

ΑΘΗΝΑ 2018

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

ΣΧΟΛΗ : ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

ΤΜΗΜΑ : ΟΡΓΑΝΩΣΗ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ



**ΑΝΩΤΑΤΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΠΕΙΡΑΙΑ
ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟΥ ΤΟΜΕΑ**

**ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΗΣ ΧΑΛΚΟΡ Α.Ε ΑΠΟ
ΤΟ ΕΤΟΣ 2014 ΕΩΣ ΤΟ 2016**

ΦΟΙΤΗΤΡΙΑ : ΠΑΝΤΟΥ ΕΛΕΝΗ , Α.Μ :8133

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ : ΚΩΝ/ΝΟΣ ΓΑΡΟΥΦΑΛΗΣ

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

ΠΕΡΙΛΗΨΗ	4
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1ο : Εισαγωγή στην Ανάλυση των Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων	5
1.1. Σκοπός και Ανάγκη Ανάλυσης των Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων	5
1.2. Κατηγορίες Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων	6
1.3. Μέθοδοι Ανάλυσης Λογιστικών Καταστάσεων	6
1.3.1. Κάθετη Ανάλυση	7
1.3.2. Οριζόντια Ανάλυση	7
1.3.3. Ανάλυση Αριθμοδεικτών	7
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2ο : Ανάλυση αριθμοδεικτών	8
2.1. Αριθμοδείκτες Ρευστότητας	8
2.1.1. Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας ή Κεφαλαίου Κίνησης	9
2.1.2. Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας	9
2.1.3. Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας	10
2.1.4. Αριθμοδείκτης Αμυντικού Χρονικού Διαστήματος	10
2.2. Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας	11
2.2.1. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού	11
2.2.2. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Καθαρού Κεφαλαίου Κίνησης	11
2.2.3. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων	12
2.2.4. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Εξοφλήσεως Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	12
2.2.5. Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων	13
2.2.6. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εισπράξεως Απαιτήσεων	13
2.2.7. Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Παγίων	14
2.3. Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας	14
2.3.1. Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου ή Καθαρού Κέρδους	15
2.3.2. Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου ή Μικτού Κέρδους	15
2.3.3. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων	16
2.3.4. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού	17
2.3.5. Αριθμοδείκτης Οικονομικής Μόχλευσης	17
2.3.6. Αριθμοδείκτης Αποσβέσεως Παγίων	18

2.4. Αριθμοδείκτες Διαρθρώσεως Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας	19
2.4.1. Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια	20
2.4.2. Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Συνολικά Κεφάλαια	21
2.4.3. Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Δανειακά Κεφάλαια	21
2.4.4. Αριθμοδείκτης Κυκλοφορούντος Ενεργητικού προς Συνολικές Υποχρεώσεις	21
2.4.5. Αριθμοδείκτης Καλύψεως Τόκων	22
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3ο : Ο Κλάδος του Χαλκού Σήμερα	23
3.1. Οικονομική Ανάπτυξη	23
3.2. Κοινωνία	23
3.3. Περιβάλλον	24
3.4. Ευρωπαϊκή Οικονομία	25
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4ο : Η Εταιρία Χαλκόρ α.ε	26
4.1. Ο Όμιλος Χαλκόρ α.ε	26
4.2. Η Σύσταση του Ομίλου	26
4.3. Αποστολή και Όραμα της Χαλκόρ α.ε	27
4.4. Ιστορική Αναδρομή	28
4.5. Κύριες Εφαρμογές του ομίλου	29
4.6. Διεθνείς Παρουσία	30
4.7. Κυριότεροι Κίνδυνοι και Αβεβαιότητες	31
4.8. Τεχνολογία , Έρευνα και Ανάπτυξη Ομίλου	33
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5° : Πρακτική Εφαρμογή της Ανάλυσης Αριθμοδεικτών στην Χαλκόρ α.ε	34
5.1. Αριθμοδείκτες Ρευστότητας	34
5.2. Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας	36
5.3. Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας	39
5.4. Αριθμοδείκτες Διαρθρώσεως Κεφαλαίου και Βιωσιμότητας	42
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6° : Συμπεράσματα από την Ανάλυση των Οικονομικών Καταστάσεων αλλά και των Αριθμοδεικτών.....	45
6.1 Ανάλυση Οικονομικών Καταστάσεων της Χαλκόρ α.ε για το έτος 2014	46
6.1.1 Ανάλυση Οικονομικών Καταστάσεων της Χαλκόρ α.ε για το έτος 2015	47
6.1.2 Ανάλυση Οικονομικών Καταστάσεων της Χαλκόρ α.ε για το έτος 2016	48
ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	52
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ ΚΑΙ ΑΝΑΦΟΡΕΣ	53

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η παρούσα εργασία έχει ως θέμα την χρηματοοικονομική ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων για μια συγκεκριμένη ανώνυμη εταιρία και αποτελείται από έξι κεφάλαια. Ο όμιλος που θα μελετηθεί είναι η Χαλκός α.ε για τις οικονομικές χρήσεις 2014 έως 2016 .

Στο πρώτο κεφάλαιο, αναλύεται η έννοια της ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, οι βασικές κατηγορίες και οι σκοποί των αναλυτών και τα είδη ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων.

Συνεχίζοντας , στο δεύτερο κεφάλαιο, μελετώνται οι στόχοι και η σπουδαιότητα των αριθμοδεικτών, ο σχηματισμός των αριθμοδεικτών, η συγκριτική αξία και οι κατηγορίες των αριθμοδεικτών.

Το τρίτο κεφάλαιο, αναφέρεται στον κλάδο του χαλκού σήμερα , και την επίδραση του τόσο στο περιβάλλον όσο και στην οικονομία . Επισημαίνεται , ακόμη και η συμβολή του στην ευρωπαϊκή οικονομία .

Έπειτα , στο τέταρτο κεφάλαιο, παρουσιάζεται αναλυτικότερα η εισηγμένη στο χρηματιστήριο εταιρεία Χαλκός α.ε, τα γενικότερα χαρακτηριστικά της καθώς και η διεθνής παρουσία της .

Στο πέμπτο και τελευταίο κεφάλαιο της εργασίας, παρουσιάζεται η ανάλυση των ισολογισμών , και η ανάλυση των αριθμοδεικτών της συγκεκριμένης οικονομικής μονάδας .

Τέλος, λαμβάνοντας υπόψιν τα παραπάνω οικονομικά στοιχεία και την ανάλυσή τους παρουσιάζονται τα συμπεράσματα που προέκυψαν από την ολοκλήρωση της εργασίας.

ABSTRACT

The present thesis deals with the financial statement analysis of HALKOR plc company over the period 2014-2016. The thesis is consisted of six chapters and tries to give a clear view of the financial position of the company based on the financial ratios' analysis.

Chapter one, analyzes the concept of the financial analysis and gives emphasis on the main categories and goals of the analysis of the financial statements.

Chapter two, analyzes the key financial ratios which are used to evaluate the financial performance of the company. In addition, the objectives and the comparative values are also examined.

Chapter three, gives an overview of the copper industry today and its impact on the environment and the economy. Furthermore, the contribution of the copper industry within the European economy is also highlighted.

Chapter four, examines the general characteristics of HALKOR SA and its international presence.

Chapter five, presents and explains the outcomes of the financial ratios of the company.

Chapter six, presents the conclusions drawned, based on the analysis of the previous chapters

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1ο

Εισαγωγή στην ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων

1. Γενικά

Η σύνταξη των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων, μετά τις τροποποιήσεις που έβαλε το Π.Δ. 409/86 και στο Ν.2190 περί Α.Ε, προκειμένου να προσαρμοσθούν και εναρμονισθούν οι διατάξεις του με το κοινοτικό δίκαιο, εξασφαλίζει τη διαφάνεια και τη δημοσιότητα. Ιδιότητες που είναι απαραίτητες για την προστασία των τρίτων δανειστών της εταιρίας. Οι ετήσιες οικονομικές καταστάσεις καταρτίζονται υποχρεωτικά και εμφανίζουν με απόλυτη σαφήνεια την πραγματική εικόνα της περιουσιακής διάρθρωσης, της οικονομικής θέσης και των αποτελεσμάτων χρήσης της εταιρίας. Οι ετήσιες οικονομικές καταστάσεις περιλαμβάνουν:

- Τον Ισολογισμό
- Το λογαριασμό «Αποτελέσματα Χρήσης»
- Το «Πίνακα Διάθεσης των Αποτελεσμάτων» και
- Το Προσάρτημα

Τα έγγραφα αυτά αποτελούν ενιαίο σύνολο και ελέγχονται από δυο τουλάχιστον ελεγκτές απλούς ορκωτούς .

1.1 Σκοπός και ανάγκη ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων

Σκοπός της ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων είναι :

- Μέτρηση της προηγούμενης επίδοσης της επιχείρησης
- Μέτρηση της παρούσας κατάστασης της επιχείρησης
- Πρόβλεψη των μελλοντικών δυνατοτήτων της επιχείρησης , για τη διατήρηση της κατάλληλης ισορροπίας μεταξύ των ακόλουθων πλευρών της επιχείρησης :

1.Ρευστότητα (liquidity): Μια επιχείρηση έχει ρευστότητα, όταν είναι σε θέση να ικανοποιεί τις υποχρεώσεις της καθώς αυτές γίνονται ληξιπρόθεσμες .

2.Σταθερότητα (stability): Η σταθερότητα μετριέται από την ικανότητα της επιχείρησης να πραγματοποιεί τις πληρωμές για τους τόκους και χρεολύσια πάνω στο ύψος των δανείων και τις πληρωμές που αντιστοιχούν στην κανονική διανομή μερίσματος στους μετόχους .

3.Αποδοτικότητα (profitability): Αποδοτικότητα είναι η σχέση που υπάρχει μεταξύ του κέρδους που πραγματοποιεί η επιχείρηση και του κεφαλαίου που χρησιμοποιεί .

4.Δυνατότητα ανάπτυξης : Μετριέται με την επέκταση και την ανάπτυξη σε νέες αγορές, το ποσοστό ανάπτυξης στις υπάρχουσες αγορές, το ποσοστό αύξησης στα κέρδη ανά μετοχή και το ύψος δαπανών για έρευνα Χρήστες και αναλυτές των χρηματοοικονομικών καταστάσεων .

1.2 Κατηγορίες χρηματοοικονομικών καταστάσεων :

Συγκριτικές Χρηματοοικονομικές καταστάσεις (comperative statements) : Συγκριτικές ονομάζονται οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις που συντάσσονται με μορφή που απεικονίζει τα χρηματοοικονομικά δεδομένα για δυο ή περισσότερες λογιστικές χρήσεις και η πληροφόρηση που λαμβάνεται δεν περιορίζεται σε ένα μόνο οικονομικό έτος. Ο συγκεκριμένος τρόπος ανάλυσης είναι γνωστός και με τον όρο οριζόντια ανάλυση. Η σύγκριση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων γίνεται παραθέτοντας τους ισολογισμούς και τις καταστάσεις αποτελεσμάτων χρήσης και αξιολογώντας τις μεταβολές από έτος σε έτος και συνολικά για μια περίοδο ετών. Οι μεταβολές αυτές μπορεί να απεικονιστούν ως:

- Απόλυτη μεταβολή
- Σχετική μεταβολή
- Λόγος (δείκτης)

Η αξιολόγηση των μεταβολών επιτρέπει την ανάλυση των τάσεων που διαμορφώνονται σε μια επιχείρηση.

Χρηματοοικονομικές καταστάσεις τάσεις (trend percentages): Όταν υπάρχουν συγκριτικά στοιχεία για περισσότερες από δυο οικονομικές χρήσεις, η μελέτη των μεταβολών είναι γενικά επιθυμητό να γίνεται μέσα στα πλαίσια της παρουσίας όλων των συγκρίσεων σε σχέση με ένα κοινό έτος, το έτος βάσης. Ως έτος βάσης θα πρέπει να επιλέγεται ένα που αντιπροσωπεύει κατά μεγάλο βαθμό αυτό που χαρακτηρίζεται ως τυπική και ομαλή δραστηριότητα. Τα ποσά των άλλων ετών της χρονικής περιόδου, που καλύπτει η ανάλυση, εκφράζονται ως ποσοστά των ποσών του έτους βάσης.

Καταστάσεις Κοινού Μεγέθους (common size statements) : Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις, που εμφανίζουν τα μεμονωμένα στοιχεία της συγκεκριμένης κατάστασης ως ποσοστό κάποιου συνολικού μεγέθους της κατάστασης, καλούνται καταστάσεις κοινού μεγέθους. Συνήθως καλούνται και καταστάσεις του 100% ή «συστατικού ποσού» και οι σχέσεις μπορούν να διατυπωθούν είτε ως ποσοστά είτε ως δείκτες. Οι καταστάσεις κοινού μεγέθους αποτελούν εργαλείο του αναλυτή για τη μελέτη των αποτελεσμάτων των εργασιών της επιχείρησης και ειδικότερα για την πραγματοποίηση σύγκρισης μεταξύ επιχειρήσεων που ανήκουν στον ίδιο κλάδο. Οι καταστάσεις κοινού μεγέθους μπορούν να πάρουν μια από τις δυο ακόλουθες μορφές:

- Τα απόλυτα μεγέθη κάθε χρηματοοικονομικής κατάστασης μιας περιόδου συνοδεύονται από τα ποσοστά που δείχνουν τη σχέση του μεμονωμένου στοιχείου στο αντίστοιχο του συνολικού (κάθετη ανάλυση).
- Οι καταστάσεις χωρίζονται σε δυο μέρη. Το αριστερό εμφανίζει μόνο τα απόλυτα μεγέθη ενώ το δεξιό εμφανίζει μόνο τα ποσοστά, είτε οι καταστάσεις εμφανίζουν μόνο ποσοστά της συγκεκριμένης επιχείρησης ή ποσοστά διάφορων επιχειρήσεων .

1.3 Μέθοδοι ανάλυσης λογιστικών καταστάσεων :

Για την ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων υπάρχει μια σειρά από μεθόδους από τις οποίες ο αναλυτής μπορεί να επιλέξει. Οι βασικότεροι μέθοδοι ανάλυσης είναι οι εξής:

- Κάθετη ανάλυση
- Οριζόντια ανάλυση
- Ανάλυση με αριθμοδείκτες

1.3.1 Κάθετη Ανάλυση :

Η κάθετη ανάλυση συνιστά μια μέθοδο κατά την οποία ένα σημαντικό μέγεθος ή στοιχείο μιας οικονομικής κατάστασης (π.χ. για τον ισολογισμό, για τα αποτελέσματα χρήσης) χρησιμοποιείται ως βάση υπολογισμού. Τα υπόλοιπα στοιχεία της οικονομικής κατάστασης συγκρίνονται με αυτή τη βάση. Αποτέλεσμα αυτής της σύγκρισης, είναι ότι όλα τα στοιχεία της χρηματοοικονομικής κατάστασης εκφράζονται πλέον ως ποσοστά της βάσης υπολογισμού. Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις που παρουσιάζουν τα στοιχεία τους σε απόλυτους αριθμούς και σε ποσοστά λέγονται είτε καταστάσεις «κοινού μεγέθους», γιατί τα ποσοστά υπολογίζονται πάνω σε κοινή βάση, είτε καταστάσεις του «100%», είτε ακόμα καταστάσεις «συστατικού ποσοστού», γιατί κάθε κατάσταση ανάγεται στο σύνολο του 100 και κάθε στοιχείο της εκφράζεται ως ποσοστό του. Η κάθετη ανάλυση «κοινού μεγέθους» μπορεί να περιγράψει την εσωτερική δομή των χρηματοοικονομικών καταστάσεων .

1.3.2 Οριζόντια Ανάλυση :

Πρόκειται για μια μέθοδο ανάλυσης, κατά την οποία συγκρίνονται και αξιολογούνται οι μεταβολές των διαφόρων ομάδων στοιχείων των λογιστικών καταστάσεων και των μεταβολών της χρηματοοικονομικής θέσης μιας επιχείρησης, δυο ή και περισσότερων ετών. Η ονομασία της οφείλεται στο ότι προσδιορίζονται και μελετώνται οι οριζόντιες μεταβολές στα στοιχεία των διαδοχικών χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Οι διαδοχικές αυτές καταστάσεις, λέγονται συγκριτικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις. Έτσι, ετήσια, εξαμηνιαία, τριμηνιαία ή και μηνιαία στοιχεία μπορούν εύκολα να συγκριθούν με τα αντίστοιχα προηγούμενων χρήσεων και να οδηγήσουν σε συμπεράσματα, σχετικά με την τάση και το ρυθμό τους διαδοχικά. Για να γίνει αυτή η σύγκριση θα πρέπει να πληρούνται οι εξής προϋποθέσεις:

- Η ταξινόμηση των στοιχείων να είναι ομοιόμορφη σε όλες τις περιόδους

- Τα στοιχεία να είναι ενταγμένα στις ίδιες επί μέρους ομάδες στοιχείων
- Τήρηση των λογιστικών αρχών
- Σημείωση σε μεταβολές στις συνθήκες ή στη φύση των στοιχείων

1.3.3 Ανάλυση Αριθμοδεικτών

Στο σημείο αυτό θα αναλύσουμε τη σημασία των αριθμοδεικτών γιατί είναι γεγονός ότι στη σημερινή εποχή οι οικονομικές μονάδες προσελκύουν με τη δραστηριότητα τους ομάδες ατόμων οι οποίες ενδιαφέρονται να αναλύσουν τις οικονομικές καταστάσεις αυτών αναζητώντας χρήσιμες και αξιόπιστες πληροφορίες οι οποίες θα τις οδηγήσουν σε ορθές αποφάσεις. Οι αριθμοδείκτες εκφράζουν μία μαθηματική σχέση μεταξύ ενός ποσού το οποίο περιέχεται στον αριθμητή και ενός άλλου το οποίο περιέχεται στον παρονομαστή του αριθμοδείκτη. Ένας αριθμοδείκτης είναι σημαντικός εάν η σχέση μεταξύ αριθμητή και παρονομαστή μπορεί να ερμηνευθεί δηλαδή εάν είναι μια λογική και κατανοητή σχέση η οποία μπορεί να επηρεάσει τη λήψη χρηματοοικονομικών αποφάσεων. Έτσι λοιπόν δεν μπορούμε να πάρουμε δυο τυχαία μεγέθη από τον ισολογισμό και να φτιάξουμε αριθμοδείκτη γιατί το αποτέλεσμα που θα πάρουμε δεν θα έχει καμία αξία. Όπως επίσης καμία αξία δεν έχει και ένας αριθμοδείκτης από μόνος του, είναι απαραίτητο να γίνει η σύγκριση του με ένα από τα εξής: Με τον αριθμοδείκτη των προηγούμενων ετών της ίδιας επιχείρησης Με τον αριθμοδείκτη του ίδιου έτους αλλά με άλλη επιχείρηση του ίδιου κλάδου Με έναν πρότυπο αριθμοδείκτη εντός ή εκτός της επιχείρησης. Με κάθε μια από αυτές τις συγκρίσεις προκύπτουν και διαφορετικά αποτελέσματα που κατά αντιστοιχία είναι εξής: Μπορούμε να δούμε εάν ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης έχει ανοδική ή καθοδική τάση σε σχέση με τα προηγούμενα έτη . Μπορούμε να δούμε τη θέση της επιχείρησης σε σχέση με τον υπόλοιπο κλάδο Εξετάζουμε κατά πόσο επιτεύχθηκαν οι στόχοι της. Οι αριθμοδείκτες παρέχουν χρήσιμες πληροφορίες τόσο στη διοίκηση της επιχείρησης όσο και σε έναν εξωτερικό αναλυτή. Οι πληροφορίες αυτές αν και είναι ακριβής και αξιόπιστες, η μη σωστή ανάλυσή τους μπορεί να δώσει λανθασμένα αποτελέσματα για αυτό πρέπει να δίνεται ιδιαίτερη προσοχή στον τρόπο που ερμηνεύονται.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο

Ανάλυση Αριθμοδεικτών

Οι κατηγορίες των αριθμοδεικτών που χρησιμοποιούνται πιο συχνά είναι : οι Αριθμοδείκτες Ρευστότητας, οι Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας, οι Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας ,οι Αριθμοδείκτες Χρηματοοικονομικής Διάρθρωσής και οι Βιωσιμότητας Επενδυτικοί Αριθμοδείκτες (για εισηγμένες στο χρηματιστήριο επιχειρήσεις) .

2.1 Αριθμοδείκτες ρευστότητας : (Liquidity ratios)

Γενικά

Προκειμένου ο οικονομικός αναλυτής να προσδιορίσει τη βραχυχρόνια οικονομική κατάσταση μίας επιχείρησης καθώς επίσης και την ικανότητα της τελευταίας να αποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της χρησιμοποιεί τους αριθμοδείκτες ρευστότητας .

Οι σημαντικότεροι αριθμοδείκτες ρευστότητας είναι οι εξής:

1. Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας
2. Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας
3. Αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος
4. Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας

Για να μπορεί μία οικονομική μονάδα να ανταποκρίνεται στις τρέχουσες υποχρεώσεις της θα πρέπει να διαθέτει επαρκή ρευστά στοιχεία ,τα οποία δημιουργούνται μέσα από την καθημερινή μετατροπή των αποθεμάτων της σε πωλήσεις , των πωλήσεων σε απαιτήσεις και τέλος των απαιτήσεων σε μετρητά .

Η ρευστότητα επηρεάζει άμεσα τα κέρδη μίας οικονομικής μονάδας και αυτό συμβαίνει γιατί αν τα κυκλοφοριακά της στοιχεία δεν μπορούν εύκολα να μετατραπούν σε μετρητά ή αν δεν υπάρχουν επαρκή ρευστά διαθέσιμα η οικονομική μονάδα δεν έχει τη δυνατότητα να πληρώσει τις υποχρεώσεις της . Κατά συνέπεια η επιχείρηση δυσφημείται και μειώνεται η εμπιστοσύνη των συναλλασσόμενων προς το πρόσωπό της .Για αυτό το λόγο η πλειοψηφία των οικονομικών μονάδων φροντίζει να διατηρεί πλεόνασμα κυκλοφοριακών στοιχείων , ύψους ανάλογου με εκείνο των τρέχουσων υποχρεώσεων , προκειμένου να εξοφλεί κανονικά τις τρέχουσες υποχρεώσεις .

