τις τρέχουσες υποχρεώσεις.



Τα επόμενα δύο έτη, η γενική ρευστότητα της επιχείρησης μειώνεται συνεχώς. Συνεπώς, τα περιθώρια ασφαλείας για τους επενδυτές μειώνονται σημαντικά, αφού οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις συνεχώς αυξάνονται.

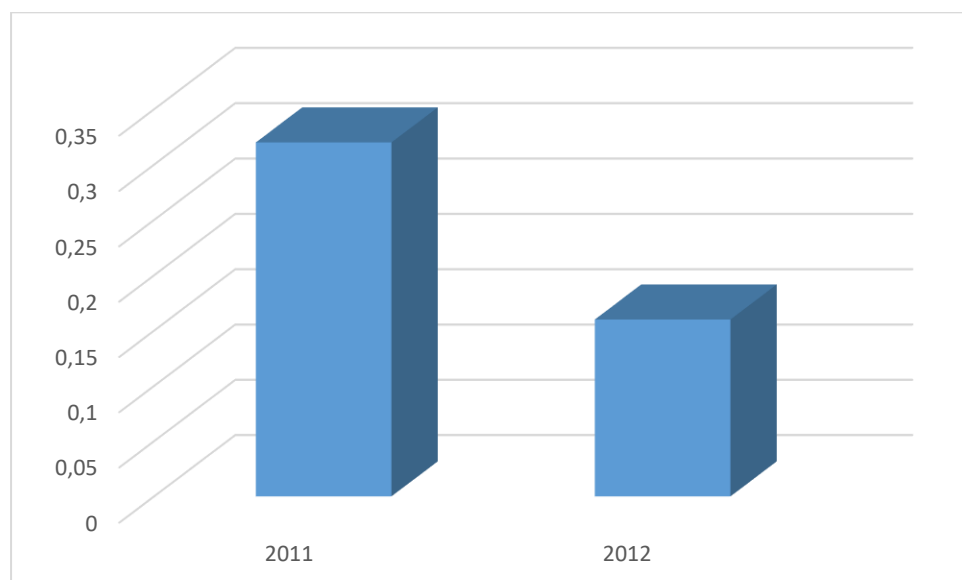


Τέλος, το 2015 ο αριθμοδείκτης της γενικής ρευστότητας καταφέρνει να παραμείνει πάνω από τη μονάδα.

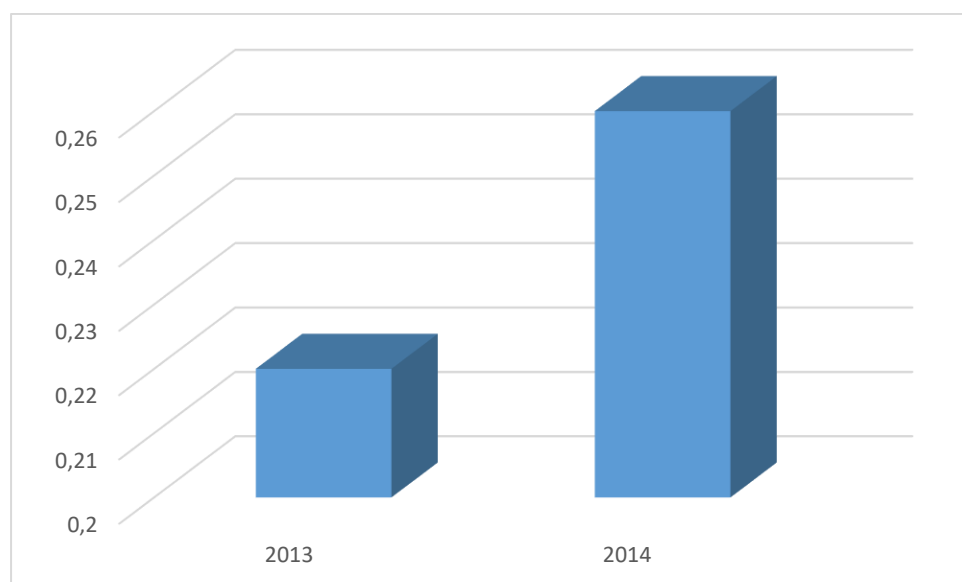
Σύμφωνα με τον αριθμοδείκτη αυτό στις χρήσεις 2011-2015, η γενική ρευστότητα είναι μεγαλύτερη ή ίση της μονάδας γεγονός το οποίο μας δείχνει ότι το κυκλοφορούν ενεργητικό της εταιρείας καλύπτει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Βέβαια, είναι σημαντικό να αναφέρουμε ότι ο δείκτης αυτός για μια εμπορική επιχείρηση, όπως είναι η εταιρεία Κορρές Α.Ε., πρέπει να κυμαίνεται κοντά στο 2. Επομένως, και ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης μας επιβεβαιώνει ότι η εταιρεία δεν χαρακτηρίζεται από μεγάλη ρευστότητα. Παρόλα αυτά η εταιρεία δείχνει ότι έχει καθοδική πορεία τα έτη 2011 – 2012 λόγω της οικονομικής κρίσης που υπάρχει στη χώρα. Ωστόσο, τα τελευταία τρία έτη (2013 – 2014 – 2015), η ρευστότητα της εταιρείας δείχνει να έχει σταθεροποιηθεί.

2.3.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

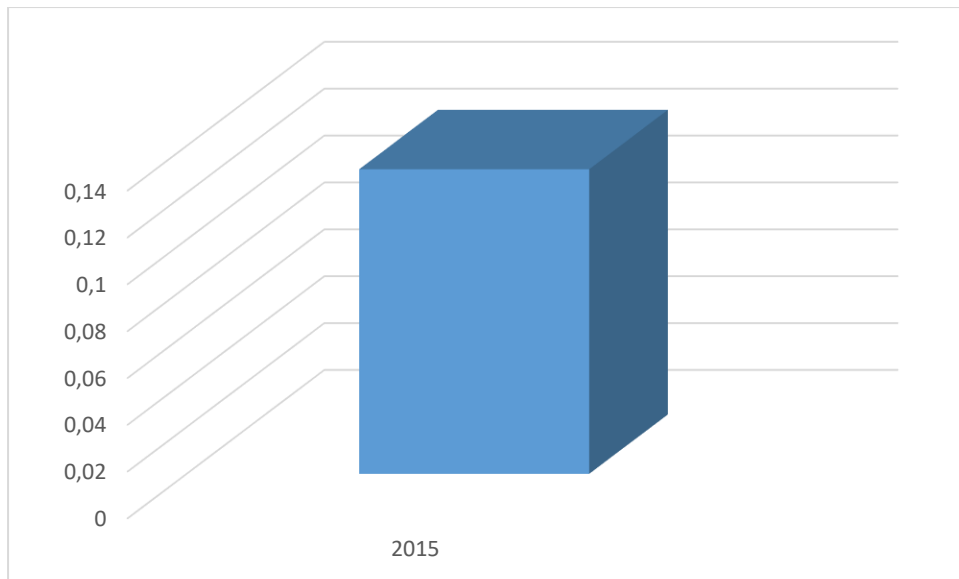
Στα διαγράμματα που ακολουθούν παρουσιάζεται η ταμειακή ρευστότητα της εταιρείας ανά διετία.



Το 2011 η ταμειακή ρευστότητα της επιχείρησης είναι διπλάσια σε σχέση με το 2012.

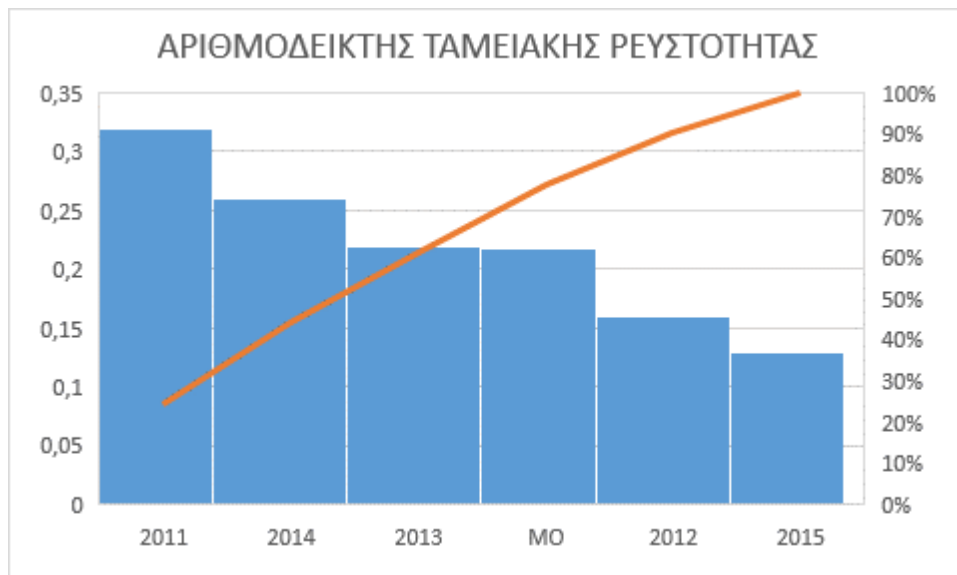


Το 2013 η ταμειακή ρευστότητα μειώνεται και άλλο ενώ το 2014 αυξάνεται απότομα.



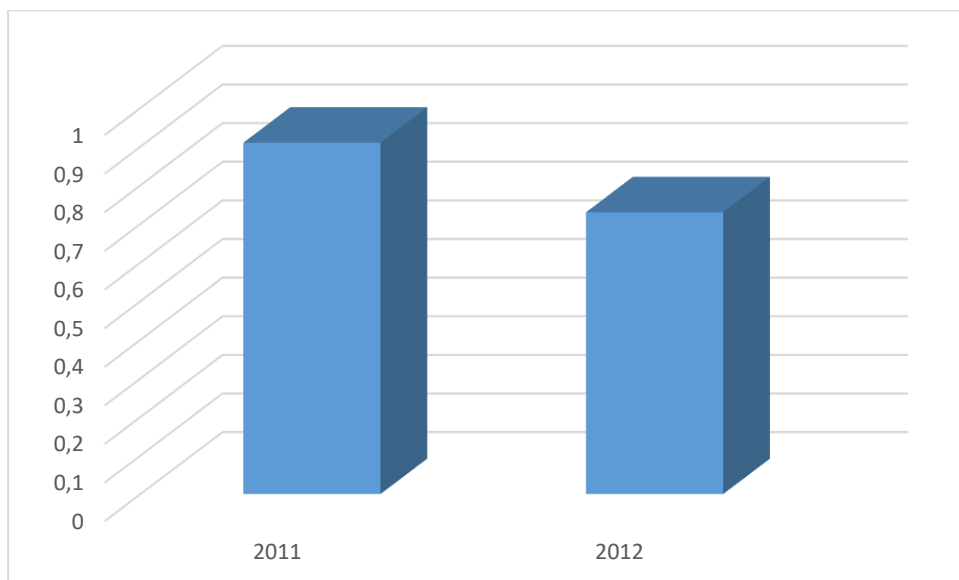
Το 2015 ξαναμειώνεται και συγκεκριμένα μειώνεται στο μισό της ταμειακής ρευστότητας του 2014.

Συμπερασματικά, μπορούμε να πούμε ότι η ταμειακή ρευστότητα της εταιρείας διατηρείται σε ικανοποιητικά επίπεδα για τις χρήσεις 2011 – 2015 και μάλιστα ο δείκτης βρίσκεται πάνα από τα πρότυπα τιμών. Στη συνέχεια ακολουθεί το συγκεντρωτικό διάγραμμα της ταμειακής ρευστότητας για τις χρήσεις που διερευνώνται.

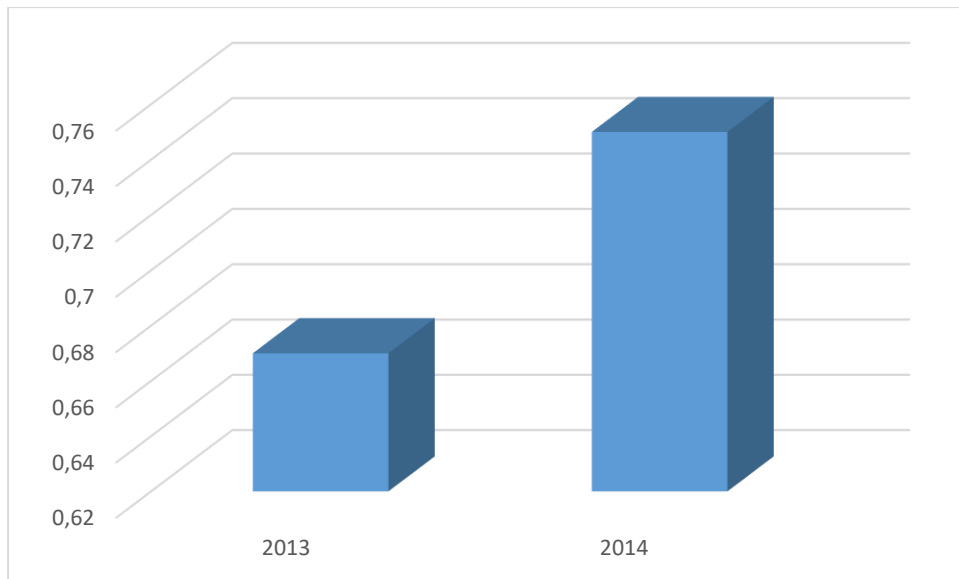


2.3.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

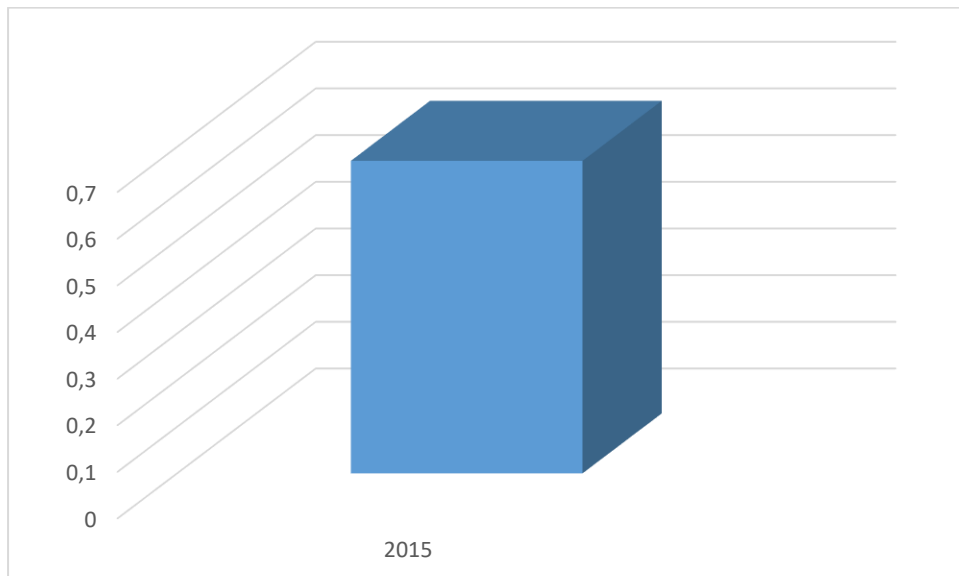
Στο ακόλουθο διάγραμμα παρατηρούμε την εξέλιξη του αριθμοδείκτη ειδικής ρευστότητας για τα έτη 2011 και 2012. Ο δείκτης του 2011 πλησιάζει περισσότερο τη μονάδα, σε σχέση με το δείκτη του 2012. Αυτό σημαίνει ότι το 2011 η εταιρεία διάνυσε μια καλύτερη περίοδο σε σχέση με το 2012. Όταν ο αριθμοδείκτης της ειδικής ρευστότητας είναι μικρότερος της μονάδας, δηλώνει ότι τα αμέσως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της οικονομικής μονάδας δεν επαρκούν προκειμένου να καλύψουν τις τρέχουσες υποχρεώσεις της, έχοντας ως αποτέλεσμα η οικονομική μονάδα να εξαρτάται από τις μελλοντικές της πωλήσεις προκειμένου να εξασφαλίσει επαρκή ρευστότητα. Όσο πιο μικρότερος είναι ο δείκτης τόσο αυτό το φαινόμενο είναι πιο έντονο.



Κατά το 2013 και 2014, ο αριθμοδείκτης έχει μια αντίστροφη πορεία. Το 2013 διατηρείται σε πιο χαμηλά επίπεδα από ότι το 2014.



Τέλος, το 2015 ο αριθμοδείκτης επιστρέφει στα επίπεδα του 2013. Τόσο το 2012 – 2013 όσο και το 2015, λόγω των δυσχερειών στην οικονομική ζωή της χώρας, επηρεάστηκε σημαντικά ο δείκτης της ειδικής ρευστότητας, με αποτέλεσμα να φτάνει σχεδόν στο 0,5. Δηλαδή, οι τότε οικονομικές εξελίξεις επηρέασαν δραματικά τη ρευστότητα της εταιρείας και την περιόρισαν σημαντικά.

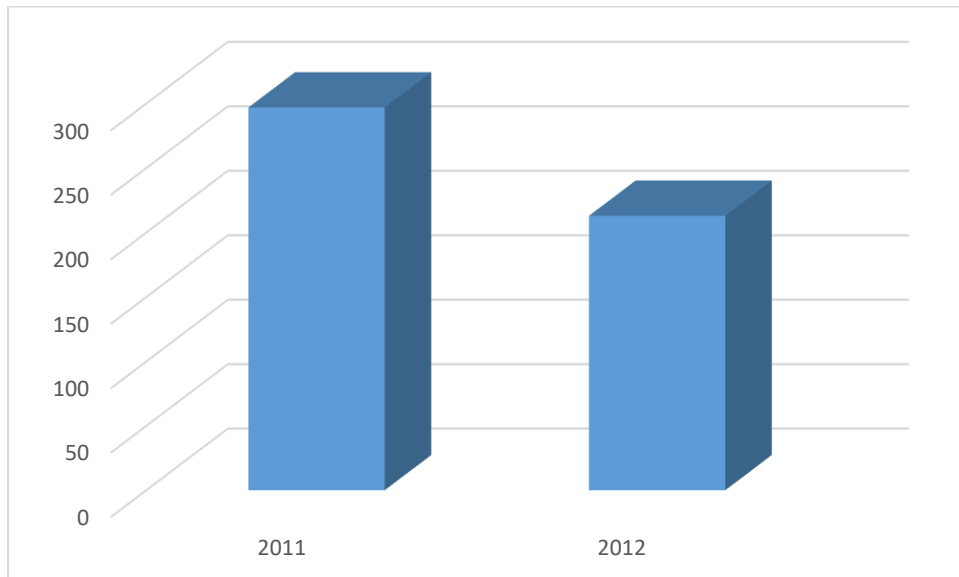


Συμπερασματικά για την περίοδο 2011-2015 τα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού της εταιρείας καλύπτουν ικανοποιητικά τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Η εταιρεία προσπαθεί να κρατήσει την ειδική ρευστότητα στα ίδια επίπεδα παρά τις οποιασδήποτε διακυμάνσεις.

