

ΠΟΛΥΤΕΧΝΕΙΟ ΚΡΗΤΗΣ
ΤΜΗΜΑ ΜΗΧΑΝΙΚΩΝ ΠΑΡΑΓΩΓΗΣ & ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ
ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΣΠΟΥΔΩΝ
ΚΑΤΕΥΘΥΝΣΗ ΟΡΓΑΝΩΣΗ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗ



“Επιδόσεις επιχειρήσεων εν μέσω κρίσης”

ΕΙΣΗΓΗΤΗΣ

ΖΟΠΟΥΝΙΔΗΣ ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΣ

ΕΠΙΜΕΛΕΙΑ

ΚΟΝΤΟΓΕΩΡΓΟΥ ΣΤΑΜΑΤΙΝΑ

A.M. 2012019031

ΧΑΝΙΑ 2016

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η παρούσα διπλωματική εργασία εξετάζει τις επιδόσεις των επιχειρήσεων, στην ελληνική αγορά κατά τη διάρκεια της οικονομικής κρίσης, και πιο συγκεκριμένα από το 2009 έως και το 2013, δηλαδή για μια πενταετία. Το συγκεκριμένο χρονικό διάστημα επιλέχθηκε, προκειμένου να δοθεί έμφαση στα πρώτα χρόνια εμφάνισης της οικονομικής κρίσης, και πως επηρεάστηκαν οι επιχειρήσεις. Τα δεδομένα του έτους 2014, δεν χρησιμοποιήθηκαν διότι δεν ήταν διαθέσιμα για ορισμένες επιχειρήσεις, συνεπώς για λόγους ομοιομορφίας, σωστής και έγκυρης ανάλυσης, η έρευνα περιορίστηκε μέχρι και το έτος 2013. Σκοπός της συγκεκριμένης εργασίας, είναι να αναλύσει και να προσδιορίσει με τη βοήθεια υπολογισμού μιας σειράς αριθμοδεικτών την οικονομική θέση και τη βιωσιμότητα των επιχειρήσεων, στην πενταετία που προαναφέρθηκε, το οποίο αποτελεί ένα κομβικό χρονικό διάστημα για την ελληνική και όχι μόνο αγορά. Ωστόσο, η επιλογή των εξεταζόμενων επιχειρήσεων, οι οποίες αριθμούν τις είκοσι (20), επιλεχθεισών ως οι πιο κερδοφόρες επιχειρήσεις με αύξηση θέσεων εργασίας, για τα έτη 2011, 2012, αποδεικνύουν ότι η σωστή επενδυτική πολιτική, η οποία βασίζεται κυρίως σε ίδια κεφάλαια και η συνετή αναπτυξιακή πολιτική, αποτελούν την επιτυχία αυτών, εξασφαλίζοντας τους μια ισορροπημένη πορεία ανεξαρτήτως των δυσχερειών που θα προκύψουν.

Λέξεις κλειδιά: *Αριθμοδείκτες, χρηματοοικονομική ανάλυση, φερεγγυότητα, αποδοτικότητα, δραστηριότητα, βιωσιμότητα, κερδοφορία, PROMETHEE II.*

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

Κεφάλαιο 1. Εισαγωγή.....	6
1.1 Εισαγωγή.....	6
1.2 Σκοπός της εργασίας.....	7
1.3 Βιβλιογραφική ανασκόπηση.....	7
1.4 Βιβλιογραφική ανασκόπηση μεθοδολογίας.....	8
1.5 Μεθοδολογία.....	12
1.6 Δομή της εργασίας.....	13
Κεφάλαιο 2. Εννοιολογική προσέγγιση της οικονομική κρίσης.....	15
2.1 Ο ορισμός της οικονομικής κρίσης.....	15
2.2 Τα αίτια της οικονομικής κρίσης όπως έχουν καταγραφεί στην παγκόσμια ιστορία.....	16
2.3 Τα σύγχρονα αίτια της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης.....	18
2.4 Οι φάσεις της οικονομική κρίσης.....	19
2.5 Οι επιπτώσεις της οικονομικής κρίσης.....	21
2.6 Η αποτίμηση της ελληνικής οικονομικής κρίσης.....	22
2.6.1 Τα δεδομένα της ελληνικής οικονομίας για το 2014.....	22
2.6.2 Οι επιπτώσεις της οικονομικής κρίσης στις ελληνικές επιχειρήσεις	25
Κεφάλαιο 3. Χρηματοοικονομική ανάλυση.....	27
3.1 Ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων.....	27
3.2 Βασικές κατηγορίες και σκοποί αναλυτών.....	28
3.3 Είδη χρηματοοικονομικής ανάλυσης.....	29
3.3.1 Ανάλογα με τη θέση του αναλυτή.....	29
3.3.2 Ανάλογα με τα στάδια διενέργειας της χρηματοοικονομικής..... Ανάλυσης.....	30
3.3.3 Ανάλογα με το είδος των συγκρίσεων.....	31
3.4 Μέθοδοι ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων.....	32
Κεφάλαιο 4. Αριθμοδείκτες.....	34
4.1 Η χρήση των αριθμοδεικτών.....	34
4.2 Οι κατηγορίες των αριθμοδεικτών.....	35

4.3 Πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα των αριθμοδεικτών.....	36
4.4 Ανάλυση των κυριότερων αριθμοδεικτών.....	36
4.4.1 Αριθμοδείκτες Φερεγγυότητας.....	36
4.4.2 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας.....	40
4.4.3 Αριθμοδείκτες Επίδοσης Διαχείρισης.....	41
Κεφάλαιο 5. Παρουσίαση των ελληνικών επιχειρήσεων.....	44
5.1 BIC ΒΙΟΛΕΞ Α.Ε.....	44
5.2 ΠΑΠΑΔΟΠΟΥΛΟΣ Ε., Ι., Α.Ε.....	45
5.3 ΕΛΒΑΛ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΑΛΟΥΜΙΝΙΟΥ Α.Ε.....	46
5.4 MONDELEZ HELLAS Α.Ε.....	47
5.5 ΚΑΡΕΛΙΑ ΚΑΠΝΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ Α.Ε.....	47
5.6 ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΛΩΔΙΑ Α.Ε.....	48
5.7 ΦΑΡΜΑΤΕΝ Α.Β.Ε.Ε.....	49
5.8 ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΚΡΗΤΗΣ Α.Β.Ε.Ε.....	50
5.9 BOEHRINGER INGELHEIM ΕΛΛΑΣ Α.Ε.....	51
5.10 ΜΥΘΟΣ ΖΥΘΟΠΟΙΑ Α.Ε.....	51
5.11 ΜΕΓΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ ΑΤΟΜΙΚΗΣ ΥΓΙΕΙΝΗΣ Α.Ε.....	52
5.12 ΣΥΜΕΤΑΛ Α.Ε.....	53
5.13 ΚΡΙ-ΚΡΙ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΓΑΛΑΚΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε.....	53
5.14 SP-CARTONPACK HELLAS Α.Β.Ε.Ε.....	54
5.15 ΗΠΕΡΙΩΤΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΕΜΦΙΑΛΩΣΕΩΝ “ΒΙΚΟΣ” Α.Ε.....	54
5.16 Η.Β. BODY Α.Ε.....	55
5.17 ΤΕΡΝΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Β.Ε.Τ.Ε.....	56
5.18 FLEXOPACK Α.Ε.Β.Ε. ΠΛΑΣΤΙΚΩΝ.....	56
5.19 ISOMAT Α.Β.Ε.Ε.....	57
5.20 ΚΑΥΚΑΣ Β., Α.Ε.....	58
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6. Χρηματοοικονομική ανάλυση επιχειρήσεων με τη χρήση	
αριθμοδεικτών.....	59
6.1 BIC ΒΙΟΛΕΞ Α.Ε.....	59
6.2 ΠΑΠΑΔΟΠΟΥΛΟΣ Ε., Ι., Α.Ε.....	63
6.3 ΕΛΒΑΛ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΑΛΟΥΜΙΝΙΟΥ Α.Ε.....	67
6.4 MONDELEZ HELLAS Α.Ε.....	71

6.5	ΚΑΡΕΛΙΑ ΚΑΠΝΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ Α.Ε.....	75
6.6	ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΛΩΔΙΑ Α.Ε.....	79
6.7	ΦΑΡΜΑΤΕΝ Α.Β.Ε.Ε.....	83
6.8	ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΚΡΗΤΗΣ Α.Β.Ε.Ε.....	87
6.9	BOEHRINGER INGELHEIM ΕΛΛΑΣ Α.Ε.....	91
6.10	ΜΥΘΟΣ ΖΥΘΟΠΟΙΑ Α.Ε.....	95
6.11	ΜΕΓΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ ΑΤΟΜΙΚΗΣ ΥΓΙΕΙΝΗΣ Α.Ε.....	99
6.12	ΣΥΜΕΤΑΛ Α.Ε.....	103
6.13	ΚΡΙ-ΚΡΙ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΓΑΛΑΚΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε.....	106
6.14	SP-CARTONPACK HELLAS Α.Β.Ε.Ε.....	110
6.15	ΗΠΕΡΙΩΤΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΕΜΦΙΑΛΩΣΕΩΝ “ΒΙΚΟΣ” Α.Ε.....	114
6.16	Η.Β. BODY Α.Ε.....	117
6.17	ΤΕΡΝΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Β.Ε.Τ.Ε.....	120
6.18	FLEXOPACK Α.Ε.Β.Ε. ΠΛΑΣΤΙΚΩΝ.....	124
6.19	ISOMAT Α.Β.Ε.Ε.....	128
6.20	ΚΑΥΚΑΣ Β., Α.Ε.....	132

Κεφαλαίο 7. Αποτελέσματα πολυκριτήριας μεθόδου PROMETHEE

Π.....	136
7.1 Ιστορική αναδρομή της μεθόδου PROMETHEE II.....	136
7.2 Θεωρητικό υπόβαθρο της μεθόδου PROMETHEE II.....	137
7.3 Κατάταξη των επιχειρήσεων από την εφαρμογή της πολυκριτήριας μεθόδου PROMETHEE II.....	142

Κεφάλαιο 8. Συμπεράσματα.....

Βιβλιογραφία.....	148
--------------------------	------------

Παράτημα.....	153
----------------------	------------

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^ο: ΕΙΣΑΓΩΓΗ

1.1 Εισαγωγή

Η παγκόσμια οικονομική κοινότητα έχει πληγεί σημαντικά από την χρηματοπιστωτική κρίση η οποία ξέσπασε το 2008 στις Η.Π.Α., σηματοδοτώντας την μεγαλύτερη μεταπολεμική παγκόσμια οικονομική κρίση. Κάθε χώρα επηρεάστηκε και εξακολουθεί να επηρεάζεται σε διαφορετικό βαθμό, και ένταση και έκταση, ανάλογα με την οικονομική της διάρθρωση, δρώντας στο πλαίσιο των κατευθύνσεων της, των προβλημάτων της, και γενικότερα των ιδιαίτερων χαρακτηριστικών της προκειμένου να την αντιμετωπίσει, και να έχει τις λιγότερες δυνατόν απώλειες κατά την έξοδο της από όλη αυτή τη δοκιμασία. Η κρίση του χρηματοπιστωτικού συστήματος έχει εξωθήσει ανεπτυγμένα κράτη στα όρια της χρεοκοπίας, καθώς επίσης έχει αναγκάσει ισχυρές οικονομικά χώρες να απολέσουν την σταθερότητα τους, δημιουργώντας καίρια τόσο οικονομικά όσο και κοινωνικά προβλήματα.

Η χρηματοπιστωτική κρίση, σε πολύ σύντομο χρονικό διάστημα, μετασχηματίστηκε σε οικονομική κρίση, μεταφέροντας ουσιαστικά την έλλειψη ρευστότητας, μέσω του περιορισμού των πιστώσεων στις επιχειρήσεις και στα νοικοκυριά, προκειμένου οι τράπεζες να διατηρήσουν την κεφαλαιακή τους επάρκεια. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα, τη διεύρυνση των ανισοτήτων στη οικονομία, εφόσον η οικονομική κρίση συμπίεσε των οικογενειακούς προϋπολογισμούς, μείωσε δραστικά την αγοραστική δύναμη των νοικοκυριών και συρρίκνωσε σημαντικά τον τζίρο των επιχειρήσεων.

Η ελληνική οικονομία δεν ήταν δυνατόν να μην πληγεί από αυτή την χρηματοπιστωτική κρίση, υπερτονίζοντας τις χρόνιες δομικές αδυναμίες της, κάνοντας γνωστό το διογκούμενο δημόσιο χρέος της, καθώς και την αδυναμία του ελληνικού δημοσίου να ανταποκριθεί στην αποπληρωμή του βασιζόμενου στα δημοσιονομικά του έσοδα. Όλη αυτή η δυσμενής οικονομική κατάσταση, μεταφέρθηκε και στην πραγματική οικονομία, προκαλώντας, τεράστιες απώλειες από την κατακόρυφη πτώση του τζίρου των μικρών κυρίως και μικρομεσαίων επιχειρήσεων, το κλείσιμο πολλών εξ' αυτών και τη δημιουργία πολλών θέσεων ανεργίας.

Συνεπώς, η οικονομική κρίση έχει αλλάξει σημαντικά τον τρόπο με τον οποίο αναπτύσσονται, δρουν και λειτουργούν οι επιχειρήσεις. Οι πιέσεις που δέχονται είναι ποικίλες και προέρχονται από διαφορετικές πλευρές, σύμφωνα με τις οποίες θα

πρέπει να προσαρμοστούν σε νέες συνθήκες, αναγκαζόμενες πολλές φορές είτε να μειώσουν το κόστος παραγωγής, είτε να επανεξετάσουν τις επενδύσεις που σκόπευαν να κάνουν, είτε να ανασυγκροτήσουν την στρατηγική τους πολιτική, θέτοντα νέους στόχους και υιοθετώντας νέες πρακτικές. Απώτερος σκοπός όλων των παραπάνω αποτελεί η επιβίωση τους μακροχρόνια και η διατήρηση τους στην αγορά, με όσο το δυνατόν λιγότερες απώλειες.

Σύμφωνα με στοιχεία μελετών τα οποία παρατίθενται στη συνέχεια της εργασίας, οι ελληνικές επιχειρήσεις φαίνεται ότι όχι μόνο αντιστέκονται στις προκλήσεις και στις δυσκολίες της εποχής, αλλά δημιουργούν κέρδη, προσπαθώντας να ανακάμψουν από αυτή την πρωτόγνωρη οικονομική, πολιτική και κοινωνική συγκυρία. Θα πρέπει ωστόσο να τονιστεί, ότι σ’ αυτή τη δύσκολη περίοδο το κράτος θα πρέπει να είναι αρωγός και να ενισχύει την επιχειρηματική δραστηριότητα, διότι αποτελεί τον κυριότερο μοχλό επανεκκίνησης της οικονομίας, μέσω των φορολογικών μέτρων τα οποία λαμβάνονται σε μια προσπάθεια ενίσχυσης του κρατικού προϋπολογισμού.

1.2 Σκοπός της εργασίας

Σκοπός της παρούσας διπλωματικής εργασίας είναι να μελετήσει την επίδοση των επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στην ελληνική αγορά κατά τη διάρκεια της οικονομικής κρίσης. Αρχικά, στο θεωρητικό μέρος αναλύεται η έννοια της οικονομικής κρίσης, αναφέροντας παράλληλα, τις επιπτώσεις της κρίσης στην ελληνική επιχειρηματικότητα. Το εμπειρικό μέρος, περιλαμβάνει την ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων των πιο κερδοφόρων επιχειρήσεων, όπως αυτές προσδιορίστηκαν από τις δημοσιευμένες οικονομικές τους καταστάσεις, οι οποίες αύξησαν τις θέσεις εργασίας τους κατά τη διάρκεια της διαχειριστικής χρήσης του 2012, και οι οποίες αριθμούν τις είκοσι (20) και ανήκουν σε διαφορετικούς κλάδους. Η χρονική περίοδος της ανάλυσης περιλαμβάνει την πενταετία από το 2009-2013, δηλαδή από την αρχή της οικονομικής κρίσης.

1.3 Βιβλιογραφική επισκόπηση

Πολλοί ερευνητές έχουν ασχοληθεί από το 2008 και μετά, με την επίδραση της οικονομικής κρίσης στην επίδοση των επιχειρήσεων, και μια σειρά παραγόντων οι οποίοι επιδρούν στην εξάπλωση της κρίσης. Οι Claessens, et al., 2011, εξέτασαν την επίδοση των κατασκευαστικών επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται σε

σαράντα δύο (42) χώρες, και βρήκαν ότι η οικονομική κρίση επηρέασε αρνητικά την συνολικά εγχώρια ζήτηση των προϊόντων τους, καθώς και τη διεθνή δραστηριοποίηση τους. Επίσης, οι Laeven & Valencia, 2011, υποστηρίζουν ότι όσο μεγαλύτερη είναι η έκθεση μιας επιχείρησης σε εξωτερικό δανεισμό τόσο πιο πολύ επηρεάζονται από επαχθείς οικονομικές πολιτικές και από την επιβίωση του τραπεζικού συστήματος. Οι Briconge, et al., 2012, εξέτασαν την επίδραση της οικονομικής κρίσης στην κερδοφορία των επιχειρήσεων και βρήκαν ότι οι εξαγωγές τους δεν έχουν επηρεαστεί σημαντικά.

Πολλοί ερευνητές έχουν ασχοληθεί με την απόδοση της εταιρικής διακυβέρνησης και την επίδραση της επίδοσης των επιχειρήσεων σε περιόδους κρίσης (Mitton, 2002; Lemmon and Lins, 2003; Baek, et al., 2004). Άλλοι μελετητές ερεύνησαν κατά πόσο μια καλύτερη εταιρική διακυβέρνηση μπορεί να επηρεάσει την επίδοση των οικογενειακών έναντι των μη οικογενειακών επιχειρήσεων (Aldamen & et. al., 2011; Chaston, 2012). Τα ευρήματα έδειξαν ότι ανεξαρτήτως του διαχωρισμού των επιχειρήσεων σε οικογενειακές και μη, μια πιο αποδοτική εταιρική διακυβέρνηση, επηρεάζει θετικά την λειτουργία του λογιστικού τμήματός, όπως και την επίδοση της εταιρείας στην αγορά σε περιόδους οικονομικής κρίσης.

Τέλος, σύμφωνα με τις Notta & Vlachvei, 2014, οι επιχειρήσεις οι οποίες κατέχουν μεγαλύτερο τμήμα της αγοράς και “πιστούς” πελάτες, ακόμη και σε περιόδους κρίσης, είναι περισσότερο ανταγωνιστικές και κερδοφόρες. Επίσης, η ρευστότητα των επιχειρήσεων επηρεάζεται αρνητικά σε περιόδους οικονομικής κρίσης.

1.4 Βιβλιογραφική ανασκόπηση για τη μεθοδολογία

Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζονται με συνοπτικό τρόπο κάποιες από τις έρευνες οι οποίες έχουν διεξαχθεί και αφορούν τον υπολογισμό της αποδοτικότητας των επιχειρήσεων μέσω της χρήσης των αριθμοδεικτών από το 2000 και μετά :

A/A	Ονοματεπώνυμο Ερευνητή	Τίτλος έρευνας	Αριθμοδείκτες που χρησιμοποιούνται στις έρευνες
1	Kalogeras, Baourakis, Zopounidis, & Dijk, 2004	<i>Evaluating the financial performance of agri-food firms: a multicriteria decision-aid approach</i>	<p>Δείκτες Αποδοτικότητας</p> <ul style="list-style-type: none"> Χρηματοοικονομική Αποδοτικότητα Βιομηχανική Αποδοτικότητα Μικτού Περιθωρίου Κέρδους Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους <p>Δείκτες Φερεγγυότητας</p> <ul style="list-style-type: none"> Δείκτης Συνολικής Ικανότητας Δανεισμού Δείκτης Γενικής Ρευστότητας Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας Δείκτης Μακροπρόθεσμης Ικανότητας Δανεισμού <p>Δείκτες Επίδοσης Διαχείρισης</p> <ul style="list-style-type: none"> Αποθέματα*360/Πωλήσεις Μέση Περίοδος Είσπραξης των Απαιτήσεων Μέση Περίοδος Εξόφλησης των Πληρωτέων Λογαριασμών
2	Zopounidis, Shiniotakis, & Baourakis, 2006	<i>Financial analysis and economic aspects of the agricultural unions of Crete</i>	<ul style="list-style-type: none"> Μικτό Περιθωρίου Κέρδους Λειτουργικών Εσόδων προς Πωλήσεις Βιομηχανική Αποδοτικότητα Καθαρά Κέρδη προ Φόρων/ Ιδίων Κεφαλαίων Δείκτης Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων Εκμετάλλευσης Παγίων Πωλήσεις/Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις Δείκτης Γενικής Ρευστότητας Δείκτης μόχλευσης(Ιδια Κεφάλαια/Σύνολο Υποχρεώσεων) Δείκτης συνολικής ικανότητας δανεισμού Δείκτης Εκμετάλλευσης Κεφαλαίου Κίνησης
3	Beuren, Hein, & Klann, 2008	<i>Impact of IFRS and US-GAAP on economic-financial indicators</i>	<p>Δείκτες Αποδοτικότητας</p> <ul style="list-style-type: none"> Δείκτης Αποδοτικότητας Επενδυμένων Κεφαλαίων Δείκτης Αποδοτικότητας Ρευστών Διαθεσίμων Στοιχείων

			<p>Δείκτες Ρευστότητας</p> <ul style="list-style-type: none"> Δείκτης Γενικής Ρευστότητας Δείκτες Ρευστότητας Διαφόρων Βαθμών
	Cohen, Thiraios, & Kandilorou, 2008	<i>Performance parameters interrelations from a balanced scorecard perspective: An analysis of Greek companies</i>	<ul style="list-style-type: none"> Δείκτης Αποδοτικότητας Επενδυμένων Κεφαλαίων Δείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων Δείκτης Μέσης περιόδου είσπραξης των απαιτήσεων Δείκτης Περιθωρίου Πωλήσεων Δείκτης Κυκλοφορίας Ενεργητικού
5	Little, Mortimer, Keene, & Henderson, 2011	<i>Evaluating the effect of recession on retail firms' strategy using DuPont method:2006-2009</i>	<ul style="list-style-type: none"> Δείκτης Αποδοτικότητας Λειτουργικών Περιουσιακών Στοιχείων Λειτουργικό Περιθώριο Κέρδους (Λειτουργικά Κέρδη/Πωλήσεις) Δείκτης Κυκλοφορίας Ενεργητικού Πωλήσεις – Κόστος Πωληθέντων – Λειτουργικά Έξοδα Απαιτήσει Εισπρακτέες + Αποθέματα + Καθαρή Περιουσία, Κτίρια εγκαταστάσεις και Λοιπός Εξοπλισμός
6	Kotane, & Kuzmina-Merlino, 2012	<i>Assessment of Financial Indicators for Evaluation of Business Performance</i>	<p>Δείκτες Επίδοσης Διαχείρισης</p> <ul style="list-style-type: none"> Δείκτης Κυκλοφορίας Ενεργητικού Μέση Περίοδος Είσπραξης των Απαιτήσεων Ημέρες Αποθεμάτων <p>Δείκτες Ρευστότητας</p> <ul style="list-style-type: none"> Γενικής Ρευστότητας Άμεσης Ρευστότητας Ταμειακής Ρευστότητας <p>Δείκτες Φερεγγυότητας</p> <ul style="list-style-type: none"> Δείκτης Μόχλευσης Δείκτης Συνολικής Ικανότητας Δανεισμού Δείκτης Υπερχρέωσης(Σύνολο Υποχρεώσεων/Ιδια Κεφάλαια) Δείκτης Κάλυψης Βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων <p>Δείκτες Αποδοτικότητας</p> <ul style="list-style-type: none"> Δείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους Δείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού Δείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων

			Κεφαλαίων
7	Sahu, & Charan, 2013	Ratio Analysis is an Instrument – for Decision Making – A Study	<p>Δείκτες Ρευστότητας</p> <ul style="list-style-type: none"> • Γενικής Ρευστότητας • Άμεσης Ρευστότητας • Δείκτης Κυκλοφορίας Αποθεμάτων • Δείκτης Μέσης Περιόδου Είσπραξης των Απαιτήσεων <p>Δείκτες Φερεγγυότητας</p> <ul style="list-style-type: none"> • Δείκτης Υπερχρέωσης • Δείκτης Κυκλοφορίας Πάγιων Στοιχείων • Δείκτης Κυκλοφορίας Ενεργητικού <p>Δείκτες Αποδοτικότητα</p> <ul style="list-style-type: none"> • Μικτού Περιθωρίου Κέρδους • Περιθώριο Καθαρού Κέρδους • Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απασχολούμενων Κεφαλαίων • Λειτουργικό Περιθώριο Κέρδους
8	Chira, Marciniak, 2014	Risk Change during Crises: How do Purely Local Companies Differ from Cross-Listed Firms? Evidence from the European Crisis of 2010-2012	<ul style="list-style-type: none"> • Γενικής Ρευστότητας • Δείκτης Συνολικής Ικανότητας Δανεισμού • Σχέση ξένων προς ίδια κεφάλαια • Αποδοτικότητα Πωλήσεων • Απόδοσης Πάγιων στοιχείων • Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων
9	Notta, & Vlachvei, 2014	The impact of Financial Crisis on firm performance in case of Greek food manufacturing firms	<ul style="list-style-type: none"> • Δείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους • Πωλήσεις των επιχειρήσεων επί των Βιομηχανικών Πωλήσεων • Κυκλοφορούν Ενεργητικό μείον Αποθέματα σε σχέση με το Σύνολο Ενεργητικού • Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις / Σύνολο Ενεργητικού • Καθαρή Θέση / Πάγια Στοιχεία Ενεργητικού
10	Robu, & Istrate, 2014	Empirical study on the analysis of the global financial crisis influence on the accounting information reported by Romanian listed companies	<ul style="list-style-type: none"> • Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων/Σύνολο Ενεργητικού • (Αγοραία Αξία Κεφαλαίων-Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων)/Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων • Αγοραία Αξία/Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων • Δείκτης Λειτουργικών Κερδών προς Πωλήσεις • Καθαρό Αποτέλεσμα/Λειτουργικά Έσοδα

			<ul style="list-style-type: none"> • Καθαρό Αποτέλεσμα/Συνολικά Έσοδα • Προβλέψεις/Σύνολο Ενεργητικού • Μικτό Περιθώριο Κέρδους • Δείκτης Ποσοστού Αυτοχρηματοδότησης • Σύνολο Ταμειακών Ροών/Σύνολο Ενεργητικού • Καθαρό Αποτέλεσμα/Αγοραία Αξία
--	--	--	---

1.5 Μεθοδολογία

Στην παρούσα διπλωματική εργασία θα επιλεγούν έξι αριθμοδείκτες από κάθε εταιρεία την οποία εξετάζουμε και θα υπολογιστούν οι διακυμάνσεις των τιμών τους όπως αυτές διαμορφώθηκαν μέσα στην πενταετία 2009-2013, με την πολυκριτηριακή μέθοδο λήψης αποφάσεων PROMETHEE II. Έκτος όμως από αυτούς τους έξι αριθμοδείκτες, έχουν υπολογιστεί και σχολιαστεί ένας μεγαλύτερος αριθμός δεικτών προκειμένου να δοθεί μια πληρέστερη εικόνα της οικονομικής θέσης των επιλεγμένων επιχειρήσεων. Η επιλογή των αριθμοδεικτών αυτών θα γίνει βάσει της πλειοψηφίας των αριθμοδεικτών που έχουν χρησιμοποιηθεί κατά μέσο όρο στις παραπάνω έρευνες. Προκειμένου να υπάρχει σφαιρική ανάλυση μιας επιχείρησης, θα χρησιμοποιηθούν αριθμοδείκτες από όλες τις κατηγορίες, οι οποίοι είναι οι παρακάτω:

- Δείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους
- Δείκτης Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων
- Δείκτης Μέσης Περιόδου Είσπραξης Απαιτήσεων
- Δείκτης Κυκλοφορίας Αποθεμάτων
- Δείκτης Συνολικής Ικανότητας Δανεισμού
- Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας

Οι μέθοδοι οι οποίοι ανήκουν στην οικογένεια PROMETHEE (Preference Ranking Organization Method for Enrichment Evaluations), ανήκουν στην κατηγορία των μεθόδων υπεροχής (Brans, et al., 1986). Το βασικότερο πλεονέκτημα των εν λόγω μεθόδων αποτελεί η συνένωση των πιο σύγχρονων ιδεών αναφορικά με την μοντελοποίηση της προτίμησης, με έναν απλό τρόπο. Εντούτοις, από τις συγκεκριμένες μεθόδους απουσιάζει μια ουσιαστική θεωρητική βάση, η οποία δίνει

τη δυνατότητα για εμβάθυνση των υποθέσεων, στις οποίες στηρίζεται (Keyser, & Peeters, 1996).

Οι πιο γνωστές μέθοδοι της οικογένειας PROMETHEE, είναι η PROMETHEE I και η PROMETHEE II, οι οποίες θεωρούνται δυο από τις γνωστές μεθόδους της πολυκριτήριας ανάλυσης. Αναφορικά με το στάδιο ανάπτυξης της σχέσης υπεροχής και δυο αυτοί μέθοδοι είναι ίδιοι, το σημείο στο οποίο διαφέρουν είναι η φάση εκμετάλλευσης της σχέσης η οποία αναπτύσσεται. Προκειμένου να υπολογιστεί μέσω των μεθόδων PROMETHEE ο βαθμός προτίμησης κάθε κριτηρίου, καθορίζεται μια συγκεκριμένη συνάρτηση προτίμησης. Στις συγκεκριμένες μεθόδους για κάθε μια εναλλακτική, υπολογίζονται τόσο θετικές όσο και αρνητικές ροές προτίμησης. Με τη θετική ροή εκφράζεται κατά πόσο μια εναλλακτική υπερτερεί σε σχέση με τις άλλες, ενώ με την αρνητική ροή εκφράζεται κατά πόσο μια εναλλακτική κυριαρχείται από τις άλλες. Βασιζόμενη σ’ αυτές τις ροές η PROMETHEE I, σχετίζεται με την μερική κατάσταση, εν’ αντιθέσει με την PROMETHEE II, η οποία δίνει μια πλήρη κατάταξη, βασιζόμενη στην εξισορρόπηση των δυο ροών προτίμησης.

1.6 Δομή της εργασίας

Η παρούσα εργασία αποτελείται από επτά κεφάλαια, τα οποία περιλαμβάνουν:

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^ο: Είναι το εισαγωγικό κεφάλαιο, στο οποίο γίνεται μια γενική ανασκόπηση του θέματος με το οποίο ασχολείται η διπλωματική εργασία, διατυπώνεται ο σκοπός δημιουργίας αυτής της εργασίας όπως και η μεθοδολογία που θα ακολουθηθεί για την εξαγωγή των συμπερασμάτων αυτής της εργασίας, αναφέρονται τα αποτελέσματα κάποιων ανάλογων ερευνών που έχουν πραγματοποιηθεί διεθνώς, και τέλος περιγράφεται περιληπτικά η δομή των κεφαλαίων που απαρτίζουν αυτή την εργασία.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο: Σ’ αυτό το κεφάλαιο γίνεται εννοιολογική προσέγγιση της οικονομικής κρίσης, μέσω του καθορισμού της έννοιας της οικονομικής κρίσης, απαριθμούνται τα αίτια της οικονομικής κρίσης όπως αυτά έχουν καταγραφεί με το πέρασμα του χρόνου καθώς και τα αίτια της σύγχρονης οικονομικής κρίσης, οι φάσεις και οι επιπτώσεις της οικονομικής κρίσης και τέλος τα δεδομένα της οικονομικής κρίσης και πως αυτά αποτυπώνονται στην ελληνική πραγματικότητα.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο: Το κεφάλαιο αυτό πραγματεύεται την έννοια και το σκοπό της ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, αναφέρει τις κατηγορίες των βασικών αναλυτών των οικονομικών καταστάσεων καθώς επίσης προσδιορίζει τα είδη και τις μεθόδους της χρηματοοικονομικής ανάλυσης.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο: Σ’ αυτό το κεφάλαιο προσδιορίζεται η χρήση των αριθμοδεικτών στην ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων και αναλύονται οι κατηγορίες των αριθμοδεικτών και τι επεξεργάζεται η κάθε κατηγορία.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5^ο: Στο κεφάλαιο αυτό γίνεται μια σύντομη αναφορά στο προφίλ των 20 πιο κερδοφόρων επιχειρήσεων, για το έτος 2012, και οι οποίες αποτελούν το δείγμα του ερευνητικού μέρους.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6^ο: Στο κεφάλαιο αυτό γίνεται η χρηματοοικονομικών ανάλυση των επιχειρήσεων.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7^ο: Σ’ αυτό το κεφάλαιο συνοψίζονται όλα τα συμπεράσματα της εργασίας.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο:ΕΝΝΟΙΟΛΟΓΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ ΤΗΣ **ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ**

Στο κεφάλαιο αυτό θα γίνει αναφορά στην έννοια της οικονομικής κρίσης, θα προσδιοριστούν τα αίτια της οικονομικής κρίσης όπως αυτά έχουν καταγραφεί μέσα στην ιστορία, αλλά και στα αίτια τα οποία αναφέρονται στην σύγχρονη οικονομική κρίση η οποία επηρέασε άμεσα και την ελληνική οικονομία, όπως επίσης τις φάσεις και τα χαρακτηριστικά από τα οποία διέπεται.

2.1 Ο ορισμός της οικονομικής κρίσης

Η έννοια του όρου *οικονομικής κρίσης* χρησιμοποιείται ως ισοδύναμο της κυκλικής (θεωρητικά) εξέλιξης όπως οικονομίας, αποτελώντας ουσιαστικά το κατώτατο στάδιο της οικονομικής ανακύκλωσης από το εξέρχεται η οικονομία, για να εισέλθει στο στάδιο όπως ανάκαμψης όπως (Kindleberger & Aliber, 2005). Συνεπώς, ο όρος οικονομική κρίση περιγράφει το φαινόμενο εκείνο κατά τη διάρκεια του οποίου μια οικονομία χαρακτηρίζεται από μια διαρκή και αισθητή μείωση όπως οικονομικής δραστηριότητας, δηλαδή σε διάφορα μακροοικονομικά μεγέθη της οικονομίας όπως είναι η απασχόληση, το εθνικό προϊόν, οι τιμές, οι επενδύσεις, κ.τ.λ. Οι επενδύσεις αποτελούν το σημαντικότερο δείκτη οικονομικής δραστηριότητας, οι αυξομειώσεις των οποίων συμπαρασύρουν και όλα τα υπόλοιπα οικονομικά μεγέθη (Κουφάρης, 2010).

Υπάρχουν διάφορες προσεγγίσεις όπως έννοιας του όρου όπως *οικονομικής κρίσης*. Σύμφωνα με τον Sharpe, 1963, κατά τη χρονική περίοδο όπως οικονομικής κρίσης υπάρχει μεγάλη πτωτική κίνηση στην αγορά. Οι Rosenthal, Charles & Hart, 1989, προσδιόρισαν την οικονομική κρίση ως μιας πολύ σοβαρή απειλή για την υπάρχουσα δομή των κανόνων και των δομών που διέπουν την κοινωνική ζωή και για το λόγο αυτό είναι απαραίτητη η άμεση λήψη αποφάσεων, εντός ορισμένου χρονικού ορίζοντα και σε συνθήκες αβεβαιότητας.

Ο Barton, 1993, ορίζει την οικονομική κρίση ως “*ένα μείζον, απρόβλεπτο γεγονός, που δυνητικά επιφέρει αρνητικά αποτελέσματα. Το γεγονός αυτό, και τα επακόλουθα του, μπορούν να βλάψουν σημαντικά έναν οργανισμό και όπως εργαζόμενους σε αυτόν, τα προϊόντα, όπως υπηρεσίες, την οικονομική του κατάσταση και τη φήμη του*”.

Αντίστοιχα, οι Erol, Apak, Atmaca & Ozturk, 2011, υποστηρίζουν η οικονομική κρίση είναι επακόλουθο της εξασθένησης διάφορων οικονομικών παραγόντων, όπως είναι μεταξύ άλλων, η διαφθορά, η ανεργία, η αδυναμία πληρωμής του εξωτερικού χρέους, διάφορα οικονομικά και κοινωνικά προβλήματα, έλλειψη επενδύσεων, μη ύπαρξη όπως σταθερού φορολογικού συστήματος, ακόμη και οι φυσικές καταστροφές.

Στην οικονομική θεωρία, η οικονομική κρίση αποτελεί μια από όπως δύο φάσεις των οικονομικών διακυμάνσεων (διαδοχικές αυξομειώσεις όπως οικονομικής δραστηριότητας), και μάλιστα αυτή όπως καθόδου, το χρονικό διάστημα δηλαδή που η οικονομία συρρικνώνεται συνεχώς. Οι οικονομικές διακυμάνσεις αναφέρονται και ως οικονομικοί κύκλοι, οι οποίοι σύμφωνα με την αγγλική ορολογία αποτελούν όπως *business cycles*, τονίζοντας τη βαρύτητα των επενδύσεων στην εξέλιξη του οικονομικού κύκλου. Η διάρκεια των οικονομικών κύκλων, βάσει πολύχρονων στατιστικών αναλύσεων, διαπιστώθηκε ότι είναι από 7 έως 11 χρόνια (European Commission, 2009).

2.2 Τα αίτια της οικονομικής κρίσης όπως έχουν καταγραφεί στην παγκόσμια ιστορία

Ορισμένα από τα πιο σημαντικά και αποδεκτά αίτια όπως οικονομικής κρίσης, τα οποία έχουν ιστορικά οδηγήσει όπως χώρες σε βαθιά οικονομική ύφεση, είναι τα ακόλουθα:

Τα “ευπαθή” Χρηματοοικονομικά Συστήματα

Βάσει του Minsky, 1975, η χρηματοπιστωτική αστάθεια αποτελεί ένα τυπικό χαρακτηριστικό όπως κάθε καπιταλιστικής οικονομίας.

Μόγλευση

Η Μόγλευση η οποία αναφέρεται στο δανεισμό των επιχειρήσεων για αύξηση των επενδύσεων όπως με ξένα κεφάλαια, αποτελεί έναν από τους παράγοντες που μπορεί να συμβάλει στην οικονομική κρίση. Αυτό συμβαίνει, γιατί όταν ο οικονομικός οργανισμός επενδύει τα δικά του κεφάλαια, στην χειρότερη περίπτωση αυτό που μπορεί να συμβεί είναι να τα χάσει. Σε αντίθετη περίπτωση, εάν δανείζεται για να επενδύσει, μπορεί να κερδίσει περισσότερα αλλά ενδέχεται να χάσει και πολλά περισσότερα. Κατά συνέπεια, η μόγλευση μπορεί να μεγεθύνει την απόδοση των

κεφαλαίων που χρησιμοποιούνται για επένδυση, μπορεί όμως να οδηγήσει και στη χρεοκοπία. Ωστόσο, η πτώχευση μιας επιχείρησης μπορεί να συμπαράσχει και τις επιχειρήσεις, οι οποίες είχαν οικονομικές συναλλαγές, με τη συγκεκριμένη οικονομική μονάδα. Παρατηρείται, ότι ο μέσος βαθμός μόχλευσης αυξάνεται πριν από την οικονομική κρίση, όπως για παράδειγμα συνέβη και στο μεγάλο Κράχ το 1929 (Brigham, 1995).

Κερδοσκοπικές απάτες

Στην κατηγορία αυτή εντάσσεται η προσέλκυση πελατών από διάφορα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, η οποία βασίζεται είτε σε παραπλανητικούς ισχυρισμούς αναφορικά με τις επενδυτικές τους στρατηγικές είτε σε κατάχρηση των εσόδων τους. Παραδείγματα τα οποία περιλαμβάνουν πράξη απατής, αποτελούν: η κατάρρευση του επενδυτικού ταμείου YEN στη Ρωσία το 1994, η κατάρρευση της Madoff Investment Securities το 2008, κ.τ.λ.

Η χειραγώγηση των επενδυτών

Σε πολλές αναλύσεις των οικονομικών κρίσεων αναφέρεται ο ρόλος των λαθών που διαπράττονται κατά την εκτίμηση της επένδυσης που επιλέγει κάθε ενδιαφερόμενος, συνήθως λόγω έλλειψης γνώσης ή μη ώριμης σκέψης.

Συμφώνα με τον Kindleberger, 2005, συχνά οι κρίσεις είναι επακόλουθο μεγάλων οικονομικών ή τεχνικών καινοτομιών οι οποίες παρουσιάζονται από τις επιχειρήσεις, υποσχόμενες νέες μορφές οικονομικών δυνατοτήτων, τις οποίες χαρακτήρισε ως “μετατοπίσεις” των προσδοκιών των επενδυτών. Τέτοια παραδείγματα, αποτελούν Η Φούσκα του Μισισιπή το 1720, η οποία προκλήθηκε όταν η έννοια της επένδυσης σε μετοχές από το απόθεμα της επιχείρησης ήταν άγνωστή, καθώς επίσης και το μεγάλο Κραχ του 1929, με την εισαγωγή νέων μορφών ηλεκτρισμού και τεχνολογιών.

Η εξάπλωση της χρηματοπιστωτικής κρίσης

Αναφέρεται στην εξάπλωση της χρηματοπιστωτικής κρίσης από το ένα πιστωτικό ίδρυμα στο άλλο. Πιο συγκεκριμένα, όταν εξαπλώνεται η νομισματική κρίση, υπάρχει πιθανότητα συντριβής της χρηματιστηριακής αγοράς μεταξύ των χωρών ή όταν η οικονομική κατάρρευση ενός χρηματοπιστωτικού ιδρύματος απειλεί τη σταθερότητα πολλών άλλων θεσμικών παραγόντων, σχετικών με τη λειτουργία της

αγοράς, προκαλείται συστημικός κίνδυνος. Παράδειγμα μετάδοσης της κρίσης αποτελεί, η εξάπλωση της Ταϊλανδής κρίσης και σε άλλες χώρες της Νότιας Κορέας.

2.3 Τα σύγχρονα αίτια της παγκοσμίας οικονομικής κρίσης

Βάσει του Χαρδούβελι, 2011, είναι: “.....η κρίση προβλέφθηκε από πολύ λίγους επειδή δεν οφείλεται σε έναν μεμονωμένο παράγοντα αλλά σε συνδυασμό παραγόντων. Οι παράγοντες αυτοί επέδρασαν πολλαπλασιαστικά ο ένας στον άλλον, δημιουργώντας μια εκρηκτική αρνητική δυναμική και ένα φαύλο κύκλο χρεοκοπιών και πτώσεων των τιμών των περιουσιακών στοιχείων που ξεπέρασε τα όρια των Η.Π.Α. και επεκτάθηκε παγκοσμίως, κυρίως στην Ευρώπη”. Οι εν λόγω παράγοντες μακροοικονομικούς και χρηματοοικονομικούς, η περιληπτική ανάλυση των οποίων θα γίνει παρακάτω (Χαρδούβελι, σελ.4, 2009):

Μακροοικονομικοί παράγοντες:

- **Ο διαφορετικός βαθμός αποταμίευσης και επένδυσης, που υπήρχε ανάμεσα στις χώρες του πλανήτη**, εκδηλώθηκε με υψηλά ελλείμματα τρεχουσών συναλλαγών στις Η.Π.Α. και υψηλά ποσοστά αποταμιεύσεων στις χώρες της Ασίας, και ιδιαίτερα στην Κίνα. Η ανισορροπία αυτή που υπήρχε στην παγκόσμια χρηματοπιστωτική αγορά, οδήγησε στην μεταφορά κεφαλαίων από την Ασία προς τις Η.Π.Α., δηλαδή σε φθινό χρήμα, μεγάλη ρευστότητα και χαμηλά πραγματικά επιτόκια για τις Η.Π.Α.,
- **Η φούσκα που δημιουργήθηκε στις τιμές των ακινήτων στις Η.Π.Α.** Από τα μέσα της δεκαετίας του 1990 οι τιμές στα ακίνητα στις Η.Π.Α., παρουσίασαν ανοδική πορεία, γεγονός που αν και προβλημάτισε πολλούς αναλυτές, ωστόσο η εξάπλωση της αφέθηκε ελεύθερη (Χαρδούβελι, 2009). Η ανοδική πορεία στις τιμές των ακινήτων παρουσίασε ανάκαμψη στα μέσα του 2006, όπου και οι τιμές άρχισαν την πτωτική τους πορεία. Στη συνέχεια η πτωτική πορεία στις τιμές των ακινήτων οδήγησε στη μη έγκυρη καταβολή των δόσεων από τη πλευρά των νοικοκυριών προς τις τράπεζες, η οποία είχε ως συνέπεια την χρεοκοπία των νοικοκυριών και τις μειωμένες εισροές στα ταμεία των τραπεζών αναφορικά με τα τιτλοποιημένα δάνεια,
- **Στις Η.Π.Α. όπως και στις υπόλοιπες αναπτυγμένες χώρες του κόσμου επικρατούσε μια πολιτικοποιημένη ιδεολογία, η οποία βασιζόταν στη**

λογική ότι οι αγορές είναι αποτελεσματικές και οι πολίτες ορθολογικοί στην οικονομική συμπεριφορά τους, και

- Φαίνεται πως και οι εποπτικές αρχές διέπονταν από την ίδια ιδεολογία, της αποτελεσματικής αγοράς, ιδιαίτερα δε ο πρώην επικεφαλής της Ομοσπονδιακής Τράπεζα των Η.Π.Α. (Federal Reserve) Alan Greenspan, βάσει των απαντήσεων που έδωσε στην εξέταση του Αμερικανικού Κογκρέσου σχετικά με την κρίση τον Οκτώβριο του 2008. Ως αποτέλεσμα των παραπάνω ήταν η κατάργηση πολλών από τους περιορισμούς στη λειτουργία του χρηματοπιστωτικού τομέα, οι οποίοι είχαν επιβληθεί από την προηγούμενη εμπειρία της κρίσης στη δεκαετία του 1930.

Χρηματοοικονομικοί παράγοντες

- Η σημαντική αύξηση της έκδοσης στεγαστικών δανείων μειωμένης εξασφάλισης (*subprime*), χωρίς την ύπαρξη ανάλογης εγκράτειας από την πλευρά της τράπεζας και του απαιτούμενου ελέγχου για τον πιστωτικό κίνδυνο, συνέβαλλαν στην αύξηση των τιμών των ακινήτων, και
- Η ανεπαρκής ή και μεροληπτική αντιμετώπιση του προβλήματος για το οποίο κατηγορήθηκαν οι αξιολογικοί οίκοι, πιθανότατα να πήγαζε από το γεγονός ότι οι εκδότες των τίτλων πλήρωναν προκειμένου η αξιολόγηση να είναι σύμφωνη με τα επιδιωκόμενα (Χαρδούβελης, 2011).

2.4 Οι φάσεις της οικονομικής κρίσης

Βάσει του Fink, 1986, μια οικονομική κρίση διέπεται από τέσσερις διαδοχικές φάσεις, οι οποίες είναι οι ακόλουθες:

1. **Στάδιο πρόδρομων συμπτωμάτων (Prodromal crisis stage):** Σύμφωνα με τον Fink, 1986, υπάρχουν κάποια πρόδρομα σήματα τα οποία υποδηλώνουν μια επερχόμενη οικονομική κρίση συνοδευόμενη με όλα τα πιθανά προβλήματα, ωστόσο τα πρόδρομα αυτά συμπτώματα σε πολλές περιπτώσεις είναι πολύ δύσκολο να αναγνωριστούν. Βασικός λόγος για την ανίχνευση των πρόδρομων συμπτωμάτων, αποτελεί η ευκολότερη επίλυση των προβλημάτων όπως επίσης είναι δυνατόν ακόμη και να αποφευχθεί η οικονομική κρίση πριν από την έντονη εκδήλωση της (Kash & Darling, 1998). Επιπλέον, η έγκαιρη διαπίστωση μιας επερχόμενης κρίσης κατά τη διάρκεια της πρόδρομης φάσης της συνεπάγεται λιγότερο χρόνο και λιγότερους πόρους για τη διαχείριση της.

- 2. Στάδιο κορύφωσης – εκδήλωσης της οικονομικής κρίσης (Acute crisis-stage):** Ενώ στο πρόδρομο στάδιο τα πρόδρομα συμπτώματα ενδέχεται να είναι ασαφή για να μπορέσουν να αναγνωριστούν, στο στάδιο της κορύφωσης της οικονομικής κρίσης, το πρόβλημα απαιτεί άμεση αντιμετώπιση και επίλυση, ειδικά στην περίπτωση που τα συμπτώματα εμφανιστούν ξαφνικά ή μετατραπούν από το πρόδρομο στάδιο (Cash & Darling, 1998). Η οικονομική ζημία που θα υποστούν οι χώρες εξαρτάται από το αν θα αγνοήσουν τα πρόδρομα σημάδια της κρίσης αλλά και κατά πόσο προετοιμασμένες είναι για την ανίχνευση και την επιτυχή αντιμετώπιση της οικονομικής κρίσης (Cash & Darling, 1998). Τη μεγαλύτερη δυσκολία για την αντιμετώπιση της οικονομικής κρίσης κατά τη διάρκεια της αντιμετώπισης της αποτελεί η ταχύτητα και η ένταση (Fink, 1986). Η ταχύτητα σχετίζεται με το είδος της κρίσης, ενώ η ένταση καθορίζεται από τη σοβαρότητα των πιθανών προβλημάτων που θα προκύψουν στην οικονομία εν γένει. Για το λόγο αυτό, είναι σημαντικό μια χώρα η οποία έχει εισέλθει στο στάδιο της κορύφωσης της οικονομικής κρίσης να μπορέσει άμεσα να εκτιμήσει τη ζημιά η οποία έχει προκληθεί, και στη συνέχεια να προσπαθήσει να την ελέγξει ή να την ελαχιστοποιήσει (Alexander & Maehlum, 2008). Σύμφωνα με τον Fink, 1986, αν και το στάδιο της κορύφωσης, αποτελεί το μικρότερο στάδιο, από τα τέσσερα, ωστόσο ενδέχεται να θεωρείται ως το μεγαλύτερο στάδιο λόγω της έντασης των προβλημάτων που δημιουργούνται,
- 3. Στάδιο των επιπτώσεων (Chronic Crisis Stage):** Το συγκεκριμένο στάδιο σηματοδοτεί για κάποιες χώρες την περίοδο αποκατάστασης της ζημίας που έχει προκληθεί στο προηγούμενο στάδιο, όταν σε κάποιες άλλες χώρες η ζημία μπορεί να συνεχίζεται (Darling, 1994), ενώ κάποιες άλλες χώρες ενδέχεται να είναι αντιμέτωπες με οικονομικές αναταράξεις, επιθετική εξαγορά ή ακόμη και πτώχευση (Fink, 1986). Το όφελος από την οικονομική κρίση μπορεί να είναι η βελτίωση του συστήματος διαχείρισης κρίσεων-κινδύνων, μέσω της ανάλυσης των απαντήσεων αναφορικά με το πώς δημιουργήθηκε η κρίση, ποιος είναι ο αποδοτικότερος τρόπος αντίδρασης κ.τ.λ. (Cash & Darling, 1998). Στο συγκεκριμένο στάδιο πολλοί οικονομολόγοι θεωρούν ότι η ύφεση έχει τελειώσει και ότι η οικονομία θα αρχίσει σιγά – σιγά να ανακάμπτει. Στην πραγματικότητα η μελλοντική ανάπτυξη του χρηματοοικονομικού συστήματος

είναι βραδύτερη σε σχέση με άλλους τομείς, διότι οι επενδυτές χρειάζονται περισσότερο χρόνο προκειμένου να αποκτήσουν εκ νέου εμπιστοσύνη στο χρηματοπιστωτικό σύστημα (Steverman, 2009).

- 4. Στάδιο επίλυσης – ομαλοποίησης (Crisis Revolution Stage):** Στο τελευταίο αυτό στάδιο η χώρα θα πρέπει να έχει κάποιο στόχο, διότι η περίοδος αυτή μπορεί να αποτελέσει για κάποιες χώρες ακόμη και ένα χρονικό διάστημα μεγάλης ανάπτυξης (μέσω της αύξησης της φήμης των χωρών από την άριστη διαχείριση της κρίσης). Ωστόσο, για κάποιες άλλες χώρες μπορεί η φάση αυτή να αποτελεί ένα πρόδρομο στάδιο, το οποίο θα οδηγήσει τη χώρα σε μια νέα οικονομική κρίση. Συνεπώς είναι σημαντικό η οικονομική κρίση να επιλυθεί παντελώς κατά τη διάρκεια των τεσσάρων σταδίων της κρίσης. Σε αντίθετη περίπτωση, η χώρα μπορεί να έχει να αντιμετωπίσει τις συνέπειες μιας δυσμενέστερης οικονομικής κρίσης.

2.5 Οι επιπτώσεις της κρίσης στις επιχειρήσεις

Οι επιπτώσεις που μπορεί να προκαλέσει η οικονομική κρίση μπορούν να διαχωριστούν σ’ αυτές που έχουν αρνητικές συνέπειες και σ’ αυτές που έχουν θετικές συνέπειες για τις επιχειρήσεις. Σύμφωνα με τον Burnett, 2002, οι συνέπειες αυτές μπορούν να συνοψιστούν παρακάτω:

Αρνητικές συνέπειες της κρίσης

- Σημαντική μείωση στην κερδοφορία των επιχειρήσεων, η οποία μακροχρόνια θα οδηγήσει σε ανεπαρκή ρευστότητα και κατ’ επέκταση στην χρεοκοπία τους,
- Μια ανεπανόρθωτη ζημία στην ακεραιότητα της επιχείρησης αναφορικά με την συνέπεια της ως προς την εξόφληση των υποχρεώσεων της γενικότερα,
- Η επιχείρηση να εισέλθει σε καθεστώς δημόσιας και κυβερνητικής επιτήρησης,
- Μη παραγωγική διάθεση των κεφαλαίων της επιχείρησης, **και**
- Έλλειψη ενδιαφέροντος από την πλευρά των εργαζομένων για παραγωγική εργασία.