Ωστόσο η διατήρηση υπερβολικά υψηλών κυκλοφοριακών στοιχείων ενδέχεται να οδηγήσει σε μείωση της κερδοφόρας δυναμικότητας της επιχείρησης . Επειδή όμως

σε κάτι τέτοιο μπορεί να οδηγήσει και η ανεπάρκεια κυκλοφοριακών στοιχείων ,υπάρχει ένα άριστο ύψος κυκλοφοριακών στοιχείων και τρεχουσών υποχρεώσεων .

Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας , λοιπόν , έχουν ως κύριο σκοπό να αποδώσουν την τρέχουσα οικονομική κατάσταση μίας οικονομικής μονάδας , η οποία απασχολεί τόσο την διοίκηση της τελευταίας όσο και τους τρίτους ενδιαφερόμενους ,που βρίσκονται εκτός της επιχείρησης αλλά που έμμεσα σχετίζονται με αυτήν .

2.1.1 Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας ή Κεφαλαίου Κινήσεως (Current ratio)

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας δείχνει το μέτρο ρευστότητας μίας οικονομικής μονάδας καθώς επίσης και το περιθώριο ασφάλειας που διατηρεί η διοίκησή της , προκειμένου να μπορεί να αντιμετωπίσει μία τυχόν ανεπιθύμητη εξέλιξη στη ροή κεφαλαίων κίνησης . Προκύπτει διαιρώντας το σύνολο των κυκλοφοριακών στοιχείων δηλαδή το σύνολο των Διαθεσίμων + Απαιτήσεων + Αποθεμάτων μίας οικονομικής μονάδας με το σύνολο των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων της δηλαδή πιστώσεις προμηθευτών , φόροι πληρωτέοι , βραχυπρόθεσμα δάνεια ,μερίσματα πληρωτέα ,προκαταβολές πελατών . Συνεπώς :

Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας
$\frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Απαιτήσεις} + \text{Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$

Ένας μεγάλος αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας φανερώνει μία ευνοϊκή κατάσταση της οικονομικής μονάδας, τουλάχιστον από πλευρά ρευστότητας .Ενώ μία διαχρονική μείωση του αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας αποτελεί ένδειξη ότι αρχίζει να αναπτύσσεται μία δυσμενής κατάσταση για αυτήν ,τουλάχιστον σε ότι έχει να κάνει με την ικανότητά της να ανταποκρίνεται στις τρέχουσες υποχρεώσεις της . Ωστόσο, υπάρχει και εκείνη η περίπτωση που μία πτωτική εικόνα μπορεί να οφείλεται σε μία πιο ορθολογική χρησιμοποίηση του υπάρχοντος κεφαλαίου κίνησης .

2.1.2 Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας (Acid-test-ratio)

Ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας μας δείχνει πόσες φορές τα ταχέως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της οικονομικής μονάδας (μετρητά στο ταμείο ,τραπεζικές καταθέσεις , χρεώγραφα, απαιτήσεις) καλύπτουν τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της .Υπολογίζεται αν διαιρέσουμε το κυκλοφορούν ενεργητικό μείον τα αποθέματα μιας επιχείρησης με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της .

Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας
Κυκλοφορούν Ενεργητικό – Αποθέματα
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις

Ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας για να είναι ικανοποιητικός πρέπει να είναι κοντά στη μονάδα και τα εύκολα ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχείρησης να είναι ίσα με τις υποχρεώσεις της. Όσο πιο μεγάλος είναι ο αριθμοδείκτης σημαίνει ότι η επιχείρηση βρίσκεται σε καλύτερη βραχυπρόθεσμη οικονομική κατάσταση. Επίσης, όταν ο δείκτης αυτός είναι μεγαλύτερος της μονάδας τότε η επιχείρηση έχει περισσότερα εύκολα ρευστοποιήσιμα στοιχεία από τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της και όταν ο δείκτης αυτός είναι κάτω από την μονάδα σημαίνει το αντίθετο.

2.1.3 Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας (immediate cash ratio)

Ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας μας δείχνει αν η επιχείρηση έχει οικονομική επάρκεια ή όχι μετρητών σε σχέση με τις λειτουργικές της ανάγκες. Όταν ο δείκτης αυτό είναι καλός τότε σημαίνει ότι μία επιχείρηση μπορεί να καλύψει τις τρέχουσες ανάγκες της με τα μετρητά που διαθέτει. Υπολογίζεται, αν διαιρέσουμε το διαθέσιμο ενεργητικό μιας επιχείρησης με τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας
Διαθέσιμο Ενεργητικό
Ληξιπρόθεσμες Υποχρεώσεις

Στην ουσία ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας μπορεί να μας δείξει πόσες φορές τα διαθέσιμα περιουσιακά στοιχεία μιας επιχείρησης καλύπτουν τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

2.1.4 Αριθμοδείκτης Αμυντικού Χρονικού Διαστήματος (Defensive interval ratio)

Ο αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος βασίζεται στα άμεσα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης, τα οποία αποτελούν άμεση πηγή ρευστών, για την κάλυψη των τρεχουσών ημερησίων υποχρεώσεων της. Επίσης ο συγκεκριμένος δείκτης, μετρά το χρονικό διάστημα που μπορεί να λειτουργήσει μια επιχείρηση με την χρήση των «αμυντικών» περιουσιακών στοιχείων που διαθέτει, χωρίς να χρησιμοποιήσει τα έσοδα που προέρχονται από τις δραστηριότητες. Υπολογίζεται, αν διαιρέσουμε τα μετρητά, τα χρεόγραφα και τις απαιτήσεις του κυκλοφορούν ενεργητικού με τις προβλεπόμενες ημερήσιες λειτουργικές δαπάνες.

Αριθμοδείκτης Αμυντικού Χρονικού Διαστήματος
Μετρητά + Χρεόγραφα + Απαιτήσεις
Προβλεπόμενες ημερήσιες λειτουργικές δαπάνες

2.2 Αριθμοδείκτες δραστηριότητας(Activity ratios)

Γενικά

Μια πολύ σημαντική κατηγορία αριθμοδεικτών είναι αυτή της δραστηριότητας ή κυκλοφοριακής ταχύτητας που καλύπτει την ανάγκη να αξιολογηθούν οι επιλογές της διοίκησης ως προς την διαχείριση και αποτελεσματική χρήση των στοιχείων ενεργητικού που διαθέτει . Η έννοια της κυκλοφοριακής ταχύτητας αναφέρεται στο χρόνο μετατροπής ενός στοιχείου του κυκλοφορόντος ενεργητικού σε κάποιο άλλο στοιχείο που είναι είτε πιο εύκολα ρευστοποιήσιμο είτε ρευστό .

Οι σημαντικότεροι αριθμοδείκτες είναι οι εξής :

1. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού
2. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Καθαρού Κεφαλαίου κίνησης
3. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ίδιων Κεφαλαίων
4. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εξοφλήσεως Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων
5. Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων
6. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εισπράξεως Απαιτήσεων
7. Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Παγίων

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

2.2.1 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού (Asset turnover ratio)

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού δείχνει το πόσο αποδοτικά είναι τα περιουσιακά στοιχεία μιας επιχείρησης ή κάποιων τμημάτων της . Η διοίκηση της

επιχείρησης το χρησιμοποιεί για να αξιολογήσει και να ελέγξει τις λειτουργίες της . Υπολογίζεται , αν διαιρέσουμε τα καθαρά κέρδη της επιχείρησης με το σύνολο του ενεργητικού της X 100 .

Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού
$\frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}} * 100$

Με τον αριθμοδείκτη αυτό μπορεί κανείς να συγκρίνει τις επιχειρήσεις με άλλες παρόμοιες επιχειρήσεις ή με το μέσο όρο του κλάδου ,να δει την αποδοτικότητα της επιχείρησης και τη δυνατότητα αυτής να παράγει κέρδος και να βρει τα αίτια μεταβολής της κερδοφορίας της επιχείρησης ανάμεσα στα έτη .

2.2.2 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Καθαρού Κεφαλαίου Κίνησης(Net working capital turnover ratio)

Σαν καθαρό κεφάλαιο κίνησης εννοούμε το κυκλοφορούν ενεργητικό μείον τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις . Υπάρχει μία σχέση ανάμεσα στις καθαρές πωλήσεις και στο καθαρό κεφάλαιο κίνησης .Όσο οι πωλήσεις της επιχείρησης αυξάνονται τόσο περισσότερα κεφάλαια κίνησης απαιτούνται για αποθέματα . Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας καθαρού κεφαλαίου κινήσεως υπολογίζεται αν διαιρέσουμε τις καθαρές πωλήσεις μιας επιχείρησης με το καθαρό κεφάλαιο κίνησης της .

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

Ένας μεγάλος αριθμοδείκτης καθαρού κεφαλαίου κίνησης σημαίνει ότι η επιχείρηση είναι αποδοτική .Αν κάποια στιγμή οι καθαρές πωλήσεις μιας επιχείρησης μειωθούν τότε στην αποθήκη της επιχείρησης θα μείνουν πολλά εμπορεύματα . Με αυτόν τον τρόπο θα αυξηθούν οι υποχρεώσεις της επιχείρησης αφού δεν θα μπορεί να ανταπεξέλθει σε αυτές .

2.2.3 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ίδιων Κεφαλαίων (owner's equity turnover ratio)

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων μίας οικονομικής μονάδας δείχνει το βαθμό που χρησιμοποιούνται τα ίδια κεφάλαια σε σχέση με τις πωλήσεις της . Δείχνει δηλαδή το ύψος των πωλήσεων που πραγματοποίησε η επιχείρηση με κάθε μονάδα ιδίων κεφαλαίων .Υπολογίζεται διαιρώντας τις καθαρές πωλήσεις της λογιστικής χρήσης με το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων .

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

Ένας υψηλός αριθμοδείκτης μαρτυρά μία ευνοϊκή κατάσταση για την οικονομική μονάδα και αυτό γιατί πραγματοποιεί μεγάλες πωλήσεις με σχετικά μικρό ύψος ιδίων κεφαλαίων, πράγμα που ενδέχεται να την οδηγήσει σε υψηλά κέρδη. Όμως, από την άποψη της ασφάλειας, όσο πιο μεγάλος είναι ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων, τόσο πιο δυσμενής είναι η θέση της οικονομικής μονάδας, αφού λειτουργεί βασιζόμενη στον ξένο δανεισμό, δηλαδή στα ξένα κεφάλαια.

2.2.4 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εξοφλήσεως Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων (trade creditors to purchases ratio)

Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει πόσες φορές μέσα στη χρήση ανανεώθηκαν οι πιστώσεις που δόθηκαν στην οικονομική μονάδα, ή διαφορετικά πόσες φορές οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης καλύπτονται από το κόστος πωληθέντων. Προκύπτει, διαιρώντας τις συνολικές αγορές της χρήσης με το μέσο ύψος των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της οικονομικής μονάδας προς τους προμηθευτές της, υπό την προϋπόθεση ότι το σύνολο των αγορών έχει γίνει με πίστωση.

Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εξοφλήσεως Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων
$\frac{\text{Αγορές Εμπορευμάτων}}{\text{Μέσο Ύψος Βραχυπρόθεσμων}}$

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

Μέση Διάρκεια Απλήρωτων Υποχρεώσεων της επιχείρησης
$\frac{365 \text{ ημέρες}}{\text{Αριθμ. Ταχύτητας Βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της επιχείρησης}}$

Επειδή στην πραγματικότητα σπανίως δημοσιεύεται το συνολικό ύψος των αγορών της λογιστικής χρήσης, χρησιμοποιείται αντί αυτού το κόστος πωληθέντων της λογιστικής χρήσης, προσαρμοσμένο βεβαίως με εκείνα τα στοιχεία που δεν συνεπάγονται πραγματική καταβολή μετρητών, όπως είναι για παράδειγμα οι αποσβέσεις, καθώς επίσης και μεταβάλλοντας το ύψος των αποθεμάτων. Σε αυτή

την περίπτωση ο αριθμοδείκτης ταχύτητας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων υπολογίζεται ως εξής :

Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων
$\frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Μέσο Ύψος Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων}}$

2.2.5 Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων (Inventories turnover ratio)

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων δείχνει πόσες φορές μέσα στη λογιστική χρήση ανανεώθηκαν τα αποθέματα της οικονομικής μονάδας σε σχέση με τις πωλήσεις της . Προκύπτει , διαιρώντας το κόστος των πωληθέντων εμπορευμάτων ή προϊόντων της οικονομικής μονάδας με το μέσο απόθεμα των προϊόντων της (σαν μέσο απόθεμα προϊόντων θεωρούμε το μέσο μηνιαίο απόθεμα σε τιμές πώλησης , δηλαδή το σύνολο των μηνιαίων απογραφών των εμπορευμάτων διαιρούμενο δια 12. Εάν τώρα είναι ανέφικτος ένας τέτοιος υπολογισμός, χρησιμοποιούμε τον μέσο όρο των αποθεμάτων αρχής και τέλους χρήσης). Συνεπώς :

Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων
$\frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Μέσο Απόθεμα Προϊόντων}}$

Σε περίπτωση που ο οικονομικός αναλυτής δε γνωρίζει το ύψος του κόστους των πωληθέντων εμπορευμάτων , τότε για τον υπολογισμό της ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων χρησιμοποιεί την αξία των πωλήσεων που πραγματοποιήθηκαν μέσα στη λογιστική χρήση . Συνεπώς :

Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων (2)
$\frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Μέσο Απόθεμα Προϊόντων}}$

Διαιρώντας τις μέρες του έτους με τον παραπάνω αριθμοδείκτη βρίσκουμε το χρονικό διάστημα (αριθμό των ημερών) που παραμένουν τα αποθέματα στην επιχείρηση μέχρι τη στιγμή της πώλησής τους ή διαφορετικά το χρονικό διάστημα που απαιτείται έως ότου να ανανεωθούν τα αποθέματα της επιχείρησης . Η διάρκεια παραμονής των αποθεμάτων δίνεται από την εξής σχέση :

Αριθμοδείκτης Παραμονής Αποθεμάτων στην Επιχείρηση
$\frac{365 \text{ ημέρες}}{\text{Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Αποθεμάτων}}$

Συμπερασματικά , αυτό που πρέπει να γνωρίζουμε είναι ότι όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων τόσο αποτελεσματικότερα λειτουργεί η οικονομική μονάδα .Έτσι εξηγείται και το γεγονός ότι οι καλά οργανωμένες επιχειρήσεις επιδιώκουν να διατηρούν όσο το δυνατό χαμηλότερο ποσό αποθεμάτων , το ελάχιστο που χρειάζονται , εκτός αν αναμένουν μία αύξηση των προϊόντων τους . Η πραγματική αξία του παραπάνω αριθμοδείκτη γίνεται εμφανής μόνο μέσα από τη διαχρονική μελέτη του με άλλους ομοειδών επιχειρήσεων .

2.2.6. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εισπράξεως Απαιτήσεων(Receivables turnover ratio)

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων δείχνει πόσες φορές εισπράττονται, κατά μέσο όρο , οι απαιτήσεις της οικονομικής μονάδας μέσα στη διάρκεια της λογιστικής χρήσης . Προκύπτει διαιρώντας την αξία των πωλήσεων (πιστωτικών) μίας οικονομικής μονάδας , μέσα στη λογιστική χρήση , με το μέσο όρο των απαιτήσεων της (λέγοντας απαιτήσεις εννοούμε τις φορτωτικές εισπρακτέες , τις συναλλαγματικές , τα γραμμάτια και απαιτήσεις με ανοιχτούς λογαριασμούς) .Επειδή συμβαίνει συχνά να μην προκύπτουν στοιχεία για το ύψος των πιστωτικών πωλήσεων , μίας επιχείρησης , καθώς επίσης και για την αξία των χορηγούμενων πιστώσεων , οι αναλυτές συνηθίζουν να λαμβάνουν υπόψη τους τις καθαρές πωλήσεις κατά τη διάρκεια της χρήσης και το σύνολο των απαιτήσεων , όπως εμφανίζονται στον ισολογισμό (στο τέλος της χρήσης). Συγκεκριμένα ,όσον αφορά τις απαιτήσεις οι αναλυτές παίρνουν τον μέσο όρο των απαιτήσεων , της αρχής και του τέλους χρήσης . Δηλαδή (Απαιτήσεις Αρχής + Απαιτήσεις Τέλους / 2) . Χρησιμοποιούνε αυτή τη μέθοδο γιατί οι απαιτήσεις που εμφανίζονται στο τέλος της χρήσης δεν αποδίδουν μία αντιπροσωπευτική εικόνα για το ύψος των τελευταίων κατά τη διάρκεια της λογιστικής χρήσης . Συνεπώς :

Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εισπράξεως Απαιτήσεων
$\frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Μέσο Όρο Απαιτήσεων}}$

2.2.7 Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Παγίων (Fixed asset turnover ratio)

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

Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων
Καθαρές Πωλήσεις
Καθαρό Πάγιο Ενεργητικό

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης αυτός , τόσο πιο εντατικά χρησιμοποιούνται τα πάγια περιουσιακά στοιχεία από την οικονομική μονάδα σε σχέση με το ύψος των πωλήσεων που πραγματοποιεί . Μία μείωση του εν λόγω αριθμοδείκτη θα μπορούσε να μαρτυρά υπερεπένδυση σε πάγια στοιχεία . Ενώ μία αύξηση του θα μπορούσε να μαρτυρά μία εντατικοποίηση στη χρήση των πάγιων στοιχείων , χωρίς όμως να είναι και απολύτως βέβαιο .

2.3 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας(profitability ratios)

Γενικά

Εξίσου σημαντική για την οικονομική μονάδα είναι η ανάλυση της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης . Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι όλες οι οικονομικές μονάδες έχουν σκοπό το κέρδος και κατά συνέπεια οι ενδιαφερόμενοι δίνουν μεγάλη σημασία στο πόσο αποδοτική υπήρξε αυτή από απόψεως κερδών , καθώς επίσης και ποιές είναι οι προοπτικές της για το μέλλον . Προκειμένου να υπολογιστεί η αποδοτικότητα χρησιμοποιούνται διάφορα κριτήρια , όπως είναι η πορεία του όγκου των πωλήσεων, της παραγωγής και των κερδών .

Οι κυριότεροι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας είναι οι εξής :

1. Αριθμοδείκτες Καθαρού περιθωρίου ή Καθαρού κέρδους .
2. Αριθμοδείκτες Μικτού περιθωρίου ή Μικτού κέρδους .
3. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων .
4. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού .
5. Αριθμοδείκτης οικονομικής μόχλευσης .
6. Αριθμοδείκτης αποσβέσεως παγίων .

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

2.3.1 Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου ή Καθαρού κέρδους (Net profit margin)

Ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου δείχνει το ποσοστό του καθαρού κέρδους που πετυχαίνει η οικονομική μονάδα από τις πωλήσεις της , δηλαδή μας πληροφορεί για

το κέρδος που έχει από τις λειτουργικές της δραστηριότητες . Προκύπτει διαιρώντας τα καθαρά λειτουργικά κέρδη μίας περιόδου με το σύνολο των καθαρών πωλήσεων της ίδιας περιόδου . Συνεπώς :

Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου ή Καθαρού κέρδους
$\frac{\text{Καθαρά Λειτουργικά Κέρδη}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}} * 100$

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

2.3.2 Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου ή Μικτού κέρδους (Gross profit margin)

Ο αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους δείχνει το μικτό κέρδος που απολαμβάνει μία οικονομική μονάδα από την πώληση προϊόντων .Προκύπτει διαιρώντας τα μικτά κέρδη χρήσης με τις καθαρές πωλήσεις αυτής .Συνεπώς:

Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου ή Μικτού κέρδους
$\frac{\text{Μικτά Κέρδη Χρήσης}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις Χρήσης}} * 100$

Μέσω του αριθμοδείκτη μικτού περιθωρίου μπορούμε να γνωρίζουμε τόσο τη λειτουργική αποτελεσματικότητα μίας επιχείρησης , όσο και την πολιτική τιμών που ακολουθεί .Ένα αρκετά υψηλό ποσοστό μικτού κέρδους θεωρείται μία πολύ ευνοϊκή ένδειξη για την πορεία της επιχείρησης , αφού έχει τη δυνατότητα να καλύπτει τα λειτουργικά και άλλα έξοδά της , ενώ παράλληλα της απομένει ικανοποιητικό καθαρό κέρδος , σε σχέση πάντα με τις πωλήσεις της και τα ίδια κεφάλαια που απασχολεί .Ενώ ένας χαμηλός αριθμοδείκτης , αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση έχει προβεί σε επενδύσεις , οι οποίες όμως δεν δικαιολογούνται από το ύψος των πωλήσεων της , γεγονός που ενδέχεται να προκαλέσει αυξημένο κόστος παραγωγής των προϊόντων της .

Εάν ο αριθμοδείκτης μικτού κέρδους παρουσιάζει κάμψη διαχρονικά , ενώ ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους παραμένει σταθερός , παρέχεται η πληροφορία ότι το κόστος πωληθέντων αυξάνεται δυσανάλογα σε σχέση με τα έσοδα πωλήσεων . Κάτι τέτοιο μπορεί να οφείλεται σε συμπίεση των τιμών πώλησης ή σε μείωση της παραγωγικότητας των συντελεστών που συμμετέχουν στην παραγωγική διαδικασία .