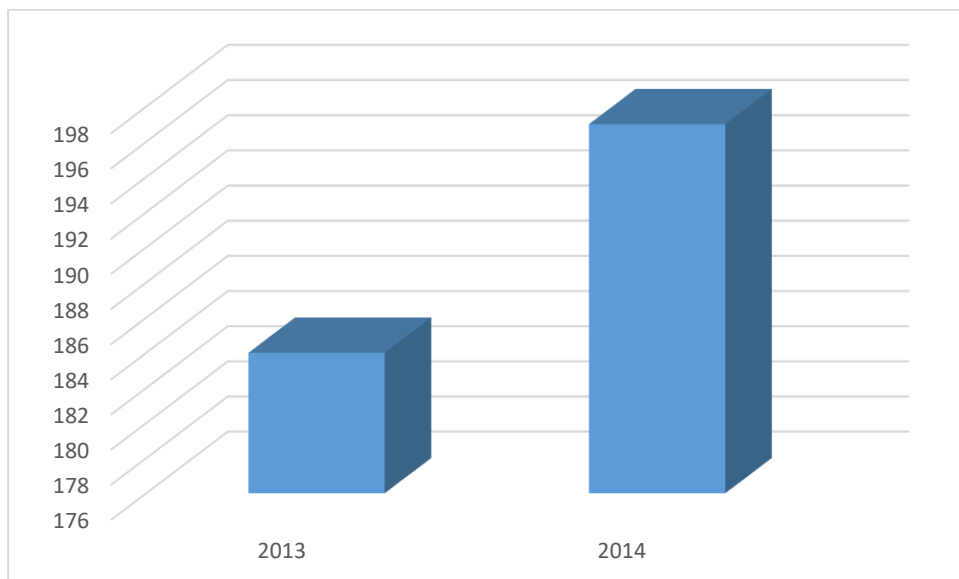


2.3.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΜΥΝΤΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

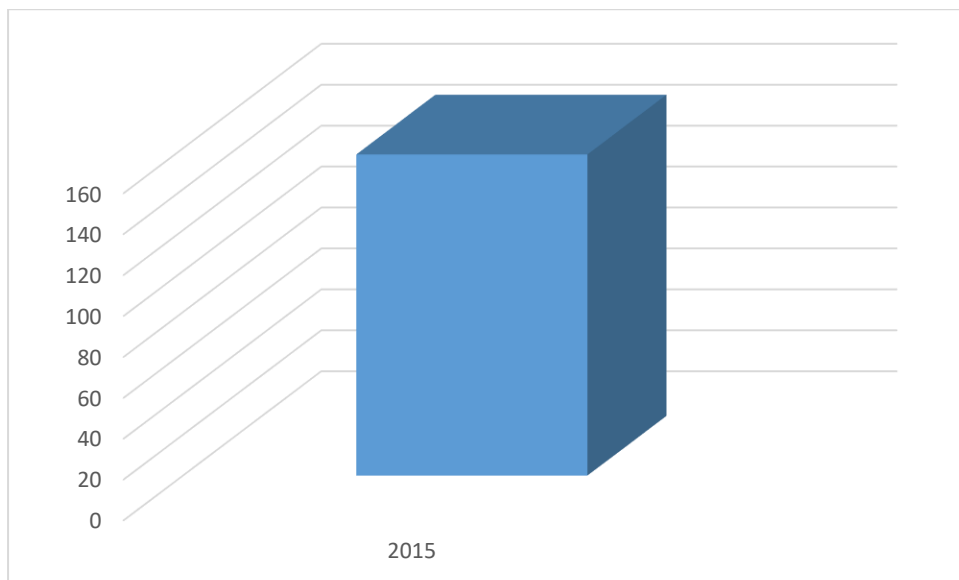
Στη συνέχεια αναλύουμε τον αριθμοδείκτη της αμυντικής ρευστότητας. Ο δείκτης αυτός μας δείχνει πόσες ημέρες μπορεί να λειτουργήσει η εταιρεία μόνο με τη χρησιμοποίηση των άμεσα ρευστοποιήσιμων στοιχείων της.



Το 2011 όπως συνηθίζεται, τα αποτελέσματα του δείκτη είναι πιο υψηλά σε σχέση με το 2012.



Το 2013 είναι πιο χαμηλά και από ότι το 2012, ενώ το 2014 είναι μεν πιο υψηλά σε σχέση με το 2013 αλλά πάλι διατηρούνται σε πιο χαμηλό επίπεδο από ότι την προηγούμενη διετία.



Τέλος το 2015, το ποσό της αμυντικής ρευστότητας μειώνεται ξανά σημαντικά, φτάνοντας σε ένα επίπεδο ανάμεσα στο 2013 και το 2014.



Συμπερασματικά, διακρίνουμε μια καθοδική τάση στις ημέρες λειτουργίας της εταιρείας από έτος σε έτος, δεδομένου των δύσκολων οικονομικών συνθηκών, όμως ο δείκτης εξακολουθεί να διατηρείται πάνω από τα πρότυπα.

2.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

Παρουσιάζονται παρακάτω σε μορφή πινάκων αναλυτικά οι δείκτες δραστηριότητας για τις χρήσεις 2011-2015:

ΔΕΙΚΤΕΣ/ΕΤΗ	2011	2012
(1)Τ.Ε.ΑΠ	187	169
(2)Τ.Π.Υ	771	762
(2)-(1)	584	593
(4)Τ.Α.ΑΠ	374	383
(1)+(4)	561	552

Στον παραπάνω πίνακα παρουσιάζονται οι δείκτες δραστηριότητας για τα έτη 2011 και 2012. Οι αποκλίσεις των δεικτών δεν είναι ιδιαίτερα μεγάλες τα δύο αυτά έτη. Ωστόσο, τα συνολικά αποτελέσματα του 2012 είναι εμφανή μειωμένα λόγω των οικονομικών αναταράξεων της οικονομικής κατάστασης εκείνη την περίοδο.

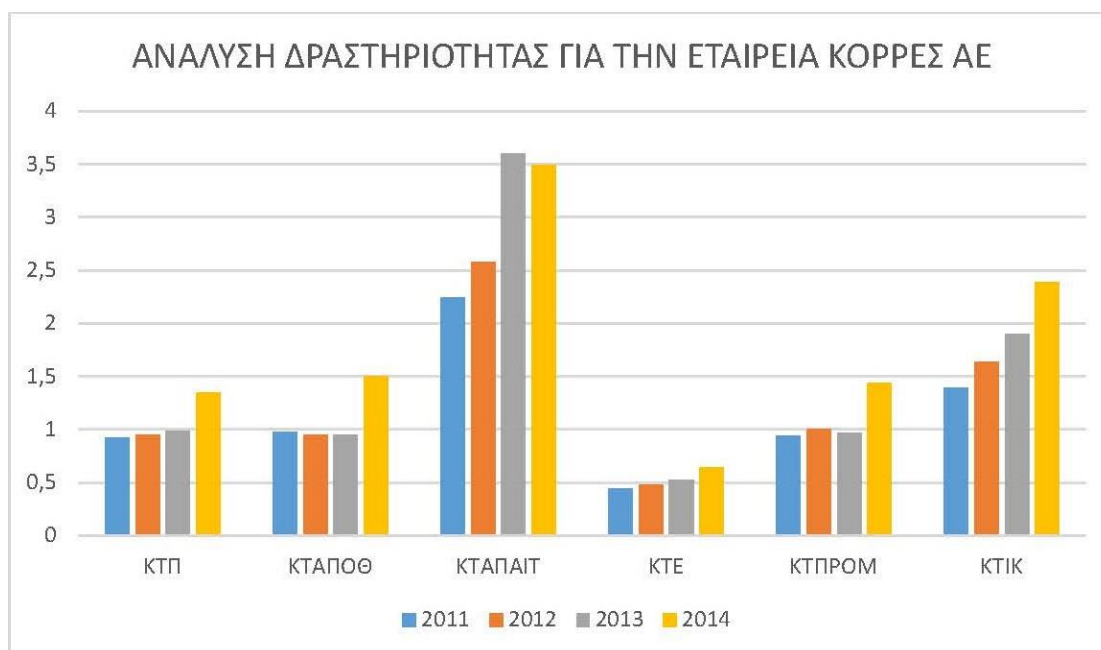
ΔΕΙΚΤΕΣ/ΕΤΗ	2013	2014
(1)Τ.Ε.ΑΠ	127	123
(2)Τ.Π.Υ	693	554
(2)-(1)	566	431
(4)Τ.Α.ΑΠ	367	244
(1)+(4)	494	367

Ο δείκτης της ταχύτητας είσπραξης των απαιτήσεων το 2013 και το 2014 είναι σχεδόν σταθερός, ενώ ο δείκτης της ταχύτητας πληρωμής των απαιτήσεων το 2014 είναι αρκετά μικρότερος. Γεγονός που δηλώνει ότι το 2014 η εταιρεία δυσκολευόταν να πληρώσει στην ώρα της τις υποχρεώσεις.

ΔΕΙΚΤΕΣ/ΕΤΗ	2015
(1)Τ.Ε.ΑΠ	114
(2)Τ.Π.Υ	487
(2)-(1)	373
(4)Τ.Α.ΑΠ	252
(1)+(4)	366

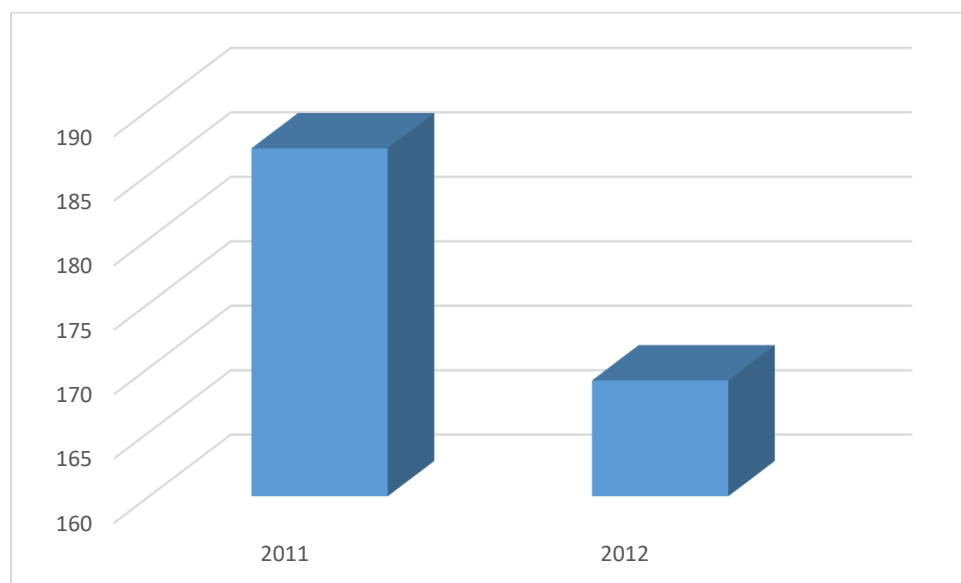
Το 2015 και οι δύο δείκτες μειώνονται και άλλο, αναδεικνύοντας έτσι τα οικονομικά προβλήματα της εταιρίας.

Παρακάτω παρουσιάζεται η συνολική εικόνα της δραστηριότητας της επιχείρησης Κορρές ΑΕ για τα έτη 2011 -2015.

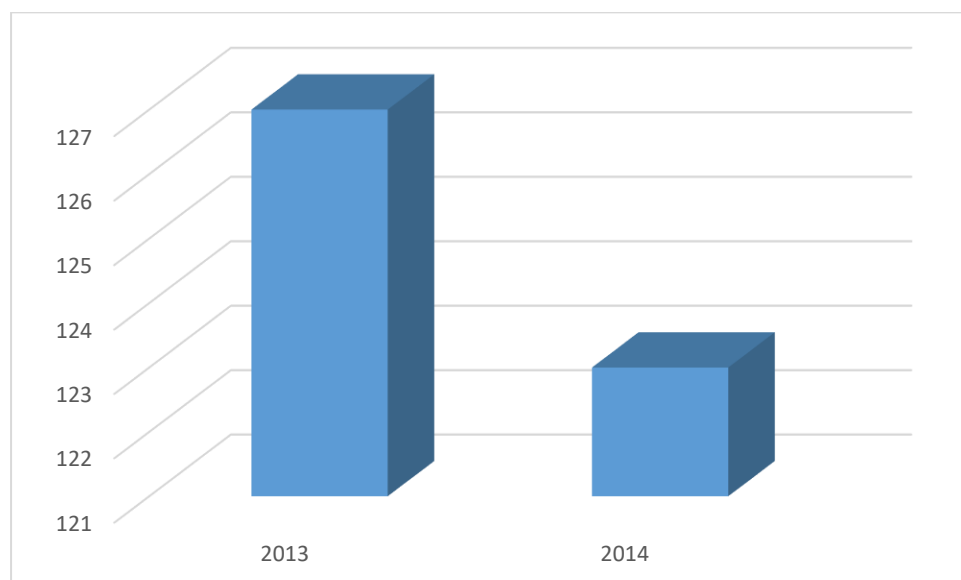


2.4.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ

Ο αριθμοδείκτης της ταχύτητας εισπράξεως των απαιτήσεων παρέχει ένδειξη της ποιότητας και του βαθμού ρευστότητας των απαιτήσεων της επιχείρησης.

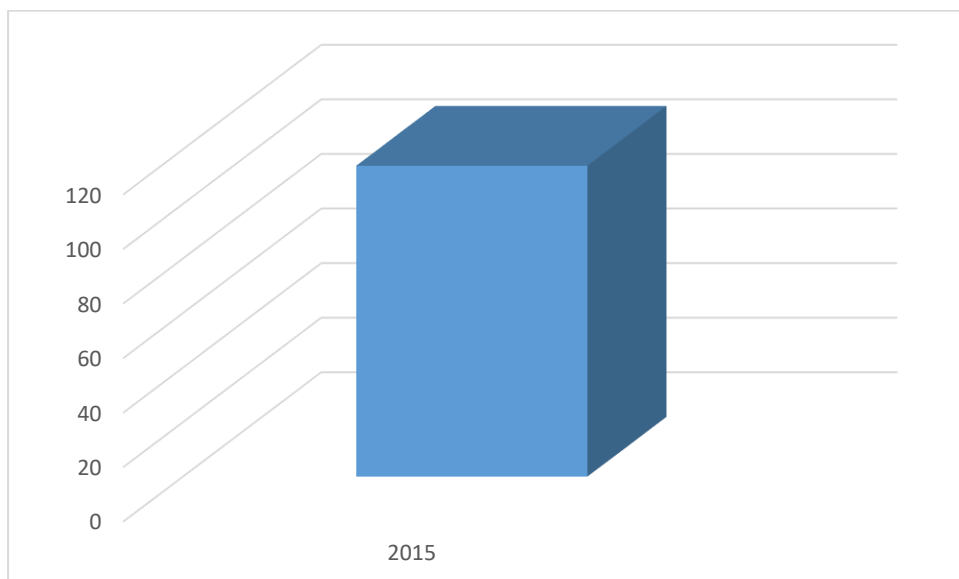


Το 2011 η ταχύτητα της εταιρείας είναι αρκετά πιο υψηλή σε σχέση με το 2012. Άρα συμπεραίνουμε ότι το 2011 είχαν δεσμευτεί λιγότερα εταιρικά κεφάλαια σε σύγκριση με το 2012.



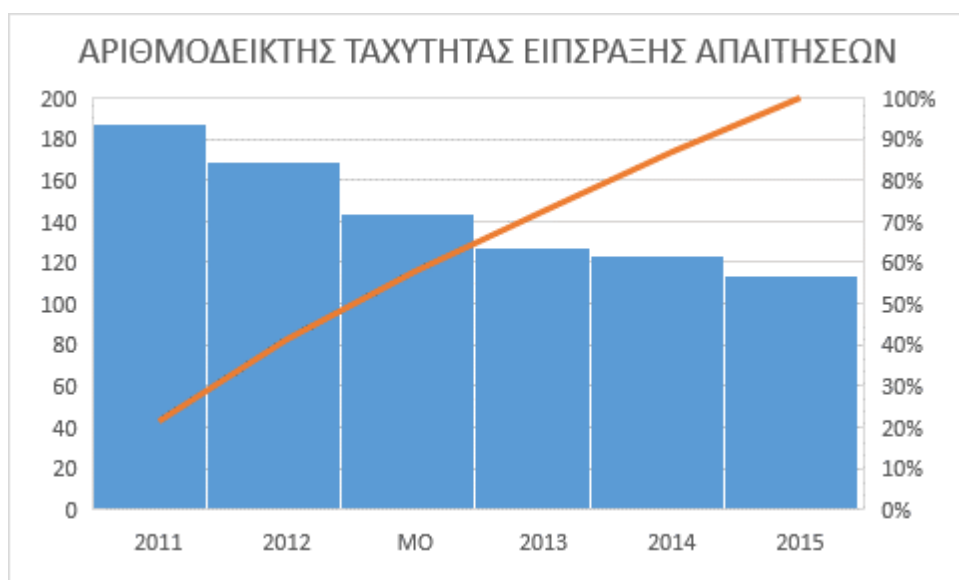
Αντίθετα το 2014, η ταχύτητα μειώνεται δραματικά. Καταλαβαίνουμε λοιπόν ότι όχι μόνο το 2014 δεσμεύτηκαν περισσότερα εταιρικά κεφάλαια από ότι τις

προηγούμενες τρεις χρονιές αλλά και ότι η πιθανότητα ζημιών από επισφαλείς πελάτες μεγάλωσε σημαντικά αυτή τη χρονιά.



Το 2015 η ταχύτητα είσπραξης των απαιτήσεων παραμένει σταθερή στα επίπεδα του 2014.

Στη συνέχεια ακολουθεί ένα συνολικό διάγραμμα της ταχύτητας είσπραξης των απαιτήσεων αυτήν την πενταετία.