Θετικές συνέπειες της κρίσης

- Ανάπτυξη νέων στρατηγικών οι οποίες θα βοηθήσουν την επιχείρηση να ανακάμψει,
- Προβλήματα και αδυναμίες της επιχείρησης γίνονται εμφανέστερα και ζητούν την άμεση επίλυση τους,
- Αναζητούνται νέες ηγετικές φυσιογνωμίες οι οποίες θα καταφέρουν να βγάλουν όσο το δυνατόν αλώβητη την επιχείρηση από αυτή την δοκιμασία,
- Εξωτερίκευση όλων των ανταγωνιστικών πλεονεκτημάτων της επιχείρησης (*competitive edges appearance*),
- Ανάπτυξη κατάλληλων προειδοποιητικών συστημάτων, τα οποία θα βοηθούν να “θωρακιστεί” και να προετοιμαστεί η επιχείρηση για πιθανές αντιξοότητες,
- Ανακάλυψη νέων ικανότατων στελεχών (*heroes are born*),
- Επιτάχυνση αλλαγών αναγκαιών για την ανάπτυξη και τη διατήρηση της επιχείρησης στην αγορά, **και**
- Πειραματισμός και αλλαγές ανθρώπων σε διαφορετικά στάδια της παραγωγική διαδικασίας ή ακόμη και αντικατάσταση τους.

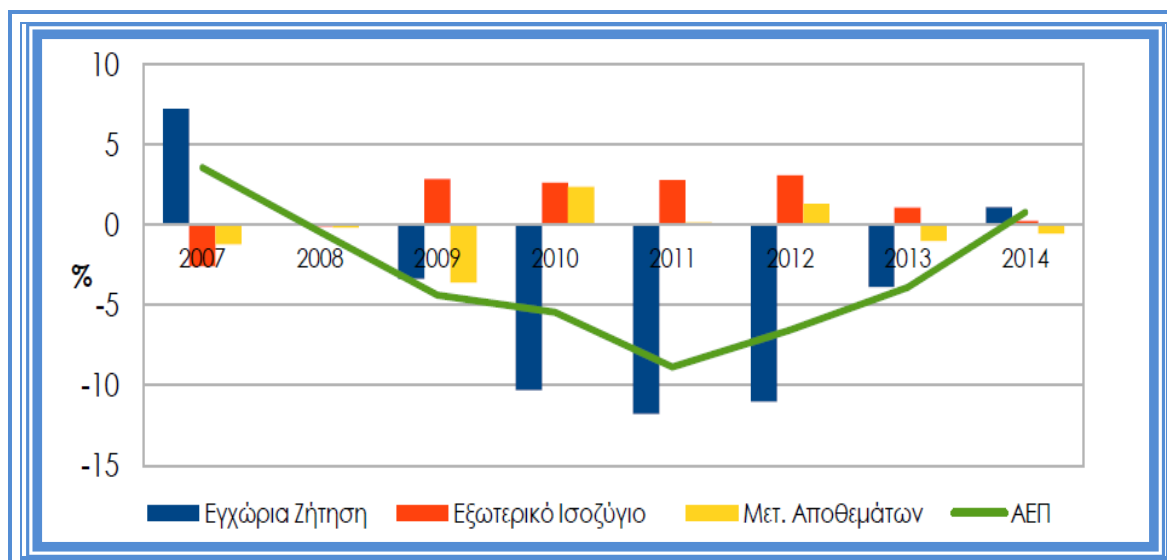
2.6 Η αποτίμηση της ελληνικής οικονομικής κρίσης

2.6.1 Τα δεδομένα της ελληνική οικονομίας για το 2014

Σύμφωνα με την έρευνα του IOBE, 2015 αναφορικά με τις “Επισημάνσεις του IOBE: Τα δεδομένα για την Οικονομία του 2014”, η οποία βασίζεται στους ετήσιους Εθνικούς Λογαριασμούς όπως κοινοποιήθηκαν από την ΕΛΣΤΑΤ το 2015, η ελληνική οικονομία το διάστημα του 2014, κατέγραψε ρυθμό ανόδου του ΑΕΠ κατά **0,8%** (σε σταθερές τιμές), πρώτη φορά μετά το 2007. Επίσης, αξίζει να σημειωθεί ότι το ΑΕΠ την περίοδο της ύφεσης 2008-2013, παρουσίασε πτώση της τάξης του **26,4%**, ενώ η προστιθέμενη αξία που παράχθηκε κατά τη διάρκεια του 2014, σε σταθερές τιμές του 2010, κυμαίνεται περίπου στα ίδια επίπεδα με το 2000.

Η ήπια αύξηση ΑΕΠ το 2014, οφείλεται κυρίως στην αύξηση της εγχώριας ζήτησης (δηλαδή η ιδιωτική και η δημόσια κατανάλωση, και οι επενδύσεις) κατά **1,1%**. Ελαφρώς θετική παρουσιάζεται και η συμβολή του εξωτερικού τομέα κατά **0,2%**. Αντιθέτως, η αρνητική μεταβολή των αποθεμάτων μείωσε περίπου κατά **0,5** της εκατοστιαίας μονάδας από το ρυθμό ανόδου του ΑΕΠ (IOBE, 2015).

Παρακάτω ακολουθεί ένα διάγραμμα το οποίο απεικονίζει τη συμβολή των συνιστωσών του ΑΕΠ από την πλευρά της ζήτησης στην ετήσια μεταβολή του, βάσει της ΕΛΣΤΑΤ, 2015:



Διάγραμμα 1: Συμβολή των συνιστωσών του ΑΕΠ από την πλευρά ζήτησης στην ετήσια μεταβολή του (τιμές του 2010), **Πηγή:** IOBE, 2015, “Επισημάνσεις IOBE: Τα δεδομένα της Οικονομίας – Ανάκαμψη το 2014 στην Ελλάδα, με πιθανότητες αναστροφής ; ΕΛΣΤΑΤ, 2015 “Ετήσιοι Εθνικοί Λογαριασμοί”.

Πιο συγκεκριμένα, η ανάκαμψη του ΑΕΠ για το 2014 οφείλεται κυρίως στην αύξηση της ιδιωτικής κατανάλωσης κατά **1,3%**, και τη σημαντική ανοδική αύξηση του ρυθμού των εξαγωγών κατά **9%**. Παράλληλα οι επενδύσεις σε πάγιο κεφάλαιο το 2014 αυξήθηκαν οριακά κατά **2,6%** από **-9,5%** το 2013, ενώ η αύξηση των εισαγωγών κατά **7,4%**, επέδρασε ανασταλτικά στην βελτίωση του εξωτερικού ισοζυγίου (IOBE, 2015).

Ωστόσο, στο σημείο αυτό θα πρέπει να τονιστεί ότι η άνοδος της ιδιωτικής κατανάλωσης οφείλεται στην πτώση του ποσοστού αποταμιεύσεων των νοικοκυριών και δεν στηρίχτηκε στους παράγοντες που προσδιορίζουν την καταναλωτική συμπεριφορά των νοικοκυριών, αντίθετα, διαθέσιμο ιδιωτικό εισόδημα και πλούτος σημείωσαν περαιτέρω πτώση. Επιπροσθέτως, θα πρέπει να αναφερθεί ότι η ιδιωτική κατανάλωση εκφρασμένη σε ποσοστό του ΑΕΠ, παρουσίασε ιστορικό υψηλό ποσοστό το 2014, της τάξης του **72%**, γεγονός που αντίκειται με το νέο αναπτυξιακό πρότυπο, το οποίο δίνει έμφαση στις επενδύσεις και στις εξαγωγές (IOBE, 2015).

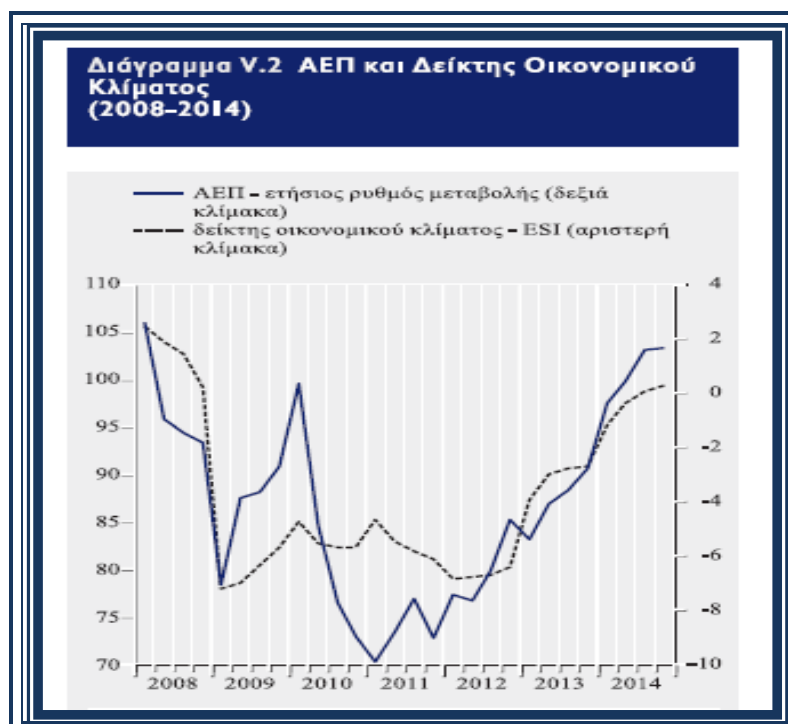
Οι επενδύσεις σε πάγιο κεφάλαιο δεν σημείωσαν σημαντική άνοδο, διαμορφώθηκαν στο **11%** το 2014, ποσοστό ίδιο με το 2013, σημειώνοντας την χαμηλότερη τιμή της περιόδου του 1995-2014. Το ύψος αυτό των επενδύσεων είναι

ανεπαρκές για την ενίσχυση της παραγωγικής ικανότητας και την ενδυνάμωση της άπο-επένδυσης όπως διαμορφώθηκε τα τελευταία χρόνια (IOBE, 2015).

Αναμφισβήτητα, η σημαντική αύξηση των εξαγωγών των ελληνικών αγαθών και υπηρεσιών αποτελεί μια θετική εξέλιξη για την ελληνική οικονομία, ιδιαίτερα η άνοδος η οποία αναφέρεται στις εξαγωγές λογισμικού και κατασκευαστικών υπηρεσιών, οι οποίες το 2014 αυξήθηκαν κατά **20%** (σύμφωνα με τα στοιχεία της Εθνική Τράπεζας της Ελλάδος), καλύπτοντας το **14%** των εισπράξεων από υπηρεσίες. Ωστόσο, θα πρέπει να επισημανθεί ότι η εξωτερική ζήτηση για αγαθά, κυρίως από τις χώρες της Ε.Ε., οι οποίες αποτελούν και τους κυριότερους εμπόρους για την ελληνική αγορά, δεν αυξήθηκε όπως αναμενόταν. Οι κατηγορίες αυτές των υπηρεσιών, μαζί με τον τουρισμό και τη ναυτιλία αποτελούν την κινητήρια δύναμη της ιδιωτικής επιχειρηματικής δραστηριότητας στην Ελλάδα (IOBE, 2015).

Τέλος, αν και το 2014 η ανεργία παρουσίασε μια μικρή ανάκαμψη, η οποία χαρακτηρίστηκε από μια μικρή αύξηση της απασχόλησης και κατά συνέπεια από μια μικρή μείωση των ανέργων, για πρώτη φορά από το 2008 και μετά, το ποσοστό ανεργίας εξακολουθεί να παραμένει υψηλό (**26,6%** για το πρώτο 9^ο μήνο του 2014, αποτελώντας το υψηλότερο για την Ε.Ε.) (Τράπεζα της Ελλάδος, 2015).

Παρακάτω ακολουθεί ένα διάγραμμα για την πορεία του ΑΕΠ και του Δείκτη Οικονομικού κλίματος για το χρονικό διάστημα από το 2008-2014 (Τράπεζα της Ελλάδος, 2015):



Διάγραμμα 2: ΑΕΠ και Δείκτης Οικονομικού Κλίματος, **Πηγή:** Τράπεζα της Ελλάδος, 2015, “ Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2014”; ΕΛΣΤΑΤ, “Εθνικοί Λογαριασμοί για το Δείκτη Οικονομικού Κλίματος”; IOBE – Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

2.6.2 Οι επιπτώσεις της οικονομικής κρίσης στις ελληνικές επιχειρήσεις

Σύμφωνα με την Ετήσια Έκθεση του IOBE, 2013, αναφορικά με την επιχειρηματικότητα στην Ελλάδα για το χρονικό διάστημα 2011 και 2012, η οποία βασίζεται στα στοιχεία του διεθνούς ερευνητικού προγράμματος GEM (Global Entrepreneurship Monitor), προκύπτουν τα παρακάτω στοιχεία:

- Το ποσοστό του πληθυσμού που δραστηριοποιούνταν επιχειρηματικά σε αρχικό στάδιο ηλικίας από 18 έως 64 ετών, το καλοκαίρι του 2011, ήταν **8%**, επίδοση η οποία κατατάσσει την Ελλάδα στην τέταρτη υψηλότερη θέση ανάμεσα στις πλουσιότερες χώρες του πλανήτη. Το συγκεκριμένο ποσοστό αφορά το δείκτη μέτρησης της επιχειρηματικότητας επιχειρήσεων που βρίσκονται σε αρχικό στάδιο (**Early – Stage Entrepreneurial activity**) ,
- Αν και οι τιμές του δείκτη επιχειρηματικότητας, για τα έτη από το 2003 – 2007 (δηλαδή πριν την εμφάνιση της κρίσης), χαρακτηρίζεται από μια σχετική σταθερότητα, μιας και κινείται μεταξύ του **6%** και του **8%**, εντούτοις η μεγάλη διακύμανση του δείκτη στη διάρκεια της οικονομικής κρίσης **8%**, αποδεικνύει ότι οι έλληνες επιχειρηματίες αντέδρασαν στην αβεβαιότητα που προκάλεσε η κρίση, ιδρύοντας μικρές επιχειρήσεις. Χωρίς, βέβαια αυτό να σημαίνει ότι οι οικονομικές αυτές μονάδες είναι βιώσιμες, μιας και η επιβίωση τους σε περίοδο ύφεσης είναι πολύ δύσκολη,
- Η Ελλάδα κατέχει το υψηλότερο ποσοστό καθιερωμένης επιχειρηματικότητας, επιχειρήσεις δηλαδή που έχουν ξεπεράσει τα 3,5 χρόνια λειτουργίας, παγκοσμίως με **15,8%**. Φαίνεται λοιπόν, ότι ανεξαρτήτως της ύφεσης η οποία μαστίζει την ελληνική οικονομία, το ποσοστό των ελλήνων που διατηρούν καθιερωμένες επιχειρήσεις δεν έχει μεταβληθεί σημαντικά καθ’ όλη την διάρκεια της πενταετίας, από το 2008- 2012,
- Υψηλό ποσοστό κατέχει και ο δείκτης Συνολικής Επιχειρηματικότητας που βρίσκεται στο **23,4%**, αποτελώντας ένα από τα υψηλότερα ποσοστά παγκοσμίως και το υψηλότερο ανάμεσα στις χώρες καινοτομίας,
- Η συνολική επιχειρηματικότητα στην Ελλάδα σε απολύτους αριθμούς, απαριθμεί περισσότερα από **1,5 εκατομμύρια** ελλήνων πολιτών, και

- Το ποσοστό αναστολής της επιχειρηματικής δραστηριότητας για τα έτη 2011-2012, φτάνει στο **3%**, αποτελώντας το υψηλότερο ανάμεσα στις χώρες της καινοτομίας. Βασικότερο λόγο διακοπής των εργασιών αποτελεί για τους επτά στους δέκα ερωτώμενους Έλληνες πρώην επιχειρηματίες, η έλλειψη κερδοφορίας. Στο σημείο αυτό θα πρέπει να αναφερθεί, ότι μόλις σχεδόν ένας τους δέκα ερωτώμενους θεωρεί την έλλειψη ρευστότητας το λόγο διακοπής της δραστηριότητας του.

Παρακάτω ακολουθούν δύο πίνακες, στους οποίους συνοψίζονται τα περισσότερα από αυτά που αναφέρθηκαν παραπάνω:

Εξέλιξη βασικών δεικτών επιχειρηματικότητας (% πληθυσμού ηλικίας 18-64 ετών)					
	Επίδοση επι/κότητα	Νέα Επι/κότητα	Επι/κότητα αρχικών σταδίων	Καθιερωμένη επι/κότητα	Συνολική Επι/κότητα
2007	4,6	1,1	5,7	13,3	18,7
2008	5,3	4,6	9,9	12,6	22,0
2009	4,5	4,7	8,8	15,1	23,6
2010	2,0	3,5	5,3	14,2	18,8
2011	4,4	3,7	8,0	15,8	23,4
M.O.	4,2	3,5	7,5	14,2	21,0

Πίνακας 1:Εξέλιξη βασικών δεικτών επιχειρηματικότητας, **Πηγή:** IOBE, 2015;GEM

Ποσοστά διακοπής και αναστολής επιχειρηματικής δραστηριότητας: Λόγοι αποχώρησης από την επιχείρηση						
	% του συνολικού πληθυσμού 18-64 ετών		Λόγοι αποχώρησης από επιχείρηση (%)			
	Διακοπή λειτουργίας	Αναστολή επιχειρηματικής δραστηριότητας	Μη κερδοφόρα επιχείρηση	Προβλήματα χρημα/σης	Συνταξιο-δότηση	Λοιποί λόγοι
Ελλάδα	3,0	0,5	63,6	7,3	5,5	23,6
Χώρες Γ	1,7	1,0	29,8	10,5	7,6	52,1
M.O. GEM	2,3	1,1	27,5	12,3	4,3	55,9

Πίνακας 2:Πίνακας διακοπής και αναστολής επιχειρηματικής δραστηριότητας: Λόγοι αποχώρησης από την επιχείρηση, **Πηγή:** IOBE, 2015;GEM, Χώρες Γ:Καινοτομία.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο: ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

Στο κεφάλαιο αυτό, θα αναλυθεί η έννοια και ο σκοπός της σύνταξης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, των βασικών κατηγοριών των αναλυτών των λογιστικών καταστάσεων, των διαφορετικών ειδών χρηματοοικονομικής ανάλυσης και τέλος των μεθόδων αναλύσεως των χρηματοοικονομικών καταστάσεων.

3.1 Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων

Από τη ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων μπορεί να προκύψουν διάφορα χρήσιμα συμπεράσματα, η επεξεργασία των οποίων μπορεί να διευκολύνει τη λήψη αποφάσεων για όλους τους ενδιαφερόμενους αναφορικά με την οικονομική πορεία της επιχείρησης (Αθιανός & Κωνσταντινίδης, 2011).

Πιο συγκεκριμένα, σύμφωνα με τον Αδαμίδη, 1998, «*Ο όρος ανάλυση ισολογισμών ή ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων σημαίνει τη σύγκριση κατά αξία των διαφόρων ομαδοποιημένων στοιχείων του ισολογισμού προς το σύνολο τους ή προς την αξία ορισμένης ομάδας στοιχείων και ακόμη προς τα στοιχεία αλλού ή άλλων ισολογισμών της ίδιας ή ομοειδούς επιχείρησης με σκοπό τη μελέτη της οικονομικής της καταστάσεως.*»

Οι παράμετροι οι οποίοι ερευνώνται μέσω της ανάλυσης των οικονομικών καταστάσεων είναι οι ακόλουθοι:

- **Αποδοτικότητα:** αναφέρεται στην ικανότητα των επιχειρήσεων να δημιουργούν κέρδη μέσω των κεφαλαίων που διαθέτουν,
- **Ρευστότητα:** η ικανότητα των επιχειρήσεων να ανταποκρίνονται στις τρέχουσες υποχρεώσεις τους,
- **Φερεγγυότητα:** κατά πόσο μπορούν οι επιχειρήσεις να ανταποκρίνονται στις υποχρεώσεις τους (ξένα κεφάλαια, οι οποίες προέρχονται κυρίως από μακροχρόνιο δανεισμό,
- **Διαχρονική εξέλιξη του κύκλου εργασιών,**
- **Διαχρονική εξέλιξη των κερδών:** αναφέρεται στη διάθεση των κερδών ή αποθεματοποίηση τους, την διανομή μερίσματος ή την παρακράτηση του,
- **Έξοδα ή πρόσοδοι της επιχείρησης, και**
- **Έλεγχος των επιλεγμένων επενδύσεων.**

Συνεπώς, βασικός σκοπός της ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων είναι η παροχή αξιόπιστων πληροφοριών οι οποίες σχετίζονται με την

οικονομική θέση, την αποδοτικότητα και την ρευστότητα της επιχείρησης και είναι χρήσιμες σε μια ευρεία ομάδα χρηστών, όπως είναι οι πιστωτές, οι πελάτες, οι επενδυτές, οι εργαζόμενοι, οι τράπεζες, οι προμηθευτές, προκειμένου να λαμβάνουν σημαντικές οικονομικές αποφάσεις (Γεωργακόπουλος, 2006). Μέσω της ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων αξιολογείται κατά πόσο αποτελεσματική ήταν η διαχείριση των οικονομικών πόρων από τα μέλη της Διοίκησης.

Τέλος, στο σημείο αυτό θα πρέπει να αναφερθεί ότι ανάλογα το είδος της χρηματοοικονομικής ανάλυσης, εξαρτάται από τις επιδιώξεις των εκάστοτε ενδιαφερόμενων, π.χ., διοίκηση, εργαζόμενοι, πιστωτές, εστιάζοντας σε συγκεκριμένα οικονομικά στοιχεία ανάλογα με τον επιδιωκόμενο στόχο. Για παράδειγμα, η διοίκηση κάθε επιχείρησης εστιάζει στη διάρθρωση των κεφαλαίων της και στην μελλοντική μεγιστοποίηση των κερδών της.

3.2 Βασικές κατηγορίες και σκοποί αναλυτών

Η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων πρωτίστως ενδιαφέρει τους επιχειρηματίες προκειμένου να γνωρίζουν τόσο τα δυνατά όσο και τα αδύνατα σημεία της επιχείρησης τους, προκειμένου να μπορούν να λαμβάνουν τις αποφάσεις τους. Ωστόσο υπάρχουν και άλλες κατηγορίες ατόμων τα οποία διατηρούν ένα είδος συνεργασίας με την εκάστοτε επιχείρηση ή επιδιώκουν να αποκτήσουν στο μέλλον, και τα οποία ενδιαφέρονται για την εξέλιξη και την οικονομική θέση της οικονομικής μονάδας. Οι κυριότερες ομάδες αναλυτών είναι οι παρακάτω (Νιάρχος, Α., 2004):

- **Επενδυτές-μέτοχοι:** Είναι τα άτομα τα οποία δανείζουν επιχειρηματικά κεφαλαία στην επιχείρηση για την υλοποίηση των επενδυτικών της σχεδίων, αποτελώντας με αυτό τον τρόπο ασπίδα προστασίας των δανειακών κεφαλαίων της. Αποβλέπουν στην λήψη κάποιου ποσού από τα τυχόν κέρδη της επιχείρησης τα οποία προκύπτουν σε κάθε διαχειριστική χρήση, εφόσον έχουν εξυπηρετηθεί πρώτα οι δανειστές της.

- **Δανειστές της επιχείρησης:** Περιλαμβάνει όλους εκείνους που δανείζουν κεφάλαια στην επιχείρηση. Η πίστωση που προσφέρεται από τους προμηθευτές ή από άλλα πρόσωπα τα οποία παρέχουν υπηρεσίες, τα βραχυχρόνια ή μακροχρόνια δάνεια τα οποία λαμβάνει από τις τράπεζες ή από άλλους πιστωτικού οργανισμού μια οικονομική μονάδα, αποτελούν άντληση κεφαλαίων από ξένες πηγές, προκειμένου να εξυπηρετήσει τις ανάγκες της.

- **Διοικούντες την επιχείρηση:** Βρίσκονται σε πλεονεκτική θέση, σε σχέση με τις άλλες κατηγορίες αναλυτών, λόγω του ότι έχουν άμεση σχέση με την επιχείρηση δίνοντας τους τη δυνατότητα να έχουν συνεχή πρόσβαση στα λογιστικά της βιβλία, έχοντας ως αποτέλεσμα τον έγκαιρο εντοπισμό και την αντιμετώπιση των προβλημάτων. Ενδιαφέρονται για τον προσδιορισμό της οικονομικής θέσης της επιχείρησης, την δυναμικότητα της κερδοφορίας της, και για την εξέλιξη της στο μέλλον.

- **Ελεγκτές λογιστικών καταστάσεων:** αντικείμενο εργασιών των ελεγκτών λογιστικών καταστάσεων είναι ο έλεγχος των οικονομικών στοιχείων και ο εντοπισμός των ηθελημένων ή μη σφαλμάτων και ατασθαλιών οι οποίες ένα δεν αναφερθούν και δεν διορθωθούν, δίνουν λανθασμένη εικόνα για την οικονομική θέση της επιχείρησης, γεγονός που αντίκεινται στις γενικές αρχές της Λογιστικής (Γαγάνης & Ζοπουνίδης, 2006).

- **Λοιπές ομάδες ενδιαφερομένων:** οι οποίες αναλόγως με τον σκοπό που επιδιώκουν εστιάζουν την προσοχή τους σε συγκεκριμένα οικονομικά στοιχεία τα οποία περιλαμβάνονται στις λογιστικές καταστάσεις. Συνεπώς, οι συνδικαλιστικές ομάδες των εργαζομένων είναι πιθανό να ενδιαφέρονται για την οικονομική θέση της οικονομική μονάδας, προκειμένου να επιτύχουν ευνοϊκότερους όρους εργασίας και αμοιβών όταν υπογράψουν τις συλλογικές συμβάσεις εργασίας, οι πελάτες ενδιαφέρονται για την βιωσιμότητα και τη δυναμική θέση που κατέχει η επιχείρηση στον κλάδο της ειδικά όταν επιθυμούν μια μακροχρόνια εξυπηρέτηση ή συνεργασία.

3.3 Είδη χρηματοοικονομικής ανάλυσης

Η ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων ανάλογα με τη θέση του αναλυτή, με τα στάδια διενέργειας της ανάλυσης και το είδος των συγκρίσεων, διακρίνεται στα παρακάτω είδη (Νιάρχος, Α., 2004):

3.3.1 Ανάλογα με την θέση του αναλυτή

Εσωτερική ανάλυση

Η εσωτερική ανάλυση διενεργείται από τα άτομα τα οποία έχουν άμεση σχέση με την επιχείρηση και μπορούν οποιαδήποτε στιγμή να έχουν άμεση πρόσβαση στα οικονομικά στοιχεία της επιχείρησης όπως για παράδειγμα ο επιχειρηματίας, ο λογιστής, και γενικότερα όσοι έχουν άμεση πληροφόρηση αναφορικά με τη

δραστηριότητα της. Ένα σημαντικό πλεονέκτημα του συγκεκριμένου τρόπου ανάλυσης, είναι ότι δίνεται η δυνατότητα σε αυτόν που διεξάγει την έρευνα να εμβαθύνει περισσότερο στον τρόπο με τον οποίο λειτουργεί η επιχείρηση, με αποτέλεσμα η ανάλυση του να είναι πιο ουσιαστική. Η εσωτερική ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων ενεργείται από πρόσωπα της επιχείρησης προκειμένου να μπορέσουν να σχηματίσουν ολοκληρωμένη εικόνα για την ορθή οικονομική κατάσταση της επιχείρησης.

Εξωτερική ανάλυση

Η ανάλυση η οποία πραγματοποιείται από τρίτα πρόσωπα, τα οποία βρίσκονται εκτός της επιχείρησης, και η ενημέρωσή τους περιορίζεται μόνο στις δημοσιευμένες λογιστικές καταστάσεις και στις εκθέσεις του διοικητικού συμβουλίου και των ορκωτών λογιστών, ονομάζεται εξωτερική. Η διαφορά της με την εσωτερική ανάλυση είναι ότι ο αναλυτής δεν μπορεί να εμβαθύνει στον τρόπο που λειτουργεί η επιχείρηση, διότι τα στοιχεία που διαθέτει είναι συνοπτικά και περιορισμένα. Τα άτομα τα οποία πραγματοποιούν την εξωτερική ανάλυση (π.χ. τράπεζες ή οικονομολόγοι) έχουν ως βασικό σκοπό να προσδιορίσουν την οικονομική θέση της επιχείρησης, δηλαδή τη δυνατότητα της να ανταποκρίνεται στις τρέχουσες υποχρεώσεις της.

3.3.2 Ανάλογα με τα στάδια διενέργειας της χρηματοοικονομικής ανάλυσης

Προκειμένου να διεξαχθεί η ανάλυση θα πρέπει να καθοριστούν οι στόχοι και η πορεία που θα ακολουθηθεί για την ολοκλήρωση της, όπως επίσης και τα πληροφοριακά στοιχεία που πρέπει να συγκεντρωθούν και οι πηγές τους. Επίσης, θα πρέπει να προσδιοριστεί ο τρόπος επεξεργασίας και μελέτης των στοιχείων, έτσι ώστε τα στοιχεία τα οποία θα προκύψουν από την έρευνα να ανταποκρίνονται όσο το δυνατόν στις επιδιώξεις του αναλυτή. Τα στάδια διενέργειας της χρηματοοικονομικής ανάλυσης είναι τα παρακάτω:

Τυπική και ουσιαστική ανάλυση

Το στάδιο που ονομάζεται **τυπική ανάλυση** περιλαμβάνει τον έλεγχο της εφαρμογής των αρχών, από τις οποίες πρέπει να διέπεται η σύνταξη του ισολογισμού, όπως είναι η αρχή της σαφήνειας, της ειλικρινείας και της ομοιομορφίας. Πιο συγκεκριμένα, εξετάζεται η εξωτερική διάρθρωση του ισολογισμού και των αποτελεσμάτων χρήσης, ο χαρακτηρισμός των κονδυλίων που περιλαμβάνονται στον

ισολογισμό, όπως επίσης και η διάταξη τους και η μέθοδος αποτιμήσεως τους. Επιπλέον, το στάδιο αυτό περιλαμβάνει τη συγκέντρωση πρόσθετου πληροφοριακού υλικού αναφορικά με τον ισολογισμό και την επιχείρηση, όπως για παράδειγμα στοιχεία από τον οικονομικό τύπο, πληροφοριακά δελτία τραπεζών, χρηματιστηρίου, επιμελητηρίων του κλάδου, επιχειρήσεις του κλάδου κλπ. Στο σημείο αυτό θα πρέπει να επισημάνουμε ότι, η τυπική ανάλυση αποτελεί προϋπόθεση για την ουσιαστική ανάλυση (Αδαμίδης, 1998, σελ.107-108).

Ουσιαστική ανάλυση

Το δεύτερο στάδιο που ονομάζεται και **ουσιαστική ανάλυση**, περιλαμβάνει τον υπολογισμό των αριθμοδεικτών που είναι σχετικοί με τη σύνθεση της περιουσίας και του κεφαλαίου, με την αποδοτικότητα, τη ρευστότητα, τη δραστηριότητα της οικονομικής μονάδας κ.τ.λ.. Μέσω του υπολογισμού των αριθμοδεικτών, ο αναλυτής επεξεργάζεται τα αποτελέσματα τους, κάνοντας συγκρίσεις των διαφόρων μεγεθών, αποβλέποντας στον εντοπισμό των τάσεων αλλά και των πιο σημαντικών αποκλίσεων. Με τον τρόπο αυτό γίνονται διαχρονικές συγκρίσεις τόσο στα κονδύλια τα οποία περιλαμβάνονται στις οικονομικές καταστάσεις (Ισολογισμός & Αποτελέσματα Χρήσης,) όσο και στους αριθμοδείκτες, από τα οποία μπορεί να αποκαλύπτουν τυχόν τάσεις ανόδου, καθόδου αλλά και σταθερότητας.

3.3.3 Ανάλογα με το είδος των συγκρίσεων

Διαχρονική Ανάλυση ή Διαχρονικές Συγκρίσεις

Διεξαγωγή συμπερασμάτων αναφορικά με τη δραστηριότητα της οικονομικής μονάδας μπορούν να συνταχθούν μετά την σύγκριση δύο τουλάχιστον ή περισσότερων διαδοχικών οικονομικών της καταστάσεων. Η σύνταξη των οικονομικών καταστάσεων θα πρέπει να έχει γίνει με ομοιόμορφο τρόπο, δηλαδή να έχουν ομοιόμορφη κατάταξη των οικονομικών τους στοιχείων και να έχει χρησιμοποιηθεί η ίδια μέθοδος αποτίμησης, έτσι ώστε να καθίστανται συγκρίσιμες οι ετήσιες οικονομικές καταστάσεις.

Διεπιχειρησιακή Ανάλυση ή Διεπιχειρησιακές Συγκρίσεις

Με βάση αυτό το είδος της ανάλυσης, συγκρίνονται τα στοιχεία των οικονομικών καταστάσεων μιας επιχείρησης:

- Με τα αντίστοιχα οικονομικά στοιχεία άλλων επιχειρήσεων που ανήκουν σε ομοειδείς κλάδους, ή
- Με τα οικονομικά στοιχεία τα οποία προκύπτουν, μετά την ενοποίηση των οικονομικών στοιχείων επιχειρήσεων που ανήκουν στον ίδιο κλάδο, ή
- Με αντιπροσωπευτικές οικονομικές καταστάσεις άλλων επιχειρήσεων που ανήκουν στον κλάδο, ή **τέλος**,
- Με θεωρητικά καταρτισμένες οικονομικές καταστάσεις, οι οποίες θεωρούνται ιδανικές για τον κλάδο.

3.4 Μέθοδοι αναλύσεως των χρηματοοικονομικών καταστάσεων

Όπως έχει ήδη αναφερθεί, σκοπός της ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων είναι η μελέτη των οικονομικών στοιχείων τα οποία απεικονίζονται σε αυτές και αναφέρονται σε μια συγκεκριμένη χρονική στιγμή, καθώς και των τάσεων που ακολουθούν διαχρονικά. Αν και οι δημοσιευμένες ετήσιες οικονομικές καταστάσεις αποτελούν τη σημαντικότερη πηγή πληροφόρησης των εξωτερικών αναλυτών για την οικονομική θέση της επιχείρησης, ωστόσο δεν παρέχουν τεκμηριωμένες πληροφορίες, παρά μόνο τους απόλυτους αριθμούς των χρηματοοικονομικών στοιχείων, τα οποία χρήζουν περαιτέρω ανάλυσης προκειμένου να πληροφορήσουν ουσιαστικά τον κάθε ενδιαφερόμενο. Η ανάλυση των στοιχείων αυτών, περιλαμβάνει τα παρακάτω τρία στάδια:

- Την επιλογή και τον υπολογισμό των σχέσεων, βάσει των αναφερόμενων στις λογιστικές καταστάσεις χρηματοοικονομικών στοιχείων, ανάλογα με τις αποφάσεις που επιδιώκουν οι αναλυτές,
- Την κατάταξη των στοιχείων αυτών με τέτοιο τρόπο ώστε να είναι δυνατός ο υπολογισμός μεταξύ των σημαντικών σχέσεων, και **τέλος**
- Την αξιολόγηση και την μελέτη των αποτελεσμάτων που προκύπτουν από τον υπολογισμό των επιλεγμένων σχέσεων.

Προκειμένου να πραγματοποιηθεί η ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων απαιτείται η διενέργεια των δυο παρακάτω κατηγοριών:

- Μέτρηση και σύγκριση των οικονομικών στοιχείων βάσει των λογιστικών καταστάσεων μιας, δύο ή και περισσότερων διαχειριστικών χρήσεων, **και**

- Μέτρηση και σύγκριση των οικονομικών στοιχείων βάσει των λογιστικών καταστάσεων μιας διαχειριστικής χρήσης.

Υπάρχουν διάφορες κατηγορίες μεθόδων τις οποίες μπορεί να επιλέξει ένας αναλυτής προκειμένου να διεκπεραιώσει την μελέτη του για την οικονομική θέση της επιχείρησης, ανάλογα με τον επιδιωκόμενο σκοπό. Οι σημαντικότεροι μέθοδοι είναι οι παρακάτω:

- Η Κάθετη ή Διαστρωματική μέθοδος αναλύσεως,
- Η Διαχρονική ή Συγκριτική μέθοδος αναλύσεως,
- Η ανάλυση με αριθμοδείκτες τάσης ή χρηματοοικονομικές καταστάσεις τάσης, **και**
- Η ανάλυση του Νεκρού Σημείου των συναλλαγών.

Στην παρούσα εργασία θα χρησιμοποιηθεί η μέθοδος της ανάλυσης με αριθμοδείκτες τάσης.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

Το κεφάλαιο αυτό αναφέρεται στη χρήση των αριθμοδεικτών, στις κατηγορίες των ενδιαφερομένων που προσπαθούν να αναλύσουν και να αξιολογήσουν τις πληροφορίες οι οποίες προκύπτουν από τα οικονομικά στοιχεία τα οποία απεικονίζονται στις ετήσιες χρηματοοικονομικές καταστάσεις και θα τους προσφέρουν μια αξιόπιστη πληροφόρηση για την οικονομική θέση της επιχείρησης. Στην συνέχεια θα γίνει διάκριση των κατηγοριών των αριθμοδεικτών και αναφορά στο τι προσδιορίζει ο καθένας από αυτούς καθώς επίσης θα καταγραφούν τα πλεονεκτήματα και τα μειονεκτήματα που προκύπτουν από τη χρήση τους.

4.1 Η χρήση των αριθμοδεικτών

Η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων μέσω των αριθμοδεικτών αποτελεί μια από τις πλέον διαδεδομένες και χρήσιμες χρηματοοικονομικές αναλύσεις (Κοντάκος & Παπασπύρου, 1995) . Λέγοντας αριθμοδείκτη εννοούμε τη σχέση μεταξύ δύο ή περισσότερων οικονομικών στοιχείων του ισολογισμού ή της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης, ο οποίος εκφράζεται με μια απλή μαθηματική σχέση. Ο υπολογισμός των αριθμοδεικτών είναι σημαντικός για τον προσδιορισμό της πραγματικής οικονομικής θέσης της επιχείρησης, όπως αυτή προκύπτει βάσει των δημοσιευμένων ετήσιων οικονομικών καταστάσεων, αποσκοπώντας στον εντοπισμό και στην διόρθωση τόσο των αδυναμιών όσο και των προοπτικών οι οποίες ανακύπτουν από την δραστηριοποίηση της επιχείρησης, έχοντας ως μέτρο σύγκρισης όχι μόνο την προηγούμενη διαχειριστική χρήση αλλά και τις υπόλοιπες επιχειρήσεις του κλάδου. Στο σημείο αυτό θα πρέπει να τονιστεί ότι, αν και η οικονομική πραγματικότητα είναι *μια*, καθένας από τους αριθμοδείκτες αναδεικνύει μια διαφορετική πλευρά αυτής της πραγματικότητας (Μπέης, 2007).

Οι αριθμοδείκτες σύμφωνα με τον Γκλεζάκο (2008), μας παρέχουν βοήθεια αναφορικά με:

- τον προσδιορισμό της οικονομικής θέσης της επιχείρησης,
- τη δυνατότητα εκτίμησης της βιωσιμότητας της επιχείρησης,
- τη δυνατότητα πρόβλεψη μιας επικείμενης χρεοκοπίας, **και**
- τον υπολογισμό της αποδοτικότητας ενός επενδυτικού σχεδίου

Προκειμένου να έχει ένας αριθμοδείκτης αξία θα πρέπει να εκφράζει σχέσεις για τον υπολογισμό των οποίων χρησιμοποιούνται εκείνα τα οικονομικά στοιχεία από τις λογιστικές καταστάσεις, που είναι τα πιο αντιπροσωπευτικά και όχι τα πιο ευνοϊκά της οικονομικής μονάδας, έτσι ώστε τα συμπεράσματα τα οποία πηγάζουν από την ανάλυση του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη να παρουσιάζουν οικονομικό ενδιαφέρον και να είναι ορθά. Σκοπός άλλωστε του αναλυτή ο οποίος θα αναλάβει να μελετήσει την οικονομική θέση μιας επιχείρησης, είναι να μπορεί μέσω της παρελθοντικής της πορείας να μελετήσει την παρούσα κατάσταση της, εξάγοντας συμπεράσματα και για την μελλοντική πορεία της, μέσω των αριθμοδεικτών. Επιπροσθέτως, θα πρέπει να αναφερθεί ότι ο υπολογισμός και η παρουσίαση των αριθμοδεικτών αποτελεί ένα είδος ανάλυσης το οποίο πολλές φορές, μπορεί να παρέχει μόνο ενδείξεις. Γι’ αυτό το λόγο, ο υπολογισμός ενός μεμονωμένου αριθμοδείκτη δεν μπορεί να μας εξασφαλίσει από μόνος του αξιόπιστη πληροφόρηση για την οικονομική θέση της επιχείρησης και θα πρέπει να συγκρίνεται ή να συνδυάζεται και με άλλους αριθμοδείκτες.

Συνεπώς, η σύγκριση θα πρέπει να γίνεται:

- με αριθμοδείκτες ο υπολογισμός των οποίων γίνεται με στοιχεία παλαιότερων οικονομικών καταστάσεων της συγκεκριμένης επιχείρησης,
- με αριθμοδείκτες από ανταγωνίστριες επιχειρήσεις, **και**
- με αριθμοδείκτες από επιχειρήσεις του κλάδου στον οποίο ανήκει η επιχείρηση.

4.2 Οι κατηγορίες των αριθμοδεικτών

Ο διαχωρισμός των αριθμοδεικτών σε κατηγορίες γίνεται σύμφωνα με τα παρακάτω κριτήρια: φερεγγυότητα, επίδοση διαχείρισης και αποδοτικότητα.

- **Αριθμοδείκτες φερεγγυότητας:** Οι αριθμοδείκτες που ανήκουν σε αυτή την κατηγορία εκτιμούν κατά πόσο βραχυχρόνια και μακροχρόνια μια οικονομική μονάδα είναι σε θέση να ανταποκριθεί τόσο στις υποχρεώσεις της, όσο και στην κάλυψη των αναγκών της για ρευστότητα και τη δανειοδότηση ξένων κεφαλαίων.
- **Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας:** Οι συγκεκριμένοι αριθμοδείκτες χρησιμοποιούνται για να υπολογίσουν την ικανότητα που έχει μια επιχείρηση να πραγματοποιεί κέρδη, έτσι ώστε οι μέτοχοι και οι εν δυνάμει

επενδυτές να επενδύουν κεφάλαια σ’ αυτή. Δείχνει επίσης την ικανότητα της διοίκησης/

- **Αριθμοδείκτες δραστηριότητας ή επίδοσης διαχείρισης:** Οι αριθμοδείκτες οι οποίοι ανήκουν σε αυτή την κατηγορία χρησιμοποιούνται προκειμένου να προσδιορίσουν το βαθμό αποτελεσματικότητας με τον οποίο μια επιχείρηση χρησιμοποιεί τα περιουσιακά της στοιχεία, την πιστωτική πολιτική την οποία χρησιμοποιεί, τη διαχείριση των απαιτήσεων και των αποθεμάτων της και τέλος τη διαχείριση και των έλεγχων των εξόδων της.

4.3 Πλεονεκτήματα και Μειονεκτήματα των αριθμοδεικτών

Τα βασικότερα **πλεονεκτήματα** των αριθμοδεικτών είναι τα παρακάτω (Νιάρχος, 2004):

- Η χρήση των αριθμοδεικτών δίνει τη δυνατότητα στους αναλυτές να μην αποτελεί το μέγεθος των επιχειρήσεων παράγοντα επίδρασης τόσο στις διαστρωματικές όσο και στις διαχρονικές συγκρίσεις,
- Οι αριθμοδείκτες δίνουν τη δυνατότητα εύκολης προσαρμογής των λογιστικών αριθμών οι οποίοι περιέχονται στον αριθμητή και στον παρονομαστή των αριθμοδεικτών, προκειμένου να περιλαμβάνουν ποσά τα οποία δεν είναι αναγνωρισμένα από την λογιστική αρχή του ιστορικού κόστους, και
- Κατανοούνται εύκολα από τις ενδιαφερόμενες ομάδες, χωρίς να είναι απαραίτητες περαιτέρω επεξηγήσεις

Το σημαντικότερο μειονέκτημα των αριθμοδεικτών το οποίο θα μπορούσε να αναφερθεί είναι το παρακάτω:

- Η διοίκηση της οικονομικής μονάδας έχει τη δυνατότητα να προβεί σε διάφορες ενέργειες οι οποίες έχουν ως στόχο τη διαστρέβλωση των οικονομικών της στοιχείων και την παρουσίαση μιας επιθυμητής εικόνας των οικονομικών της καταστάσεων σε όλους τους ενδιαφερόμενους χρήστες.

4.4 Ανάλυση των κυριότερων κατηγοριών των αριθμοδεικτών

4.4.1 Αριθμοδείκτες Φερεγγυότητας

Οι αριθμοδείκτες φερεγγυότητας, όπως αναφέρθηκε παραπάνω προσδιορίζουν την ικανότητα ενός οικονομικού οργανισμού να μπορεί να καλύπτει τις υποχρεώσεις του αλλά ταυτόχρονα να είναι σε θέση να καλύψει τις ανάγκες του τόσο σε θέματα ρευστότητας όσο και σε θέματα δανειοδότησης.

Η κατηγορία αυτή των αριθμοδεικτών, διακρίνεται σε δυο βασικές υποκατηγορίες: i) στους αριθμοδείκτες ρευστότητας και ii) στους αριθμοδείκτες διάρθρωσης δομής του κεφαλαίου.

i) Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

Προκειμένου μια οικονομική μονάδα να είναι σε θέση να ανταποκρίνεται στις τρέχουσες υποχρεώσεις της, θα πρέπει να διαθέτει επαρκή άμεσα ρευστοποιήσιμα περιουσιακά στοιχεία. Η δημιουργία των περιουσιακών αυτών στοιχείων πραγματοποιείται μέσω της καθημερινής μετατροπής των αποθεμάτων της σε πωλήσεις, στη συνέχεια των πωλήσεων της σε απαιτήσεις και τέλος των απαιτήσεων της σε χρηματικά διαθέσιμα.

Μέσω της χρήσης των αριθμοδεικτών ρευστότητας ένας οικονομικός αναλυτής μπορεί να προσδιορίσει τη βραχυχρόνια οικονομική κατάσταση μιας επιχείρησης καθώς και την ικανότητα της να ανταποκρίνεται στις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της (Καφούσης, 1995).

Τα κέρδη της οικονομικής μονάδας επηρεάζονται άμεσα από την ρευστότητα της, και αυτό γιατί εάν τα κυκλοφοριακά της στοιχεία δεν είναι άμεσα ρευστοποιήσιμα σε μετρητά ή εάν δεν υπάρχουν επαρκή ρευστά διαθέσιμα, η οικονομική μονάδα δεν θα μπορεί να εξοφλεί τις υποχρεώσεις που έχει προς τους πιστωτές της, στις τράπεζες, στους επενδυτές της, αποκτώντας έτσι κακή φήμη, η οποία έχει ως συνέπεια τη μείωση της εμπιστοσύνης των συναλλασσομένων προς αυτή. Συνεπώς, οι περισσότερες επιχειρήσεις φροντίζουν να διατηρούν πλεόνασμα κυκλοφοριακών στοιχείων, αντίστοιχο του ποσού των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων τους, προκειμένου να είναι συνεπής στην εξόφληση τους.

Στο σημείο αυτό θα πρέπει να τονιστεί, ότι η διατήρηση υπερβολικά υψηλών κυκλοφοριακών στοιχείων μπορεί να οδηγήσει και σε μείωση της κερδοφορίας της επιχείρησης, και αυτό γιατί φανερώνει ότι η οικονομική μονάδα δεν επενδύει σε πάγια περιουσιακά στοιχεία τα οποία θα αυξήσουν τις πωλήσεις της.

Ένας υψηλός δείκτης ρευστότητας, δείχνει ότι η διοίκηση της οικονομικής μονάδας μπορεί να επωφεληθεί μέσω των διαφόρων ευκαιριών οι οποίες

εμφανίζονται, προκειμένου να αυξήσει τα κέρδη της, όπως για παράδειγμα, από την αγορά εμπορευμάτων και πρώτων υλών σε τιμές προνομιακές τις οποίες μπορεί η επιχείρηση να εξασφαλίσει, χάριν της καλής συνεργασίας και εμπιστοσύνης που έχει καλλιεργήσει με τους προμηθευτές της. Επιπροσθέτως, ο συνδυασμός υψηλής ρευστότητας και αυξημένα κέρδη δίνουν τη δυνατότητα στην επιχείρηση να διανέμει τα μερίσματα καθώς επίσης και να μπορεί να αποπληρώνει τα δανεισθέντα ποσά και τους τόκους (Γκίκας, 2002).

Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας όσο μεγαλύτεροι είναι, τόσο καλύτερα είναι για την επιχείρηση. Οι συγκεκριμένοι δείκτες δεν θα πρέπει να είναι μικρότεροι από το 100% ή μικρότεροι από την μονάδα. Εάν οι δείκτες ρευστότητας είναι κάτω από το 100% τότε χρειάζεται κάποια μακροπρόθεσμα κεφάλαια να μετατραπούν σε κυκλοφορούντα στοιχεία (απαιτήσεις, αποθέματα κ.τ.λ.), προκειμένου οι δείκτες να ξεπεράσουν το 100% (Καραγιάννης Δ., Καραγιάννης Ι., Καραγιάννη Αι., 2008).

Σε αυτή την εργασία θα αναλυθούν εκτενέστερα ο παρακάτω αριθμοδείκτης ρευστότητας:

- **Αριθμοδείκτης Άμεσης/Ταχείας Ρευστότητας**

Ο αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας περιλαμβάνει στον υπολογισμό του μόνο τα άμεσα ρευστοποιήσιμα κυκλοφοριακά στοιχεία που διαθέτει μια επιχείρηση, όπως είναι τα ταμειακά διαθέσιμα και οι απαιτήσεις. Δεν υπολογίζονται τα αποθέματα, τα οποία έχουν μικρότερη ταχύτητα ρευστοποίησης, η οποία μπορεί να επιφέρει και ζημιές. Εκφράζεται σε φορές και προκύπτει από την παρακάτω σχέση:

$$\text{Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας} = \frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Απαιτήσεις}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

ii) Αριθμοδείκτες Διαρθρώσεως Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας

Αυτή η ομάδα αριθμοδεικτών εξετάζει την ορθότητα της χρήσης και των επιλογών κεφαλαίων (όπως είναι τα ίδια κεφάλαια, και οι βραχυπρόθεσμες, μεσοπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της) μιας επιχείρησης μακροχρόνια, εξετάζοντας με αυτό τον τρόπο την μακροπρόθεσμη βιωσιμότητα της.

Η διάρθρωση των κεφαλαίων μιας επιχείρησης μπορεί να γίνει είτε με ίδια κεφάλαια είτε με ξένα κεφάλαια. Η επιλογή της κάθε μορφής χρηματοδότησης περιέχει και διαφορετικά ποσοστά κίνδυνου τόσο για τους επενδυτές όσο και για τους πιστωτές της.

Πιο συγκεκριμένα, η σύσταση των κεφαλαίων μιας επιχείρησης που διαθέτει και χρησιμοποιεί μια επιχείρηση για τη λειτουργία της και τις επερχόμενες επενδύσεις, απεικονίζονται στο Παθητικό του Ισολογισμού της επιχείρησης, και περιλαμβάνουν:

- Τα **Ίδια Κεφάλαια ή Καθαρά Θέση**, τα οποία προέρχονται από ίδιες πηγές κεφαλαίων της επιχείρησης, όπως είναι οι μέτοχοι και αδιανέμητα κέρδη της επιχείρησης. Την συγκεκριμένη πηγή κεφαλαίων χρησιμοποιεί η οικονομική μονάδα προκειμένου να υλοποιήσει κάθε νέο επενδυτικό της σχέδιο, λόγω του ότι είναι μόνιμα, και δεν έχουν ορισμένο χρόνο επιστροφής.
- Τα **Ξένα Κεφάλαια (Παθητικό – Ίδια Κεφαλαία)**, τα οποία είναι δανειακά χρήματα, προερχόμενα από ξένες πηγές, όπως είναι οι τράπεζες και γενικότερα οι τρίτοι πιστωτές. Το χαρακτηριστικό των δανειακών κεφαλαίων είναι η προσαύξηση αυτών με τόκους, οι εξόφληση των οποίων θα πρέπει να γίνεται σε τακτά χρονικά διαστήματα, ανεξάρτητα τα ποσοστά ρευστότητας της επιχείρησης. Αυτό σημαίνει, ότι σε περίπτωση που η οικονομική μονάδα δεν θα μπορεί να ανταποκριθεί στις δανειακές της υποχρεώσεις, τότε θα προκαλέσει ζημία στα ίδια κεφάλαια της (Νιάρχος, Α., 2004).

Εκείνο που έχει μεγάλη σημασία είναι η διάρθρωση των κεφαλαίων της επιχείρησης, δηλαδή τι ποσοστό επί του συνόλου των κεφαλαίων της καταλαμβάνουν τα ίδια και τι ποσοστό τα ξένα κεφάλαια. Στο σημείο αυτό θα πρέπει να αναφερθεί ότι η χρήση των ξένων κεφαλαίων δεν αποτελεί καταστροφική λύση, ωστόσο η κάθε επιχείρηση ανάλογα με την οικονομική της θέση θα πρέπει να βρίσκει την αναλογία εκείνη στη δομή των κεφαλαίων της που ανταποκρίνεται καλύτερα στη δική της περίπτωση (Νιάρχος, Α. 2004).

Ο αριθμοδείκτης κεφαλαιακής διάρθρωσης και βιωσιμότητας ο οποίος θα χρησιμοποιηθεί σε αυτή την εργασία είναι ο παρακάτω:

- **Αριθμοδείκτης Συνολικής Ικανότητας Δανεισμού**

Δείχνει το βαθμό κάλυψης των συνολικών υποχρεώσεων, βραχυπρόθεσμων και μακροπρόθεσμων μιας οικονομική μονάδας από την περιουσία της. Προκύπτει από την παρακάτω σχέση:

$$\text{Αριθμοδείκτης Συνολικής Ικανότητας} = 100 * \frac{\text{Σύνολο Υποχρεώσεων}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Δανεισμού

4.4.2 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας

Η έννοια της αποδοτικότητας αναφέρεται στην ικανότητα και στις επιλογές μιας οικονομικής μονάδας να δημιουργεί κέρδη μέσω του συνόλου των δραστηριοτήτων της. Ωστόσο, επειδή με τη χρήση των αριθμοδεικτών που ανήκουν σε αυτή την κατηγορία, κρίνεται ουσιαστικά το αποτέλεσμα από τη συνολική λειτουργία της επιχείρησης, συχνά η αποδοτικότητα συνδέεται τόσο με την έννοια της ρευστότητας (η ύπαρξη κερδών εξασφαλίζει τη ρευστότητα της επιχείρησης) όσο και με την έννοια της αποτελεσματικότητας της διοίκησης μιας επιχείρησης (Γκίκας, 2002).