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

2.3.3 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων (Return on net worth)

Πρόκειται για έναν ακόμη σημαντικό αριθμοδείκτη , ο οποίος παρουσιάζει την κερδοφορία μίας επιχείρησης και αποδεικνύει κατά πόσο πραγματοποιήθηκε ο στόχος της για ένα ικανοποιητικό αποτέλεσμα . Προκύπτει αν διαιρέσουμε τα καθαρά λειτουργικά κέρδη χρήσης με το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης (μετοχικό κεφάλαιο + αποθεματικά) . Συνεπώς :

Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων
$\frac{\text{Καθαρά Λειτουργικά Κέρδη}}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}} * 100$

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

Πιο συγκεκριμένα δύο είναι οι επικρατέστεροι μέθοδοι που χρησιμοποιούνται και είναι οι εξής :

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

Για να χρησιμοποιήσουμε την πρώτη μέθοδο ,δηλαδή αυτή του πραγματικού ύψους των ιδίων κεφαλαίων , θα πρέπει να γνωρίζουμε τον ακριβή χρόνο που μεταβλήθηκαν τα ίδια κεφάλαια. Πιο συγκεκριμένα προσθέτουμε στο αρχικό μας κεφάλαιο (σε αυτό που είχαμε δηλαδή στην αρχή της λογιστικής χρήσης) το γινόμενο των νέων κεφαλαίων επί τον αριθμό των ημερών ή των μηνών που αυτά χρησιμοποιήθηκαν από την επιχείρηση και το ποσό αυτό το διαιρούμε με τον αριθμό των ημερών ή των μηνών χρήσης . Με αυτό τον τρόπο γνωστοποιείται σε μας το πραγματικό ύψος των συνολικών κεφαλαίων που χρησιμοποιήθηκαν από την επιχείρηση , μέσα στη λογιστική χρήση .Συνεπώς :

Πραγματικό Ύψος Συνολικών Κεφαλαίων
$\frac{\text{Μεταβολή ιδίων κεφαλαίων} * \text{Αριθμό μηνών}}{365 \text{ ημέρες}} + \text{Αρχικό Κεφάλαιο}$

Στην περίπτωση που παρατηρείται αξιοσημείωτη διαφορά μεταξύ των κεφαλαίων αρχής και τέλους χρήσης , αλλά δεν γνωρίζουμε τον ακριβή χρόνο μεταβολής τους χρησιμοποιούμε την δεύτερη περίπτωση , δηλαδή αυτή του μέσου όρου των ιδίων κεφαλαίων . Εδώ , προκειμένου να υπολογίσουμε το πραγματικό ύψος των χρησιμοποιούμενων κεφαλαίων στη διάρκεια της λογιστικής χρήσης ,λαμβάνουμε τον μέσο όρο των κεφαλαίων στην αρχή και στο τέλος της λογιστικής χρήσης και διαιρούμε το άθροισμά τους με δυο .Συνεπώς :

Πραγματικό Ύψος Ιδίων Κεφαλαίων
$\frac{\text{Ίδια Κεφάλαια Αρχής} + \text{Ίδια Κεφάλαια Τέλους}}{2}$

2.3.4 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού (Return on total assets)

Ο αριθμοδείκτης αυτός μετρά την αποδοτικότητα των συνολικών περιουσιακών στοιχείων της οικονομικής μονάδας , καθώς επίσης και των επί μέρους τμημάτων αυτής ενώ συγχρόνως αποτελεί είδος αξιολογήσεως και ελέγχου της διοικήσεώς της .Προκύπτει διαιρώντας το σύνολο των λειτουργικών κερδών της χρήσης με το σύνολο του ενεργητικού ,που παίρνουν μέρος στην πραγματοποίηση των συγκεκριμένων κερδών .Συνεπώς:

Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού
$\frac{\text{Καθαρά Κέρδη Εκμετάλλευσης} + \text{Χρηματοοικονομικά Έξοδα}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}} * 100$

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

Ενεργητικό Αρχής + Ενεργητικό Τέλους
2

Μέσω του υπολογισμού του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη μπορούμε να :

- Συγκρίνουμε την αποδοτικότητα μίας οικονομικής μονάδας με την αποδοτικότητα άλλων επιχειρήσεων ή άλλων μορφών επενδύσεων .

- Παρακολουθούμε την διαχρονική αποδοτικότητα της οικονομικής μονάδας σε σύγκριση με άλλα αντίστοιχα μεγέθη άλλων ομοειδών επιχειρήσεων .
- Να διευρύνουμε τις αιτίες της μεταβολής του διαχρονικά .

2.3.5 Αριθμοδείκτης Οικονομικής Μόχλευσης (Financial Leverage Ratio)

Ο αριθμοδείκτης οικονομικής μόχλευσης μετρά την επίδραση που έχουν τα ξένα , δανειακά, κεφάλαια στα κέρδη μίας οικονομικής μονάδας .Προκύπτει διαιρώντας την αποδοτικότητα του συνόλου των απασχολούμενων στην οικονομική μονάδα κεφαλαίων .Συνεπώς :

Αριθμοδείκτης Οικονομικής Μόχλευσης
$\frac{\text{Αποδοτικότητα Ίδιων Κεφαλαίων}}{\text{Αποδοτικότητα Συνολικά Απασχ. Κεφαλαίων}}$

Η επίδραση των δανειακών κεφαλαίων στα κέρδη μίας οικονομικής μονάδας είναι θετική και επωφελής , όταν η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων είναι μεγαλύτερη από την αποδοτικότητα του συνόλου των απασχολούμενων κεφαλαίων .Μέσα από τη διαφορά αυτή βλέπουμε την επίδραση που ασκεί η χρησιμοποίηση των δανειακών κεφαλαίων επάνω στην αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της οικονομικής μονάδας .

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

2.3.6 Αριθμοδείκτης αποσβέσεως παγίων (Ratio of depreciation on fixed assets)

Ο αριθμοδείκτης αποσβέσεως παγίων δείχνει πόσο είναι το ποσοστό των παγίων , το οποίο αποσβαίνει η οικονομική μονάδα από κάθε μονάδα παγίων μέσα σε μία χρονική περίοδο .Προκύπτει διαιρώντας τις αποσβέσεις που έλαβαν χώρα μέσα στη λογιστική χρήση με το ύψος των παγίων , προ των αποσβέσεων .Συνεπώς :

Αριθμοδείκτης Αποσβέσεως Παγίων
$\frac{\text{Αποσβέσεις Χρήσεως}}{\text{Πάγια προ αποσβέσεων}} * 100$

Μέσα από την παρακολούθηση του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη ο οικονομικός αναλυτής μπορεί να γνωρίζει αν η πραγματοποιούμενη ετήσια απόσβεση είναι επαρκής ή όχι , καθώς επίσης και αν η συγκεκριμένη οικονομική μονάδα ακολουθεί παρόμοια πολιτική αποσβέσεων διαχρονικά ή αν επηρεάζεται από το ύψος των πραγματοποιούμενων εκάστοτε κερδών .

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

2.4 Αριθμοδείκτες διαρθρώσεως κεφαλαίων και βιωσιμότητας (Financial structure and viability ratios)

Γενικά

Προκειμένου να εξετάσουμε την οικονομική κατάσταση μίας οικονομικής μονάδας σε μακροχρόνια κλίμακα θα πρέπει να αναλύσουμε την διάρθρωση των κεφαλαίων της .Λέγοντας διάρθρωση των κεφαλαίων μίας οικονομικής μονάδας εννοούμε τα διάφορα είδη και τις μορφές των κεφαλαίων που χρησιμοποιεί για τη χρηματοδότηση της .

Έτσι έχουμε τα ίδια κεφάλαια , ή αλλιώς τα μόνιμα κεφάλαια της επιχείρησης καθώς επίσης και τις βραχυπρόθεσμες , μεσοπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της .Κάποιες από αυτές εξασφαλίζονται με την παροχή υποθήκης , προσημειώσεως , ή ενεχύρου ενώ για κάποιες άλλες δεν παρέχεται καμία εμπράγματο ασφαλεία στους πιστωτές .

Σύμφωνα λοιπόν με τα παραπάνω οι διάφορες μορφές δανειακών κεφαλαίων μίας οικονομικής μονάδας περιέχουν διαφορετικά ποσοστά κινδύνου για τους πιστωτές .

Το ότι η διάρθρωση των κεφαλαίων μίας οικονομικής μονάδας παίζει πολύ σημαντικό ρόλο οφείλεται στο γεγονός ότι υπάρχει ουσιαστική διαφορά ανάμεσα στα ίδια κεφάλαια της οικονομικής μονάδας και στα ξένα , δανειακά κεφάλαια .

Η διαφορά αυτή εστιάζεται στο γεγονός ότι τα ίδια κεφάλαια είναι αυτά που επωμίζονται τον επιχειρηματικό κίνδυνο που συνυπάρχει αναπόφευκτα σε κάθε επιχειρηματική μονάδα. Τα ίδια κεφάλαια δεν έχουν ορισμένο χρόνο επιστροφής , ούτε έχουν εξασφαλισμένη απόδοση .Επιπλέον , θεωρούνται μόνιμα και επενδύονται

, κατά κανόνα, σε μακροχρόνιες επενδύσεις με αποτέλεσμα να περικλείουν μεγαλύτερο κίνδυνο .

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

1. Ο επιχειρηματικός κίνδυνος, ο οποίος , υπάρχει σε όλες τις οικονομικές δραστηριότητες και έχει άμεση σύνδεση με το είδος κάθε οικονομικής μονάδας . Όσο ,μεγαλύτερος είναι ο επιχειρηματικός κίνδυνος τόσο χαμηλότερος θα πρέπει να είναι ο αριθμοδείκτης της δανειακής επιβάρυνσης .
2. Η ικανότητα της οικονομικής μονάδας ν' αντλεί κεφάλαια γι' αυτήν με επωφελείς όρους , ακόμη και κάτω από δύσκολες συνθήκες . Επιχειρήσεις με αμετάβλητο κύκλο εργασιών έχουν ανάγκη από συνεχή ροή κεφαλαίων προκειμένου να επιτύχουν μία μακροχρόνια άνοδο .Σε περιόδους στενότητας ρευστών ο δανεισμός από τράπεζες δυσκολεύει και αυτό γιατί οι τελευταίες επιλέγουν που θα δανείσουν κεφάλαια με πολύ αυστηρά κριτήρια και πιο συγκεκριμένα προτιμούν όσες οικονομικές μονάδες παρουσιάζουν υγιείς και δυναμικούς ισολογισμούς .
3. Η θέση της οικονομικής μονάδας από άποψη φορολογίας . Ένας σημαντικός παράγοντας που οι οικονομικές μονάδες χρησιμοποιούν ξένα κεφάλαια είναι ότι οι τόκοι αφαιρούνται από τα κέρδη με αποτέλεσμα να μειώνεται το φορολογητέο ποσό και το κόστος δανεισμού ανάλογα με το συντελεστή φορολογίας κάθε επιχείρησης. Ωστόσο το πλεονέκτημα αυτό δεν έχει καμία αξία αν το μεγαλύτερο μέρος των κερδών της οικονομικής μονάδας έχει λόγους να υπόκειται σε φορολογικές απαλλαγές . Κάτι τέτοιο συμβαίνει όταν η οικονομική μονάδα έχει τη δυνατότητα να πραγματοποιεί αυξημένες αποσβέσεις ή να έχει μειωμένη φορολογική επιβάρυνση , λόγω πραγματοποιήσεως νέων επενδύσεων .Σαν αποτέλεσμα η χρησιμοποίηση ξένων κεφαλαίων , τουλάχιστον από άποψη φορολογίας , δεν είναι τόσο επωφελής .

Για την ανάλυση της μακροχρόνιας οικονομικής κατάστασης μίας επιχείρησης χρησιμοποιούνται οι παρακάτω αριθμοδείκτες :

1. Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια
2. Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Συνολικά Κεφάλαια
3. Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Δανειακά Κεφάλαια
4. Αριθμοδείκτης Κυκλοφορούντος Ενεργητικού προς τις Συνολικές Υποχρεώσεις
5. Αριθμοδείκτης Καλύψεως Τόκων

2.4.1 Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια (Ratio of owner's to fixed assets)

Με τον υπολογισμό του αριθμοδείκτη των ιδίων κεφαλαίων προς πάγια κεφάλαια βρίσκουμε τον τρόπο που χρηματοδοτούνται οι πάγιες επενδύσεις μίας οικονομικής μονάδας .Προκύπτει διαιρώντας τα ίδια κεφάλαια μίας οικονομικής μονάδας με το σύνολο των επενδύσεων της σε πάγια στοιχεία .Συνεπώς :

Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια
$\frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Καθαρά Πάγια}}$

Όταν τα ίδια κεφάλαια μίας οικονομικής μονάδας είναι μεγαλύτερα από το σύνολο των επενδύσεων σε πάγια , τότε ένα μέρος των κεφαλαίων κίνησης προέρχεται από τους μετόχους της .Στην αντίθετη περίπτωση , όταν δηλαδή είναι μικρότερα από το σύνολο των επενδύσεων σε πάγια , τότε για τη χρηματοδότηση των παγίων στοιχείων της έχουν χρησιμοποιηθεί και ξένα κεφάλαια , δανειακά.

Μέσα από τη διαχρονική παρακολούθηση του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη μπορούμε να καταλάβουμε την πολιτική που ακολουθεί η οικονομική μονάδα ως προς τον τρόπο χρηματοδότησης των παγίων στοιχείων της .Η διαχρονική μεταβολή του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη μπορεί να οφείλεται :

- Στην πώληση παγίων στοιχείων .
- Στην αγορά παγίων στοιχείων .
- Στην παρακράτηση κερδών ,με τη μορφή αποθεματικών .
- Στην εμφάνιση έκτακτων ζημιών .
- Στην αύξηση κεφαλαίων , με την έκδοση νέων τίτλων .
- Στην διανομή μερισμάτων .

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

2.4.2 Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Συνολικά Κεφάλαια (Ratio owner's equity to total assets)

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το ποσοστό του συνόλου των ενεργητικών στοιχείων μίας οικονομικής μονάδας , το οποίο έχει χρηματοδοτηθεί από τους φορείς της .

Προκύπτει διαιρώντας τα ίδια κεφάλαια της οικονομικής μονάδας με το σύνολο των κεφαλαίων της . Συνεπώς :

Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Συνολικά Κεφάλαια
$\frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Συνολικά Κεφάλαια}} * 100$

Η διαφορά του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη από το 100 δείχνει το ποσοστό των ξένων κεφαλαίων , που προσφέρθηκε από τους πιστωτές της οικονομικής μονάδας για τη χρηματοδότηση του ενεργητικού .Ένας υψηλός αριθμοδείκτης ιδίων προς συνολικά απασχολούμενα κεφάλαια συνεπάγεται μικρή πιθανότητα οικονομικής δυσκολίας για την εξόφληση των υποχρεώσεων μίας οικονομικής μονάδας .Από την άλλη ένας χαμηλός αριθμοδείκτης αποτελεί ένδειξη μίας πιο επικίνδυνης κατάστασης , αφού ενδέχεται να προκύψουν μεγάλες ζημίες στην οικονομική μονάδα και των οποίων το βάρος για την κάλυψή τους θα φέρουν τα ίδια κεφάλαια.

2.4.3 Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Δανειακά Κεφάλαια (Ratio of owner's equity to total liabilities)

Ο αριθμοδείκτης ιδίων προς δανειακά κεφάλαια χρησιμοποιείται προκειμένου να μπορέσουμε να διαπιστώσουμε αν υπάρχει υπερδανεισμός σε μία οικονομική μονάδα .Προκύπτει διαιρώντας τα ίδια κεφάλαια της οικονομικής μονάδας (μετοχικό κεφάλαιο + αποθεματικό) με το σύνολο των δανειακών της κεφαλαίων (μακροπρόθεσμες + βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις). Συνεπώς :

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

Μέσα από τον συγκεκριμένο αριθμοδείκτη εμφανίζεται η ασφάλεια που απολαμβάνουν οι δανειστές της οικονομικής μονάδας .Όταν είναι μεγαλύτερος της μονάδας σημαίνει ότι οι φορείς της επιχείρησης συμμετέχουν σε αυτή με περισσότερα κεφάλαια από ότι οι πιστωτές της . Πιο συγκεκριμένα όσο μεγαλύτερη είναι η παραπάνω σχέση τόσο μεγαλύτερη ασφάλεια απολαμβάνουν οι πιστωτές της .

2.4.4 Αριθμοδείκτης Κυκλοφορούντος Ενεργητικού προς Συνολικές Υποχρεώσεις (Ratio of current assets to total liabilities)

Ο αριθμοδείκτης των κυκλοφοριακών στοιχείων μίας οικονομικής μονάδας προς τις συνολικές της υποχρεώσεις εμφανίζει τη ρευστότητα των μακροχρόνιων υποχρεώσεών της .Προκύπτει διαιρώντας το κυκλοφορούν ενεργητικό της

οικονομικής μονάδας , στο οποίο συμπεριλαμβάνονται και τα διαθέσιμα , με το συνολικό ύψος των υποχρεώσεων της .Συνεπώς :

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

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

2.4.5 Αριθμοδείκτης Καλύψεως Τόκων (Number of times interest earned)

Ο αριθμοδείκτης καλύψεως τόκων δείχνει πόσες φορές οι τόκοι καλύπτονται από τα καθαρά κέρδη της οικονομικής μονάδας. Δηλαδή εκφράζει τη σχέση μεταξύ των καθαρών κερδών της οικονομικής μονάδας και των τόκων με τους οποίους αυτή επιβαρύνεται , μέσα στη λογιστική χρήση , για τα ξένα μακροπρόθεσμα κεφάλαια . Επιπλέον μπορούμε να πούμε ότι αποτελεί ένα μέτρο της δανειακής κατάστασης σε σχέση με την κερδοφόρα της δυναμικότητα .Προκύπτει διαιρώντας τα καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης προ των φόρων και των τόκων των ξένων κεφαλαίων με το σύνολο των τόκων των ξένων κεφαλαίων . Συνεπώς :

Αριθμοδείκτης Καλύψεως Τόκων
$\frac{\text{Καθαρά Κέρδη Εκμετάλλευσης προ Φόρων και Τόκων}}{\text{Σύνολο Τόκων}}$

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

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

επιχείρησης και τόσο μεγαλύτερη η πιθανότητα αποτυχίας της . Φυσικά , το ιδανικό μέγεθος για τον συγκεκριμένο αριθμοδείκτη έχει να κάνει με τη σταθερότητα των κερδών και το είδος της οικονομικής μονάδας .

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3ο

Ο Κλάδος του Χαλκού σήμερα

Ο χαλκός συμβάλλει στη βιώσιμη ανάπτυξη σε τρεις βασικούς τρόπους . Όπως ορίζεται στα Ηνωμένα Έθνη 1987 στην έκθεση Bruntland, η αειφόρος ανάπτυξη είναι η « ανάπτυξη που ικανοποιεί τις ανάγκες του παρόντος χωρίς να διακυβεύεται η ικανότητα των μελλοντικών γενεών να καλύψουν τις δικές τους ανάγκες . " Αυτό αναγνωρίζει ότι η οικονομική ανάπτυξη πρέπει να ενσωματώνει κοινωνικούς και περιβαλλοντικούς στόχους .

3.1 Οικονομική Ανάπτυξη

Διαρθρωτικά (κτίρια και υποδομές) και λειτουργικά (ηλεκτρική και θερμική αγωγούς) προϊόντα κατασκευασμένα από το χαλκό και τα κράματά του βρίσκονται στο επίκεντρο της οικονομίας της Ευρωπαϊκής Ένωσης . Οι ευρωπαϊκές επιχειρήσεις , με τις τεχνολογίες παγκόσμιας κλάσης σε τομείς , όπως η αυτοκινητοβιομηχανία , κατασκευή μηχανημάτων , των υποδομών ενέργειας , των κατασκευών , μεταλλικά εξόρυξης , και τη μηχανική παράγουν δισεκατομμύρια ευρώ τόσο σε περιφερειακό όσο και στις εξαγωγικές αγορές .

Χρησιμοποιείται για ανώτερες ιδιότητες του, όπως έχει τη καλύτερη ηλεκτρική και θερμική αγωγιμότητα από όλα τα προϊόντα μετάλλου που χρησιμοποιούνται συνήθως ,όπως επίσης την αντοχή του και τις αντιμικροβιακές ιδιότητές του .Ο χαλκός είναι ένα βασικό υλικό για την καινοτομία σε μια σειρά από τομείς, συμπεριλαμβανομένων των προμηθειών των ανανεώσιμων πηγών ενέργειας, της ενεργειακής απόδοσης σε βιώσιμα κτίρια, τα συστήματα μεταφορών και της υγειονομικής περιθάλψης.

Ενώ η παγκόσμια οικονομική κατάσταση παραμένει σχετικά αδύναμη ,το 2012 παγκόσμια ζήτηση για το χαλκό ήταν σε υψηλό ρεκόρ των περίπου 25,5 εκατ. τόνους που αποτελείται από 20,5 εκατομμύρια τόνους εξευγενισμένου παραγωγή μετάλλων, συν 5 εκατ. τόνους της άμεσης τήξης μετάλλων. Η ζήτηση επηρεάστηκε από τη συνεχιζόμενη δυσφορία στον τομέα των κατασκευών και εκτιμήθηκε σε περίπου 4 εκατομμύρια τόνους.

3.2 Κοινωνία

Ο χαλκός , παίζει ένα πολύ σημαντικό ρόλο στην σημερινή μας κοινωνία . Είναι απαραίτητος για την υγεία και την ευημερία μας, καθώς επίσης για τις κατοικίες μας, τις επιχειρήσεις και την βιομηχανία .

Μια εξελιγμένη παγκόσμια αλυσίδα, προσφέρει πάνω από 25 εκατομμύρια τόνους προϊόντων χαλκού ετησίως. Σε εμάς μπορεί να μην είναι πάντα ορατός ο χαλκός, γιατί συνήθως βρίσκεται πίσω από τοίχους ή μέσα σε προϊόντα που καλύπτονται από

κάποιο πλαίσιο ή κάτω / πάνω από το έδαφος. Αλλά σχεδόν τις περισσότερες φορές σε κάθε στιγμή της ζωής μας, απολαμβάνουμε τα οφέλη των προϊόντων του χαλκού .