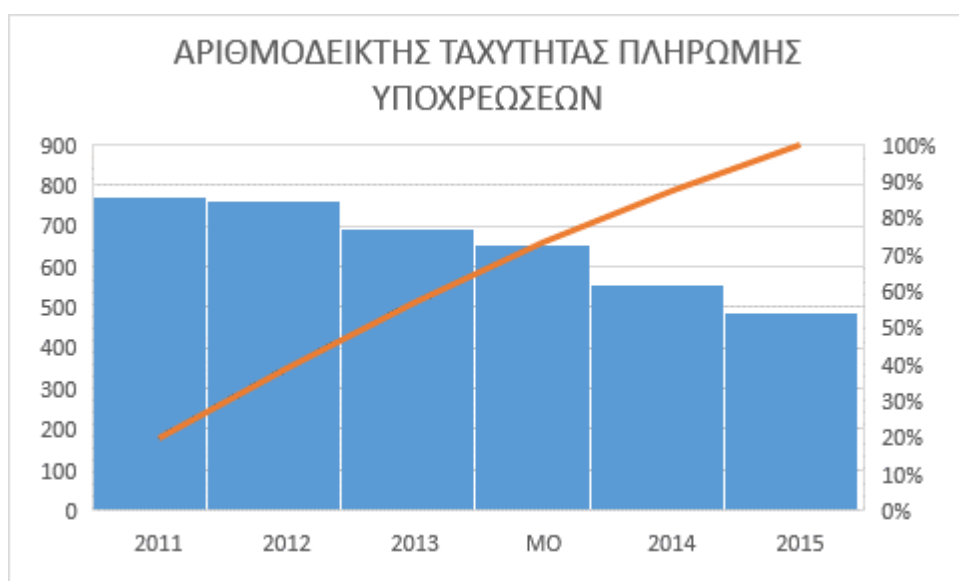
Εν κατακλείδι, η μέση περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων της εταιρείας, κατά μέσο όρο, είναι 144 ημέρες. Παρατηρούμε ότι ο δείκτης μειώνεται από έτος σε έτος λόγω

της οικονομικής κρίσης. Η εταιρεία προτιμά την άμεση πληρωμή των προϊόντων της από τους πελάτες, μειώνοντας έτσι την αύξηση των ζημιών από επισφαλής πελάτες, αλλά διατρέχοντας παράλληλα τον κίνδυνο να χάσει το πελατολόγιό της από ανταγωνιστές.

2.4.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ

Ο δείκτης αυτός μας δείχνει κατά μέσο όρο πόσες φορές μέσα στο εκάστοτε οικονομικό έτος πληρώνονται οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης. Προτιμητέα τιμή για το δείκτη αυτό είναι η μεγαλύτερη δυνατή καθώς όσο μεγαλύτερη είναι, τόσο μικρότερο και το χρονικό διάστημα που μεσολαβεί μεταξύ των πληρωμών της επιχείρησης προς τους πιστωτές της.

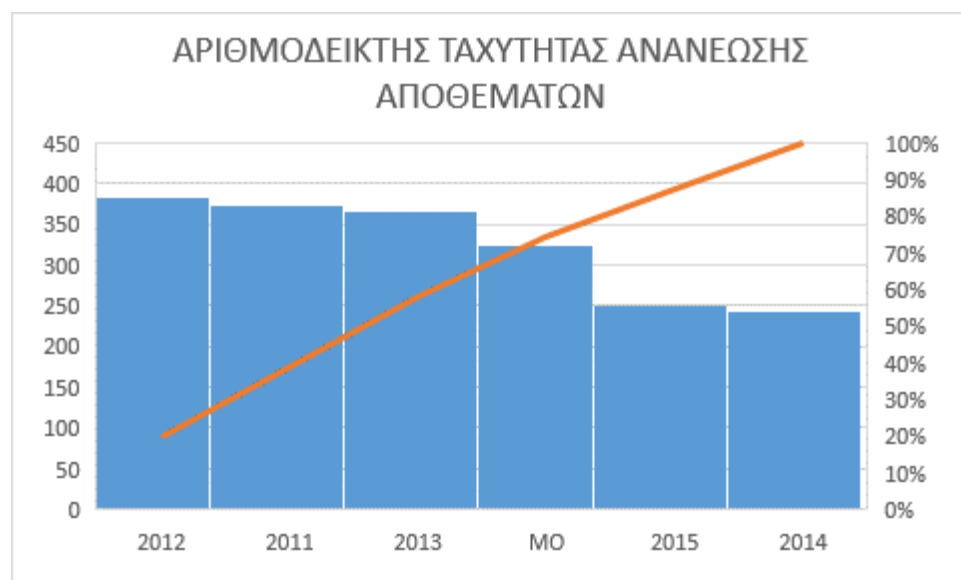
Στο ακόλουθο διάγραμμα φαίνεται η συνολική εικόνα της επιχείρησης για το χρονικό διάστημα των οικονομικών ετών 2011- 2015.



Η μέση περίοδος πληρωμής των υποχρεώσεων της εταιρείας, κατά μέσο όρο, είναι 653 ημέρες. Η ΚΟΡΡΕΣ Α.Ε είναι μια αξιόλογη ελληνική εταιρεία, οι οποία ακόμη και στα μέσα της κρίσεως καταφέρνει να έχει πίστωση από τους προμηθευτές της με ευνοϊκότερους όρους.

Παρατήρηση: Όσο ταχύτερα εισπράττει και όσο βραδύτερα πληρώνει η ΚΟΡΡΕ. Α.Ε, τόσο καλύτερη είναι η θέση της.

2.4.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΑΝΑΝΕΩΣΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ



Τα αποθέματα της εταιρείας των χρήσεων 2011-2015 ανανεώνονται κατά μέσο όρο σε 324 ημέρες. Παρατηρούμε μια μείωση των αποθεμάτων της κυρίως το 2014 και 2015 λόγω του λανσαρίσματος νέων καινοτόμων προϊόντων.

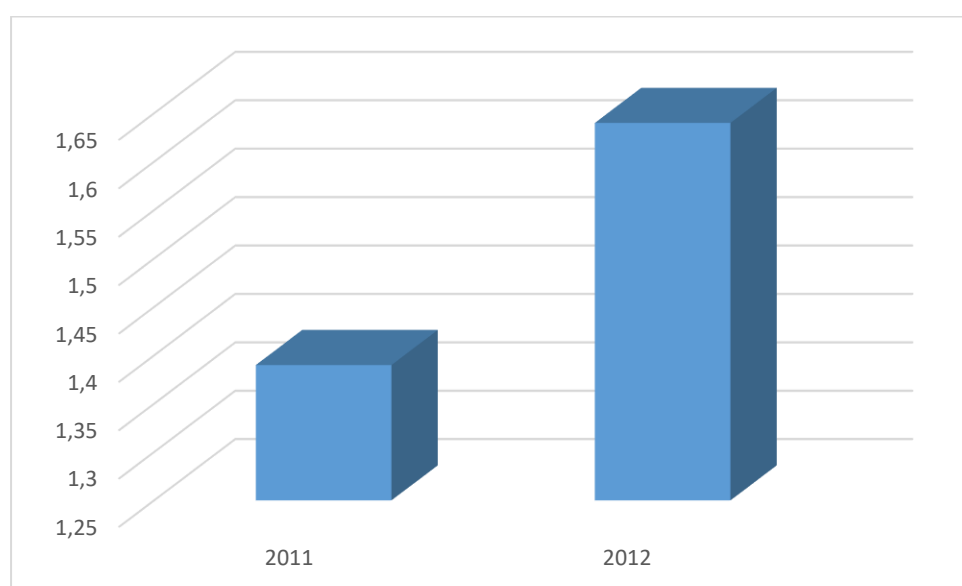
2.4.4. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

Η ΚΟΡΡΕΣ Α.Ε. παρουσιάζει τιμές προσεγγιστικά στο 1 για τα τρία πρώτα υπό μελέτη έτη και αυτό χονδρικά ερμηνεύεται ότι η επιχείρηση πραγματοποίησε πωλήσεις ένα ευρώ για κάθε ευρώ που επενδύθηκε στις πωλήσεις. Πολύ καλή τιμή του δείκτη εμφανίζει η επιχείρηση στο έτος 2006, ενώ για τα έτη 2007 – 2013 παρουσιάζεται αισθητά μικρότερη τιμή της μονάδας.

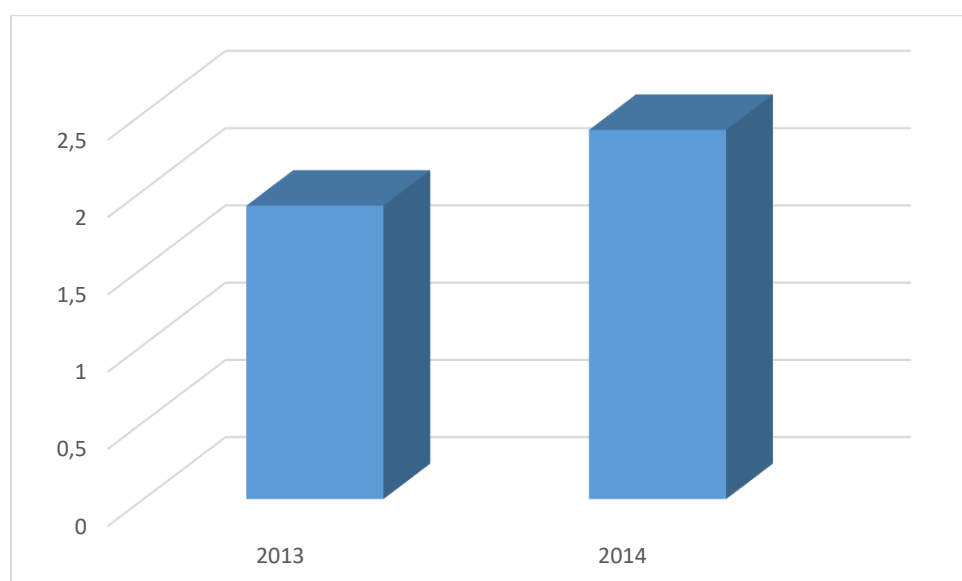
2.4.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Χρησιμοποιείται ως ένδειξη αποτελεσματικότητας μιας εταιρείας, δηλαδή πόσο κέρδος μπορεί να παράγει χρησιμοποιώντας τους διαθέσιμους πόρους που επενδύθηκαν από τους μετόχους της (μετοχικό κεφάλαιο) και τα αποθεματικά της. Οι επενδυτές συνήθως αναζητούν εταιρίες με υψηλή και αυξανόμενη απόδοση ιδίων κεφαλαίων.

Παρακάτω παρουσιάζεται η κατάσταση των ιδίων κεφαλαίων ανά διετία.



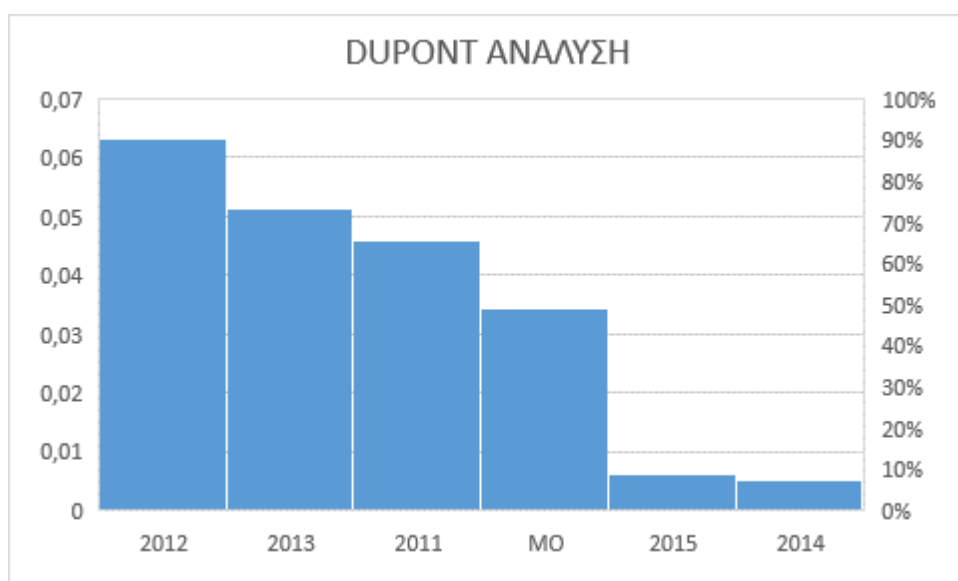
Το 2012, τα ίδια κεφάλαια ανέρχονται στο 1,65 ενώ το 2011 στο 1,39. Δηλαδή το 2012 τα πάγια της εταιρείας χρησιμοποιούνταν πιο αποδοτικά από ότι το 2011.



Τα επόμενα δύο έτη, ο δείκτης πλησιάζει και ξεπερνάει το 2, γεγονός που υποδηλώνει την όλο και πιο συχνή χρήση των εταιρικών παγίων.

Συνολικά πάντως, η κυκλοφοριακή ταχύτητα των ιδίων κεφαλαίων αυξάνεται από το 1,39 το 2011 σε 2,39 το 2014. Αυτό σημαίνει ότι οι πωλήσεις αυξάνονται σε σχέση με τα ίδια κεφάλαια της εταιρείας.

DUPONT ANALYSIS						
ΔΕΙΚΤΕΣ/ΕΤΗ	2011	2012	2013	2014	2015	ΜΟ
ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ (1) (-)	4103	4853	3668	360	408	2678,4
ΠΩΛΗΣΕΙΣ (2)	38982	37208	37035	45171	48039	41287
(1)/(2)=(3)	0,105254	0,130429	0,099041	0,00797	0,008493	0,070237
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ (4)	89368	76749	71532	70946	65052	74729,4
(2)/(4)=(5)	0,436196	0,484801	0,51774	0,636696	0,738471	0,562781
D.A=(3)*(5)	0,045911	0,063232	0,051278	0,005074	0,006272	0,034353



2.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

Η λειτουργία και η αναπτυξιακή πολιτική της ΚΟΡΡΕ Α.Ε εξαρτώνται από την ικανότητά της να πραγματοποιεί κέρδη. Αναλύσαμε την αποδοτικότητα της εταιρείας με την βοήθεια αριθμοδεικτών αποδοτικότητας. Οι τιμές τους παρουσιάζονται αναλυτικά στον παρακάτω πίνακα:

ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

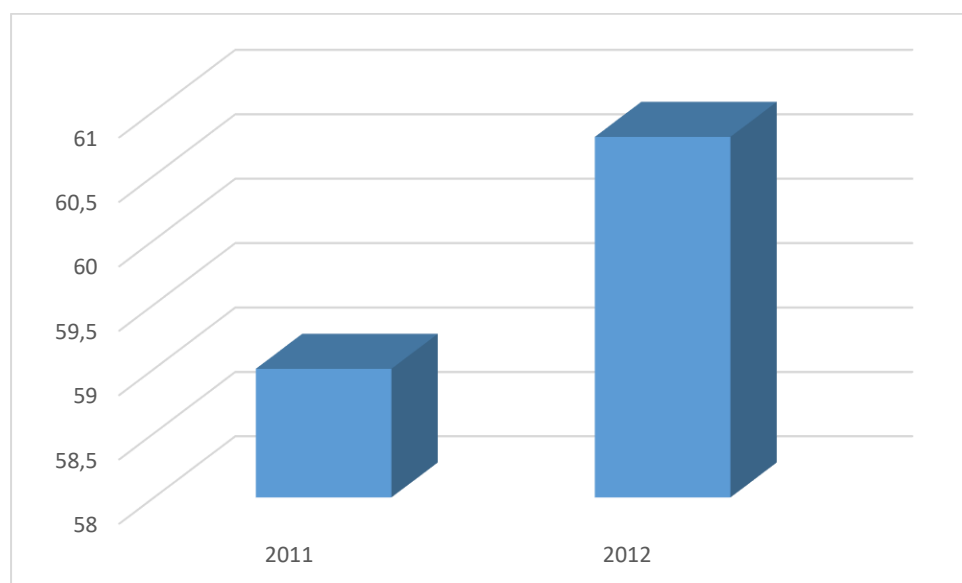
ΔΕΙΚΤΕΣ / ΕΤΗ	2011	2012	2013	2014	2015	ΜΟ	ΠΡΟΤΥΠΑ
ΜΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ	59	60,8	59,52	54,1	56,18	57,2	
ΚΑΘΑΡΟ ΚΕΡΔΟΣ (-)	10,52	13,04	9,9	0,79	0,84	7,018	
Α.Ι.Κ (-)	14,62	21,4	18,8	1,9	2,15	11,774	
ΑΠΟΔΟΣΗ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (-)	4,6	6,32	5,13	0,51	0,63	3,438	

Πηγή: Επεξεργασία εμού του ιδίου

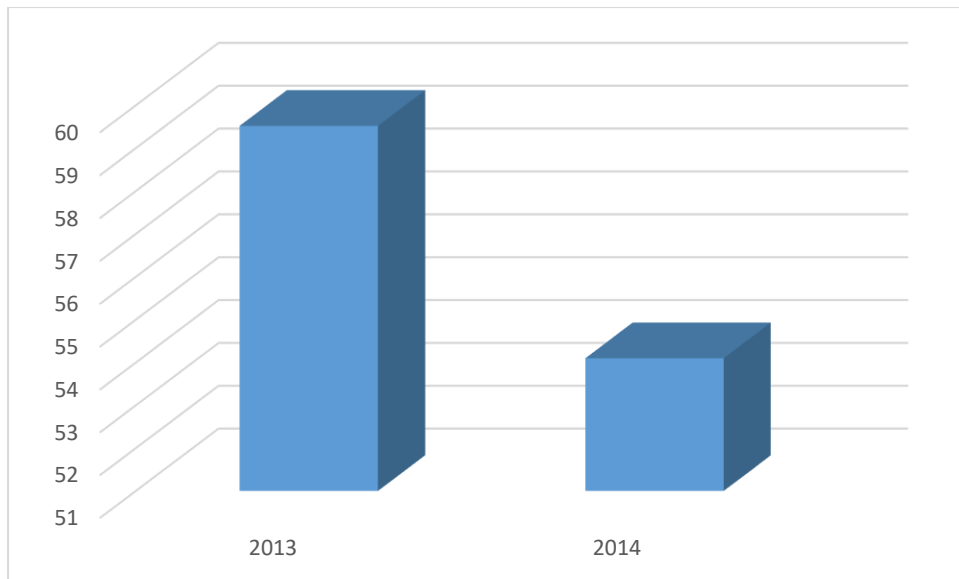


2.5.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ

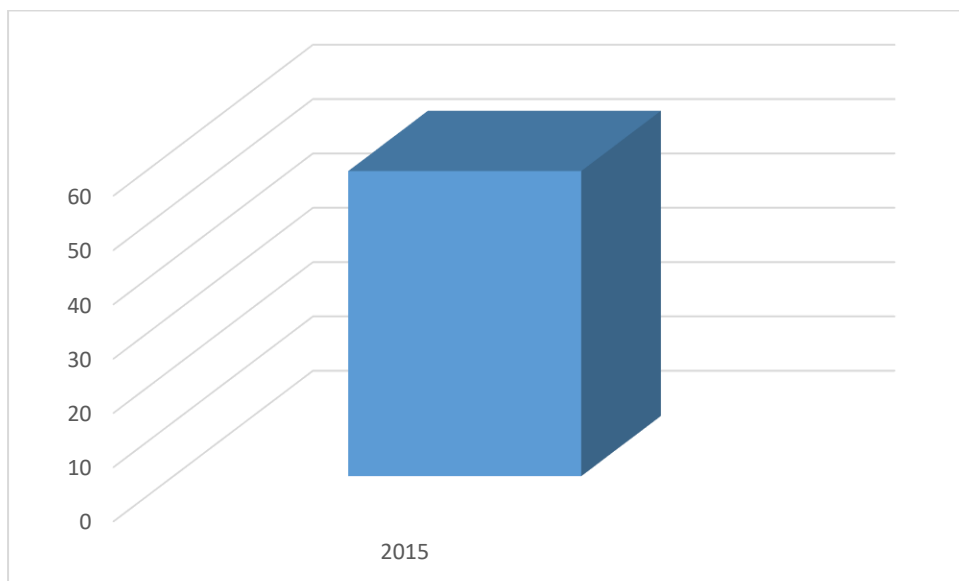
Ο αριθμοδείκτης αυτός απεικονίζει το ποσοστιαίο μέγεθος του μικτού κέρδους επί των συνολικών πωλήσεων. Όσο μεγαλύτερος είναι, τόσο πιο εύκολα καλύπτονται τα λειτουργικά και τα άλλα έξοδα. Η αύξηση του δείκτη μπορεί να προέλθει από αύξηση των τιμών πώλησης ή πτώση στο κόστος παραγωγής και αντίστοιχα μια μείωση του δείκτη μπορεί να είναι επακόλουθο μιας μείωσης των τιμών πώλησης ή αύξησης του κόστους παραγωγής.