Ο υπολογισμός των αριθμοδεικτών αποδοτικότητας εξυπηρετεί την ανάλυση της δυναμικής εικόνας της προσπάθειας που καταβάλει η επιχείρηση και του αποτελέσματος που προκύπτει από τη λειτουργία της οικονομικής μονάδας. Τα στοιχεία τα οποία είναι απαραίτητα για τον υπολογισμό των αριθμοδεικτών αντλούνται από τους λογαριασμούς των οργανικών εσόδων – εξόδων κατ’ είδος (ομάδες 6 και 7 του Ελληνικού Γενικού Λογιστικού Σχεδίου) και των λογαριασμών (ομάδα 8 του Ελληνικού Γενικού Λογιστικού Σχεδίου) που χρησιμοποιούνται για την σύνταξη της Γενικής Εκμετάλλευσης και της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης.

Τα αποτελέσματα που προκύπτουν από τον υπολογισμό των αριθμοδεικτών αποδοτικότητας είναι ενδεικτικά για την διαχρονική εξέλιξη της κερδοφορίας της επιχείρησης, επηρεάζοντας σημαντικά την άποψη όλων εκείνων των ομάδων (μετόχων, προμηθευτών, εργαζομένων, πελατών, κ.τ.λ.), οι οποίοι συνδέονται και ενδιαφέρονται για την μελλοντική εξέλιξη της οικονομικής μονάδας.

Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας οι οποίοι θα αναλυθούν σε αυτή την εργασία είναι οι παρακάτω:

- **Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου ή Καθαρού Κέρδους**

Δείχνει το ποσοστό καθαρού κέρδους που επιτυγχάνει μια επιχείρηση από τις πωλήσεις της. Προκύπτει από την παρακάτω σχέση:

$$\text{Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου ή Καθαρού Κέρδους} = 100 * \frac{\text{Καθαρά λειτουργικά Κέρδη}}{\text{Πωλήσεις}}$$

- **Αριθμοδείκτης Κυκλοφορίας Ίδιων Κεφαλαίων**

Δείχνει το βαθμό αποτελεσματικής χρησιμοποίησης των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης συγκριτικά με τις πωλήσεις που πραγματοποίησε μέσα στη διαχειριστική χρήση ή δείχνει τις πωλήσεις που πραγματοποιήθηκαν για κάθε μια μονάδα ιδίων κεφαλαίων. Ο δείκτης εκφράζεται σε φορές και προκύπτει από την παρακάτω σχέση:

$$\text{Αριθμοδείκτης Κυκλοφορίας} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Ιδίων Κεφαλαίων} \times \text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}}$$

4.4.3 Αριθμοδείκτες δραστηριότητας ή Επίδοσης Διαχείρισης

Κοινή επιδίωξη τόσο της Διοίκησης όσο και των υπολοίπων ατόμων τα οποία ενδιαφέρονται για την οικονομική εξέλιξη της επιχείρησης αποτελεί η αποτελεσματικότερη χρησιμοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων, όπως επίσης και ο βαθμός μετατροπής ορισμένων περιουσιακών της στοιχείων (αποθεμάτων, απαιτήσεων) σε ρευστά. Γενικότερα, είναι προς όφελος της οικονομικής μονάδας, να

χρησιμοποιεί με τον πλέον αποδοτικότερο τρόπο τα περιουσιακά στοιχεία τα οποία έχει στην κατοχή της, και αυτό γιατί εκτός από τη σημασία που έχει η ρευστότητα για την επιχείρηση, μεγάλη σημασία έχουν και οι επιλογές της Διοίκησης σε σχέση με την διαχείριση των πόρων που διαθέτει.

Σύμφωνα με τον Γκίκα, 2002 (σελ.194-195) “*Η έννοια της κυκλοφοριακής ταχύτητας αναφέρεται στον χρόνο μετατροπής ενός στοιχείου του κυκλοφορούντος ενεργητικού σε κάποιο άλλο στοιχείο που είναι είτε πιο εύκολα ρευστοποιήσιμο (π.χ. ο χρόνος που απαιτείται για μετατροπή των αποθεμάτων σε απαιτήσεις) είτε ρευστό (π.χ. ο χρόνος μετατροπής των απαιτήσεων σε διαθέσιμα)*”.

Συμπερασματικά, η δραστηριότητα, αναφέρεται στην ικανότητα της Διοίκησης να διαχειρίζεται αποτελεσματικά τα διάφορα στοιχεία του ενεργητικού ή πόσο εύκολα διακινούνται οι λογαριασμοί του ενεργητικού.

Οι βασικότεροι αριθμοδείκτες δραστηριότητας οι οποίοι θα αναλυθούν σ’ αυτή την εργασία είναι οι παρακάτω:

- **Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εισπράξεως Απαιτήσεων**

Δείχνει πόσες φορές, κατά μέσο όρο, εισπράττονται οι απαιτήσεις που έχει στην διάθεση μιας επιχείρηση μέσα σε μια διαχειριστική περίοδο. Προκύπτει από την παρακάτω σχέση:

$$\text{Αριθμοδείκτης Ταχύτητας} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Εισπράξεως Απαιτήσεων Μέσος όρος απαιτήσεων}}$$

- **Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων**

Δείχνει πόσες φορές μέσα στη διάρκεια της διαχειριστικής χρήσης ανανεώθηκαν τα αποθέματα. Προκειμένου να υπολογιστεί το *Μέσο Επίπεδο Αποθεμάτων*, αρκεί να αθροιστούν το αρχικό με το τελικό απόθεμα να διαιρεθούν δια δύο. Προκύπτει από την παρακάτω σχέση:

$$\text{Αριθμοδείκτης Ταχύτητας} = \frac{\text{Κόστος Πωλήσεων}}{\text{Κυκλοφορίας Αποθεμάτων} \cdot \text{Μέσο Επίπεδο Αποθεμάτων}}$$

Εάν διαιρεθούν οι ημέρες του έτους με τον παραπάνω αριθμοδείκτη υπολογίζεται το χρονικό διάστημα (αριθμός ημερών) που παραμένουν τα αποθέματα στην αποθήκη της επιχείρησης μέχρι να πουληθούν ή εκφράζεται ο αριθμός των ημερών που απαιτείται για να ανανεωθούν τα αποθέματα της οικονομικής μονάδας. Προκύπτει από την παρακάτω σχέση:

$$\text{Αριθμός Παραμονής Αποθεμάτων} = \frac{365}{\text{Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφ. Αποθεμάτων}}$$

Στην επιχείρηση

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5^ο: ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ

ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

Στο κεφάλαιο αυτό θα γίνει η ανάλυση του προφίλ των επιχειρήσεων οι οποίες θα χρησιμοποιηθούν στην συγκεκριμένη εργασία. Στην παρουσίαση των εταιρειών θα αναφερθούν ιστορικά στοιχεία σχετικά με την ίδρυση των επιχειρήσεων, το ανθρώπινο δυναμικό το οποίος απασχολείται σε αυτές, τις εγκαταστάσεις και την πολιτική πώλησης των προϊόντων.

5.1 BIC BIOΛΕΞ Α.Ε.



Η εταιρεία BIC ιδρύθηκε το 1945, από τον Marcel Bich και τον συνεργάτη του Eduard Buffard, οι οποίοι αρχικά κατασκεύασαν εξαρτήματα πενών και μηχανικών μολυβιών στην πόλη Clichy, Της Γαλλίας. Το 1995, επεκτάθηκε η BIC στην ανατολική και την Κεντρική Ευρώπη. Διαθέτει κέντρα διανομής σε όλο τον κόσμο, κατέχοντας πολύ σημαντικό κομμάτι της παγκόσμιας αγοράς. Δραστηριοποιείται σε 160 χώρες, σε κάθε ήπειρο, σε ώριμες και αναδυόμενες αγορές, αριθμεί 3.200 καταστήματα τα οποία πωλούν προϊόντα BIC, και απασχολεί διεθνώς 9.200 εργαζομένους (www.bicworld.com).

Τα προϊόντα της διακρίνονται σε : i) γραφική ύλη, τα οποία περιλαμβάνουν προϊόντα γραφής, ανεξίτηλα προϊόντα, προϊόντα για ζωγραφική, διορθωτικά και αξεσουάρ, ii) αναπτήρες, iii) ξυριστικά, iv) διαφημιστικά προϊόντα, και v) διάφορα άλλα προϊόντα όπως, το τηλέφωνο, οι μπαταρίες, τα καλσόν, και προϊόντα θαλασσών και σπορ (www.bicworld.com).

Το 86% των προϊόντων BIC, πραγματοποιείται σε εργοστάσια της εταιρείας. Η επιχείρηση έχει ξεκινήσει στις εργοστασιακές την μονάδες προγράμματα για τη μείωση των εκπομπών του CO₂, του νερού, της κατανάλωσης ενέργειας, όπως επίσης και της παραγωγής αποβλήτων (www.bicworld.com).

Η BIC στα πλαίσια εφαρμογής της Κοινωνικής Εταιρικής Ευθύνης εφαρμόζει τα εξής: οικολογική σχεδίαση στα προϊόντα της, εστιάζει στην κατάρτιση των εργαζομένων της, εφαρμόζει Ενιαίο Κώδικα Δεοντολογίας για τα ανθρώπινα δικαιώματα στην εργασία, και συμβάλλει στη βοήθεια των τοπικών κοινωνιών, μέσω κοινωνικών προγραμμάτων, στα οποία μάλιστα ενθαρρύνει και τους εργαζόμενους της να συμμετέχουν (www.bicworld.com).

5.2 ΠΑΠΑΔΟΠΟΥΛΟΣ Ε.,Ι., Α.Ε.

Η εταιρεία ιδρύθηκε το 1930, από την οικογένεια Παπαδοπούλου, προσφύγων από την Κωνσταντινούπολη, οι οποίοι αποφάσισαν να κάνουν γνωστά τα μπισκότα στη ελληνική αγορά. Το 1952, ανοίγει το πρώτο μεγάλο εργοστάσιο της εταιρείας στην Αθήνα, το 1974 ανοίγει το δεύτερο εργοστάσιο στη Θεσσαλονίκη, το 1980 δημιουργείται το τρίτο εργοστάσιο στο Βόλο και το 1990 αρχίζει να λειτουργεί το καινούργιο εργοστάσιο στα Οινόφυτα. Επίσης η εταιρεία διατηρεί και μια κεντρική Αποθήκη Τυποποιημένων Ετοιμών Προϊόντων στην περιοχή του Ασπροπύργου. Όλοι οι επαγγελματικοί χώροι της εταιρείας (Διοικητικοί – Παραγωγής – Εμπορικοί) είναι πιστοποιημένοι και λειτουργούν σύμφωνα με τα διεθνή Πρότυπα Διαχείρισης Ποιότητας [ISO 9001:2008](#) και Ασφάλειας Τροφίμων [ISO: 22000:2005](#), συμπεριλαμβανομένης της μελέτης HACCP (Ανάλυση Κινδύνων και Κρίσιμα Σημεία Ελέγχου) (www.papadopoulos.gr).

Η εταιρεία διαθέτει τρία σημεία πωλήσεων σε Αθήνα, Θεσσαλονίκη και Βόλο, ενώ στην υπόλοιπη Ελλάδα διακινεί τα προϊόντα της μέσω δικτύου τοπικών συνεργατών (200 πωλητές και merchandisers προωθούν μαζί με τους χονδρεμπόρους που ασχολούνται με τον κλάδο των ζαχαρωδών ειδών, τα προϊόντα και εξασφαλίζουν την ευρεία διανομή τους). Τα προϊόντα της εταιρείας διανέμονται σε περισσότερες από 40 χώρες και όλες τις ηπείρους. Τέλος, απασχολεί 1200 εργαζόμενους σε όλα τα επίπεδα της παραγωγικής διαδικασίας (www.papadopoulos.gr).

Η εταιρεία ηγείται στον τομέα των της μπισκοτοποιίας στην Ελλάδα, ενώ κατέχει σημαντική θέση και στα αρτοσκευάσματα. Συγκεκριμένα κατέχει τη 2^η θέση στο σύνολο της φρυγανιάς, ενώ ηγείται στην Premium φρυγανιά. Το 2011, παρήγαγε τη μπάρα δημητριακών με τα Digestive Bars. Τέλος, το 2013, παρήγαγε συσκευασμένο ψωμί το ΧΩΡΙΑΝΟ (ψωμί σε φέτες), και τη ΓΕΥΣΗ ΣΤΟ ΤΕΤΡΑΓΩΝΟ (ψωμί του τοστ) (www.papadopoulos.gr).

Η εφαρμογή της έννοια της κοινωνικής υπευθυνότητας για την εταιρεία, αποτελεί βασική αρχή της επιχειρηματικής της λειτουργίας, η οποία εκφράζεται μέσα από μια σειρά ενεργειών για την ενίσχυση της κοινωνίας και του περιβάλλοντος, μέσω της συνεχούς κατάρτισης των εργαζομένων, των μέτρων υγιεινής και ασφάλειας αυτών, μέσω της προστασία του περιβάλλοντος, με προγράμματα

ανακύκλωσης και μέτρησης του ανθρακικού αποτυπώματος που αφήνει η εταιρεία κατά τη διάρκεια της παραγωγικής της λειτουργίας (www.papadopoulos.gr).

5.3 ΕΛΒΑΛ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΑΛΟΥΜΙΝΙΟΥ Α.Ε.



Ο όμιλος ΕΛΒΑΛ δραστηριοποιείται στον κλάδο επεξεργασίας και εμπορίας αλουμινίου της ΒΙΟΧΑΛΚΟ. Η ΕΛΒΑΛ άρχισε να λειτουργεί το 1973 και σήμερα αποτελεί ένα από τα σημαντικότερα συγκροτήματα έλασης του αλουμινίου διεθνώς, ενώ είναι και ο μοναδικός Όμιλος στην ελληνική αγορά που δραστηριοποιείται σε αυτό το αντικείμενο. Αριθμεί 12 παραγωγικές μονάδες στην Ελλάδα, τη Βουλγαρία και το Ηνωμένο Βασίλειο, παράγοντας μια σειρά προϊόντων αλουμινίου, καλύπτοντας τις ανάγκες της βιομηχανίας τροφίμων, των ναυπηγείων, της αυτοκινητοβιομηχανίας, του κλάδου κατασκευών και του κλάδου εκτυπώσεων. Ο Όμιλος εξάγει σε περισσότερες από 60 χώρες σε όλες τις ηπείρους, μεταξύ των οποίων, η Ε.Ε., οι Η.Π.Α., η Ιαπωνία, η Κίνα, η Αυστραλία, η Σιγκαπούρη, η Ταϊβάν, η Μέση Ανατολή, κ.λ.π. (www.elval.gr).

Η ΕΛΒΑΛ δραστηριοποιείται στην έλαση αλουμινίου από το οποίο παράγονται μια σειρά προϊόντων, όπως είναι: foilstock αλουμινίου, ειδικά κράματα για τις αυτοκινητοβιομηχανίες, ταινίες και φύλλα αλουμινίου για κουτιά αναψυκτικών και κονσέρβες τροφίμων. Η παραγωγική διαδικασία του βιομηχανικού συγκροτήματος της ΕΛΒΑΛ είναι πιστοποιημένη, με το πρότυπο της ISO 9001/2008, ενώ η περιβαλλοντική διαχείριση γίνεται σύμφωνα με το πρότυπο ISO 14001/2004. Τα προϊόντα τηρούν τις κυριότερες Ευρωπαϊκές και Αμερικάνικες προδιαγραφές, διαθέτοντας σήματα ποιότητας διεθνών οργανισμών όπως είναι οι, GERMANISCHER LLOYD, DET NORSKE VERITAS.

Η εταιρεία ΕΛΒΑ αριθμεί 727 εργαζομένους, ενώ ο όμιλος ΕΛΒΑΛ απασχολεί στο σύνολο του 2.159 εργαζομένους. Η εταιρεία σέβεται το περιβάλλον στο οποίο δραστηριοποιείται και φροντίζει να υιοθετεί περιβαλλοντικά ορθούς και επιστημονικά θεμελιωμένες μεθόδους για την παραγωγική της διαδικασία, όπως είναι η ανακύκλωση, η εξοικονόμηση φυσικών πόρων και η ορθή διαχείριση των παραγόμενων αποβλήτων. Τέλος, εκπαιδεύει και καταρτίζει κατάλληλα τους

εργαζόμενους της, όπως επίσης συμβάλλει στην κοινωνική, πολιτιστική και γενικότερα στην οικονομική ανάπτυξη των κοινωνιών στις οποίες δραστηριοποιείται.

5.4 MONDELEZ ΕΛΛΑΣ Α.Ε.



Η MONDELEZ ΕΛΛΑΣ Α.Ε. είναι η πρώην KRAFT HELLAS Α.Ε., και θυγατρική της MONDELEZ INTERNATIONAL, η οποία αποτελεί την καινούργια επωνυμία του πολυεθνικού ομίλου από τον Οκτώβριο του 2012, και στην ελληνική αγορά από τις αρχές Μαΐου του 2013. Πλεονέκτημα της εταιρείας MONDELEZ HELLAS αποτελεί το παλαιότερο ελληνικό σήμα στις σοκολάτες, αυτό της ΠΑΥΛΙΔΗΣ, το οποίο διαθέτει στο χαρτοφυλάκιο της (www.mondelezinternational.com).

Κατέχει σημαντικό μερίδιο τόσο στην αγορά της σοκολάτας, όσο και στην κατηγορία των σνακ και του καφέ (www.mondelezinternational.com).

Τέλος, η MONDELEZ INTERNATIONAL, παρά τις αντιξοότητες που έχουν δημιουργηθεί από την κρίση συνεχίζει το επενδυτικό πρόγραμμα στην ελληνική οικονομία, σε τομείς που θεωρεί ότι θα έχουν εξέλιξη μελλοντικά. Πιο συγκεκριμένα, την τελευταία τετραετία η εταιρεία έχει εκσυγχρονίσει τον παραγωγικό της τομέα, επενδύοντας περί τα 8 εκατομμύρια ευρώ, ενώ προγραμματίζει νέες στο εγγύς μέλλον. Στο επενδυτικό πρόγραμμα περιλαμβάνεται ο εκσυγχρονισμός του εργοστασίου ΠΑΥΛΙΔΗ, το έχει αυξήσει την παραγωγική του ικανότητα κατά 30%-35%, και η ανάπτυξη νέων προϊόντων (www.mondelezinternational.com).

5.5 ΚΑΡΕΛΙΑ ΚΑΠΝΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ Α.Ε.



Η εταιρεία ΚΑΡΕΛΙΑ ιδρύθηκε το 1888 στην Καλαμάτα από την οικογένεια ΚΑΡΕΛΙΑ, και αποτελεί τη μεγαλύτερη καπνοβιομηχανία στην Ελλάδα και τον πρώτο εξαγωγέα τσιγάρων της. Στην αρχή της λειτουργίας της οι δραστηριότητες της ήταν περισσότερο τοπικές, από το 1950 όμως και μετά επεκτάθηκε και στις υπόλοιπες πόλεις της Ελλάδας. Το 1929, περιλαμβάνεται στη λίστα με τις 29 πρώτες ελληνικές βιομηχανίες καπνού και είκοσι χρόνια αργότερα βρίσκεται στην 12^η θέση. Το 1994, ιδρύθηκε το γραφείο της, στη Βουλγαρία, και ποίο

συγκεκριμένα στη Σόφια, το οποίο το 2007, προάχθηκε σε εισαγωγική, εμπορική εταιρεία με την επωνυμία Karelia Bulgaria EOOD. Το 1995, αποκτήθηκε η Meridian A.E., η οποία αποτελεί μια απολύτως ιδιόκτητη θυγατρική της ΚΑΡΕΛΙΑ, που δραστηριοποιείται στην τροφοδοσία των πλοίων με προϊόντα καπνού που έχουν DUTY FREE. Στη συνέχεια το 2003, ιδρύθηκε η θυγατρική της εταιρείας στο Ηνωμένο Βασίλειο με την επωνυμία Karelia Tobacco Company (U.K.) Ltd., η οποία δραστηριοποιείται στην διανομή των προϊόντων της στη συγκεκριμένη χώρα. Τέλος, το 2008, ιδρύθηκε η θυγατρική της στην Τουρκία με την επωνυμία Karelia Tutun ve Ticaret S.A. (www.karelia.gr).

Η έδρα της Διοίκηση και της παραγωγής βρίσκεται στην Καλαμάτα. Η μεταφορά της εταιρείας στις σημερινές εγκαταστάσεις, έχει γίνει από το 1971, σε μια έκταση 80.000 στρεμμάτων. Τα υπόλοιπα τμήματα της ΚΑΡΕΛΙΑ, το τμήμα πωλήσεων και του μάρκετινγκ, στεγάζονται στο Μέγαρο ΚΑΡΕΛΙΑ, στην Αθήνα (www.karelia.gr).

Η εταιρεία από τις αρχές το 1990, αναπτύχθηκε από ελληνική εταιρεία σε διεθνή όμιλο, ο οποίος απασχολεί 460 εργαζομένους, και μ' αυτό τον τρόπο μπορεί και προωθεί, μέσω ενός μεγάλου δικτύου διανομής, τα προϊόντα του διεθνώς. Τέλος, η εταιρεία, είναι ευαισθητοποιημένη σε θέματα πολιτισμού και τεχνών, αποτελώντας τον ένα εκ των δύο χορηγών, που συνέβαλλαν με τη συμβολή τους στη ελληνική μετάφραση των κειμένων, αναφορικά με τις πληροφορίες των εκθεμάτων, στο Μουσείο του Λούβρου (www.karelia.gr).

5.6 ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΛΩΔΙΑ Α.Ε.



Ο Όμιλος Cablel Ελληνικά Καλώδια Α.Ε. αποτελεί έναν από τους μεγαλύτερους παραγωγούς καλωδίων σε ολόκληρη την Ευρώπη. Η δραστηριότητα του Ομίλου ξεκίνησε το 1950, αποτελώντας παραγωγική μονάδα της τότε ΒΙΟΧΑΛΚΟ και στη συνέχεια το 1973, μετατράπηκε σε ανεξάρτητη θυγατρική με την επωνυμία Ελληνικά Καλώδια Α.Ε., διευρύνοντας παράλληλα και το εύρος των εμπορικών και παραγωγικών δραστηριοτήτων της. Ο Όμιλος Cablel Ελληνικά Καλώδια, αποτελείται σήμερα από την εταιρεία Ελληνικά Καλώδια Α.Ε., η οποία κατέχει τρία εργοστάσια παραγωγής καλωδίων, συρμάτων περιελίξεων και πλαστικών ελαστομερή μιγμάτων, στη Βοιωτία. Η εταιρεία Ελληνικά Καλώδια Α.Ε.,

είναι θυγατρική της Viohalco S.A., η οποία εδρεύει στις Βρυξέλλες, και η οποία είναι εταιρεία συμμετοχών (holding) σε διάφορες άλλες εταιρείες εμπορίας, παραγωγής και μεταποίησης μετάλλων στην Ευρώπη. Μεταξύ άλλων ο Όμιλος Cablel Ελληνικά Καλώδια Α.Ε., κατέχει το εργοστάσιο παραγωγής υποβρύχιων καλωδίων, καλωδίων ισχύων και ράβδων χαλκού και αλουμινίου, της Fulgor Α.Ε., την εταιρεία Icme Ecab S.A., η οποία έχει έδρα το Βουκουρέστι της Ρουμανίας και κατασκευάζει ηλεκτρικά καλώδια και καλώδια τηλεπικοινωνιών, και τέλος, τη Lesco O.O.D. Blagoevgrad της Βουλγαρίας (www.cablel.gr).

Τα προϊόντα τα οποία παράγει ο Όμιλος Cablel Ελληνικά Καλώδια Α.Ε., μεταξύ άλλων περιλαμβάνουν: υποβρύχια καλώδια, υποβρύχιοι σωλήνες πολυαιθυλενίου, καλώδια υψηλής και υπερυψηλής τάσης, καλώδια μέσης τάσης, καλώδια χαμηλής τάσης, καλώδια τηλεπικοινωνιών χαλκού και οπτικών ινών, καλώδια μεταφοράς δεδομένων, σύρματα περιελίξεων, αγωγοί και σύρματα, ράβδοι Cu-Al μονόκλωνοι αγωγοί και πλαστικά και ελαστικά μείγματα (www.cablel.gr).

Προκειμένου για την υπεύθυνη και ολοκληρωμένη διαχείριση της εφοδιαστικής αλυσίδας, η εταιρεία εφαρμόζει περιοδικό σύστημα αξιολόγησης των προμηθευτών, με κριτήρια που άπτονται θεμάτων εταιρικής υπευθυνότητας, όπως είναι η ασφάλεια και η υγεία στην εργασία σύμφωνα με το πρότυπο OHSAS 18001:2007, καθώς επίσης και η πρόληψη των εργατικών ατυχημάτων. Επίσης, εξετάζεται κατά πόσο εφαρμόζονται από τους προμηθευτές: σύστημα περιβαλλοντικής διαχείρισης πιστοποιημένο σύμφωνα με τις προδιαγραφές του ISO 14001:2004, καθώς και η σύστημα διαχείρισης ποιότητας σύμφωνα με το πρότυπο ISO 9001:2008 (www.cablel.gr).

5.7 ΦΑΡΜΑΤΕΝ Α.Β.Ε.Ε.



Η εταιρεία Pharmaten ιδρύθηκε το 1969 στην Αθήνα με τη μορφή ιδιωτικής φαρμακευτικής εταιρείας, η οποία επικεντρώνεται στην ανάπτυξη και εμπορία φαρμακευτικών παρασκευασμάτων και κατέχει σημαντική θέση στο τομέα των γενόσημων (generics) ιδιοσκευασμάτων. Διαθέτει τρία τελευταίας τεχνολογίας ερευνητικά εργαστήρια και δυο παραγωγικές μονάδες, αποτελώντας μια πλήρως καθετοποιημένη εταιρεία με δραστηριότητες που ευρύνεται από την ανάπτυξη έως και τη διανομή των προϊόντων. Το 2006, εγκαινιάζει τις εγκαταστάσεις

έρευνας Δραστικών Πρώτων Υλών (API) στη Θεσσαλονίκη, στοχεύοντας στην καθετοποίηση της παραγωγής. Αντίστοιχα το 2010, απόκτησε ερευνητικές εγκαταστάσεις στην Ινδία για τη σύνθεση Δραστικών Πρώτων Υλών (API), καθώς λειτούργησε και η νέα παραγωγική μονάδα της Σάπες, Βορείου Ελλάδος. Επίσης το 2013, η εταιρεία προμοτάρει για πρώτη φορά προϊόν της στις Η.Π.Α. (www.pharmathen.com).

Το ανθρώπινο προσωπικό της εταιρείας περιλαμβάνει 900 άτομα, τα οποία απασχολούνται στους τομείς της Έρευνας και Ανάπτυξης (R&D), παραγωγής και διανομής των προϊόντων σε περισσότερες από 80 χώρες παγκοσμίως, ιδιαίτερα στην Ευρώπη, στις Η.Π.Α. και στον Καναδά (www.pharmathen.com).

Οι πρακτικές της Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης της Pharmathen επικεντρώνονται: **i)** στη δυνατότητα εκμάθησης και στην ανάπτυξη ικανοτήτων τόσο των εργαζομένων όσο και των παιδιών τους σε θέματα ξένων γλωσσών, μουσικής, χημείας, logistics, διαχείριση των ανθρωπίνων πόρων, κ.τ.λ., μέσω της εσωτερικής εκπαιδευτικής ακαδημίας που διαθέτει, **ii)** στην ενθάρρυνση των εργαζομένων τους να προσφέρουν φιλανθρωπικό έργο, εκτός από την επιχειρηματικές πρακτικές, και **iii)** στην διατήρηση εταιρικής ομάδας αίματος (www.pharmathen.com).

5.8 ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΚΡΗΤΗΣ Α.Β.Ε.Ε.



Η εταιρεία Πλαστικά Κρήτης Α.Β.Ε.Ε. ιδρύθηκε το 1970 και αποτελεί μια από τις μεγαλύτερες ελληνικές κατασκευάστριες εταιρείες στον τομέα των πλαστικών και έναν από τους κορυφαίους παραγωγούς masterbatches και αγροτικών φιλμ στην Ευρώπη. Κατέχει ισχυρή θέση διεθνώς, με συνδεδεμένες εταιρείες στη Γαλλία, στη Ρουμανία, στην Πολωνία, στη Ρωσία, στην Τουρκία και στην Κίνα, και πραγματοποιεί εξαγωγές σε περισσότερες από 50 χώρες σε όλο τον κόσμο. Τα προϊόντα της χρησιμοποιούνται στον γεωργικό τομέα καθώς και σε έργα που σχετίζονται με τη διαχείριση των υδάτων και την προστασία του περιβάλλοντος. Επίσης τα Πλαστικά Κρήτης κατέχουν και λειτουργούν 12MW αιολικών πάρκων και 340KW φωτοβολταϊκών σταθμών στην Ελλάδα, παράγοντας ηλεκτρική ενέργεια, γεγονός που αποτελεί για την εταιρεία ανταγωνιστικό πλεονέκτημα (www.plastikakritis.com).

Η εταιρεία απασχολεί 850 εργαζομένους, συνολικά και στις επτά χώρες στις οποίες δραστηριοποιείται. Όλες οι μονάδες παραγωγής της είναι πιστοποιημένες

σύμφωνα με το πρότυπο OHSAS 18001, αναφορικά με τα πρότυπα υγείας και ασφαλείας (www.plasticakritis.com).

5.9 BOEHRINGER INGELHEIM ΕΛΛΑΣ Α.Ε.



Η Boehringer Ingelheim Ελλάς ιδρύθηκε το 1966 και αποτελεί τη μοναδική πολυεθνική εταιρεία φαρμάκων η οποία διατηρεί δικό της εργοστάσιο παραγωγής φαρμακευτικών σκευασμάτων στην Ελλάδα, έχοντας παράλληλα και σημαντική δραστηριότητα και εξαγωγές. Το 1975, εγκαινίασε τη βιομηχανική μονάδα παραγωγής της, στο Κορωπί, στην Αττική. Η μονάδα παραγωγής δεν τροφοδοτεί μόνο την ελληνική αγορά αλλά και τις αγορές άλλων 45 και πλέον χωρών, μεταξύ των οποίων όλες τις χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης, της Ανατολικής Ευρώπης, τις χώρες των Βαλκανίων, τις χώρες της Βόρειας Αφρικής και της Μέσης Ανατολής (www.boehringer-ingelheim.com).

Η εταιρεία απασχολεί 390 εργαζομένους και αποτελείται από κορυφαίους επιστήμονες και επαγγελματίες του χώρου των φαρμάκων. Τέλος, η εταιρεία έχει τιμηθεί με το πρώτο βραβείο από το Υπουργείο Πολιτισμού για τη συνολική διαμόρφωση του χώρου του εργοστασίου και για την αρμονική προσαρμογή της παραγωγικής μονάδας στην προστασία του περιβάλλοντος (www.boehringer-ingelheim.com).

5.10 ΜΥΘΟΣ ΖΥΘΟΠΟΙΑ Α.Ε.



Το 1968 ιδρύθηκε η Henninger Hellas S.A., από την γερμανική ζυθοποιία Henninger Brau. Το 1989, γαλλική εταιρεία BSN, εξαγοράζει το 100% των μετοχών της Henninger Hellas. Στη συνέχεια το 1992, ο Όμιλος Μπουτάρη Α.Ε., αγοράζει την πλειοψηφία των μετοχών της Henninger Hellas, ενώ το 2000, η εταιρεία μετονομάζεται σε Μύθος Ζυθοποιία. Το χρονικό διάστημα μεταξύ του 2002-2006, η Scottish & Newcastle αποκτά το 100% του μετοχικού κεφαλαίου της Μύθος Ζυθοποιίας Α.Ε. Τέλος, ο Όμιλος Carlsberg, η δεύτερη μεγαλύτερη ζυθοποιία στην Ευρώπη, εξαγοράζει το 100% των μετοχών της Μύθος Ζυθοποιία Α.Ε. (www.mythosbrewery.com).

Η εταιρεία διαθέτει ιδιόκτητη παραγωγική μονάδα, στην περιοχή της Σίνδου, στη Θεσσαλονίκη, παράγοντας τις μπίρες Mythos, Kaiser, και Henninger, διαθέτοντας τες σε όλη την ελληνική αγορά. Μεταξύ άλλων εισάγει και διανέμει στην Ελλάδα και διεθνώς αναγνωρισμένες μπίρες, όπως για παράδειγμα, η μεξικάνικη μπίρα Corona Extra, την δανέζικη Carlsberg, κ.τ.λ. Η Μύθος Ζυθοποιία Α.Ε., διαθέτει κέντρα διανομής των προϊόντων της στην Αθήνα, στη Θεσσαλονίκη και στην Κρήτη (www.mythosbrewery.com).

5.11 ΜΕΓΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ ΑΤΟΜΙΚΗΣ ΥΓΙΕΙΝΗΣ Α.Ε.



Η εταιρεία ΜΕΓΑ Α.Ε. είναι αμιγώς ελληνική εταιρεία, η οποία ιδρύθηκε το 1980, αποτελώντας μια από τις μεγαλύτερες παραγωγικές μονάδες προϊόντων υγιεινής στην Ευρώπη. Εκτός από την ηγετική θέση που κατέχει η εταιρεία στην ελληνική αγορά, κάνει εξαγωγές και σε 4 ηπείρους, όπως είναι η Νότια Αμερική, οι χώρες της Ευρώπης, οι χώρες της Αφρικανικής και της Ασιατικής ηπείρου, σε περισσότερες από 30 χώρες (www.megadis.gr).

Τα προϊόντα που παράγει η εταιρεία περιλαμβάνουν προϊόντα: γυναικείας υγιεινής, βρεφικής – παιδικής φροντίδας, περιποίησης ενηλίκων, και φροντίδας όλης της οικογένειας (www.megadis.gr).

Η εταιρεία στα πλαίσια της Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης, αναφορικά με την προστασία του περιβάλλοντος, στοχεύει στην βιώσιμη ανάπτυξη παράγοντας προϊόντα με όσον το δυνατόν μικρότερη επίπτωση στο περιβάλλον. Η ΜΕΓΑ έχει τιμηθεί με το βραβείο Ευαισθησίας ΟΙΚΟΠΟΛΙΣ 2015, και διακρίθηκε για το άριστο έργο που προσφέρει στην κατηγορία Περιβαλλοντικής Πολιτικής, και πιο συγκεκριμένα στον τομέα των επιχειρήσεων που χρησιμοποιούν το πρόγραμμα Διαχείρισης Στερεών Αποβλήτων. Επιπλέον η ΜΕΓΑ είναι πιστοποιημένη με το περιβαλλοντικό Σύστημα ISO 14001. Για την εταιρεία η υγεία και η ασφάλεια των εργαζομένων αποτελεί μείζονος σημασίας θέμα αντιμετώπισης, λαμβάνοντας αυστηρά μέτρα προστασίας τακτικά και προσφέροντας συνεχή εκπαίδευση τόσο στο τμήμα της παραγωγικής της μονάδας, όσο και στο τμήμα της Διοίκησης. Επιπροσθέτως, η ΜΕΓΑ είναι πιστοποιημένη με ένα από τα πιο αναγνωρισμένα

διεθνώς, Συστήματα Διαχείρισης Υγείας και Ασφάλειας στην εργασία, το ISO OHSAS 18001 (www.megadis.com).

5.12 ΣΥΜΕΤΑΛ Α.Ε.



Η ΣΥΜΕΤΑΛ Α.Ε. είναι μέλος του Ομίλου BIOΧΑΛΚΟ, και έχει ως κύριο αντικείμενο παραγωγής την έλαση και την επιχάρτωση του αλουμινίου. Η ΕΛΒΛΑ Α.Ε., κατέχει το 99,9% του μετοχικού της κεφαλαίου. Η ΣΥΜΕΤΑΛ διατηρεί δυο παραγωγικές μονάδες, μια στη Μάνδρα Αττικής, το οποίο ασχολείται με την μετατροπή του φύλλου του αλουμινίου σε μια σειρά από εφαρμογές για τη συσκευασία που χρειάζονται οι Βιομηχανίες Τροφίμων και οι βιομηχανίες Καπνού και μια στα Οινόφυτα Βοιωτίας, το οποίο ασχολείται με την παραγωγή αλουμινόχαρτου, το οποίο χρησιμοποιείται στην οικιακή χρήση, στην επικάλυψη δοχείων, περυγίων, κ.τ.λ. Η εταιρεία εξάγει τα προϊόντα της σε περισσότερες από 60 χώρες σε όλο τον κόσμο (www.symetal.gr).

Η εταιρεία απασχολεί 285 εργαζομένους στις παραγωγικές της μονάδες, το οποίο είναι εξειδικευμένο και έμπειρο προσωπικό και σε συνδυασμό με τα συστήματα προηγμένης τεχνολογίας που χρησιμοποιεί, προσπαθεί να εξασφαλίσει την υψίστη ποιότητα των προϊόντων της (www.symetal.gr).

5.13 KPI - KPI ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΓΑΛΑΚΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε.



Η KPI-KPI είναι μια αμιγώς ελληνική εταιρεία, που εδρεύει στις Σέρρες, και η οποία λειτούργησε για πρώτη φορά στην ελληνική αγορά με την παραγωγή παγωτού και ειδών ζαχαροπλαστικής, το 1954. Η εταιρεία διατηρεί στην περιοχή της κοιλάδας του Στρυμόνα, 3χλμ. έξω από την πόλη των Σερρών, δύο υπερσύγχρονες παραγωγικές μονάδες, στο ένα εργοστάσιο παράγονται τα γαλακτοκομικά προϊόντα και στο άλλο τα παγωτά, και είναι εξοπλισμένα με τον πιο σύγχρονο μηχανολογικό εξοπλισμό. Αξίζει να σημειωθεί, ότι η επιχείρηση εκτός από τις εγκαταστάσεις παραγωγής που διαθέτει, λειτουργεί εργαστήριο ποιοτικού ελέγχου των προϊόντων της καθώς και παιδικό σταθμό για τα παιδιά των εργαζομένων της. Το 2000, η KPI KPI έκανε τις πρώτες της εξαγωγές τόσο σε ευρωπαϊκό όσο και σε

διεθνές επίπεδο και σήμερα εξάγει σχεδόν όλα της τα προϊόντα σε 20 χώρες της Ευρώπης, στα Βαλκάνια και στη Μέση Ανατολή (www.krikri.gr).

Η ΚΡΙ ΚΡΙ παράγει γαλακτοκομικά προϊόντα, όπως γάλα και γιαούρτι, καθώς και παγωτά, χρησιμοποιώντας ως πρώτη ύλη 100% ελληνικό γάλα (www.krikri.gr)

Αναφορικά με την πολιτική που ακολουθεί η εταιρεία για την ποιότητα, το περιβάλλον και την διασφάλιση της υγείας και της ασφάλειας των εργαζομένων της, των πελατών της, και των καταναλωτών της, η εταιρεία δεσμεύεται για: i) συνεχή υποστήριξη και βελτίωση των συστημάτων ISO 9001, ISO 22000, ISO 14001, BRC, IFS, OHSAS 18001, ii) την τήρηση του νομοθετικού πλαισίου αναφορικά με την ασφάλεια των προϊόντων, την υγεία και την ασφάλεια των απασχολούμενων στην εταιρεία και την προστασία του περιβάλλοντος, iii) τη συνεχή εκπαίδευση των εργαζομένων, και iv) τη διατήρηση της ηθικής κοινωνική ευθύνης σε όλες της τις δραστηριότητες (www.krikri.gr).

5.14 SP-CARTONPACK HELLAS A.B.E.E.



Η εταιρεία SP-CARTONPACK ιδρύθηκε το 1969, και αποτελεί τη μεγαλύτερη ελληνική βιομηχανία κατασκευής χαρτοκιβωτίων και χαρτοτελάρων τα οποία χρησιμοποιούνται για τη συσκευασία βιομηχανικών, αγροτικών προϊόντων και displays, η οποία ελέγχεται από διεθνή επιχειρηματικό όμιλο χάρτου (μητρική SP-CARTONPACK HELLAS A.E. και τη θυγατρική SP-CRETANPACKAGINH HELLAS A.E.) και βρίσκεται στην περιοχή της Σίνδου, Θεσσαλονίκης, όπου είναι και η έδρα της. Διατηρεί τρεις εργοστασιακές μονάδες παραγωγής χαρτοκιβωτίων και κυματοειδούς χάρτου στη Θεσσαλονίκη, στην Κόρινθο και στην Ιεράπετρα Κρήτης (www.sp-cartonpack.com).

Τα τρία εργοστάσια της εταιρείας απασχολούν συνολικά 380 εργαζομένους. Τα εργοστάσια της Θεσσαλονίκης και της Κορίνθου είναι πιστοποιημένα με ISO από τη LLOY'S και υποστηρίζονται από εργαστήριο ποιοτικού ελέγχου το οποίο αποτελεί το αρτιότερο για τον κλάδο στον οποίο ανήκει η βιομηχανία, στην Ελλάδα. Το εργοστάσιο που βρίσκεται την Κόρινθο είναι επίσης πιστοποιημένο κατά BRC 14000 και 18000 (www.sp-cartonpack.gr).

5.15 ΗΠΕΙΡΩΤΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΕΜΦΙΑΛΩΣΕΩΝ “ΒΙΚΟΣ” Α.Ε.



Η Ηπειρωτική Βιομηχανία Εμφιαλώσεων “ΒΙΚΟΣ”, ιδρύθηκε το 1990, και είναι αμιγώς ελληνική εταιρεία, η οποία κατέχει σημαντική θέση στο χώρο των εμφιαλωμένων νερών. Η παραγωγική διαδικασία της εταιρείας ξεκίνησε με την εμφιάλωση του Φυσικού Μεταλλικού Νερού “ΒΙΚΟΣ”, το οποίο διατίθεται από το 1992, τόσο στην εγχώρια ελληνική αγορά όσο και στο εξωτερικό, και αποτελεί βασικό προμηθευτή των μεγαλύτερων αλυσίδων σούπερ μάρκετ στην Ελλάδα. Η εμφιάλωση του νερού γίνεται στην πηγή του, με υπερσύγχρονα μηχανήματα, χωρίς να υποβάλλεται σε καμία επεξεργασία και επίσης, χωρίς την ανθρώπινη παρέμβαση από το στάδιο της άντλησης έως και το στάδιο της διάθεσης του προϊόντος (www.vikoswater.gr).

Η εταιρεία διατηρεί 2 υπερσύγχρονες εργοστασιακές μονάδες εμφιάλωσης νερών και αναψυκτικών, σε συνολικής έκτασης 120 στρεμμάτων, στην ευρύτερη προστατευόμενη οικιστικά και οικολογικά περιοχή των Ζαγοχωρίων. Απασχολεί συνολικά στις ιδιότητες εγκαταστάσεις της, 254 εργαζομένους, και διαθέτει 9 υπερσύγχρονες γραμμές παραγωγής με συνολική δυναμικότητα 210.000 λίτρα/ώρα, σε αυτές εμφιαλώνει τα νερά και τα αναψυκτικά της από τις 3 αναγνωρισμένες πηγές νερού (www.vikoswater.gr).

Η Εταιρική Κοινωνική Πολιτική που ασκείται περιλαμβάνει: περιβαλλοντικές πρακτικές για την εφαρμογή συστημάτων περιβαλλοντικής διαχείρισης, ομάδα εθελοντικής αιμοδοσίας, συμμετοχή ως εταιρικό μέλος του σωματείου “ΔΙΑΖΩΜΑ”, προωθώντας με αυτό τον τρόπο τον ελληνικό πολιτισμό (www.vikoswater.gr).

5.16 H.B. BODY A.B.E.E.



Η εταιρεία H.B. BODY A.B.E.E., ιδρύθηκε το 1982, έχοντας ως έδρα την Βιομηχανική Περιοχή της Σίνδου , Θεσσαλονίκης διαθέτοντας ιδιόκτητες εγκαταστάσεις, με σκοπό την παραγωγή και διάθεση προϊόντων επισκευής αυτοκινήτων σε όλο τον κόσμο. Ο κυριότερος όγκος των παραγόμενων προϊόντων εξάγονται στο εξωτερικό, σε 72 χώρες συνολικά σε όλο τον κόσμο, ενώ κατέχει ηγετική θέση και στην εγχώρια αγορά. Η εταιρεία διαθέτει θυγατρικές εταιρείες με ίδιες εγκαταστάσεις στη Βρετανία, στη Βουλγαρία και στη Σερβία. Επίσης

λειτουργεί παραγωγική μονάδα της H.P. BODY και στον Ασπρόπυργο Αττικής (www.hbbody.gr).

Η εταιρεία απασχολεί 250 περίπου εργαζομένους, με συνεχή αυξανόμενο ρυθμό κάθε χρόνο, και με αντιστοιχία 1 πτυχιούχος ανώτατης σχολής σε 5 εργαζομένους. Η H.P. BODY απέκτησε το 1998 το πιστοποιητικό ISO 9001, από τον οργανισμό TUV της Γερμανίας, πιστοποιώντας με αυτό τον τρόπο την ποιότητα των προϊόντων της, στο σχεδιασμό, στην ανάπτυξη, στην παραγωγή, στη διάθεση και στο service (www.hbbody.gr).

5.17 ΤΕΡΝΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε.Ε.Τ.Ε.



Η ΤΕΡΝΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ ιδρύθηκε το 1997 ως θυγατρική της ΤΕΡΝΑ Α.Ε., και τώρα αποτελεί θυγατρική του Ομίλου ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ. Η εταιρεία το 2000, ξεκίνησε το πρώτο αιολικό πάρκου στην Εύβοια, συνολικής ισχύος 11,12 MW, ενώ το 2006 ξεκίνησε την κατασκευή των δυο πρώτων υδροηλεκτρικών σταθμών. Το 2011, άρχισε να λειτουργεί αιολικά πάρκα στην Πολωνία, την Βουλγαρία και τις Η.Π.Α. (www.terna-energy.com).

Στους βασικούς τομείς στους οποίους δραστηριοποιείται η εταιρεία περιλαμβάνονται μεταξύ άλλων: η Αιολική Ενέργεια, τα Υδροηλεκτρικά Έργα, η Ηλιακή ενέργεια, όπως επίσης η Διαχείριση και η Ενεργειακή Αξιοποίηση των απορριμμάτων, των αποβλήτων, και της βιομάζας (www.terna-energy.com).

5.18 FLEXOPACK Α.Ε.Β.Ε. ΠΛΑΣΤΙΚΩΝ



Η εταιρεία FLEXOPACK συστάθηκε το 1979, έχοντας έδρα το Κορωπί, Αττικής, αρχικά με τη μορφή ομόρρυθμής εταιρείας, και στη συνέχεια το 1988, μετατράπηκε σε ανώνυμη εμπορική και βιομηχανική εταιρεία, με την σημερινή της επωνυμία FLEXOPACK Α.Ε.Β.Ε. ΠΛΑΣΤΙΚΩΝ. Συγκεκριμένα η εταιρεία δραστηριοποιείται στην παραγωγή εύκαμπτων πλαστικών υλικών συσκευασίας, τα οποία απευθύνονται κυρίως σε επιχειρήσεις που ανήκουν στον κλάδο των τροφίμων. Επίσης η εταιρεία, κατέχει κυρίαρχη θέση στην ελληνική αγορά μέσω της παραγωγής films συσκευασίας πολλαπλών στοιβάδων με τη χρήση υψηλής τεχνολογίας. Επιπλέον η εταιρεία από το 2013, δραστηριοποιείται στον τομέα των

γραμμών αυτόματης συσκευασίας υπό κενό (rotary vacuum chamber) (www.flexopack.com).

Η FLEXOPACK διαθέτει 3 θυγατρικές εταιρείες σε επιλεγμένες στρατηγικά θέσεις, στην Κύπρο, το Ηνωμένο Βασίλειο και την Αυστραλία, και στην Πολωνία. Επιπλέον, έχει ιδρύσει στη Σερβία, την εταιρεία με την επωνυμία “FLEXOSYSTEMS Ltd Belgrade”, με σκοπό τη διαμονή, την προώθηση και τη διαφήμιση των προϊόντων που παράγονται από την FLEXOPACK, στην αναπτυσσόμενη αγορά της Σερβίας και στις υπόλοιπες χώρες των Βαλκανίων(www.flexopack.com).

Η εταιρεία από το 1995 είναι κάτοχος πιστοποιητικού διασφάλισης ποιότητας, ασφάλειας, και υγείας, ISO 9001, το οποίο της χορηγήθηκε από την εταιρεία Bureau Veritas. Επίσης το 2003, η εταιρεία με το πρότυπο υγιεινής BRC (British Retail Consortium, το οποίο απαιτεί υψηλότερες συνθήκες υγιεινής, ασφάλειας και ποιότητας των προϊόντων (www.flexopack.com).

5.19 ISOMAT A.B.E.E.




Η ISOMAT ιδρύθηκε το 1980, και εδρεύει στον Άγιο Αθανάσιο, Θεσσαλονίκης, όπου διατηρεί και μια από τις δύο εργοστασιακές της μονάδες. Η εταιρεία παράγει και διαθέτει στην αγορά πάνω από 300 προϊόντα, τα είναι χρησιμοποιούνται στη δόμηση, στις επισκευές και στις ανακαινίσεις των κτιριακών εγκαταστάσεων, είναι προϊόντα προηγμένης τεχνολογίας, και διατίθενται σε προσιτές τιμές. Η εταιρεία αποτελεί μια από τις σημαντικότερες βιομηχανίες κατασκευής δομικών υλικών στην Νότιο-Ανατολική Ευρώπη, λόγω των καινοτόμων, υψηλής τεχνολογίας προϊόντων που παράγει. Διαθέτει μια ακόμη εργοστασιακή μονάδα στο Βελιγράδι της Σερβίας, ενώ από τα μέσα του 2015, ξεκινάει παραγωγική μονάδα χρωμάτων και πολυμερικών σοβάδων στο Βουκουρέστι της Ρουμανίας (www.isomat.gr).

Τα προϊόντα τα οποία παράγει και διαθέτει η εταιρεία, χωρίζονται στις παρακάτω έξι κατηγορίες: στεγανωτικά υλικά, βελτιωτικά σκυροδέματος και κονισμάτων, κόλλες και αρμόστοκους, επισκευαστικά υλικά, χρώματα και σοβάδες, και δάπεδα (www.isomat.gr).

Διαθέτει ένα ευρύ δίκτυο διανομής και προώθησης των προϊόντων της, έχοντας 6 θυγατρικές εταιρείες στη Ρουμανία, τη Σερβία, την Τουρκία, την Βουλγαρία, τη Ρωσία και τη Σλοβενία. Επίσης διαθέτει και μια συνδεδεμένη εταιρεία

στην Ισπανία, αλλά και ένα μεγάλο δίκτυο τοπικών διανομέων, οι οποίοι καλύπτουν όλες τις ελληνικές πόλεις, καθώς επίσης εξάγονται και σε 45 χώρες σε όλο τον κόσμο. Η εταιρεία απασχολεί συνολικά 327 εργαζόμενους στην Ελλάδα και το εξωτερικό, εκ των οποίων τα 234 άτομα εργάζονται στην Ελλάδα. Τέλος η εταιρεία εφαρμόζει ένα σύστημα διαχείρισης της υγείας και της ασφάλειας στην εργασία, σύμφωνα με το πρότυπο EN/ΕΛΟΤ 1801/ OHSAS 18001 (www.isomat.gr).

5.20 ΚΑΥΚΑΣ Β. Α.Ε.

 Η ΚΑΥΚΑΣ λειτουργεί ως εμπορική επιχείρηση, προσφέροντας πλήρη εξυπηρέτηση σε μεγάλο αριθμό επαγγελματιών και εργολάβων ηλεκτρολόγων, στην ελληνική αγορά το 1975, έχοντας ως έδρα το Μαρκόπουλο Αττικής. Με την πάροδο των χρόνων συνέχισε η εταιρεία την επεκτατικής πολιτική με την δημιουργία και άλλων εμπορικών καταστημάτων στην ευρύτερη περιοχή της Αττικής και της περιφέρειας, αριθμώντας μέχρι και το 2013 τα 39 καταστήματα. Επίσης με την εξαγορά το 2006 της εταιρείας “Ι. ΚΑΣΤΡΗΣΙΟΣ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΒΕΕ”, εισήλθε και στο χώρο της συναρμολόγησης και κατασκευής πινάκων και πεδίων χαμηλής και μέσης τάσης, στοχεύοντας στην παροχή ολοκληρωμένων λύσεων στους πελάτες. Επιπροσθέτως, το 2012, ίδρυσε μια εκπαιδευτική μονάδα, μέσω της οποίας θα μπορούν να εκπαιδεύονται και να εμπλουτίζουν τις γνώσεις τους σε θέματα ηλεκτρολογικά οι πελάτες τους, οι υπάλληλοι της, φοιτητές κ.τ.λ., με την επωνυμία Kafkas Institute of Training and Development (www.corporate.kafkas.gr).

Η εταιρεία εφαρμόζει τα παρακάτω συστήματα διαχείρισης της ασφάλειας και της υγείας (www.corporate.kafkas.gr): **i)** ΕΛΟΤ EN ISO 9001:2008 *Συστήματα Διαχείρισης της Ποιότητας-Απαιτήσεις*, **ii)** ΕΛΟΤ EN ISO 14001:2004 *Συστήματα Περιβαλλοντικής Διαχείρισης – Απαιτήσεις και Καθοδήγηση για τη χρήση του*, **και iii)** OHSAS 18001:2007 / ΕΛΟΤ 1801:2008 *Συστήματα Διαχείρισης της Υγείας και της Ασφάλειας στην εργασία – Απαιτήσεις*.

Στα πλαίσια εφαρμογής της Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης, η εταιρεία συμμετέχει ενεργά στον οργανισμό ΤΟ ΧΑΜΟΓΕΛΟ ΤΟΥ ΠΑΙΔΙΟΥ, φιλοξενώντας κουμπαράδες στα καταστήματα της, δίνοντας τη δυνατότητα δημιουργίας εσόδων μέσω της άμεσης και εύκολης προσφοράς των πελατών της (www.corporate.kafkas.gr).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6^ο: ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΜΕ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

Το κεφάλαιο περιλαμβάνει την ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων των ελληνικών επιχειρήσεων ου παρουσίασαν κερδοφορία κατά τη διαχειριστική χρήση του 2012, με τη χρήση αριθμοδεικτών.