Η βιομηχανία χαλκού είναι σχετικά μικρή σε σύγκριση με τον μεγάλο αριθμό των εργαζομένων που απασχολεί , συγκεκριμένα 50.000 άτομα σε όλη την Ευρώπη , με πολλές δεξιότητες σε μια ποικιλία τύπων εργασίας . Πολύ πιο σημαντική είναι , η κατάταξη της αλυσίδας αξίας του χαλκού η οποία καλύπτει σχεδόν τα πάντα, από νάνο - σωματίδια μέχρι και γιγαντιαίες κατασκευές πολιτικού για την εξερεύνηση του διαστήματος ,ενώ υποστηρίζει , μεταξύ άλλων ερευνητών , επιστημόνων , εκπαιδευτικών, μηχανικών , γιατρών , τεχνολόγων , εργατών μετάλλου , ανακύκλωσης και κατασκευών . Αυτοί οι άνθρωποι εργάζονται σε παγκόσμιας κλάσης ακαδημαϊκά ιδρύματα , κυβερνητικές υπηρεσίες , παγκόσμιες εταιρίες και στα

MME

3.3 Περιβάλλον

Ο χαλκός είναι ένα φυσικό στοιχείο στην φύση. Είναι παρών στο φλοιό της γης, στους ωκεανούς, λίμνες και ποτάμια, από λεπτό επίπεδα ιχνοστοιχείων μέσα από την πλούσια κοιτάσματα ορυχείο.

Ο χαλκός είναι φυσικά σε όλα τα ιζήματα υδάτων και εδαφών. Στην πραγματικότητα, εάν ένα έδαφος περιέχει ανεπαρκή επίπεδα του χαλκού, που δεν μπορούν να συντηρήσουν παραγωγικές γεωργικές καλλιέργειες, δύο από τις πιο σημαντικές καλλιέργειες στον κόσμο των τροφίμων το ρύζι και το σιτάρι , δεν θα ευδοκιμήσουν από την ανεπάρκεια του χαλκού του εδάφους , με αποτέλεσμα την μείωση της απόδοσης και χαμηλότερης ποιότητας εξόδους.

Ο χαλκός είναι φυσικό, πλήρως ανακυκλώσιμο μέταλλο , με ανθεκτικότητα στη διάβρωση. Μια συνολική εκτίμηση κινδύνου οικειοθελώς έχει αναλάβει η βιομηχανία χαλκού, και καλύπτει την παραγωγή, τη χρήση και το τέλος του κύκλου ζωής στις πτυχές της αλυσίδας αξίας του χαλκού μας δείχνει ότι στο ισχύον νομοθετικό πλαίσιο εγγυήσεων γενικότερα στο περιβάλλον της Ευρώπης, η υγεία των εργαζομένων, της βιομηχανίας και του ευρύτερου κοινού, ο χαλκός βοηθά να μειωθούν οι επιβλαβείς εκπομπές διοξειδίου του άνθρακα .

Ο χαλκός είναι ένα βασικό υλικό στην κατασκευή των συστημάτων ενέργειας του μέλλοντος. Διαδραματίζει σημαντικό ρόλο σε συστήματα ανανεώσιμων πηγών ενέργειας, όπως η ηλιακή, η αιολική, η παλιρροϊκή ενέργεια ,η υδραυλική ενέργεια, η βιομάζα και η γεωθερμία. Ο χαλκός έχει την πιο υψηλή βαθμολογία αγωγού στη θερμική και ηλεκτρική μεταξύ των μετάλλων που χρησιμοποιούνται σε έργα υποδομής και στο σχεδιασμό του προϊόντος. Ισχύς των συστημάτων που χρησιμοποιούν χαλκό δημιουργούν, μετάδοση και χρήση ενέργειας με την υψηλότερη

απόδοση, μειώνοντας έτσι τις εκπομπές αερίων του θερμοκηπίου και τη βελτιστοποίηση του κόστους κύκλου ζωής.

Η ευρωπαϊκή βιομηχανία χαλκού ξοδεύει εκατομμύρια ευρώ κάθε χρόνο για τη βελτίωση του περιβαλλοντικού αποτυπώματος, καθώς και τη διευκόλυνση των εταιριών για τη βελτίωση του περιβαλλοντικού αποτυπώματος των προϊόντων τους. Προϊόντα χαλκού αποτελούν μέρος των περιβαλλοντικών έργων υποδομής, αισθητήρες, όργανα και μετρήσεις έργων, ανακύκλωση, καθαρισμός και στην επεξεργασία των αποβλήτων. Καινοτόμα στηρίζει την αποδοτικότητα των πόρων, "να πάρει περισσότερο από το λιγότερο".

3.4 Η βιομηχανία του χαλκού έχει συμβάλει σημαντικά στην ευρωπαϊκή οικονομία

Σήμερα η Ευρώπη, έχει μια σχετικά μικρή αλλά αποτελεσματική βιομηχανία εξόρυξης χαλκού, καθώς και μια παγκόσμιας κλάσης τεχνογνωσία στον τομέα της παραγωγής του χαλκού. Στην πραγματικότητα, οι ευρωπαϊκές εταιρείες έχουν πρωτοπορήσει πολλές φορές στην επεξεργασία και στις μεταλλουργικές τεχνολογίες, που χρησιμοποιούνται σε όλο τον κόσμο. Είναι καθιερωμένη στον τομέα των ημικατεργασμένων προϊόντων όπου μετατρέπει την πρωτογενή ύλη και το σκραπ του χαλκού, σε ένα ευρύ φάσμα από προϊόντα χαλκού και κραμάτων του για την χρήση του σε μεταγενέστερα στάδια.

Η Καινοτομία και η στενή συνεργασία με τους πελάτες, καθώς και η πρόβλεψη των αναγκών της αγοράς έχουν γίνει το σήμα κατατεθέν για την επιτυχία στα ημικατεργασμένα προϊόντα της βιομηχανίας στην Ευρώπη. Αυτό, απαιτεί έναν ευέλικτο εξοπλισμό, ικανό να πληρεί τις υψηλές προδιαγραφές, της ποιότητας καθώς και τις επενδύσεις, στην έρευνα για την ανάπτυξη των προϊόντων. Ο κλάδος αυτός αποτελείται από είκοσι μεγάλες εταιρείες, μαζί με μια μεγάλη ποικιλία των πιο ειδικευμένων εταιριών, από τις οποίες πολλές προσφέρουν προϊόντα κατασκευασμένα από διάφορα μέταλλα και τα κράματά τους.

Συνολικά, η ευρωπαϊκή βιομηχανία χαλκού απασχολεί περίπου 50.000 άτομα άμεσα και διατηρεί τις θέσεις εργασίας εκατομμυρίων άλλων επαγγελματιών, με την παροχή των βασικών προϊόντων της, σε ένα ευρύ φάσμα επιχειρήσεων και υπηρεσιών.

Ο χαλκός, είναι απαραίτητος σε έναν μεγάλο βαθμό για τις υψηλές υποδομές, όταν χρειάζεται και απαιτείται συνεχώς, η ανάπτυξη, η ανακαίνιση και η αναβάθμιση για να ικανοποιηθεί η αυξανόμενη ζήτηση, προσφέροντας τις υψηλές του αποδόσεις. Τα συστήματα στα μέσα μαζικής μεταφοράς, είναι ένας από τους τομείς που έχει συμβάλει στην ισχυρή τους ανάπτυξη, τα τρένα υψηλής ταχύτητας, οι επεκτάσεις στα αεροδρόμια και πιο πρόσφατα τα υβριδικά και ηλεκτρικά οχήματα εξαρτώνται από πολλές εφαρμογές του χαλκού. Τα υψηλά ποσοστά της οικονομικής ανάπτυξης και η βελτίωση της αγοραστικής δύναμης των καταναλωτών στην

Κεντρική και Ανατολική Ευρώπη, αύξησαν επίσης την ζήτηση για ένα νέο ευρύ φάσμα εφαρμογών.

Ενώ η παγκόσμια οικονομική κατάσταση παραμένει σχετικά αδύναμη το 2012 παγκόσμια ζήτηση για το χαλκό ήταν σε υψηλό ρεκόρ των περίπου 25,5 εκατ. τόνους που αποτελείται από 20,5 εκατομμύρια τόνους εξευγενισμένου παραγωγή μετάλλων, συν 5 εκατ. τόνους της άμεσης τήξης μετάλλων. Η ζήτηση επηρεάστηκε από τη συνεχιζόμενη δυσφορία στον τομέα των κατασκευών εκτιμήθηκε σε περίπου 4 εκατ. τόνους.

Χρησιμοποιείται για ανώτερες ιδιότητες του, όπως έχει το καλύτερο ηλεκτρική και θερμική αγωγιμότητα από κάθε χρησιμοποιούνται συνήθως μετάλλου καθώς και την αντοχή του και αντιμικροβιακές ιδιότητες, ο χαλκός είναι ένα βασικό υλικό για την καινοτομία σε μια σειρά από τομείς, συμπεριλαμβανομένων των προμηθειών των ανανεώσιμων πηγών ενέργειας, της ενεργειακής απόδοσης βιώσιμα κτίρια, τα συστήματα μεταφορών και της υγειονομικής περίθαλψης.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4ο

Η Εταιρία Χαλκόρ α.ε

4.1 Ο όμιλος Χαλκόρ α.ε

Η Χαλκόρ α.ε είναι ένας σύγχρονος βιομηχανικός όμιλος εταιριών που δραστηριοποιείται στην παραγωγή και εμπορία προϊόντων χαλκού και κραμάτων χαλκού και ψευδαργύρου και κατέχει σημαντική θέση στην Ευρωπαϊκή και την παγκόσμια αγορά. Για περισσότερα από 75 χρόνια, η εταιρία προσφέρει καινοτόμες λύσεις, προστιθέμενης αξίας, που ανταποκρίνονται στις σύγχρονες ανάγκες των πελατών της στους τομείς της ύδρευσης - θέρμανσης, των ανανεώσιμων πηγών ενέργειας, της βιομηχανίας και της αρχιτεκτονικής μεταξύ άλλων.

Ο Όμιλος Χαλκόρ απαρτίζεται από έξι θυγατρικές και επτά συγγενείς εταιρείες που βρίσκονται στη Ελλάδα, το Βέλγιο, τη Βουλγαρία, τη Ρουμανία και την Τουρκία ενώ διαθέτει πέντε παραγωγικές μονάδες στην Ελλάδα, τη Βουλγαρία και τη Τουρκία.

Ο Όμιλος αναπτύσσει και διαθέτει μια διευρυμένη γκάμα προϊόντων, η οποία περιλαμβάνει σωλήνες, φύλλα, ταινίες, ράβδους και λάμες χαλκού και ορείχαλκου, προϊόντα ειδικών κραμάτων, με τη Χαλκόρ να είναι ο μοναδικός παραγωγός σωλήνων χαλκού στην Ελλάδα.

Με στρατηγικές επενδύσεις σε έρευνα & ανάπτυξη, η ΧΑΛΚΟΡ έχει επιτύχει να συγκαταλέγεται μεταξύ των κορυφαίων βιομηχανιών του κλάδου της διεθνώς, δημιουργώντας νέα πρότυπα στην επεξεργασία χαλκού. Η εταιρία δίνει μεγάλη έμφαση στην παραγωγή προϊόντων υψηλής ποιότητας, με σεβασμό στο φυσικό περιβάλλον και έμπρακτη δέσμευση για την τήρηση των αρχών της βιώσιμης ανάπτυξης. Σε αυτή τη βάση, οι παραγωγικές εγκαταστάσεις και όλα τα εργοστάσια του Ομίλου αξιοποιούν σύγχρονες τεχνολογίες και υποδομές για τη ν ανάπτυξη καινοτόμων προϊόντων, υψηλής ενεργειακής απόδοσης, που είναι φιλικά προς το περιβάλλον.

4.2 Η σύνθεση του Ομίλου

Ο όμιλος ΧΑΛΚΟΡ αποτελείται από έξι θυγατρικές και επτά συγγενείς εταιρείες με πολυετή εμπειρία στον κλάδο παραγωγής και εμπορίας προϊόντων χαλκού και κραμάτων χαλκού. Τόσο η ΧΑΛΚΟΡ, όσο και οι θυγατρικές της εταιρίες στην Ελλάδα και το εξωτερικό, λειτουργούν και αναπτύσσονται στη βάση ενός προσεχτικά σχεδιασμένου στρατηγικού προγράμματος, που εξασφαλίζει τη συνολική αξιοποίηση των πόρων του Ομίλου και την επίτευξη των μέγιστων δυνατών συνεργιών μεταξύ των επιμέρους εταιριών, προς όφελος των πελατών τους ανά τον κόσμο.

Οι εταιρίες που συνθέτουν τον Όμιλο ΧΑΛΚΟΡ είναι οι εξής:

Εταιρία	Χώρα	Συμμετοχή	Κύρια Δραστηριότητα
ΧΑΛΚΟΡ Α.Ε.	Ελλάδα	Μητρική	Επεξεργασία χαλκού και κραμάτων χαλκού
SOFIA MED S.A.	Βουλγαρία	88,88%	Επεξεργασία χαλκού και κραμάτων χαλκού
FITCO Α.Ε.	Ελλάδα	100,00%	Επεξεργασία μετάλλων
TECHOR S.A.	Ελλάδα	100,00%	Παραγωγή και εμπορία
CENERGY HOLDINGS S.A.	Βέλγιο	25,16%	Συμμετοχών
ΣΤΗΛΜΕΤ Α.Ε.	Ελλάδα	29,56%	Εμπορία μετάλλων
BIENER Α.Ε.	Ελλάδα	20,66%	Ενέργεια
ΕΛΚΕΜΕ Α.Ε.	Ελλάδα	25,00%	Έρευνα στον τομέα των μετάλλων
ΒΙΕΞΑΛ Α.Ε. (πρώην Ε.Π.Ε.)	Ελλάδα	26,67%	Εμπορία, μεταφορές και πρακτορεύσεις
INTERNATIONAL TRADE S.A.	Βέλγιο	26,00%	Εμπορία μετάλλων
ΧΑΛΚΟΡ ΕΡΕΥΝΑ & ΑΝΑΠΤΥΞΗ Α.Ε.	Ελλάδα	70,00%	Έρευνα και ανάπτυξη νέων προϊόντων χαλκού και κραμάτων χαλκού

4.3 Αποστολή και Όραμα της Χαλκόρ α.ε

Αποστολή:

Η Χαλκόρ αναπτύσσεται με συνέπεια και υπευθυνότητα στη βάση μιας πελατοκεντρικής προσέγγισης. Διατηρεί μακροχρόνιες συνεργασίες με επιχειρήσεις και επαγγελματίες ως πάροχος εξειδικευμένων και αξιόπιστων λύσεων (solution provider) χαλκού. Φιλοδοξία της εταιρίας είναι να αναδειχθεί ως η ηγετική εταιρία παραγωγής χαλκοσωλήνων στην Ευρώπη. Η Χαλκόρ παρακολουθεί στενά την αγορά και αναπτύσσει συνέργειες προκειμένου να ανταποκρίνεται με επιτυχία στις εξειδικευμένες και συνεχώς μεταβαλλόμενες ανάγκες των πελατών της.

Παράλληλα, η Χαλκόρ, με σταθερή και υπεύθυνη εμπορική πολιτική υλοποιεί μια ξεκάθαρη στρατηγική που εστιάζει στην εξωστρέφεια, στην παραγωγική ευελιξία και στη διαρκή αναβάθμιση της ποιότητας και των παρεχόμενων λύσεων προς τους πελάτες της, χτίζοντας μακροχρόνιες σχέσεις εμπιστοσύνης. Επιπλέον, η εταιρία αναπτύσσει τους εργαζομένους της, υιοθετεί μια κουλτούρα συνεχούς βελτίωσης, επενδύει σε σύγχρονη τεχνολογία, πάντα με έμφαση στην ποιότητα και την ανταγωνιστικότητα.

Αποστολή της Χαλκόρ είναι να διαθέτει καινοτόμα προϊόντα και λύσεις που δημιουργούν αξία. Η εταιρία επιδιώκει να αυξάνει τα μερίδιά της, να διεισδύει σε νέους τομείς με έμφαση στη διεθνή αγορά, επενδύοντας σε νέα και φιλικά προς το περιβάλλον προϊόντα προστιθέμενης αξίας.

Όραμα:

Όραμα της Χαλκόρ είναι να αποτελεί κορυφαίο σημείο αναφοράς στην παγκόσμια αγορά, με προϊόντα και λύσεις που αναγνωρίζονται για την υψηλή τους ποιότητα, την αξιοπιστία, την ανταγωνιστικότητα και την καινοτομία τους.

Με γνώμονα πάντα τη Βιώσιμη Ανάπτυξη να προβλέπει τις ανάγκες των πελατών αναπτύσσοντας διαφοροποιημένα, ανταγωνιστικά προϊόντα που βασίζονται σε νέες τεχνολογίες, συμβάλλοντας παράλληλα στην εξέλιξη του κλάδου και δημιουργώντας ολοένα μεγαλύτερη αξία για τους συμμετοχούς της.

4.4 Ιστορική Αναδρομή

- *1937 - ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΧΑΛΚΟΥ*
Έναρξη λειτουργίας της Ελληνικής Βιομηχανίας Χαλκού και εκκίνηση των παραγωγικών δραστηριοτήτων στις νέες ιδρυθείσες βιομηχανικές εγκαταστάσεις της Βιοχάλκο στον Ταύρο.
- *1976 - ΧΑΛΚΟΡ*
Συστήνεται η εταιρία Χαλκόρ και ξεκινά η κατασκευή μπιγκετών και πλακών στη μονάδα παραγωγής της στα Οινόφυτα .
- *1981 - BIEM - ΧΑΛΚΟΡ*
Τα τμήματα έλασης και διέλασης της Βιέμ ενσωματώνονται στη Χαλκόρ μεταφέροντας και την εμπειρία της Βιοχάλκο .
- *1990 - ΒΕΚΤΩΡ - ΧΑΛΚΟΡ*
Η Χαλκόρ εισφέρει στην εταιρία Βέκτωρ τα μηχανήματα ελάσεως και αυτή ξεκινά τις λειτουργικές της δραστηριότητες στους κλάδους έλασης, εξέλασης και κοπής σε προϊόντα χαλκού και σε άλλα κράματα .
- *1996 - ΒΕΚΤΩΡ*
Οι μετοχές της Βέκτωρ εισάγονται στο Χρηματιστήριο Αθηνών προς διαπραγμάτευση .
- *1997 - ΧΑΛΚΟΡ Α.Ε.*
Συγχώνευση της Βέκτωρ με τη Χαλκόρ και μετονομασία σε Χαλκόρ α.ε . Η Χαλκόρ αποκτά ποσοστό 4,99% των μετοχών της εισηγμένης εταιρίας Ελληνικά Καλώδια .
- *1999 - ICME ECAB*
Η εταιρία ICME ECAB, με έδρα στη Ρουμανία και κύριο αντικείμενο την παραγωγή καλωδίων και πλαστικών και ελαστικών μειγμάτων εισέρχεται στον Όμιλο Ελληνικά Καλώδια .
- *2000 - ΧΑΛΚΟΡ - SOFIA MED - KOZM*
Η Χαλκόρ αποκτά την πλειοψηφία του μετοχικού κεφαλαίου της Ελληνικά Καλώδια. Η Sofia Med , θυγατρική του ομίλου στη Βουλγαρία, αποκτά το πάγιο ενεργητικό της KOZM. Η κατασκευή των προϊόντων έλασης χαλκού και ορείχαλκου μεταφέρεται στις εγκαταστάσεις της Sofia Med. Αρχίζει η υλοποίηση εκτεταμένου επενδυτικού προγράμματος για την αναδιοργάνωση και εξέλιξη των βιομηχανικών εγκαταστάσεων του Ομίλου .

- **2003 - ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΛΩΔΙΑ**
Ξεκινά η δραστηριότητα των καινούριων εγκαταστάσεων της Ελληνικά Καλώδια στη Θήβα και αρχίζει η λειτουργία της παραγωγής στη γραμμή καλωδίων Υψηλής Τάσης .
- **2005 - ΧΑΛΚΟΡ**
Αρχίζει η παραγωγή των προϊόντων έλασης τιτανιούχου ψευδαργύρου από τη βιομηχανική μονάδα της Χαλκός στον Ταύρο. Ξεκινά η πώληση των νέων πρωτοποριακών σωλήνων Cusmart .
- **2008 - ΧΑΛΚΟΡ**
Έναρξη της παραγωγικής δραστηριότητας στη νέα γραμμή καλωδίων Υψηλής και Υπερυψηλής Τάσης 400 kV.
- **2010 - FITCO**
Η εταιρία Fitco , θυγατρική του Ομίλου, εισάγει στην παραγωγική της δραστηριότητα το τμήμα ράβδων και σωλήνων ορειχάλκου της Χαλκός . Κλείνει ο κύκλος του εκτεταμένου επενδυτικού προγράμματος του Ομίλου που είχε διάρκεια 10 χρόνια και ουσιαστικά μετέλλαξε την παραγωγική του βάση προσδίδοντάς της πιο ανταγωνιστικά θεμέλια .
- **2011 - FULGOR**
Η εταιρία Fulgor εισάγεται στον Όμιλο Ελληνικά Καλώδια ισχυροποιώντας τον σε επίπεδο τεχνογνωσίας και παραγωγικής ικανότητας στον τομέα των υποβρυχίων καλωδίων και καλωδίων υψηλής τάσης.
- **2012 - FULGOR - SOFIA MED**
Οι λειτουργικές δραστηριότητες της Fulgor εντάσσονται πλήρως στον Όμιλο και ξεκινά η σχετική αναδιοργάνωση του προϊόντικού χαρτοφυλακίου. Αρχίζει η εφαρμογή επενδυτικού προγράμματος στο εργοστάσιο της εταιρίας στο Σουσάκι Κορινθίας. Ξεκινά η πώληση των επιμεταλλωμένων χαλκοσωλήνων και του χαλκοσωλήνα Talos Geotherm. Ξεκινά νέο επενδυτικό πρόγραμμα στην Sofia Medγια την ενίσχυση της παραγωγικής βάσης στον τομέα των προϊόντων υψηλής προστιθέμενης αξίας .
- **2013 – FULGOR**
Με την ολοκλήρωση της επένδυσης της Fulgor , ο Όμιλος αναδεικνύεται σε έναν από τους λίγους διεθνώς παραγωγούς υποβρυχίων καλωδίων υψηλής τάσης .