Το 2012 το μικτό κέρδος αυξάνεται από 59 που ήταν το 2011 σε 60,8. Λογικά αυτή η αύξηση προήλθε από την αύξηση των τιμών πώλησης, καθώς εκείνη τη χρονιά μεταβλήθηκε ο φορολογικός συντελεστής.

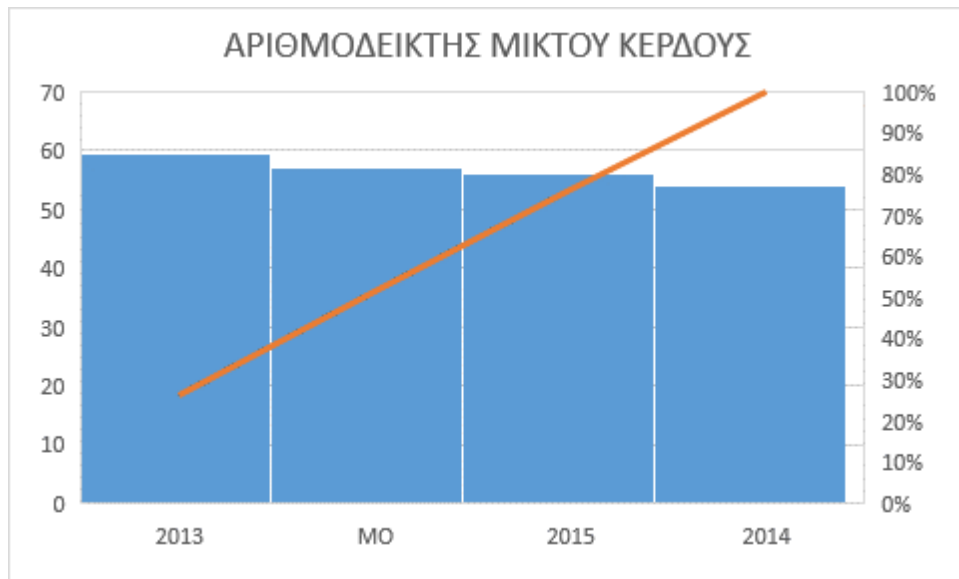


Το 2014 αντιθέτως, το μικτό κέρδος μειώνεται αφού πλέον οι επιχειρήσεις δε μπορούν να ανταπεξέλθουν στις υποχρεώσεις τους λόγω των υψηλών φορολογικών συντελεστών και του υψηλού κόστους παραγωγής.



Το μικτό κέρδος το 2015 παραμένει στα ίδια επίπεδα με το 2014 λόγω των παραγόντων που προαναφέρθηκαν.

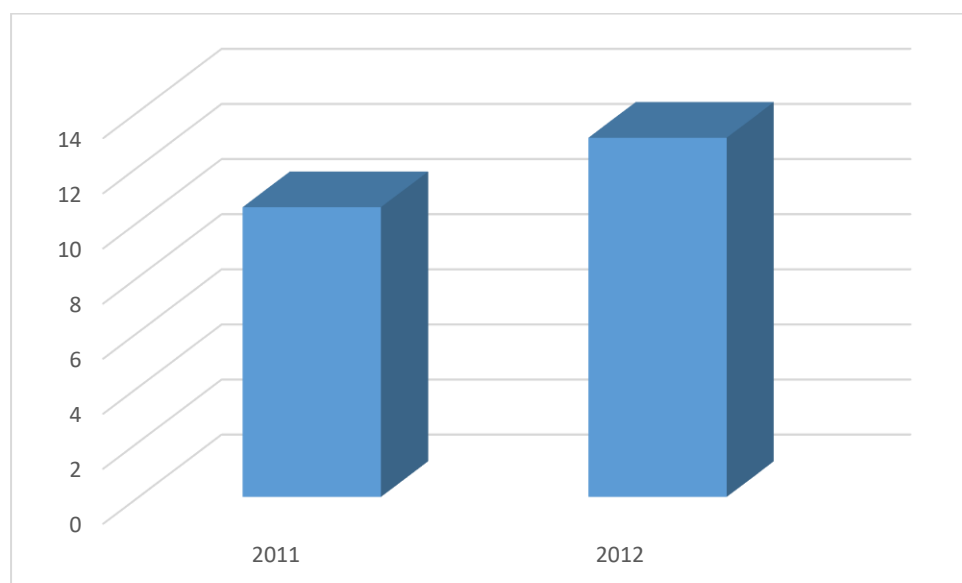
Στη συνέχεια ακολουθεί η συνολική εικόνα του αριθμοδείκτη του μικτού κέρδους για τα έτη που διερευνώνται.



Το μικτό κέρδος του κύκλου εργασιών της ΚΟΡΡΕ Α.Ε διατηρείται σε σταθερό επίπεδο με μια μικρή πτώση (μ.ο 57,2%). Καταφέρνει να καλύπτει τα λειτουργικά της έξοδα σε μια δύσκολη οικονομική περίοδο.

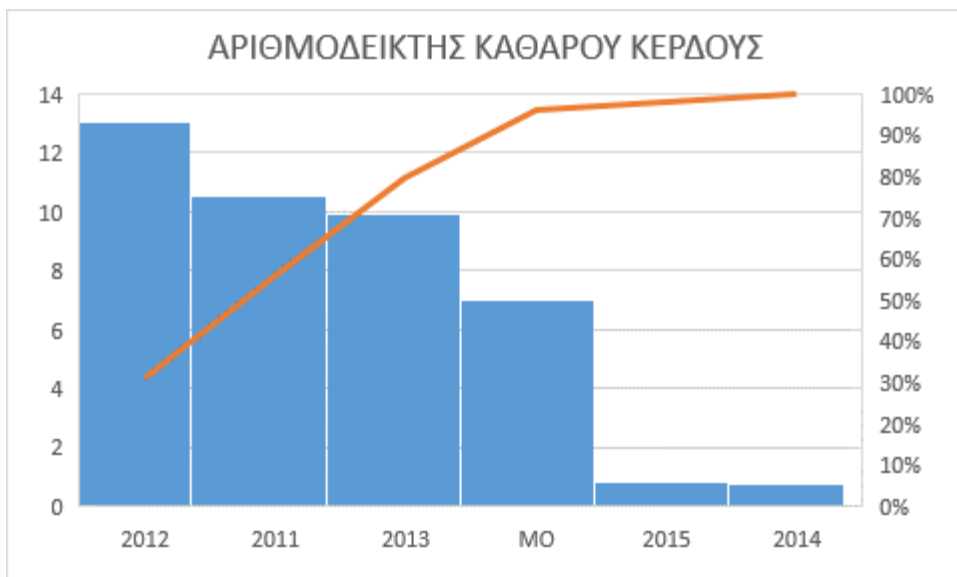
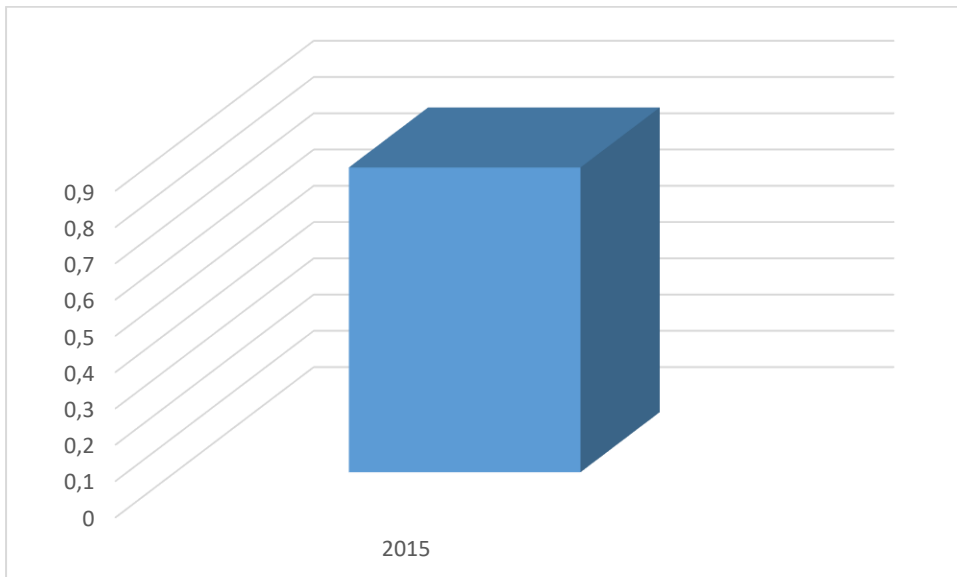
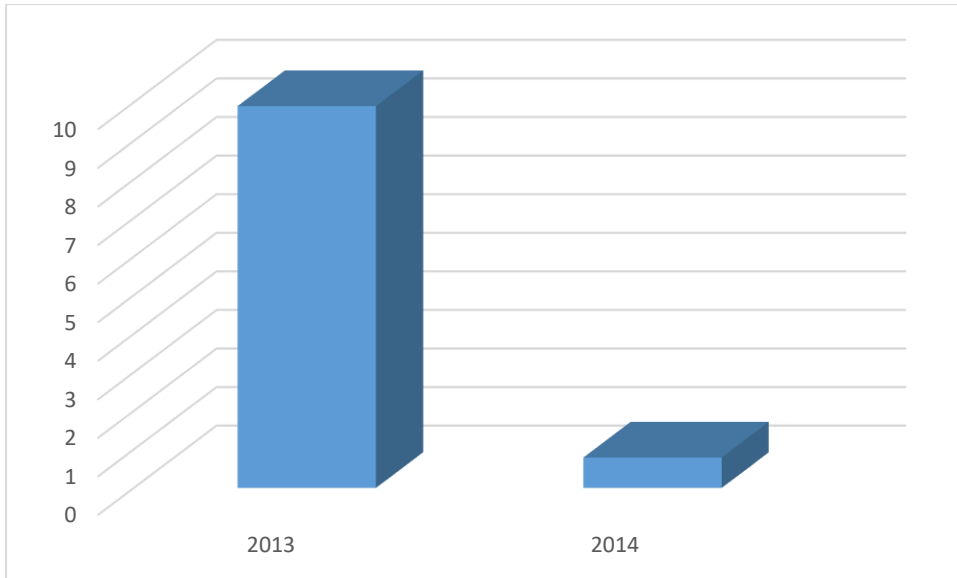
2.5.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης προσδιορίζει το ποσοστό κέρδους που μένει στην επιχείρηση μετά την αφαίρεση από τις καθαρές πωλήσεις του κόστους πωληθέντων και των λοιπών εξόδων. Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης αυτός, τόσο πιο επικερδής είναι η επιχείρηση.



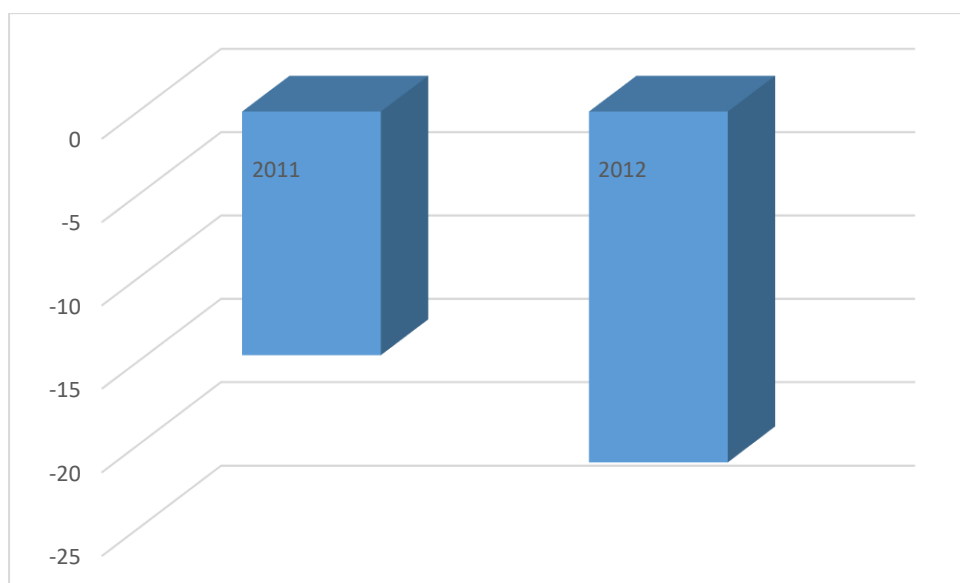
Το 2012, όπως φαίνεται στο παραπάνω διάγραμμα, παρατηρείται μια αύξηση του αριθμοδείκτη. Ενώ, στο παρακάτω διάγραμμα παρατηρείται μια αισθητή μείωσή του το 2014. Το 2014, η τιμή του αριθμοδείκτη φτάνει κάτω από τη μονάδα και στα ίδια επίπεδα παραμένει και το 2015, όπως φαίνεται στο αμέσως επόμενο διάγραμμα.

Οι λόγοι είναι πολλοί και ποικίλοι, αλλά όλοι επηρεάζονται από ένα βασικό παράγοντα, την οικονομική κρίση. Η οικονομική κρίση και τα μέτρα αντιμετώπισης της οφείλονται για όλες αυτές τις διακυμάνσεις που παρουσιάζει τόσο ο δείκτης του καθαρού κέρδους όσο και οι υπόλοιποι.

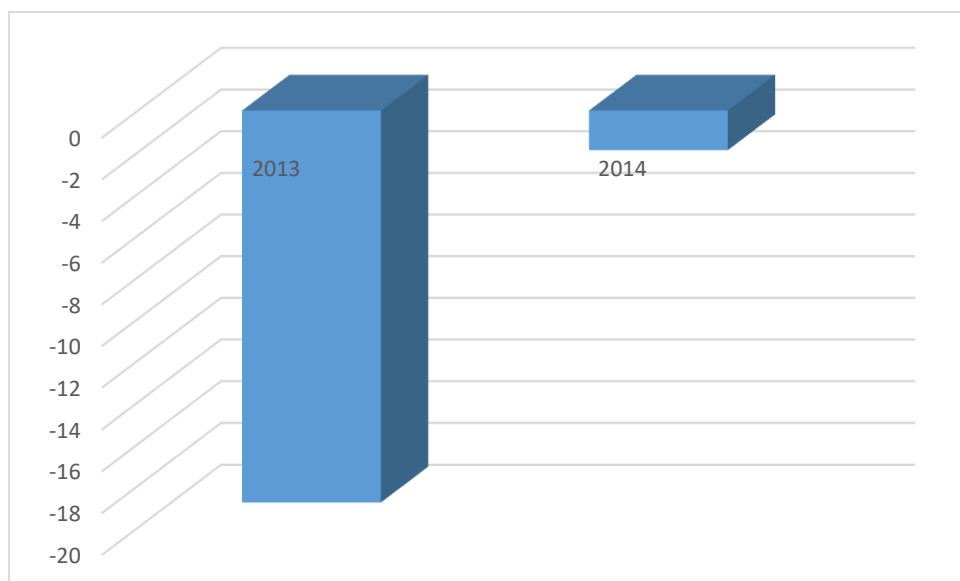


Διαπιστώνουμε λοιπόν, ότι τα περιθώρια καθαρού κέρδους έχουν μειωθεί σημαντικά τα τελευταία πέντε χρόνια. Κατά την διάρκεια των χρήσεων 2011 και 2012, η εταιρεία παρουσιάζει τις μεγαλύτερες ζημίες. Τα καθαρά κέρδη, συγκεκριμένα το 2013, έφτασαν έως -13,04. Στην διετία που ακολουθεί η εταιρεία κατάφερε να περιορίσει αισθητά τις ζημίες της έως και -0,84.