6.1 BIC BIOΛΕΞ Α.Ε.

	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΑΝΑΜΕΣΑ ΣΤΑ ΕΤΗ ΕΠΙ ΤΗΣ%			
<u>ΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΙΔΟΣΗΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ</u>	2009	2010	2011	2012	2013	2009 2010	2010- 2011	2011 2012	2012 2013
Μέση περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων	594,13	818,87	990,59	992,69	1554,56	37,83	20,97	0,21	56,60
Μέση περίοδος εξόφλησης των πληρωτέων λογ/σμων	130,29	92,06	140,14	70,49	169,15	-29,34	52,23	-49,70	139,96
Δείκτης κυκλοφορίας αποθεμάτων	2,45	4,31	4,35	4,22	4,34	75,92	0,93	-2,99	2,84
Ημέρες αποθεμάτων	148,98	84,69	83,91	86,49	84,10	-43,15	-0,92	3,07	-2,76
COC	612,91	811,50	934,97	1008,69	1469,15	32,42	15,14	7,96	45,68
Δείκτης σημασίας χρηματοοικονομικών εξόδων	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-	-	-	-
Δείκτης σημασίας γενικών και διοικητικών εξόδων	19,58	23,06	20,86	29,85	29,15	17,75	-9,51	43,10	-2,34
Δείκτης σημασίας εξόδων λειτουργίας – διάθεσης	37,24	42,89	45,56	51,29	47,79	15,15	6,23	12,57	-6,81

Μια γενικότερη διαπίστωση, σχετικά με τις τιμές των Αριθμοδεικτών Επίδοσης Διαχείρισης της εταιρείας BIC BIOΛΕΞ Α.Ε., είναι ότι η επιχείρηση αντιμετωπίζει δυσκολία στην είσπραξη των απαιτήσεων της από τους πελάτες της, γεγονός που από ότι φαίνεται δεν επηρεάζει σημαντικά και την εξόφληση των πληρωμών της απέναντι στους προμηθευτές της, και κατ' επέκταση και την κυκλοφορία των αποθεμάτων της. Σημαντικός παράγοντας πρόκλησης της οικονομικής δυσπραγίας των επιχειρήσεων αποτελεί η δύσκολη οικονομική συγκυρία. Ωστόσο σημαντική παρατήρηση αποτελεί το γεγονός ότι η εταιρεία δεν έχει δανειακές υποχρεώσεις, οι οποίες θα υπερφόρτωναν τις υποχρεώσεις της.

Πιο συγκεκριμένα, ο δείκτης Μέσης περιόδου είσπραξης των απαιτήσεων αυξάνεται συνεχώς, παρουσιάζοντας μια σταθερή πορεία τα έτη 2011-2012, με μια απόκλιση της τάξης του **0,21%**. Η μεγαλύτερη διαφορά εμφανίζεται μεταξύ των ετών 2012-2013, που αγγίζει το **56,60%**.

Από το Δείκτη Κυκλοφορίας Αποθεμάτων, συμπεραίνεται ότι η συχνότητα ανανέωσης των αποθεμάτων μειώθηκε μέσα στην πενταετία, γεγονός που εκφράζει την αύξηση του χρονικού διαστήματος που παραμένουν στην αποθήκη της εταιρείας. Η διαπίστωση αυτή συνοδεύεται από τη συνεχόμενη πτωτική πορεία των πωλήσεων.

	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΑΝΑΜΕΣΑ ΣΤΑ ΕΤΗ ΕΠΙ ΤΗΣ%			
ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΟΜΗΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ - ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	2009	2010	2011	2012	2013	2009- 2010	2010- 2011	2011- 2012	2012- 2013
Υποχρεώσεις / Κεφάλαιο Κίνησης	0,76	0,38	0,85	0,40	0,88	-49,45	121,76	-53,15	121,06
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις / Κεφάλαιο Κίνησης	0,76	0,38	0,85	0,40	0,88	-50,00	123,68	-52,94	120,00
Πάγιο Ενεργητικό / Σύνολο Ενεργητικού	44,38	39,34	37,89	47,83	40,40	-11,36	-3,68	26,23	-15,54

Οι τιμές του παραπάνω πίνακα είναι στο σύνολο τους ικανοποιητικές.

	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΑΝΑΜΕΣΑ ΣΤΑ ΕΤΗ ΕΠΙ ΤΗΣ%			
ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ	2009	2010	2011	2012	2013	2009 2010	2010- 2011	2011 2012	2012 2013
Μικτό Περιθώριο Κέρδους	-214,98	-299,75	-364,44	-423,23	-403,89	39,43	-21,58	16,13	-4,57
Καθαρό Περιθώριο Κέρδους	93,28	33,39	54,68	84,31	167,19	-64,20	63,75	54,20	98,29
Χρηματοδοτική Αποδοτικότητα	24,73	6,40	11,43	13,50	25,96	-74,12	78,68	18,06	92,36
Βιομηχανική	8,23	7,79	12,92	13,18	18,79	-5,38	65,93	2,04	42,51

Αποδοτικότητα									
Δείκτης Κυκλοφορίας Ενεργητικού	0,19	0,15	0,14	0,13	0,11	-21,48	-7,22	-8,67	-17,26
Δείκτης Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων	0,27	0,19	0,21	0,16	0,16	-27,71	9,11	-23,44	0,00
Δείκτης Κυκλοφορίας Υποχρεώσεων	0,89	0,99	0,56	0,99	0,43	11,52	-43,46	76,47	-56,73

Οι δείκτες αποδοτικότητας της εταιρείας αν και εμφανίζουν χαμηλές τιμές λόγω κυρίως της συνεχούς μείωσης των πωλήσεων με μια μικρή ανάκαμψη το 2013 σε σχέση με το 2012 της τάξης του **4,24%**, ωστόσο παρουσιάζουν ανοδική τάση, με μια εμφανής κάμψη το 2010. Ίσως η BIC θα έπρεπε να αναπροσαρμόσει τις τιμές των προϊόντων της , προκειμένου να είναι πιο ανταγωνιστικά και να αυξήσει με αυτό τον τρόπο το σύνολο του κύκλου εργασιών της. Οι επιπτώσεις της οικονομικής κρίσης είναι εμφανείς, αν και η επιχείρηση λόγω και άλλων δραστηριοτήτων που έχει και συμμετοχών, εμφανίζει τελικώς κέρδη, και ο δείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους παρουσιάζει θετικό πρόσημο.

Οι τιμές του Δείκτη Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων παρουσιάζουν χαμηλές τιμές, υποδηλώνοντας ότι δεν γίνεται αποδοτική χρήση των ιδίων κεφαλαίων τα οποία απαιτούνται για την παραγωγή πωλήσεων.

	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΑΝΑΜΕΣΑ ΣΤΑ ΕΤΗ ΕΠΙ ΤΗΣ%			
ΔΕΙΚΤΕΣ ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑΣ	2009	2010	2011	2012	2013	2009- 2010	2010- 2011	2011- 2012	2012- 2013
Δείκτης συνολικής ικανότητας δανεισμού	21,84	15,38	25,23	13,06	24,27	-29,59	64,09	-48,25	91,22
Δείκτης μακροπρόθεσμης ικανότητας δανεισμού	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Δείκτης γενικής ρευστότητας	2,54	3,94	2,46	3,99	2,36	55,02	-37,61	62,28	-40,72
Δείκτης άμεσης ρευστότητας	1,93	2,99	1,82	2,81	1,86	54,97	-39,10	54,48	-33,89
Δείκτης κάλυψης αναγκών σε	1,25	1,21	1,05	0,89	0,85	-3,36	-13,36	-15,39	-4,04

ΚΚ από διαρκή κεφάλαια									
Δείκτης κεφαλαίου κίνησης	165,12	202,33	178,61	168,79	170,45	22,54	-11,72	-5,50	0,98

Οι τιμές των Αριθμοδεικτών Φερεγγυότητας είναι πολύ ικανοποιητικές αν και εμφανίζουν αυξομειώσεις από χρονιά σε χρονιά. Διαφαίνεται ότι η εταιρεία διαθέτει υψηλά ποσοστά ρευστότητας και μπορεί να καλύψει με τα ίδια κεφάλαια που διαθέτει τόσο την χρηματοδότηση των πάγιων στοιχείων του όσο και τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις που έχει. Επίσης, το σύνολο το Κυκλοφορούντος Ενεργητικού είναι επαρκές για την κάλυψη των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της επιχείρησης. Όλα τα παραπάνω συνηγορούν στην ικανότητα της επιχείρησης για την κάλυψη της ρευστότητας της παραγωγικής της διαδικασίας.

Και οι τιμές του Δείκτη Συνολικής Ικανότητας Δανεισμού είναι εξίσου ικανοποιητικές αφού όπως διαφαίνεται η εταιρεία δύναται με σύνολο της περιουσίας που διαθέτει να καλύπτει το σύνολο των υποχρεώσεων της.

6.2 ΠΑΠΑΔΟΠΟΥΛΟΣ Ε., Ι., Α.Ε.

	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΑΝΑΜΕΣΑ ΣΤΑ ΕΤΗ ΕΠΙ ΤΗΣ %			
ΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΙΔΟΣΗΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ	2009	2010	2011	2012	2013	2009 2010	2010 2011	2011 2012	2012- 2013
Μέση περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων	108,41	107,51	82,21	76,16	82,44	-0,83	-23,53	-29,16	8,26
Μέσης περιόδου εξόφλησης των πληρωτέων λογ/σμών	174,79	170,35	147,74	165,66	145,97	-2,54	-13,27	12,13	-11,89
Δείκτης Κυκλοφορίας Αποθεμάτων	6,51	6,50	7,28	6,85	7,20	-0,15	12,00	-5,91	5,11
Ημέρες Αποθεμάτων	56,07	56,15	50,14	53,28	50,69	0,15	-10,71	6,28	-4,86
COC	-10,32	-6,69	-15,40	-36,22	-12,83	35,18	130,22	135,20	-64,58
Δείκτης σημασία χρηματοοικονομικών εξόδων	0,00	0,00	1,19	0,84	0,44	-	-	-29,57	-47,16
Δείκτης σημασίας γενικών και διοικητικών εξόδων	6,26	6,92	6,78	6,78	6,53	10,52	-1,90	-0,02	-3,68
Δείκτης σημασίας εξόδων λειτουργίας-διάθεσης	32,39	33,03	33,49	32,74	31,60	1,96	1,41	-2,25	-3,49

Από τα στοιχεία του παραπάνω πίνακα προκύπτει ότι η εισπρακτική πολιτική που ακολουθεί η Διοίκηση της ΠΑΠΑΔΟΠΟΥΛΟΣ, συνεχώς βελτιώνεται, εξασφαλίζοντας με αυτό τον τρόπο μεγαλύτερη ρευστότητα στην επιχείρηση. Οι τιμές του Δείκτη μειώνονται συνεχώς από το 2009 έως και το 2012, ενώ το 2013 σε σχέση με το 2012, παρατηρείται μια αύξηση της τάξης του **8,25%**. Ωστόσο, οι ημέρες που χρειάζονται για να εισπράξει η εταιρεία τα χρωστούμενα της το 2013 είναι 82,44 (δηλαδή σε μήνες είναι περίπου κάτι παραπάνω από **2,5**), όταν το 2009 εισέπραττε κάθε **108,41** ημέρες (δηλαδή περίπου κάθε **3,5** μήνες).

Ωστόσο ο Δείκτης Κυκλοφορίας Αποθεμάτων, αν και εμφανίζει αυξομειώσεις μέσα στην πενταετία, από τις τιμές του διαπιστώνεται ότι η χρονική περίοδος που διαμένουν τα αποθέματα στην αποθήκη είναι μεγάλη.

	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΑΝΑΜΕΣΑ ΣΤΑ ΕΤΗ ΕΠΙ ΤΗΣ %			
ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΟΜΗΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ- ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	2009	2010	2011	2012	2013	2009- 2010	2010- 2011	2011- 2012	2012- 2013
Υποχρεώσεις/Κεφάλαιο Κίνησης	2,26	1,95	1,65	1,73	1,66	-13,61	-15,43	4,79	-4,07
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις/Κεφάλαιο Κίνησης	0,67	0,56	0,46	0,58	0,54	-16,72	-16,93	24,80	-7,02
Πάγιο Ενεργητικό/Σύνολο Ενεργητικού	56,62	55,23	53,43	53,68	54,03	-2,45	-3,25	0,46	0,65

Με εξαίρεση τις τιμές του Δείκτη Υποχρεώσεις/Κεφάλαιο Κίνησης, από τις οποίες προκύπτει ότι το σύνολο των υποχρεώσεων της εταιρείας υπερβαίνει κατά πολύ το κεφάλαιο κίνησης που διαθέτει η εταιρεία για την κάλυψη των αναγκών της, όπως αυτές προκύπτουν μέσα στη διαχειριστική χρήση.

	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΑΝΑΜΕΣΑ ΣΤΑ ΕΤΗ ΕΠΙ ΤΗΣ %			
ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ	2009	2010	2011	2012	2013	2009- 2010	2010- 2011	2011- 2012	2012- 2013
Μικτό περιθώριο Κέρδους	51,63	51,28	50,29	49,12	46,71	-0,68	-1,92	-2,33	-4,92
Καθαρό Περιθώριο Κέρδους	8,29	7,75	8,23	6,87	6,21	-6,61	6,27	-16,55	-9,64
Χρηματοοικονομική Αποδοτικότητα	15,09	12,44	12,71	10,26	9,29	-17,55	2,16	-19,31	-9,40
Βιομηχανική Αποδοτικότητα	9,05	8,19	7,61	7,61	7,23	-9,46	-7,13	-	-4,91
Δείκτης Κυκλοφορίας Ενεργητικού	0,75	0,71	0,73	0,73	0,75	-6,15	3,95	-	2,63
Δείκτης Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων	1,82	1,61	1,54	1,49	1,50	-11,72	-3,87	-3,31	0,27
Δείκτης Κυκλοφορίας	1,28	1,26	1,39	1,45	1,52	-1,79	11,01	3,76	5,02

Υποχρεώσεων

Οι τιμές του Δείκτη Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους, διαμορφώνουν μια διαφορετική πραγματικότητα για την κερδοφορία της επιχείρησης, αφού η μείωση του Καθαρού Κέρδους που αποκομίζει η εταιρεία μειώνεται σημαντικά. Αυτό οφείλεται, όπως παρατηρήθηκε και παραπάνω στα αυξημένα έξοδα της επιχείρησης, συμπεριλαμβανομένου και του φόρου εισοδήματος που προκύπτει για την ΠΑΠΑΔΟΠΟΥΛΟΣ. Κατά συνέπεια η επιχείρηση πρέπει να εξετάσει την τιμολογιακή της πολιτική αλλά και την συμπίεση των υψηλών λειτουργικών εξόδων.

Χαμηλές τιμές εμφανίζει ο δείκτης Ιδίων Κεφαλαίων, υπογραμμίζοντας ότι τα ίδια κεφάλαια δεν χρησιμοποιήθηκαν αποδοτικά για την δημιουργία πωλήσεων.

	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΑΝΑΜΕΣΑ ΣΤΑ ΕΤΗ ΕΠΙ ΤΗΣ %			
ΔΕΙΚΤΕΣ ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑΣ	2009	2010	2011	2012	2013	2009- 2010	2010- 2011	2011- 2012	2012- 2013
Δείκτης συνολικής ικανότητας δανεισμού	58,72	56,11	52,54	50,78	49,62	-4,44	-6,36	-3,35	-2,28
Δείκτης μακροπρόθεσμης ικανότητας δανεισμού	49,98	52,27	52,66	59,28	60,03	4,57	6,50	6,50	1,26
Δείκτης Γενικής Ρευστότητας	2,49	2,79	3,16	2,73	2,86	12,02	13,08	-13,58	4,78
Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας	2,14	2,51	2,78	2,40	2,50	17,30	10,99	-13,65	4,09
Δείκτης κάλυψης σε ΚΚ από διαρκή κεφάλαια	2,35	3,09	4,38	7,57	4,46	31,93	41,45	72,96	-41,08
Δείκτης Κεφαλαίου Κίνησης	145,89	152,04	159,56	154,68	155,34	4,22	4,94	-3,06	0,43

Ο Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας εμφανίζει πολύ ικανοποιητικές τιμές μιας και έχει τιμές και στα πέντε έτη πάνω από τη μονάδα, που σημαίνει ότι η επιχείρηση με τα ρευστοποιήσιμα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού που διαθέτει δύναται να εξοφλήσει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις που δημιουργούνται κατά την παραγωγική της λειτουργία.

Από τις τιμές του Δείκτη συνολικής ικανότητας δανεισμού προκύπτει ότι το Σύνολο του Ενεργητικού της ΠΑΠΑΔΟΠΟΥΛΟΣ επαρκεί για να καλύψει τις υποχρεώσεις. Η συγκεκριμένη ένδειξη είναι πολύ σημαντική για την διαπίστωση της πιστοληπτική δυνατότητας της εταιρείας και εκτιμάται ανάλογα από τα πιστωτικά ιδρύματα στα οποία απευθύνεται για δανειοδότηση.

6.3 ΕΛΒΑΛ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΑΛΟΥΜΙΝΙΟΥ Α.Ε.

	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΑΝΑΜΕΣΑ ΣΤΑ ΕΤΗ ΕΠΙ ΤΗΣ%			
ΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΙΔΟΣΗΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ	2009	2010	2011	2012	2013	2009- 2010	2010- 2011	2011- 2012	2012- 2013
Μέση περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων	99,80	80,55	60,93	59,50	54,40	-19,29	-24,36	-2,35	8,57
Μέση περίοδος εξόφλησης των πληρωτέων λογ/σμών	94,31	81,70	92,25	87,05	50,83	-13,37	12,91	-5,64	-41,61
Δείκτης Κυκλοφορίας Αποθεμάτων	3,47	4,34	4,42	4,35	3,83	25,07	1,84	-1,58	-11,95
Ημέρες Αποθεμάτων	105,19	84,10	82,58	83,91	95,30	-20,05	-1,81	1,61	13,58
COC	110,68	82,95	51,26	56,36	98,87	-25,06	-38,21	9,95	75,44
Δείκτης σημασίας χρηματοοικονομικών εξόδων	0,93	0,94	1,40	1,47	1,48	1,43	48,92	4,96	0,74
Δείκτης σημασίας γενικών και διοικητικών εξόδων	2,60	1,78	1,58	1,51	1,72	-31,54	-10,97	-4,40	13,61
Δείκτης σημασίας εξόδων λειτουργίας-διάθεσης	1,20	0,74	0,76	0,68	0,68	-38,21	1,90	-9,46	-

Οι Δείκτες Επίδοσης Διαχείρισης στο σύνολο τους εμφανίζουν ικανοποιητικές τιμές. Πιο συγκεκριμένα, ο Δείκτης Μέσης περιόδου είσπραξης των απαιτήσεων, δείχνει ότι η ΕΛΒΑΛ, εισπράττει τα ποσά που τις οφείλουν οι διάφοροι χρεώστες της κατά μέσο όρο μέσα στην πενταετία κάθε **71** ημέρες, δηλαδή κάθε **2** μήνες και **11** ημέρες. Η τάση του Δείκτη είναι πτωτική καθ' όλη τη διάρκεια των πέντε χρόνων, παρουσιάζοντας τη μεγαλύτερη πτώση το 2011 σε σχέση με το 2010, με ποσοστό **-24,36%**. Από τα παραπάνω διαπιστώνεται ότι η εταιρεία προσπαθεί να βελτιώσει την εισπρακτική της πολιτικής, και κατά συνέπεια και την ρευστότητα της, αφού το 2013, τα οφειλόμενα ποσά των χρεωστών εισέρχονται στο ταμείο της εταιρείας κάθε **54,40** ημέρες, δηλαδή κάθε **1** μήνα και **24** ημέρες. Η διαπίστωση αυτή είναι πολύ

σημαντική, αν αναλογιστεί κανείς και τη δύσκολή οικονομική συγκυρία, η οποία έχει δημιουργήσει στις επιχειρήσεις έντονο πρόβλημα οικονομικής δυσπραγίας.

Οι τιμές που Δείκτη Κυκλοφορίας Αποθεμάτων, παρουσιάζουν αυξομειώσεις μέσα στην πενταετία, εκφράζοντας τη συχνότητα με την οποία ανανεώνονται μέσα στη διαχειριστική περίοδο τα αποθέματα, και η οποία είναι κατά μέσο μέσα στην πενταετία περίπου τέσσερις φορές.

	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΑΝΑΜΕΣΑ ΣΤΑ ΕΤΗ ΕΠΙ ΤΗΣ %			
ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΟΜΗΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ- ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	2009	2010	2011	2012	2013	2009- 2010	2010- 2011	2011- 2012	2012- 2013
Υποχρεώσεις/Κεφάλαιο Κίνησης	0,44	0,53	0,61	0,55	0,42	19,64	15,40	-9,64	-24,01
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις/Κεφάλαιο Κίνησης	0,21	0,26	0,38	0,36	0,15	24,55	42,36	-3,54	-59,68
Πάγιο ενεργητικό/Σύνολο Ενεργητικού	64,38	61,05	61,70	62,83	63,27	-5,17	1,06	1,83	0,69

Οι τιμές των δεικτών όπως αυτές απεικονίζονται στον παραπάνω πίνακα είναι αρκετά ικανοποιητικές.

	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΑΝΑΜΕΣΑ ΣΤΑ ΕΤΗ ΕΠΙ ΤΗΣ %			
ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ	2009	2010	2011	2012	2013	2009- 2010	2010- 2011	2011- 2012	2012- 2013
Μικτό Περιθώριο Κέρδους	2,19	3,86	5,44	4,31	4,56	76,36	40,98	-20,73	5,77
Καθαρό Περιθώριο Κέρδους	-0,58	1,59	2,45	2,30	0,65	375,26	54,00	-5,86	-71,74
Χρηματοοικονομική Αποδοτικότητα	-0,49	1,95	3,37	3,11	0,82	495,43	72,81	-7,49	-73,71
Βιομηχανική	-0,26	1,54	2,71	2,13	2,03	695,33	75,63	-21,14	-4,64

Αποδοτικότητα									
Δείκτης Κυκλοφορίας Ενεργητικού	0,59	0,80	0,90	0,92	0,85	36,30	11,82	2,58	-7,58
Δείκτης Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων	0,85	1,23	1,37	1,35	1,26	43,69	12,21	-1,73	-6,96
Δείκτης Κυκλοφορίας Υποχρεώσεων	1,91	2,33	2,59	2,89	2,64	22,25	11,08	11,80	-8,89

Αντιθέτως οι Δείκτες Αποδοτικότητας δεν παρουσιάζουν ικανοποιητικές τιμές. Ο Δείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους, ο οποίος μάλιστα από το 2012 και μετά παρουσιάζει σημαντική πτώση, ιδιαίτερα το 2012 σε σχέση με το 2011, με ποσοστό **-20,73%**. Από τα παραπάνω συμπεραίνεται ότι η Διοίκηση της ΕΛΒΑΛ θα πρέπει να αναθεωρήσει την τιμολογιακή της πολιτική, προκειμένου να εξασφαλίσει μεγαλύτερη κερδοφορία και κατά συνέπεια μεγαλύτερη ρευστότητα.

Από τους δείκτες κυκλοφορίας, συμπεραίνεται ότι τα ίδια κεφαλαία δεν χρησιμοποιούνται αποδοτικά για την αύξηση της κερδοφορίας της ΕΛΒΑΛ.

	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΑΝΑΜΕΣΑ ΣΤΑ ΕΤΗ ΕΠΙ ΤΗΣ %			
ΔΕΙΚΤΕΣ ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑΣ	2009	2010	2011	2012	2013	2009- 2010	2010- 2011	2011- 2012	2012- 2013
Δείκτης συνολικής ικανότητας δανεισμού	30,92	34,47	34,70	31,83	32,29	11,49	0,66	-8,25	1,43
Δείκτης μακροπρόθεσμης ικανότητας δανεισμού	81,17	79,22	83,14	86,30	76,34	-2,40	4,95	3,80	-11,54
Δείκτης Γενικής Ρευστότητας	2,39	2,25	1,79	1,77	3,25	-5,79	-20,82	-0,93	83,63
Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας	1,24	1,12	0,88	0,78	1,32	-9,05	-21,75	-11,85	69,70
Δείκτης κάλυψης αναγκών σε ΚΚ από διαρκή κεφάλαια	3,81	3,28	4,40	3,90	3,33	-13,93	34,40	-11,49	-14,53
Δείκτης Κεφαλαίου Κίνησης	132,20	135,50	127,30	125,70	140,18	2,49	-6,05	-1,26	11,51

Από το Δείκτη συνολικής ικανότητας δανεισμού προκύπτει ότι η επιχείρηση σταδιακά δύναται με το σύνολο των περιουσιακών της στοιχείων να εξοφλήσει το σύνολο των υποχρεώσεων της.

Ο Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας, εμφανίζει ικανοποιητικές τιμές με εξαίρεση τα έτη 2011 και 2012, που ο δείκτης βρίσκεται κάτω από τη μονάδα, γεγονός που οφείλεται στη αύξηση των αποθεμάτων της.

6.4 MONDELEZ ΕΛΛΑΣ Α.Ε.

Για τη συγκεκριμένη εταιρεία δεν κατέστη δυνατό να συλλεχθούν τα στοιχεία της διαχειριστικής χρήσης του 2013, συνεπώς η ανάλυση θα αφορά τέσσερα έτη, τα έτη 2009-2012.

	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΑΝΑΜΕΣΑ ΣΤΑ ΕΤΗ ΕΠΙ ΤΗΣ %			
ΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΙΔΟΣΗΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ	2009	2010	2011	2012	2013	2009- 2010	2010- 2011	2011- 2012	2012-2013
Μέση περίοδος είσπραξης απαιτήσεων	141,65	149,51	124,89	132,91	-	5,55	-16,47	6,42	-
Μέση περίοδος εξόφλησης των πληρωτέων λογ/σμών	409,50	193,80	201,66	192,99	-	-52,67	4,05	-4,30	-
Δείκτης κυκλοφορίας αποθεμάτων	0,00	0,00	2060,49	94,61		-	-	-95,41	1,2
Ημέρες αποθεμάτων	-	-	0,18	3,86	-	-	-	2077,88	-
COC	-	-	-76,59	-56,22	-	-	-	-26,60	-
Δείκτης σημασίας Χρηματοοικονομικών εξόδων	0,01	0,01	0,01	0,01	-	-	-	-	-
Δείκτης σημασίας γενικών και διοικητικών εξόδων	7,07	4,35	4,82	2,82	-	-38,44	10,65	-41,42	-
Δείκτης σημασίας εξόδων λειτουργίας - διάθεσης	30,50	17,80	23,42	24,24	-	-41,64	31,57	3,49	-

Βάσει των τιμών του Δείκτη Μέσης περιόδου είσπραξης των απαιτήσεων προκύπτει ότι η MONDELEZ εισπράττει τα χρωστούμενα της κατά μέσο κάθε **137,24** ημέρες, δηλαδή κάθε **4** μήνες και **17** ημέρες περίπου. Ο Δείκτης αυξομειώνεται στην πάροδο της πενταετίας, ωστόσο το 2013 σε σχέση με το 2012, αυξάνεται με ποσοστό **6,42%**. Διαπιστώνεται ότι η επιχείρηση δυσκολεύεται να

εισπράξει τις οφειλόμενες απαιτήσεις της, γεγονός που μακροχρόνια μπορεί να της δημιουργήσει προβλήματα ρευστότητας.

Από τις τιμές του Δείκτης Κυκλοφορίας Αποθεμάτων, προκύπτει, ότι στα πρώτα δύο έτη η εταιρεία πουλούσε όλα τα εμπορεύματα της, στη συνέχεια όμως φαίνεται ότι άρχισε να δημιουργεί απόθεμα, γι’ αυτό το λόγο και οι τιμές είναι τόσο υψηλές.

	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΑΝΑΜΕΣΑ ΣΤΑ ΕΤΗ ΕΠΙ ΤΗΣ %			
ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΟΜΗΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ - ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	2009	2010	2011	2012	2013	2009-2010	2010-2011	2011-2012	2012-2013
Υποχρεώσεις/Κεφάλαιο Κίνησης	10,01	9,92	4,91	15,10	-	-0,87	-50,51	207,62	-
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις/Κεφάλαιο Κίνησης	10,01	9,92	4,91	15,10	-	-0,87	50,51	215,62	-
Πάγιο Ενεργητικό/Σύνολο Ενεργητικού	14,73	21,87	16,74	19,03	-	48,40	-23,42	13,66	-

Οι τιμές των Δεικτών Δομής Ενεργητικού-Παθητικού δεν εμφανίζουν στο σύνολο τους ικανοποιητικές τιμές.

	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΑΝΑΜΕΣΑ ΣΤΑ ΕΤΗ ΕΠΙ ΤΗΣ %			
ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ	2009	2010	2011	2012	2013	2009-2010	2010-2011	2011-2012	2012-2013
Μικτό Περιθώριο Κέρδους	49,76	21,90	30,81	28,97	-	-55,99	40,68	-5,97	-
Καθαρό Περιθώριο Κέρδους	37,51	-0,90	5,22	6,68	-	-102,62	530,76	27,94	-
Χρηματοοικονομική Αποδοτικότητα	223,79	-5,61	30,28	54,10	-	-102,51	539,47	78,67	-
Βιομηχανική Αποδοτικότητα	18,06	2,70	9,28	3,99	-	-85,04	243,44	-57,01	-
Δείκτης Κυκλοφορίας Ενεργητικού	1,32	1,64	1,77	1,93	-	23,80	8,10	8,98	-

Δείκτης Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων	5,97	5,71	5,80	8,10	-	-4,33	1,64	39,66	7,44
Δείκτης Κυκλοφορίας Υποχρεώσεων	1,77	2,41	2,62	2,66	-	35,92	8,48	1,79	-

Οι τιμές του Δείκτη Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους, διαμορφώνουν μια διαφορετική πραγματικότητα για την κερδοφορία της επιχείρησης, αφού η μείωση του Καθαρού Κέρδους που αποκομίζει η εταιρεία μειώνεται σημαντικά, κατά μέσο όρο στην τετραετία φαίνεται να έχει καθαρό κέρδος **12,11%**. Μάλιστα για το έτος 2010, η εταιρεία παρουσιάζει ζημίες. Αυτό οφείλεται, όπως παρατηρήθηκε και παραπάνω στα αυξημένα έξοδα της επιχείρησης, συμπεριλαμβανομένου και του φόρου εισοδήματος που προκύπτει για την MONDELEZ. Κατά συνέπεια η επιχείρηση πρέπει να εξετάσει την τιμολογιακή της πολιτική αλλά και την συμπίεση των υψηλών λειτουργικών εξόδων.

Εντούτοις, οι τιμές του Δείκτη Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων, εμφανίζονται αρκούντως ικανοποιητικές, αφού διαπιστώνεται ότι για κάθε μια μονάδα ιδίων κεφαλαίων πραγματοποιήθηκαν μέσα στην τετραετία κατά μέσο όρο **6,40** μονάδες πωλήσεων.

	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΑΝΑΜΕΣΑ ΣΤΑ ΕΤΗ ΕΠΙ ΤΗΣ %			
ΔΕΙΚΤΕΣ ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑΣ	2009	2010	2011	2012	2013	2009-2010	2010-2011	2011-2012	2012-2013
Δείκτης συνολικής ικανότητας δανεισμού	74,64	67,98	67,75	72,54	-	-8,92	-0,35	7,07	0,69
Δείκτης μακροχρόνιας ικανότητας δανεισμού	100,00	100,00	100,00	100,00	-	0,00	0,00	0,00	-
Δείκτης Γενικής Ρευστότητας	1,14	1,13	1,21	1,10	-	-0,47	7,13	-9,74	-1,13
Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας	1,14	1,13	1,21	1,09	-	-0,47	7,05	-9,87	-

Δείκτης κάλυψης σε ΚΚ από διαρκή κεφάλαια	-0,31	-3,84	-1,96	-2,19	-	1130,13	-48,88	11,33	-
Δείκτης Κεφαλαίου Κίνησης	1,51	1,31	1,82	1,25	-	-12,80	38,89	-31,35	-

Βάσει των τιμών του Δείκτη συνολικής ικανότητας δανεισμού προκύπτει ότι η επιχείρηση δύναται με το σύνολο των περιουσιακών της στοιχείων να εξοφλεί το σύνολο των υποχρεώσεων της.

Ο Δείκτης άμεσης ρευστότητας έχει τιμές πάνω από τη μονάδα που σημαίνει ότι η επιχείρηση δύναται με το κεφάλαιο κίνησης που διαθέτει να εξοφλεί τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

6.5 ΚΑΡΕΛΙΑ ΚΑΠΝΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ Α.Ε.

	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΑΝΑΜΕΣΑ ΣΤΑ ΕΤΗ ΕΠΙ ΤΗΣ%			
ΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΙΔΟΣΗΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ	2009	2010	2011	2012	2013	2009- 2010	2010- 2011	2011- 2012	2012- 2013
Μέση περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων	29,91	21,39	19,22	15,47	14,79	-28,48	-10,13	-19,53	-4,39
Μέση περίοδος εξόφλησης των πληρωτέων λογ/σμών	128,55	49,73	93,74	47,39	42,34	-61,31	88,48	-49,45	-10,65
Δείκτης Κυκλοφορίας Αποθεμάτων	4,88	5,40	5,71	4,81	5,79	10,66	5,74	-15,76	20,37
Ημέρες Αποθεμάτων	74,80	67,59	63,92	75,88	63,04	-9,63	-5,43	18,71	-95,70
COC	-23,80	39,25	-10,60	43,96	35,49	164,55	-127,00	414,95	-155,26
Δείκτης σημασίας χρηματοοικονομικών εξόδων	0,10	0,09	0,10	0,08	0,11	-6,76	1,69	-11,98	35,15
Δείκτης σημασίας γενικών και διοικητικών εξόδων	5,18	4,45	4,32	4,34	1,22	-14,16	-2,97	0,49	-71,82
Δείκτης σημασίας εξόδων λειτουργίας-διάθεσης	1,60	1,06	0,91	0,77	3,33	-33,52	-14,05	-16,24	335,39

Οι Δείκτες Επίδοσης διαχείρισης στο σύνολο της εμφανίζουν ικανοποιητικές τιμές. Πιο συγκεκριμένα, ο Δείκτης Μέσης περιόδου είσπραξης των απαιτήσεων, δείχνει ότι η επιχείρηση ΚΑΡΕΛΙΑ, εισπράττει κατά μέσο όρο στην πενταετία τα οφειλόμενα από τους χρεώστες της κάθε **20** ημέρες. Ο Δείκτης τείνει να μειώνεται συνεχώς, και το 2013, φαίνεται ότι η εταιρεία εισπράττει κάθε **14** ημέρες. Από τα παραπάνω προκύπτει ότι η εισπρακτική πολιτική της επιχείρησης είναι αποδοτική, αναλογιζόμενοι και την πολύ δύσκολη οικονομική συγκυρία που αντιμετωπίζουν οι ελληνικές επιχειρήσεις.

Και ο Δείκτης Κυκλοφορίας Αποθεμάτων, εμφανίζει αυξητική πορεία με εξαίρεση το 2011 σε σχέση με το 2010, εκφράζοντας ότι κατά μέσο όρο τα αποθέματα ανανεώνονται κάθε **5,30** φορές.

	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΑΝΑΜΕΣΑ ΣΤΑ ΕΤΗ ΕΠΙ ΤΗΣ %			
ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΟΜΗΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ- ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	2009	2010	2011	2012	2013	2009- 2010	2010- 2011	2011- 2012	2012- 2013
Υποχρεώσεις/Κεφάλαιο Κίνησης	0,89	0,37	0,60	0,29	0,31	-57,84	60,76	-51,34	4,90
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις/Κεφάλαιο Κίνησης	0,83	0,32	0,55	0,24	0,25	-61,21	69,95	-55,80	3,09
Πάγιο ενεργητικό/Σύνολο Ενεργητικού	23,17	26,47	21,16	23,92	22,09	14,25	-20,07	13,05	-7,67

Οι τιμές των Δεικτών όπως προκύπτουν παραπάνω είναι αρκετά ικανοποιητικές.

	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΑΝΑΜΕΣΑ ΣΤΑ ΕΤΗ ΕΠΙ ΤΗΣ %			
ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ	2009	2010	2011	2012	2013	2009- 2010	2010- 2011	2011- 2012	2012- 2013
Μικτό Περιθώριο Κέρδους	18,24	16,26	17,28	20,22	15,45	-10,82	6,29	16,97	-23,60
Καθαρό Περιθώριο Κέρδους	4,21	5,38	8,35	9,90	7,25	27,57	55,29	18,55	-26,79
Χρηματοοικονομική Αποδοτικότητα	8,14	10,68	15,84	17,30	14,25	31,25	48,22	9,26	-17,64
Βιομηχανική Αποδοτικότητα	8,15	12,66	13,82	17,80	17,60	55,31	9,19	28,73	-1,12
Δείκτης Κυκλοφορίας Ενεργητικού	1,21	1,57	1,32	1,43	1,59	29,80	-16,40	9,04	10,82
Δείκτης Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων	1,93	1,99	1,90	1,75	1,79	2,88	-4,55	-7,84	12,49

Δείκτης Κυκλοφορίας Υποχρεώσεων	3,26	7,56	4,92	8,00	8,30	132,22	-43,22	86,28	3,77
------------------------------------	------	------	------	------	------	--------	--------	-------	------

Αντιθέτως, οι Δείκτες Αποδοτικότητας δεν εμφανίζουν τόσο ικανοποιητικές τιμές. Πιο συγκεκριμένα οι τιμές του Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους είναι ακόμη χαμηλότερες, αφού έχουν συμπεριληφθεί και τα συνολικά έξοδα (χρηματοοικονομικά, διοικητικά, λειτουργίας κα διάθεσης), όπως και τα έξοδα φορολογίας εισοδήματος. Αν και ο δείκτης εμφανίζει ανοδική πορεία, με εξαίρεση το 2013 σε σχέση με το 2012, που ο δείκτης μειώνεται κατά **-26,79%**, εντούτοις οι τιμές είναι σημαντικά χαμηλές. Για το λόγο αυτό η Διοίκηση της ΚΑΡΕΛΙΑ θα πρέπει να αναπροσαρμόσει την τιμολογιακή της πολιτική, ή θα πρέπει να κάνει ορθότερη κατανομή των πόρων που διαθέτει.

Και οι τιμές του Δείκτη Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων κυμαίνονται σε χαμηλές τιμές, υποδηλώνοντας ότι κατά μέσο όρο μέσα στην πενταετία, για κάθε μια μονάδα ιδίων κεφαλαίων πραγματοποιήθηκαν **1,87** μονάδες πωλήσεων.

	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΑΝΑΜΕΣΑ ΣΤΑ ΕΤΗ ΕΠΙ ΤΗΣ %			
ΔΕΙΚΤΕΣ ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑΣ	2009	2010	2011	2012	2013	2009- 2010	2010- 2011	2011- 2012	2012- 2013
Δείκτης συνολικής ικανότητας δανεισμού	37,24	20,81	30,64	17,94	19,15	-44,11	47,23	-41,47	6,79
Δείκτης μακροπρόθεσμης ικανότητας δανεισμού	96,43	96,52	96,29	96,38	95,78	0,09	-0,27	0,13	-0,63
Δείκτης Γενικής Ρευστότητας	2,20	4,10	2,82	5,12	5,00	86,09	-31,11	81,49	-2,41
Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας	1,45	3,14	1,95	3,67	3,30	116,83	-37,77	88,12	-10,01
Δείκτης κάλυψης αναγκών σε ΚΚ από διαρκή κεφάλαια	30,93	6,55	15,50	4,80	3,61	-78,82	136,53	-69,01	-24,74
Δείκτης Κεφαλαίου Κίνησης	280,90	309,93	340,51	355,91	382,15	10,33	9,87	4,52	7,37

Οι Δείκτες Φερεγγυότητας στο σύνολο τους εμφανίζουν ικανοποιητικές τιμές. Συγκεκριμένα, ο Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας αν και αυξομειώνεται μέσα στην πενταετία, ωστόσο κυμαίνεται σε πολύ υψηλά επίπεδα, αφού οι τιμές του είναι κατά πολύ πάνω από τη μονάδα. Αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση δύναται με τα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία του ενεργητικού της να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Και ο Δείκτης συνολικής ικανότητας δανεισμού, εκφράζει ότι η επιχείρηση δύναται με το σύνολο του ενεργητικού που διαθέτει να καλύψει το σύνολο των υποχρεώσεων της. Αν και ο δείκτης αυξομειώνεται μέσα στην πενταετία, εντούτοις, το 2013 σε σχέση με το 2009, ο δείκτης έχει μειωθεί κατά **-48,58%**.

6.6 ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΛΩΔΙΑ Α.Ε.

	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΑΝΑΜΕΣΑ ΣΤΑ ΕΤΗ ΕΠΙ ΤΗΣ%			
ΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΙΔΟΣΗΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ	2009	2010	2011	2012	2013	2009 2010	2010- 2011	2011- 2012	2012- 2013
Μέση περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων	97,18	93,39	94,11	72,98	136,08	-3,90	0,77	-22,45	86,46
Μέση περίοδος εξόφλησης των πληρωτέων λογ/σμών	117,60	142,18	116,52	135,69	145,81	20,90	-18,05	16,45	7,46
Δείκτης Κυκλοφορίας Αποθεμάτων	4,79	6,69	7,38	7,83	6,63	39,67	10,31	6,10	-15,33
Ημέρες Αποθεμάτων	76,20	54,56	49,46	46,62	55,05	-28,40	-9,35	-5,74	18,08
COC	55,78	5,77	27,05	-16,02	45,33	-89,66	368,80	-159,22	382,96
Δείκτης σημασίας χρηματοοικονομικών εξόδων	1,98	1,54	2,19	3,26	4,03	-22,22	42,21	48,86	23,62
Δείκτης σημασίας γενικών και διοικητικών εξόδων	2,59	1,90	1,52	1,21	1,69	-26,64	-20,00	-20,39	39,67
Δείκτης σημασίας εξόδων λειτουργίας-διάθεσης	2,05	1,56	1,23	0,98	1,39	-23,90	-21,15	-20,33	41,84

Βάσει των τιμών του Δείκτη Μέσης περιόδου είσπραξης των απαιτήσεων προκύπτει ότι οι χρεώστες της επιχείρησης ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΛΩΔΙΑ εξοφλούν αυτά που οφείλουν στην εταιρεία κατά μέσο κάθε **98,75** ημέρες, δηλαδή κάθε **3** μήνες και **9** ημέρες περίπου. Ο Δείκτης αυξομειώνεται στην πάροδο της πενταετίας, ωστόσο το 2013 σε σχέση με το 2012, αυξάνεται σημαντικά με ποσοστό **86,46%**. Διαπιστώνεται ότι η επιχείρηση δυσκολεύεται να εισπράξει τα χρωστούμενα της, γεγονός που αντικατοπτρίζει τη δυσκολία που αντιμετωπίζει ο κλάδος των ακινήτων, με τον οποίο σχετίζονται τα ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΛΩΔΙΑ, κατά την περίοδο της κρίσης.

Ο Δείκτης Κυκλοφορίας των αποθεμάτων δείχνει ότι κατά μέσο όρο **6,66** φορές ανανεώθηκαν τα αποθέματα μέσα στην πενταετία 2009-2013. Ο Δείκτης

εμφανίζει ανοδική πορεία από το 2009 έως και το 2012, ωστόσο το 2013 μειώνεται σε σχέση με το 2012, με ποσοστό **-15,33%**.

	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΑΝΑΜΕΣΑ ΣΤΑ ΕΤΗ ΕΠΙ ΤΗΣ %			
ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΟΜΗΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ- ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	2009	2010	2011	2012	2013	2009- 2010	2010- 2011	2011- 2012	2012- 2013
Υποχρεώσεις/Κεφάλαιο Κίνησης	3,30	6,88	3,29	294,12	4,73	108,48	-52,18	8839,82	101,60
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις/Κεφάλαιο Κίνησης	1,84	5,17	2,26	229,05	2,60	180,98	-56,29	10034,96	101,14
Πάγιο ενεργητικό/Σύνολο Ενεργητικού	50,29	43,88	40,16	48,29	46,05	-12,75	-8,48	20,24	-4,64

Οι τιμές των Δεικτών Δομής Ενεργητικού-Παθητικού δεν εμφανίζονται ικανοποιητικές.

	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΑΝΑΜΕΣΑ ΣΤΑ ΕΤΗ ΕΠΙ ΤΗΣ %			
ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ	2009	2010	2011	2012	2013	2009- 2010	2010- 2011	2011- 2012	2012- 2013
Μικτό Περιθώριο Κέρδους	4,28	4,40	5,20	2,04	0,39	2,80	18,18	-60,77	-80,88
Καθαρό Περιθώριο Κέρδους	-0,82	0,08	-0,12	-1,90	-4,11	109,76	-250,00	-1483,33	-116,32
Χρηματοοικονομική Αποδοτικότητα	-2,04	0,28	-0,42	-7,91	-13,80	113,73	-250,00	-1783,33	-74,46
Βιομηχανική Αποδοτικότητα	-0,92	0,02	0,69	-3,45	-4,68	102,17	3350,00	-600,00	-35,65
Δείκτης Κυκλοφορίας Ενεργητικού	1,04	1,26	1,37	1,41	0,98	21,15	8,73	2,92	-30,50
Δείκτης Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων	2,48	3,38	3,46	4,16	3,36	36,29	2,37	20,23	-19,23

Δείκτης Κυκλοφορίας Υποχρεώσεων	1,80	2,02	2,28	2,14	1,38	12,22	12,87	-6,14	-35,51
------------------------------------	------	------	------	------	------	-------	-------	-------	--------

Και οι Δείκτες αποδοτικότητας δεν εμφανίζουν ικανοποιητικές τιμές. Πιο συγκεκριμένα, ο Δείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους, εμφανίζει συνεχώς πτωτική πορεία, με εξαίρεση το 2010, γεγονός που εκφράζει τα υψηλά ποσοστά των εξόδων (λειτουργικά, χρηματοοικονομικά, διοικητικά), τα οποία βαρύνουν κάθε μονάδα προϊόντος, όπως επίσης και τα υψηλά ποσοστά φορολόγησης. Όλοι αυτοί οι παράγοντες συμβάλλουν στη δημιουργία ζημιών, οι οποίες μακροπρόθεσμα δύναται να επηρεάσουν και την ρευστότητα της εταιρείας.

Ο Δείκτης Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων, εμφανίζει ανοδική πορεία, με εξαίρεση το έτος 2013, που παρουσιάζει μια πτώση. Αυτό σημαίνει ότι τα ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΛΩΔΙΑ Α.Ε., προσπαθούν να χρησιμοποιούν συνεχώς με τον πλέον αποδοτικότερο τρόπο τα ίδια κεφάλαια που διαθέτουν για τη δημιουργία πωλήσεων.

	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΑΝΑΜΕΣΑ ΣΤΑ ΕΤΗ ΕΠΙ ΤΗΣ %			
ΔΕΙΚΤΕΣ ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑΣ	2009	2010	2011	2012	2013	2009- 2010	2010- 2011	2011- 2012	2012- 2013
Δείκτης συνολικής ικανότητας δανεισμού	57,87	62,64	60,30	66,02	70,84	8,24	-3,74	9,49	7,30
Δείκτης μακροπρόθεσμης ικανότητας δανεισμού	62,13	70,51	67,88	70,03	47,78	13,49	-3,73	3,17	-31,77
Δείκτης Γενικής Ρευστότητας	1,54	1,19	1,44	1,01	1,38	-22,73	21,01	-29,86	36,63
Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας	0,94	0,79	0,98	0,66	1,07	-15,96	24,05	32,65	62,12
Δείκτης κάλυψης αναγκών σε ΚΚ από διαρκή κεφάλαια	1,15	2,23	1,41	-0,04	1,53	93,91	-36,77	-102,84	3925,00
Δείκτης Κεφαλαίου Κίνησης	134,84	120,74	145,64	100,46	132,55	-10,46	20,62	-31,02	31,94

Οι τιμές του Δείκτη Άμεσης Ρευστότητας είναι κάτω από τη μονάδα από το 2009-2012, ενώ το 2013, εμφανίζει την τιμή **1,07%**, η οποία αυξημένη σε σχέση με το

2012, κατά **62,12%**. Αυτό σημαίνει ότι η εταιρεία με τα άμεσα ρευστοποιήσιμα περιουσιακά στοιχεία που διαθέτει δεν μπορεί να καλύψει τις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Όπως έχει ήδη αναφερθεί παραπάνω, μια μακροχρόνια δημιουργία ζημιών, έχει ως αποτέλεσμα η εταιρεία να αντιμετωπίσει πρόβλημα ρευστότητας. Η Διοίκηση της εταιρείας, θα πρέπει να εξετάσει την αναπροσαρμογή των εξόδων της.

Οι τιμές του Δείκτη συνολικής ικανότητας δανεισμού, δεν εμφανίζουν ικανοποιητικές τιμές ,συνολικά, μιας και από ότι φαίνεται η εταιρεία με το σύνολο το ενεργητικού που διαθέτει δε δύναται να καλύψει το σύνολο των υποχρεώσεων της, οι οποίες έχουν δημιουργηθεί από την παραγωγική της διαδικασία.

6.7 ΦΑΡΜΑΤΕΝ Α.Β.Ε.Ε.

	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΑΝΑΜΕΣΑ ΣΤΑ ΕΤΗ ΕΠΙ ΤΗΣ%			
ΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΙΔΟΣΗΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ	2009	2010	2011	2012	2013	2009- 2010	2010- 2011	2011- 2012	2012- 2013
Μέση περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων	178,92	143,17	153,80	120,08	95,64	-19,98	7,42	-21,92	-20,35
Μέση περίοδος εξόφλησης των πληρωτέων λογ/σμών	285,79	432,77	369,91	259,38	223,65	51,43	-14,53	-29,88	-13,78
Δείκτης κυκλοφορίας αποθεμάτων	1,63	2,20	2,40	5,54	3,64	34,97	9,09	130,83	-34,30
Ημέρες αποθεμάτων	223,93	165,91	152,08	103,11	100,27	-25,91	-8,34	-32,30	-2,75
COC	117,05	-123,69	-91,03	-36,19	-27,74	-205,67	2,15	60,24	23,35
Δείκτης σημασίας χρηματοοικονομικών εξόδων	3,94	3,28	4,63	3,06	2,68	-16,75	41,16	-33,91	-12,42
Δείκτης σημασία διοικητικών και γενικών εξόδων	3,78	5,52	6,19	4,26	4,76	46,03	12,14	-31,18	11,74
Δείκτης σημασίας εξόδων λειτουργίας- διάθεσης	5,18	4,48	7,59	6,26	5,99	-13,51	69,42	-17,52	-4,31

Οι τιμές των Δεικτών επίδοσης διαχείρισης της PHARMATEN εμφανίζουν στο σύνολο τους ικανοποιητικές τιμές. Αρχής γενομένης από το Δείκτη Μέσης περιόδου είσπραξης των απαιτήσεων, ο οποίος έχει πτωτική τάση μέσα στην πενταετία με εξαίρεση το έτος 2011 σε σχέση με το 2010, της τάξης του **7,42%**. Τα ποσοστά αποδεικνύουν ότι η εταιρεία εισπράττει τις οφειλές της από τους πελάτες της με μεγαλύτερη ταχύτητα μέσα στο έτος, γεγονός που ενισχύει τη ρευστότητα της.

Εντούτοις, οι τιμές του Δείκτη Κυκλοφορίας Αποθεμάτων, αυξάνονται συνεχώς από το 2009-2012, με εξαίρεση το 2013 που έχουν πτωτική τάση,

εκφράζοντας το διάστημα με το οποίο ανανεώνονται τα αποθέματα μέσα στην πενταετία, το οποίο κατά μέσο είναι **3** φορές.

	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΑΝΑΜΕΣΑ ΣΤΑ ΕΤΗ ΕΠΙ ΤΗΣ%			
ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΟΜΗΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ - ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	2009	2010	2011	2012	2013	2009- 2010	2010- 2011	2011- 2012	2012- 2013
Υποχρεώσεις / Κεφάλαιο Κίνησης	1,19	1,29	4,61	4,81	2,88	8,40	257,36	4,34	-99,40
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις / Κεφάλαιο Κίνηση	0,65	0,90	3,37	4,07	2,25	38,46	274,44	20,77	-44,72
Πάγιο Ενεργητικό / Σύνολο Ενεργητικού	19,63	15,69	47,11	49,11	51,44	-20,07	200,25	4,25	4,05

Οι τιμές των Δεικτών Δομής Ενεργητικού, με εξαίρεση το δείκτη Πάγιο Ενεργητικό/Σύνολο Ενεργητικού, δεν παρουσιάζουν ικανοποιητικές τιμές.

	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΑΝΑΜΕΣΑ ΣΤΑ ΕΤΗ ΕΠΙ ΤΗΣ %			
ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ	2009	2010	2011	2012	2013	2009- 2010	2010- 2011	2011- 2012	2012- 2013
Μικτό περιθώριο Κέρδους	44,64	46,23	44,28	34,05	40,24	3,56	-4,22	-23,10	18,18
Καθαρό περιθώριο Κέρδους	18,98	17,00	14,47	14,62	21,62	-10,43	-14,88	1,04	47,88
Χρηματοοικονομική αποδοτικότητα	33,13	24,77	21,89	24,53	34,05	-25,23	-11,63	12,06	38,81
Βιομηχανική αποδοτικότητα	8,30	6,23	4,43	6,10	10,56	-24,94	-28,89	37,70	73,11
Δείκτης κυκλοφορίας ενεργητικού	0,73	0,62	0,67	0,87	0,90	-15,07	8,06	29,85	3,45
Δείκτης κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων	1,75	1,46	1,51	1,68	1,58	-16,57	3,42	11,26	-5,95

Δείκτης κυκλοφορίας υποχρεώσεων	1,26	1,09	1,21	1,81	2,13	-13,49	11,01	49,59	17,68
---------------------------------	------	------	------	------	------	--------	-------	-------	-------

Ο Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους παρουσιάζει ικανοποιητικές τιμές για την εταιρεία, οι οποίες μπορεί να αυξομειώνονται μέσα στην πενταετία, ωστόσο διατηρούνται σε υψηλά επίπεδα, δεδομένης και της δύσκολης οικονομικής κατάστασης. Την μεγαλύτερη αύξηση την εμφανίζει το έτος 2013 σε σχέση με το 2012, **47,88% (Καθαρό Περιθώριο Κέρδους)**, λόγω κυρίως της εισαγωγής των γενοσήμων στα συνταγογραφούμενα φάρμακα (τομέας δραστηριότητας της PHARMATEN).