4.5 Κύριες εφαρμογές χαλκού στην καθημερινότητα

- Αρχιτεκτονική :
Ο χαλκός εμπνέει τους αρχιτέκτονες με την βιώσιμη συμβολή του στην αγορά κατασκευής κτιρίων. Τα χάλκινα και τα ορειχάλκινα χρησιμοποιούνται όλο και περισσότερο στα κτίρια , καθώς έχουν απόδοση , αντοχή για τουλάχιστον 100 χρόνια και είναι ένα φυσικό , 100% ανακυκλώσιμο υλικό . Επιπλέον ,οι σωλήνες και οι ταινίες ορείχαλκου προτιμώνται πολύ συχνά για την εσωτερική διακόσμηση και επικάλυψη ποικίλων αρχιτεκτονικών κτιρίων .
- Ηλεκτρονικές Εφαρμογές:

Επιπλέον, ο χαλκός έχει την υψηλότερη ηλεκτρική αγωγιμότητα των εμπορικών μετάλλων και διαδραματίζει σημαντικό ρόλο στην ανάπτυξη των ηλεκτρικών και ηλεκτρονικών εφαρμογών. Η χρήση του σε δίκτυα μεταφοράς υψηλής τάσης, σε μικροκυκλώματα, σε γεννήτριες ηλεκτροπαραγωγής σε υπολογιστές, σε κάθε φάση της παραγωγής, μεταφοράς, διανομής και χρήσης του ηλεκτρισμού, ο χαλκός είναι ένα ζωτικής σημασίας και υψηλής ενεργειακής απόδοσης μέταλλο.

- Ιχθυοκαλλιέργειες:

Ο όμιλος Χαλκός προσφέρει προϊόντα κορυφαίας ποιότητας που ανταποκρίνονται στις σύγχρονες ανάγκες των πελατών του, με αξιοπιστία. Σε αυτό το πλαίσιο, έχει αναπτύξει συνεργασία με την Ιαπωνική εταιρία Mitsubishi Shindoh για την παραγωγή, μέσω της θυγατρικής του εταιρίας Fitco α.ε, σύρματος για την κατασκευή κλωβών ιχθυοκαλλιέργειών. Η κατασκευή του σύρματος γίνεται με το κράμα χαλκού UR30®.

Το σύρμα UR30® περιέχοντας χαλκό περιεκτικότητας πάνω από 60%, είναι ειδικά σχεδιασμένο για χρήση σε ιχθυοκαλλιέργειες καθώς διατηρεί όλες τις ιδιότητες του χαλκού όπως το ότι είναι φιλικό προς το περιβάλλον, αντιρρυπαντικό, αντιμικροβιακό, υψηλής αντοχής, ανθεκτικό στη διάβρωση και 100% ανακυκλώσιμο υλικό.

Έχει χρησιμοποιηθεί για την κατασκευή κλωβών ιχθυοκαλλιέργειας στις Η.Π.Α., Νότια Αμερική, Αυστραλία, Ασία και Ιαπωνία. Ακόμη, λόγω της φυσικής αντοχής του χαλκού στη διάβρωση και των μηχανικών και βιολογικών ιδιοτήτων του, το κράμα χαλκού είναι ένα ιδανικό υλικό τόσο για τις επιφάνειες όσο και για τις υποβρύχιες θαλάσσιες υδατοκαλλιέργειες. Τα υψηλών αντοχών πλέγματα από κράμα χαλκού, αντιστέκονται στις επιθέσεις των αρπακτικών ζώων και μειώνουν τις αποδράσεις των εκτρεφόμενων ψαριών. Έχουν επίσης δείξει ανθεκτικότητα και στις ακραίες καταιγίδες.

- Τηλεπικοινωνίες:

Επιπρόσθετα, ο χαλκός είναι το πιο διαδεδομένο στοιχείο, σε τηλεπικοινωνιακά συστήματα, χάρη στις αγωγικές ιδιότητές του. Ο χαλκός είναι εδώ και καιρό, το προτιμώμενο υλικό τόσο για τις μακρινές όσο και για της μικρής εμβέλειας επικοινωνίες, απολαμβάνοντας σταθερή ανάπτυξη τα τελευταία 50 χρόνια.



4.6 Διεθνείς Παρουσία

Πυρήνας της στρατηγικής της ΧΑΛΚΟΡ είναι οι εξωστρεφείς εμπορικές δραστηριότητες, με στόχο τη συνεχή διεύρυνση της παρουσίας του Ομίλου εκτός των ελληνικών συνόρων. Προς αυτή την κατεύθυνση, η εταιρία έχει αναπτύξει ένα οργανωμένο δίκτυο θυγατρικών και αντιπροσώπων στο εξωτερικό, καλύπτοντας τις ανάγκες πελατών της σε όλες τις βασικές αγορές στην Ευρώπη, αλλά και στην Ασία, την Αφρική και την Αμερική. Επιπλέον, η ΧΑΛΚΟΡ συνάπτει νέες στρατηγικές εμπορικές συνεργασίες με οίκους του εξωτερικού, ενώ επιδιώκει την περαιτέρω ενίσχυση της ηγετικής της θέσης στη Νοτιοανατολική Ευρώπη και την εμπορική επέκταση σε αγορές με ουσιαστικές ευκαιρίες ανάπτυξης, όπως αυτές των ΗΠΑ και του Καναδά.

Αναλυτικότερα, ο όμιλος από το 2000 έως το 2015 πραγματοποίησε επενδύσεις ύψους 519 εκατ. ευρώ (59% στην Ελλάδα, 30% στη Βουλγαρία και 11% στη Ρουμανία), που οδήγησαν στην αύξηση της παραγωγικής του δυναμικότητας, καθώς και στη διαχρονική αύξηση των μεριδίων αγοράς του στην Ευρώπη (17% μερίδιο στους σωλήνες χαλκού και 12% στην αγορά καλωδίων). Ειδικότερα, το 2015 η Χαλκόρ και οι θυγατρικές της πραγματοποίησαν συνολικές επενδύσεις ύψους 23,6 εκατ. ευρώ, από τις οποίες ποσό 6,6 εκατ. ευρώ αφορούσε την αναβάθμιση των παραγωγικών εγκαταστάσεων της μητρικής εταιρείας στα Οινόφυτα, με επίκεντρο κυρίως το σωληνουργείο, αντίστοιχα ποσό ύψους 11,2 εκατ. ευρώ αφορούσε την Ελληνικά Καλώδια και τις θυγατρικές της, ενώ οι επενδύσεις της θυγατρικής Sofia Med ανήλθαν στο ποσό των 5 εκατ. ευρώ.

Πλέον ο όμιλος δίνει ιδιαίτερη έμφαση στην παραγωγή και εμπορία υποβρυχίων καλωδίων, που έχουν μεγάλη ζήτηση, ειδικά στην αγορά της Ευρώπης. Παράλληλα ετοιμάζει τη διεξόδυσή του στην παραγωγή κραμάτων για εξειδικευμένες βιομηχανικές χρήσεις. Ειδικότερα κατέχει το αποκλειστικό δικαίωμα στην Ευρώπη για την παραγωγή νέων κλωβών από σύρμα χαλκού για τις ιχθυοκαλλιέργειες, που αναμένεται να αντικαταστήσουν σταδιακά τους υπάρχοντες.

Ο όμιλος Χαλκόρ διαθέτει 10 παραγωγικές μονάδες εκ των οποίων οι 7 στην Ελλάδα, εκτεταμένο εμπορικό δίκτυο και 10 αποθήκες στα Βαλκάνια, 2 στη Γερμανία και 1 στην Ιταλία και Γαλλία. Οι εξαγωγές του κατά 65% κατευθύνονται στην Ε.Ε. κατά 8% σε λοιπές ευρωπαϊκές χώρες, 4% στην Ασία, 3% στην Αμερική, 2% στην Αφρική. Στόχος είναι η περαιτέρω διεύρυνση της πελατειακής του βάσης και η διεξόδυση σε νέες αγορές όπως Αμερική, Σκανδιναβία, Β. Αφρική, Χώρες του Περσικού Κόλπου. Το 2015 ο ενοποιημένος κύκλος εργασιών αυξήθηκε κατά 13,9% σε σύγκριση με το 2014, φτάνοντας τα 1.230 εκατ. ευρώ, που οφείλεται σε αυξημένο όγκο πωλήσεων κατά 9,6% και στο βελτιωμένο μίγμα πωλήσεων.

Σε επίπεδο αποτελεσμάτων, βελτιωμένα ήταν τα ενοποιημένα κέρδη προ φόρων τόκων και αποσβέσεων και προ επανεκτίμησης παγίων και αποτελέσματος μετάλλου (adjusted EBITDA), καθώς διαμορφώθηκαν σε 72,1 εκατ. ευρώ έναντι 29,2 εκατ. ευρώ την αντίστοιχη χρήση πέρυσι. Αντίστοιχα βελτιωμένα ήταν και τα αποτελέσματα μετά από φόρους και δικαιώματα μειοψηφίας και ανήλθαν το 2015 σε ζημιές 32,5 εκατ. ευρώ ή 0,3210 ευρώ ανά μετοχή έναντι ζημιών 51,2 εκατ. ευρώ ή 0,5059 ευρώ ανά μετοχή το 2014.

4.7 Κυριότεροι Κίνδυνοι και Αβεβαιότητες

Ο Όμιλος εκτίθεται στους παρακάτω κινδύνους από τη χρήση των χρηματοοικονομικών του μέσων:

- Πιστωτικός κίνδυνος:

Η έκθεση του Ομίλου σε πιστωτικό κίνδυνο επηρεάζεται κυρίως από τα χαρακτηριστικά κάθε πελάτη. Τα δημογραφικά στοιχεία της πελατειακής βάσης του Ομίλου, συμπεριλαμβανομένου του κινδύνου αθέτησης πληρωμών που χαρακτηρίζει τη συγκεκριμένη αγορά και τη χώρα στην οποία λειτουργούν οι πελάτες, επηρεάζουν λιγότερο τον πιστωτικό κίνδυνο καθώς δεν παρατηρείται γεωγραφική συγκέντρωση πιστωτικού κινδύνου. Κανένας πελάτης δεν ξεπερνά το 10% των πωλήσεων (εταιρικών ή Ομίλου) και επομένως ο εμπορικός κίνδυνος είναι κατανεμημένος σε μεγάλο αριθμό πελατών. Το Διοικητικό Συμβούλιο έχει θέσει μια πιστωτική πολιτική βάσει της οποίας κάθε νέος πελάτης εξετάζεται σε ατομική βάση για την πιστοληπτική του ικανότητα πριν του προταθούν οι συνήθεις όροι πληρωμών. Ο έλεγχος πιστοληπτικής ικανότητας που πραγματοποιεί ο Όμιλος περιλαμβάνει την εξέταση τραπεζικών πηγών. Πιστωτικά όρια ορίζονται για κάθε πελάτη, τα οποία επανεξετάζονται ανάλογα με τις τρέχουσες συνθήκες και αναπροσαρμόζονται, αν απαιτηθεί, οι όροι πωλήσεων και εισπράξεων. Τα πιστωτικά όρια των πελατών κατά κανόνα καθορίζονται με βάση τα ασφαλιστικά όρια που λαμβάνονται για αυτούς από τις ασφαλιστικές εταιρείες και εν συνεχεία διενεργείται ασφάλιση των απαιτήσεων βάσει των ορίων αυτών. Κατά την παρακολούθηση του πιστωτικού κινδύνου των πελατών, οι πελάτες ομαδοποιούνται ανάλογα με τα πιστωτικά χαρακτηριστικά τους, τα χαρακτηριστικά ενηλικίωσης των απαιτήσεων τους και τα τυχόν προηγούμενα προβλήματα εισπραξιμότητας που έχουν επιδείξει. Οι πελάτες και οι λοιπές απαιτήσεις περιλαμβάνουν κυρίως πελάτες χονδρικής του Ομίλου. Οι πελάτες που χαρακτηρίζονται ως «υψηλού ρίσκου» τοποθετούνται σε ειδική κατάσταση πελατών και μελλοντικές πωλήσεις πρέπει να προεισπράττονται και να εγκρίνονται από το Διοικητικό Συμβούλιο. Ανάλογα με το ιστορικό του πελάτη και την ιδιότητα του, ο Όμιλος για την εξασφάλιση των απαιτήσεων του ζητά, όπου αυτό είναι δυνατό, εμπράγματα ή άλλες εξασφαλίσεις (π.χ. εγγυητικές επιστολές).

Ο Όμιλος καταχωρεί πρόβλεψη απομείωσης που αντιπροσωπεύει την εκτίμηση του για ζημίες σε σχέση με τους πελάτες, τις λοιπές απαιτήσεις και τις επενδύσεις σε χρεόγραφα. Η πρόβλεψη αυτή αποτελείται κυρίως από ζημίες απομείωσης συγκεκριμένων απαιτήσεων που εκτιμώνται βάσει των δεδομένων συνθηκών ότι θα πραγματοποιηθούν αλλά δεν έχουν ακόμα οριστικοποιηθεί.

- Επενδύσεις:

Οι επενδύσεις ταξινομούνται από τον Όμιλο με βάση το σκοπό για τον οποίο αποκτήθηκαν. Η Διοίκηση αποφασίζει την κατάλληλη ταξινόμηση της επένδυσης κατά το

χρόνο απόκτησης της και επανεξετάζει την ταξινόμηση σε κάθε ημερομηνία παρουσίασης.

Η Διοίκηση εκτιμά ότι δεν θα υπάρξει φαινόμενο αθέτησης πληρωμών για τις επενδύσεις αυτές.

- Εγγυήσεις:

Ο Όμιλος έχει ως πολιτική να μην παρέχει χρηματοοικονομικές εγγυήσεις, παρά μόνο και κατ' εξαίρεση, με απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου. Οι εγγυήσεις που έχει δώσει Όμιλος είναι χαμηλού ύψους και δεν ενέχουν σημαντικό κίνδυνο.

- Κίνδυνος ρευστότητας:

Ο κίνδυνος ρευστότητας συνίσταται στον κίνδυνο ο Όμιλος να μη δύναται να εκπληρώσει τις χρηματοοικονομικές του υποχρεώσεις όταν αυτές λήγουν. Η προσέγγιση που υιοθετεί ο Όμιλος για τη διαχείριση της ρευστότητας είναι να διασφαλίζει, μέσω διακράτησης ταμειακών διαθεσίμων και επαρκών πιστωτικών ορίων από τις συνεργαζόμενες τράπεζες, ότι πάντα θα έχει αρκετή ρευστότητα για να εκπληρώνει τις υποχρεώσεις του όταν αυτές λήγουν, κάτω από συνήθειες αλλά και δύσκολες συνθήκες, χωρίς να υφίστανται μη αποδεκτές ζημιές ή να διακινδυνεύει η φήμη του Ομίλου. Τα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα στις 31 Δεκεμβρίου 2016, ανέρχονταν σε Ευρώ 23,8 εκατ. σε ενοποιημένο επίπεδο και Ευρώ 8,4 εκατ. σε εταιρικό επίπεδο.

Για την αποφυγή των κινδύνων ρευστότητας ο Όμιλος διενεργεί πρόβλεψη ταμειακών ροών για περίοδο έτους κατά τη σύνταξη του ετήσιου προϋπολογισμού και μηνιαία κυλιόμενη πρόβλεψη τριών μηνών έτσι ώστε να εξασφαλίζει ότι διαθέτει αρκετά ταμειακά διαθέσιμα για να καλύψει τις λειτουργικές του ανάγκες, συμπεριλαμβανομένης της κάλυψης των χρηματοοικονομικών υποχρεώσεων του. Η πολιτική αυτή δε λαμβάνει υπόψη της τη σχετική επίδραση από ακραίες συνθήκες που δεν μπορούν να προβλεφθούν.

- Κίνδυνος αγοράς:

Ο κίνδυνος αγοράς συνίσταται στον κίνδυνο των αλλαγών σε τιμές πρώτων υλών, συναλλαγματικές ισοτιμίες και επιτόκια που επηρεάζουν τα αποτελέσματα του Ομίλου ή την αξία των χρηματοοικονομικών του μέσων. Ο σκοπός της διαχείρισης κινδύνου από τις συνθήκες της αγοράς είναι να ελέγχει την έκθεση του Ομίλου στους κινδύνους αυτούς στο πλαίσιο αποδεκτών παραμέτρων, με παράλληλη βελτιστοποίηση των αποδόσεων. Ο Όμιλος διενεργεί συναλλαγές επί παράγωγων χρηματοοικονομικών μέσων ώστε να αντισταθμίσει μέρος των κινδύνων από τις συνθήκες της αγοράς.

- Κίνδυνος Διακύμανσης Τιμών Πρώτων Υλών Μετάλλου (χαλκός, ψευδάργυρος, λοιπά μέταλλα):

Ο Όμιλος βασίζεται τόσο τις αγορές όσο και τις πωλήσεις του σε χρηματιστηριακές τιμές / δείκτες για τη τιμή του χαλκού και των λοιπών μετάλλων που χρησιμοποιεί και εμπεριέχονται στα προϊόντα του. Ο κίνδυνος από τη διακύμανση των τιμών των μετάλλων καλύπτεται με πράξεις αντιστάθμισης κινδύνου (hedging) (συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης – futures – στο London Metal Exchange - LME). Ο Όμιλος όμως δεν καλύπτει με πράξεις αντιστάθμισης κινδύνου (hedging) όλο το βασικό απόθεμα λειτουργίας του με αποτέλεσμα τυχόν πτώση των τιμών μετάλλων να μπορεί να επηρεάσει αρνητικά τα αποτελέσματά του μέσω υποτίμησης των αποθεμάτων.

- Συναλλαγματικός κίνδυνος:

Ο Όμιλος είναι εκτεθειμένος σε συναλλαγματικό κίνδυνο στις πωλήσεις και αγορές που πραγματοποιεί και στα δάνεια που έχουν εκδοθεί σε νόμισμα άλλο από το λειτουργικό νόμισμα των εταιρειών του Ομίλου, το οποίο είναι κυρίως το Ευρώ. Τα νομίσματα στα οποία πραγματοποιούνται αυτές οι συναλλαγές είναι κυρίως το Ευρώ, το δολάριο ΗΠΑ, η στερλίνα και άλλα νομίσματα της Ν.Α. Ευρώπης.

Διαχρονικά ο Όμιλος αντισταθμίζει το μεγαλύτερο μέρος της εκτιμώμενης έκθεσης του σε ξένα νομίσματα σε σχέση με τις προβλεπόμενες πωλήσεις και αγορές καθώς και τις απαιτήσεις και υποχρεώσεις σε ξένο νόμισμα. Ο Όμιλος κυρίως συνάπτει συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης συναλλάγματος με εξωτερικούς αντισυμβαλλόμενους για την αντιμετώπιση του κινδύνου μεταβολής των συναλλαγματικών ισοτιμιών τα οποία λήγουν κατά κύριο λόγο σε λιγότερο από ένα χρόνο από την ημερομηνία του ισολογισμού. Όταν κριθεί απαραίτητο, τα συμβόλαια αυτά ανανεώνονται κατά τη λήξη τους. Κατά περίπτωση ο συναλλαγματικός κίνδυνος μπορεί να καλύπτεται και με την λήψη δανείων στα αντίστοιχα νομίσματα. Οι τόκοι των δανείων είναι σε νόμισμα που δε διαφέρει από αυτό των ταμιακών ροών που προκύπτει από τις λειτουργικές δραστηριότητες του Ομίλου, κυρίως το Ευρώ. Οι επενδύσεις του Ομίλου σε θυγατρικές του εξωτερικού δεν αντισταθμίζονται, διότι αυτές οι συναλλαγματικές θέσεις θεωρούνται ότι είναι μακροχρόνιας φύσης.

- Κίνδυνος επιτοκίων:

Ο Όμιλος χρηματοδοτεί τις επενδύσεις του καθώς και τις ανάγκες του σε κεφάλαια κίνησης μέσω τραπεζικού δανεισμού και ομολογιακών δανείων, με αποτέλεσμα να επιβαρύνει τα αποτελέσματά του με χρεωστικούς τόκους. Αυξητικές τάσεις στα επιτόκια θα έχουν αρνητική επίπτωση στα αποτελέσματα καθώς ο Όμιλος θα επιβαρύνεται με επιπλέον κόστος δανεισμού.

Ο κίνδυνος επιτοκίων μετριάζεται καθώς μέρος του δανεισμού του Ομίλου είναι με σταθερά επιτόκια, είτε άμεσα είτε με τη χρήση χρηματοοικονομικών εργαλείων (Swaps επιτοκίων).

- Διαχείριση κεφαλαίου:

Η πολιτική του Ομίλου συνίσταται στη διατήρηση μιας ισχυρής βάσης κεφαλαίου, ώστε να διατηρεί την εμπιστοσύνη των επενδυτών, πιστωτών και της αγοράς στον Όμιλο και να επιτρέπει την μελλοντική ανάπτυξη των δραστηριοτήτων του Ομίλου. Το Διοικητικό Συμβούλιο παρακολουθεί την απόδοση του κεφαλαίου, την οποία ορίζει ο Όμιλος ως τα καθαρά αποτελέσματα διαιρεμένα με το σύνολο της καθαρής θέσης και δικαιώματα μειοψηφίας. Το Διοικητικό Συμβούλιο επίσης παρακολουθεί το ύψος των μερισμάτων στους μετόχους κοινών μετοχών.

Το Διοικητικό Συμβούλιο προσπαθεί να διατηρεί μια ισορροπία μεταξύ υψηλότερων αποδόσεων που θα ήταν εφικτές με υψηλότερα επίπεδα δανεισμού και των πλεονεκτημάτων και της ασφάλειας που θα παρείχε μια ισχυρή και υγιής κεφαλαιακή θέση. Ο Όμιλος δεν διαθέτει ένα συγκεκριμένο πλάνο αγοράς ιδίων μετοχών. Δεν υπήρξαν αλλαγές στην προσέγγιση που υιοθετεί ο Όμιλος σχετικά με τη διαχείριση κεφαλαίου κατά τη διάρκεια της χρήσης.

- Μακροοικονομικό περιβάλλον:

Στα πλαίσια της προαναφερθείσας ανάλυσης, ο Όμιλος και η Εταιρία έχει αξιολογήσει τις τυχόν επιπτώσεις που μπορεί να υπάρξουν στην διαχείριση των χρηματοοικονομικών κινδύνων λόγω των μακροοικονομικών συνθηκών στις αγορές που δραστηριοποιείται.