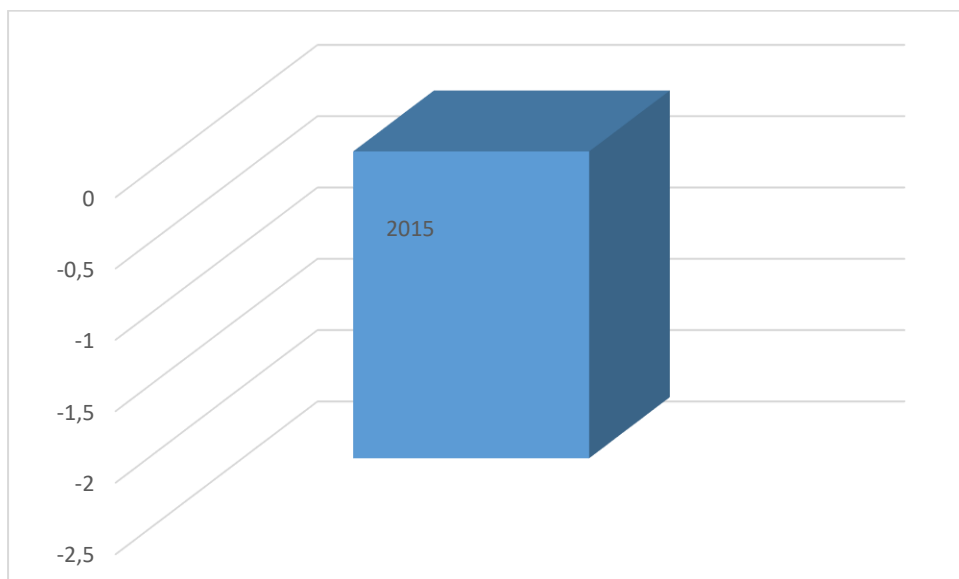
2.5.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΣΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ



Τόσο το 2011 όσο και το 2012, ο αριθμοδείκτης αυτός κυμαίνεται σε αρνητικά επίπεδα.



Το 2012 και το 2013 το μέγεθος του αριθμοδείκτη μειώνεται αρνητικά. Το 2014 όμως, παρατηρείται σημαντική μείωση του.

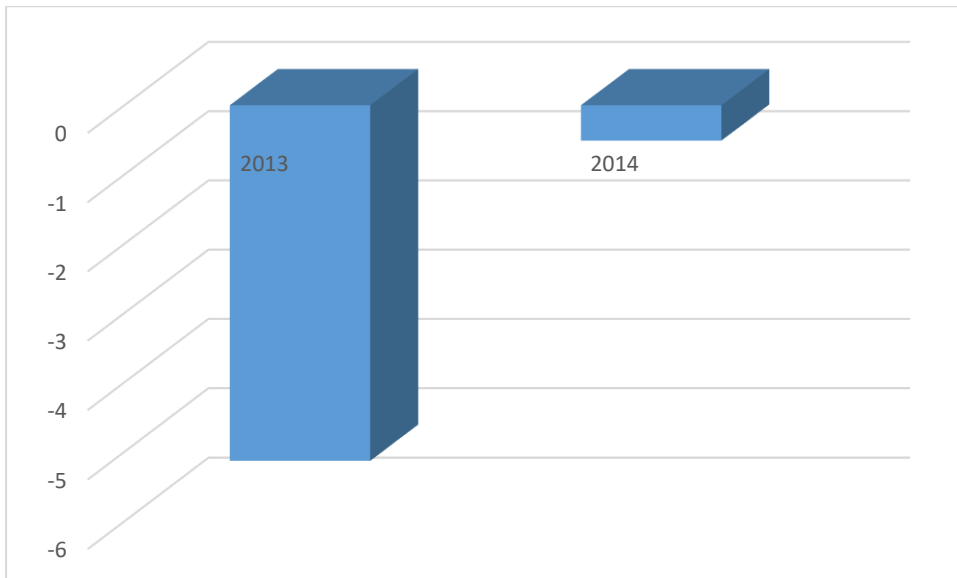
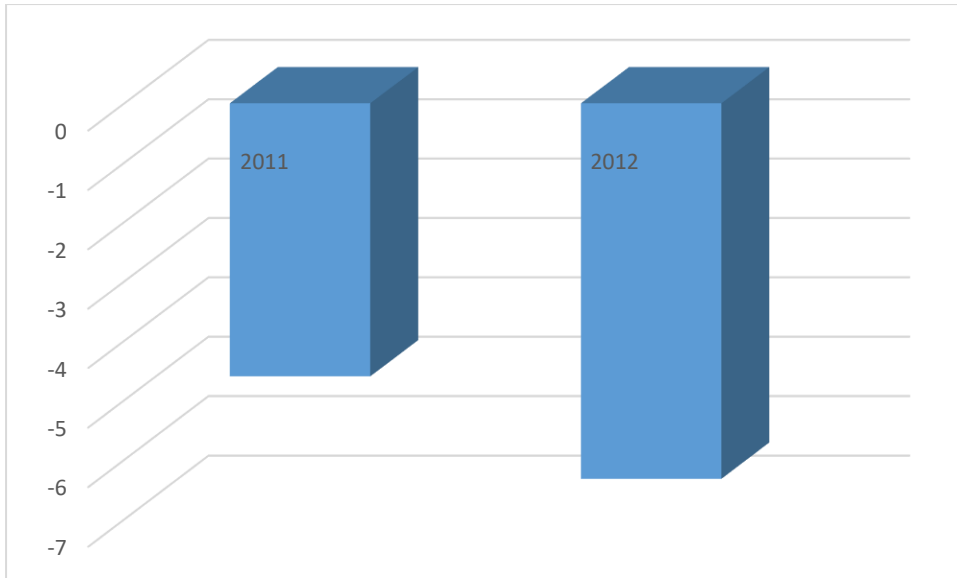


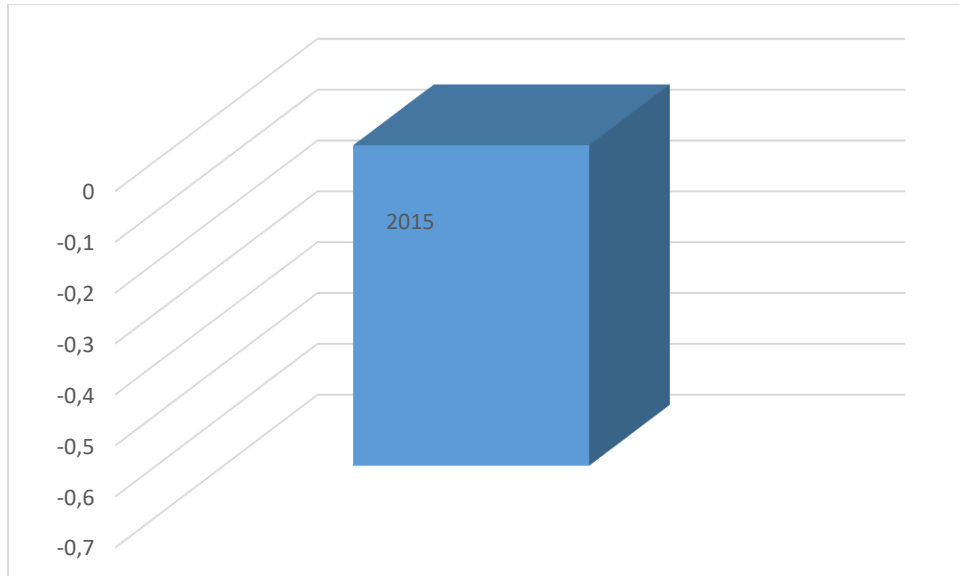
Τέλος, το 2015 ξανααύξηθηκε ο αριθμοδείκτης αλλά πάλι παρέμεινε σε χαμηλότερα επίπεδα από ότι τη διετία 2012 – 2013.

Γενικά, η αρνητική κερδοφορία της εταιρείας φαίνεται ξεκάθαρα στον δείκτη απόδοσης ιδίων κεφαλαίων. Για τις χρήσεις 2011-2015, η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων είναι αρνητική και επηρεάζει άμεσα την ελκυστικότητα των μετοχών της.

2.5.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΣΗΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

Κατά την διάρκεια των χρήσεων 2011-2015 παρατηρούμε ότι τα συνολικά απασχολούμενα κεφάλαια της ΚΟΡΡΕ Α.Ε δεν αξιοποιούνται καλά (δείκτης αρνητικός). Η αδυναμία της διοίκησης, η μη αποτελεσματική χρησιμοποίηση των κεφαλαίων αλλά και η ιδιαίτερα κακές οικονομικές συνθήκες συντελούν, ενδεχομένως, στην παραπάνω κατάσταση.





Όπως και προηγουμένως στον αριθμοδείκτη απόδοσης ιδίων κεφαλαίων, έτσι και ο αριθμοδείκτης απόδοσης ενεργητικού παρουσιάζει την ίδια κατάσταση. Σε όλα τα έτη είναι αρνητικός με τις μεγαλύτερες διακυμάνσεις τους να εντοπίζονται τα έτη 2012 και 2013. Το 2014 παρατηρείται μια ανάκαμψη, η οποία από ότι φαίνεται είναι παροδική, αφού το 2015 ο δείκτης ξανααυξάνεται αρνητικά.

2.6 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΟΜΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Για την μελέτη της μακροχρόνιας οικονομικής κατάστασης της εταιρείας χρησιμοποιήθηκαν τρεις αριθμοδείκτες βιωσιμότητας. Παρουσιάζονται αναλυτικά στους παρακάτω πίνακες:

ΑΝΑΛΥΣΗ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ

ΔΕΙΚΤΕΣ	2011	2012
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ / ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	32	30,28
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ / ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	47,06	43,42
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ / ΠΑΓΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	66,42	57,62

Στον παραπάνω πίνακα παρουσιάζεται η κατάσταση βιωσιμότητας της εταιρείας Κορρές ΑΕ τα έτη 2011 και 2012 αντίστοιχα. Δεν παρατηρούνται αξιοσημείωτες αποκλίσεις καθώς δεν υπήρξε κάποια σημαντική οικονομική μεταβολή τα δύο αυτά έτη. Όλοι οι αριθμοδείκτες το 2012 είναι μειωμένοι, γεγονός που μπορεί να δικαιολογηθεί από την ομαλοποίηση της τότε οικονομικής κατάστασης.

ΔΕΙΚΤΕΣ	2013	2014
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ / ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	27,89	27,04
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ / ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	38,69	37,07
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ / ΠΑΓΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	52,18	56,41

Τα έτη 2013 και 2014 η κατάσταση παρέμεινε σταθερή, μ' αποτέλεσμα να μην παρατηρούνται διακυμάνσεις μεταξύ των αριθμοδεικτών σε αυτά τα δύο έτη. Ωστόσο, όλοι οι αριθμοδείκτες είναι αισθητά μειωμένοι σε σχέση με την προηγούμενη διετία και ειδικά σε σχέση με το 2011.

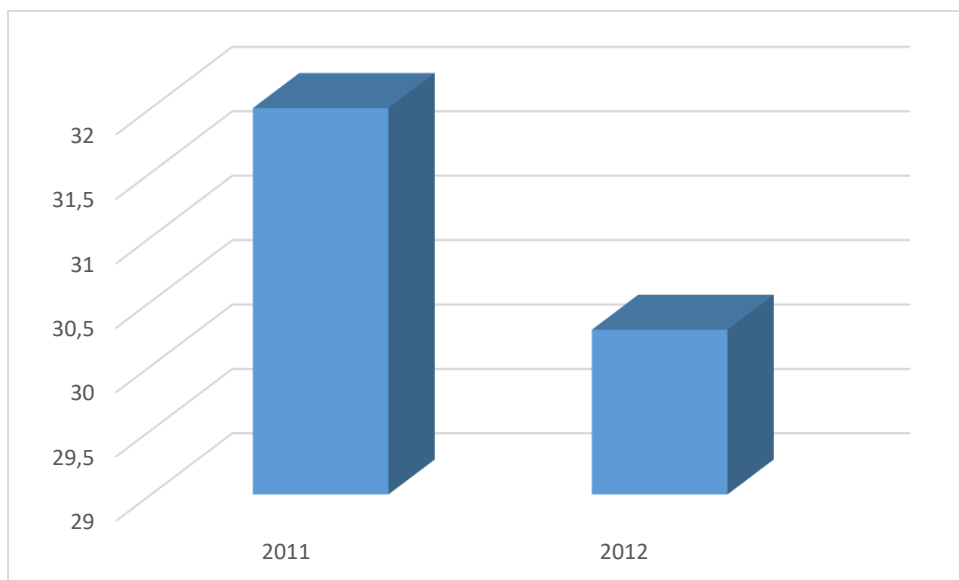
ΔΕΙΚΤΕΣ	2015
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ / ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	29,87
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ / ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	42,06
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ / ΠΑΓΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	59,68

Το 2015 η βιωσιμότητα της εταιρείας βρίσκεται στο χαμηλότερο σημείο των τελευταίων πέντε ετών, ενώ η γενική βιωσιμότητα παραμένει στα ίδια επίπεδα.

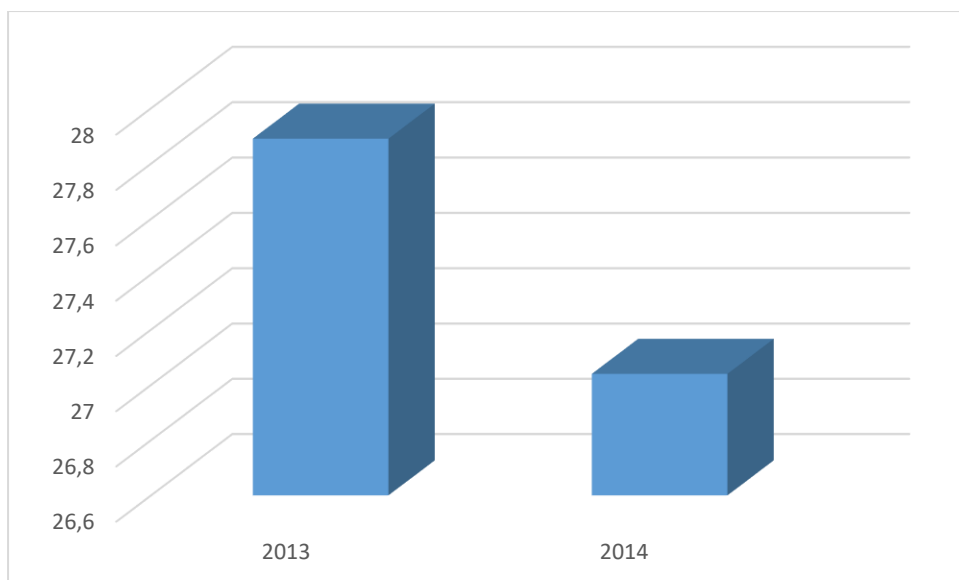


2.6.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

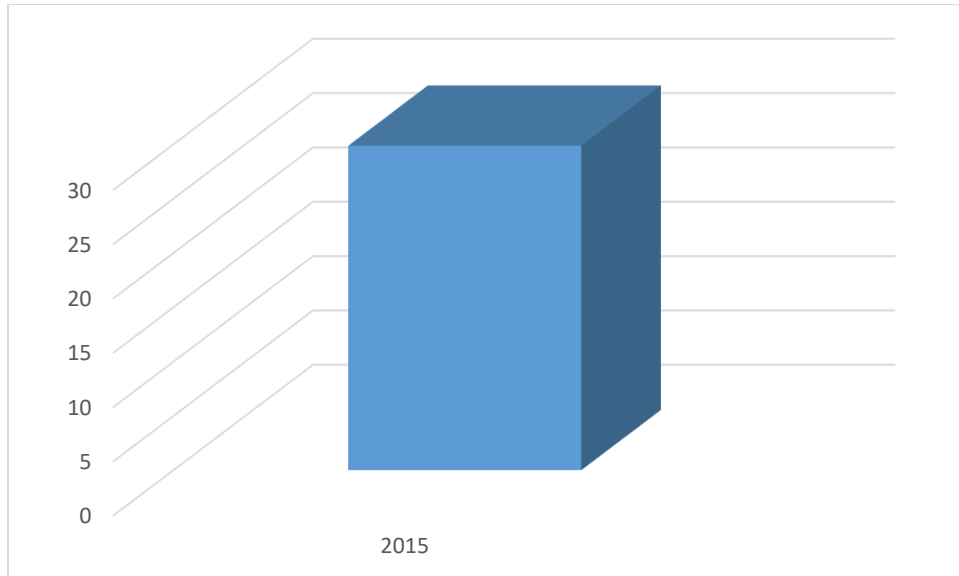
Ο δείκτης εκφράζει το ποσοστό του συνόλου του ενεργητικού που έχουν χρηματοδοτήσει οι μέτοχοι. Παραθέτουμε στη συνέχεια την ανάλυση του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη ανά διετία.



Το 2012 ο αριθμοδείκτης μειώνεται από 32 μονάδες που ήταν το 2011 σε 30,28.

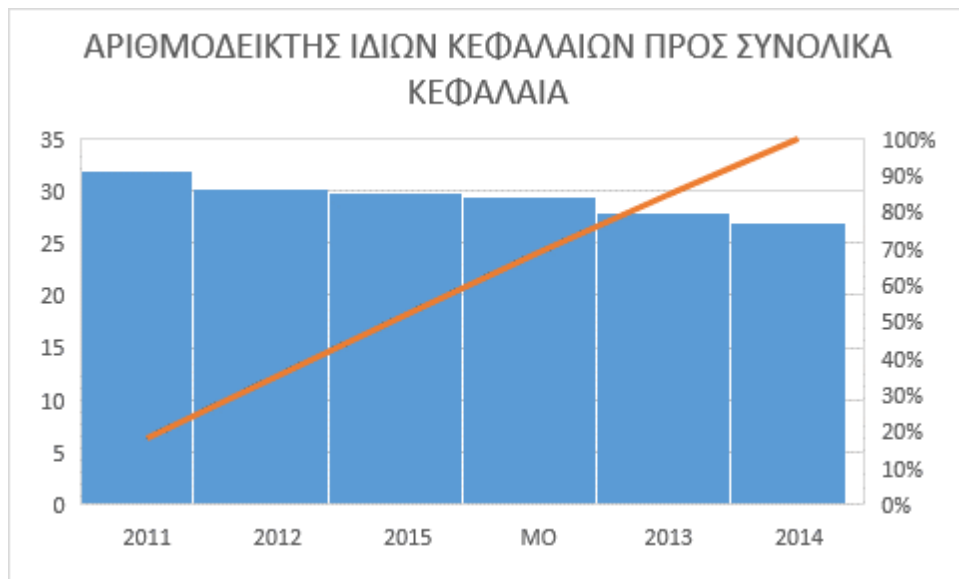


Το 2013 διατηρεί αυτή την αρνητική πτώση φτάνοντας το 2014 στο χαμηλότερο επίπεδο.



Το 2015 έχει αρχίσει να αυξάνεται λόγω της παροδικής βελτίωσης της οικονομίας.