Ωστόσο, οι τιμές του Δείκτη Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων δεν εμφανίζουν ικανοποιητικές τιμές, εκφράζοντας ότι για κάθε μια μονάδα ιδίων κεφαλαίων πραγματοποιούνται κατά μέσο όρο **1,60** μονάδες πωλήσεων.

	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΑΝΑΜΕΣΑ ΣΤΑ ΕΤΗ ΕΠΙ ΤΗΣ %			
ΔΕΙΚΤΕΣ ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑΣ	2009	2010	2011	2012	201	2009- 2010	2010- 2011	2011- 2012	2012- 2013
Δείκτης συνολικής ικανότητας δανεισμού	57,91	56,75	55,47	48,05	41,94	-2,00	-2,26	-13,38	-12,72
Δείκτης μακροπρόθεσμης ικανότητας δανεισμού	61,52	71,32	74,78	87,51	86,13	15,93	4,85	17,02	-1,58
Δείκτης γενικής ρευστότητας	1,94	1,34	1,28	1,22	1,43	-30,93	-4,48	-4,69	17,21
Δείκτης άμεσης ρευστότητας	1,22	1,01	0,83	0,85	0,97	-17,21	-17,82	2,41	14,12
Δείκτης κάλυψης αναγκών σε ΚΚ από διαρκή κεφάλαια	1,66	-19,33	1,90	2,82	2,40	-1264,46	1843	48,42	-14,89
Δείκτης κεφαλαίου κίνησης	347,04	380,95	125,57	120,36	128,30	9,77	-67,04	-4,15	6,60

Οι Αριθμοδείκτες Φερεγγυότητας στο σύνολο τους εμφανίζουν ικανοποιητικές τιμές, με αυξομειώσεις μέσα στη διάρκεια της πενταετίας. Αναφορικά

με τον Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας, αν και οι τιμές του μειώνονται συνεχώς από το 2009 -2012, παρουσιάζοντας αύξηση το 2013 σε σχέση με το 2012, της τάξης του **14,12%** (**Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας**), οι τιμές του, είναι πάνω από τη μονάδα, γεγονός που αποδεικνύει ότι η επιχείρηση μπορεί να ανταποκριθεί με τα ρευστοποιήσιμα στοιχεία του Ενεργητικού της στην κάλυψη των βραχυπρόθεσμων αναγκών της.

Οι τιμές του Δείκτη Συνολικής Ικανότητας Δανεισμού, παρουσιάζουν πτωτική τάση, που σημαίνει ότι η επιχείρηση δύναται με το σύνολο του ενεργητικού της να καλύψει το σύνολο των υποχρεώσεων της.

6.8 ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΚΡΗΤΗΣ Α.Β.Ε.Ε.

	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΑΝΑΜΕΣΑ ΣΤΑ ΕΤΗ ΕΠΙ ΤΗΣ %			
ΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΙΔΟΣΗΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ	2009	2010	2011	2012	2013	2009- 2010	2010- 2011	2011- 2012	2012- 2013
Μέση περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων	24,35	22,51	13,25	14,32	17,25	-7,56	-41,14	8,08	20,46
Μέση περίοδος εξόφλησης των πληρωτέων λογ/σμών	87,65	132,59	127,81	67,78	67,00	51,27	-3,61	-46,97	-1,15
Δείκτης Κυκλοφορίας Αποθεμάτων	4,37	4,71	4,12	4,40	4,56	7,78	-12,53	6,80	3,634
Ημέρες Αποθεμάτων	83,52	77,49	88,59	82,95	80,04	-7,22	14,32	-6,37	-3,51
COC	20,22	-32,59	-25,96	29,49	30,29	-261,18	20,34	213,60	2,71
Δείκτης σημασίας χρηματοοικονομικών εξόδων	0,49	-0,02	0,09	0,42	-0,55	104,08	550,00	566,67	-230,95
Δείκτης σημασίας γενικών και διοικητικών εξόδων	2,78	2,75	2,46	2,81	2,96	-1,08	-10,55	14,23	5,34
Δείκτης σημασίας εξόδων λειτουργίας-διάθεσης	9,92	9,08	8,75	9,69	8,65	-8,47	-3,63	10,74	-10,73

Βάσει των αποτελεσμάτων του παραπάνω πίνακα διαπιστώνεται ότι οι Δείκτες Επίδοσης Διαχείρισης της εταιρείας, παρουσιάζουν ικανοποιητικές τιμές. Αναφορικά με το Δείκτη είσπραξης των απαιτήσεων, τα ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΚΡΗΤΗΣ, φαίνεται να ακολουθούν πολύ καλή εισπρακτική πολιτική, αφού ο μέσος χρόνος καταβολής των οφειλόμενων από τους χρεώστες για την πενταετία 2009-2013 είναι **18,34** ημέρες. Αυτό σημαίνει ότι η ροή με την οποία εισέρχονται χρήματα στο ταμείο της εταιρείας είναι πολύ συχνή, κάθε **1,5** φορά το μήνα περίπου, έχοντας ως αποτέλεσμα την αυξημένη ρευστότητα της , και τη δυνατότητα να είναι συνεπής σε όλες τις υποχρεώσεις που δημιουργούνται κατά την παραγωγική της λειτουργία.

Από τις τιμές του Δείκτη Κυκλοφορίας Αποθεμάτων, οι οποίες παρουσιάζουν μια αυξητική πορεία μέσα στην πενταετία, με εξαίρεση το 2011 που κινούνται πτωτικά, προκύπτει ότι κατά μέσο όρο τα αποθέματα της εταιρεία ανανεώνονται κάθε **4,43** φορές μέσα στη διαχειριστική χρήση.

	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΑΝΑΜΕΣΑ ΣΤΑ ΕΤΗ ΕΠΙ ΤΗΣ %			
ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΟΜΗΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ- ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	2009	2010	2011	2012	2013	2009- 2010	2010- 2011	2011- 2012	2012- 2013
Υποχρεώσεις/Κεφάλαιο Κίνησης	0,80	0,93	0,78	0,40	0,37	16,25	-16,13	-48,72	-7,50
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις/Κεφάλαιο Κίνησης	0,33	0,59	0,64	0,31	0,29	78,79	8,47	-51,56	-6,45
Πάγιο Ενεργητικό/Σύνολο Ενεργητικού	51,66	47,58	47,96	49,06	46,48	-7,90	0,80	2,29	-5,26

Οι τιμές των παραπάνω δεικτών εμφανίζονται στο σύνολο τους ικανοποιητικές.

	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΑΝΑΜΕΣΑ ΣΤΑ ΕΤΗ ΕΠΙ ΤΗΣ %			
ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ	2009	2010	2011	2012	2013	2009- 2010	2010- 2011	2011- 2012	2012- 2013
Μικτό Περιθώριο Κέρδους	22,38	21,04	20,96	21,15	20,82	-5,99	-0,38	0,91	-1,56
Καθαρό Περιθώριο Κέρδους	7,78	6,81	8,75	8,31	7,60	-12,47	28,49	-5,03	-8,54
Χρηματοοικονομική Αποδοτικότητα	7,00	6,64	8,55	8,01	7,40	-5,14	28,77	-6,32	-7,62
Βιομηχανική Αποδοτικότητα	6,21	6,72	8,11	8,66	8,85	8,21	20,68	6,78	2,19
Δείκτης Κυκλοφορίας	0,64	0,68	0,73	0,81	0,82	6,25	7,35	10,96	1,23

Ενεργητικού									
Δείκτης Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων	0,90	0,97	0,98	0,96	0,97	7,78	1,03	-2,04	1,04
Δείκτης Κυκλοφορίας Υποχρεώσεων	2,19	2,20	2,96	5,23	5,27	0,46	34,55	76,69	0,76

Οι Δείκτες Αποδοτικότητας δεν εμφανίζουν πολύ ικανοποιητικές τιμές στο σύνολο τους. Οι τιμές του Δείκτη Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους δεν εμφανίζονται υψηλές, ο οποίος περιλαμβάνει μεταξύ άλλων το σύνολο των εξόδων (χρηματοοικονομικά, διοικητικά, λειτουργίας και διάθεσης), καθώς και τα έξοδα της φορολογικής επιβάρυνσης. Κατά συνέπεια το περιθώριο του καθαρού κέρδους να είναι μικρό συγκριτικά με τα κόστη που δημιουργούνται, παρουσιάζοντας μάλιστα και πτωτική πορεία από το 2012 και μετά. Η Διοίκηση των ΠΛΑΣΤΙΚΩΝ ΚΡΗΤΗΣ, θα πρέπει να επανεξετάσει την τιμολογιακή της πολιτική, καθώς επίσης και την αποδοτικότερη κατανομή των πόρων της.

Ανάλογα συμπεράσματα προκύπτουν και από τις τιμές του Δείκτη Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων, βάσει των οποίων διαφαίνεται ότι για κάθε μια μονάδα ιδίων κεφαλαίων πραγματοποιούνται κατά μέσο όρο **0,96** μονάδες πωλήσεων.

	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΑΝΑΜΕΣΑ ΣΤΑ ΕΤΗ ΕΠΙ ΤΗΣ %			
ΔΕΙΚΤΕΣ ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑΣ	2009	2010	2011	2012	2013	2009- 2010	2010- 2011	2011- 2012	2012- 2013
Δείκτης συνολικής ικανότητας δανεισμού	29,14	30,65	24,86	15,55	15,59	5,18	-18,89	-37,45	0,26
Δείκτης μακροπρόθεσμης ικανότητας δανεισμού	80,41	86,01	94,32	95,87	95,85	6,96	9,66	1,64	-0,02
Δείκτης Γενικής Ρευστότητας	4,07	2,71	2,56	4,23	4,48	-33,42	-5,54	65,23	5,91
Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας	3,21	2,03	1,82	3,13	3,18	-36,76	-10,34	71,98	1,60
Δείκτης κάλυψης	-1,66	-2,09	-2,26	-1,76	-1,88	-25,9	-8,13	22,12	-0,07

αναγκών σε ΚΚ από διαρκή κεφάλαια									
Δείκτης Κεφαλαίου Κίνησης	170,57	169,47	166,13	179,54	189,47	-0,64	-1,97	8,07	5,53

Οι Δείκτες Ρευστότητας παρουσιάζουν πολύ ικανοποιητικές τιμές, αφού και για τα πέντε χρόνια, κυμαίνονται πάνω από τη μονάδα, με τάση μάλιστα ανοδική από το 2012 και μετά. Από τη διαπίστωση αυτή συμπεραίνετε ότι η επιχείρηση μπορεί να καλύψει με τα ρευστοποιήσιμα στοιχεία του Ενεργητικού της, τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις που δημιουργούνται.

Ο Δείκτης συνολικής ικανότητα δανεισμού, φανερώνει ότι η επιχείρηση, με το σύνολο του ενεργητικού που διαθέτει μπορεί να καλύψει στο σύνολο όλες τις υποχρεώσεις που διαθέτει. Διαπιστώνεται δηλαδή, ότι η περιουσία που έχουν τα ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΚΡΗΤΗΣ είναι μεγαλύτερη από τις υποχρεώσεις που έχει να διευθετήσει, χαρακτηρίζοντας την επιχείρηση βιώσιμη.

6.9 BOEHRINGER INGELHEIM ΕΛΛΑΣ Α.Ε.

Για τη συγκεκριμένη εταιρεία δεν κατέστη δυνατό να συλλεχθούν τα στοιχεία της διαχειριστικής χρήσης του 2013, συνεπώς η ανάλυση θα αφορά τα έτη 2009-2012.

	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΑΝΑΜΕΣΑ ΣΤΑ ΕΤΗ ΕΠΙ ΤΗΣ %			
ΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΙΔΟΣΗΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ	2009	2010	2011	2012	2013	2009- 2010	2010- 2011	2011- 2012	2012- 2013
Μέση περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων	124,37	103,68	117,46	95,52	-	-16,64	13,29	-18,68	-
Μέση περίοδος εξόφλησης των πληρωτέων λογ/σμών	201,65	151,65	167,73	196,95	-	-24,80	10,60	17,24	-
Δείκτης Κυκλοφορίας Αποθεμάτων	3,75	4,29	4,93	4,20	-	14,40	14,92	-14,81	2,96
Ημέρες Αποθεμάτων	97,33	85,08	74,04	86,20	-	-12,59	-12,98	16,42	-
COC	20,05	37,11	23,76	-14,52	-	85,09	-35,97	-161,17	-
Δείκτης χρηματοοικονομικών σημασίας εξόδων	0,57	0,61	0,60	0,38	-	7,02	-1,64	-36,67	-
Δείκτης σημασίας γενικών και διοικητικών εξόδων	2,24	1,85	2,03	1,83	-	-17,41	9,73	-9,85	-
Δείκτης σημασίας εξόδων λειτουργίας-διάθεσης	18,99	17,91	20,62	16,81	-	-5,69	15,13	-18,48	-

Οι τιμές των Δεικτών Επίδοσης Διαχείρισης δεν εμφανίζονται ικανοποιητικές στο σύνολο τους. Ο Δείκτης είσπραξης των απαιτήσεων, οι τιμές του οποίου αυξομειώνονται μέσα στην τετραετία από το 2009-2012, έχοντας μια μέση τιμή **110,26** ημέρες, (δηλαδή κάθε **3,5** μήνες περίπου), δείχνει ότι η επιχείρηση εισπράττει τα χρήματα της από τους χρεώστες της κάθε **3,5** μήνες. Μια τέτοια μακροχρόνια εισπρακτική πολιτική ή πραγματικότητα μπορεί να προκαλέσει πρόβλημα ρευστότητας στην οικονομική μονάδα.

Από τις τιμές του Δείκτη Κυκλοφορίας Αποθεμάτων, οι οποίες παρουσιάζουν μια αυξητική πορεία μέσα στην τετραετία, με εξαίρεση το 2012 που κινούνται

πτωτικά, προκύπτει ότι κατά μέσο όρο τα αποθέματα της εταιρεία ανανεώνονται κάθε **4,29** φορές μέσα στη διαχειριστική χρήση

	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΑΝΑΜΕΣΑ ΣΤΑ ΕΤΗ ΕΠΙ ΤΗΣ %			
ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΟΜΗΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ- ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	2009	2010	2011	2012	2013	2009- 2010	2010- 2011	2011- 2012	2012- 2013
Υποχρεώσεις/Κεφάλαιο Κίνησης	7,57	7,27	8,65	17,07	-	-3,96	18,98	97,34	-
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις/Κεφάλαιο Κίνησης	7,57	7,27	8,65	17,07	-	-3,96	18,98	97,34	-
Πάγιο Ενεργητικό/Σύνολο Ενεργητικού	9,41	11,66	15,00	17,16	-	23,91	28,64	14,40	-

Σύμφωνα με τις τιμές των παραπάνω πίνακα, διαπιστώνεται ότι η εταιρεία αντιμετωπίζει πρόβλημα ρευστότητας και κάλυψης των υποχρεώσεων της.

	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΑΝΑΜΕΣΑ ΣΤΑ ΕΤΗ ΕΠΙ ΤΗΣ %			
ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ	2009	2010	2011	2012	2013	2009- 2010	2010- 2011	2011- 2012	2012- 2013
Μικτό Περιθώριο Κέρδους	7,17	4,37	13,16	11,33	-	-39,05	201,14	-13,91	-
Καθαρό Περιθώριο Κέρδους	6,60	2,64	2,17	5,43	-	-60,00	-17,80	150,23	-
Χρηματοοικονομική Αποδοτικότητα	49,20	21,78	15,85	39,43	-	-55,73	-27,23	148,77	-
Βιομηχανική Αποδοτικότητα	5,31	-1,95	8,21	8,28	-	-136,72	521,03	0,85	-
Δείκτης Κυκλοφορίας Ενεργητικού	1,41	1,75	1,65	1,56	-	24,11	-5,71	-5,45	-
Δείκτης Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων	7,45	8,24	7,30	7,26	-	10,60	-11,41	-0,55	7,68
Δείκτης Κυκλοφορίας	1,95	2,52	2,51	2,09	-	29,23	-0,40	-16,73	-

Υποχρεώσεων

Ο Δείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους δεν εμφανίζει πολύ ικανοποιητικές τιμές, υπογραμμίζοντας ότι η Διοίκηση της εταιρείας ή θα πρέπει να αναθεωρήσει την τιμολογιακή πολιτική που είχε υιοθετήσει ή θα πρέπει να κατανείμει αποδοτικότερα τους πόρους που έχει στη διάθεση της. Ωστόσο ο Δείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους παρουσιάζει μια σημαντική αύξηση το 2012 σε σχέση με το 2011, της τάξης του **150,23%**.

Αντιθέτως, οι τιμές του Δείκτη Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων, εμφανίζουν ικανοποιητικές τιμές, αφού για κάθε μια μονάδα ιδίων κεφαλαίων πραγματοποιούνται κατά μέσο όρο **7,56** μονάδες πωλήσεων.

	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΑΝΑΜΕΣΑ ΣΤΑ ΕΤΗ ΕΠΙ ΤΗΣ %			
ΔΕΙΚΤΕΣ ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑΣ	2009	2010	2011	2012	2013	2009- 2010	2010- 2011	2011- 2012	2012- 2013
Δείκτες συνολικής ικανότητας δανεισμού	72,56	69,47	65,86	74,87	-	-4,26	-5,20	13,68	0,72
Δείκτες μακροπρόθεσμης ικανότητας δανεισμού	100,00	100,00	100,00	100,00	-	0,00	0,00	0,00	-
Δείκτης Γενικής Ρευστότητας	1,24	1,27	1,29	1,11	-	2,42	1,57	-13,95	-
Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας	0,70	0,91	0,82	0,57	-	30,00	-9,89	-30,49	0,63
Δείκτης αναγκών σε ΚΚ από διαρκή κεφάλαια	0,12	0,15	0,10	0,06	-	25,00	-33,33	-40,00	-
Δείκτης Κεφαλαίου Κίνησης	201,81	181,98	150,79	125,56	-	-9,83	-17,14	-16,73	-

Ο Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας, ο οποίος περιλαμβάνει μόνο τα διαθέσιμα και τις απαιτήσεις, δεν εμφανίζει ικανοποιητικές τιμές, αφού και για τα τέσσερα χρόνια βρίσκονται κάτω από τη μονάδα, με πτωτική μάλιστα τάση από το 2011 και μετά, δηλώνοντας ότι η εταιρεία αδυνατεί να εξοφλήσει με τα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού που διαθέτει, εκτός των αποθεμάτων, τα

οποία συγκριτικά έχουν μικρότερη ταχύτητα ρευστοποίησης, τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Ο Δείκτης Συνολικής Ικανότητας δανεισμού, φανερώνει ότι το σύνολο των υποχρεώσεων της επιχείρησης, καλύπτονται από σύνολο του ενεργητικού της, που σημαίνει ότι η BOEHRINGER, δύναται με την περιουσία που διαθέτει να καλύψει τις υποχρεώσεις που δημιουργούνται από την λειτουργία της. Να σημειωθεί ότι η εταιρεία, δεν έχει μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις.

6.10 ΜΥΘΟΣ ΖΥΘΟΠΟΙΑ Α.Ε.

	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΑΝΑΜΕΣΑ ΣΤΑ ΕΤΗ ΕΠΙ ΤΗΣ %			
ΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΙΔΟΣΗΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ	2009	2010	2011	2012	2013	2009- 2010	2010- 2011	2011- 2012	2012- 2013
Μέση περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων	95,90	97,76	116,71	92,00	68,24	1,94	19,38	-21,17	-25,83
Μέση περίοδος εξόφλησης των πληρωτέων λογ/σμών	145,22	116,71	116,95	112,66	119,72	-19,63	0,21	-3,67	6,27
Δείκτης κυκλοφορίας αποθεμάτων	12,80	20,18	19,89	16,77	19,91	57,66	-1,44	-15,69	18,72
Ημέρες αποθεμάτων	28,52	18,09	18,35	21,77	18,33	-36,57	1,44	18,64	-15,80
COC	-20,81	-0,86	18,11	1,10	-33,15	1267,00	1005,81	-93,93	-2113,64
Δείκτης σημασίας χρηματοοικονομικών εξόδων	0,09	0,14	0,24	0,19	0,16	55,56	71,43	-20,83	-15,79
Δείκτης σημασίας γενικών και διοικητικών εξόδων	6,70	7,74	5,77	7,64	6,03	15,52	-25,45	32,41	-21,07
Δείκτης σημασίας εξόδων λειτουργίας- διάθεσης	36,51	33,44	37,50	34,52	33,53	-8,41	12,14	7,95	-2,87

Οι Δείκτες Επίδοσης Διαχείρισης της ΜΥΘΟΣ εμφανίζουν ικανοποιητικές τιμές. Βάσει των στοιχείων που απεικονίζονται στον παραπάνω πίνακα, οι τιμές των αριθμοδεικτών παρουσιάζουν αυξομειώσεις.

Επίσης οι τιμές του Αριθμοδείκτη Μέση Περίοδου Είσπραξης των Απαιτήσεων, μειώνονται σταδιακά μέσα στην πενταετία, παρουσιάζοντας ωστόσο μια αύξηση το 2011 σε σχέση με το 2010, της τάξης του **19,38%**. Τη μεγαλύτερη μείωση την εμφανίζει το 2013 σε σχέση με το 2012, με ποσοστό **-25,83%**. Η μείωση αυτή, είναι σημαντική για την επιχείρηση, γιατί με αυτό τον τρόπο ενισχύει τη ρευστότητα της, μιας και εισπράττει τα χρωστούμενα της πιο γρήγορα, μέσα στη χρονιά.

Από τις τιμές του Δείκτη Κυκλοφορίας Αποθεμάτων, οι οποίες αυξομειώνοντας προκύπτει ότι κατά μέσο όρο τα αποθέματα της εταιρεία ανανεώνονται κάθε **17,91** φορές μέσα στη διαχειριστική χρήση.

	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΑΝΑΜΕΣΑ ΣΤΑ ΕΤΗ ΕΠΙ ΤΗΣ %			
ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΟΜΗΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ- ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	2009	2010	2011	2012	2013	2009- 2010	2010- 2011	2011- 2012	2012- 2013
Υποχρεώσεις / Κεφάλαιο Κίνησης	0,58	0,52	0,73	0,69	0,68	-10,34	40,38	-5,48	-1,45
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις/ Κεφάλαιο Κίνησης	0,58	0,52	0,73	0,69	0,68	-10,34	40,38	-5,48	-1,45
Πάγιο Ενεργητικό / Σύνολο Ενεργητικού	38,96	37,95	43,41	45,64	41,48	-2,59	14,39	5,14	-9,11

Οι τιμές των Δεικτών Δομής Ενεργητικού-Παθητικού εμφανίζουν ικανοποιητικές τιμές.

	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΑΝΑΜΕΣΑ ΣΤΑ ΕΤΗ ΕΠΙ ΤΗΣ %			
ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ	2009	2010	2011	2012	2013	2009- 2010	2010- 2011	2011- 2012	2012- 2013
Μικτό Περιθώριο Κέρδους	55,47	51,40	48,27	47,56	47,80	-7,34	-6,09	-1,47	0,50
Καθαρό Περιθώριο Κέρδους	34,48	26,58	20,76	16,17	11,23	-22,91	-21,90	-22,11	-30,55
Χρηματοοικονομική αποδοτικότητα	51,41	42,38	36,11	25,95	18,45	-17,56	-14,79	-28,14	-28,90
Βιομηχανική αποδοτικότητα	12,20	7,85	6,47	4,48	7,69	-35,66	-17,58	-30,76	71,65
Δείκτης κυκλοφορίας ενεργητικού	1,06	1,15	1,25	1,18	1,16	8,49	8,70	-5,60	-1,69
Δείκτης κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων	1,49	1,59	1,74	1,61	1,64	6,71	9,43	-	7,47

Δείκτης κυκλοφορίας υποχρεώσεων	5,64	6,44	6,03	6,18	5,84	14,18	-6,37	2,49	-5,50
---------------------------------	------	------	------	------	------	-------	-------	------	-------

Ο αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους, αν και παρουσιάζει σταδιακή μείωση μέσα στην πενταετία, οι τιμές του είναι ικανοποιητικές. Οι τιμές του Δείκτη Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους, είναι μικρότερες από αυτές του Μικτού Περιθωρίου Κέρδους, γεγονός που οφείλεται στα αυξημένα κόστη (έξοδα διοικητικά, διάθεσης και λειτουργίας) της εταιρείας, τα οποία αν και προσπαθεί να τα μειώσει, οι τιμές τους παραμένουν σε υψηλά επίπεδα.

Οι τιμές του Δείκτη Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων αυξομειώνονται μέσα στην πενταετία, παραμένοντας ωστόσο σε χαμηλά επίπεδα, αφού κατά μέσο όρο, για κάθε μια μονάδα ιδίων κεφαλαίων, πραγματοποιούνται **1,61** μονάδες πωλήσεων.

	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΑΝΑΜΕΣΑ ΣΤΑ ΕΤΗ ΕΠΙ ΤΗΣ %			
ΔΕΙΚΤΕΣ ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑΣ	2009	2010	2011	2012	2013	2009- 2010	2010- 2011	2011- 2012	2012- 2013
Δείκτης Συνολικής Ικανότητας Δανεισμού	18,79	17,90	20,67	19,09	19,94	-4,74	15,47	-7,64	4,45
Δείκτης Μακροπρόθεσμης Ικανότητας Δανεισμού	100	100	100	100	100	0,00	0,00	0,00	0,00
Δείκτης Γενικής Ρευστότητας	3,22	3,43	2,70	2,80	2,89	6,52	-21,28	3,70	3,21
Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας	3,05	3,30	2,50	2,63	2,74	8,20	-24,24	5,20	4,18
Δείκτης κάλυψης αναγκών σε ΚΚ από διαρκή κεφάλαια	6,60	4,61	1,58	3,11	-13,07	-30,15	-65,73	96,84	-520,46
Δείκτης Κεφαλαίου Κίνησης	182,59	190,28	165,15	160,96	170,98	4,21	-13,21	-2,54	6,23

Οι Δείκτες Φερεγγυότητας της εταιρείας ΜΥΘΟΣ είναι αρκούντως ικανοποιητικές στο σύνολο της. Αρχής γενομένης από το Δείκτη Συνολικής Ικανότητας Δανεισμού, οι τιμές του οποίου παραμένουν σταθερές μέσα στην πενταετία, φανερώνουν ότι η εταιρεία υπερκαλύπτει τις υποχρεώσεις της, με στο Σύνολο του Ενεργητικού της.

Ανάλογα συμπεράσματα προκύπτουν και από τις τιμές του Δείκτη Συνολικής Ικανότητας Δανεισμού, αφού σύμφωνα με αυτές, η εταιρεία φαίνεται ότι με το σύνολο ενεργητικού που διαθέτει, υπερκαλύπτει το σύνολο των υποχρεώσεων της.

6.11 ΜΕΓΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ ΑΤΟΜΙΚΗΣ ΥΓΙΕΙΝΗΣ Α.Ε.

	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΑΝΑΜΕΣΑ ΕΤΗ ΕΠΙ ΤΗΣ %			
ΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΙΔΟΣΗΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ	2009	2010	2011	2012	2013	2009- 2010	2010- 2011	2011- 2012	2012- 2013
Μέση περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων	77,50	95,82	110,60	88,77	100,06	23,64	15,42	-19,74	12,72
Μέση περίοδος εξόφληση των πληρωτέων λογ/σμών	192,48	212,41	261,05	193,41	208,31	10,35	122,90	-25,91	7,70
Δείκτης Κυκλοφορίας Αποθεμάτων	4,67	5,31	5,02	5,02	6,19	13,70	-5,46	-	23,31
Ημέρες Αποθεμάτων	78,16	68,74	72,71	72,71	58,97	-12,05	5,78	-	-18,90
COC	-36,82	-47,86	-77,74	-31,94	-49,28	-29,98	-62,43	141,09	-54,29
Δείκτης σημασίας χρηματοοικονομικών εξόδων	1,21	0,99	1,16	1,37	1,18	-18,18	17,17	18,10	-13,87
Δείκτης σημασίας γενικών και διοικητικών εξόδων	2,98	2,79	2,21	2,34	2,21	-6,38	-20,79	5,88	-5,56
Δείκτης σημασίας εξόδων λειτουργίας- διάθεσης	39,62	36,75	33,69	29,41	27,96	-7,24	-8,33	-12,70	-4,93

Ο Δείκτης Μέσης περιόδου είσπραξης των απαιτήσεων, φαίνεται να έχει ανοδική τάση από το 2009-2011, το 2012 εμφανίζει πτώση και στη συνέχεια το 2013, αυξάνεται ξανά. Κατά μέσο στην πενταετία, η επιχείρηση ΜΕΓΑ, εισπράττει τα οφειλόμενα από τους χρεώστες της κάθε **94,55** ημέρες, δηλαδή κάθε **3** μήνες και **5** ημέρες περίπου. Αρκετά μεγάλο διάστημα προκειμένου η εταιρεία να μπορεί να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της. Μια μακροχρόνια υιοθέτηση ανάλογης εισπρακτικής πολιτικής μπορεί να επιφέρει πρόβλημα στη ρευστότητα της ΜΕΓΑ. Ωστόσο θα πρέπει να ειπωθεί ότι αν και οι ημέρες είσπραξης των απαιτήσεων το 2009 ήταν **77**, με την εμφάνιση της οικονομική κρίση επηρεάστηκε σημαντικά η

ικανότητα της εταιρείας να εισπράττει συχνότερα, αυξάνοντας τις ημέρες κατά μέσο όρο σε **17,50** επί πλέον.

Και ο Δείκτης Κυκλοφορίας Αποθεμάτων, εμφανίζει αυξητική πορεία με εξαίρεση το 2012 σε σχέση με το 2011 που παρουσιάζει σταθερή πορεία, εκφράζοντας ότι κατά μέσο όρο τα αποθέματα ανανεώνονται μέσα στη διαχειριστική χρήση κάθε **5,24** φορές.

	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΑΝΑΜΕΣΑ ΣΤΑ ΕΤΗ ΕΠΙ ΤΗΣ %			
ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΟΜΗΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ-ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	2009	2010	2011	2012	2013	2009-2010	2010-2011	2011-2012	2012-2013
Υποχρεώσεις/Κεφάλαιο Κίνησης	4,54	4,67	7,46	3,92	2,75	2,86	59,74	-47,45	-29,85
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις/Κεφάλαιο Κίνησης	3,34	3,94	6,72	3,48	2,65	17,96	70,56	-48,21	-23,85
Πάγιο Ενεργητικό/Σύνολο Ενεργητικού	44,85	37,99	33,41	33,47	30,33	-15,30	-12,06	0,18	-9,38

Οι τιμές των Δεικτών Δομής Ενεργητικού-Παθητικού δεν είναι ικανοποιητικές, που σημαίνει ότι η εταιρεία με το κεφάλαιο κίνησης που διαθέτει δεν μπορεί να καλύψει το σύνολο των υποχρεώσεων της.

	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΑΝΑΜΕΣΑ ΣΤΑ ΕΤΗ ΕΠΙ ΤΗΣ %			
ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ	2009	2010	2011	2012	2013	2009-2010	2010-2011	2011-2012	2012-2013
Μικτό Περιθώριο Κέρδους	48,51	42,11	38,82	38,40	34,95	-13,19	-7,81	-1,08	-8,98
Καθαρό Περιθώριο Κέρδους	7,30	6,50	6,75	8,74	9,86	-10,96	3,85	29,48	12,81
Χρηματοοικονομική	25,88	22,79	24,92	32,47	39,66	-11,94	9,35	30,30	22,14

Αποδοτικότητα									
Βιομηχανική Αποδοτικότητα	7,35	2,96	2,41	7,78	6,27	-59,73	-18,58	222,82	-19,41
Δείκτης Κυκλοφορίας Ενεργητικού	1,50	1,45	1,31	1,55	1,58	-3,33	-9,66	18,32	1,94
Δείκτης Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων	3,55	3,51	3,69	3,72	4,02	-1,13	5,13	0,81	8,06
Δείκτης Κυκλοφορίας Υποχρεώσεων	2,71	2,50	2,06	2,72	2,59	-7,75	-17,60	32,04	-4,78

Η συσχέτιση υψηλών εξόδων και καθαρού κέρδους είναι εμφανής στις τιμές του παραπάνω πίνακα. Ενώ οι τιμές του Μικτού Καθαρού Κέρδους(περιλαμβάνει μονό το κόστος παραγωγής) βρίσκονται ιδιαίτερα το 2009 και το 2010 σε ικανοποιητικά επίπεδα, έχοντας ωστόσο πτωτική τάση, η οποία μάλιστα το 2013 σε σχέση με το 2009 ισούται με **-27,95%**, τα ποσοστά κερδοφορίας μειώνονται σημαντικά με τον υπολογισμό των εξόδων και των φορολογικών επιβαρύνσεων. Αν και οι τιμές του Δείκτη Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους, αυξάνονται από το 2010 και μετά, ωστόσο βρίσκονται σε χαμηλά επίπεδα.

Οι τιμές του Δείκτη Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων, αυξάνονται μέσα στην πενταετία, γεγονός που εκφράζει ότι η εταιρεία προσπαθεί να χρησιμοποιήσει αποδοτικότερα τα ίδια κεφάλαια που έχει στη διάθεση προκειμένου να πραγματοποιήσει πωλήσεις.

	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΑΝΑΜΕΣΑ ΣΤΑ ΕΤΗ ΕΠΙ ΤΗΣ %			
ΔΕΙΚΤΕΣ ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑΣ	2009	2010	2011	2012	2013	2009- 2010	2010- 2011	2011- 2012	2012-2013
Δείκτης συνολικής ικανότητας δανεισμού	55,49	57,86	63,87	56,82	61,23	4,27	10,39	-11,04	7,76
Δείκτης μακροπρόθεσμης ικανότητας δανεισμού	74,25	82,07	84,76	86,74	74,93	10,53	3,28	2,34	-13,62
Δείκτης Γενικής Ρευστότητας	1,27	1,19	1,09	1,26	1,11	-6,30	-8,40	15,60	-11,90
Δείκτης Άμεσης	0,87	0,86	0,77	0,90	0,82	-1,15	-10,47	16,88	-8,89

Ρευστότητας									
Δείκτης κάλυψης αναγκών σε ΚΚ από διαρκή κεφάλαια	0,34	0,28	0,16	0,34	0,55	-17,65	-42,86	112,50	61,76
Δείκτης Κεφαλαίου Κίνησης	127,24	132,59	125,61	143,26	173,29	4,20	-5,26	14,05	20,96

Ο Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας εμφανίζει τιμές, και για τα πέντε έτη κάτω από τη μονάδα, εκφράζοντας την αδυναμία της επιχείρησης να ανταποκριθεί στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, με τι απαιτήσεις και τα χρηματικά διαθέσιμα που διαθέτει. Οι τιμές του δείκτη, μάλιστα ακολουθούν πτωτική πορεία, παρουσιάζοντας μια ανάκαμψη το 2012 σε σχέση με το 2011, όμως το 2013 μειώνεται εκ νέου.

Ο Δείκτης Συνολικής Ικανότητας Δανεισμού αν και παρουσιάζει ανοδική πορεία μέσα στην πενταετία, με εξαίρεση το έτος κυμαίνεται πτωτικά, δείχνει ότι η εταιρεία μπορεί με το σύνολο του ενεργητικού που έχει στην κατοχή της, να ανταπεξέλθει στις υποχρεώσεις της, όπως αυτές έχουν διαμορφωθεί, μέσα στη διαχειριστική χρήση.

6.12 ΣΥΜΕΤΑΛ Α.Ε.

	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΑΝΑΜΕΣΑ ΣΤΑ ΕΤΗ ΕΠΙ ΤΗΣ%			
ΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΙΔΟΣΗΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ	2009	2010	2011	2012	2013	2009- 2010	2010- 2011	2011- 2012	2012- 2013
Μέση περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων	97,17	45,00	39,26	35,57	39,71	-53,69	-12,76	-9,40	11,64
Μέση περίοδος εξόφλησης των πληρωτέων λογ/σμών	121,37	114,41	62,05	61,20	33,80	1,82	-45,77	-1,37	-44,77
Δείκτης Κυκλοφορίας Αποθεμάτων	5,18	5,51	4,73	4,74	4,76	6,37	-14,16	0,21	0,42
Ημέρες Αποθεμάτων	70,46	66,24	77,17	77,00	76,68	-5,73	16,50	-0,22	-0,42
COC	46,26	-3,17	54,37	51,38	82,59	-106,85	1815,14	-5,50	60,74
Δείκτης σημασίας χρηματοοικονομικών εξόδων	0,23	0,60	1,18	0,99	0,82	160,87	96,67	-16,10	-17,17
Δείκτης σημασίας γενικών και διοικητικών εξόδων	0,18	2,24	2,70	2,91	2,93	1144,44	20,54	7,78	0,69
Δείκτης σημασίας εξόδων λειτουργίας-διάθεσης	2,40	0,00	0,08	0,04	0,08	-	-	-50,00	100,00

Οι Δείκτες Επίδοσης Διαχείρισης της ΣΥΜΕΤΑΛ εμφανίζουν ικανοποιητικές τιμές. Πιο συγκεκριμένα ο Δείκτης Μέσης περιόδου είσπραξης των απαιτήσεων μειώνεται συνεχώς από το 200-2012, ενώ το 2013, εμφανίζει μια αύξηση της τάξης του **11,64%**. Οι τιμές του δείκτη δείχνουν ότι η επιχείρηση εισπράττει τα χρωστούμενα της, κατά μέσο όρο μέσα στην πενταετία κάθε **51,34** ημέρες, δηλαδή κάθε **1** μήνα και **22** ημέρες. Το μέσο όρο της πενταετίας φαίνεται ότι αυξάνεται από τις τιμές του έτους 2009 (**97** ημέρες), διότι το 2013 οι ημέρες που χρειάζονται για να εισπράξει η ΣΥΜΕΤΑΛ αντιστοιχούν σε **39,71** ημέρες , δηλαδή **1** μήνα και **10** ημέρες περίπου, μειωμένες κατά **-59,13%**.

Ο Δείκτης Κυκλοφορίας Αποθεμάτων παρουσιάζει ανοδική πορεία μέσα στην πενταετία, με εξαίρεση 2011, και δείχνει ότι τα αποθέματα της ΣΥΜΕΤΑΛ ανανεώνονται κατά μέσο όρο **4,98** φορές μέσα στη διαχειριστική χρήση.

	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΑΝΑΜΕΣΑ ΣΤΑ ΕΤΗ ΕΠΙ ΤΗΣ %			
ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΟΜΗΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ- ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	2009	2010	2011	2012	2013	2009- 2010	2010- 2011	2011- 2012	2012- 2013
Υποχρεώσεις/Κεφάλαιο Κίνησης	2,69	2,85	1,19	1,13	0,81	5,95	-58,25	-5,04	-28,32
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις/Κεφάλαιο Κίνησης	2,16	2,00	0,59	0,59	0,25	-7,41	-70,50	-	-57,63
Πάγιο ενεργητικό/Σύνολο Ενεργητικού	49,51	46,10	43,58	44,06	41,36	-6,89	-5,47	1,10	-6,13

Οι τιμές των Δεικτών Δομής Ενεργητικού-Παθητικού δεν εμφανίζουν ικανοποιητικές τιμές

	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΑΝΑΜΕΣΑ ΣΤΑ ΕΤΗ ΕΠΙ ΤΗΣ %			
ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ	2009	2010	2011	2012	2013	2009- 2010	2010- 2011	2011- 2012	2012- 2013
Μικτό Περιθώριο Κέρδους	3,64	3,77	6,33	6,21	7,26	3,57	67,90	-1,90	16,91
Καθαρό Περιθώριο Κέρδους	0,34	0,29	1,20	2,37	2,06	-14,71	313,79	97,50	-86,92
Χρηματοοικονομική Αποδοτικότητα	0,64	0,70	2,73	5,19	4,60	9,38	290,00	90,11	-11,37
Βιομηχανική Αποδοτικότητα	0,66	0,70	2,22	4,02	5,52	6,06	217,14	81,08	37,31
Δείκτης Κυκλοφορίας Ενεργητικού	1,08	1,19	1,31	1,32	1,37	10,19	10,08	0,76	3,79
Δείκτης Κυκλοφορίας	1,89	2,45	2,27	2,19	2,20	29,63	-7,35	-3,52	0,46

Ιδίων Κεφαλαίων									
Δείκτης Κυκλοφορίας Υποχρεώσεων	2,50	2,32	3,09	3,29	3,61	-7,20	33,19	6,47	9,73

Οι Δείκτες αποδοτικότητας δεν εμφανίζουν ικανοποιητικές τιμές. Ο Δείκτης Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων, αν και αυξομειώνεται μέσα στην πενταετία, ωστόσο οι τιμές του είναι αρκετά χαμηλές. Αυτό σημαίνει ότι για κάθε μονάδα ιδίων κεφαλαίων πραγματοποιούνται κατά μέσο όρο **2,20** μονάδες πωλήσεων.

	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΑΝΑΜΕΣΑ ΣΤΑ ΕΤΗ ΕΠΙ ΤΗΣ %			
ΔΕΙΚΤΕΣ ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑΣ	2009	2010	2011	2012	2013	2009- 2010	2010- 2011	2011- 2012	2012- 2013
Δείκτης συνολικής ικανότητας δανεισμού	43,05	51,30	42,42	40,00	37,89	19,16	-17,31	-5,70	-5,28
Δείκτης μακροπρόθεσμης ικανότητας δανεισμού	86,95	76,01	72,75	75,64	70,37	-12,58	-4,29	3,97	-6,97
Δείκτης Γενικής Ρευστότητας	1,46	1,50	2,70	2,70	4,99	2,74	80,00	-	84,81
Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας	0,92	0,78	1,49	1,40	2,74	-15,22	91,03	-6,04	95,71
Δείκτης κάλυψης αναγκών σε ΚΚ από διαρκή κεφάλαια	1,25	3,90	1,92	1,84	1,58	212,00	-50,77	-4,17	-14,13
Δείκτης Κεφαλαίου Κίνησης	137,27	138,99	181,60	180,01	213,39	1,25	30,66	-0,88	18,54

Οι τιμές του Δείκτη Άμεσης Ρευστότητας είναι κάτω από τη μονάδα από το 2009-2010, ενώ από 2011 έως και το 2013, αυξάνεται, με μεγαλύτερη αύξηση να εμφανίζει το 2013 σε σχέση με το 2012 της τάξης του **95,71%**.

Οι τιμές του Δείκτη Συνολικής Ικανότητας Δανεισμού, αυξάνονται από το έτος 2009-2010, και συνέχεια ακολουθούν πτωτική πορεία, εκφράζοντας τη δυνατότητα της ΣΥΜΕΤΑΛ να ανταποκρίνεται στο σύνολο των υποχρεώσεων της με το σύνολο της περιουσίας που κατέχει.

6.13 KPI-KPI ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΓΑΛΑΚΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε.

	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΑΝΑΜΕΣΑ ΣΤΑ ΕΤΗ ΕΠΙ ΤΗΣ %			
ΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΙΔΟΣΗΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ	2009	2010	2011	2012	2013	2009- 2010	2010- 2011	2011- 2012	2012-2013
Μέση περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων	128,23	118,43	120,55	104,76	157,44	-7,64	1,79	-13,10	50,29
Μέση περίοδος εξόφλησης των πληρωτέων λογ/σμών	140,49	117,39	118,52	82,91	120,25	-16,44	10,96	-30,05	45,04
Δείκτης κυκλοφορίας αποθεμάτων	4,71	6,40	6,42	6,75	8,63	35,88	0,31	5,14	27,85
Ημέρες αποθεμάτων	77,49	57,03	56,85	54,07	42,29	-26,40	-0,32	-4,89	-21,79
COC	65,24	58,07	58,89	75,93	79,49	-10,99	1,41	28,94	4,69
Δείκτης σημασίας χρηματοοικονομικών εξόδων	0,08	0,14	0,23	-0,23	0,01	75,00	64,29	-100,00	104,05
Δείκτης σημασίας γενικών και διοικητικών εξόδων	4,69	4,16	4,15	3,02	3,12	-16,13	-0,24	-27,23	3,31
Δείκτης σημασίας εξόδων λειτουργίας- διάθεσης	29,47	26,08	25,06	21,82	21,00	-11,50	-3,91	-12,93	-3,76

Βάσει των αποτελεσμάτων του παραπάνω πίνακα, συμπεραίνεται ότι η επιχείρηση προσπαθεί κάθε χρόνο να διαχειρίζεται με αποδοτικότερο τρόπο τα στοιχεία του Ενεργητικού που έχει στη διάθεση της.

Σχολιάζοντας το Δείκτη Κυκλοφορίας των Αποθεμάτων και τις ημέρες που παραμένουν αυτά στις αποθήκες της KPI-KPI, συμπεραίνουμε, ότι η επιχείρηση προσπαθεί να ανανεώνει όσο συχνότερα μπορεί τα αποθέματα της, μέσα σε κάθε διαχειριστική χρήση, μειώνοντας με αυτό τον τρόπο της ημέρες παραμονής τους στις αποθήκες της εταιρείας μέχρι να πουληθούν. Η αύξηση του Δείκτη Κυκλοφορίας Αποθεμάτων είναι αρκετά σημαντική, από το 2009-2013, αφού το 2013 σε σχέση με το 2009, κυμαίνεται στο **83,23%**. Φυσικά η αύξηση αυτή στην κυκλοφορία των

αποθεμάτων, προέρχεται από την ανοδική πορεία των πωλήσεων των προϊόντων της KPI-KPI, η οποία διαμορφώνεται το 2013 σε σχέση με το 2009, στο **76,14%**.

. Ο Δείκτης είσπραξης των απαιτήσεων, οι τιμές του οποίου αυξομειώνονται μέσα στην πενταετία, έχοντας μια μέση τιμή **125,88** ημέρες, (δηλαδή κάθε **4,2** μήνες περίπου), δείχνει ότι η επιχείρηση εισπράττει τα χρήματα της από τους χρεώστες της κάθε **4,2** μήνες. Μια τέτοια μακροχρόνια εισπρακτική πολιτική ή πραγματικότητα μπορεί να προκαλέσει πρόβλημα ρευστότητας στην οικονομική μονάδα.

	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΑΝΑΜΕΣΑ ΣΤΑ ΕΤΗ ΕΠΙ ΤΗΣ %			
ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΟΜΗΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ – ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	2009	2010	2011	2012	2013	2009-2010	2010-2011	2011-2012	2012-2013
Υποχρεώσεις/Κεφάλαιο Κίνησης	1,12	1,35	1,05	0,75	0,83	20,54	-22,22	-28,57	10,67
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις/Κεφάλαιο Κίνησης	0,56	0,75	0,56	0,39	0,50	33,93	-25,33	-30,36	28,21
Πάγιο Ενεργητικό/Σύνολο Ενεργητικού	47,73	50,71	44,22	38,77	25,07	6,24	-12,80	-12,32	-35,34

Οι τιμές των δεικτών Δομής Ενεργητικού-Παθητικού είναι ικανοποιητικές.

	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΑΝΑΜΕΣΑ ΣΤΑ ΕΤΗ ΕΠΙ ΤΗΣ %			
ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ	2009	2010	2011	2012	2013	2009-2010	2010-2011	2011-2012	2012-2013
Μικτό Περιθώριο Κέρδους	45,79	38,35	37,29	36,92	32,44	-16,25	-2,76	-0,99	-12,13
Καθαρό Περιθώριο Κέρδους	8,49	6,05	6,42	7,94	7,52	-28,74	6,12	23,68	-5,29
Χρηματοοικονομική Αποδοτικότητα	12,23	10,37	10,09	14,09	14,44	-15,21	-2,70	39,65	2,48
Βιομηχανική	8,73	7,25	6,91	10,69	8,79	-16,95	-4,69	54,70	-17,77

Αποδοτικότητα									
Δείκτης Κυκλοφορίας Ενεργητικού	0,90	1,06	0,98	1,19	1,12	17,78	-7,55	21,43	-5,88
Δείκτης Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων	1,44	1,72	1,57	1,78	1,92	19,44	-8,72	13,38	7,87
Δείκτης Κυκλοφορίας Υποχρεώσεων	2,39	2,79	2,60	3,61	2,69	16,74	-6,81	38,85	-25,48

Επιπλέον, ο Δείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους, εμφανίζει αισθητά χαμηλότερες τιμές σε σχέση με το Δείκτη Μικτού Περιθωρίου Κέρδους, εκφράζοντας το υψηλά έξοδα της επιχείρησης, όπως αναφέρθηκε και παραπάνω στους Δείκτες Επίδοσης Διαχείρισης αλλά και τις υψηλές φορολογικές επιβαρύνσεις.

Επίσης ο Δείκτης Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων, δεν εμφανίζει πολύ υψηλές τιμές, που σημαίνει ότι η Διοίκηση δεν πρέπει να επαναπροσδιορίσει την κατανομή των πόρων που διαθέτει, προκειμένου, να εξασφαλίσει για την KPI-KPI, υψηλότερα επίπεδα βιωσιμότητας.

	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΑΝΑΜΕΣΑ ΣΤΑ ΕΤΗ ΕΠΙ ΤΗΣ %			
ΔΕΙΚΤΕΣ ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑΣ	2009	2010	2011	2012	2013	2009- 2010	2010- 2011	2011- 2012	2012- 2013
Δείκτες συνολικής ικανότητας δανεισμού	37,57	38,05	37,65	32,97	41,63	1,28	-1,05	-12,43	26,27
Δείκτες μακροπρόθεσμης ικανότητας δανεισμού	76,85	78,49	77,80	80,81	77,76	2,13	-0,88	3,87	-3,77
Δείκτης Γενικής Ρευστότητας	2,79	2,41	2,80	3,59	3,00	-13,62	16,18	28,21	-16,43
Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας	2,20	1,96	2,27	2,89	2,68	-10,91	15,82	27,31	-7,27
Δείκτης κάλυψης αναγκών σε ΚΚ από διαρκή κεφάλαια	1,41	1,23	1,56	1,52	1,59	-12,77	26,83	-2,56	4,61
Δείκτης Κεφαλαίου Κίνησης	170,22	155,64	181,05	213,93	299,43	-8,57	15,33	18,16	39,97

Ο Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας εμφανίζει υψηλές τιμές, παρουσιάζοντας αυξομειώσεις μέσα στην πενταετία, εφόσον παίρνει τιμές πάνω από τη μονάδα, εκφράζοντας την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται με ρευστοποιήσιμα στοιχεία του Ενεργητικού της, στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, που δημιουργούνται μέσα στη διαχειριστική χρήση.

Ο Δείκτης συνολικής ικανότητας δανεισμού, δηλώνει ότι η επιχείρηση δύναται με το Σύνολο του Ενεργητικού που διαθέτει να καλύψει το Σύνολο των Υποχρεώσεων της, χωρίς να χρειαστεί να αναζητήσει επιπλέον ξένα κεφάλαια.

6.14 SP-CARTONPACK HELLAS A.E.B.E.

	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΑΝΑΜΕΣΑ ΣΤΑ ΕΤΗ ΕΠΙ ΤΗΣ %			
ΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΙΔΟΣΗΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ	2009	2010	2011	2012	2013	2009- 2010	2010- 2011	2011- 2012	2012- 2013
Μέση περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων	125,75	150,85	162,82	163,24	145,21	19,96	7,94	0,26	-11,05
Μέση περίοδος εξόφλησης των πληρωτέων λογ/σμών	128,92	144,63	152,95	145,84	100,77	12,19	5,75	-4,65	-30,90
Δείκτης Κυκλοφορίας Αποθεμάτων	5,16	5,28	5,44	5,29	5,82	2,33	3,03	-2,76	10,02
Ημέρες Αποθεμάτων	70,74	64,26	67,10	69,00	62,71	9,16	4,42	2,83	9,12
COC	67,57	70,48	76,96	86,40	107,15	4,31	9,19	12,27	24,02
Δείκτης σημασίας χρηματοοικονομικών εξόδων	-1,87	-0,78	-1,05	-0,97	-0,78	-58,89	34,62	-7,62	-19,59
Δείκτης σημασίας γενικών και διοικητικών εξόδων	10,11	5,58	4,93	4,83	5,03	-44,81	-11,65	-2,03	8,45
Δείκτης σημασίας εξόδων λειτουργίας - διάθεσης	8,32	6,96	6,79	6,53	6,52	-16,35	-2,44	-3,83	-0,15

Οι Αριθμοδείκτες Επίδοσης Διαχείρισης εμφανίζουν ικανοποιητικές τιμές στο σύνολο τους. Ο Δείκτης Μέσης Περιόδου Είσπραξης, παρουσιάζει αυξητική πορεία από το 2009-2012, ωστόσο το 2013 και Δείκτης εμφανίζει πτώση της τάξης του - **11,05%** . Η μείωση αυτή είναι σημαντική, γιατί η γρηγορότερη είσπραξη των απαιτήσεων αυξάνει τη ρευστότητα της επιχείρησης.

Από τις τιμές του Δείκτη Κυκλοφορίας Αποθεμάτων, οι οποίες αυξομειώνοντας προκύπτει ότι κατά μέσο όρο τα αποθέματα της εταιρεία ανανεώνονται κάθε **5,40** φορές μέσα στη διαχειριστική χρήση

	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΑΝΑΜΕΣΑ ΣΤΑ ΕΤΗ ΕΠΙ ΤΗΣ %			
ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΟΜΗΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ-	2009	2010	2011	2012	2013	2009- 2010	2010- 2011	2011- 2012	2012- 2013

ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ									
Υποχρεώσεις/ Κεφάλαιο Κίνησης	1,68	1,25	1,47	1,06	0,65	-25,60	17,60	-27,89	-38,68
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις/ Κεφάλαιο Κίνησης	1,66	1,25	1,47	1,06	0,65	-24,70	17,60	-27,87	-38,68
Πάγιο Ενεργητικό/ Σύνολο Ενεργητικού	32,69	24,49	20,82	19,48	19,27	-25,08	-14,99	-6,44	-1,08

Οι τιμές των δεικτών Δομής Ενεργητικού-Παθητικού δεν είναι ικανοποιητικές.