Στην Ελλάδα στην αρχή του 2017 η διαπραγματεύση με τους θεσμούς συνεχίζεται με σκοπό το κλείσιμο της αξιολόγησης του τρέχοντος προγράμματος. Η επιστροφή στην οικονομική σταθερότητα εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από τις ενέργειες και τις αποφάσεις θεσμικών οργάνων στη χώρα και στο εξωτερικό. Λαμβάνοντας όμως υπ' όψη την φύση των δραστηριοτήτων του Ομίλου Χαλκόρ, ως εξαγωγικών κατά το μεγαλύτερο μέρος, ενδεικτικά σε επίπεδο Εταιρείας το 89,2% του κύκλου εργασιών για το 2016 κατευθύνθηκε σε εξαγωγές έναντι του 87,4% το 2015, ενώ σε επίπεδο Ομίλου εκτός Ελλάδας κατευθύνθηκε το 94,4% το κύκλου εργασιών από συνεχιζόμενες δραστηριότητες για το 2016 έναντι του 93,9% για το 2015, καθώς και τη χρηματοοικονομική κατάσταση τόσο της Εταιρείας όσο και του Ομίλου, τυχόν αρνητικές εξελίξεις στην Ελληνική οικονομία δεν αναμένεται να επηρεάσουν σημαντικά την ομαλή λειτουργία της. Όσον αφορά την παραγωγική δυνατότητα των μονάδων δεν αναμένονται προβλήματα δεδομένου ότι οι εξαγωγές δημιουργούν επαρκείς χρηματοροές για να καλύψουν τις εισαγωγές υλών και υλικών οι οποίες είναι απαραίτητες για την παραγωγή. Η διαθεσιμότητα και οι τιμές των βασικών πρώτων υλών ακολουθούν και καθορίζονται από τη διεθνή αγορά και συνεπώς δεν επηρεάζονται από την εγχώρια κατάσταση στην Ελλάδα.

Στο Ηνωμένο Βασίλειο, παρά το αποτέλεσμα του δημοψηφίσματος στις 23 Ιουνίου του 2016, οι ρυθμοί ανάπτυξης στο κλείσιμο του 2016 παρέμειναν θετικοί κατά 0,7% σε σχέση με το τρίτο τρίμηνο (Q on Q) και στο +1,8% σε σχέση με αυτούς του 2015. Η ανακοίνωση των στατιστικών συνέβαλε θετικά στην σταθεροποίηση της Στερλίνας και παρά τα αρχικό μούδιασμα η λιανική κατανάλωση αυξήθηκε στο τελευταίο τρίμηνο του 2016 και οι κύριοι λιανοπωλητές δεν αύξησαν τις τιμές. Σχετικά με την δραστηριότητα του Ομίλου δεν βλέπουμε την θέση μας να περιθωριοποιείται από το αποτέλεσμα του Brexit. Οι περισσότεροι από τους ανταγωνιστές μας στο Χαλκό λειτουργούν εντός της Ευρωζώνης και θα αντιδράσουν στις διακυμάνσεις του συναλλάγματος.

Παρ' όλα αυτά, η Διοίκηση εκτιμά διαρκώς την κατάσταση και τις πιθανές επιπτώσεις της, προκειμένου να διασφαλίσει ότι λαμβάνονται έγκαιρα όλα τα αναγκαία και δυνατά μέτρα και ενέργειες για την ελαχιστοποίηση τυχόν επιπτώσεων στις δραστηριότητες της Εταιρείας και του Ομίλου.

4.8 Τεχνολογία , Έρευνα και Ανάπτυξη Ομίλου

Με στόχο τη διαρκή αναβάθμιση και εξέλιξη των προϊόντων, καθώς και τη βελτίωση των παραγωγικών της εγκαταστάσεων, η Χαλκόρ επενδύει σημαντικά στην έρευνα και την ανάπτυξη νέων τεχνολογιών. Η επένδυση στην έρευνα, την ανάπτυξη και την καινοτομία αποτελεί πάγια δέσμευση της εταιρίας, βελτιώνοντας διαρκώς την ποιοτική και οικονομική ανταγωνιστικότητα των προϊόντων και των υπηρεσιών που η εταιρία προσφέρει στους πελάτες της ώστε να ανταποκρίνεται στις σύγχρονες ανάγκες τους. Μάλιστα η εταιρία έχει κατοχυρώσει σημαντικές διεθνείς πατέντες, θέτοντας νέα δεδομένα στην επεξεργασία και παραγωγή προϊόντων χαλκού

Παράλληλα, η Χαλκόρ συμμετέχει και συνεργάζεται με το ΕΛΚΕΜΕ - Ελληνικό Κέντρο Έρευνας Μετάλλων, που έχει ουσιαστική συμβολή στην προσπάθεια της εταιρίας για διαρκή αναβάθμιση της ποιότητας και εισαγωγή καινοτομιών. Σε συνεργασία με τις επιμέρους παραγωγικές μονάδες της εταιρίας αναπτύσσονται καινοτόμα προϊόντα και παραγωγικές διαδικασίες, συμβάλλοντας έτσι στην ανταγωνιστικότητα της εταιρίας.

Τέλος, η Χαλκόρ αποτελεί ιδρυτικό μέλος και συμμετέχει στην εκπόνηση προγραμμάτων του Ελληνικού Ινστιτούτου Ανάπτυξης Χαλκού (Ε.Ι.Α.Χ.), είτε με τη μορφή διάθεσης υλικού και χώρου για την πραγματοποίηση σεμιναρίων, είτε μέσω χρηματοδότησης για την υλοποίηση συγκεκριμένων προγραμμάτων σε όλη την Ελλάδα. Πιο συγκεκριμένα, μέσω του Ε.Ι.Α.Χ. – που είναι μέλος του Ευρωπαϊκού Ινστιτούτου Χαλκού - η εταιρία συμμετέχει ενεργά σε σημαντικές έρευνες σχετικά με την επίδραση του χαλκού στην ανθρώπινη υγεία και το περιβάλλον.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5^ο

ΠΡΑΚΤΙΚΗ ΕΦΑΡΜΟΓΗ

ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ ΧΑΛΚΟΡ Α.Ε ΓΙΑ ΤΗΝ ΤΡΙΕΤΙΑ 2014-2016

5.1 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας(Liquidity ratios)

$$1. \text{ Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας} = \frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Απαιτήσεις} + \text{Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Ο δείκτης παρουσιάζει ένα μέτρο για τη ρευστότητα μιας επιχείρησης αλλά και το περιθώριο ασφαλείας που διατηρεί η διοίκηση για να είναι σε θέση να αντιμετωπίσει οποιαδήποτε ανεπιθύμητη εξέλιξη στη ροή των κεφαλαίων κίνησης .

$$2014 : = \frac{18.578,837 + 2.680,913 + 233.835,584}{349.354,353} = \frac{255.095,334}{349.354,353} = 0.73$$

$$2015 : = \frac{34.786,380 + 2.194,969 + 209.937,102}{414.398,992} = \frac{246.918,451,05}{414.398,992} = 0.59$$

$$2016 : = \frac{23.843,398 + 915.571 + 119.258,774}{191.307,985} = \frac{144.017,743}{191.307,985} = 0.75$$

Πίνακας 1. : Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας

2014	2015	2016
0.73	0.59	0.75

Προκειμένου να θεωρείται ικανοποιητική η γενική ρευστότητα ,ο δείκτης θα πρέπει να είναι μεγαλύτερος του 2 ,πράγμα που δεν συμβαίνει ιδανικά σε κάποιο έτος ,έχοντας όμως μια σταδιακή άνοδο από το 2014 με δείκτη 0,73 έως το έτος 2016 που φθάνει το 0,75 . Ως αποτέλεσμα , η επιχειρησιακή προσωπικότητα της επιχείρησης να χαρακτηρίζεται ως συντηρητική καθώς δεν δύναται να μπορεί να αντιμετωπίσει μια ανεπιθύμητη εξέλιξη στη ροή του κεφαλαίου κίνησης .

$$2. \text{ Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας} = \frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Απαιτήσεις}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας περιλαμβάνει όλα εκείνα τα στοιχεία τα οποία μετατρέπονται εύκολα και γρήγορα σε ρευστά .

$$2014 : = \frac{18.578,837 + 2.680,913}{349.354,353} = \frac{21.259,750}{349.354,353} = 0.6$$

$$2015 : = \frac{34.786,380 + 2.194,969}{414.398,992} = \frac{36.981,349}{414.398,992} = 0.8$$

$$2016 : = \frac{23.843,398 + 91.557}{191.307,985} = \frac{24.758,969}{191.307,985} = 1.2$$

Πίνακας 2. : Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας

2014	2015	2016
0.6	0.8	1.2

Προκειμένου να θεωρείται ικανοποιητική η άμεση ρευστότητα της επιχείρησης ,ο δείκτης θα πρέπει να παίρνει τιμή μεγαλύτερη της μονάδας (>1). Όπως διαπιστώνουμε το 2014 με δείκτη 0.6 η επιχείρηση δεν φέρεται να μπορεί να ανταποκριθεί στις τρέχουσες υποχρεώσεις της,σε αντίθεση όμως με τα επόμενα έτη , οπού το 2015 υπάρχει μια μικρή άνοδος στην τιμή του δείκτη , μόλις 0,8 και το 2016 ιδανικά στην τιμή του 1,2 που μας δείχνει ότι η επιχείρηση βελτίωσε αρκετά τον τρόπο διαχείρισης των υποχρεώσεων της .

$$3. \text{ Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας} = \frac{\text{Διαθέσιμα Ενεργητικού}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας εκφράζει την ικανότητα μιας επιχείρησης για την εξόφληση βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της βάσει των μετρητών που διαθέτει. Δείχνει πόσες φορές τα διαθέσιμα περιουσιακά στοιχεία μιας επιχείρησης καλύπτουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις .

$$2014 : = \frac{18.578,837}{349.354,353} = 0.5$$

$$2015 : = \frac{34.786,380}{414.398,992} = 0.8$$

$$2016 : = \frac{23.843,398}{191.307,985} = 1.2$$

Πίνακας 3. : Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας

2014	2015	2016
0.5	0.8	1.2

Προκειμένου να θεωρείται ικανοποιητική η ταμειακή ρευστότητα θα πρέπει ο δείκτης θα πρέπει να ανέρχεται σε τιμή μεγαλύτερη της μονάδας (>1) . Συμπαιρνούμε λοιπόν , ότι η επιχείρηση το 2016 βρίσκεται σε μια αρκετα ικανοποιητική θέση στην αγορά καθώς ο δείκτης ξεπερνά την μονάδα (1,2) , σε σχέση με το 2014 και 2015 με τιμές κάτω της μονάδας ,όπου δεν φένεται βελτίωση στη ρευστότητα της επιχείρησης καθώς επίσης και στη δανειοληπτική της ικανότητα .

4. Αριθμοδείκτης Αμυντικού Χρονικού Διαστήματος =

$$\frac{\text{Μετρητά+Χρεόγραφα+Απαιτήσεις}}{\text{Προβλεπόμενες ημερήσιες λειτουργικές δαπάνες}}$$

Συγκεκριμένα ,ο κίνδυνος ρευστότητας συνίσταται στον κίνδυνο ο Όμιλος να μη δύναται να εκπληρώσει τις χρηματοοικονομικές του υποχρεώσεις όταν αυτές λήγουν . Η προσέγγιση που υιοθετεί ο Όμιλος για τη διαχείριση της ρευστότητας είναι να διασφαλίζει , μέσω διακράτησης ταμιακών διαθεσίμων και επαρκών πιστωτικών ορίων από τις συνεργαζόμενες τράπεζες , ότι πάντα θα έχει αρκετή ρευστότητα για να εκπληρώνει τις υποχρεώσεις του όταν αυτές λήγουν , κάτω από συνήθεις αλλά και δύσκολες συνθήκες χωρίς , να υφίστανται μη αποδεκτές ζημιές ή να διακινδυνεύει τη φήμη του Ομίλου .Σημειώνεται ότι στις 31 Δεκεμβρίου 2016, ο όμιλος διέθετε ποσό Ευρώ 23,8 εκατ. σε ρευστά διαθέσιμα και ποσό Ευρώ 8,4 εκατ. καθώς και τις απαραίτητες εγκεκριμένες αλλά μη χρησιμοποιημένες δανειακές γραμμές , ώστε να μπορεί εύκολα να εξυπηρετεί τις βραχυπρόθεσμες και μεσοπρόθεσμες υποχρεώσεις του .

Για την αποφυγή κινδύνων ρευστότητας ο Όμιλος διενεργεί πρόβλεψη ταμειακών ροών για περίοδο έτους κατά τη σύνταξη του ετήσιου προϋπολογισμού , και μηνιαία κυλιόμενη πρόβλεψη τριών μηνών έτσι ώστε να εξασφαλίζει ότι διαθέτει αρκετά ταμειακά διαθέσιμα για να καλύψει τις λειτουργικές του ανάγκες , συμπεριλαμβανομένης της κάλυψης των χρηματοοικονομικών υποχρεώσεων του . Η πολιτική αυτή δε λαμβάνει υπόψη της τη σχετική επίδραση από ακραίες συνθήκες που δεν μπορούν να προβλεφθούν .

5.2 Αριθμοδείκτες δραστηριότητας (Activity ratios)

$$1. \text{ Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Γενικό Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Ο εν λόγω δείκτης παρέχει ενδείξεις για το πόσο η επιχείρηση χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία προκειμένου να πραγματοποιεί τις πωλήσεις της .Από αυτό φαίνεται αν υπάρχει υπερεπένδυση κεφαλαίων στην επιχείρηση σε σχέση με το ύψος των πωλήσεων της .Γενικότερα ,όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης αυτός τόσο πιο αποτελεσματικά έχουν χρησιμοποιηθεί τα περιουσιακά της στοιχεία .

$$2014: = \frac{1.079.873,385}{965.080,103} = 1,11$$

$$2015: = \frac{1.230.103,112}{1.000.315,203} = 1,22$$

$$2016: = \frac{692.897,826}{567.354,668} = 1,22$$

Πίνακας 5. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού

2014	2015	2016
1,11	1,22	1,22

Προκειμένου η ταχύτητα κυκλοφορίας του ενεργητικού να είναι ικανοποιητική για την επιχείρηση θα πρέπει ο δείκτης να είναι μεγαλύτερος της μονάδας , πράγμα που βλέπουμε να επιτυγχάνεται και τα 3 έτη με τιμές ανοδικές από το 2014 μέχρι και το 2015 και την σταθερότητα αυτών το 2016 , συγκεκριμένα με δείκτη 1,22. Διαπιστώνοντας ότι η επιχείρηση εκμεταλλεύεται ικανοποιητικά τα περιουσιακά στοιχεία που διαθέτει για να πετύχει την κύρια λειτουργία της , δηλαδή τις πωλήσεις των προϊόντων και υπηρεσιών που παράγει και προσφέρει .

$$2. \text{ Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας καθαρού κεφαλαίου κίνησης} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει ποιο είναι το ύψος των πωλήσεων που επιτεύχθηκε από κάθε μονάδα καθαρού κεφαλαίου κίνησης και αν η επιχείρηση διατηρεί μεγάλα κεφάλαια κίνησης σε σχέση με τις πωλήσεις ης .Όσο περισσότερες είναι οι πωλήσεις σε σχέση με το καθαρό κεφάλαιο κίνησης , τόσο λιγότερο ευνοϊκή είναι η κατάσταση της επιχείρησης , αν και η ταχύτητα κυκλοφορίας των κεφαλαίων κίνησης επιτεύχθηκε με τη χρησιμοποίηση βραχυπρόθεσμων πιστώσεων .

$$2014: = \frac{1.079.873,385}{31.124,719} = 34,69$$

$$2015: = \frac{1.230.103,112}{11.116,305} = 110,65$$

$$2016: = \frac{692.897,826}{1.383.106} = 500,97$$

*Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης = Κυκλοφορούν Ενεργητικό – Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις

Πίνακας 6. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Καθαρού Κεφαλαίου Κίνησης

2014	2015	2016
34,69	110,65	500,97

3. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων = $\frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Συνολικά Κεφάλαια}}$

Ο αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων δείχνει το βαθμό χρησιμοποίησης των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις .Συνεπώς δείχνει τις πωλήσεις που πραγματοποίησε η επιχείρηση με κάθε μονάδα ιδίων κεφαλαίων . Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης τόσο καλύτερη είναι η θέση της επιχείρησης διότι πραγματοποιεί μεγάλες πωλήσεις με σχετικά μικρό ύψος ιδίων κεφαλαίων που μπορεί να οδηγήσει σε αυξημένα κέρδη .

$$2014: = \frac{1.079.873,385}{147.340,315} = 7,32$$

$$2015: = \frac{1.230.103,112}{107.667,225} = 11,42$$

$$2016: = \frac{692.897,826}{99.548,749} = 6,96$$

Πίνακας 7. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ίδιων κεφαλαίων

2014	2015	2016
7,32	11,42	6,96

Παρατηρούμε ότι ο δείκτης λαμβάνει την μεγαλύτερη τιμή το 2015 με τιμή 11,42 που σημαίνει ότι η επιχείρηση πράττει εντατική εκμετάλλευση των κεφαλαίων της για την βέλτιστη λειτουργία της. Σε αντίθεση βέβαια με τα έτη 2014 και 2016 με τιμές 7,32 και 6,96 αντίστοιχα ,που οι χαμηλές αυτές τιμές μας δείχνουν ότι οι ζημίες που προκύπτουν από την μείωση των πωλήσεων της δεν καλύπτονται από τα λίγα κεφάλαια κίνησης που υπάρχουν .

4. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εξοφλήσεως Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων

$$\frac{\text{Αγορές Εμπορευμάτων}}{\text{Μέσο Ύψος Βραχυπρόθεσμων Υποχρώσεων}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει πόσες φορές μέσα στη χρήση ανανεώθηκαν οι πιστώσεις που δόθηκαν στην οικονομική μονάδα, ή διαφορετικά πόσες φορές οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης καλύπτονται από το κόστος πωληθέντων .

$$2014: = \frac{349.354,353}{1.049.941,069} = 0,33$$

$$2015: = \frac{414.398,988}{734.869,505} = 0,56$$

$$2016: = \frac{191.307,985}{652.963,574} = 0,29$$

Πίνακας 8. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εξοφλήσεως Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων

2014	2015	2016
0,33	0,56	0,29

$$5. \text{ Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων} = \frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Μέσο Απόθεμα Προϊόντων}}$$

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

$$2014: = \frac{349.354,353}{233.835,584} = 1,5$$

$$2015: = \frac{414.398,988}{209.937,102} = 1,97$$

$$2016: = \frac{191.307,985}{119.258.774} = 1,6$$

Πίνακας 9. Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων

2014	2015	2016
1,5	1,97	1,6

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας θα πρέπει να λαμβάνει τιμές μεγαλύτερες της μονάδας για να είναι ικανοποιητικός πράγμα που συμβαίνει και στα τρία έτη με καλύτερη απόδοση το 2015 (1,97) .Συμπαιρόνοντας ότι ο κύκλος αποθήκευσης αποθεμάτων λειτουργεί αποδοτικά στην επιχείρηση γενικότερα , διότι εκτός απο την αποθήκευση υπάρχει και το κόστος της συντήρησης και της φθοράς πράγμα πολύ σημαντικό για την επιχείρηση και την ανακύκλωση των αποθεμάτων της που την οδηγούν φυσικά σε υψηλότερες πωλήσεις .

$$6. \text{ Αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Απαιτήσεις}}$$

Ο συγκεκριμένος δείκτης καταδεικνύει αν οι απαιτήσεις μιας επιχείρησης είναι πολύ μεγάλες σε σύγκριση με τις πωλήσεις της .Ανάλογος με τη ταχύτητα είσπραξης των απαιτήσεων είναι ο χρόνος δέσμευσης των απαιτήσεων .Μεγάλη ταχύτητα στην είσπραξη των απαιτήσεων σημαίνει μικρότερη πιθανότητα ζημιών από επισφαλείς πελάτες .

$$2014: = \frac{692.897,826}{915.571} = 756,19$$

$$2015: = \frac{751.059,760}{219.496} = 342,17$$

$$2016: = \frac{1.079.873.385}{268.091} = 402,80$$

Πίνακας 10. Αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων

2014	2015	2016
756,19	342,17	402,80

$$7. \text{ Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Παγίων} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Καθαρό Πάγιο Ενεργητικό}}$$

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων δείχνει το βαθμό στον οποίο χρησιμοποιούνται τα πάγια περιουσιακά στοιχεία μίας οικονομικής μονάδας , σε σχέση με τις πωλήσεις της .

$$2014: = \frac{751.059,76}{1.000.315,20} = 0,75$$

$$2015: = \frac{751.059,76}{1.000.315,20} = 0,75$$

$$2016: = \frac{692.897,82}{567.354,66} = 1,22$$

Πίνακας 11. Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Παγίων

2014	2015	2016
0,75	0,75	1,22

5.3 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας (Profitability ratios)

1. Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου ή Καθαρού Κέρδους =

$$\frac{\text{Καθαρά Λειτουργικά Κέρδη}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}} * 100$$

Ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου δείχνει το ποσοστό του καθαρού κέρδους που πετυχαίνει η οικονομική μονάδα από τις πωλήσεις της , δηλαδή μας πληροφορεί για το κέρδος που έχει από τις λειτουργικές της δραστηριότητες .

$$2014: = \frac{73.380,419}{708.081,399} * 100 = 10\%$$

$$2015: = \frac{26.716,987}{751.054,315} * 100 = 3\%$$

$$2016: = \frac{21.092,620}{692.893,898} * 100 = 3\%$$

Πίνακας 12. Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου ή Καθαρού Κέρδους

2014	2015	2016
10%	3%	3%

Η αποδοτικότητα των καθαρών πωλήσεων της επιχείρησης επιτυγχάνεται το 2014 με τιμή μόλις 10 % σε αντίθεση με τα έτη 2015 και 2016 με μία σημαντική πτώση των κερδών των καθαρών πωλήσεων στην τιμή 3% , πράγμα που οφείλεται και στην κρίσιμη οικονομική κατάσταση που επικρατούσε στην Ελλάδα αυτά τα χρόνια.

2. Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου ή Μικτού Κέρδους =

$$\frac{\text{Μικτά Κέρδη Χρήσης}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις Χρήσης}} * 100$$

Ο αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους δείχνει το μικτό κέρδος που απολαμβάνει μία οικονομική μονάδα από την πώληση προϊόντων.

$$2014: = \frac{29.932,316}{708.081,399} * 100 = 4\%$$

$$2015: = \frac{16.190,254}{751.054,315} * 100 = 2\%$$

$$2016: = \frac{39.934,252}{692.893,898} * 100 = 5\%$$

Πίνακας 13. Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου ή Μικτού Κέρδους

2014	2015	2016
4%	2%	5%

Ένα υψηλό ποσοστό περιθωρίου μεικτού κέρδους που επιτυγχάνεται το 2016 , 5% αφήνει πολλά περιθώρια για υψηλές αποδόσεις και κέρδη ,ενώ αντίθετα το 2015 το χαμηλό ποσοστό του 2% μας οδηγεί στο συμπέρασμα ότι η επιχείρηση δεν έχει πολλά περιθώρια για την κάλυψη των εξόδων της και την δυνατότητα υψηλών κερδών και αποδόσεων.

$$\mathbf{3. \text{Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων}} = \frac{\text{Καθαρά Λειτουργικά Κέρδη}}{\text{Σύνολο Ίδιων Κεφαλαίων}} * 100$$

Πρόκειται για έναν ακόμη σημαντικό αριθμοδείκτη , ο οποίος παρουσιάζει την κερδοφορία μίας επιχείρησης και αποδεικνύει κατά πόσο πραγματοποιήθηκε ο στόχος της για ένα ικανοποιητικό αποτέλεσμα .

$$\mathbf{2014:} = \frac{73.380,419}{147.340,315} * 100 = 49\%$$

$$\mathbf{2015:} = \frac{26.716,987}{107.667,225} * 100 = 24\%$$

$$\mathbf{2016:} = \frac{21.092,620}{99.548,749} * 100 = 21\%$$

Πίνακας 14. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων

2014	2015	2016
49%	24%	21%

$$\mathbf{4. \text{Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού}} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη Εκμετάλλευσης} + \text{Χρημ.Εξόδα}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}} * 100$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός μετρά την αποδοτικότητα των συνολικών περιουσιακών στοιχείων της οικονομικής μονάδας , καθώς επίσης και των επί μέρους τμημάτων αυτής ενώ συγχρόνως αποτελεί είδος αξιολογήσεως και ελέγχου της διοικήσεώς της.

$$\mathbf{2014:} = \frac{73.380,419+44.723,121}{965.080,103} * 100 = 4\%$$

$$\mathbf{2015:} = \frac{26.716,987+26.749,119}{100.031,520} * 100 = 2\%$$

$$2016: = \frac{21.092,620+25.017,333}{567.354,668} * 100 = 4\%$$

Πίνακας 15. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού

2014	2015	2016
4%	2%	4%

$$5. \text{ Αριθμοδείκτης Οικονομικής Μόχλευσης} = \frac{\text{Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων}}{\text{Αποδοτικότητα Συν.Απασχολούμενων Κεφαλαίων}}$$

Ο αριθμοδείκτης οικονομικής μόχλευσης μετρά την επίδραση που έχουν τα ξένα , δανειακά, κεφάλαια στα κέρδη μίας οικονομικής μονάδας.

$$2014: = \frac{(-)24,45 \%}{(-)0,71 \%} = 36,43$$

$$2015: = \frac{(-) 28,6 \%}{(-) 0,5 \%} = 57,20$$

$$2016: = \frac{1,7 \%}{4,4 \%} = 0,38$$

Πίνακας 16. Αριθμοδείκτης Οικονομικής Μόχλευσης

2014	2015	2016
36,43	57,20	0,38

Η επιχείρηση το 2015 λαμβάνει το υψηλότερο ποσοστό οικονομική μόχλευσης μόλις , 57,20 που σημαίνει ότι χρησιμοποιούνται αναλογικά η σχέση των πάγιων στοιχείων της επιχείρησης με τα στοιχεία μεταβλητού κόστους .Ο δείκτης αυτός επηρεάζει τα καθαρά κέρδη της επιχείρησης πράγμα που σημαίνει ότι το 2016 η επιχείρηση δεν επίτευξε το στόχο πωλήσεων της καθώς υπάρχει μια σοβαρή κάθοδος σε ποσοστό 0,38 % .

$$6. \text{ Αριθμοδείκτης Αποσβέσεως Παγίων} = \frac{\text{Αποσβέσεις Χρήσεως}}{\text{Πάγια προ Αποσβέσεων}} * 100$$

Ο αριθμοδείκτης αποσβέσεως παγίων δείχνει πόσο είναι το ποσοστό των παγίων , το οποίο αποσβάνει η οικονομική μονάδα από κάθε μονάδα παγίων μέσα σε μία χρονική περίοδο .

$$2014: = \frac{22.614,095}{584.601,031} * 100 = 3\%$$

$$2015: = \frac{18.508,395}{574.749,906} * 100 = 3\%$$

$$2016: = \frac{15.672,562}{374.663,577} * 100 = 4\%$$

Πίνακας 17. Αριθμοδείκτης Αποσβέσεως Παγίων

2014	2015	2016
3%	3%	4%

5.4 Αριθμοδείκτες διαρθρώσεως κεφαλαίων και βιωσιμότητας (Financial structure & viability ratios)

1. Αριθμοδείκτης Ίδιων Κεφαλαίων προς Πάγια = $\frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Καθαρά Πάγια}}$

Με τον υπολογισμό του αριθμοδείκτη των ιδίων κεφαλαίων προς πάγια κεφάλαια βρίσκουμε τον τρόπο που χρηματοδοτούνται οι πάγιες επενδύσεις μίας οικονομικής μονάδας .

$$2014: = \frac{147.340,315}{136.565,476} = 1,07$$

$$2015: = \frac{107.667,225}{131.821,887} = 0,81$$

$$2016: = \frac{99.548,749}{120.555,816} = 0,82$$

Πίνακας 18. Αριθμοδείκτης Ίδιων Κεφαλαίων προς Πάγια

2014	2015	2016
1,07	0,81	0,82

Σύμφωνα με τον δείκτη ιδίων κεφαλαίων προς πάγια , το 2014 ήταν η καλύτερη χρονιά της επιχείρησης όσον αφορά την άνεσή της μετο κεφάλαιο κίνησης της .Σε αντίθεση με το 2015 και 2016 που οι τιμές ήταν λίγο χαμηλότερες αλλά εξίσου ικανοποιητικές.

$$2. \text{ Αριθμοδείκτης Ίδιων προς Συνολικών Κεφαλαίων} = \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Συνολικά Κεφάλαια}} * 100$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το ποσοστό του συνόλου των ενεργητικών στοιχείων μίας οικονομικής μονάδας , το οποίο έχει χρηματοδοτηθεί από τους φορείς της .

$$2014: = \frac{147.340,315}{182.701,990} * 100 = 8\%$$

$$2015: = \frac{107.667,225}{738.356,813} * 100 = 14\%$$

$$2016: = \frac{99.548,749}{445.894,480} * 100 = 22\%$$

Πίνακας 19. Αριθμοδείκτης Ίδιων Κεφαλαίων προς Συνολικά Κεφάλαια

2014	2015	2016
8%	14%	22%

Το 2016 με ποσοστό 22% φέρεται ότι η επιχείρηση έχει μεγαλύτερα περιθώρια για αποδοτικότερη κεφαλαική διάρθρωση ,διατηρώντας όμως και τα προηγούμενα χρόνια μια σταδιακή άνοδο με ποσοστό 8% και 14% αντίστοιχα .Σημαντικός παράγοντας για την αύξηση του δείκτη το 2016 είναι η συμμετοχή των επιχορηγήσεων στα ίδια κεφάλαια.

$$3. \text{ Αριθμοδείκτης Ίδιων Κεφαλαίων προς Δανειακά Κεφάλαια} = \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Ξένα Κεφάλαια}}$$

Ο αριθμοδείκτης ιδίων προς δανειακά κεφάλαια χρησιμοποιείται προκειμένου να μπορέσουμε να διαπιστώσουμε αν υπάρχει υπερδανεισμός σε μία οικονομική μονάδα .

$$2014: = \frac{147.340,315}{35.361,675} = 0,24$$

$$2015: = \frac{107.667,225}{630.689,588} = 0,17$$

$$2016: = \frac{99.548,749}{346.345,732} = 0,29$$

Πίνακας 20. Αριθμοδείκτης Ίδιων Κεφαλαίων προς Δανειακά Κεφάλαια

2014	2015	2016
0,24	0,17	0,29

4. Αριθμοδείκτης Κυκλοφορούντος Ενεργητικού προς Συνολικές Υποχρεώσεις

$$= \frac{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}{\text{Συνολικές Υποχρεώσεις}} * 100$$

Ο αριθμοδείκτης των κυκλοφοριακών στοιχείων μίας οικονομικής μονάδας προς τις συνολικές της υποχρεώσεις εμφανίζει τη ρευστότητα των μακροχρόνιων υποχρεώσεών της .

$$2014: = \frac{965.080,103}{817.739,788} * 100 = 11,8\%$$

$$2015: = \frac{1.000.315,203}{892.647,979} * 100 = 11,2\%$$

$$2016: = \frac{567.354,668}{467.805,920} * 100 = 12,1\%$$

Πίνακας 21. Αριθμοδείκτης Κυκλοφορούντος Ενεργητικού προς Συνολικές Υποχρεώσεις

2014	2015	2016
11,8%	11,2%	12,1%

Το 2016 επικρατεί το μεγαλύτερο ποσοστό σε 12,1 % για την επιχείρηση δείχνοντας ότι δεν υπάρχουν συσσωρευμένες ζημιές , και οι υποχρεώσεις της επιχείρησης μπορούν να εξοφληθούν χωρίς να χρειαστεί αναδιάρθρωση της κεφαλαιακής δομής της επιχείρησης .Τα έτη 2014 και 2015 επίσης τα ποσοστά είναι ικανοποιητικά για την επιχείρηση .

5. Αριθμοδείκτης Καλύψεως Τόκων = $\frac{\text{Καθαρά Κέρδη Εκμεταλ.προ Φόρων και Τόκων}}{\text{Σύνολο Τόκων}}$

Ο αριθμοδείκτης καλύψεως τόκων δείχνει πόσες φορές οι τόκοι καλύπτονται από τα καθαρά κέρδη της οικονομικής μονάδας. Δηλαδή εκφράζει τη σχέση μεταξύ των καθαρών κερδών της οικονομικής μονάδας και των τόκων με τους οποίους αυτή επιβαρύνεται , μέσα στη λογιστική χρήση , για τα ξένα μακροπρόθεσμα κεφάλαια . Επιπλέον μπορούμε να πούμε ότι αποτελεί ένα μέτρο της δανειακής κατάστασης σε σχέση με την κερδοφόρα της δυναμικότητα .

$$2014: = \frac{73.008,985}{44.723,121} = 1,63$$

$$2015: = \frac{29.818,148}{26.421,130} = 1,12$$

$$2016: = \frac{19.616,679}{25.017,333} = 0,78$$

Πίνακας 22. Αριθμοδείκτης Καλύψεως Τόκων

2014	2015	2016
1,63	1,12	0,78

Παρατηρούμε ότι το 2014 η επιχείρηση με τον δείκτη να ανέρχεται στη τιμή 1,63 είχε την δυνατότητα να δημιουργεί έσοδα για να πληρώνει τα χρηματοοικονομικά έξοδα της αφού έχει ήδη πληρώσει τα υπόλοιπα έξοδά της .Σε αντίθεση με τα επόμενα έτη όπου υπάρχει μια κάθοδος στις τιμές των δεικτών πράγμα που σημαίνει ότι η επιχείρηση θα πρέπει να βελτιώσει την διαχείριση των εσόδων και εξόδων της .

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6^ο

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΑΠΟ ΤΗΝ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΗΣ ΧΑΛΚΟΡ Α.Ε

Γενικά

Η λογιστική έχει ως σκοπό την καταγραφή και μελέτη των γεγονότων που αφορούν την κάθε επιχείρηση ώστε να επιτυγχάνετε ο έλεγχος και η σωστή λειτουργία της. Ενδιαφερόμενοι για τις λογιστικές πληροφορίες είναι οι διευθύνοντες την επιχείρηση,

οι μέτοχοι αλλά και πολλοί άλλοι έξω από αυτή, όπως πιστωτές, ανταγωνιστές, δημόσιο καθώς και πολλοί άλλοι. Βασική πηγή των πληροφοριών είναι οι οικονομικές καταστάσεις των επιχειρήσεων και είναι οι ακόλουθες: Ο ισολογισμός τέλους χρήσης, η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης, ο πίνακας διάθεσης κερδών, το προσάρτημα, ο ισολογισμός είναι ένα λογιστικό έγγραφο ή αλλιώς ένας πίνακας όπου παρουσιάζονται τα στοιχεία του ενεργητικού (περιουσία) και του παθητικού (υποχρεώσεις) καθώς και η καθαρή θέση της επιχείρησης σε μια συγκεκριμένη στιγμή, κατά τη λήξη μιας ορισμένης περιόδου. Σύμφωνα με την ελληνική νομοθεσία η περιουσία περιλαμβάνει τρεις κυρίως ομάδες στοιχείων, πάγια, κυκλοφορούντα και διαθέσιμα, ενώ οι υποχρεώσεις χωρίζονται σε μακροπρόθεσμες και βραχυπρόθεσμες ανάλογα με το αν η διάρκεια εξόφλησής τους είναι μεγαλύτερη ή μικρότερη του έτους. Η διαφορά ανάμεσα στην περιουσία και τις υποχρεώσεις της επιχείρησης δίνει την καθαρή περιουσία της ή αλλιώς τα ίδια κεφάλαια. Με άλλα λόγια ο ισολογισμός παρουσιάζει τα μέσα τα οποία έχει στην κατοχή της η επιχείρηση, δηλαδή την περιουσία της, καθώς και τον τρόπο χρηματοδότησης για την απόκτησή τους. Τέλος, θεωρείται το παλαιότερο των λογιστικών εγγράφων και η δημοσιοποίησή του επιβάλλεται από το νόμο καθώς αποτελεί πληροφοριακό έγγραφο, μέσω του οποίου οι ενδιαφερόμενοι μπορούν να εξακριβώσουν το έργο, τους στόχους και την οικονομική κατάσταση της επιχείρησης. Η Κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης παρέχει πληροφορίες για την εκτίμηση της οικονομικής απόδοσης ή επίδοσης μιας επιχείρησης μέσα σε μια χρονική περίοδο. Με άλλα λόγια παρουσιάζει αναλυτικά τα έσοδα και τα έξοδα που πραγματοποιήθηκαν σε μια συγκεκριμένη λογιστική χρήση, προσδιορίζοντας έτσι το αποτέλεσμα (κέρδος ή ζημιά). Η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης διαιρείται σε δύο μέρη. Στο πρώτο παραθέτονται τα στοιχεία των λογαριασμών των λειτουργικών εσόδων και εξόδων, δηλαδή των στοιχείων που προσδιορίζουν το αποτέλεσμα εκμετάλλευσης. Στο δεύτερο παρουσιάζονται οι λογαριασμοί των μη λειτουργικών (έκτακτων) εσόδων και κερδών καθώς και αυτοί των μη λειτουργικών εξόδων και ζημιών. Ο Πίνακας διάθεσης κερδών είναι το τρίτο στη σειρά λογιστικό έγγραφο τέλους χρήσης, το οποίο, κατά την ελληνική νομοθεσία, συντάσσεται και δημοσιεύεται από τις ελληνικές επιχειρήσεις. Η σύνταξη και δημοσίευση είναι υποχρεωτική όταν γίνεται διάθεση αποτελεσμάτων. Ο πίνακας διάθεσης των αποτελεσμάτων δίνει πρόσθετες πληροφορίες σχετικά με το πώς η διοίκηση της επιχείρησης χειρίστηκε τα κέρδη της χρήσης διανέμοντάς τα πιθανών κατά ένα μέρος στους μετόχους με τη μορφή μερισμάτων και κατά ένα άλλο μέρος στην ίδια την επιχείρηση με τη μορφή αποθεματικών. Στην περίπτωση που υπάρχουν ζημιές προηγούμενων χρήσεων, δεν είναι δυνατή η διανομή οποιουδήποτε ποσού, αν πρώτα δεν εξαλειφθούν αυτές είτε με κέρδη είτε με αποθεματικά. Το προσάρτημα του ισολογισμού και των αποτελεσμάτων χρήσης είναι απαραίτητο συμπλήρωμα των οικονομικών καταστάσεων, με το οποίο δίνονται διάφορες πρόσθετες πληροφορίες και επεξηγήσεις. Οι πληροφορίες αυτές παρέχονται προκειμένου να διευκολύνουν τους χρήστες να κατανοήσουν ευκολότερα το περιεχόμενο των οικονομικών καταστάσεων και να προσδιορίσουν την πραγματική οικονομική κατάσταση και τα ακριβή αποτελέσματα (κέρδη ή ζημιές) μιας επιχείρησης.

6.1. Ανάλυση του Κύκλου Εργασιών της Χαλκόρ α.ε για το έτος 2014

Ο ενοποιημένος κύκλος εργασιών διαμορφώθηκε κατά το 2014 σε ευρώ 1.080 εκατ. έναντι ευρώ 1.102 εκατ. το 2013 σημειώνοντας μείωση 2,0%. Η μείωση αυτή

οφείλεται κυρίως στη μειωμένη τιμή του χαλκού συγκριτικά με το προηγούμενο έτος, αλλά και τις μειωμένες τιμές κατεργασίες σε ορισμένες κατηγορίες προϊόντων. Αντίθετα ο όγκος πωλήσεων σημείωσε σημαντική άνοδο κατά 6,7%, με τις περισσότερες κατηγορίες προϊόντων να εμφανίζουν άνοδο εκτός από τις λάμες χαλκού οι πωλήσεις των οποίων ήταν πτωτικές λόγω της στασιμότητας της ζήτησης για τα συγκεκριμένα προϊόντα και της έντασης του ανταγωνισμού.

Στο τέλος του έτους, η Εταιρία και ο Όμιλος, για να απεικονίσουν ορθότερα τις πραγματικές αξίες των περιουσιακών τους στοιχείων, αποφάσισαν την αλλαγή της πολιτικής αποτίμησης των γηπέδων-οικοπέδων, κτιρίων και μηχανημάτων. Από την αποτίμηση προέκυψαν σημαντικές υπεραξίες, οι οποίες ανήλθαν στο ύψος των ευρώ 163,1 εκατ. για τον Όμιλο και ευρώ 55,1 εκατ. για τη μητρική και επηρέασαν απευθείας την Καθαρή θέση, αλλά και υποτιμήσεις ύψους ευρώ 23,4 εκατ. για τον Όμιλο και ευρώ 10,8 εκατ. για τη μητρική οι οποίες επηρέασαν το αποτέλεσμα. Η συνολική επίπτωση στην Καθαρή θέση (απευθείας ή μέσω του αποτελέσματος), μετά τον υπολογισμό και της αντιστοιχούσας αναβαλλόμενης φορολογίας ανήλθε στα ευρώ 113,6 εκατ. σε επίπεδο Ομίλου και ευρώ 32,8 εκατ. στη μητρική.

Τα ενοποιημένα μικτά κέρδη σημείωσαν αύξηση κατά 81,0% και ανήλθαν σε ευρώ 29,9 εκατ. έναντι ευρώ 16,5 εκατ. το 2013. Η αύξηση αυτή οφείλεται κυρίως στη βελτίωση του αποτελέσματος μετάλλου, το οποίο ανήλθε σε ζημιά ύψους Ευρώ 11,0 εκατ. έναντι ζημιάς ευρώ 20,4 εκατ. το 2013, από την αποτίμηση του βασικού αποθέματος λειτουργίας των παραγωγικών εταιριών του Ομίλου, ως συνέπεια της πτώσης της τιμής του χαλκού. Τα ενοποιημένα κέρδη προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων (EBITDA) χωρίς την επίπτωση της υποτίμησης των παγίων διαμορφώθηκαν το 2014 σε ευρώ 18,2 εκατ. έναντι ευρώ 6,7 εκατ. την προηγούμενη χρονιά σημειώνοντας αύξηση κατά 171,8%, και με την επίπτωση της υποτίμησης σε ζημιές ευρώ 5,2 εκατ., ενώ τα αποτελέσματα προ φόρων και τόκων (EBIT) διαμορφώθηκαν σε ζημιές ευρώ 28,8 εκατ. έναντι ζημιών ευρώ 15,6 εκατ. την αντίστοιχη περυσινή χρήση. Τα ενοποιημένα αποτελέσματα (κέρδη/ζημιές προ φόρων), ανήλθαν το 2014 σε ζημιές ευρώ 73,0 εκατ. έναντι ζημιών ευρώ 53,6 εκατ. το 2013. Τέλος, οι ζημιές μετά από φόρους και δικαιώματα μειοψηφίας ανήλθαν σε ευρώ 51,2 εκατ. ή ευρώ -0,5059 ανά μετοχή έναντι ζημιών ευρώ 58 εκατ. ή ευρώ -0,5725 ανά μετοχή το 2013, ενώ χωρίς την επίπτωση της υποτίμησης των παγίων θα ήταν ευρώ 14,8 εκατ. λιγότερες δηλαδή στα ευρώ 36,4 εκατ.