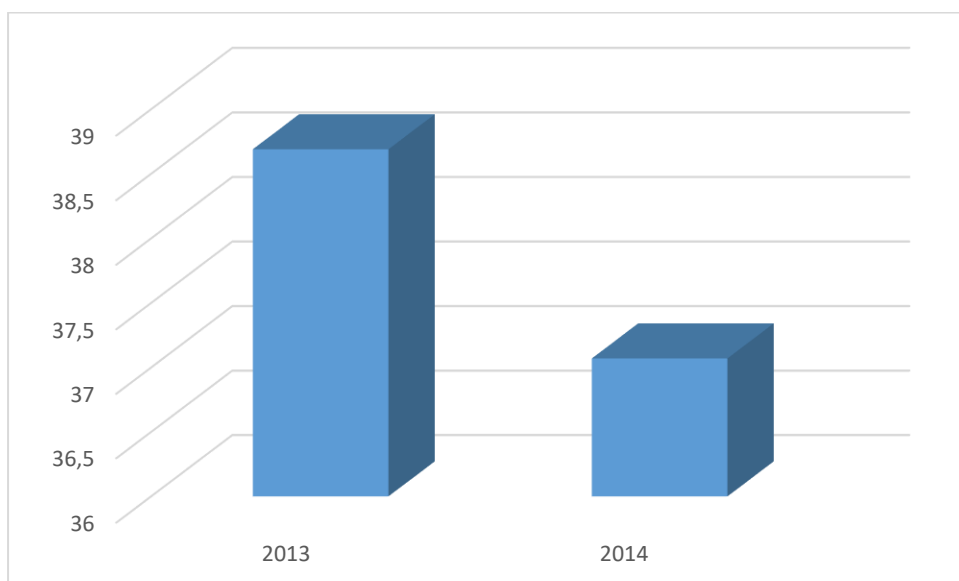
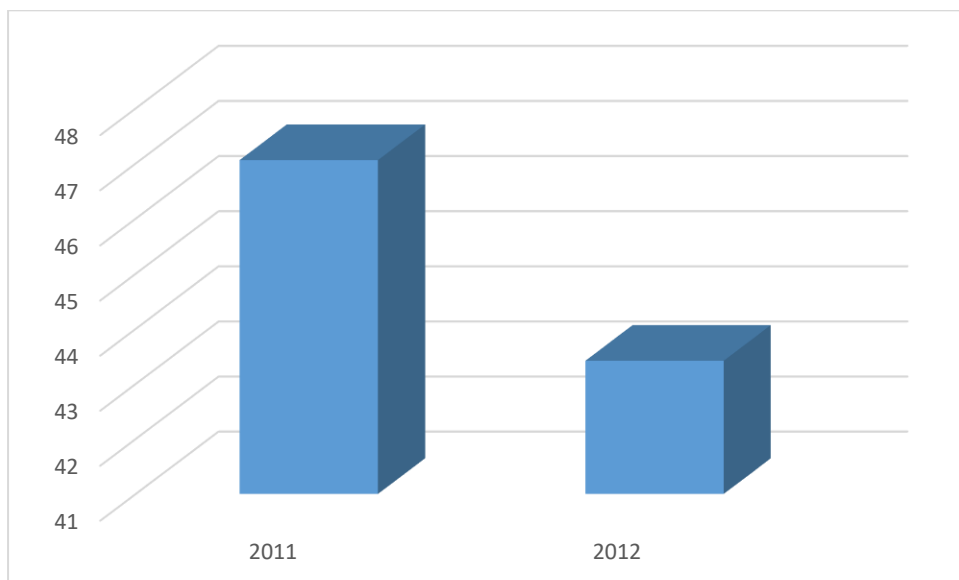
Παρακάτω ακολουθεί η συνολική εικόνα του αριθμοδείκτη.

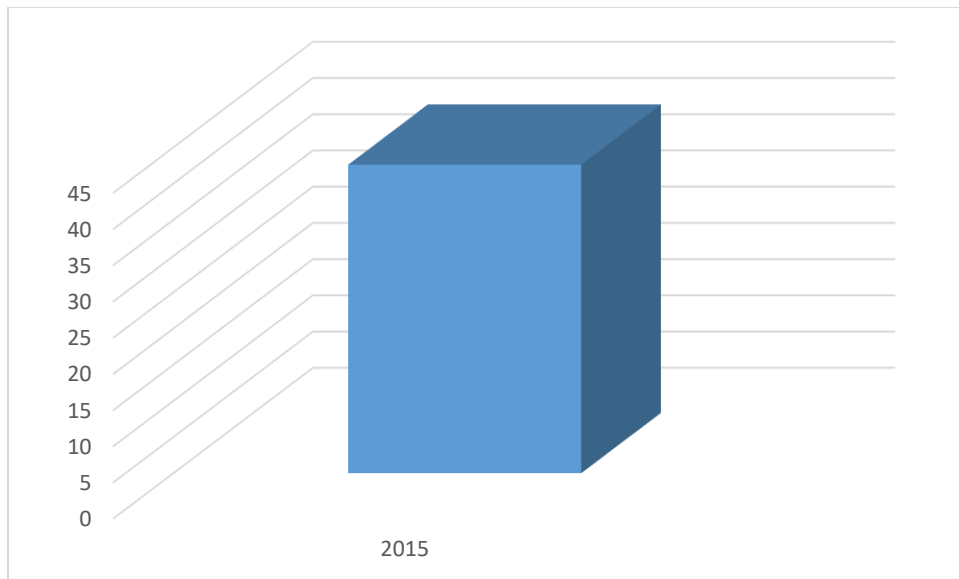


Η ΚΟΡΡΕ Α.Ε δεν διαθέτει αρκετά καλή μακροχρόνια ρευστότητα για την εξόφληση των υποχρεώσεών της και παρουσιάζει μεγάλη πιθανότητα δυσχέρειας. Διαπιστώνουμε λοιπόν ότι η εταιρεία δεν είναι και τόσο αυτόνομη καθώς εξαρτάται σημαντικά από τα δανειακά κεφάλαια της και άλλους πιθανούς πιστωτές.

2.6.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΡΟΣ ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Με τον υπολογισμό του συγκεκριμένου δείκτη μπορούμε να διαπιστώσουμε αν η εταιρεία ΚΟΡΡΕ Α.Ε είναι υπερδανεισμένη.

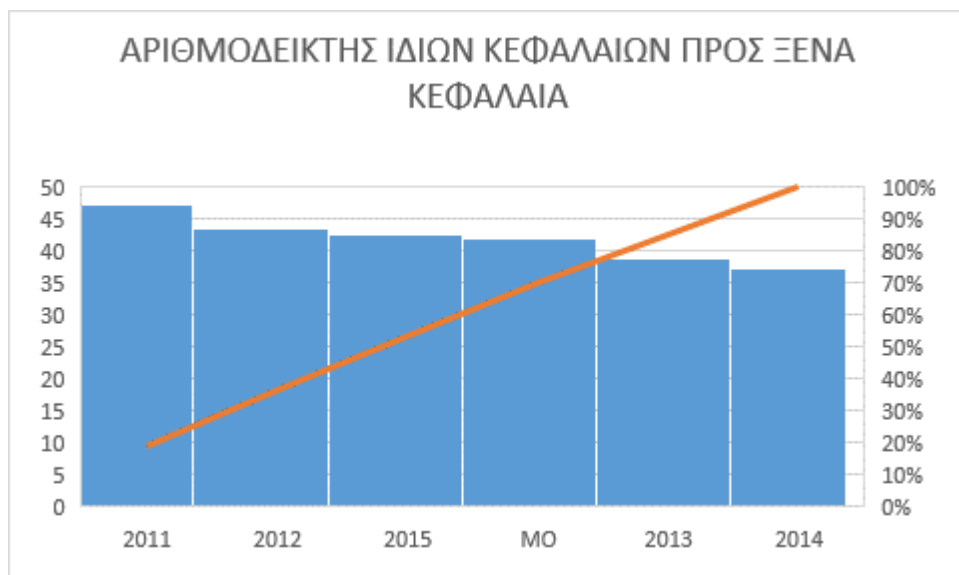




Όπως μπορούμε να διαπιστώσουμε το 2011 και το 2013 παρατηρείται μια άνοδος, ενώ τα υπόλοιπα τρία έτη μια μείωση του δείκτη.

Γενικότερα, ο δείκτης είναι θετικός, γεγονός που είναι πολύ θετικό καθώς να μην φαίνεται ότι η εταιρία έχει προβλήματα χρέους, ωστόσο προσπαθεί να τα ρυθμίσει και να τα ισορροπήσει.

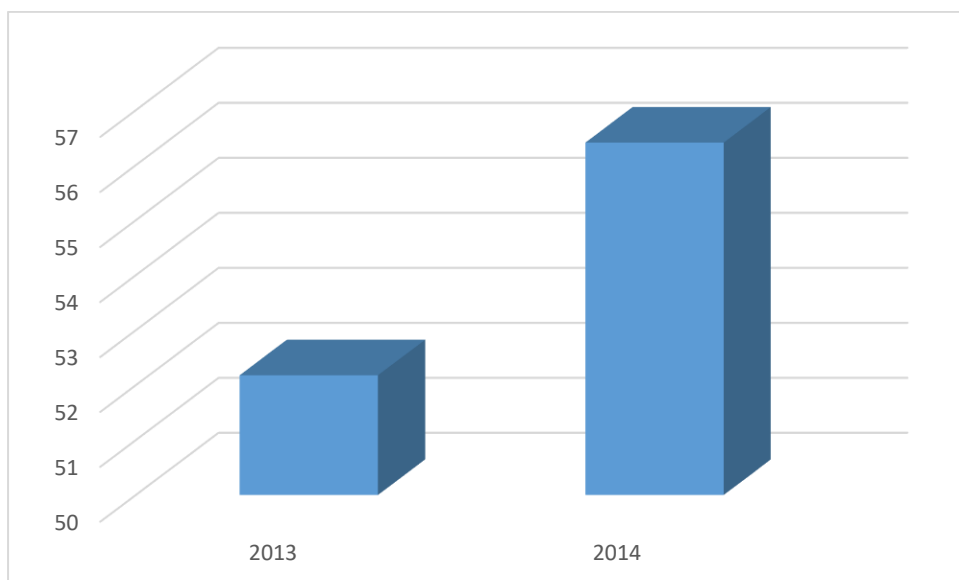
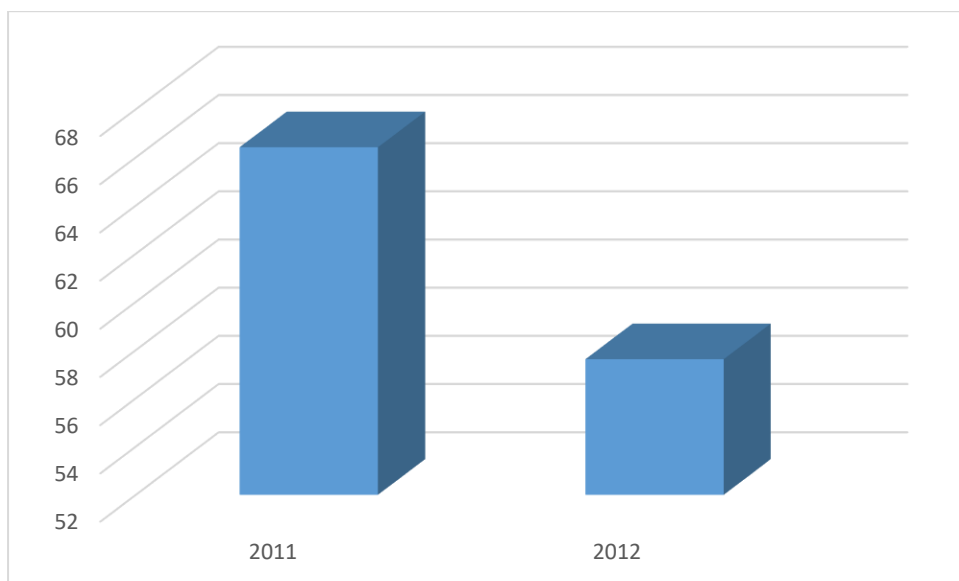
Ακολουθεί η συνολική εικόνα του αριθμοδείκτη ιδίων κεφαλαίων προς τα ξένα κεφάλαια.

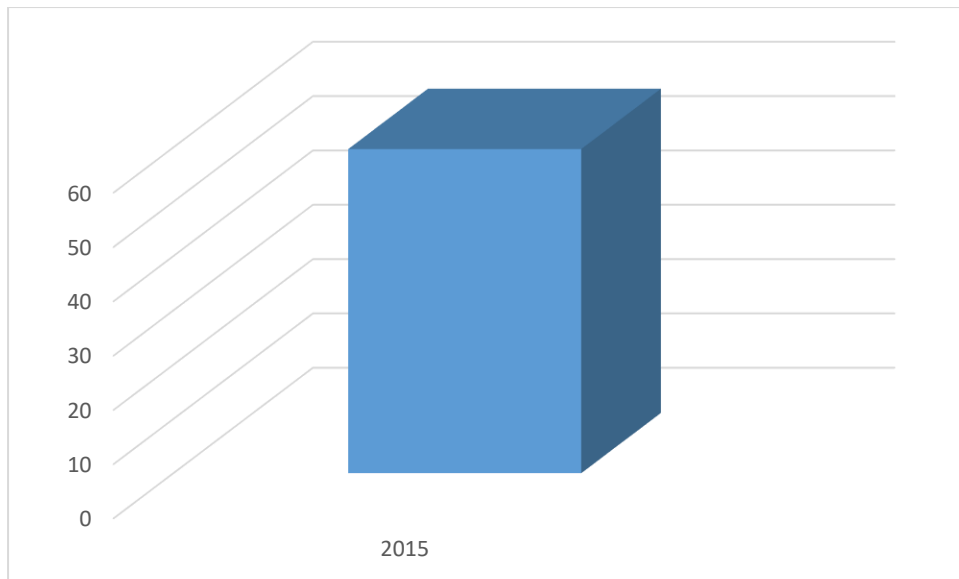


Οι μέτοχοι εισφέρουν σε ικανοποιητικό βαθμό κεφάλαια συγκριτικά με τους πιστωτές, γεγονός που προσδίδει και μεγαλύτερη ασφάλεια απέναντί τους. Δεν συντρέχει κάποιος φόβος υπερδανεισμού.

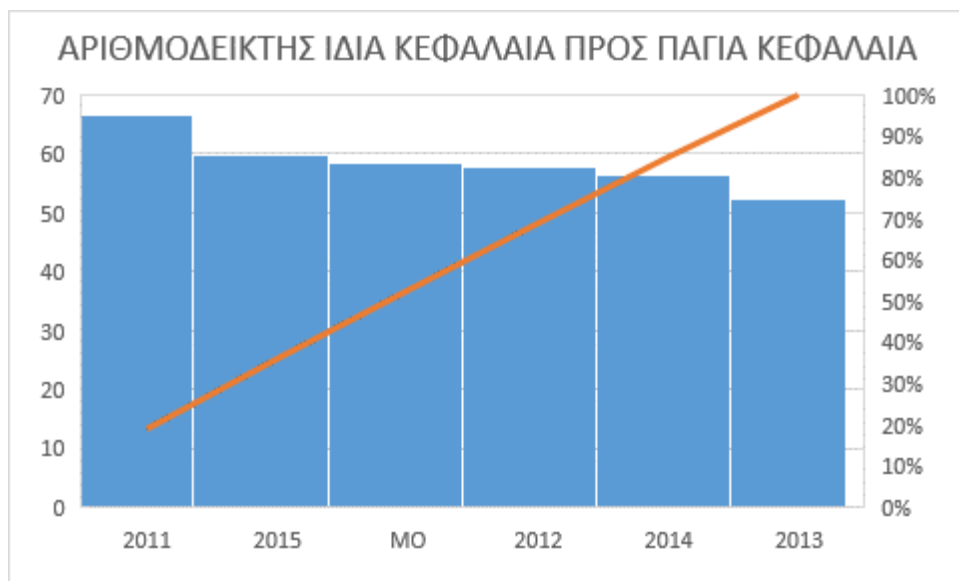
2.6.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΡΟΣ ΠΑΓΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Τη διετία 2012 – 2013 παρατηρείται η μείωση του δείκτη λόγω της μη δυνατότητας επέκτασης των παγίων στοιχείων. Το 2011, το 2014 και το 2015 η αυξητική τάση της τιμής του δείκτη δείχνει ότι η επέκταση του κεφαλαιουχικού εξοπλισμού της επιχείρησης έχει χρηματοδοτηθεί περισσότερο από ίδια κεφάλαια παρά από δανειακά.





Σύμφωνα με τα στοιχεία, η εταιρεία χρηματοδοτεί τα πάγια στοιχεία της σε έναν ικανοποιητικό βαθμό από τα ίδια κεφάλαια, αλλά κρίνεται απαραίτητη η συμμετοχή των ξένων κεφαλαίων στην χρηματοδότηση.

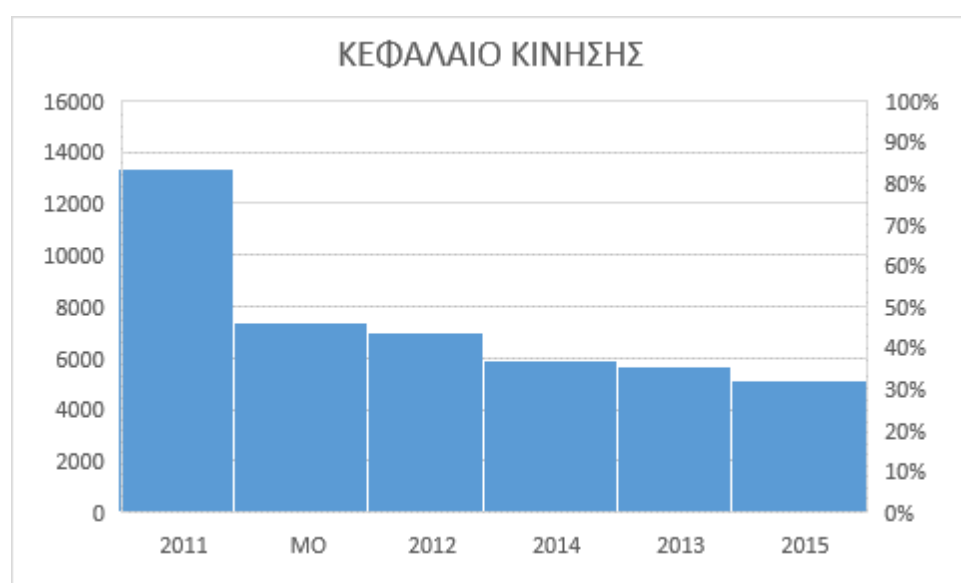


2.7 ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ

Κάθε οικονομική μονάδα θα πρέπει να διαθέτει επαρκεί κεφάλαια κίνησης για να μπορέσει να ανταπεξέλθει στις υπάρχουσες υποχρεώσεις της. Σε περίπτωση ανεπάρκειας μπορεί να την οδηγήσει σε δυσμενή λειτουργία. Από την άλλη πλευρά ένα υπερβολικό ύψος κεφαλαίου σε κυκλοφοριακά στοιχεία (π.χ ρευστών και χρεογράφων εισηγμένων στο χρηματιστήριο) είναι εξίσου επικίνδυνο.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ						
ΔΕΙΚΤΕΣ/ΕΤΗ	2011	2012	2013	2014	2015	ΜΟ
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	16368	15296	15091	13833	14560	15029,6
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	19950	17255	12884	15266	14965	16064
ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ	10798	4855	6159	8293	3749	6770,8
Β.Υ	33775	30436	28452	31459	28112	30446,8
Κ.Κ	13341	6970	5682	5933	5162	7417,6

Η εταιρεία το έτος 2012 μείωσε αισθητά το κεφάλαιο κίνησης από 13341 σε 6970, εστιάζοντας σε ένα δυναμικό πλάνο προωθητικών ενεργειών για Ελλάδα και εξωτερικό, καθώς και σε Έρευνα και Ανάπτυξη σε σημαντικές εμπορικά κατηγορίες. Παρά τα υψηλά επίπεδα ύφεσης της Ελληνικής Οικονομίας, ο όμιλος ΚΟΡΡΕΣ Α.Ε διατήρησε σε σταθερό επίπεδο το κεφάλαιο κίνησης.