	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΑΝΑΜΕΣΑ ΣΤΑ ΕΤΗ ΕΠΙ ΤΗΣ %			
ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ	2009	2010	2011	2012	2012	2009-2010	2010-2011	2011-2012	2012-2013
Μικτό Περιθώριο Κέρδους	15,57	16,60	12,02	19,40	18,63	6,62	-27,59	61,40	-3,97
Καθαρό Περιθώριο Κέρδους	-33,18	-24,96	-23,50	-13,19	-5,88	24,77	5,85	43,87	55,42
Χρηματοοικονομική αποδοτικότητα	-77,08	-53,15	-55,57	-28,56	-12,00	31,05	4,55	48,61	57,98
Βιομηχανική Αποδοτικότητα	-4,67	4,71	-0,64	8,46	8,66	199,15	-8,59	1322,00	2,36
Δείκτης Κυκλοφορίας Ενεργητικού	1,28	1,19	1,20	1,22	1,35	-7,03	0,84	1,67	10,66
Δείκτης Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων	2,32	2,13	2,36	2,17	2,04	-8,19	22,76	8,05	-5,99
Δείκτης Κυκλοφορίας Υποχρεώσεων	3,31	3,01	2,71	3,11	4,45	-9,06	-9,97	14,76	43,09

Οι Δείκτες Αποδοτικότητας της SP-CARTONPACK δεν εμφανίζονται τόσο ενθαρρυντικοί. Από τις οικονομικές της καταστάσεις προκύπτει ότι η εταιρεία παρουσιάζει συνεχώς ζημίες από το 2009 έως και το 2013, οι οποίες μπορεί να ακολουθούν πτωτική πορεία, και μάλιστα το 2012 και το 2013, να εμφανίζει κέρδη

προ φόρων και τόκων, ωστόσο, επηρεάζουν αρνητικά την βιωσιμότητα της. Παρατηρείται ότι ο Δείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους έχει μόνο αρνητικές τιμές, λόγω των ζημιών που προκύπτουν μετά την αφαίρεση των φόρων. Σημαντική διαπίστωση αποτελεί το γεγονός ότι η διαμόρφωση του τελικού αποτελέσματος επηρεάζεται σημαντικά (αρνητικά) από την φορολογική επιβάρυνση της εταιρείας.

Συνέπεια των παραπάνω, είναι όλοι οι Δείκτες που εξαρτώνται από την κερδοφορία της επιχείρησης να έχουν αρνητικές τιμές.

Και οι τιμές του Δείκτη Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων, δείχνουν ότι τα ίδια κεφάλαια της εταιρείας δεν διαχειρίζονται με τέτοιο τρόπο, ώστε να δημιουργούν αξία στην επιχείρηση.

Από τα παραπάνω συμπεραίνεται ότι η Διοίκηση θα πρέπει να επαναπροσδιορίσει τους στόχους της, τόσο στην τιμολογιακή της πολιτική, όσο και στην διαχείριση των πόρων που διαθέτει (πάγιο ενεργητικό, ίδια κεφάλαια), προκειμένου να αυξήσει τις πωλήσεις της.

	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΑΝΑΜΕΣΑ ΣΤΑ ΕΤΗ ΕΠΙ ΤΗΣ %			
ΔΕΙΚΤΕΣ ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑΣ	2009	2010	2011	2012	2013	2009- 2010	2010- 2011	2011- 2012	2012- 2013
Δείκτης συνολικής ικανότητας δανεισμού	38,70	39,45	44,38	39,45	30,22	1,94	13,56	-11,11	-23,40
Δείκτης μακροπρόθεσμης ικανότητας δανεισμού	99,02	99,68	100,00	100,00	100,00	0,99	0,67	0,00	0,00
Δείκτης Γενικής Ρευστότητας	1,66	1,76	1,69	1,89	2,50	6,02	-3,98	11,83	32,28
Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας	1,16	1,26	1,22	1,43	1,86	8,62	-3,17	17,21	30,07
Δείκτης Κάλυψης αναγκών ΚΚ από διαρκή κεφάλαια	0,81	0,88	0,89	0,95	0,99	8,64	1,14	10,11	4,21
Δείκτης Κεφαλαίου Κίνησης	170,33	228,61	244,52	290,42	342,35	34,22	6,96	18,77	17,88

Με βάση τα στοιχεία του παραπάνω πίνακα, οι τιμές του Αριθμοδείκτη Άμεσης Ρευστότητας, εμφανίζει ικανοποιητικές τιμές, αφού είναι πάνω από τη μονάδα, που σημαίνει ότι η επιχείρηση, μπορεί να ανταπεξέλθει στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, με τα ρευστοποιήσιμα στοιχεία του Ενεργητικού που διαθέτει.

Αντιστοίχως, και οι τιμές του Δείκτη συνολικής ικανότητας δανεισμού, έχουν ικανοποιητικές τιμές, γιατί υποδηλώνουν ότι το σύνολο του Ενεργητικού που διαθέτει η επιχείρηση, καλύπτει το σύνολο των υποχρεώσεων της προς τρίτους.

6.15 ΗΠΕΙΡΩΤΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΕΜΦΙΑΛΩΣΕΩΝ “ΒΙΚΟΣ” Α.Ε.

	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΑΝΑΜΕΣΑ ΣΤΑ ΕΤΗ ΕΠΙ ΤΗΣ %			
ΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΙΔΟΣΗΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ	2009	2010	2011	2012	2013	2009- 2010	2010- 2011	2011- 2012	2012- 2013
Μέση περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων	151,34	159,93	144,67	139,06	139,38	5,68	-9,54	-3,88	0,23
Μέση περίοδος εξόφληση των πληρωτέων λογ/σμών	127,85	161,15	147,40	148,98	231,88	26,05	-8,53	1,07	55,65
Δείκτης Κυκλοφορίας Αποθεμάτων	6,63	6,38	6,28	5,75	4,86	-3,77	-1,57	-8,44	-15,48
Ημέρες Αποθεμάτων	55,05	57,21	58,12	63,48	75,10	3,92	1,59	9,22	18,30
COC	78,54	55,99	55,39	53,56	-17,39	-28,71	-1,07	-3,30	-132,47
Δείκτης σημασίας χρηματοοικονομικών εξόδων	1,44	0,82	0,77	0,56	0,31	-43,06	-6,10	-27,27	-44,64
Δείκτης σημασίας γενικών και διοικητικών εξόδων	2,94	3,09	3,07	3,09	2,66	5,10	-0,65	0,65	-13,92
Δείκτης σημασίας εξόδων λειτουργίας - διάθεσης	21,36	21,63	21,41	21,44	21,55	1,26	-1,02	0,14	0,51

Μια γενικότερη διαπίστωση αποτελεί ότι οι Δείκτες Επίδοσης Διαχείρισης στο σύνολο τους με εξαίρεση τους Δείκτες σημασίας διοικητικών και εξόδων λειτουργίας και διάθεσης, οι οποίοι παρουσιάζουν υψηλές τιμές(με οριακή πτώση των τιμών τους κατά τη διάρκεια της πενταετίας), είναι ικανοποιητικές.

Ο Δείκτης Κυκλοφορίας Αποθεμάτων εμφανίζει μεγάλες τιμές, γεγονός που υποδηλώνει ότι τα αποθέματα ανανεώνονται στις αποθήκες κατά μέσο όρο 5,98 φορές το χρόνο, δηλαδή περίπου κάθε 2 μήνες.

Τέλος, σχετικά με τον Δείκτη Μέσης Περιόδου Είσπραξης των Απαιτήσεων, οι τιμές του ακολουθούν πτωτική πορεία με την πάροδο των πέντε χρόνων, με εξαίρεση το 2010 σε σχέση με το 2009, που ο Δείκτης εμφανίζει αύξηση της τάξης του 5,68%. Η σταδιακή μείωση του συγκεκριμένου δείκτη είναι επιθυμητή από την εταιρεία, γιατί αυτό σημαίνει ότι εισπράττει ανά μικρότερα διαστήματα τα ποσά που τις οφείλουν οι πελάτες της.

	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΑΝΑΜΕΣΑ ΣΤΑ ΕΤΗ ΕΠΙ ΤΗΣ %			
ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΟΜΗΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ- ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	2009	2010	2011	2012	2013	2009- 2010	2010- 2011	2011- 2012	2012-2013
Υποχρεώσεις/ Κεφάλαιο Κίνησης	1,46	1,32	0,86	0,59	0,66	-9,59	-93,48	-31,40	11,86
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις / Κεφάλαιο Κίνησης	0,54	0,66	0,51	0,41	0,52	22,22	-22,73	-19,61	26,83
Πάγιο Ενεργητικό/ Σύνολο Ενεργητικού	50,72	45,61	36,51	31,07	27,28	-10,07	-19,95	-14,90	-12,20

Οι τιμές των δεικτών Δομής Ενεργητικού-Παθητικού δεν είναι ικανοποιητικές.

	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΑΝΑΜΕΣΑ ΣΤΑ ΕΤΗ ΕΠΙ ΤΗΣ %			
ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ	2009	2010	2011	2012	2013	2009- 2010	2010- 2011	2011- 2012	2012- 2013
Μικτό Περιθώριο Κέρδους	40,63	37,33	35,99	38,54	42,18	-8,12	-3,59	7,09	9,44
Καθαρό Περιθώριο Κέρδους	13,19	10,12	9,43	14,10	13,18	-23,28	-6,82	49,52	-6,52
Χρηματοοικονομική Αποδοτικότητα	20,42	13,87	12,20	15,86	13,05	-32,08	-12,04	30,00	-17,72
Βιομηχανική Αποδοτικότητα	11,38	8,55	8,21	11,34	12,07	-24,87	-3,98	38,12	6,44
Δείκτης Κυκλοφορίας Ενεργητικού	0,82	0,78	0,82	0,80	0,68	-4,88	5,13	-2,44	-15,00
Δείκτης Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων	1,55	1,37	1,29	1,13	0,99	-11,61	-5,84	-12,40	-12,39
Δείκτης Κυκλοφορίας Υποχρεώσεων	1,78	1,81	2,26	2,77	2,18	1,69	24,86	22,57	-21,30

Ο Δείκτης Καθαρό Περιθώριο Κέρδους, εμφανίζει μικρότερες τιμές, σε σχέση με τον Δείκτη Μικτού Περιθωρίου Κέρδους, και αυτό γιατί η εταιρεία παρουσιάζει αυξημένα έξοδα, που έχουν ως αποτέλεσμα, να μειώνεται αισθητά το καθαρό κέρδος της ΒΙΚΟΣ. Η Διοίκηση της εταιρείας πρέπει να συμπίεση περισσότερο τα έξοδα της οικονομική μονάδας, προκειμένου να αυξηθεί η κερδοφορίας της.

Και οι τιμές του Δείκτη Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων, οι οποίες παρουσιάζουν πτωτική πορεία μέσα στην πενταετία, φανερώνουν ότι η Διοίκηση της εταιρείας δεν κατανέμει αποδοτικά τους πόρους που έχει στην κατοχή της, προκειμένου να πραγματοποιηθούν πωλήσεις, και κατ’ επέκτασιν να ενισχυθούν η ρευστότητα και η κερδοφορία της εταιρείας.

	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΑΝΑΜΕΣΑ ΣΤΑ ΕΤΗ ΕΠΙ ΤΗΣ %			
ΔΕΙΚΤΕΣ ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑΣ	2009	2010	2011	2012	2013	2009- 2010	2010- 2011	2011- 2012	2012- 2013
Δείκτης συνολικής ικανότητας δανεισμού	46,22	42,85	36,21	28,76	31,18	-7,29	-15,50	-20,57	8,41
Δείκτης μακροπρόθεσμης ικανότητας δανεισμού	64,67	72,56	80,85	89,00	91,62	12,20	11,43	10,08	2,94
Δείκτης Γενικής Ρευστότητας	2,83	2,49	2,95	3,41	2,90	12,01	18,47	15,59	-14,96
Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας	2,37	2,11	2,54	2,98	2,57	-10,97	20,38	17,32	-13,76
Δείκτης κάλυψης αναγκών σε ΚΚ από διαρκή κεφάλαια	1,29	1,57	2,06	2,54	5,21	21,71	31,21	23,30	105,12
Δείκτης Κεφαλαίου Κίνησης	162,28	170,95	214,78	256,20	274,08	5,34	25,64	19,28	6,98

Οι Δείκτες Φερεγγυότητας της εταιρείας στο σύνολο της παρουσιάζουν πολύ ικανοποιητικές τιμές. Οι τιμές του Δείκτη Άμεσης Ρευστότητας, βρίσκονται πάνω από το 2, που σημαίνει ότι η επιχείρηση με τα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία του Ισολογισμού της δύναται να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Και από τις τιμές του Δείκτη Συνολικής Ικανότητας Δανεισμού, προκύπτει ότι η εταιρεία με την περιουσία που διαθέτει δύναται να εξοφλήσει τις υποχρεώσεις που έχουν δημιουργηθεί κατά την παραγωγική της διαδικασία.

6.16 H.B. BODY A.B.E.E.

	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΑΝΑΜΕΣΑ ΣΤΑ ΕΤΗ ΕΠΙ ΤΗΣ %			
ΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΛΟΣΗΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ	2009	2010	2011	2012	2013	2009- 2010	2010- 2011	2011- 2012	2012- 2013
Μέση περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων	46,59	68,75	59,35	64,91	61,00	47,60	-13,67	9,37	-6,02
Μέση περίοδος εξόφλησης των πληρωτέων λογ/σμών	399,84	117,43	76,62	67,97	331,90	-70,63	-34,75	-11,29	388,30
Δείκτης κυκλοφορίας αποθεμάτων	4,72	4,02	3,86	3,91	3,36	-14,83	-3,98	1,30	-14,07
Ημέρες αποθεμάτων	77,33	90,80	94,56	93,35	108,63	17,42	4,14	-1,28	16,37
COC	-348,53	-44,66	-13,41	0,86	-267,54	87,19	69,97	106,41	31209,30
Δείκτης σημασίας χρηματοοικονομικών εξόδων	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-	-	-	-
Δείκτης σημασίας γενικών και διοικητικών εξόδων	7,57	8,42	8,46	8,15	8,35	11,23	0,48	-3,66	2,45
Δείκτης σημασίας εξόδων λειτουργία - διάθεσης	9,92	11,31	11,46	10,86	10,19	14,01	1,33	-5,24	-6,17

Οι Δείκτες Επίδοσης Διαχείρισης εμφανίζουν μια ικανοποιητική εικόνα, η οποία αντικατοπτρίζει την προσπάθεια της Διοίκησης, για αποτελεσματικότερη διαχείριση της μετατροπής των περιουσιακών στοιχείων της HP BODY σε ρευστά.

Ο Δείκτης Μέσης Περιόδου είσπραξης των απαιτήσεων, παρουσιάζει ικανοποιητικές τιμές, που σημαίνει ότι η εισπρακτική πολιτική που ακολουθεί η εταιρεία, μπορεί να τις εξασφαλίζει τη ρευστότητα που χρειάζεται για να λειτουργήσει, σε πιο τακτά διαστήματα.

Ο Δείκτης Κυκλοφορίας Αποθεμάτων εμφανίζει πτωτική πορεία, με εξαίρεση το 2012 τιμές, δείχνοντας ότι τα αποθέματα ανανεώνονται στις αποθήκες κατά μέσο όρος **3,97** φορές το χρόνο, δηλαδή περίπου κάθε **4** μήνες.

	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΑΝΑΜΕΣΑ ΣΤΑ ΕΤΗ ΕΠΙ ΤΗΣ %			
ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΟΜΗΣΗ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ – ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	2009	2010	2011	2012	2013	2009- 2010	2010- 2011	2011- 2012	2012- 2013
Υποχρεώσεις/Κεφάλαιο Κίνησης	-2,67	-1,17	-1,21	-1,33	-7,88	56,18	-3,42	-9,02	-492,48
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις/Κεφάλαιο Κίνησης	-2,67	-1,17	-1,21	-1,33	-7,88	56,18	-3,42	-9,02	-492,48
Πάγιο Ενεργητικό/Σύνολο Ενεργητικού	33,89	41,01	35,21	30,24	25,93	21,01	-14,14	-14,12	-14,25

Από τις τιμές των Δεικτών Δομής Ενεργητικού-Παθητικού, προκύπτει ότι η εταιρεία αντιμετωπίζει πρόβλημα κάλυψης των υποχρεώσεων της με το κεφάλαιο κίνησης που διαθέτει.

	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΑΝΑΜΕΣΑ ΣΤΑ ΕΤΗ ΕΠΙ ΤΗΣ %			
ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ	2009	2010	2011	2012	2013	2009- 2010	2010- 2011	2011- 2012	2012- 2013
Μικτό Περιθώριο Κέρδους	39,72	33,77	34,18	35,40	39,55	-14,98	1,21	3,57	11,72
Καθαρό Περιθώριο Κέρδους	55,53	10,23	14,70	25,72	41,64	-81,58	43,70	74,97	61,90
Χρηματοοικονομική Αποδοτικότητα	172,54	26,09	39,64	73,77	109,99	-84,88	51,94	86,10	49,10
Βιομηχανική Αποδοτικότητα	14,34	11,93	11,20	11,88	11,61	-16,81	-6,12	6,07	-2,27
Δείκτης Κυκλοφορίας Ενεργητικού	0,60	0,71	0,73	0,69	0,58	18,33	2,82	-5,48	-15,94
Δείκτης Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων	3,11	2,55	2,70	2,87	2,64	-18,01	5,88	6,30	-8,01
Δείκτης Κυκλοφορίας Υποχρεώσεων	1,51	4,69	7,24	8,31	1,82	210,60	54,37	14,78	-78,10

Οι τιμές του Δείκτης Κυκλοφορίας Ιδίων κεφαλαίων, δείχνουν ότι η επιχείρηση, δεν χρησιμοποιεί αποδοτικά τα ίδια κεφάλαια της, για τη δημιουργία πωλήσεων, έχοντας κάποιες όχι ιδιαίτερα σημαντικές αυξομειώσεις στις τιμές, μέσα

στην πενταετία, αφού για κάθε μια μονάδα ιδίων κεφαλαίων παράγονται κατά μέσο όρο 2,77 μονάδες πωλήσεων.

Οι τιμές του Δείκτη Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους, αυξομειώνονται μέσα στην πενταετία. Κατά μέσο όρο μέσα στην πενταετία η ΗΡ. φαίνεται να έχει καθαρό κέρδος από τις πωλήσεις που δημιουργεί **29,56%**.

	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΑΝΑΜΕΣΑ ΣΤΑ ΕΤΗ ΕΠΙ ΤΗΣ %			
ΔΕΙΚΤΕΣ ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑΣ	2009	2010	2011	2012	2013	2009- 2010	2010- 2011	2011- 2012	2012- 2013
Δείκτης συνολικής ικανότητας δανεισμού	39,30	15,22	10,03	8,29	31,79	-61,27	-34,10	-17,35	283,47
Δείκτης μακροπρόθεσμης ικανότητας δανεισμού	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Δείκτης Γενικής Ρευστότητας	1,68	3,87	6,44	8,40	2,33	130,36	66,41	30,43	-72,26
Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας	1,25	2,39	4,06	5,73	1,67	91,20	69,87	41,13	-70,86
Δείκτης κάλυψης αναγκών σε ΚΚ από διαρκή κεφάλαια	1,01	-0,63	-0,32	-0,24	3,47	-37,62	50,79	75,00	1545,83
Δείκτης Κεφαλαίου Κίνησης	56,52	68,31	76,42	79,43	84,84	20,86	11,87	3,94	6,81

Ο Δείκτης της Άμεσης Ρευστότητας, παρουσιάζει πολύ υψηλές τιμές, μεγαλύτερες από τη μονάδα, που σημαίνει ότι η ΗΡ BODY, μπορεί να υπερκαλύψει τις τρέχουσες υποχρεώσεις της που προκύπτουν από την παραγωγική της λειτουργία.

Επίσης ο Δείκτης συνολικής ικανότητας δανεισμού, παρουσιάζει πολύ ικανοποιητικές τιμές, αφού από τα αποτελέσματα των υπολογισμών προκύπτει ότι το Σύνολο του Ενεργητικού, υπερκαλύπτει το σύνολο των υποχρεώσεων της εταιρείας.

6.17 ΤΕΡΝΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Β.Ε.Τ.Ε.

	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΑΝΑΜΕΣΑ ΣΤΑ ΕΤΗ ΕΠΙ ΤΗΣ%			
ΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΙΔΟΣΗΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ	2009	2010	2011	2012	2013	2009- 2010	2010- 2011	2011- 2012	2012- 2013
Μέση περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων	104,94	282,03	270,57	334,31	300,00	168,75	-4,06	23,56	-10,26
Μέση περίοδος εξόφλησης των πληρωτέων λογ/σμών	252,45	416,83	324,73	357,59	283,54	65,11	-22,10	10,12	-20,71
Δείκτης Κυκλοφορίας Αποθεμάτων	245,54	33,22	44,21	27,30	18,63	-86,47	33,08	-38,25	-31,76
Ημέρες Αποθεμάτων	1,49	10,99	8,26	13,33	19,59	637,58	-24,84	61,38	46,96
COC	-146,02	-123,81	-45,90	-9,96	36,05	15,21	62,93	78,30	461,95
Δείκτης σημασίας χρηματοοικονομικών εξόδων	0,00	0,00	0,17	3,44	5,90	-	-	1923,53	71,51
Δείκτης σημασίας γενικών και διοικητικών εξόδων	6,13	9,75	6,08	9,19	9,55	59,05	-37,64	51,15	3,92
Δείκτης σημασίας εξόδων λειτουργίας-διάθεσης	5,73	5,09	2,99	2,94	3,20	-11,17	-41,26	-1,67	8,84

Μια γενικότερη διαπίστωση, σχετικά με τις τιμές των Αριθμοδεικτών Επίδοσης Διαχείρισης της εταιρείας ΤΕΡΝΑ, είναι ότι η επιχείρηση αντιμετωπίζει δυσκολία στην είσπραξη των απαιτήσεων της από τους πελάτες της, γεγονός που από ότι φαίνεται επηρεάζει σημαντικά και την εξόφληση των πληρωμών της απέναντι στους προμηθευτές της. Σημαντικός παράγοντας πρόκλησης της οικονομικής δυσπραγίας των επιχειρήσεων αποτελεί η δύσκολη οικονομική συγκυρία. Πιο συγκεκριμένα, ο δείκτης Μέσης περιόδου είσπραξης των απαιτήσεων αυξομειώνεται έχοντας την μεγαλύτερη αύξηση το 2010 σε σχέση με το 2009, με ποσοστό **168,75%**, κα τη μεγαλύτερη μείωση το 2013 σε σχέση με το 2012, της τάξης του **-10,26%**.

Ο Δείκτης Κυκλοφορίας Αποθεμάτων μειώνονται μέσα στην πενταετία, με εξαίρεση το έτος 2011. Οι τιμές έτσι όπως διαμορφώνονται κυμαίνονται σε αρκετά

υψηλά επίπεδα υποδηλώνοντας ότι τα αποθέματα ανανεώνονται στις αποθήκες κατά μέσο όρο **10,73** φορές το χρόνο, δηλαδή περίπου κάθε **1** μήνα.

	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΑΝΑΜΕΣΑ ΣΤΑ ΕΤΗ ΕΠΙ ΤΗΣ %			
ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΟΜΗΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ- ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	2009	2010	2011	2012	2013	2009- 2010	2010- 2011	2011- 2012	2012- 2013
Υποχρεώσεις/Κεφάλαιο Κίνησης	0,38	0,55	1,28	3,92	2,64	44,74	132,73	206,25	-32,65
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις/Κεφάλαιο Κίνησης	0,14	0,23	0,49	1,31	0,85	64,29	113,0	167,35	-35,11
Πάγιο ενεργητικό/Σύνολο Ενεργητικού	40,49	52,43	63,67	80,73	78,57	29,49	21,44	26,79	-2,68

Οι τιμές των δεικτών Δομής Ενεργητικού-Παθητικού είναι ικανοποιητικές.

	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΑΝΑΜΕΣΑ ΣΤΑ ΕΤΗ ΕΠΙ ΤΗΣ %			
ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ	2009	2010	2011	2012	2013	2009- 2010	2010- 2011	2011- 2012	2012- 2013
Μικτό Περιθώριο Κέρδους	27,34	30,24	22,33	23,79	19,35	10,61	-26,16	6,54	-18,66
Καθαρό Περιθώριο Κέρδους	20,51	15,60	13,59	6,51	0,46	-23,94	-12,88	-52,10	-92,93
Χρηματοοικονομική Αποδοτικότητα	3,65	2,23	3,43	1,42	0,10	-38,90	53,81	-58,60	-92,96
Βιομηχανική Αποδοτικότητα	3,90	2,78	2,99	1,27	0,34	-28,72	7,55	-57,53	-73,23
Δείκτης Κυκλοφορίας Ενεργητικού	0,14	0,11	0,17	0,15	0,16	-21,43	54,55	-11,76	6,67
Δείκτης Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων	0,18	0,14	0,25	0,22	0,23	-22,22	78,57	-12,00	4,55
Δείκτης Κυκλοφορίας	0,72	0,53	0,55	0,45	0,51	-26,39	3,77	-18,18	13,33

Υποχρεώσεων

Οι τιμές του Δείκτη Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους, είναι μικρότερες από αυτές του Μικτού Περιθωρίου Κέρδους, αφού συμπεριλαμβάνονται και τα λειτουργικά έξοδα (χρηματοοικονομικά, διοικητικά, λειτουργίας και διάθεσης), καθώς και ο φόρος εισοδήματος της εταιρείας ΤΕΡΝΑ. Κατά μέσο όρο μέσα στην πενταετία η ΤΕΡΝΑ φαίνεται να έχει καθαρό κέρδος από τις πωλήσεις που δημιουργεί **11,33%**.

Αντιστοίχως και τα ποσοστά του Δείκτη Κυκλοφορίας των Ιδίων Κεφαλαίων παρουσιάζουν χαμηλές τιμές, υπογραμμίζοντας ότι η κατανομή των πόρων από την Διοίκηση της επιχείρησης δεν είναι αποδοτική και κατά συνέπεια δεν αποφέρει ικανοποιητικά κέρδη στην εταιρεία.

	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΑΝΑΜΕΣΑ ΣΤΑ ΕΤΗ ΕΠΙ ΤΗΣ %			
ΔΕΙΚΤΕΣ ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑΣ	2009	2010	2011	2012	2013	2009- 2010	2010- 2011	2011- 2012	2012- 2013
Δείκτης συνολικής ικανότητας δανεισμού	19,72	21,42	31,28	32,63	30,56	8,62	46,03	4,32	-6,34
Δείκτης μακροπρόθεσμης ικανότητας δανεισμού	86,49	86,32	78,08	75,65	77,01	-0,20	-9,55	-3,11	1,80
Δείκτης Γενικής Ρευστότητας	8,29	5,31	3,03	1,76	2,18	-35,95	-42,94	-41,91	23,86
Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας	8,28	5,26	3,01	1,71	2,10	-36,47	-42,78	-43,19	22,81
Δείκτης κάλυψης αναγκών σε ΚΚ από διαρκή κεφάλαια	-17,34	258,02	21,75	2,73	3,04	1588,00	-91,57	-87,45	11,36
Δείκτης Κεφαλαίου Κίνησης	229,26	173,65	138,23	110,32	114,75	-24,26	-20,40	-20,19	4,02

Ο Δείκτης της Άμεσης Ρευστότητας, παρουσιάζει πολύ υψηλές τιμές, μεγαλύτερες από τη μονάδα, που σημαίνει ότι η HP BODY, μπορεί να υπερκαλύψει τις τρέχουσες υποχρεώσεις της που προκύπτουν από την παραγωγική της λειτουργία.

Επίσης ο Δείκτης συνολικής ικανότητας δανεισμού, παρουσιάζει πολύ ικανοποιητικές τιμές, αφού από τα αποτελέσματα των υπολογισμών προκύπτει ότι το Σύνολο του Ενεργητικού, υπερκαλύπτει το σύνολο των υποχρεώσεων της εταιρείας.

6.18 FLEXOPACK A.E.B.E. ΠΛΑΣΤΙΚΩΝ

	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΑΝΑΜΕΣΑ ΣΤΑ ΕΤΗ ΕΠΙ ΤΗΣ%			
ΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΙΔΟΣΗΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ	2009	2010	2011	2012	2013	2009- 2010	2010- 2011	2011- 2012	2012- 2013
Μέση περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων	85,41	107,56	93,64	91,09	88,18	25,93	-12,94	-2,72	-3,19
Μέση περίοδος εξόφλησης των πληρωτέων λογ/σμών	156,62	144,06	129,15	140,63	130,28	-8,02	-10,35	8,89	-7,36
Δείκτης Κυκλοφορίας Αποθεμάτων	4,45	4,81	4,53	5,17	5,05	8,09	-5,82	14,13	-2,32
Ημέρες Αποθεμάτων	82,02	75,88	80,57	70,60	72,28	-7,49	6,18	-12,37	2,38
COC	10,81	39,38	45,06	21,06	30,17	264,29	14,42	-53,26	43,26
Δείκτης σημασίας χρηματοοικονομικών εξόδων	0,84	0,55	0,96	0,91	1,07	-34,52	74,55	-5,21	17,58
Δείκτης σημασίας γενικών και διοικητικών εξόδων	3,69	3,35	3,66	3,62	3,80	-9,21	9,25	-1,09	4,97
Δείκτης σημασίας εξόδων λειτουργίας-διάθεσης	5,83	7,55	6,60	5,94	6,47	29,50	-12,58	-10,00	8,92

Οι Δείκτες Επίδοσης Διαχείρισης στο σύνολο τους εμφανίζουν ικανοποιητικές τιμές. Πιο συγκεκριμένα, ο Δείκτης Μέσης περιόδου είσπραξης των απαιτήσεων, δείχνει ότι η FLEXOPACK, εισπράττει τα ποσά που τις οφείλουν οι διάφοροι χρεώστες της κατά μέσο όρο μέσα στην πενταετία κάθε **93** ημέρες, δηλαδή κάθε **3** μήνες και **3** ημέρες. Η τάση του Δείκτη είναι πτωτική, με εξαίρεση το 2010 σε σχέση με το 2009 που εμφανίζει αύξηση, παρουσιάζοντας τη μεγαλύτερη πτώση το 2011 σε σχέση με το 2010, με ποσοστό **-12,96%**. Από τα παραπάνω διαπιστώνεται ότι η εταιρεία προσπαθεί να βελτιώσει την εισπρακτική της πολιτικής, και κατά συνέπεια και την ρευστότητα της, αφού το 2013, τα οφειλόμενα ποσά των χρεωστών εισέρχονται στο ταμείο της εταιρείας κάθε **88,18** ημέρες, δηλαδή κάθε **2** μήνα και **28**

ημέρες περίπου. Η διαπίστωση αυτή είναι πολύ σημαντική, αν αναλογιστεί κανείς και τη δύσκολη οικονομική συγκυρία, η οποία έχει δημιουργήσει στις επιχειρήσεις έντονο πρόβλημα οικονομικής δυσπραγίας.

Ο Δείκτης Κυκλοφορίας Αποθεμάτων εμφανίζει ανοδική πορεία, με εξαίρεση το 2011 και το 2013, δείχνοντας ότι τα αποθέματα ανανεώνονται στις αποθήκες κατά μέσο όρο **4,80** φορές το χρόνο, δηλαδή περίπου κάθε **2,5** μήνες.

	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΑΝΑΜΕΣΑ ΣΤΑ ΕΤΗ ΕΠΙ ΤΗΣ %			
ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΟΜΗΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ- ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	2009	2010	2011	2012	2013	2009- 2010	2010- 2011	2011- 2012	2012- 2013
Υποχρεώσεις/Κεφάλαιο Κίνησης	3,03	2,06	1,64	1,59	1,50	-32,01	-20,39	-3,05	-5,66
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις/Κεφάλαιο Κίνησης	1,83	1,15	0,97	1,07	0,87	-37,16	-15,65	10,31	-18,69
Πάγιο ενεργητικό/Σύνολο Ενεργητικού	66,21	57,77	56,10	51,84	52,22	-12,75	-2,89	-7,59	0,73

Οι τιμές των δεικτών Δομής Ενεργητικού-Παθητικού δεν είναι ικανοποιητικές.

	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΑΝΑΜΕΣΑ ΣΤΑ ΕΤΗ ΕΠΙ ΤΗΣ %			
ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ	2009	2010	2011	2012	2013	2009- 2010	2010- 2011	2011- 2012	2012- 2013
Μικτό Περιθώριο Κέρδους	20,12	17,85	16,58	17,47	17,51	-11,28	-7,11	5,37	0,23
Καθαρό Περιθώριο Κέρδους	8,55	5,87	7,09	6,52	4,57	-31,35	20,78	-8,04	-29,91
Χρηματοοικονομική Αποδοτικότητα	8,54	6,86	8,19	8,09	5,58	-19,67	19,39	-1,22	-31,03
Βιομηχανική Αποδοτικότητα	7,05	5,72	6,45	6,35	6,21	-18,87	12,76	-1,55	-2,20
Δείκτης Κυκλοφορίας	0,64	0,70	0,73	0,78	0,75	9,38	4,29	6,85	-3,85

Ενεργητικού									
Δείκτης Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων	1,00	1,17	1,15	1,24	1,22	17,00	-1,71	7,83	-1,61
Δείκτης Κυκλοφορίας Υποχρεώσεων	1,76	1,73	1,99	2,12	1,97	-1,70	15,03	6,53	-7,08

Οι τιμές του Δείκτη Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους, είναι μικρότερες από αυτές του Μικτού Περιθωρίου Κέρδους, αφού συμπεριλαμβάνονται και τα λειτουργικά έξοδα (χρηματοοικονομικά, διοικητικά, λειτουργίας και διάθεσης), καθώς και ο φόρος εισοδήματος της FLEXOPACK. Κατά μέσο όρο μέσα στην πενταετία η FLEXOPACK φαίνεται να έχει καθαρό κέρδος από τις πωλήσεις που δημιουργεί **6,52%**.

Αντιστοίχως και τα ποσοστά του Δείκτη Κυκλοφορίας των ιδίων κεφαλαίων παρουσιάζουν χαμηλές τιμές, υπογραμμίζοντας ότι η κατανομή των πόρων από την Διοίκηση της επιχείρησης δεν είναι αποδοτική και κατά συνέπεια δεν αποφέρει ικανοποιητικά κέρδη στην εταιρεία.

	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΑΝΑΜΕΣΑ ΣΤΑ ΕΤΗ ΕΠΙ ΤΗΣ %			
ΔΕΙΚΤΕΣ ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑΣ	2009	2010	2011	2012	2013	2009- 2010	2010- 2011	2011- 2012	2012- 2013
Δείκτης συνολικής ικανότητας δανεισμού	36,21	40,34	36,70	36,96	38,33	11,41	-9,02	0,71	3,71
Δείκτης μακροπρόθεσμης ικανότητας δανεισμού	81,63	77,10	80,71	83,92	79,25	-5,55	4,68	3,98	-5,56
Δείκτης Γενικής Ρευστότητας	1,55	1,87	2,03	1,94	2,15	20,65	8,56	-4,43	10,82
Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας	1,02	1,26	1,42	1,43	1,58	23,53	12,70	0,70	10,49
Δείκτης κάλυψης αναγκών σε ΚΚ από διαρκή κεφάλαια	2,67	1,68	2,15	3,23	2,93	-37,08	27,98	50,23	-9,29
Δείκτης Κεφαλαίου Κίνησης	118,02	133,94	139,79	144,90	149,03	13,49	4,37	3,66	2,85

Οι Δείκτες Φερεγγυότητας της εταιρείας στο σύνολο της παρουσιάζουν πολύ ικανοποιητικές τιμές. Οι τιμές του Δείκτη Άμεσης Ρευστότητας, βρίσκονται πάνω από τη μονάδα με ανοδική τάση κατά τη διάρκεια της πενταετίας 2009-2013, που σημαίνει ότι η επιχείρηση με τα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία του Ισολογισμού της δύναται να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Οι Δείκτες Συνολικής Ικανότητας Δανεισμού παρουσιάζουν ικανοποιητικές τιμές, καθώς προκύπτει ότι η εταιρεία με το σύνολο της περιουσίας που διαθέτει δύναται να εξοφλεί τις υποχρεώσεις όπως αυτές έχουν διαμορφωθεί από την παραγωγική της διαδικασία.

6.19 ISOMAT A.B.E.E.

	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΑΝΑΜΕΣΑ ΣΤΑ ΕΤΗ ΕΠΙ ΤΗΣ %			
ΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΙΔΟΣΗΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ	2009	2010	2011	2012	2013	2009 2010	2010 2011	2011 2012	2012 2013
Μέση περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων	161,63	185,02	200,07	181,47	180,51	14,47	8,12	-9,30	-0,53
Μέση περίοδος εξόφλησης των πληρωτέων λογ/σμών	260,50	208,46	164,93	176,16	213,61	-19,98	-20,88	6,81	21,26
Δείκτης Κυκλοφορίας Αποθεμάτων	3,98	3,95	3,57	2,96	2,93	0,75	9,62	-17,09	-1,01
Ημέρες Αποθεμάτων	91,71	92,41	102,24	123,31	124,57	0,76	10,64	20,61	1,02
COC	-7,16	68,97	137,37	128,62	91,48	863,27	99,17	-6,37	-28,88
Δείκτης σημασίας χρηματοοικονομικών εξόδων	0,80	0,91	1,01	1,11	0,83	13,75	10,99	9,90	-25,23
Δείκτης σημασίας γενικών και διοικητικών εξόδων	4,97	5,21	5,60	5,15	4,91	4,83	7,49	-8,04	-4,66
Δείκτης σημασία εξόδων διάθεσης-λειτουργίας	6,84	26,00	2,64	24,79	23,65	280,12	-89,85	839,02	-4,60

Ο Δείκτης Μέσης περιόδου είσπραξης των απαιτήσεων, εμφανίζει σχετικά υψηλές τιμές, που σημαίνει ότι η ISOMAT κατά μέσο όρο, εισπράττει τις οφειλόμενες απαιτήσεις της, κάθε **181,74** ημέρες (δηλαδή περίπου κάθε **6** μήνες). Οι τιμές του Δείκτη είναι υψηλές, και μια συνεχόμενη αύξηση του θα οδηγήσει σε πρόβλημα χρηματοδότησης της επιχείρησης από ίδιους πόρους, όπως επίσης και στην αναζήτηση πιθανόν ξένων κεφαλαίων προκειμένου να ενισχύσει τη ρευστότητα της. Εντούτοις, από τα αποτελέσματα προκύπτει ότι η ISOMAT ακολουθεί οριακή μεν , αλλά πτωτική πορεία στο Δείκτη είσπραξης από το 2012 και μετά.

Συνολικά από τα παραπάνω διαπιστώνεται ότι η Διοίκηση της επιχείρησης θα πρέπει να επανεξετάσει την κατανομή των πόρων που διαθέτει. Ωστόσο, η γενικότερη οικονομική δυσπραγία, φαίνεται να επηρεάζει άμεσα και την ISOMAT, η οποία ασχολείται με την παραγωγή και την προμήθεια υλικών οικοδομής, έναν κλάδο ο

οποίος έχει πληγεί σημαντικά από τις αρνητικές επιπτώσεις της συρρίκνωσης των εισοδημάτων των καταναλωτών, που έχει επιφέρει η οικονομική κρίση.

Ο Δείκτης Κυκλοφορίας Αποθεμάτων εμφανίζει πτωτική πορεία, δείχνοντας ότι τα αποθέματα ανανεώνονται στις αποθήκες κατά μέσο όρο **3,48** φορές το χρόνο, δηλαδή περίπου κάθε **3,5** μήνες.

	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΑΝΑΜΕΣΑ ΣΤΑ ΕΤΗ ΕΠΙ ΤΗΣ %			
ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΟΜΗΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ – ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	2009	2010	2011	2012	2013	2009-2010	2010-2011	2011-2012	2012-2013
Υποχρεώσεις/Κεφάλαιο Κίνησης	1,75	0,94	0,64	0,62	0,70	-46,29	-31,91	-3,13	45,16
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις/Κεφάλαιο Κίνησης	1,65	0,78	0,50	0,53	0,62	-52,73	-35,90	6,00	16,98
Πάγιο Ενεργητικό/Σύνολο Ενεργητικού	40,18	38,89	38,64	41,80	39,56	-3,21	-0,64	8,18	-5,36

Οι τιμές των δεικτών Δομής Ενεργητικού-Παθητικού είναι ικανοποιητικές.

	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΑΝΑΜΕΣΑ ΣΤΑ ΕΤΗ ΕΠΙ ΤΗΣ %			
ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ	2009	2010	2011	2012	2013	2009-2010	2010-2011	2011-2012	2012-2013
Μικτό Περιθώριο Κέρδους	44,99	47,02	45,15	41,97	43,64	4,51	-3,98	-7,04	3,98
Καθαρό Περιθώριο Κέρδους	9,98	10,93	11,04	9,14	15,24	9,52	1,01	-17,21	66,74
Χρηματοοικονομική Αποδοτικότητα	15,51	14,24	12,47	8,56	14,42	-8,19	-12,43	-31,36	68,46
Βιομηχανική Αποδοτικότητα	13,54	13,87	11,05	7,88	10,49	2,44	-20,33	-28,69	33,12
Δείκτης Κυκλοφορίας Ενεργητικού	0,93	0,88	0,81	0,71	0,70	-5,38	-7,95	-12,35	-1,41
Δείκτης Κυκλοφορίας	1,56	1,30	1,13	0,94	0,95	-16,67	-13,08	-16,81	1,06

Ιδίων Κεφαλαίων									
Δείκτης Κυκλοφορίας Υποχρεώσεων	2,39	2,74	3,02	3,06	2,70	14,64	10,22	1,32	-11,76

Ο Δείκτης καθαρού Περιθωρίου εμφανίζει αισθητά μειωμένες τιμές σε σχέση με αυτές του Μικτού Περιθωρίου Κέρδους. Αυτό συμβαίνει γιατί όπως παρατηρήθηκε και στους Δείκτες Επίδοσης Διαχείρισης, τα έξοδα (χρηματοοικονομικά, διοικητικά, λειτουργίας και διάθεσης) είναι αρκετά υψηλά. Εάν συμπεριλάβουμε στα ήδη υψηλά έξοδα και τα έξοδα φορολογίας, τότε συμπεραίνουμε ότι το μεγαλύτερο μέρος του τζίρου της επιχείρησης, καλύπτει έξοδα και υποχρεώσεις, δεσμεύοντας κεφάλαια τα οποία η ISOMAT θα μπορούσε να επενδύσει αλλού.

Ανάλογα συμπεράσματα αποκομίζονται ερμηνεύοντας και τους Δείκτες Κυκλοφορίας, οι οποίοι αναφορικά με το Δείκτη Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων, οι τιμές του δεν είναι ικανοποιητικές, μιας και δείχνει ότι τα ίδια κεφάλαια δεν χρησιμοποιήθηκαν με τον πλέον αποδοτικότερο τρόπο.

	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΑΝΑΜΕΣΑ ΣΤΑ ΕΤΗ ΕΠΙ ΤΗΣ %			
ΔΕΙΚΤΕΣ ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑΣ	2009	2010	2011	2012	2013	2009 2010	2010 2011	2011 2012	2012 2013
Δείκτης συνολικής ικανότητας δανεισμού	39,07	32,01	26,97	23,13	25,82	-18,07	-15,75	-14,24	11,63
Δείκτης μακροπρόθεσμης ικανότητας δανεισμού	96,21	92,56	91,39	95,85	96,33	-3,79	-1,26	4,88	0,50
Δείκτης Γενικής Ρευστότητας	1,62	2,28	3,02	2,92	2,61	40,74	32,46	-3,31	-10,62
Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας	1,28	1,83	2,34	2,19	2,02	42,97	27,87	-6,41	-7,76
Δείκτης κάλυψης αναγκών σε ΚΚ από διαρκή κεφάλαια	0,70	1,48	2,19	2,93	3,25	111,43	47,30	33,79	10,92
Δείκτης Κεφαλαίου Κίνησης	155,52	187,47	204,08	188,87	193,46	20,54	8,86	-7,45	2,43

Ο Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας εμφανίζει ικανοποιητικές τιμές και για τα πέντε χρόνια που εξετάζονται μιας και έχει τιμές που ξεπερνούν τη μονάδα, με πτωτική όμως πορεία από το 2012 και μετά, με τη μεγαλύτερη πτώση το 2013 σε σχέση με το 2012, της τάξης του **-7,76%**.

Ο Δείκτης συνολικής ικανότητας δανεισμού, υποδηλώνει ότι τα περιουσιακά στοιχεία που διαθέτει η επιχείρηση (Σύνολο Ενεργητικού), δεν μπορούν να καλύψουν το σύνολο των υποχρεώσεων της (Δείκτης συνολικής ικανότητας δανεισμού) . ΗΓ διαπίστωση αυτή δεν είναι θετική για την ISOMAT, μιας και φανερώνει την εξάρτηση της επιχείρησης από τον ξένο δανεισμό (βραχυπρόθεσμο και μακροπρόθεσμο).

6.20 ΚΑΥΚΑΣ Β. Α.Ε.

	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΑΝΑΜΕΣΑ ΣΤΑ ΕΤΗ ΕΠΙ ΤΗΣ%			
ΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΙΔΟΣΗΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ	2009	2010	2011	2012	2013	2009- 2010	2010- 2011	2011- 2012	2012- 2013
Μέση περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων	147,42	125,01	123,90	91,46	86,14	-15,20	-0,89	-26,18	-5,82
Μέση περίοδος εξόφλησης των πληρωτέων λογ/σμών	199,93	191,53	177,41	159,02	137,60	-4,20	-7,37	-10,37	-13,47
Δείκτης Κυκλοφορίας Αποθεμάτων	5,67	5,82	5,27	5,74	5,62	2,65	-9,45	8,92	-2,09
Ημέρες Αποθεμάτων	64,37	62,71	69,26	63,59	64,95	-2,58	10,44	-8,19	2,14
COC	11,86	-3,81	15,75	-3,97	13,48	-132,12	513,39	-125,21	439,55
Δείκτης σημασίας χρηματοοικονομικών εξόδων	1,04	0,55	1,16	1,10	0,85	-47,12	110,91	-5,17	-22,73
Δείκτης σημασίας γενικών και διοικητικών εξόδων	6,29	6,83	7,39	6,78	7,14	8,59	8,20	-8,25	5,31
Δείκτης σημασίας εξόδων λειτουργίας-διάθεσης	14,68	15,93	17,23	15,81	17,26	8,51	8,16	-8,24	9,17

Ο Δείκτης Μέσης περιόδου είσπραξης των απαιτήσεων, εμφανίζει σχετικά υψηλές τιμές, που σημαίνει ότι η ΚΑΥΚΑΣ εισπράττει κατά μέσο όρο τις οφειλόμενες απαιτήσεις της, κάθε **114,79** ημέρες (δηλαδή περίπου κάθε **3** μήνες και **24** ημέρες). Ο δείκτης εμφανίζει πτωτική τάση κατά τη διάρκεια της πενταετίας 2009-2013.

Συνολικά από τα παραπάνω διαπιστώνεται ότι η Διοίκηση της επιχείρησης θα πρέπει να επανεξετάσει την κατανομή των πόρων που διαθέτει. Ωστόσο, η γενικότερη οικονομική δυσπραγία, φαίνεται να επηρεάζει άμεσα και την ΚΑΥΚΑΣ, η οποία ασχολείται με την παραγωγή και την προμήθεια υλικών οικοδομής, έναν κλάδο ο

οποίος έχει πληγεί σημαντικά από τις αρνητικές επιπτώσεις που έχει επιφέρει η κρίση.

Ο Δείκτης Κυκλοφορίας Αποθεμάτων αυξομειώνεται μέσα στην πενταετία,. Οι τιμές δείχνουν ότι τα αποθέματα ανανεώνονται στις αποθήκες κατά μέσο όρος **5,62** φορές το χρόνο, δηλαδή περίπου κάθε **2** μήνες.

	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΑΝΑΜΕΣΑ ΣΤΑ ΕΤΗ ΕΠΙ ΤΗΣ %			
ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΟΜΗΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ- ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	2009	2010	2011	2012	2013	2009- 2010	2010- 2011	2011- 2012	2012- 2013
Υποχρεώσεις/Κεφάλαιο Κίνησης	2,55	2,74	2,45	2,39	2,11	7,45	-10,58	-2,45	-11,72
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις/Κεφάλαιο Κίνησης	2,55	2,74	2,45	2,39	2,11	7,45	-10,58	-2,45	-11,72
Πάγιο ενεργητικό/Σύνολο Ενεργητικού	15,00	16,27	16,77	21,07	23,47	8,47	3,07	25,64	11,39

Οι τιμές των δεικτών Δομής Ενεργητικού-Παθητικού δεν είναι ικανοποιητικές.

	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΑΝΑΜΕΣΑ ΣΤΑ ΕΤΗ ΕΠΙ ΤΗΣ %			
ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ	2009	2010	2011	2012	2013	2009- 2010	2010- 2011	2011- 2012	2012- 2013
Μικτό Περιθώριο Κέρδους	28,54	26,54	28,05	28,69	28,41	-7,01	5,69	2,28	-0,98
Καθαρό Περιθώριο Κέρδους	15,59	15,17	15,07	17,53	18,28	-2,69	-0,66	16,32	4,28
Χρηματοοικονομική Αποδοτικότητα	62,34	62,39	62,27	70,64	73,15	0,08	-0,19	13,44	3,55
Βιομηχανική Αποδοτικότητα	9,57	1,61	2,49	8,67	4,07	-83,18	54,66	248,19	-53,06
Δείκτης Κυκλοφορίας Ενεργητικού	1,56	1,59	1,69	1,79	1,92	1,92	6,29	5,92	7,26
Δείκτης Κυκλοφορίας	4,00	4,11	4,13	4,03	4,00	2,75	0,49	-2,42	-0,74

Ιδίων Κεφαλαίων									
Δείκτης Κυκλοφορίας Υποχρεώσεων	2,55	2,59	2,86	3,22	3,71	1,57	10,42	12,59	15,22

Οι τιμές του Δείκτης Κυκλοφορίας Ιδίων κεφαλαίων, δείχνουν ότι η επιχείρηση, χρησιμοποιεί αποδοτικά τα ίδια κεφάλαια της, για τη δημιουργία πωλήσεων, έχοντας κάποιες όχι ιδιαίτερα σημαντικές αυξομειώσεις στις τιμές, μέσα στην πενταετία, αφού για κάθε μια μονάδα ιδίων κεφαλαίων παράγονται κατά μέσο όρο 4,05 μονάδες πωλήσεων.

Οι τιμές του Δείκτη Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους, είναι μικρότερες από αυτές του Μικτού Περιθωρίου Κέρδους, αφού συμπεριλαμβάνονται και τα λειτουργικά έξοδα (χρηματοοικονομικά, διοικητικά, λειτουργίας και διάθεσης), καθώς και ο φόρος εισοδήματος της ΚΑΥΚΑΣ. Κατά μέσο όρο μέσα στην πενταετία η εταιρεία φαίνεται να έχει καθαρό κέρδος από τις πωλήσεις που δημιουργεί **16,33%**.

	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΕΤΟΣ	ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΑΝΑΜΕΣΑ ΣΤΑ ΕΤΗ ΕΠΙ ΤΗΣ %			
ΔΕΙΚΤΕΣ ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑΣ	2009	2010	2011	2012	2013	2009- 2010	2010- 2011	2011- 2012	2012- 2013
Δείκτης συνολικής ικανότητας δανεισμού	60,90	61,25	59,02	55,48	51,87	0,57	-3,64	-6,00	-6,51
Δείκτης μακροπρόθεσμης ικανότητας δανεισμού	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	-	-	-	-
Δείκτης Γενικής Ρευστότητας	1,40	1,37	1,41	1,42	1,47	-2,14	2,92	0,71	3,52
Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας	1,09	1,01	1,02	1,02	0,97	-7,34	0,99	-	-4,90
Δείκτης κάλυψης αναγκών σε ΚΚ από διαρκή κεφάλαια	1,15	1,46	1,15	2,04	1,25	26,96	-21,23	77,39	-38,73
Δείκτης Κεφαλαίου Κίνησης	259,42	237,44	243,59	210,37	204,72	-8,47	2,59	-13,64	-2,69

Ο Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας, παρουσιάζει ικανοποιητικές τιμές, μεγαλύτερες από τη μονάδα, που σημαίνει ότι η εταιρεία ΚΑΥΚΑΣ, δύναται να

καλύψει τις τρέχουσες υποχρεώσεις της που δημιουργούνται κατά την παραγωγική της λειτουργία.

Επίσης ο Δείκτης συνολικής ικανότητας δανεισμού, παρουσιάζει πολύ ικανοποιητικές τιμές, αφού από τα αποτελέσματα των υπολογισμών προκύπτει ότι το Σύνολο του Ενεργητικού, υπερκαλύπτει το σύνολο των υποχρεώσεων της εταιρείας.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7^ο: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΠΟΛΥΚΡΙΤΗΡΙΑΣ ΜΕΘΟΔΟΥ PROMETHEE II

Το κεφάλαιο αυτό αναφέρεται στο θεωρητικό υπόβαθρο της πολυκριτήριας μεθόδου PROMETHEE καθώς και στη κατάταξη-αποτελέσματα των επιχειρήσεων μετά την εφαρμογή της. Προκειμένου να διασφαλιστεί η εγκυρότητα της εκτίμησης των επιδόσεων των επιχειρήσεων πραγματοποιήθηκε μια ανάλυση, η οποία στηρίχθηκε στην εφαρμογή της μεθόδου PROMETHEE II, καθώς η συγκεκριμένη πολυκριτήρια μέθοδος επιτρέπει τη σύνθεση πολλαπλών κριτηρίων για την εξαγωγή μιας συνολικής αξιολόγησης-κατάταξης των επιχειρήσεων.

7.1 Ιστορική αναδρομή της μεθόδου PROMETHEE

Η μέθοδος PROMETHEE I (μερική κατάταξη) όπως και η PROMETHEE II (πλήρης κατάταξη) αναπτύχθηκαν από τον J.P. Brans και παρουσιάστηκαν για πρώτη φορά το 1982 σε συνέδριο που διοργανώθηκε από τον R. Nadeau και τον M. Landry στο πανεπιστήμιο Laval, Quebec, Canada (L'Ingénierie de la Décision. Elaboration d'instruments d'Aide à la Décision).

Κατά τη διάρκεια του ίδιου έτους πολλές εφαρμογές που χρησιμοποιούν αυτή τη μεθοδολογία επεξεργάστηκαν και αναλύθηκαν από τον G. Davignon στο τομέα της φροντίδας της υγείας. Λίγα χρόνια αργότερα οι J.P. Brans και B. Mareschal ανέπτυξαν τη PROMETHEE II (κατάταξη με βάση τα χρονικά διαστήματα) και την PROMETHEE IV (συνεχής περίπτωση).

Ένας σημαντικός αριθμός των επιτυχημένων εφαρμογών έχει υποστεί επεξεργασία με την μέθοδο PROMETHEE σε διάφορους τομείς, όπως τράπεζες, βιομηχανίες κ.α. Η επιτυχία της μεθόδου οφείλεται στις μαθηματικές ιδιότητες της και ειδικότερα στην ευκολία της χρήσης της. Στη παρούσα εργασία θα γίνει χρήση της πολυκριτήριας μεθόδου για μια πενταετία 2009-2013, ώστε να καταταχθούν και να αξιολογηθούν οι επιχειρήσεις που μελετώνται. Στην επόμενη παράγραφο παρουσιάζεται το θεωρητικό υπόβαθρο της μεθόδου.

7.2 Θεωρητικό υπόβαθρο της μεθόδου PROMETHEE

Η πολυκριτήρια μέθοδος PROMETHEE βασίζεται στη σύγκριση ανά δύο, όλων των προς κατάταξη δραστηριοτήτων, με βάση τα διάφορα κριτήρια αξιολόγησης. Έστω ότι πρέπει να επιλυθεί το πολυκριτήριο πρόβλημα:

$$\text{Max } \{f_1(\alpha), \dots, f_k(\alpha) / \alpha \in A\}$$

όπου:

A είναι ένα ορισμένο σύνολο εναλλακτικών δραστηριοτήτων (στην συγκεκριμένη περίπτωση επιχειρήσεων), οι οποίες θα πρέπει να αξιολογηθούν και καταταχθούν, και f_i με $i = 1, \dots, k$ είναι τα κριτήρια εκτίμησης των εναλλακτικών δραστηριοτήτων που θα πρέπει να βελτιστοποιηθούν. Η μέθοδος περιλαμβάνει δύο φάσεις:

1. Την ανάπτυξη μιας σχέσης υπεροχής στο σύνολο A των εναλλακτικών δραστηριοτήτων.
2. Την εκμετάλλευση της σχέσης που αναπτύσσεται, ώστε να επιλυθεί το πολυκριτήριο πρόβλημα. Η μέθοδος PROMETHEE συγκρίνει ανά δύο όλες τις προς κατάταξη εναλλακτικές δραστηριότητες με βάση τα διάφορα κριτήρια αξιολόγησης. Η σύγκριση αυτή βασίζεται στον υπολογισμό των διαφορών $d = f(\alpha) - f(\beta)$, όπου $f(\alpha)$, $f(\beta)$, είναι οι εκτιμήσεις των δραστηριοτήτων στο κριτήριο f . Στην συνέχεια ορίζεται η συνάρτηση προτίμησης $P(\alpha, \beta)$, η οποία εκφράζει την ένταση της προτίμησης του αποφασίζοντα για την εναλλακτική α έναντι της β και παίρνει τιμές από 0 έως 1, ως εξής:

- $P(\alpha, \beta) = 0$: Αδιαφορία μεταξύ των δραστηριοτήτων α και β .
- $P(\alpha, \beta) \sim 0$: Ελαφρά προτίμηση της α έναντι της β .
- $P(\alpha, \beta) \sim 1$: Ισχυρή προτίμηση της α έναντι της β .
- $P(\alpha, \beta) = 1$: Σαφής προτίμηση της α έναντι της β .

Προκειμένου η συνάρτηση προτίμησης να λαμβάνει υπόψη και την υπεροχή της β εναλλακτικής έναντι της α , ορίζεται η συνάρτηση H , ως εξής:

$$H(d) = \begin{cases} P(\alpha, \beta), & d \geq 0 \\ P(\beta, \alpha), & d \leq 0 \end{cases}$$

Σύμφωνα με την παραπάνω συνάρτηση, όταν η διαφορά d λαμβάνει θετικές τιμές, τότε η συνάρτηση $H(d)$ φανερώνει την ένταση της προτίμησης της εναλλακτικής α έναντι της β . Αντίθετα, όταν η διαφορά d λαμβάνει αρνητικές τιμές, η συνάρτηση $H(d)$ φανερώνει την ένταση της προτίμησης της β έναντι της α .

Για τον καθορισμό της μορφής της συνάρτησης προτίμησης, χρησιμοποιούνται έξι γενικευμένα κριτήρια.

1. Το σύννηθες κριτήριο (usual criterion)

Σύμφωνα με αυτό το κριτήριο ο αποφασίζων θεωρεί ότι υπάρχει αδιαφορία μεταξύ των δύο εναλλακτικών δραστηριοτήτων α και β , μόνο και μόνο αν $f(\alpha) = f(\beta)$. Σε οποιαδήποτε άλλη περίπτωση, ο αποφασίζων θεωρεί ότι υπάρχει σαφής προτίμηση για τη δραστηριότητα με τη μεγαλύτερη εκτίμηση. Η συνάρτηση $H(d)$ ορίζεται ως εξής:

$$H(d) = \begin{cases} 0 & \text{αν } d=0 \\ 1 & \text{αν } d \neq 0 \end{cases}$$

2. Το σχεδόν κριτήριο (quasi criterion)

Σύμφωνα με το γενικευμένο αυτό κριτήριο ο αποφασίζων θεωρεί ότι υπάρχει αδιαφορία μεταξύ δύο εναλλακτικών δραστηριοτήτων, όταν η διαφορά των εκτιμήσεων τους δεν υπερβαίνει ένα όριο αδιαφορίας q . Διαφορετικά υπάρχει σαφής προτίμηση. Για τη χρήση αυτού του γενικευμένου κριτηρίου, θα πρέπει να καθοριστεί το όριο αδιαφορίας. Η συνάρτηση $H(d)$, σε αυτή την περίπτωση, ορίζεται ως εξής:

$$H(d) = \begin{cases} 0 & \text{αν } -q \leq d \leq q \\ 1 & \text{αν } d < -q \text{ ή } d > q \end{cases}$$

3. Κριτήριο με γραμμική προτίμηση (criterion with linear preference)

Ο αποφασίζων χρησιμοποιώντας το γενικευμένο αυτό κριτήριο θεωρεί ότι εφόσον η διαφορά d είναι μικρότερη από ένα όριο προτίμησης p , τότε η προτίμηση του αυξάνει γραμμικά με το d . Αν η διαφορά d γίνει μεγαλύτερη από ένα όριο προτίμησης p , τότε υπάρχει σαφής προτίμηση. Για τη χρήση του κριτηρίου αυτού θα πρέπει να καθοριστεί ένα όριο προτίμησης p . Η συνάρτηση $H(d)$, σε αυτή την περίπτωση, ορίζεται ως εξής:

$$H(d) = \begin{cases} \frac{d}{p} & \text{αν } -p \leq d \leq p \\ 1 & \text{αν } d < -p \text{ ή } d > p \end{cases}$$

4. Κριτήριο επιπέδου (level criterion)

Στο κριτήριο αυτό εφόσον η τιμή της διαφοράς d βρίσκεται μεταξύ του ορίου αδιαφορίας q και του ορίου προτίμησης p , τότε υπάρχει ελαφρά προτίμηση [$H(d) = 0,5$]. Στις υπόλοιπες περιπτώσεις ισχύουν οι παρατηρήσεις που έγιναν στα δύο προηγούμενα γενικευμένα κριτήρια. Η συνάρτηση $H(d)$, σε αυτή την περίπτωση, ορίζεται ως εξής:

$$H(d) = \begin{cases} 0 & \text{αν } |d| \leq q \\ \frac{1}{2} & \text{αν } q < |d| < p \\ 1 & \text{αν } |d| \geq p \end{cases}$$

5. Κριτήριο γραμμικής προτίμησης και περιοχής αδιαφορίας (criterion with linear preference and indifference area)

Ο αποφασίζων σε αυτή την περίπτωση θεωρεί ότι η προτίμηση του αυξάνει γραμμικά από την αδιαφορία στη σαφή προτίμηση, όταν η διαφορά d βρίσκεται μεταξύ του

ορίου αδιαφορίας q και του ορίου προτίμησης p . Η συνάρτηση $H(d)$, σε αυτή την περίπτωση, ορίζεται ως εξής:

$$H(d) = \begin{cases} 0 & \text{αν } |d| \leq q \\ \frac{|d|-q}{p-q} & \text{αν } q < |d| < p \\ 1 & \text{αν } |d| \geq p \end{cases}$$

6. Κριτήριο του Gauss (Gaussian criterion)

Σύμφωνα με το γενικευμένο αυτό κριτήριο, οι προτιμήσεις του αποφασίζοντα περιγράφονται από την παρακάτω σχέση:

$$H(d) = 1 - \exp\left\{-\frac{(-d)^2}{2\sigma^2}\right\}$$

Η παράμετρος σ καθορίζει το σημείο αλλαγής στην καμπή της συνάρτησης. Με τον καθορισμό της συνάρτησης $H(d)$ για κάθε κριτήριο είναι δυνατός ο υπολογισμός του δείκτη προτίμησης για κάθε ζευγάρι εναλλακτικών δραστηριοτήτων, εξετάζοντας όλα τα κριτήρια εκτίμησης ταυτόχρονα:

$$P(\alpha, \beta) = \frac{\sum_{i=1}^k \pi_i P_i(\alpha, \beta)}{\sum_{i=1}^k \pi_i}$$

όπου:

π_i είναι το βάρος κάθε κριτηρίου f_i ($i=1, \dots, k$), και $P(\alpha, \beta)$ αντιπροσωπεύει την ένταση προτίμησης του αποφασίζοντα για την εναλλακτική δραστηριότητα α έναντι της β . Ο δείκτης παίρνει τιμές από το διάστημα $[0,1]$, έτσι ώστε:

- $P(\alpha, \beta) \approx 0$: Σημαίνει αδύνατη προτίμηση της εναλλακτικής δραστηριότητας α έναντι της β , για όλα τα κριτήρια,
- $P(\alpha, \beta) \approx 1$: Σημαίνει ισχυρή προτίμηση της εναλλακτικής λύσης α έναντι της β , για όλα τα κριτήρια

Μέσω του δείκτη προτίμησης αναπτύσσεται μια σχέση υπεροχής στο σύνολο A των εναλλακτικών δραστηριοτήτων. (Αναφορικά με την εκμετάλλευση αυτής της σχέσης, υπολογίζονται τα ακόλουθα μεγέθη για κάθε εναλλακτική δραστηριότητα:

Ροή Εισόδου:

$$\phi^-(\alpha) = \sum_{\beta \in k} \Pi(\beta, \alpha)$$

Ροή Εξόδου:

$$\phi^+(\alpha) = \sum_{\beta \in k} \Pi(\alpha, \beta)$$

Η ροή εξόδου δείχνει την υπεροχή της εναλλακτικής δραστηριότητας α έναντι όλων των υπολοίπων εναλλακτικών δραστηριοτήτων, εξετάζοντας ταυτόχρονα όλα τα κριτήρια, ενώ η ροή εισόδου δείχνει την υπεροχή όλων των υπολοίπων εναλλακτικών δραστηριοτήτων έναντι της δραστηριότητας α . Αφαιρώντας τη ροή εισόδου από τη ροή εξόδου, υπολογίζεται η καθαρή ροή, $\phi(\alpha) = \phi^+(\alpha) - \phi^-(\alpha)$, η οποία αποτελεί ένα συνολικό μέγεθος αξιολόγησης της εναλλακτικής α έναντι όλων των υπολοίπων εξεταζόμενων εναλλακτικών.

Με βάση τις παραπάνω ροές, στη μέθοδο PROMETHEE I, αναπτύσσονται δύο κατατάξεις, μια βάσει των ροών εισόδου και μια βάσει των ροών εξόδου. Η τελική κατάταξη προκύπτει ως η τομή τους.

Στη μέθοδο PROMETHEE II, γίνεται πλήρης κατάταξη των εναλλακτικών δραστηριοτήτων (από την καλύτερη προς τη χειρότερη), με βάση τις καθαρές τους ροές. Με τη χρήση αυτής της μεθόδου αποφεύγονται οι μη συγκρισιμότητες μεταξύ των εναλλακτικών που μπορούν να προκύψουν με τη χρήση της PROMETHEE I.

$\alpha P \beta$ (η α υπερέχει της β)

αν $\phi(\alpha) > \phi(\beta)$

$\alpha I \beta$ (υπάρχει αδιαφορία μεταξύ α και β)

αν $\phi(\alpha) = \phi(\beta)$

7.3 Κατάταξη των επιχειρήσεων από την εφαρμογή της πολυκριτήριας μεθόδου PROMETHEE II

Στους δυο πίνακες που ακολουθούν παρουσιάζονται τα αποτελέσματα της μεθόδου PROMETHEE II για τη χρονική περίοδο 2009-2013, όπως αυτά προέκυψαν για τις επιχειρήσεις του δείγματος. Ως κριτήρια της μεθόδου λαμβάνονται οι 6 χρηματοοικονομικοί δείκτες, οι οποίοι παρουσιάστηκαν στο Κεφάλαιο 1.5. Όσο μεγαλύτερη είναι η βαθμολογία μίας επιχείρησης με βάση το υπόδειγμα της πολυκριτήριας μεθόδου, τόσο υψηλότερα τοποθετείται και στην κλίμακα κατάταξης η συγκεκριμένη επιχείρηση. Πρέπει ακόμη να σημειωθεί, ότι η συγκεκριμένη μέθοδος δεν αποβλέπει στην κατάταξη των επιχειρήσεων σε καλές ή κακές, αντίθετα προσφέρει τη δυνατότητα μιας μεταξύ τους σύγκρισης με βάση τα χρηματοοικονομικά κριτήρια που δέχεται ως δεδομένα. Στον πρώτο πίνακα παραθέτονται ανά έτος τα σκορ που πέτυχε κάθε επιχείρηση και ακολούθως στον δεύτερο πως διαμορφώθηκε η κατάταξη τους βάσει αυτών των σκορ.

ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	2009	2010	2011	2012	2013
BIC ΒΙΟΛΕΞ	0,141542	0,147823	0,180213	0,167514	0,200908
ΠΑΠΑΔΟΠΟΥΛΟΣ	0,022593	0,055953	0,054522	0,003041	0,066577
ΕΛΒΑΛ	-0,14534	-0,16482	-0,15398	-0,14233	-0,11503
ΚΑΡΕΛΙΑ	-0,10953	-0,05437	-0,07086	-0,03665	0,000653
ΦΑΡΜΑΤΕΝ	0,037867	0,000331	-0,02082	-0,05203	-0,07479
ΜΥΘΟΣ	-0,03919	0,136114	-0,00113	-0,02902	0,104512
ΚΡΙ ΚΡΙ	-0,05159	-0,03845	-0,02465	-0,01444	0,084212
ΒΙΚΟΣ	0,003353	0,003954	-0,00565	-0,01917	-0,01361
SP-CARTONPACK	-0,13809	-0,17902	-0,14991	-0,0971	-0,04813
MONDELEZ ΕΛΛΑΣ	0,214354	0,047335	0,243813	0,304281	-0,11628
H.B. BODY	0,033735	-0,06648	0,040356	0,081756	-0,01705
ISOMAT	-0,05761	-0,04842	-0,03196	-0,08035	-0,08012
ΤΕΡΝΑ	0,154157	0,2302	0,021447	-0,01585	0,080593
BOEHRINGER	0,154052	0,115151	0,106124	0,113392	-0,12437
ΜΕΓΑ	0,013494	0,009447	0,031527	0,012583	0,045186
ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΚΡΗΤΗΣ	-0,10511	-0,10131	-0,12246	-0,08681	-0,04862
ΚΑΥΚΑΣ	0,085268	0,088776	0,078139	0,04307	0,028689
FLEXOPACK	-0,11518	-0,09391	-0,0966	-0,08937	-0,0602
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΛΩΔΙΑ	-0,01559	-0,00611	-0,0042	0,014296	0,061753
ΣΥΜΕΤΑΛ	-0,08319	-0,0822	-0,07392	-0,07681	0,025131

Πίνακας 1: Σκορ επιχειρήσεων

ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	2009	2010	2011	2012	2013
BIC ΒΙΟΛΕΞ	4	2	2	2	1
ΠΑΠΑΔΟΠΟΥΛΟΣ	8	6	5	8	5
ΕΛΒΑΛ	20	19	20	20	18
ΚΑΡΕΛΙΑ	17	14	15	13	10
ΦΑΡΜΑΤΕΝ	6	10	12	14	16
ΜΥΘΟΣ	12	3	9	12	2
ΚΡΙ ΚΡΙ	13	12	13	9	3
ΒΙΚΟΣ	10	9	11	11	11
SP-CARTONPACK	19	20	19	19	13
MONDELEZ ΕΛΛΑΣ	1	7	1	1	19
H.B. BODY	7	15	6	4	12
ISOMAT	14	13	14	16	17
ΤΕΡΝΑ	2	1	8	10	4
BOEHRINGER	3	4	3	3	20
ΜΕΓΑ	9	8	7	7	7
ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΚΡΗΤΗΣ	16	18	18	17	14
ΚΑΥΚΑΣ	5	5	4	5	8
FLEXOPACK	18	17	17	18	15
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΛΩΔΙΑ	11	11	10	6	6
ΣΥΜΕΤΑΛ	15	16	16	15	9

Πίνακας 2: Κατάταξη επιχειρήσεων

Ξεκινώντας, λοιπόν, από το πρώτο εξεταζόμενο έτος (2009) παρατηρούμε στις πρώτες τρεις θέσεις τις εταιρείες MONDELEZ ΕΛΛΑΣ, ΤΕΡΝΑ και BOEHRINGER ενώ αντίστοιχα στις τρεις τελευταίες θέσεις τις FLEXOPACK, SP-CARTONPACK και ΕΛΒΑΛ.

Στην επόμενη χρονιά παρατηρούμε αλλαγή στο βάθρο των θέσεων, με μοναδική εξαίρεση την ΤΕΡΝΑ να σκαρφαλώνει στη 1^η θέση από τη 2^η που κατείχε το προηγούμενο έτος. Στη 2^η θέση εμφανίζεται η BIC ΒΙΟΛΕΞ και στη 3^η η ΜΥΘΟΣ. Η τελευταία παρουσίασε ανοδικό άλμα γεγονός που αιτιολογείται από την αύξηση των εισροών της το τρέχον έτος. Αξιοσημείωτες αλλαγές παρουσίασαν και οι ΦΑΡΜΑΤΕΝ και H.B. BODY, οι οποίες υποχώρησαν κατά τέσσερις και οχτώ θέσεις, αντίστοιχα, στην τελική κατάταξη. Σταθερές εμφανίστηκαν οι ΚΑΥΚΑΣ (5^η θέση) και ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΛΩΔΙΑ στην 11^η θέση. Στις τελευταίες θέσεις της κατάταξης παραμένουν οι SP-CARTONPACK και ΕΛΒΑΛ με την FLEXOPACK να

υποχωρεί στην 17^η θέση και την εταιρεία ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΚΡΗΤΗΣ να παίρνει τη θέση της (18^η).

Το 2011 βρίσκει την MONDELEZ ΕΛΛΑΣ ξανά στην 1^η θέση, την BIC BIOΛΕΞ στη 2^η και την BOEHRINGER στην 3^η θέση. Αξίζουν να σημειωθούν οι σταθερά αυξανόμενες καλές επιδόσεις των ΠΑΠΑΔΟΠΟΥΛΟΣ και ΜΕΓΑ, οι οποίες τις κατατάσσουν όλο και σε μεγαλύτερη κλίμακα στο σύνολο κατάταξης των επιχειρήσεων. Ιδιαίτερο ενδιαφέρον παρουσιάζουν οι ΜΥΘΟΣ και ΤΕΡΝΑ, οι οποίες έχασαν αισθητά έδαφος από τις πρώτες θέσεις της κατάταξης. Γεγονός που οφείλεται στις χαμηλές τιμές των δεικτών που εμφανίζουν οι εταιρείες το τρέχον έτος. Στις τελευταίες θέσεις της κατάταξης συναντάμε στην 18^η τα ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΚΡΗΤΗΣ , στην 19^η SP-CARTONPACK και στην 20^η θέση την επιχείρηση ΕΛΒΑΛ.

Το έτος 2012 δεν αποτυπώνει έντονες διακυμάνσεις καθώς σταθερά στις πρώτες θέσεις παραμένουν οι MONDELEZ ΕΛΛΑΣ, BIC BIOΛΕΞ και BOEHRINGER. Στις τελευταίες παραμένουν οι εταιρείες ΕΛΒΑΛ, SP-CARTONPACK και στην 18^η θέση κάνει την είσοδο της η FLEXOPACK. Η εταιρεία ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΛΩΔΙΑ πραγματοποίησε άλμα καθώς από τη 10^η θέση που κατείχε το 2011 κατάφερε να μεταπηδήσει στην 6^η.

Για τη τελευταία χρονιά το σκηνικό αλλάζει ριζικά καθώς πέρα από τη BIC BIOΛΕΞ που μετά από τη σταθερή της πορεία στην πενταετία κατάφερε να κερδίσει τη πρώτη θέση στη κατάταξη στην δεύτερη θέση συναντάμε την εταιρεία ΜΥΘΟΣ, η οποία είχε να καταλάβει υψηλή θέση από το 2010 (3^η). Αυτή η ανοδική πορεία της επιχείρησης εξηγείται αν παρατηρήσουμε τις ανταγωνίστριες επιχειρήσεις που είχαν πολύ μεγάλη διακύμανση και κάποιες χρονιές κατατάσσονταν σε υψηλές θέσεις και κάποιες άλλες σε χαμηλές. Χαρακτηριστικά παραδείγματα αποτελούν οι MONDELEZ ΕΛΛΑΣ και BOEHRINGER, οι οποίες για ακόμα μια χρονιά πέτυχαν χαμηλά σκορ με αποτέλεσμα να βρεθούν στις τελευταίες θέσεις της κατάταξης. Τέλος, σταθερή πορεία παρουσιάζουν οι ΒΙΚΟΣ (11^η), ΜΕΓΑ (7^η) και ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΛΩΔΙΑ (6^η).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8^ο:ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Σκοπός της παρούσας διπλωματικής ήταν μέσω της εξωτερικής ανάλυσης των οικονομικών καταστάσεων 20 κερδοφόρων επιχειρήσεων, από διαφορετικούς κλάδους, οι οποίες δραστηριοποιούνται στην ελληνική αγορά να μελετηθεί και να αναλυθεί η επίδοση τους, υπό το πρίσμα της φερεγγυότητας, της αποδοτικότητας και της επίδοσης διαχείρισης των διαθέσιμων πόρων τους, κατά τη διάρκεια μάλιστα της εμφάνισης και της διατήρησης της οικονομικής κρίσης, δηλαδή από το 2009 έως και το 2013. Στο σημείο αυτό θα πρέπει να αναφερθεί ότι για δυο εταιρείες τη MONDELEZ ΕΛΛΑΣ Α.Ε. και τη BOEHRINGER INGLHEIM ΕΛΛΑΣ Α.Ε., δεν κατέστη δυνατή η εύρεση των οικονομικών τους καταστάσεων για το έτος 2013, γι’ αυτό και η ανάλυση τους περιορίστηκε στα τέσσερα χρόνια από το 2009-2012.

Από την ανάλυση των εταιρειών προέκυψε ότι όλοι οι κλάδοι επηρεάστηκαν αρνητικά από την οικονομική κρίση ωστόσο καταφέρνουν, μιας και η κατάσταση στην ελληνική αγορά, έτσι όπως διαμορφώνεται ακόμη και σήμερα είναι ασφυκτική, και έχει οδηγήσει πολλούς επιχειρηματίες σε παύση εργασιών των δραστηριοτήτων τους, όχι μόνο να επιβιώσουν αλλά να κερδοφορίσουν και να δημιουργήσουν νέες θέσεις εργασίας.

Από την ανάλυση προκύπτει ότι υπάρχουν επιχειρήσεις, οι οποίες αντιστέκονται σε αυτή τη δύσκολη οικονομικά συγκυρία τόσο για την Ελλάδα, όσο και για την ευρωζώνη γενικότερα, οι οποίες βασίζονται σε ισορροπημένο στρατηγικό σχεδιασμό, ο οποίος δεν στηρίζεται σε αλόγιστη ανάπτυξη, και οι επενδύσεις αν όχι εξ’ ολοκλήρου, σε πολύ μεγάλο βαθμό είναι αυτοχρηματοδοτούμενες. Συνοπτικά θα μπορούσαμε να πούμε ότι:

- Το **30%** των εξεταζόμενων επιχειρήσεων δεν έχουν μακροπρόθεσμο δανεισμό,
- Το **60%** του δείγματος των επιχειρήσεων εμφανίζουν αύξηση του κύκλου εργασιών τους, καθ’ όλη τη διάρκεια της πενταετίας 2009-2013. Οι υπόλοιπες επιχειρήσεις φαίνεται να παρουσιάζουν μια μικρή κάμψη , κυρίως το 2010, αλλά στη συνέχεια οι πωλήσεις τους έχουν ανοδική πορεία,
- Και οι **20** επιχειρήσεις εμφανίζουν επαρκή γενική ρευστότητας, ωστόσο **3** από αυτές, η ΜΕΓΑ, τα ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΛΩΔΙΑ και η BOEHRINGER, φαίνεται να αντιμετωπίζουν πρόβλημα άμεσης ρευστότητας,

- Και οι **20** επιχειρήσεις μπορούν με το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων που διαθέτουν να καλύψουν τον σύνολο των υποχρεώσεων τους, που δημιουργούνται κατά την παραγωγική τους λειτουργία,
- Από τις 20 επιχειρήσεις, το **35%** έχει χρηματοδοτήσει την καθαρή θέση της επιχείρησής τους με **100%** ίδια κεφάλαια – Το **10%** των επιχειρήσεων έχει χρηματοδοτήσει τα ίδια κεφάλαια τους κατά μέσο όρο με **95,5%** - Το **40%** των επιχειρήσεων κυμαίνονται από 76-81%, ενώ το υπόλοιπο **15%** κυμαίνεται από 55-64%. Παρατηρείται ότι καμία εταιρεία δεν παρουσιάζεται υπερχρεωμένη, και εξαρτημένη από τον ξένο δανεισμό,
- Το **50%** των επιχειρήσεων δύναται να καλύψει με το κεφάλαιο κίνησης που διαθέτει, το κεφαλαίο κίνησης που έχει ανάγκη σε κάθε διαχειριστική χρήση της πενταετίας, προκειμένου να καλύψει τη χρηματοδότηση του κύκλου εργασιών της. Από τις υπόλοιπες επιχειρήσεις το **25%** αδυνατεί να καλύψει τις ανάγκες του καθ' όλη τη διάρκεια της πενταετίας, με το κεφάλαιο κίνησης που διαθέτει,
- Μόλις **10%** των επιχειρήσεων φαίνεται να εισπράττει τα χρωστούμενα της κατά μέσο όρο μέσα στην πενταετία από **15-20** ημέρες. Πρόκειται για την επιχείρηση ΚΑΡΕΛΙΑ που εισπράττει κατά μέσο όρο κάθε 20 ημέρες, και για τα ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΚΡΗΤΗΣ, που εισπράττουν κάθε 15 ημέρες. Οι υπόλοιπες επιχειρήσεις εμφανίζουν αρκετά μεγαλύτερα διαστήματα. Φαίνεται λοιπόν ότι η οικονομική κρίση έχει επηρεάσει σημαντικά την εισπρακτική ικανότητα των επιχειρήσεων,
- Η οικονομική δυσπραγία των επιχειρήσεων μεταφέρεται και στην πληρωμή των προμηθευτών, αφού η μέση περίοδος εξόφλησης των πληρωτέων λογαριασμών κυμαίνεται κατά μέσο για το **σύνολο των επιχειρήσεων**, κατά τη διάρκεια της πενταετίας 2009-2013 από **3 έως και 8 μήνες**.

Τα κυριότερα συμπεράσματα που προέκυψαν για τις Ελληνικές επιχειρήσεις βάσει της πολυκριτήριας μεθόδου PROMETHEE II και που επιβεβαιώνονται από τις χρηματοοικονομικές τους καταστάσεις για τη χρονική περίοδο 2009-2013 είναι τα εξής:

- Υπήρξαν επιχειρήσεις που διατήρησαν τις καλές επιδόσεις τους σε όλη τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου παραμένοντας σταθερά στις πρώτες

θέσεις της κατάταξης. Ομοίως, υπήρξαν επιχειρήσεις που διατήρησαν τις άσχημες επιδόσεις τους, παραμένοντας σε όλη τη διάρκεια της περιόδου 2009-2013 στις τελευταίες θέσεις κατάταξης. Δεν ήταν λίγες και οι επιχειρήσεις που διέγραψαν θεαματικές πορείες, είτε καλυτερεύοντας είτε χειροτερεύοντας τη θέση τους στην κατάταξη.

- Οι επιχειρήσεις που καταλαμβάνουν τις πρώτες θέσεις της κατάταξης χαρακτηρίζονται από υψηλή ρευστότητα και σημαντική αποδοτικότητα που ωστόσο εμφανίζει φθίνουσα τάση. Από την άλλη μεριά, τις τελευταίες θέσεις κατάταξης καταλαμβάνουν επιχειρήσεις που χαρακτηρίζονται από χαμηλή ρευστότητα και μικρή αποδοτικότητα.

BIBΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Ελληνική

- Αδαμίδης, Α., (1998), “ *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων*”, University Studio Press, Θεσσαλονίκη.
- Αθιανός, Σ., & Κωνσταντινίδης, Κ., (2011), “*Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων*”, 1^η Έκδοση, Εκδόσεις Γερμανός, Θεσσαλονίκη.
- Γαγάνης, Χ., & Ζοπουνίδης, Κ., (2006), “*Πολυκριτήρια Μεθοδολογία Αξιολόγησης της Βιομηχανίας σε Περιφερειακό Επίπεδο με Βάση Χρηματοοικονομικές Επιδόσεις*”, ΤΕΕ, Αθήνα.
- Γεωργόπουλος, Δ., Ι., (2006), “*Στοιχεία Λογιστικής*”, Πωάννινα.
- Γκίκας, Δ., Χ., (2002), “*Ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων*”, Εκδόσεις Γ. Μπένου, Αθήνα.
- Γκλεζάκος, Μ., (2008), “*Αξιολόγηση επιχειρήσεων*”, Εκδόσεις Γκλεζάκος Μιχαήλ, Αθήνα.
- Ζοπούνιδης, Κ., (2001), “*Ανάλυση χρηματοοικονομικών αποφάσεων με πολλαπλά κριτήρια*”, Εκδόσεις Ανίκουλα, Θεσσαλονίκη.
- IOBE, 2015, “*Επισημάνσεις IOBE: Τα δεδομένα της οικονομίας – Ανάκαμψη το 2014 στην Ελλάδα με πιθανότητα αναστροφής*”, Αθήνα.
- IOBE, 2013, “*Η επιχειρηματικότητα στην Ελλάδα 2011-12. Η εξέλιξη των δεικτών της επιχειρηματικότητας στη διάρκεια της κρίσης*”, Αθήνα.
- Καραγιάννης, Δ., Καραγιάννης, Ι., Καραγιάννη, Αι., (2008), “*Ανάλυση Ισολογισμών και Αριθμοδείκτες, Βιωσιμότητα Επιχειρήσεων και Κέρδη, Έλεγχος του Κόστους και Αποκλίσεις, Ταμειακή Ρευστότητα Επιχειρήσεων, Παραδείγματα και Εφαρμογές*”, 2^η Έκδοση, Εκδόσεις Γραφικές Τέχνες ΑΡΙΩΝ, Θεσσαλονίκη.
- Καφούσης, Ν., Γ., (1985), “*Ανάλυση – Διερεύνηση Οικονομικών Καταστάσεων*”, Αθήνα.
- Κοντάκος, Γ., Α., & Παπασπύρου, Απ., Α., (1995) “*Ανάλυση Οικονομικών Καταστάσεων*”, Εκδόσεις ΕΛΛΗΝ, Αθήνα.
- Κουφάρης, Γ., (2010), “*Η παγκόσμια οικονομική κρίση και οι χρηματιστηριακές αγορές*”, Περιοδικό Χρήμα, Ιανουάριος-Φεβρουάριος 2010.

- Νιάρχος, Ν., Α., (2004), “Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων”, 7^η Έκδοση, Εκδόσεις Σταμούλη Α.Ε., Αθήνα
- Μπέης, Ι., (2007), “ Ανάλυση ισολογισμών με δείκτες για την κάλυψη αποφάσεων”, Εκδόσεις Επίκεντρο Α.Ε., Αθήνα.
- Πατατούκας, Π., Κ., & Δεμοιράκος, Γ., Ε., (2003), “Μεθοδολογία Ανάλυσης Οικονομικών Καταστάσεων κι Αποτίμησης Επιχειρήσεων”, Εκδόσεις Ipirotiki software and Publications S.A., Θεσσαλονίκη.
- Τράπεζα της Ελλάδος, 2015, “Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2014”, Αθήνα.
- Χαρδούβελης, Γ., (2009), “Η κρίση του 2007-2009: τα αίτια, η αντιμετώπιση και οι προοπτικές”, Αθήνα.
- Χαρδούβελης, Γ., (2011), “Το χρονικό της διεθνούς και συνακόλουθης ελληνικής και ευρωπαϊκής κρίσης: αίτια, επιπτώσεις, αντιδράσεις, προοπτική”, Αθήνα.

EENH

- Aldamen, H., K., Duncan, S., K., and McNamara, R., (2011), “*Performance of Family Firms During the Global Financial Crisis: Does Governance matter?*”,
- Alexander, J., & Maehlum, K., (2008), “*Crisis leadership in the modern multinational corporation*”, University essay, Stockholm: Handelshogskolan.
- Baek, J., Kang, J., Park, K., (2004), “*Corporate governance and firm value: Evidence form Korean financial crisis*”, Journal of Financial Economics, p.499-533.
- Barton, L., (1993), “*Crisis in Organizations: Managing and Communicating in the Heat of Chaos*”, Southwestern Publishing Co. Cincinnati, Ohio.
- Beuren, L.,M., Hein, N., Klann., R.,C., (2008), “*Impact of the IFRS and US-GAAP on economic-financial indicators*”, Managerial Auditing Journal, Vol.23, pp.632-649.
- Brans,J., P., Vincke, Ph., Mareshal, B., (1986), “*How to select and how to rank project: The PROMETHEE method*”, European Journal of Operational Research, 24, pp.228-238.
- Bricongue, J., C., Fontagne, L., Gaulier, G., Taglioni, D., and Vicard, V., (2012), “*Firms and the Global Crisis: French Exports in the Turmoil*”, Journal of International Economics 87, p. 134-146.
- Brigham, E., F., (1995), “*Financial Management: Theory and Practice*”, Thomson South-Western.

- Burnett, J., (2002), *“Managing Business Crises: From Anticipation to Implementation”*, Quorum Books, Westport Connecticut and London.
- Chaston, L., (2012), *“Recession and Family Firm Performance: An Assessment of Small U.K. Family – Owned Hotels”*, Journal of CENTRUM Cathedra 5, p.60-69.
- China, I., Marciniak, M., (2014), *“Risk change during crises: How do purely local companies differ from cross-listed firms? Evidence from the European crisis of 2010-2012”*, Journal of Economics and Business Forthcoming.
- Claessens, S., Djankov, S., and Xu, L., C., (2011), *“Corporate Performance in the East Asian Financial Crisis”*, World Bank Research Observer 15, p.23-46.
- Cohen, S., Thiraios, D., & Kandilorou, M., (2008), *“Performance parameters interrelations from a balanced scorecard perspective: An analysis of Greek companies”*, Managerial Auditing Journal, Vol.23, pp.485-503.
- Courtis, J., (1978), *“Modelling a financial ratios categorie framework”*, Journal of Business Finance and Accounting, 5:4, pp. 371-386.
- Darling, J., R., (1994), *“Crisis management in international Business: Keys to Effective Decision Making”*, Leadership & Organization Development Journal, pp. 3-8.
- Erol, M., Apak, S., Atmaca, M., & Ozturk, S., (2011), *“Management measures to be taken for the enterprises in difficulty during times of global crisis: An empirical study”*, Published by Elsevier, Procedia Social and Behavioral Sciences 24, pp.16-32.
- European Commission, (2009), *“Economic and Financial Affairs: Economic crisis in Europe: Causes, consequences and responses”*, European Economy, Brussels, p.1-87, Tab. Graph Bibliogr.
- Fink., S., (1986), *“Crisis management: Planning for the inevitable”*, American Management Association, New York.
- Kalogeras, N., Baourakis, G., Zopounidis, C., Dijk, G., (2014), *“Evaluating the financial performance of agri-food firms: a multicriteria decision-aid approach”*, Journal of Food Engineering, pp.365-371.
- Kash, T., J., and Darling, J., R., (1998), *“Crisis management: prevention, diagnosis and intervention”*, Leadership & Organization Development Journal.
- Keyser, W., Peeters, P., (1996), *“A note of the use of PROMETHEE multicriteria methods”*, European Journal of Operational Research, 89 (3), pp.457-461.

- Kindleberger, C., P., & Aliber, R., (2005), “ *Manias, Panics and Crashes: A History of Financial Crises*.”
- Kotane, I., Kuzmina-Merlino, I., (2012), “*Assessment of financial indicators for evaluation of business performance*”, European Integration Studies, No.6.
- Laeven, L., and Valencia, F., (2011), “*The Real Effects of Financial Sector Interventions during Crises*”, IMF Working Papers 11/45.
- Lemmon, M., L., and Lins, K., V., (2003), “*Ownership structure, Corporate Governance, and Firm Value: Evidence from the East Asian Financial Crisis*”, Journal of Finance 58, p.1445-1468.
- Little, L., P., Mortimer, W., J., Keene, A., M., & Henderson, R., L., (2011), “*Evaluating the effect of recession on retail firms’ strategy using the DuPont method:2006-2009*”, Journal of Finance and Accountancy, Vol.7, pp.1-7.
- Minsky, H., (1975), “*Stabilizing an Unstable Economy*”, Google Books.
- Mitton, T., (2002), “*A Cross – Firm analyses of the Impact of Corporate Governance on the East Asian Financial Crisis*”, Journal of Financial Economics 64, p. 215-241.
- Notta, O., and Vlachvei, A., (2014), “*The impact of Financial Crisis on firm performance in case of Greek food manufacturing firms*”, Procedia Economics and Finance 14, p. 454-460.
- Robu, I., B., Istrate, C., (2014), “*Empirical Study on the Analysis of the Global Financial Crisis Influence on the Accounting Information Reporting by Romanian Listed Companies*”, Procedia Economics and Finance, Vol.15, pp.280-287.
- Rosenthal, U., Charles, M., Hart, P., (1989), “*Coring with crises: The management of disasters, riots and terrorism*”, C.C. Thomas, Springfield, IL.
- Sahu., P., A., Charan, P., (2013), “*Ratio Analysis is an Instrument – for decision making – a study*”, Asia Pacific Journal of Research, Vol.I, pp.36-41.
- Sharpe, W., F., (1963), “*A Simplified Model for Portfolio Analysis*”, Management Science, Vol.9, No.2, pp.277-293.
- Steverman, B., (2009), “*Financial Crisis Leaves Investors Wary of Risk*”, Google Books.
- Zopounidis, C., Shiniotakis, N., & Baourakis, G., (2006), “*Financial analysis and economic aspects of the agricultural union of Crete*”, Agricultural Economic Review, Vol.7, pp.66-74.

ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΕΣ ΠΗΓΕΣ

www.ase.gr

www.et.gr

www.bicworld.gr

www.papadopoulou.gr

www.elval.gr

www.mondelezinternational.com

www.karelia.gr

www.cablel.gr

www.pharmaten.com

www.plastikakritis.com

www.boehringer-ingenelheim.com

www.mythosbrewery.com

www.megadis.gr

www.symetal.gr

www.krikri.gr

www.sp-cartonpack.gr

www.vikoswater.gr

www.hbboddy.gr

www.terna-energy.com

www.flexopack.com

www.isomat.gr

www.corporate.kafkas.gr

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΜΕ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

1 BIC ΒΙΟΛΕΞ Α.Ε.

Ο Δείκτης ημερών των αποθεμάτων, αν και παρουσιάζει υψηλές τιμές, ωστόσο από το 2009, ακολουθεί πτωτική πορεία, και από εκεί και πέρα σταθεροποιείται σε μια μέση τιμή γύρω στις **84** ημέρες.

Οι Δείκτες σημασίας κάλυψης των εξόδων εμφανίζουν πτωτική πορεία, γεγονός που απορρέει από την προσπάθεια της εταιρείας για μείωση των λειτουργικών της εξόδων, εξόδων, διάθεσης και των γενικών και διοικητικών εξόδων.

Οι δείκτες Υποχρεώσεις / Κεφάλαιο Κίνηση, και Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις / Κεφάλαιο Κίνησης, έχουν τις ίδιες τιμές, γιατί η επιχείρηση δεν έχει μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις. Οι τιμές και των δυο αυτών δεικτών, αν και κατά τη διάρκεια των πέντε ετών, αυξομειώνονται, χωρίς να παίρνουν όμως αρνητικές τιμές, είναι αρκούτσος ικανοποιητικές, διότι φαίνεται ότι η επιχείρηση μπορεί να καλύψει με το Κεφάλαιο Κίνησης που διαθέτει τη χρηματοδότηση της παραγωγικής της λειτουργίας.

Και η αναλογία του Δείκτη Πάγιου Ενεργητικού / Σύνολο Ενεργητικού, είναι ικανοποιητική, αν και αυτός ο δείκτης παρουσιάζει αυξομειώσεις μέσα στην πενταετία, διαφαίνεται ωστόσο ότι η εταιρεία διαθέτει εκτός των ιδιόκτητων κτιριακών εγκαταστάσεων και εξοπλισμού, ικανοποιητικό ρευστοποιήσιμο ενεργητικό για την χρηματοδότηση της παραγωγικής της διαδικασίας.

Η εταιρεία BIC μπορούσε να προχωρήσει σε μείωση του Κόστους παραγωγής των προϊόντων της, την οποία από ότι φαίνεται από τις τιμές του Δείκτη Μικτού Περιθωρίου Κέρδους προσπαθεί να επιτύχει, οι τιμές του οποίου είναι πολύ υψηλές και αντιστρόφως ανάλογες των πωλήσεων της.

2 ΠΑΠΑΔΟΠΟΥΛΟΣ Ε., Ι., Α.Ε.

Ο Δείκτης εξόφληση των πληρωτέων λογαριασμών , εμφανίζει υψηλές τιμές, αφού προκύπτει ότι κατά μέσο η εταιρεία εξοφλεί τους πιστωτές της κάθε **161** ημέρες περίπου (δηλαδή κάθε **5,5** μήνες περίπου). Από τα συγκεκριμένα στοιχεία προκύπτει ότι η εταιρεία τους πιστωτές οι οποίοι χρηματοδοτούν την παραγωγική της διαδικασία, περίπου κάθε **2,5** φορές το χρόνο, πιθανόν στην προσπάθεια της να εξασφαλίσει μεγαλύτερη ρευστότητα, για τη λειτουργία της.

Αναφορικά με τους Δείκτες εξόδων στο σύνολο τους, είναι εμφανές ότι η επιχείρηση δημιουργεί υψηλά κόστη σε σχέση με τις πωλήσεις τις οποίες πραγματοποιεί, τα οποία διαμορφώνονται μέσα στην πενταετία 2009-2013, κατά μέσο όρο σε ποσοστό **39,80%**. Αυτό σημαίνει ότι στις 100 μονάδες που παράγει η επιχείρηση τα 39,80 αποτελούν έξοδα.

Ο Δείκτης Παγιοποίησης Ενεργητικού εμφανίζει κατά μέσο όρο τιμή στην πενταετία που κυμαίνεται στο 54,60%, που σημαίνει ότι η ΠΑΠΑΔΟΠΟΥΛΟΣ επενδύει σε πάγια στοιχεία, χαρακτηριστικό των επιχειρήσεων που ανήκουν στο βιομηχανικό κλάδο. Μάλιστα, το 2012 και το 2013, ο δείκτης αυξάνεται οριακά για παράδειγμα το 2013 σε σχέση με το 2012, κατά **0,65%**.

Ο Δείκτης Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις/Κεφάλαιο Κίνησης, αυξομειώνεται μέσα στην πενταετία, από τις τιμές του όμως προκύπτει ότι, το Κεφάλαιο Κίνησης της εταιρείας επαρκεί για να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Ωστόσο, δεν συμβαίνει το ίδιο και με τις Συνολικές υποχρεώσεις, οι οποίες δεν φαίνεται να καλύπτονται από το Κεφάλαιο Κίνησης της εταιρείας.

Ο Δείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους, αν και μειώνεται οριακά από έτος σε έτος, ωστόσο παρουσιάζει ικανοποιητικές τιμές, αφού φανερώνει ότι η επιχείρηση για κάθε μια μονάδα πωλήσεως, το μικτό κέρδος της είναι κατά μέσο όρο **49,81%**, δηλαδή σχεδόν το μισό από αυτό που εισπράττει από την πώληση αφαιρουμένου του κόστους πωληθέντων, αποτελεί το μικτό κέρδος της ΠΑΠΑΔΟΠΟΥΛΟΣ.

Η παραπάνω διαπίστωση ενισχύεται και από τις τιμές του Δείκτη Κυκλοφορίας Υποχρεώσεων, αφού διαπιστώνεται ότι για κάθε μια μονάδα υποχρεώσεων παράχθηκε κατά μέσο στην πενταετία **1,38** μονάδες προϊόντων. Χαμηλές τιμές εμφανίζουν και οι Δείκτες Κυκλοφορίας Ενεργητικού.

Πολύ υψηλές τιμές παρουσιάζει και ο Δείκτης κάλυψης σε ΚΚ από διαρκή κεφάλαια, αφού φαίνεται ότι η επιχείρηση διαθέτει επαρκή Κεφάλαια Κίνησης τα οποία υπερκαλύπτουν τις ανάγκες της, όπως αυτές διαμορφώνονται μέσα σε κάθε διαχειριστική χρήση.

3 ΕΛΒΑΛ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΑΛΟΥΜΙΝΙΟΥ Α.Ε.

Ο Δείκτης εξόφλησης των πληρωτέων λογαριασμών, έχει τάση, με μια εξαίρεση το 2011 που αυξάνεται κατά **12,91%** σε σχέση με το 2010. Κατά μέσο όρο στην πενταετία η ΕΛΒΑΛ πληρώνει τους προμηθευτές της κάθε **81** ημέρες, δηλαδή κάθε **2** μήνες και **21** ημέρες. Και στην περίπτωση αυτή συμπεραίνεται ότι η επιχείρηση, προσπαθεί να εξοφλεί τις υποχρεώσεις της σχεδόν με την ίδια ταχύτητα με την οποία εισπράττει.

Η διάθεση αυτή της εταιρείας, είναι εμφανής και από το Δείκτη Εμπορικού Κύκλου, σύμφωνα με τις τιμές του οποίου διαπιστώνεται ότι ο κύκλος εργασιών της ΕΛΒΑΛ χρηματοδοτείται από τους προμηθευτές της και δεν είναι αναγκαία επιπλέον κεφάλαια.

Συνολικά και οι Δείκτες εξόδων παρουσιάζουν ικανοποιητικές τιμές, επιβαρύνοντας κατά μέσο τις πωλήσεις της επιχείρησης κατά **3,89%**.

Και οι Δείκτες Δομής του Ενεργητικού και του Παθητικού παρουσιάζουν ικανοποιητικές τιμές. Τόσο ο δείκτης ο οποίος περιλαμβάνει το σύνολο των υποχρεώσεων, όσο και ο δείκτης που περιλαμβάνει μόνο τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, δείχνουν ότι η ΕΛΒΑΛ, με το Κεφάλαιο Κίνησης που διαθέτει δύναται να ανταποκριθεί, στις υποχρεώσεις της που δημιουργούνται από την παραγωγική της λειτουργία. Η τάση και των δυο δεικτών είναι πτωτική από το 2012 και μετά, λόγω της μείωσης των υποχρεώσεων της εταιρείας.

Από το δείκτη παγιοποίησης συμπεραίνεται ότι η ΕΛΒΑΛ επενδύει, σε παγία στοιχεία του ενεργητικού της, χαρακτηριστικό των βιομηχανικών μονάδων, μιας και ο δείκτης από το 2011 και μετά αυξάνεται έστω και οριακά.

Ο Δείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους εμφανίζει πολύ μικρά ποσοστά, γεγονός που επηρεάζεται από τα υψηλά κόστη πωληθέντων που δημιουργεί η επιχείρηση για την παραγωγή των προϊόντων της σε σχέση με τις πωλήσεις της. Κατά μέσο το κόστος πωληθέντων αποτελεί το **90%** του συνόλου των πωλήσεων, που σημαίνει ότι από τις 100 ευρώ πωλήσεις τα 90 ευρώ αποτελούν κόστος παραγωγής.

Ο Δείκτης μακροπρόθεσμης ικανότητας δανεισμού, δηλώνει ότι κατά μέσο όρο τα Ίδια Κεφάλαια της επιχείρησης αποτελούνται κατά μέσο όρο **81,23%** από τη συμμετοχή των μετόχων. Ωστόσο ο δείκτης παρουσιάζει μια πτώση το 2013 σε σχέση με το 2012 της τάξης του **-11,54%** λόγω της αύξησης των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων της.

Ο Δείκτης Γενικής Ρευστότητας εμφανίζει πολύ ικανοποιητικές τιμές, αφού κυμαίνεται πάνω από τη μονάδα.

Και από το Δείκτη κάλυψης των αναγκών με το Κεφάλαιο Κίνησης, προκύπτει ότι η ΕΛΒΑΛ διαθέτει το κεφάλαιο κίνησης το οποίο χρειάζεται για να καλύψει τη χρηματοδότηση του κύκλου εργασιών της.

4 MONDELEZ ΕΛΛΑΣ Α.Ε.

Και ο Δείκτης Μέσης περιόδου εξόφλησης των πληρωτέων λογαριασμών εμφανίζει ανάλογη συμπεριφορά, παρουσιάζοντας τη μεγαλύτερη πτώση το 2010 σε σχέση με το 2009, με ποσοστό **-52,67%**. Κατά μέσο όρο φαίνεται η επιχείρηση να εξοφλεί τους πιστωτές της κάθε **249,49** ημέρες, δηλαδή κάθε **8** μήνες και **10** ημέρες περίπου. Δηλαδή η εταιρεία, πληρώνει τους προμηθευτές της, ουσιαστικά **1** φορά το χρόνο.

Το ποσοστό των εξόδων (χρηματοοικονομικά, διοικητικά, λειτουργίας και διάθεσης) τα οποία στο σύνολο τους επιβαρύνουν τις πωλήσεις που παράγονται από την επιχείρηση, κατά μέσο όρο στην πενταετία κυμαίνεται στο **28,77%**, υψηλό ποσοστό, αφού δείχνει ότι στις 100 πωλήσεις το 28,77 αποτελεί λειτουργικό κόστος.

Από το δείκτη εμπορικού κύκλου προκύπτει η ανάγκη χρηματοδότησης της παραγωγικής λειτουργίας και από άλλες πηγές εκτός από τις πιστώσεις των προμηθευτών.

Από τους Δείκτες συνολικές υποχρεώσεις και βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις/κεφάλαιο κίνησης, προκύπτει ότι η MONDELEZ με το Κεφάλαιο Κίνησης που διαθέτει δεν μπορεί να καλύψει τις υποχρεώσεις που δημιουργούνται κατά την παραγωγική της λειτουργία. Ενώ από το 2009 έως και το 2011 οι τιμές των δεικτών μειώνονται, από το έτος 2012 σε σχέση με το 2011, με ποσοστό **207,62%**. Επίσης θα πρέπει να σημειωθεί ότι η επιχείρηση δεν έχει μακροπρόθεσμο δανεισμό, γι' αυτό το λόγο ο Δείκτης Υποχρεώσεις/Κεφάλαιο Κίνησης, και Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις/Κεφάλαιο Κίνησης δεν εμφανίζει ίδιες τιμές.

Ο Δείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους, αυξομειώνεται στη διάρκεια της τετραετίας, ωστόσο παρουσιάζει ικανοποιητικές τιμές, αφού φανερώνει ότι το μικτό κέρδος της επιχείρησης είναι κατά μέσο όρο **32,87%**, δηλαδή από τις 100 πωλήσεις που πραγματοποιεί η επιχείρηση τα 32,87 αποτελούν μικτό κέρδος.

Ο Δείκτης μακροπρόθεσμης ικανότητας δανεισμού, δεν έχει τιμή, διότι η επιχείρηση δεν έχει μακροχρόνιο δανεισμό.

Ωστόσο ο Δείκτης κάλυψης σε κεφάλαιο κίνησης από διαρκή κεφάλαια, δηλώνει ότι η εταιρεία δεν μπορεί να καλύψει τις ανάγκες της σε κεφάλαιο κίνησης με τα κεφάλαια που έχει στη διάθεση της, και ότι χρειάζεται επιπλέον δανεισμό προκειμένου να μπορεί να λειτουργεί.

5 ΚΑΡΕΛΙΑ ΚΑΠΝΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ Α.Ε.

Ο Δείκτης εξόφλησης των πληρωτέων λογαριασμών, έχοντας πτωτική τάση, με εξαίρεση το έτος 2011 σε σχέση με το 2010, που παρουσιάζει μια αύξηση της τάξης του **88,48%**. Κατά μέσο όρο, φαίνεται να πληρώνει τους πιστωτές της κάθε **72** ημέρες (δηλαδή κάθε **2** μήνες και **10** ημέρες). Το μέσο όρο των ημερών ανεβάζουν τα έτη 2009 και 2011, αφού το 2013 οι ημέρες που απαιτούνται για να εξοφληθούν οι πληρωτέοι λογαριασμού ανέρχονται στις **42** (δηλαδή **1** μήνα και **12** ημέρες).

Το ποσοστό επιβάρυνσης των εξόδων στο σύνολο τους σε σχέση με τις πωλήσεις κατά μέσο όρο στην πενταετία είναι μόλις **5,53%**.

Από τους Δείκτες Δομής, τόσο ο δείκτης που περιλαμβάνει το σύνολο των υποχρεώσεων όσο και ο δείκτης που περιλαμβάνει μόνο τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, προκύπτει ότι η επιχείρηση ΚΑΡΕΛΙΑ, δύναται να καλύψει με το σύνολο κεφάλαιο κίνησης που διαθέτει το σύνολο των υποχρεώσεων της (βραχυπρόθεσμες + μακροπρόθεσμες), οι οποίες δημιουργούνται κατά την παραγωγική της λειτουργία. Οι δείκτες φαίνεται να αυξομειώνονται μέσα την πενταετία, λόγω των αυξομειώσεων των υποχρεώσεων της, ωστόσο τα ποσοστά κυμαίνονται σε ικανοποιητικά χαμηλά επίπεδα, αφού το 2013 σε σχέση με το 2009 έχουν μειωθεί, ο μεν Δείκτης Υποχρεώσεων/Κεφάλαιο Κίνησης κατά **-65,17%**, και ο δε Δείκτης Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις/Κεφάλαιο Κίνησης κατά **-69,88%**.