2.9 ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΚΟΡΡΕΣ Α.Ε. 2007 – 2012

Ο ισολογισμός, η κατάσταση της οικονομικής θέσης της επιχείρησης, εμφανίζει συνοπτικά τα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης, τις υποχρεώσεις και την οικονομική θέση μιας οικονομικής μονάδας, κατά είδος και αξία. Στη συνέχεια θα παρουσιαστούν οι ισολογισμοί της εταιρείας Κορρές Α.Ε. για την πενταετία 2007-2012.

ΜΕΡΟΣ ΤΡΙΤΟ

3.1 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Από την ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων με τη χρήση αριθμοδεικτών, της εταιρείας Κορρές Α.Ε. Φυσικά Προϊόντα, προκύπτουν κάποια πολύ σημαντικά συμπεράσματα.

Με βάση τα αποτελέσματα της ανάλυσης προκύπτει το κυριότερο συμπέρασμα, κατά τη γνώμη μας, ότι η εταιρεία στηρίζεται κατά κύριο λόγο στα ξένα ή δανειακά κεφάλαια. Επομένως, και για το λόγο αυτό η εταιρεία δε χαρακτηρίζεται από μεγάλη ρευστότητα.

Στα πρώτα χρόνια 2002 – 2005 η εταιρεία φαινόταν να έχει μια δυναμική ανέλιξη με τις υψηλότερες τιμές σε κερδοφορία, απαιτήσεις, δείκτες ρευστότητας.

Τα έτη 2007 – 2009 παρουσιάζεται μια ισχνή μείωση των ενθαρρυντικών μεγεθών και κυρίως μια σταθεροποίηση στην κρίση που φαίνεται να ξεκίνησε στην ελληνική οικονομία. Η εταιρεία το 2008 εξαγόρασε εταιρείες από το εξωτερικό (θυγατρικές) και λόγω της ενοποίησης του ισολογισμού της, τα αποτελέσματα που προέκυψαν είναι εμφανώς επηρεασμένα διότι έγιναν μεγάλα ανοίγματα.

Οι ισολογισμοί της εταιρείας τα τελευταία τρία έτη είναι κατά μεγάλο βαθμό επηρεασμένοι από την κρίση που επικρατεί, για το λόγο αυτό είχαν και ζημιές. Αυτήν την περίοδο η Κορρές Α.Ε. έχει αυξήσει τις συναλλαγές της με μετρητά πράγμα το οποίο δεν ίσχυε στις προηγούμενες χρήσεις που οι συναλλαγές της γινόντουσαν κυρίως με πιστώσεις.

Αναλυτικότερα, από τη μελέτη των αριθμοδεικτών της ρευστότητας παρατηρείτε μια γενική τάση προς χαμηλές τιμές των δεικτών του συνόλου της ρευστότητας. Με τα βίαια φθάνουν τη μονάδα στις περισσότερες περιπτώσεις οι τιμές των αριθμοδεικτών και παράλληλα με τις χαμηλές τιμές δεν υπάρχει και σταθερότητα τάσης αυτών παρατηρώντας απότομες φθίνουσες ή αυξητικές μεταβολές διαχρονικά. Επίσης σημαντική παρατήρηση στην ανάλυση της ρευστότητας αποτελεί το γεγονός ότι τα διαθέσιμα δε καλύπτουν πουθενά το ποσό των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων ενώ

με μικρή διαφορά καλύπτονται από το Κυκλοφορούν Ενεργητικό στο σύνολο του. Η προηγούμενη παρατήρηση επαληθεύεται και από τα αποτελέσματα των αριθμοδεικτών της άμεσης και ταμειακής ρευστότητας. Δεν υπάρχει πρόβλημα ρευστότητας αλλά θα μπορούσε μελλοντικά να υπάρξει αν δεν παρατηρηθεί σταθερότητα και τρόποι βελτίωσης της.

Οι δείκτες που αναφέρονται στην κυκλοφοριακή ταχύτητα ακολουθούν διαχρονικά στην περίπτωση των αποθεμάτων και των εισπράξεων μια φθίνουσα πορεία μικρής έντασης που αυτό σημαίνει ότι τα προϊόντα ανακυκλώνονται με μικρότερη ταχύτητα και αυτά που πωλούνται εισπράττονται επίσης σε ελαφρώς μεγαλύτερο χρονικό διάστημα. Οι υπόλοιποι δείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας που εξετάσθηκαν παρουσιάζουν φθίνουσα πορεία χωρίς όμως να προκαλούν ανησυχία λόγω της οικονομικής ύφεσης που εξελίσσεται παράλληλα με αυτά και πάντα σε συσχετισμό και με τα σχετικά αποτελέσματα των δεικτών της ρευστότητας.

Στη μελέτη των αποτελεσμάτων των αριθμοδεικτών αποδοτικότητας μπορούμε να σημειώσουμε τα εξής: τα αποτελέσματα του μικτού περιθωρίου κέρδους τα οποία παρέμεναν σταθερά διαχρονικά υποδεικνύουν ότι η εταιρεία Κορρές παρουσιάζει σταθερές πωλήσεις σε σχέση με το ύψος των κερδών της γεγονός ενθαρρυντικό. Στην περίπτωση του καθαρού περιθωρίου κέρδους διαφαίνεται και η διαφορά σε σχέση με το προηγούμενο δείκτη όπου το μέρος των μικτών κερδών είναι μεγάλο μέρος του κύκλου εργασιών ενώ τα καθαρά λειτουργικά κέρδη σχηματίζονται σε πολύ χαμηλό μέγεθος που είναι ένα μικρό κομμάτι των πωλήσεων της εταιρείας. Μεγάλο μέρος των μικτών κερδών όπως φαίνεται από τις καταστάσεις αποτελεσμάτων χρήσεως διατίθεται για τα έξοδα λειτουργίας τα οποία θα πρέπει να περιοριστούν.

Επίσης η αποδοτικότητά των κεφαλαίων και στους δύο υπό μελέτη δείκτες διαχρονικά μειώνεται άρα τα συνολικά αλλά και τα ίδια κεφάλαια δεν χρησιμοποιούνται από τη διοίκηση της εταιρείας με τον καλύτερο δυνατό τρόπο. Παράλληλα παρατηρείται και συνεχής αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου παρόλα αυτά ούτε αυτό δε χρησιμοποιείτε αποδοτικά για τη δημιουργία κερδών.

Η κεφαλαιουχική διάρθρωση της εταιρείας Κορρές όπως διαφαίνεται από τους αριθμοδείκτες διαχρονικά και σε σταθερές τιμές απαρτίζεται σε μεγαλύτερο μέρος

από ξένα κεφάλαια και σε μικρότερο από ίδια. Αυτό αναδεικνύει τη δυνατότητα της επιχείρησης να δανείζεται άρα να παρουσιάζει μια υγιή οικονομική θέση (κέρδη) προς τους δανειολήπτες.

Τέλος από τη μελέτη των επενδυτικών δεικτών παρατηρήσαμε ότι υπήρχε πτώση των κερδών ανά μετοχή τα οποία οφείλονταν σίγουρα στην πτώση των καθαρών κερδών μετά φόρων αλλά επίσης και στην αύξηση του αριθμού των μετοχών από κεφαλαιοποιήσεις.

Ικανοποιητικό ήταν το ποσοστό του μερίσματος που αντιστοιχούσε από τα κέρδη για τους μετόχους ενώ θα λέγαμε ότι η μετοχή της εταιρείας Κορρές ΑΕ εμφανίζεται ελαφρώς υπερτιμημένη στην αγορά με τιμές χρηματιστηριακής αξίας μεγαλύτερης σε σχέση με την εσωτερική της αξία γεγονός που αποδεικνύει ότι υπάρχει ενθαρρυντικό κλίμα για το μέλλον της εταιρείας.

3.2 ΤΡΟΠΟΙ ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΗΣ

Σύμφωνα με τη χρηματοοικονομική μελέτη που διεξήγαμε μπορούμε να παρατηρήσουμε ότι η συνολική εικόνα της εταιρείας Κορρές ΑΕ έχοντας υπ' όψιν μας ότι δραστηριοποιείται και αναπτύσσεται εν μέσω οικονομικής ύφεσης είναι ικανοποιητική αλλά σίγουρα έχει περιθώρια βελτίωσης και συγκράτησης. Οι δείκτες που υποδηλώνουν κυρίως τους τομείς που χρήζουν βελτίωσης είναι αυτοί της ρευστότητας και της αποδοτικότητας.

Η ρευστότητα όπως έχουμε προαναφέρει είναι από τα σημαντικότερα προβλήματα που αντιμετωπίζουν οι επιχειρήσεις εν μέσω ύφεσης το οποίο έχει ως συνέπεια την αδυναμία πληρωμής των υποχρεώσεων τους και στη χειρότερη των περιπτώσεων την πτώχευση τους. Για την αντιμετώπιση λοιπόν προβλημάτων ρευστότητας όπως και στην περίπτωση της εταιρείας Κορρές ΑΕ προτείνονται τα παρακάτω:

- ✚ Στρατηγικός σχεδιασμός: σχετικά με τον καθορισμό των στόχων μακροχρόνια και βραχυχρόνια, καθώς και στην ιεράρχηση τυχόν προβλημάτων που έχουν ανακύψει. Όσον αφορά στις υποχρεώσεις, η ιεράρχηση γίνεται με βάση τον κίνδυνο που απορρέει από τη μη αποπληρωμή τους. Αφού γίνει η ιεράρχηση των υποχρεώσεων είναι απαραίτητη η εύρεση και καταγραφή των κεφαλαίων για την αποπληρωμή των υποχρεώσεων, ενώ σε περίπτωση που ανακύπτει αδυναμία κάλυψης των πληρωμών θα πρέπει να οδηγηθούμε στην πώληση των πιο εύκολα ρευστοποιήσιμων στοιχείων. Στην περίπτωση της Κορρές ΑΕ διαπιστώσαμε ότι το μεγαλύτερο ποσοστό των υποχρεώσεων καλύπτεται από τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις οι οποίες όπως γίνεται σαφές θα απορροφήσουν μεγάλο ποσό των διαθέσιμων για την κάλυψη τους άρα θα πρέπει η εταιρεία αν δε μπορεί να μειώσει το ποσό των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων να γνωρίζει τις ανάγκες που θα έχει σε διαθέσιμα κάθε στιγμή για την αποπληρωμή τους.
- ✚ Αποδοτική διαχείριση εισπρακτέων λογαριασμών: Προκειμένου η επιχείρηση να ελαχιστοποιήσει το χρονικό διάστημα της περιόδου είσπραξης εσόδων από τις πωλήσεις μπορεί να στηριχτεί σε δύο πυλώνες:
 - ♦ Στην παροχή κινήτρων μέσω εκπτώσεων και προσφορών και

- ♦ Σε διαπραγμάτευση με τους πελάτες της. Η καθιέρωση συστήματος παρακολούθησης της πιστωτικής ικανότητας των πελατών συμβάλλει στην ευκρινέστερη σκιαγράφηση του συναλλακτικού προφίλ τους και στην αποτελεσματικότερη διαχείριση του πιστωτικού κινδύνου. Η ρευστότητα της Κορρές ΑΕ χαρακτηρίζεται σχετικά χαμηλή αν παρατηρήσουμε ειδικά τα αποτελέσματα της έρευνας στους δείκτες άμεσης και ταμειακής ρευστότητας για αυτό και προτείνεται αλλαγή της πιστωτικής πολιτικής προς τους πελάτες με στόχο τη γρηγορότερη εξόφληση των υπολοίπων τους.
- ✚ Αντιμετώπιση υποχρεώσεων και πληρωμών: Η διαπραγμάτευση με τους πιστωτές και η παράθεση των προβλημάτων που αντιμετωπίζει η επιχείρηση είναι η καλύτερη στρατηγική. Είναι απαραίτητο οι προμηθευτές να κατανοήσουν ότι ενδεχόμενη παύση στη λειτουργία της επιχείρησης ελλοχεύει τον κίνδυνο να μην εισπράξουν τις απαιτήσεις τους. Διαπραγμάτευση των όρων δανεισμού και επιμήκυνση του χρόνου αποπληρωμής των δανειακών υποχρεώσεων με μείωση του ύψους των δόσεων απελευθερώνουν ρευστότητα στην επιχείρηση. Η μεταβολή της διάρθρωσης των υποχρεώσεων από βραχυχρόνιες σε μακροχρόνιες θα μπορούσε να επιτευχθεί με τη λήψη ακόμα και ενός δανείου το οποίο θα απελευθέρωνε ρευστότητα και κεφάλαιο κίνησης.
- ✚ Αναζήτηση τρόπων αύξησης εσόδων. Η προσπάθεια αυτή θα πρέπει να συνδυαστεί με άλλες στρατηγικές ανάπτυξης και μάρκετινγκ. Οι μειώσεις των τιμών στα προϊόντα πρέπει να γίνονται με προσοχή ειδικά στην περίπτωση των αγαθών που έχουν ανελαστική ζήτηση. Η αύξηση των πωλήσεων της Κορρές ΑΕ κρίνεται σημαντικότερος παράγοντας για την εύρυθμη λειτουργία της επιχείρησης ειδικά μετά την πτωτική πορεία που παρουσίασε από το 2009 και μετά.
- ✚ Συνεργασίες με ομοειδείς ή ανομοιογενείς επιχειρήσεις. Οι συνεργασίες αυτές που μπορεί να καταλήξουν και σε εξαγορές – συγχωνεύσεις βοηθούν την επιχείρηση στη βελτίωση της ρευστότητας της αλλά και σε άλλους τομείς όπως στην προώθηση και διασταύρωση των πωλήσεων, στην τεχνογνωσία,

στην ανάπτυξη ακόμα και στη μείωση του κόστους έρευνας παραγωγής και διαθέσεως.

- ✚ Η καθετοποίηση εργασιών επίσης προτείνεται για τη μείωση του κόστους παραγωγής αλλά και του κόστους διαθέσεως προκειμένου να μειωθεί το κόστος των προμηθευτών και των μεσαζόντων αλλά και να απελευθερωθεί ρευστότητα για την επιχείρηση δημιουργώντας οικονομίες κλίμακας. Εφόσον αυτή η στρατηγική αντιμετώπισης κρίνεται δαπανηρή, προτιμάται η προηγούμενη περίπτωση των συνεργασιών και συγχωνεύσεων με άλλες εταιρείες.
- ✚ Επανεξέταση και μείωση των αποθεμάτων: σε όλα τα στάδια της παραγωγικής διαδικασίας. Τα αποθέματα στην περίπτωση Κορρές ΑΕ εμφανίζονται σε ποσοστό σε σχέση με το σύνολο του ενεργητικού διαχρονικά γύρω στο 20%, ο δείκτης ταχύτητας τους δείχνει ότι τα αποθέματα παραμένουν γύρω στον έναν χρόνο στην αποθήκη πριν την πώληση τους και τέλος το κόστος πωληθέντων απορροφά μεγάλο μέρος του κύκλου εργασιών της. Με τη μείωση λοιπόν των αποθεμάτων θα απελευρωθεί ρευστότητα και θα μειωθεί το κόστος αποθήκευσης.

Η κερδοφορία της επιχείρησης είναι αυτή που συνεπάγεται και την ύπαρξη ρευστότητας και μετράτε με τους δείκτες αποδοτικότητας. Οι κυριότεροι τρόποι με τους οποίους μπορεί η διοίκηση της επιχείρησης να αυξήσει την αποδοτικότητα είναι οι εξής:

1. Αλλαγή στις λειτουργικές διαδικασίες. Θα πρέπει να δημιουργηθούν περισσότερες πωλήσεις ενώ παράλληλα θα πρέπει να μειωθούν τα έξοδα. Η αύξηση των πωλήσεων μπορεί να γίνει με πολλές γνωστές στρατηγικές αύξησης πωλήσεων όπως με προσέλκυση νέων πελατών, με ειδικές προσφορές κτλ. Για να περισκοπούν τα έξοδα θα πρέπει να ελεγχθούν οι λειτουργίες έρευνα διοίκησης και διάθεσης.
2. Καλύτερη διαχείριση του αυξημένου μετοχικού κεφαλαίου για την αύξηση της αποδοτικότητας.

3. Αύξηση των τιμών πώλησης ή πτώση στο κόστος παραγωγής ή πτώση στο κόστος αγοράς πρώτων υλών.
4. Μείωση του κόστους διαχείρισης.
5. Αύξηση της ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού, είτε με αύξηση του όγκου πωλήσεων, είτε με μείωση των απασχολουμένων στην επιχείρηση περιουσιακών στοιχείων.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

ΕΛΛΗΝΟΓΛΩΣΣΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

1. Γκίκας, Δ. (2002), «Η ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων», Εκδόσεις Γ. Μπένου, Αθήνα
2. Γκίκας, Δ., Παπαδάκη, Α. και Σιουγλέ, Γ. (2010), «Ανάλυση και αποτίμηση επιχειρήσεων», Εκδόσεις Γ. Μπένου: Αθήνα.
3. Λαζαρίδης Γ. και Παπαδόπουλος Δ. (2005). Χρηματοοικονομική Διοίκηση. Β Έκδοση, Θεσσαλονίκη
4. Μελάς Κ. (2009) «Εισαγωγή στην Τραπεζική Χρηματοοικονομική Διοικητική», Εξάντας Εκδοτική Α.Ε., Αθήνα
5. Μελάς Κ. (2009) «Εισαγωγή στην Τραπεζική Χρηματοοικονομική Διοικητική», Εξάντας Εκδοτική Α.Ε., Αθήνα.
6. Νιάρχος, Ν. (2004), «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», Εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα.

ΞΕΝΟΓΛΩΣΣΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

1. Angelopoulos P., Mourdoukoutas P. (2001) «Banking risk management in a globalizing economy».
2. Delen, D., Kuzey, C. & Uyar, A. (2013), “Measuring firm performance using financial ratios: A decision tree approach”, *Expert Systems with Applications*, Vol. 40, pp. 3970 – 3983.
3. Ganbaatar, J. (2010), “Analyzing Financial Statements”, Bachelor Thesis Assignment, Tomas Bata University in Zlin, Faculty of Humanities, Department of English and American Studies, Czech
4. Lesakowa, L. (2007), “Uses and Limitations of Profitability Ratio Analysis in Managerial Finance”, 5th International Conference on Management, Enterprise and Benchmarking, June 1-2, Budapest, Hungary
5. Lesakowa, L. (2007), “Uses and Limitations of Profitability Ratio Analysis in Managerial Finance”, 5th International Conference on Management, Enterprise and Benchmarking, June 1-2, Budapest, Hungary
6. Sharma, R. (2012), “Comparing and analyzing the financial statements to make an investment decision – Case study of automotive industry”, Vaasan University of Applied Sciences, Department Business Administration, Hungary
7. Sokolov, S. (2008), “Financial analysis of the Russian forest product companies”, Master Thesis for the MSc European Forestry, Department of Forest products, Sant Louis University, Uppsala, Sweden
8. Subramanyam, K. and Wild, J. (2009), “Financial Statement Analysis”, Mc Graw Hill Education, 10th Edition

ΙΣΤΟΠΟΓΡΑΦΙΑ

1. www.korres.gr

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ 2007

	Σημειώσεις	Ο Όμιλος		Η Εταιρεία	
		31/12/07	31/12/06	31/12/07	31/12/06
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Μη κυκλοφορούν ενεργητικό					
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	7.4	13.267.033	10.495.191	13.230.130	10.495.191
Άυλα στοιχεία ενεργητικού	7.5	1.299.079	541.602	1.319.840	541.602
Επενδύσεις σε θυγατρικές επιχειρήσεις	7.6	0	0	1.543.780	0
Επενδύσεις σε συγγενείς επιχειρήσεις	7.7	512.387	0	573.548	0
Υπεραξία επιχείρησης	7.8	580.406	0	0	0
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	7.15	149.922	0	0	0
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	7.9	1.933.780	2.712.781	1.927.182	2.712.781
		17.742.606	13.749.574	18.594.480	13.749.574
Κυκλοφορούν ενεργητικό					
Αποθέματα	7.10	9.609.320	5.192.404	9.176.609	5.192.404
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	7.11	20.026.370	12.374.694	19.292.842	12.374.694
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	7.12	2.209.200	1.672.078	2.017.809	1.672.078
		31.844.890	19.239.176	30.487.260	19.239.176
Σύνολο ενεργητικού		49.587.495	32.988.750	49.081.740	32.988.750
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ					
Μετοχικό κεφάλαιο	7.13	2.310.000	1.830.000	2.310.000	1.830.000
Υπέρ το άρτιο	7.13	10.110.000	0	10.110.000	0
Αποθεματικά κεφάλαια	7.14	707.498	520.851	707.498	520.851
Αποτελέσματα σε νέο		5.733.523	4.222.560	6.228.839	4.222.560
Ίδια Κεφάλαια αποδιδόμενα στους μετόχους της μητρικής		18.861.021	6.573.411	19.356.336	6.573.411
Δικαιώματα Μειοψηφίας		7.654	0	0	0
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων		18.868.674	6.573.411	19.356.336	6.573.411
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	7.15	515.415	296.252	514.710	296.252
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	7.16	272.523	185.650	271.017	185.650
Δανειακές υποχρεώσεις	7.17	8.079.431	9.759.600	8.079.431	9.759.600
Σύνολο Μακροπροθέσμων Υποχρεώσεων		8.867.369	10.241.502	8.865.158	10.241.502
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	7.18	15.199.268	7.676.548	14.232.612	7.676.548
Τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις	7.19	1.325.756	1.441.233	1.303.367	1.441.233
Δανειακές υποχρεώσεις	7.17	5.326.428	7.056.056	5.324.267	7.056.056
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων		21.851.452	16.173.837	20.860.246	16.173.837
Σύνολο υποχρεώσεων		30.718.821	26.415.339	29.725.404	26.415.339
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων		49.587.495	32.988.750	49.081.740	32.988.750

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ 2008

	Σημειώσεις	Ο Όμιλος		Η Εταιρεία	
		31/12/08	31/12/07	31/12/08	31/12/07
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Μη κυκλοφορούν ενεργητικό					
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	6	19.297.749	13.267.033	18.769.000	13.230.130
Αύλα στοιχεία ενεργητικού	7	2.540.447	1.299.079	2.516.492	1.319.840
Επενδύσεις σε θυγατρικές επιχειρήσεις	8	0	0	6.776.555	1.543.780
Επενδύσεις σε συγγενείς επιχειρήσεις	9	2.340.459	512.387	2.420.640	573.548
Χρηματοοικ. στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση	10	942.982	0	942.982	0
Υπεράξια επιχείρησης	11	6.584.971	580.406	0	0
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	20	906.046	149.922	0	0
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	12	1.149.304	1.933.780	1.134.754	1.927.182
		33.761.958	17.742.606	32.560.422	18.594.480
Κυκλοφορούν ενεργητικό					
Αποθέματα	13	18.003.937	9.609.320	15.305.138	9.176.609
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	14	36.525.168	20.026.370	36.188.448	19.292.842
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	15	3.357.850	2.209.200	2.098.481	2.017.809
		57.886.955	31.844.890	53.592.067	30.487.260
Σύνολο ενεργητικού		91.648.913	49.587.495	86.152.489	49.081.740
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Ίδια κεφάλαια					
Μετοχικό κεφάλαιο	16	4.504.500	2.310.000	4.504.500	2.310.000
Ίδιες μετοχές	18	-87.536	0	-87.536	0
Υπέρ το άρτιο	16	7.873.819	10.110.000	7.873.819	10.110.000
Αποθεματικά κεφάλαια	19	1.392.955	707.498	1.392.955	707.498
Αποτελέσματα σε νέο		7.648.235	5.733.523	8.435.307	6.228.839
Ίδια κεφάλαια αποδιδόμενα στους μετόχους της μητρικής		21.331.973	18.861.021	22.119.045	19.356.336
Δικαιώματα Μειοψηφίας		-307.927	7.654	0	0
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων		21.024.046	18.868.674	22.119.045	19.356.336
Υποχρεώσεις					
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	20	1.373.243	515.415	1.339.642	514.710
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	21	403.383	272.523	356.337	271.017
Δανειακές υποχρεώσεις	22	8.608.322	8.079.431	8.608.322	8.079.431
Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων		10.384.948	8.867.369	10.304.302	8.865.158
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	23	21.665.736	15.199.268	16.747.410	14.232.612
Τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις	24	949.568	1.325.756	898.744	1.303.367
Δανειακές υποχρεώσεις	22	37.624.615	5.326.428	36.082.988	5.324.267
Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων		60.239.919	21.851.452	53.729.142	20.860.246
Σύνολο υποχρεώσεων		70.624.867	30.718.821	64.033.444	29.725.404
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων		91.648.913	49.587.495	86.152.489	49.081.740

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ 2009

	Σημειώσεις	Ο Όμιλος		Η Εταιρεία	
		31/12/09	31/12/08	31/12/09	31/12/08
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Μη κυκλοφορούν ενεργητικό					
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	6	21.103.990	19.297.749	20.044.842	18.769.000
Άυλα στοιχεία ενεργητικού	7	7.347.896	2.540.447	7.328.420	2.516.492
Επενδύσεις σε θυγατρικές επιχειρήσεις	8	0	0	13.410.555	6.776.555
Επενδύσεις σε συγγενείς επιχειρήσεις	9	2.315.731	2.340.459	2.420.640	2.420.640
Χρηματοοικ.στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση	10	819.410	942.982	819.410	942.982
Υπεραξία επιχείρησης	11	9.102.789	6.584.971	0	0
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	20	1.084.442	906.046	0	0
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	12	147.918	1.149.304	177.774	1.134.754
		41.922.176	33.761.958	44.201.641	32.560.422
Κυκλοφορούν ενεργητικό					
Αποθέματα	13	20.512.616	18.003.937	13.554.656	15.305.138
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	14	28.692.493	36.525.168	28.223.423	36.188.448
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	15	3.402.018	3.357.850	1.392.434	2.098.481
		52.607.127	57.886.955	43.170.513	53.592.067
Σύνολο ενεργητικού		94.529.303	91.648.913	87.372.154	86.152.489
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Ίδια κεφάλαια					
Μετοχικό κεφάλαιο	16	4.504.500	4.504.500	4.504.500	4.504.500
Ίδιες μετοχές	18	0	-87.536	0	-87.536
Υπέρ το άρτιο	16	7.882.538	7.873.819	7.882.538	7.873.819
Αποθεματικά κεφάλαια	19	1.459.988	1.392.955	1.459.988	1.392.955
Αποτελέσματα σε νέο		9.680.924	7.648.235	10.201.225	8.435.307
Ίδια κεφάλαια αποδιδόμενα στους ιδιοκτήτες της μητρικής		23.527.950	21.331.973	24.048.251	22.119.045
Μη ελέγχουσες συμμετοχές		5.017.927	-307.927	0	0
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων		28.545.877	21.024.046	24.048.251	22.119.045
Υποχρεώσεις					
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	20	1.228.844	1.373.243	1.242.800	1.339.642
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	21	482.577	403.383	454.512	356.337
Δανειακές υποχρεώσεις	22	34.518.351	8.608.322	34.518.351	8.608.322
Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων		36.229.772	10.384.948	36.215.663	10.304.302
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	23	22.202.301	21.665.736	19.615.009	16.747.410
Τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις	24	2.104.666	949.568	2.046.582	898.744
Δανειακές υποχρεώσεις	22	5.446.688	37.624.615	5.446.650	36.082.988
Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων		29.753.654	60.239.919	27.108.241	53.729.142
Σύνολο υποχρεώσεων		65.983.426	70.624.867	63.323.904	64.033.444
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων		94.529.303	91.648.913	87.372.154	86.152.489

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ 2010

	Σημειώσεις	Ο Όμιλος		Η Εταιρεία	
		31/12/10	31/12/09	31/12/10	31/12/09
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Μη κυκλοφορούν ενεργητικό					
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	6	21.999.391	21.103.990	21.597.227	20.044.842
Άλλα στοιχεία ενεργητικού	7	8.965.872	7.347.896	9.057.141	7.328.420
Επενδύσεις σε θυγατρικές επιχειρήσεις	8	0	0	12.408.555	13.410.555
Επενδύσεις σε συγγενείς επιχειρήσεις	9	2.900.050	2.315.731	3.349.347	2.420.640
Χρηματοοικ.στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση	10	748.320	819.410	748.320	819.410
Υπεραξία επιχείρησης	11	9.102.789	9.102.789	0	0
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	19	1.113.293	1.084.442	0	0
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	12	109.068	147.918	91.086	177.774
		44.938.782	41.922.176	47.251.677	44.201.641
Κυκλοφορούν ενεργητικό					
Αποθέματα	13	15.881.777	20.512.616	13.230.963	13.554.656
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	14	24.537.600	28.692.493	24.378.217	28.223.423
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	15	4.649.925	3.402.018	3.945.390	1.392.434
		45.069.302	52.607.127	41.554.570	43.170.513
Σύνολο ενεργητικού		90.008.084	94.529.303	88.806.247	87.372.154
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Ίδια κεφάλαια					
Μετοχικό κεφάλαιο	16	4.504.500	4.504.500	4.504.500	4.504.500
Υπέρ το άρτιο	16	7.882.538	7.882.538	7.882.538	7.882.538
Αποθεματικά κεφάλαια	18	1.544.928	1.459.988	1.525.108	1.459.988
Αποτελέσματα σε νέο		10.248.720	9.680.924	11.364.070	10.201.225
Ίδια κεφάλαια αποδιδόμενα στους ιδιοκτήτες της μητρικής		24.180.686	23.527.950	25.276.216	24.048.251
Μη ελέγχουσες συμμετοχές	8	58.103	5.017.927	0	0
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων		24.238.789	28.545.877	25.276.216	24.048.251
Υποχρεώσεις					
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	19	1.559.701	1.228.844	1.686.639	1.242.800
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	20	557.122	482.577	530.490	454.512
Δανειακές υποχρεώσεις	21	32.041.009	34.518.351	32.041.009	34.518.351
Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων		34.157.833	36.229.772	34.258.138	36.215.663
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	22	20.202.014	22.202.301	17.943.579	19.615.009
Τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις	23	81.135	2.104.666	0	2.046.582
Δανειακές υποχρεώσεις	21	11.328.314	5.446.688	11.328.314	5.446.650
Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων		31.611.463	29.753.655	29.271.893	27.108.241
Σύνολο υποχρεώσεων		65.769.296	65.983.427	63.530.031	63.323.904
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων		90.008.084	94.529.303	88.806.247	87.372.154

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ 2011

		Ο Όμιλος			
		Σημειώσεις	31/12/11	31/12/10	31/12/09
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
<i>Μη κυκλοφορούν ενεργητικό</i>					
	6		21.307.677	21.999.391	21.103.990
	7		7.891.838	6.465.872	4.847.896
	8		0	0	0
	9		636.129	2.900.050	2.315.731
	10		374.160	748.320	819.410
	11		9.102.789	9.102.789	9.102.789
	18		1.011.170	1.113.293	1.084.442
	12		133.554	109.068	147.918
			40.457.317	42.438.782	39.422.176
<i>Κυκλοφορούν ενεργητικό</i>					
	13		18.638.144	15.881.777	20.512.616
	14		20.279.083	24.537.600	28.692.493
	15		11.422.761	4.649.925	3.402.018
			50.339.988	45.069.302	52.607.127
			90.797.305	87.508.084	92.029.303
Σύνολο ενεργητικού					
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
<i>Ίδια κεφάλαια</i>					
	16		5.245.500	4.504.500	4.504.500
	16		16.336.071	7.882.538	7.882.538
	17		1.208.878	1.544.928	1.459.988
			4.889.982	8.248.720	7.680.924
			27.680.431	22.180.686	21.527.950
			-136.017	58.103	5.017.927
			27.544.414	22.238.789	26.545.877
<i>Υποχρεώσεις</i>					
<i>Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις</i>					
	18		1.079.232	1.059.701	728.844
	19		616.685	557.122	482.577
	20		25.862.237	32.041.009	34.518.351
			27.558.154	33.657.833	35.729.772
<i>Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</i>					
	21		18.909.824	20.202.014	22.202.301
	22		57.298	81.135	2.104.666
	20		16.727.614	11.328.314	5.446.688
			35.694.737	31.611.463	29.753.654
			63.252.890	65.269.296	65.483.426
			90.797.305	87.508.084	92.029.303
			90.797.305	87.508.084	92.029.303

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ 2012

		<u>Ο Όμιλος</u>		<u>Η Εταιρεία</u>	
	<u>Σημειώσεις</u>	<u>31/12/12</u>	<u>31/12/11</u>	<u>31/12/12</u>	<u>31/12/11</u>
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
<i>Μη κυκλοφορούν ενεργητικό</i>					
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	6	19.034.142	21.307.677	18.574.422	20.772.450
Άυλα στοιχεία ενεργητικού	7	8.516.547	7.891.838	8.629.492	7.994.444
Επενδύσεις σε θυγατρικές επιχειρήσεις	8	0	0	11.235.635	12.372.555
Επενδύσεις σε συγγενείς επιχειρήσεις	9	481.181	636.129	524.876	648.326
Χρηματοοικ. στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση	10	278.001	374.160	278.001	374.160
Υπεραξία επιχείρησης	11	8.113.883	9.102.789	0	0
Αναβαλλόμενες φορολογικές απατήσεις	18	767.518	1.011.170	0	0
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	12	119.973	133.554	100.659	88.693
		37.311.245	40.457.317	39.343.085	42.250.627
<i>Κυκλοφορούν ενεργητικό</i>					
Αποθέματα	13	17.114.901	18.638.144	15.295.888	16.368.370
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απατήσεις	14	15.384.364	20.279.083	17.255.476	19.950.496
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	15	5.317.911	11.422.761	4.854.627	10.798.130
		37.817.176	50.339.988	37.405.991	47.116.996
Σύνολο ενεργητικού		75.128.421	90.797.305	76.749.076	89.367.623
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
<i>Ίδια κεφάλαια</i>					
Μετοχικό κεφάλαιο	16	5.245.500	5.245.500	5.245.500	5.245.500
Υπέρ το άρτιο	16	16.336.071	16.336.071	16.336.071	16.336.071
Αποθεματικά κεφάλαια	17	683.016	1.208.878	683.523	1.225.780
Αποτελέσματα σε νέο		712.343	4.889.982	407.884	5.260.803
Ίδια κεφάλαια αποδιδόμενα στους ιδιοκτήτες της μητρικής		22.976.930	27.680.431	22.672.979	28.068.154
Μη ελεγχουσες συμμετοχές		-496.524	-136.017	0	0
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων		22.480.405	27.544.414	22.672.979	28.068.154
<i>Υποχρεώσεις</i>					
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	18	1.316.458	1.079.232	1.321.060	1.073.248
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	19	558.219	616.685	539.518	590.053
Δανειακές υποχρεώσεις	20	21.778.591	25.862.237	21.778.591	25.862.237
Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων		23.653.268	27.558.154	23.639.169	27.525.538
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	21	13.024.438	18.909.824	14.467.683	17.046.317
Τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις	22	1.065	57.298	0	0
Δανειακές υποχρεώσεις	20	15.969.245	16.727.614	15.969.245	16.727.614
Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων		28.994.748	35.694.737	30.436.928	33.773.931
Σύνολο υποχρεώσεων		52.648.016	63.252.890	54.076.097	61.299.469
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων		75.128.421	90.797.305	76.749.076	89.367.623