Ο Δείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους, φανερώνει ότι η επιχείρηση, λόγω του υψηλού κόστους πωληθέντων το οποίο μέσα στην πενταετία κυμαίνεται κατά μέσο όρο στο **82,80%**, σε σχέση με τις πωλήσεις που πραγματοποιεί η επιχείρηση ΚΑΡΕΛΙΑ, συμπιέζει κατά πολύ το περιθώριο κέρδους (δεν συμπεριλαμβάνονται τα λειτουργικά έξοδα και η φορολογική επιβάρυνση). Ο Δείκτης τείνει να αυξομειώνεται, έχοντας την μεγαλύτερη μείωση το 2013 σε σχέση με το 2012, της τάξης του **-23,60%**.

Ο Δείκτης Κεφαλαίου Κίνησης δείχνει ότι το σύνολο των διαρκών κεφαλαίων έχει χρηματοδοτήσει εξ' ολοκλήρου το σύνολο των πάγιων στοιχείων του ενεργητικού.

6 ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΛΩΔΙΑ Α.Ε.

Ο Δείκτης Μέσης περιόδου εξόφλησης των πληρωτέων λογαριασμών εμφανίζει ανάλογη συμπεριφορά, έχοντας ανοδική τάση, με εξαίρεση το 2012 σε σχέση με το 2011, που μειώνεται κατά **-18,05%**. Κατά μέσο όρο φαίνεται η επιχείρηση να εξοφλεί τους πιστωτές της κάθε **131,56** ημέρες, δηλαδή κάθε **4** μήνες και **12** ημέρες περίπου.

Το ποσοστό των εξόδων (χρηματοοικονομικά, διοικητικά, λειτουργίας και διάθεσης) τα οποία στο σύνολο τους επιβαρύνουν τις πωλήσεις που παράγονται από την επιχείρηση, κατά μέσο όρο στην πενταετία κυμαίνεται στο **5,82%**.

Από τους Δείκτες συνολικές υποχρεώσεις και βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις/κεφάλαιο κίνησης, προκύπτει ότι τα ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΛΩΔΙΑ με το Κεφάλαιο Κίνησης που διαθέτουν δεν μπορούν να καλύψουν τις υποχρεώσεις που δημιουργούνται κατά την παραγωγική της λειτουργία. Οι τιμές των δεικτών μάλιστα το έτος 2012 σε σχέση με το 2011 αυξάνονται σημαντικά, λόγω της αύξησης των πάγιων στοιχείων της εταιρείας με ποσοστό **30,03%**, τα οποία μειώνουν την συνολική αξία του κεφαλαίου κίνησης, μιας και δεν αποτελούν στοιχεία με μικρότερη ταχύτητα ρευστοποίησης.

Ο δείκτης παγιοποίησης ενεργητικού δείχνει ότι το ποσοστό των πάγιων στοιχείων στην επιχείρηση σε σχέση με το σύνολο του ενεργητικού της, αντιστοιχεί κατά μέσο όρο στην πενταετία με **45,73%**, χαρακτηριστικό των βιομηχανικών μονάδων, οι οποίες επενδύουν σε πάγια στοιχεία.

Οι τιμές του Δείκτη Μικτού Περιθωρίου Κέρδους, κυμαίνονται σε πολύ χαμηλά ποσοστά, διότι το κόστος πωληθέντων που δημιουργείται κατά την παραγωγή των προϊόντων της, επιβαρύνει, κατά μέσο όρο στην πενταετία, κατά **97%**, της πωλήσεις. Δηλαδή στις 100 ευρώ πωλήσεις τα 97 ευρώ αποτελούν κόστος παραγωγής. Αν συμπεριλάβουμε και τα λειτουργικά έξοδα και το φόρο εισοδήματος της εταιρείας, προκύπτουν οι ζημίες που εμφανίζουν τα ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΛΩΔΙΑ. Διαπιστώνεται ότι προκειμένου να είναι ανταγωνιστική η εταιρεία, πουλάει σε τιμές σχεδόν κόστους. Ωστόσο, μια συνεχιζόμενη τέτοια κατάσταση μπορεί να προκαλέσει προβλήματα ρευστότητας και κατ' επέκταση προβλήματα βιωσιμότητας στην επιχείρηση. Γι' αυτό το λόγο η Διοίκηση της εταιρείας θα πρέπει να επανεξετάσει την τιμολογιακή της πολιτική.

Ο Δείκτης Γενικής Ρευστότητας έχει ικανοποιητικές τιμές, μιας και οι τιμές του καθ' όλη την πενταετία κυμαίνονται πάνω από τη μονάδα, που σημαίνει ότι η επιχείρηση δύναται με το Κυκλοφορούν Ενεργητικό που διαθέτει να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Ο Δείκτης αυξομειώνεται μέσα στην πενταετία, εμφανίζοντας τη μεγαλύτερη αύξηση το 2013 σε σχέση με το 2012, της τάξης του **36,63%**.

Ο Δείκτης ικανότητας μακροπρόθεσμου δανεισμού, αυξομειώνεται μέσα στην πενταετία. Ωστόσο το 2013, παρουσιάζει τη μεγαλύτερη μείωση της τάξης του **-31,77%** (λόγω της αύξησης των μακροχρόνιων δανείων), δηλώνοντας ότι το **47,78%** των μακροχρόνιων αποπληρωμής κεφαλαίων του Παθητικού, έχουν χρηματοδοτηθεί από τα πάγια στοιχεία του Ενεργητικού.

7 ΦΑΡΜΑΤΕΝ Α.Β.Ε.Ε.

Αντιστοίχως, και οι τιμές του Δείκτη εξόφλησης των πληρωτέων λογαριασμών εμφανίζουν πτωτική πορεία, που σημαίνει ότι η επιχείρηση προσπαθεί να μειώσει το χρόνο που χρειάζεται προκειμένου να ανταποκριθεί στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Τη μεγαλύτερη αύξηση ο δείκτης την παρουσιάζει το έτος 2010 σε σχέση με το 2009, με ποσοστιαία μεταβολή της τάξης του **51,43%**.

Επίσης, η επιχείρηση προσπαθεί να μειώσει τα έξοδα της (χρηματοοικονομικά, διοικητικά, λειτουργία και διάθεσης), έχοντας ουσιαστικές αυξομειώσεις κατά τη διάρκεια της πενταετίας, με δείγματα σταθεροποίησης από το 2011 και μετά, προκειμένου να εξασφαλίσει μεγαλύτερα κέρδη.

Από τα αποτελέσματα των τιμών των Δεικτών Δομής Ενεργητικού/παθητικού αναφορικά με την κάλυψη τόσο των Υποχρεώσεων στο σύνολο τους όσο και των Βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων από το Κεφάλαιο Κίνησης της εταιρείας, συμπεραίνεται ότι η επιχείρηση δυσκολεύεται να ανταποκριθεί στην κάλυψη των υποχρεώσεων της με τα διαρκή κεφάλαια τα οποία διαθέτει. Η τιμές και των δύο αριθμοδεικτών έχουν ανοδική πορεία, με εξαίρεση το έτος 2013 σε σχέση με το 2012, που παρουσιάζει αισθητή πτώση, της τάξης του **-99,40%** (Υποχρεώσεις / Κεφάλαιο Κίνησης), και **-44,72%** (Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις / Κεφάλαιο Κίνησης).

Οι τιμές του αριθμοδείκτη παγιοποίησης είναι ικανοποιητικές με αυξητική τάση, εκτός από το έτος 2010 σε σχέση με το 2009, της τάξης του **-20,07%**, ενώ εμφανίζει την μεγαλύτερη αύξηση το έτος 2011 σε σχέση με το 2010, με ποσοστό

200,25%. Αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση επενδύει σε παγία στοιχεία, γεγονός που χαρακτηρίζει τις βιομηχανικές επιχειρήσεις.

Το 2010 φαίνεται ότι η εταιρεία οι ανάγκες για Κεφάλαιο Κίνησης ήταν μεγαλύτερες από αυτές που διέθετε.

8 ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΚΡΗΤΗΣ Α.Β.Ε.Ε.

Ο Δείκτης εξόφλησης των πληρωτέων λογαριασμών, αν κι αυξομειώνεται μέσα στην πενταετία, με μεγαλύτερη αύξηση το 2010 σε σχέση με το 2009 με ποσοστό της τάξης του **51,27%**, από το 2011 εμφανίζει πτωτική πορεία μέχρι και το 2013. Κατά μέσο όρο η εταιρεία εξοφλεί τους πιστωτές της κάθε **96,57** ημέρες (δηλαδή κάθε **3** μήνες και **6** ημέρες περίπου). Συμπεραίνεται, ότι τα ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΚΡΗΤΗΣ εισπράττουν με μεγαλύτερο ρυθμό από ότι πληρώνουν, γεγονός που βοηθάει την επιχείρηση να διατηρεί περισσότερα κεφάλαια για μεγαλύτερο χρονικό διάστημα, προκειμένου να χρηματοδοτήσει την παραγωγική της λειτουργία.

Οι Δείκτες Δομής Ενεργητικού-Παθητικού εμφανίζουν ικανοποιητικές τιμές. Ο Δείκτης Υποχρεώσεις/Κεφάλαιο φανερώνει ότι η επιχείρηση δύναται με το Κεφάλαιο Κίνησης που διαθέτει να εξυπηρετήσει τις υποχρεώσεις που προκύπτουν από την λειτουργία της. Ο Δείκτης από το 2011 και μετά έχει πτωτική τάση, με μεγαλύτερη το 2012 σε σχέση με το 2011, με ποσοστό **-48,72%**. Ανάλογα συμπεράσματα προκύπτουν και από τις τιμές του Δείκτη, μόνο για τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Αναλόγως, και οι τιμές αυτού του Δείκτη ακολουθούν πτωτική πορεία από το 2012 και μετά, με την μεγαλύτερη μείωση να παρουσιάζεται το 2012 σε σχέση με το 2011, με ποσοστό **-51,56%**. Και ο Δείκτης Παγιοποίησης Ενεργητικού έχει υψηλές τιμές, με αυξομειώσεις, κατά τη διάρκεια της πενταετίας 2009-2013, που σημαίνει ότι η επιχείρηση επενδύει σε πάγια στοιχεία, χαρακτηριστικό των βιομηχανικών παραγωγικών μονάδων.

Ο Δείκτης Μικτού Περιθωρίου, δεν εμφανίζει υψηλές τιμές, γεγονός που αντικατοπτρίζει το υψηλό Κόστος Πωληθέντων που έχει η επιχείρηση, σε σχέση με τις πωλήσεις που πραγματοποιεί, το οποίο κατά μέσο όρο φτάνει το 79%.

9 BOEHRINGER INGELHEIM ΕΛΛΑΣ Α.Ε.

Ο Δείκτης εξόφλησης των πληρωτέων λογαριασμών εμφανίζει και αυτός υψηλές τιμές, με αυξητική τάση. Κατά μέσο στην τετραετία η BOEHRINGER εξοφλεί τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της κάθε **180** ημέρες περίπου, δηλαδή κάθε **6** μήνες. Η επιχείρηση δηλαδή προσπαθεί μ' αυτό τον τρόπο να διατηρήσει τη

ρευστότητα που διαθέτει προκειμένου να χρηματοδοτήσει την παραγωγική της λειτουργία.

Ανάλογο συμπέρασμα προκύπτει και από τις τιμές τον Δείκτη Εμπορικού Κύκλου. Διαπιστώνεται ότι η εταιρεία όντως χρηματοδοτεί την παραγωγική της λειτουργία από τις πιστώσεις των προμηθευτών της με εξαίρεση το έτος 2013, όπου διαπιστώνεται ότι χρειάζονται επιπλέον ξένα κεφάλαια.

Υψηλές τιμές εμφανίζουν αθροιστικά και οι Δείκτες των εξόδων, έχοντας ως μέση τιμή μέσα στην τετραετία 21,11%, σε σχέση με τις πωλήσεις που πραγματοποιούνται. Η Διοίκηση της εταιρείας θα πρέπει να επανεξετάσει την ανακατανομή των πόρων, προκειμένου να εξασφαλίσει μεγαλύτερα επίπεδα κερδοφορίας και ρευστότητας.

Αναφορικά με τους Δείκτες Δομής Ενεργητικού/Παθητικού, θα πρέπει να ειπωθεί ότι η επιχείρηση δεν έχει μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις και γι' αυτό το λόγο οι δύο πρώτοι δείκτες έχουν τις ίδιες τιμές. Ωστόσο, αυτό που συμπεραίνεται βάσει των τιμών των αριθμοδεικτών είναι ότι οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της BOEHRINGER είναι κατά πολύ μεγαλύτερες από το Κεφάλαιο Κίνησης που διαθέτει προκειμένου να χρηματοδοτήσει τον κύκλο εργασιών της. Και ο δείκτης παγιοποίησης ενεργητικού εμφανίζει μικρά ποσοστά, και δείχνει ότι η επιχείρηση δεν επενδύει σε πάγια στοιχεία. Αν και ο δείκτης εμφανίζει ανοδική τάση, οι τιμές του εξακολουθούν να βρίσκονται σε πολύ χαμηλά επίπεδα.

Ο Δείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους δεν εμφανίζει πολύ ικανοποιητικές τιμές, υπογραμμίζοντας ότι η Διοίκηση της εταιρείας ή θα πρέπει να αναθεωρήσει την τιμολογιακή πολιτική που είχε υιοθετήσει ή θα πρέπει να κατανείμει αποδοτικότερα τους πόρους που έχει στη διάθεση της. Ωστόσο ο Δείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους το 2011 σε σχέση με το 2010 αυξάνεται, με ποσοστό **201,14%**, αν και την επόμενη χρονιά του 2012, οι τιμές του δείκτη συγκριτικά με το 2011, μειώθηκαν κατά **-13,91%**.

Σημαντική απόδοση των κεφαλαίων που έχουν επενδύσει στην BOEHRINGER φαίνεται ότι έχουν οι μέτοχοι, μιας και το κέρδος που αποκομίζουν από τη συμμετοχή τους στην εταιρεία, κατά μέσο μέσα στην τετραετία 2009-2012, αντιστοιχεί με **31,57%**. Αν και ο Δείκτης ακολουθεί πτωτική πορεία το 2010 και το 2011, το 2012, ανακάμπτει, παρουσιάζοντας αύξηση σε σχέση με το 2011, της τάξης του **148,77%**.

Ο Δείκτης Γενικής Ρευστότητας παρουσιάζει τιμές πάνω από την μονάδα, έχοντας ανοδική πορεία από το 2010-2011, και πτώση το 2012, σε σχέση με το 2011, της τάξης του **-13,95%**.

10 ΜΥΘΟΣ ΖΥΘΟΠΟΙΑ Α.Ε.

Ο Αριθμοδείκτης COC. παρουσιάζει σημαντικές αυξομειώσεις, και έχει και τις μεγαλύτερες αποκλίσεις συγκριτικά με τους υπόλοιπους Δείκτες Επίδοσης Διαχείρισης. Οι αρνητικές τιμές του αριθμοδείκτη υποδηλώνουν ότι η επιχείρηση χρειάζεται επιπλέον χρηματοδότηση, πλέον των πιστώσεων των προμηθευτών προκειμένου να εξασφαλίσει την ομαλή λειτουργία της παραγωγικής της διαδικασίας.

Αντιστοίχως, και οι τιμές του Δείκτη Μέσης περιόδου εξόφλησης των πληρωτέων λογαριασμών, εμφανίζει πτωτική πορεία μέσα στην πενταετία.

Επιπλέον, διαφαίνεται ότι η εταιρεία προσπαθεί να μειώσει τα κόστη της, χωρίς ωστόσο οι τιμές των συγκεκριμένων αριθμοδεικτών να παρουσιάζουν σημαντικές μεταβολές μέσα στα έτη.

Από τις τιμές των Δεικτών Δομής Ενεργητικού – Παθητικού της ΜΥΘΟΣ, φαίνεται ότι τα διαρκή κεφάλαια της εταιρείας, δεν επαρκούν προκειμένου να εξοφληθούν τόσο οι βραχυχρόνιες όσο και οι μακροχρόνιες υποχρεώσεις της. Εντούτοις, οι αριθμοδείκτες, Υποχρεώσεις / Κεφάλαιο Κίνησης και Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις / Κεφάλαιο Κίνησης, έχουν τις ίδιες τιμές γιατί η εταιρεία δεν έχει μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις. Αντίθετα οι τιμές του Δείκτη Πάγιο Ενεργητικό / Σύνολο Ενεργητικού, είναι ικανοποιητικές με ανοδικές τάσεις, με εξαίρεση το έτος 2010 σε σχέση με το 2009, της τάξης του **-2,59%** και του έτους 2013-2012, της τάξης του **-9,11%**. Φαίνεται ότι η επιχείρηση επενδύει στον πάγιο κτιριακό και λοιπό εξοπλισμό της, χαρακτηριστικό των βιομηχανικών οικονομικών μονάδων.

Τα ποσοστά του Δείκτη Χρηματοοικονομικής αποδοτικότητας είναι σε καλά επίπεδα, χρειάζεται όμως προσοχή, γιατί και αυτά ακολουθούν σταδιακά σημαντική μείωση μέσα στην πενταετία.

Επίσης πολύ ικανοποιητικές είναι οι τιμές του Δείκτη κυκλοφορίας υποχρεώσεων, ο οποίος δηλώνει τον αριθμό των πωλήσεων που δημιουργήθηκαν για κάθε μια μονάδα υποχρεώσεων. Η μεγαλύτερη τιμή του Δείκτη εμφανίζεται το 2012, με **6,18** φορές, που σημαίνει ότι για κάθε μια μονάδα υποχρεώσεων πουλήθηκαν **6,18** μονάδες παραγόμενου προϊόντος.

Σημαντικά αυξημένες τιμές εμφανίζει και ο Δείκτης κάλυψης αναγκών σε ΚΚ από διαρκή κεφάλαια, οι οποίες δηλώνουν ότι η ΜΥΘΟΣ μπορεί να χρηματοδοτήσει την παραγωγική της λειτουργία με τα διαρκή κεφάλαια τα οποία διαθέτει. Ωστόσο, ο συγκεκριμένος Δείκτης μειώνεται αισθητά το έτος 2013 σε σχέση με το 2012, με ποσοστό της τάξης του **-520,46%**.

11 ΜΕΓΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ ΑΤΟΜΙΚΗΣ ΥΓΙΕΙΝΗΣ Α.Ε.

Ο Δείκτης εξόφλησης των πληρωτέων λογαριασμών παρουσιάζει υψηλές τιμές. Κατά μέσο όρο, οι ημέρες που απαιτούνται είναι **233,53** δηλαδή περίπου 8 μήνες. Συμπεραίνεται ότι η επιχείρηση προσπαθεί ουσιαστικά να διατηρήσει τα επίπεδα ρευστότητας που διαθέτει για την ομαλότερη λειτουργία της, εξοφλώντας 1 φορά μέσα στο έτος τους προμηθευτές της.

Οι Δείκτες εξόδων (χρηματοοικονομικά, διοικητικά, λειτουργίας και διάθεσης) αθροιστικά εμφανίζουν υψηλά ποσοστά αφού κατά μέσο όρο φτάνουν το **37,17%**, δηλαδή στις 100 πωλήσεις τα 37,17 είναι έξοδα. Συνεπώς η Διοίκηση της εταιρείας θα πρέπει να προβεί σε μια ορθότερη κατανομή των πόρων, προκειμένου να ενισχύσει την κερδοφορία της, και κατά συνέπεια και την ρευστότητα της.

Από τις τιμές των Δεικτών κάλυψης των υποχρεώσεων (μακροπρόθεσμων και βραχυπρόθεσμων) από το κεφάλαιο κίνησης, προκύπτει ότι η ΜΕΓΑ δεν μπορεί να χρηματοδοτήσει με τα διαρκή κεφάλαια που διαθέτει τις υποχρεώσεις που δημιουργούνται κατά την παραγωγική της λειτουργία. Οι Δείκτες παρουσιάζουν σημαντική πτώση από το 20012 και μετά, με μεγαλύτερη το 2012 σε σχέση με το 2011 της τάξης του **-48,21%** για το δείκτη με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, και κατά **-47,45%** για το δείκτη με το σύνολο των υποχρεώσεων

Ο Δείκτης Κυκλοφορίας Υποχρεώσεων, εκφράζει ότι κατά μέσο στην πενταετία 1 μονάδα υποχρεώσεων παράγει 2,5 μονάδες πωλήσεων. Η συγκεκριμένη αναλογία δείχνει ότι η κατανομή των πόρων δεν είναι αποδοτική και δεν δημιουργεί κέρδη ανάλογα των υποχρεώσεων που οφείλονται.

Ωστόσο, η αποδοτικότητα των κεφαλαίων των μετόχων που έχουν επενδύσει στη ΜΕΓΑ, φαίνεται να είναι ικανοποιητική, έχοντας μάλιστα και ανοδική πορεία.

Δείκτης Γενική Ρευστότητας εμφανίζει τιμές, για όλη την πενταετία πάνω από τη μονάδα, υπογραμμίζοντας ότι το σύνολο του Κυκλοφορούντος Ενεργητικού δύναται να εξοφλήσει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης ΜΕΓΑ.

Αδυναμία στην κάλυψη των αναγκών της εταιρείας με το κεφάλαιο κίνησης που διαθέτει, φαίνεται να αντιμετωπίζει η επιχείρηση, βάσει των τιμών του παραπάνω πίνακα. Αν και από το 2012, παρουσιάζει άνοδο, ωστόσο κινείται σε πολύ χαμηλά επίπεδα, τα οποία δεν επαρκούν για να μπορέσει να χρηματοδοτήσει η επιχείρηση τον κύκλο εργασιών της.

12 ΣΥΜΕΤΑΛ Α.Ε.

Ο Δείκτης Μέσης περιόδου εξόφλησης των πληρωτέων λογαριασμών εμφανίζει ικανοποιητικές τιμές, ο οποίος από το 2011 και μετά μειώνεται συνεχώς. Ο μέσος όρος ημερών για την πληρωμή των πιστωτών και για τα πέντε έτη είναι **78,57** ημέρες, δηλαδή **2** μήνες και **19** ημέρες περίπου. Ωστόσο το 2013, φαίνεται ότι η επιχείρηση εξοφλεί τις υποχρεώσεις κάθε **33,80** ημέρες, δηλαδή κάθε **1** μήνα και **4** ημέρες περίπου, παρουσιάζοντας μείωση το 2013 σε σχέση με το 2009, της τάξης του **-72,15%**.

Οι Δείκτες εξόδων (χρηματοοικονομικά, διοικητικά, λειτουργίας και διάθεσης) αθροιστικά εμφανίζουν χαμηλά ποσοστά αφού κατά μέσο όρο φτάνουν το **3,48%**, δηλαδή στις 100 πωλήσεις τα 3,48 είναι λειτουργικά έξοδα.

Από το Δείκτη συνολικές υποχρεώσεις/κεφάλαιο κίνησης, προκύπτει ότι η ΣΥΜΕΤΑΛ με το Κεφάλαιο Κίνησης που διαθέτει δεν μπορεί να καλύψει τις υποχρεώσεις που δημιουργούνται κατά την παραγωγική της λειτουργία για τα έτη από το 2009 έως και το 2012, αν και οι τιμές του δείκτη από το 2010 και μετά είναι πτωτικές. Το 2013, η τιμή του δείκτη είναι κάτω από τη μονάδα, **0,81**, που σημαίνει ότι η επιχείρηση μπορεί να διαχειριστεί τις υποχρεώσεις της με το υπάρχον κεφάλαιο κίνηση που διαθέτει.

Αναλόγως κινείται και ο Δείκτης βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις/κεφάλαιο κίνησης, οι τιμές του οποίου μειώνονται συνεχώς από το 2009 και μετά, λόγω της σημαντικής μείωσης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της.

Ο δείκτης παγιοποίησης ενεργητικού δείχνει ότι το ποσοστό των πάγιων στοιχείων στην επιχείρηση σε σχέση με το σύνολο του ενεργητικού της, αντιστοιχεί κατά μέσο όρο στην πενταετία με **44,92%**, χαρακτηριστικό των βιομηχανικών μονάδων, οι οποίες επενδύουν σε πάγια στοιχεία.

Οι τιμές του Δείκτη Μικτού Περιθωρίου Κέρδους, κυμαίνονται σε πολύ χαμηλά ποσοστά, διότι το κόστος πωληθέντων που δημιουργείται κατά την παραγωγή των προϊόντων της, επιβαρύνει, κατά μέσο όρο στην πενταετία, κατά **95%**, της

πωλήσεις. Δηλαδή στις 100 ευρώ πωλήσεις τα 95 ευρώ αποτελούν κόστος παραγωγής. Αν συμπεριλάβουμε και τα λειτουργικά έξοδα και το φόρο εισοδήματος της εταιρείας, τα κέρδη της εταιρεία ΣΥΜΕΤΑΛ, μειώνονται αισθητά, ενώ θα μπορούσε να έχει μεγαλύτερα ποσοστά κερδοφορίας. Διαπιστώνεται ότι προκειμένου να είναι ανταγωνιστική η εταιρεία, πουλάει σε τιμές σχεδόν κόστους. Ωστόσο, μια συνεχιζόμενη τέτοια κατάσταση μπορεί να προκαλέσει προβλήματα ρευστότητας και κατ’ επέκταση προβλήματα βιωσιμότητας στην επιχείρηση. Γι’ αυτό το λόγο η Διοίκηση της εταιρείας θα πρέπει να επανεξετάσει την τιμολογιακή της πολιτική.

Ο Δείκτης Γενικής Ρευστότητας έχει ικανοποιητικές τιμές, μιας και οι τιμές του καθ’ όλη την πενταετία βρίσκονται πάνω από τη μονάδα, που σημαίνει ότι η επιχείρηση δύναται με το Κυκλοφορούν Ενεργητικό που διαθέτει να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Ο Δείκτης αυξάνεται συνεχώς μέσα στην πενταετία, με εξαίρεση το 2012 σε σχέση με το 2011, που δεν έχει καμία μεταβολή. Η μεγαλύτερη αύξηση του δείκτη εμφανίζεται το 2013 σε σχέση με το 2012, με ποσοστό **84,81%**.

Ο Δείκτης κάλυψης αναγκών σε κεφάλαιο κίνησης από διαρκή κεφάλαια, δείχνει ότι το κεφάλαιο κίνησης που διαθέτει η ΣΥΜΕΤΑΛ κάθε έτος είναι επαρκές για να καλύψει τις ανάγκες της, προκειμένου να χρηματοδοτήσει τον κύκλο εργασιών της. Αν και οι τιμές του δείκτη από το 2011 και μετά τείνουν να μειώνονται, εντούτοις, βρίσκονται πάνω από τη μονάδα, και το 2013 σε σχέση με το 2009, η τιμή του Δείκτη είναι αυξημένη κατά **26,40%**.

13 KPI-KPI ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΓΑΛΑΚΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε.

Τα έξοδα στο σύνολο τους έχουν υψηλές τιμές, επιβαρύνοντας αρνητικά τη διαμόρφωση των κερδών της KPI-KPI, με πτωτική όμως τάση. Πιο συγκεκριμένα, κατά μέσο όρο στην πενταετία 2009-2013, τα συνολικά έξοδα διαμορφώθηκαν στο **28,66%**. Η μεγαλύτερη επιβάρυνση προέρχεται από τα έξοδα λειτουργίας και διάθεσης, τα οποία η επιχείρηση, αν και προσπαθεί κάθε χρόνο να τα μειώσει, εντούτοις ακόμη βρίσκονται σε υψηλά επίπεδα.

Ο Δείκτης Παγιοποίησης Ενεργητικού, παρουσιάζει πτωτική πορεία από το 2011 και μετά, υποδηλώνοντας ότι η επιχείρηση δεν επενδύει σε πάγια στοιχεία, τα οποία δεν είναι άμεσα ρευστοποιήσιμα, αλλά ενισχύει περισσότερο το Κυκλοφορούν Ενεργητικό της, προκειμένου να εξασφαλίσει μεγαλύτερη ρευστότητα. Η μεγαλύτερη

μειώσει το Δείκτη εμφανίζεται το 2013 σε σχέση με το 2012, και είναι της τάξης του - **35,34%**.

Από τον Αριθμοδείκτη Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις/Κεφάλαιο Κίνησης, προκύπτει ότι η επιχείρηση μπορεί με τα Διαρκή Κεφαλαία που διαθέτει να χρηματοδοτήσει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις που δημιουργούνται μέσα στη διαχειριστική χρήση. Ωστόσο ο Δείκτης Υποχρεώσεις/Κεφάλαιο Κίνησης, φανερώνει ότι η KPI-KPI, ενώ για τα έτη 2009-2011, οι υποχρεώσεις της ήταν μεγαλύτερες από τα διαρκή κεφαλαία που διέθετε, ωστόσο το 2012 και το 2013, ο Δείκτης πήρε τιμές κάτω από το μονάδα, που σημαίνει ότι οι υποχρεώσεις της επιχείρησης μειώθηκαν σε σχέση με το Κεφάλαιο Κίνησης της, και μπορεί να λειτουργεί χωρίς επιπλέον χρηματοδότηση.

Ο Δείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους ενώ το 2009, είχε πολύ ικανοποιητικό ποσοστό, από 2010 και μετά άρχισε να μειώνεται. Αυτό συνέβη διότι εκτός από την συνεχιζόμενη αύξηση του κύκλου εργασιών της από το 2009 και μετά, υπάρχει και παράλληλη αύξηση του κόστους πωληθέντων, η οποία κυμαίνεται στα ίδια ποσοστά με την άνοδο των πωλήσεων ή και σε μεγαλύτερα. Αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση, ενώ θα περίμενε κανείς να έχει αυξημένες τιμές στο Δείκτη Μικτού Περιθωρίου Κέρδους, αντιθέτως, εμφανίζει πτωτικές, γεγονός που δηλώνει ότι η KPI-KPI θα πρέπει να επανεξετάσει την τιμολογιακή πολιτική.

Ο Δείκτης κάλυψης αναγκών σε ΚΚ από διαρκή κεφάλαια φανερώνει ότι η KPI-KPI, με τα διαρκή κεφάλαια που διαθέτει μπορεί να καλύψει τη χρηματοδότηση του κύκλου εργασιών της.

14 SP-CARTONPACK HELLAS A.E.B.E.

Οι Δείκτες εξόδων παρουσιάζουν πτωτική τάση, με την μεγαλύτερη να εμφανίζεται το 2010 σε σχέση με το 2009, της τάξης του **-44,81%** για το Δείκτη σημασίας γενικών και διοικητικών εξόδων, και **-16,35%** για το Δείκτη σημασίας εξόδων λειτουργίας – διάθεσης. Πάντως, οι τιμές και των δύο Αριθμοδεικτών δεν εμφανίζονται υψηλές, γεγονός θετικό για την επιχείρηση γιατί σημαίνει ότι δεν επιβαρύνονται σημαντικά τα κέρδη της επιχείρησης.

Ο Δείκτης Μέσης Περιόδου Εξόφλησης Λογαριασμών, παρουσιάζει αυξητική πορεία από το 2009-2012, ωστόσο το 2013 και ο Δείκτης εμφανίζει πτώση της τάξης του **-30,90%**. Η μείωση αυτή είναι σημαντική, γιατί η γρηγορότερη εξόφληση των λογαριασμών αυξάνει την πιστοληπτική της ικανότητα, απέναντι στους πιστωτές της.

Θα πρέπει να σημειωθεί ότι οι Δείκτες Υποχρεώσεις/Κεφάλαιο Κίνησης, και Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις/Κεφάλαιο Κίνησης, από το 2010 και μέχρι το 2013, παίρνουν τις ίδιες τιμές, γιατί η επιχείρηση δεν έχει μακροχρόνιο δανεισμό. Η πορεία των Δεικτών παρουσιάζεται πτωτική, με εξαίρεση το 2011 σε σχέση με το 2010, που αυξάνεται κατά **17,60%**. Την μεγαλύτερη πτώση ο Αριθμοδείκτης της εμφανίζει το 2013, με ποσοστό **-38,68%**. Ωστόσο θα πρέπει να παρατηρηθεί ότι οι τιμές των αριθμοδεικτών για τα έτη από το 2009-2012, δεν είναι καλές γιατί φαίνεται ότι οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις είναι μεγαλύτερες από το Κεφάλαιο Κίνησης που διαθέτει η επιχείρηση για την χρηματοδότηση της παραγωγικής της λειτουργίας. Το 2013, η εταιρεία καταφέρει να ανατρέψει αυτή την αρνητική κατάσταση.

Ο Δείκτης μακροπρόθεσμης ικανότητας δανεισμού, δείχνει ότι τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης προέρχονται, από μόνο από τις ίδιες συμμετοχές των μετόχων, και όχι από μακροπρόθεσμο δανεισμό. Πολύ σημαντική παρατήρηση αυτή, διότι φαίνεται ότι η εταιρεία δεν εξαρτάται από ξένα κεφάλαια.

Πολύ ικανοποιητικές τιμές εμφανίζει και ο Δείκτης Κεφαλαίου Κίνησης, ο οποίος δηλώνει ότι τα πάγια της επιχείρησης έχουν χρηματοδοτηθεί εξολοκλήρου από ίδια κεφάλαια. Ωστόσο η επιχείρηση φαίνεται να αντιμετωπίζει ένα πρόβλημα σε σχέση με το Κεφαλαίο Κίνησης που χρειάζεται, και το Κεφάλαιο Κίνησης που διαθέτει το οποίο όμως εξομαλύνεται το 2013, που ο δείκτης έχει τιμή 0,99.

15 ΗΠΕΙΡΩΤΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΕΜΦΙΑΛΩΣΕΩΝ “ΒΙΚΟΣ” Α.Ε.

Οι τιμές των Δεικτών των εξόδων εμφανίζονται σημαντικά αυξημένες προκαλώντας μεγαλύτερη οικονομική επιβάρυνση για την επιχείρηση, αναφορικά με την κάλυψη των εξόδων της, η οποία έχει ως αποτέλεσμα τη συμπίεση των κερδών της ΒΙΚΟΣ. Συνεπώς η Διοίκηση θα πρέπει να χρησιμοποιεί πιο αποδοτικά τους πόρους που διαθέτει, για να μπορεί να εξασφαλίζει αυξημένα επίπεδα ρευστότητας και κερδοφορίας για την επιχείρηση.

Ο Δείκτης Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις / Κεφάλαιο Κίνησης, αν και παρουσιάζει αυξομειώσεις, περίπου όμως κυμαίνεται στις ίδιες τιμές, γύρω στο 0,50. Αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση με το Κεφάλαιο Κίνησης που έχει στη διάθεση της, δύναται να χρηματοδοτήσει την παραγωγική της διαδικασία, και να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Αντιθέτως, στην περίπτωση του Δείκτη υποχρεώσεις / Κεφάλαιο Κίνησης, οι τιμές του για τα έτη 2009, 2010, δεν είναι τόσο ενθαρρυντικές. Διαπιστώνεται ότι τα διαρκή κεφάλαια της ΒΙΚΟΣ δεν επαρκούν για

να καλύψουν το σύνολο των υποχρεώσεων το οποίο δημιουργείται κατά τη λειτουργία της επιχείρησης. Οι τιμές για τα υπόλοιπα χρόνια είναι πιο ικανοποιητικές.

Επιπροσθέτως, ο δείκτης παγιοποίησης του Ενεργητικού, φανερώνει ότι η εταιρεία από το 2009 και μετά μέχρι και το 2013, μειώνει σταδιακά τα πάγια περιουσιακά της, συγκριτικά με το σύνολο του Ενεργητικού της. Αυτό μπορεί να σημαίνει ότι η ΒΙΚΟΣ κεφαλαιοποιεί τα κέρδη της, έτσι ώστε να μπορεί να αντιμετωπίσει μια ενδεχόμενη έλλειψη ρευστότητας, ή να επενδύσει μελλοντικά σε πιο επικερδείς ευκαιρίες, που μπορεί να παρουσιαστούν, λόγω της γενικότερης οικονομικής δυσπραγίας που υπάρχει.

Οι τιμές του Δείκτη Μικτού Περιθωρίου Κέρδους, εμφανίζουν καλύτερες τιμές, αν και μειώνονται σταδιακά από το 2009-2011, και από 2012-2013, παρουσιάζουν αύξηση, με μεγαλύτερη αυτή του 2013 σε σχέση με το 2012, της τάξης του **9,4%**. Φαίνεται ότι η επιχείρηση, διατηρεί σε καλά επίπεδα την τιμή του προϊόντος συγκριτικά με το κόστος πωληθέντων της.

Ο Δείκτης Χρηματοοικονομικής Αποδοτικότητας, που αναφέρεται στην απόδοση των κεφαλαίων που έχουν εμπιστευτεί οι μέτοχοι στην εταιρεία, μειώνεται αισθητά το 2010 σε σχέση με το 2009, με ποσοστό **-32,08%**, ενώ το 2012 αυξάνεται σε σχέση με το 2011, με ποσοστό **30,00%**, για να μειωθεί ξανά το 2013 σε σχέση με το 2012, με ποσοστό **-17,72%**. Φαίνεται πάντως οι μέτοχοι να έχουν μια σταθερή απόδοση, η οποία κυμαίνεται κατά μέσο όρο στο **15,08%**.

Και ο Δείκτης Κεφαλαίου Κίνησης, έχει θετικές τιμές, που αποδεικνύει ότι με τα Διαρκή Κεφάλαια που διαθέτει η επιχείρηση υπερκαλύπτει τη χρηματοδότηση των πάγιων στοιχείων του Ενεργητικού.

16 H.B. BODY A.B.E.E.

Οι δείκτες των εξόδων, γενικών και διοικητικών εξόδων, και εξόδων λειτουργίας και διάθεσης, εμφανίζουν αθροιστικά υψηλό ποσοστό, το οποίο για το έτος 2010 φτάνει το **19,73%**, το 2011, **19,92%** (που εμφανίζει και την μεγαλύτερη τιμή), γεγονός που επηρεάζει άμεσα την κερδοφορία της επιχείρησης. Συνεπώς η επιχείρηση, θα πρέπει να προσπαθήσει να μειώσει περαιτέρω τα έξοδα της, προκειμένου να ενισχύσει τη ρευστότητα και την κερδοφορία της. Παρατηρείται, ότι ο Δείκτης Χρηματοοικονομικών εξόδων είναι μηδενικός, γεγονός που οφείλεται στην μη ύπαρξη δανειακών υποχρεώσεων.

Ο Δείκτης διατήρησης των αποθεμάτων εμφανίζει ανοδική πορεία, με μια μικρή πτώση το 2012 σε σχέση με το 2011, της τάξης του **-1,28%**. Η κυκλοφορία των αποθεμάτων μέσα στη χρήση γίνεται κατά μέσο όρο κάθε **92,93** ημέρες (δηλαδή κάθε **3** μήνες περίπου), σχετικά καλή δεδομένης της δύσκολης οικονομικής κατάστασης, αλλά και της πτωτικής πορείας του κλάδου των αυτοκινήτων γενικότερα.

Ο Δείκτης εξόφληση των πληρωτέων λογαριασμών, ενώ ακολουθεί μια πτωτική πορεία από το 2009 έως και 2011, έχοντας χαμηλότερη τιμή το 2011, **67,97**, το 2013 σε σχέση με το 2012, αυξάνεται με ποσοστό της τάξης του **388,30%**.

Από τα αποτελέσματα των υπολογισμών των Δεικτών Δόμησης Ενεργητικού-Παθητικού της HP-HOBBY, διαφαίνεται ότι επιχείρηση δεν διαθέτει το απαιτούμενο κεφάλαιο κίνησης, για την χρηματοδότηση της παραγωγικής της λειτουργίας. Οι αρνητικές τιμές των Δεικτών προκύπτουν από το γεγονός ότι τα πάγια στοιχεία είναι μεγαλύτερα από τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης (έτσι υπολογίζεται το Κεφάλαιο Κίνηση), έχοντας ως αποτέλεσμα οι αριθμοδείκτες να εμφανίζουν αρνητικές τιμές. Ωστόσο, φαίνεται ότι οι αρνητικές τιμές των Δεικτών αρχίζουν να μικραίνουν από 2010-2012, αν και το 2013, η απόκλιση αυξάνεται λόγω της μεγάλης αύξησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων του 2013 σε σχέση με το 2012, της τάξης του **320,90%**.

Παρατηρείται, σύμφωνα με τις τιμές του Δείκτη Κυκλοφορίας Ενεργητικού, ότι τα στοιχεία του Ενεργητικού της να μην χρησιμοποιούνται αποδοτικά για την πραγματοποίηση του κύκλου εργασιών της.

Σημαντικά υψηλή παρουσιάζεται η απόδοση που αποκομίζουν οι μέτοχοι από την συμμετοχή τους στις επενδύσεις της εταιρείας, η οποία αν και αυξομειώνεται μέσα στην πενταετία, εμφανίζοντας την χαμηλότερη τιμή το 2010 σε σχέση με το 2009, με ποσοστό **-84,88%**, παραμένει σε υψηλά επίπεδα σε σχέση με άλλους κλάδους.

Αντιστοίχως, και ο Αριθμοδείκτης Βιομηχανικής Αποδοτικότητας, παρουσιάζει ικανοποιητικές τιμές, καθώς διαπιστώνεται συνολικά και για τα πέντε έτη ότι η επιχείρηση, με τα κέρδη που δημιουργεί μετά φόρων και τόκων, υπερκαλύπτει τα στοιχεία του Ενεργητικού της, με ποσοστό κατά μέσο όρο **12,19%**.

Ο Δείκτης μακροπρόθεσμης ικανότητας δανεισμού, δεν εμφανίζει μεταβολή γιατί η επιχείρηση δεν έχει μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις.

17 ΤΕΡΝΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Β.Ε.Τ.Ε.

Ο Δείκτης ημερών των αποθεμάτων, αυξάνεται συνεχώς με εξαίρεση το 2011 σε σχέση με το 2010 που παρουσίασε μια μείωση της τάξης του **-24,84%**. Όπως παρατηρείται οι ημέρες διατήρησης των προϊόντων στις αποθήκες της ΣΥΜΕΤΑ συγκριτικά με τις άλλες επιχειρήσεις που έχουν αναλυθεί σ’ αυτή την εργασία είναι αρκετά μικρότερες, πρωτίστως λόγω της φύσης των προϊόντων που παράγει η οικονομική μονάδα, και δευτερευόντως από την εμπορική πολιτική που πιθανόν υιοθετεί η ΤΕΡΝΑ να μην διατηρεί μεγάλα αποθέματα στις αποθήκες της.

Σύμφωνα με τα στοιχεία του παραπάνω πίνακα αναφορικά με τους Δείκτες Δομής Ενεργητικού – Παθητικού της ΤΕΡΝΑ, φαίνεται ότι το κεφάλαιο κίνησης της εταιρείας, επαρκεί προκειμένου να εξοφληθούν τόσο οι βραχυχρόνιες όσο και οι μακροχρόνιες υποχρεώσεις της. Και οι δυο αριθμοδείκτες, Υποχρεώσεις / Κεφάλαιο Κίνησης και Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις / Κεφάλαιο Κίνησης, κινούνται ανάλογα μέσα στην πενταετία, αυξάνοντα συνεχώς από το 2009 έως το 2012, και το 2013 σε σχέση με το 2012, μειώνονται με ποσοστό **-32,65%** ο δείκτης με τις συνολικές υποχρεώσεις και **-35,11%** ο δείκτης με τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις.

Αντίθετα οι τιμές του Δείκτη Πάγιο Ενεργητικό / Σύνολο Ενεργητικού, είναι ικανοποιητικές με ανοδικές τάσεις, με εξαίρεση το έτος 2013 σε σχέση με το 2012, της τάξης του **-2,68%**. Φαίνεται ότι η επιχείρηση επενδύει στον πάγιο κτιριακό και λοιπό εξοπλισμό της, χαρακτηριστικό των βιομηχανικών οικονομικών μονάδων.

Ο αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους αυξομειώνεται μέσα στα έτη, ωστόσο οι τιμές του δεν είναι ικανοποιητικές. Κατά μέσο όρο μέσα στην πενταετία η ΤΕΡΝΑ φαίνεται να πετυχαίνει μικτά κέρδη σε σχέση με τις πωλήσεις που πραγματοποιεί σε κάθε διαχειριστική χρήση, της τάξης του 24,61%. Δηλαδή από τα 100 ευρώ που πουλάει τα προϊόντα της τα 24,61 ευρώ αποτελεί μικτό κέρδος. Διαπιστώνεται ότι το κόστος παραγωγής των προϊόντων της είναι αρκετά υψηλό σε σχέση με τις τιμές που διαθέτει τα παραγόμενα αγαθά της.

18 FLEXOPACK A.E.B.E. ΠΛΑΣΤΙΚΩΝ

Ο Δείκτης εξόφλησης των πληρωτέων λογαριασμών, εμφανίζει και αυτός πτωτική τάση, με μια εξαίρεση το 2012 σε σχέση με το 2011 που αυξάνεται κατά **12,93%**. Κατά μέσο όρο στην πενταετία η FLEXOPACK πληρώνει τους προμηθευτές της κάθε **140** ημέρες, δηλαδή κάθε **4** μήνες και **20** ημέρες.

Σύμφωνα με τις τιμές του Δείκτη Εμπορικού Κύκλου, προκύπτει ότι ο κύκλος εργασιών της FLEXOPACK χρηματοδοτείται από τους προμηθευτές της και δεν είναι αναγκαία επιπλέον κεφάλαια.

Από το Δείκτη συνολικές υποχρεώσεις/κεφάλαιο κίνησης, προκύπτει ότι η FLEXOPACK με το Κεφάλαιο Κίνησης που διαθέτει δεν μπορεί να καλύψει τις υποχρεώσεις που δημιουργούνται κατά την παραγωγική της λειτουργία για τα έτη από το 2009 έως και το 2013, αν και οι τιμές του δείκτη καθ' όλη την πενταετία είναι πτωτικές.

Αναλόγως κινείται και ο Δείκτης βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις/κεφάλαιο κίνησης, οι τιμές του οποίου μειώνονται συνεχώς από το 2009, με εξαίρεση το 2012 σε σχέση με το 2011 που αυξάνονται κατά 10,31%. Ωστόσο τα έτη 2011 και 2013, οι τιμές βρίσκονται κάτω από τη μονάδα που σημαίνει ότι η επιχείρηση δεν μπορεί να ανταποκριθεί στην εξόφληση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της.

Ο δείκτης παγιοποίησης ενεργητικού δείχνει ότι το ποσοστό των πάγιων στοιχείων στην επιχείρηση σε σχέση με το σύνολο του ενεργητικού της, αντιστοιχεί κατά μέσο όρο στην πενταετία σε **56,83%**, χαρακτηριστικό των βιομηχανικών μονάδων, οι οποίες επενδύουν σε πάγια στοιχεία.

Ο αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους αυξομειώνεται μέσα στα έτη, ωστόσο από το 2012 και μετά αυξάνεται. Κατά μέσο όρο μέσα στην πενταετία η FLEXOPACK φαίνεται να πετυχαίνει μικτά κέρδη σε σχέση με τις πωλήσεις που πραγματοποιεί σε κάθε διαχειριστική χρήση, της τάξης του **17,91%**. Δηλαδή από τα 100 ευρώ που πουλάει τα προϊόντα της τα 17,91 ευρώ αποτελεί μικτό κέρδος. Διαπιστώνεται ότι το κόστος παραγωγής των προϊόντων της είναι αρκετά υψηλό σε σχέση με τις τιμές που διαθέτει τα παραγόμενα αγαθά της, το οποίο κατά μέσο όρο στη διάρκεια της πενταετίας από το 2009-2013, φαίνεται να επιβαρύνει τον κύκλο εργασιών της FLEXOPACK κατά **82%**.

Και ο Δείκτης Κεφαλαίου Κίνησης, έχει θετικές τιμές, που αποδεικνύει ότι με τα Διαρκή Κεφάλαια που διαθέτει η επιχείρηση υπερκαλύπτει τη χρηματοδότηση των πάγιων στοιχείων του Ενεργητικού.

Ανάλογα κυμαίνεται και ο Δείκτης συνολικής ικανότητας δανεισμού, από τις τιμές του προκύπτει ότι η FLEXOPACK δύναται με το σύνολο του ενεργητικού που διαθέτει να καλύψει το σύνολο των υποχρεώσεων της.

Ο Δείκτης εξόφλησης των πληρωτέων λογαριασμών παρουσιάζει μεγάλες τιμές, δηλαδή η εταιρεία εξοφλεί τις υποχρεώσεις της κατά μέσο όρο, κάθε **204,73** ημέρες (περίπου κάθε **7** μήνες). Οι τιμές του Δείκτη είναι υψηλές, εμφανίζοντας ανοδική πορεία, από το 2012 και μετά, με μεγαλύτερη αύξηση το 2013 σε σχέση με το 2012, με ποσοστό **21,26%**.

Επίσης, παρατηρείται ότι οι Δείκτες εξόδων αθροιστικά αποτελούν υψηλό κόστος, που επιβαρύνει αρνητικά την κερδοφορία της επιχείρησης, μιας και βάσει των τιμών του παραπάνω πίνακα, φαίνεται ότι κατά μέσο όρο το κόστος των εξόδων διαμορφώνεται στο **22,88%**. Να σημειωθεί ότι και οι τρεις Δείκτες των εξόδων παρουσιάζουν πτωτική πορεία το 2013 σε σχέση με το 2012.

Και οι τρεις Δείκτες εμφανίζουν καλές τιμές. Οι δύο πρώτοι Δείκτες, με τις τιμές που εμφανίζουν, διαπιστώνεται ότι η επιχείρηση, μπορεί να καλύψει με τα Διαρκή κεφαλαία που διαθέτει, αφαιρουμένων των πάγιων περιουσιακών στοιχείων (όχι άμεσα ρευστοποιήσιμων), τη χρηματοδότηση της λειτουργίας της, δηλαδή τις υποχρεώσεις που δημιουργούνται κατά την παραγωγική της λειτουργία. Αν και οι δύο Δείκτες το έτος 2009, ξεπερνούσαν τη μονάδα, που σημαίνει ότι οι Υποχρεώσεις στο σύνολο τους ήταν μεγαλύτερες από τα Διαρκή Κεφάλαια που διέθετε η ISOMAT, εντούτοις από το 2010 και μέχρι το 2012, οι τιμές του Δείκτη Υποχρεώσεις/Κεφάλαιο Κίνησης ακολουθούν πτωτική πορεία, η οποία συνεχίζεται με άνοδο το 2013 σε σχέση με το 2012, της τάξης του **45,16%** &, και ο Δείκτης Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις/Κεφάλαιο, παρουσιάζει πτωτική πορεία από το 2010 έως το 2011, και από το 2012-2013, αρχίζει να έχει ανοδική πορεία.

Ο Δείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους, εμφανίζει ικανοποιητικές τιμές, που σημαίνει ότι η επιχείρηση ακολουθεί σωστή τιμολογιακή, σε σχέση με το πώς διαμορφώνει το κόστος πωληθέντων, την τελική τιμή των πωλούμενων προϊόντων της ISOMAT.

20 ΚΑΥΚΑΣ Β. Α.Ε.

Αντιστοίχως και ο Δείκτης εξόφλησης των πληρωτέων λογαριασμών έχει μεγάλες τιμές, δηλαδή η εταιρεία εξοφλεί τις υποχρεώσεις της κατά μέσο όρο, κάθε **173,10** ημέρες (περίπου κάθε **5** μήνες και **23** ημέρες). Ο δείκτης εμφανίζει πτωτική τάση κατά τη διάρκεια της πενταετίας 2009-2013. Επίσης, παρατηρείται ότι οι Δείκτες εξόδων αθροιστικά εμφανίζουν υψηλό κόστος, που επιβαρύνει αρνητικά την

κερδοφορία της επιχείρησης , μιας και βάσει των τιμών του παραπάνω πίνακα, φαίνεται ότι κατά μέσο όρο το κόστος των εξόδων διαμορφώνεται στο **24,01%**.

Από το Δείκτη συνολικές υποχρεώσεις/κεφάλαιο κίνησης, προκύπτει ότι η ΚΑΥΚΑΣ με το Κεφάλαιο Κίνησης που διαθέτει δεν μπορεί να καλύψει τις υποχρεώσεις που δημιουργούνται κατά την παραγωγική της λειτουργία για τα έτη από το 2009-2013. Αν οι τιμές των δεικτών μειώνονται σταδιακά από το 2011 και μετά, ωστόσο οι υψηλές τους τιμές εκφράζουν την αδυναμία της επιχείρησης να είναι συνεπής με το κεφάλαιο κίνησης που διαθέτει στις υποχρεώσεις της.

Να σημειωθεί ότι η εταιρεία δεν έχει μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις, για το λόγο αυτό και οι δυο δείκτες έχουν τις ίδιες τιμές.

Οι τιμές του δείκτη παγιοποίησης ενεργητικού δείχνει ότι το ποσοστό των πάγιων στοιχείων στην επιχείρηση σε σχέση με το σύνολο του ενεργητικού της , αντιστοιχεί κατά μέσο όρο στην πενταετία με **21,52%**, με τάσεις ανόδου μέσα στην πενταετία.

Παρατηρείται από τις τιμές του Δείκτη Κυκλοφορίας Ενεργητικού, ότι τα στοιχεία του Ενεργητικού της εταιρείας να μην χρησιμοποιούνται αποδοτικά για την πραγματοποίηση του κύκλου εργασιών της. Οι τιμές και των τριών δεικτών εκφράζουν την αδυναμία της εταιρείας να κατανέμει αποδοτικά τους πόρους που διαθέτει.

Σημαντικά υψηλή παρουσιάζεται η απόδοση που αποκομίζουν οι μέτοχοι από την συμμετοχή τους στις επενδύσεις της εταιρείας, η οποία αν και αυξομειώνεται μέσα στην πενταετία, εντούτοις δείχνει το μέρισμα που προκύπτει μετά τον προσδιορισμό των καθαρών κερδών κατά μέσο όρο στη διάρκεια της πενταετίας, διαμορφώνεται σε **66,16%**.

Ο Δείκτης μακροπρόθεσμης ικανότητας δανεισμού, δεν εμφανίζει μεταβολή γιατί η επιχείρηση δεν έχει μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις, που σημαίνει ότι η επιχείρηση έχει χρηματοδοτήσει τα ίδια κεφάλαια της , μόνο από τα καταβαλλόμενα κεφάλαια των μετόχων της.