Σημαντική βελτίωση είχαν τα αποτελέσματα της μητρικής εταιρίας, καθώς τα κέρδη προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων (EBITDA) χωρίς την υποτίμηση των παγίων διαμορφώθηκαν το 2014 σε ευρώ 11,8 εκατ. έναντι ευρώ 2,1 εκατ. πέρυσι και σε ευρώ 1,0 εκατ. μετά από την υποτίμηση. Από τη βελτίωση αυτή τα ευρώ 4,9 εκατ. αφορούν σε βελτίωση του αποτελέσματος μετάλλου, ενώ τα ευρώ 4,8 εκατ. βελτίωση της οργανικής κερδοφορίας. Τα αποτελέσματα μετά από φόρους ανήλθαν το 2014 σε ζημιές ευρώ 16,1 εκατ., από τα οποία τα Ευρώ 8 εκατ. περίπου οφείλονται στην υποτίμηση των παγίων, έναντι ζημιών ευρώ 28,5 εκατ. το 2013

Στην Ευρωζώνη, η χαμηλή οικονομική ανάπτυξη ενίσχυσε τις ανταγωνιστικές πιέσεις και επηρέασε αρνητικά τις τιμές κατεργασίας στα περισσότερα από τα προϊόντα του Ομίλου. Αντίθετα, η συνεχιζόμενη βελτίωση των οικονομικών συνθηκών σε Η.Π.Α. και Ηνωμένο Βασίλειο οδήγησαν σε αύξηση των πωλήσεων και σε καλύτερα περιθώρια. Ειδικότερα πιεσμένη ήταν η ζήτηση για προϊόντα εγκαταστάσεων ενώ η ζήτηση για βιομηχανικά προϊόντα στις βασικές ευρωπαϊκές αγορές, έδειξε σημάδια σταθεροποίησης μετά από ένα πτωτικό 2013 με αποτέλεσμα ο Όμιλος να αυξήσει τον όγκο πωλήσεων σε αυτά. Όσον αφορά τα καλώδια, ο αυξημένος ανταγωνισμός και η

προσωρινή αναβολή σημαντικών έργων στην Ελλάδα και στο εξωτερικό σε προϊόντα υψηλής προστιθέμενης αξίας πίεσαν σημαντικά τα περιθώρια και επηρέασαν αρνητικά την κερδοφορία της Ελληνικά Καλώδια. Μόνο στο τέταρτο τρίμηνο, και μετά την υπογραφή σημαντικών συμβάσεων, ξεκίνησε η παραγωγή και τιμολόγηση υποβρυχίων καλωδίων για τα μεγάλα έργα που ανέλαβε η θυγατρική.

Σε ότι αφορά το κόστος, οι μειώσεις στις τιμές της ενέργειας σε συνδυασμό με τη βελτιστοποίηση των παραγωγικών διαδικασιών οδήγησαν σε περαιτέρω μείωση του βιομηχανικού κόστους και βοήθησαν στην ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας των προϊόντων του Ομίλου στο εξωτερικό. Ωστόσο, το υψηλό χρηματοοικονομικό κόστος συνέχισε να επηρεάζει αρνητικά την κερδοφορία του Ομίλου έναντι των βασικών ανταγωνιστών μας.

Το 2014 ο Όμιλος Χαλκόρ **XAKOP-1,19%** πραγματοποίησε συνολικές επενδύσεις ύψους ευρώ 45,8 εκατ. περίπου, από τις οποίες ποσό ευρώ 31,1 εκατ. περίπου αφορούσε τον Όμιλο Ελληνικά Καλώδια στο πλαίσιο της ολοκλήρωσης του επενδυτικού προγράμματος για την παραγωγή υποβρυχίων καλωδίων υψηλής τάσης. Έχοντας ολοκληρώσει το επενδυτικό του πρόγραμμα, ο Όμιλος Ελληνικά Καλώδια αποτελεί πλέον έναν από τους ελάχιστους κατασκευαστές καλωδίων σε όλο τον κόσμο που είναι σε θέση να παράγουν υποβρύχια καλώδια υψηλής τάσης.

Η ισχυροποίηση της παγκόσμιας οικονομίας σε συνδυασμό με την ποσοτική χαλάρωση που ανακοινώθηκε από την ΕΚΤ κατά την αρχή του έτους δικαιολογούν συγκρατημένη αισιοδοξία για το 2015. Η περαιτέρω βελτίωση της οικονομίας των ΗΠΑ και το ισχυρό δολάριο θα βοηθήσουν ακόμα περισσότερο τις εξαγωγές και την ανταγωνιστικότητα των προϊόντων του Ομίλου, ενώ θετική αναμένεται και η επίπτωση από τη μείωση της τιμής του πετρελαίου. Τέλος, τα ήδη ανειλημμένα έργα στον τομέα των καλωδίων και οι δυνατότητες της θυγατρικής δημιουργούν ακόμα μεγαλύτερη αισιοδοξία για τη βελτίωση της κερδοφορίας του Ομίλου.

6.1.1. Ανάλυση του Κύκλου Εργασιών της Χαλκόρ α.ε για το έτος 2015

Αύξηση κατά 13,9% κατέγραψε ο ενοποιημένος κύκλος εργασιών της Χαλκόρ, τη χρήση 2015, ο οποίος διαμορφώθηκε στα 1.230,1 εκατ. ευρώ έναντι 1.079,9 εκατ. ευρώ, το 2014.

Όπως αναφέρεται σε σχετική ανακοίνωση, η αύξηση του ενοποιημένου κύκλου εργασιών οφείλεται στον αυξημένο κατά 9,6% όγκο πωλήσεων, καθώς και στο βελτιωμένο μίγμα πωλήσεων, καθώς η μέση τιμή του χαλκού διαμορφώθηκε χαμηλότερα, σε 4.952 ευρώ ανά τόνο έναντι 5.169 ευρώ ανά τόνο, το 2014.

Βελτίωση παρατηρήθηκε και στην ενοποιημένη κερδοφορία της Χαλκόρ και των θυγατρικών της, καθώς τα ενοποιημένα μικτά κέρδη ανήλθαν στα 55,7 εκατ. ευρώ έναντι 29,9 εκατ. ευρώ, το 2014 και τα ενοποιημένα αποτελέσματα προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων και επανεκτίμησης παγίων στην εύλογη αξία, διαμορφώθηκαν, για το 2015, σε κέρδη 51,6 εκατ. ευρώ έναντι 18,2 εκατ. ευρώ, το 2014. Αξιοσημείωτη ήταν και η βελτίωση της οργανικής κερδοφορίας, καθώς στα ενοποιημένα αποτελέσματα περιλαμβάνεται αρνητικό αποτέλεσμα μετάλλου 20,5 εκατ. ευρώ, λόγω της πτώσης της τιμής των μετάλλων στη διεθνή αγορά, κατά το δεύτερο μισό του 2015, ενώ, για το 2014, το αποτέλεσμα μετάλλου ήταν αρνητικό 11,0 εκατ. ευρώ.

Τα αποτελέσματα προ φόρων και τόκων ανήλθαν σε κέρδος 19,5 εκατ. ευρώ έναντι ζημιών 5,3 εκατ. ευρώ, το 2014. Τα ενοποιημένα αποτελέσματα προ φόρων διαμορφώθηκαν, το 2015, σε ζημιές 29,8 εκατ. ευρώ έναντι ζημιών 73,0 εκατ. ευρώ, το 2014. Τέλος, τα αποτελέσματα μετά από φόρους και δικαιώματα μειοψηφίας ανήλθαν σε ζημιές 32,5 εκατ. ευρώ ή 0,3210 ευρώ ανά μετοχή έναντι ζημιών 51.2 εκατ. ευρώ ή 0,5059 ευρώ ανά μετοχή, το 2014.

Όσον αφορά στην πορεία της μητρικής εταιρείας, ο κύκλος εργασιών ανήλθε στα 451,7 εκατ. ευρώ, για το 2015, έναντι 396,0 εκατ. ευρώ, το 2014, ενώ τα αποτελέσματα προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων και επανεκτίμησης παγίων στην εύλογη αξία, διαμορφώθηκαν, το 2015, σε κέρδη 14,3 εκατ. ευρώ έναντι κερδών 11,8 εκατ. ευρώ, το 2014. Τα αποτελέσματα προ φόρων και τόκων (EBIT) διαμορφώθηκαν σε κέρδος 7,6 εκατ. ευρώ έναντι ζημιών 3,9 εκατ. ευρώ, την προηγούμενη χρήση. Τα αποτελέσματα μετά από φόρους ανήλθαν, το 2015, σε ζημία 11,2 εκατ. ευρώ έναντι ζημιών 16,1 εκατ. ευρώ, το 2014. Το αποτέλεσμα του μετάλλου, κατά το 2015, ήταν αρνητικό 6,6 εκατ. ευρώ, σε σύγκριση με το αρνητικό των 2,0 εκατ. ευρώ, για χρήση του 2014, ακολουθώντας την πτωτική πορεία των τιμών του χαλκού στις διεθνείς αγορές.

6.1.2. Ανάλυση του Κύκλου Εργασιών της Χαλκόρ α.ε για το έτος 2016

Το 2016 για τον Όμιλο Χαλκόρ ήταν ένα έτος πολύ σημαντικών εξελίξεων. Καταρχήν, το 2016 η Χαλκόε κατατάσσεται μία από τις κορυφαίες θέσεις μεταξύ των Ευρωπαϊκών παραγωγών σωλήνων χαλκού. Η διάκριση αυτή έρχεται ως επιβεβαίωση της μακροπρόθεσμης στρατηγικής της Εταιρείας καθώς και ως επιβράβευση των συστηματικών προσπαθειών που έχουν λάβει χώρα τα τελευταία χρόνια.

Ο ενοποιημένος κύκλος εργασιών του Ομίλου Χαλκόρ από συνεχιζόμενες δραστηριότητες διαμορφώθηκε σε 693 εκ. ευρώ, έναντι 751 εκ. ευρώ το 2015 σημειώνοντας μείωση 7,7%. Ο κύκλος εργασιών επηρεάστηκε αρνητικά από τις πτωτικές τιμές των μετάλλων, ενώ θετικά συνείσφερε η αύξηση του όγκου πωλήσεων κατά 4,4%. Ο διεθνής προσανατολισμός του Ομίλου ενισχύθηκε περαιτέρω με τις εξαγωγές να αντιπροσωπεύουν πλέον 94% του ενοποιημένου κύκλου εργασιών.

Η μέση τιμή του χαλκού κατά το 2016 διαμορφώθηκε στα 4.399 ευρώ ανά τόνο έναντι 4.952 ευρώ ανά τόνο το 2015. Πρέπει να σημειωθεί όμως ότι από την αρχή του Νοεμβρίου μέχρι και το κλείσιμο του έτους η μέση τιμή κατέγραψε σημαντική αύξηση και ανήλθε σε 5.200 ευρώ ανά τόνο, γεγονός που είχε ιδιαίτερα θετική επίδραση στο αποτέλεσμα μετάλλου των συνεχιζόμενων δραστηριοτήτων της τάξης των 4,9 εκ. ευρώ, έναντι αρνητικής επίδρασης το 2015 της τάξης των 14,7 εκ. ευρώ.

Για το 2016, τα ενοποιημένα μικτά κέρδη από συνεχιζόμενες δραστηριότητες σημείωσαν αύξηση κατά 146,3% και ανήλθαν σε 39,9 εκ. ευρώ έναντι 16,2 εκ. ευρώ το 2015. Η αύξηση οφείλεται αφενός στην ενδυνάμωση της σύνθεσης του μείγματος πωλήσεων με προϊόντα υψηλότερου περιθωρίου κέρδους, αντικατοπτρίζοντας έτσι τη συνολικότερη στρατηγική του Ομίλου Χαλκόρ για εστίαση σε προϊόντα υψηλής προστιθέμενης αξίας και αφετέρου στο θετικό αποτέλεσμα μετάλλου, όπως προαναφέρθηκε.

Τα ενοποιημένα κέρδη προ φόρων , τόκων και αποσβέσεων (EBITDA) από συνεχιζόμενες δραστηριότητες ανήλθαν το 2016 σε κέρδη 35,5 εκ. ευρώ έναντι κερδών 14,9 εκ. ευρώ την προηγούμενη χρονιά, ενώ τα αποτελέσματα προ φόρων και τόκων από συνεχιζόμενες δραστηριότητες (EBIT) διαμορφώθηκαν σε κέρδη 19,6 εκ. ευρώ έναντι ζημιών 3,5 εκ. ευρώ την αντίστοιχη περυσινή χρήση .

Σε ότι αφορά το κόστος , η βελτιστοποίηση των παραγωγικών διαδικασιών οδήγησε σε περαιτέρω μείωση του βιομηχανικού κόστους και βοήθησε στην ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας των προϊόντων του Ομίλου στο εξωτερικό . Ωστόσο, το υψηλό χρηματοοικονομικό κόστος συνέχισε να επηρεάζει αρνητικά την κερδοφορία έναντι των βασικών ανταγωνιστών .

Τα ενοποιημένα αποτελέσματα από συνεχιζόμενες δραστηριότητες ανήλθαν το 2016 σε ζημιές 1,0 εκ. ευρώ έναντι ζημιών 30,4 εκ. ευρώ το 2015. Τέλος , ο Όμιλος επιστρέφει στην κερδοφορία, με τα αποτελέσματα από συνεχιζόμενες δραστηριότητες μετά από φόρους και δικαιώματα μειοψηφίας να ανέρχονται σε κέρδη 2,0 εκ. ευρώ έναντι ζημιών 30,8 εκ. ευρώ το 2015.

Επιπρόσθετα, κατά την διάρκεια του προηγούμενου έτους, ο Όμιλος προέβη σε ανταλλαγή των μετοχών που κατείχε στην εταιρία Ελληνικά Καλώδια με μετοχές της Cenergy Holdings S.A. ,η οποία απορρόφησε την Ελληνικά Καλώδια Εταιρία Συμμετοχών Ανώνυμη Εταιρία και τη Σωληνουργία Κορίνθου Α.Ε. Εταιρία Συμμετοχών Α.Ε. .Πρόκειται για στρατηγική απόφαση προκειμένου ο Όμιλος να αποκτήσει πρόσβαση στην πρώτη γραμμή τομέων υψηλής ανάπτυξης όπως η ενέργεια , οι τηλεπικοινωνίες και οι κατασκευές , τομείς στους οποίους δραστηριοποιείται η Cenergy Holdings .Η Χαλκός κατέχει ποσοστό της τάξης του 25% στη νέα εταιρική δομή .

6.2 Συμπεράσματα από την πρακτική εφαρμογή της ανάλυσης αριθμοδεικτών για την Χαλκός α.ε

Λαμβάνοντας υπ' όψιν τις οικονομικές καταστάσεις του ομίλου Χαλκός α.ε για τα έτη 2014, 2015, 2016 ,καθώς και την παραπάνω ανάλυση αριθμοδεικτών των χρηματοοικονομικών καταστάσεων της , οδηγούμαστε στα εξής συμπεράσματα όσον αφορά την Οικονομική Θέση του ομίλου Χαλκός α.ε :

1.ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ

	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016
<u>Κυκλοφ. Ενεργητικό</u>	0,05	0,08	0,12
<u>Βραχυπ. Υποχρεώσεις</u>			

Όπως γνωρίζουμε η ρευστότητα αποτελεί ένδειξη κάλυψης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων από τις τρέχουσες απαιτήσεις και υπολογίζεται από το λόγο του κυκλοφορούντος ενεργητικού προς τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις . Συμπερασματικά λοιπόν , διαπιστώνουμε μία σταθερή διαδοχική άνοδο της

ταμειακής ρευστότητας του ομίλου που σημαίνει ότι η επιχείρηση έχει θέσει ως στόχο την ολοένα και καλύτερη οικονομική επάρκεια των μετρητών της , σε σχέση με τις λειτουργικές της ανάγκες , για να είναι πάντα σε θέση να τις καλύψει . Άρα, το έτος 2016 είναι το σπουδαιότερο σε σχέση με τα παλαιότερα έτη όσον αφορά την ρευστότητα της οικονομικής μονάδας .

Σχεδιάγραμμα 1. Ρευστότητα



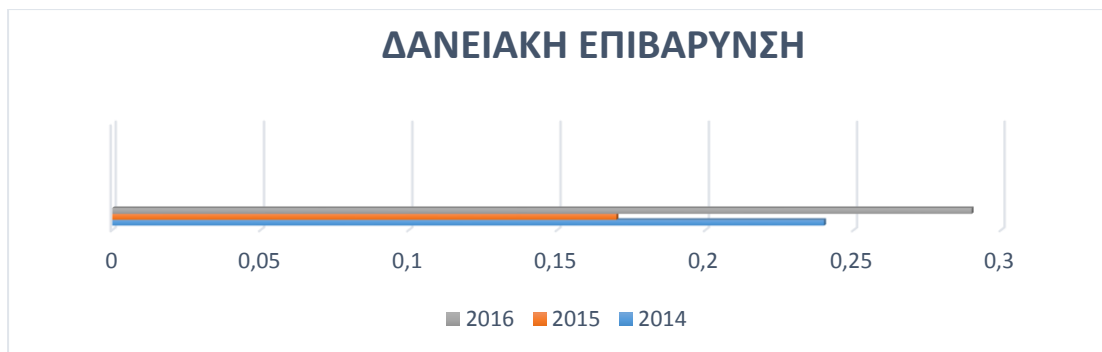
2.ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ

	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016
<u>Ίδια Κεφάλαια</u>	0,24	0,17	0,29
<u>Δανειακά Κεφάλαια</u>			

Ο όρος αυτός αναφέρεται στην οικονομική μόχλευση και υπολογίζεται από τον λόγο των ίδιων κεφαλαίων προς τα δανειακά κεφάλαια . Σύμφωνα με τα αποτελέσματα της πρακτικής εφαρμογής της ανάλυσης των αριθμοδεικτών της Χαλκόρ α.ε, είμαστε σε θέση να προσδιορίσουμε την επίδραση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της συγκεκριμένης οικονομικής μονάδας . Ο αριθμοδείκτης της οικονομικής μόχλευσης είναι μικρότερος από την μονάδα και για τα τρία έτη που σημαίνει ότι η χρησιμοποίηση των ξένων κεφαλαίων επηρεάζει σε μεγάλο βαθμό την κερδοφορία του ομίλου συνολικά . Αλλά , μία σχετική άνοδος επιτεύχθει το 2016 με δείκτη 0,29 .

Σχεδιάγραμμα 2. Δανειακή Επιβάρυνση

ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ



3.ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016
<i>Καθαρά Κέρδη</i>	49%	24%	21%
<i>Ίδια Κεφάλαια</i>			

Η αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων υπολογίζεται από τα καθαρά κέρδη προ φόρων προς το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων. Μας παρουσιάζει την κερδοφορία μίας επιχείρησης και αποδεικνύει κατά πόσο πραγματοποιήθηκε ο στόχος της για ένα ικανοποιητικό αποτέλεσμα. Όπως αντιλαμβανόμαστε, υπάρχει μια σταδιακή κάμψη με την πάροδο των χρόνων στην κερδοφορία του ομίλου Χαλκός α.ε, δίνοντας μας να καταλάβουμε ότι η συγκεκριμένη οικονομική μονάδα δεν φέρει εις πέρας τον ανάλογο στόχο κάθε επιχειρηματικής χρήσης και φυσικά ότι το αποτέλεσμα της δεν είναι καθόλου ικανοποιητικό. Έτσι λοιπόν, το έτος 2014 αποτελεί το καλύτερο χρόνο σε σχέση με τους άλλους δυο όσον αφορά την κερδοφορία της επιχείρησης.

Σχεδιάγραμμα 3. Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων



4.ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016
<u>Κέρδη προ φόρων & Χρημ/κων</u> <u>Ίδια & Ξένα Κεφάλαια</u>	0,71	0,5	4,4

Η αποδοτικότητα απασχολούμενων κεφαλαίων ,αποτελεί μέτρηση της αποδοτικότητας των ιδίων και ξένων επενδυμένων κεφαλαίων και μετράται από το λόγο του αποτελέσματος προ χρηματοοικονομικών και φόρων προς τα ίδια και ξένα κεφάλαια . Συμπεραίνουμε ,ότι το έτος 2016 η οικονομική μονάδα προσπάθησε σε μεγαλύτερο βαθμό ,την κερδοφορία μέσα από την ομαλή και ταυτόχρονη χρήση τόσο των ξένων όσο και των ιδίων κεφαλαίων που είχε στη διάθεσή της . Ενώ , παρατηρούμε ότι τα προηγούμενα έτη η συγκεκριμένη αποδοτικότητα βρισκόταν σε αρκετά χαμηλά επίπεδα . Με το δείκτη 4,4 λοιπόν το 2016 ο όμιλος ανακάμπτει σημαντικά .

Σχεδιάγραμμα 4. Αποδοτικότητα Απασχολούμενων Κεφαλαίων



ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Ένας από τους βασικούς σκοπούς της χρηματοοικονομικής ανάλυσης είναι η μελέτη της βραχυχρόνιας και κυρίως της μακροχρόνιας οικονομικής κατάστασης, δηλαδή της ικανότητας της επιχείρησης να αντιμετωπίζει τις πάγιες υποχρεώσεις της προς το ξένο μακροπρόθεσμο και ίδιο κεφάλαιο, καθώς και της δανειοληπτικής της ικανότητας και της αποδοτικότητας των κεφαλαίων της. Κάθε επιχείρηση

ενδιαφέρεται να γνωρίζει την οικονομική της κατάσταση, όχι μόνο για το άμεσο μέλλον αλλά και για το απώτερο, καθώς επίσης και τη θέση που έχει σε σχέση με τις άλλες επιχειρήσεις που ανήκουν στον ίδιο κλάδο, για την επιβίωση στην ανταγωνιστική αγορά.

Λαμβάνοντας υπόψιν τους ετήσιους ισολογισμούς της Χαλκός α.ε , αύξηση κατά 13,9% κατέγραψε ο ενοποιημένος κύκλος εργασιών της Χαλκός, τη χρήση 2015, ο οποίος διαμορφώθηκε στα 1.230,1 εκατ. ευρώ έναντι 1.079,9 εκατ. ευρώ, το 2014. Ενώ, για το έτος 2016 μετά από συνεχιζόμενες δραστηριότητες ο κύκλος εργασιών διαμορφώθηκε σε 693 εκ. ευρώ, έναντι 751 εκ. ευρώ το 2015 σημειώνοντας μείωση 7,7% .Ο κύκλος εργασιών επηρεάστηκε αρνητικά από τις πτωτικές τιμές των μετάλλων , ενώ θετικά συνείσφερε η αύξηση του όγκου πωλήσεων κατά 4,4% .

Συνεχίζοντας, Τα αποτελέσματα μετά από φόρους ανήλθαν, το 2015, σε ζημία 11,2 εκατ. ευρώ έναντι ζημιών 16,1 εκατ. ευρώ, το 2014. Το αποτέλεσμα του μετάλλου, κατά το 2015, ήταν αρνητικό 6,6 εκατ. ευρώ, σε σύγκριση με το αρνητικό των 2,0 εκατ. ευρώ, για χρήση του 2014, ακολουθώντας την πτωτική πορεία των τιμών του χαλκού στις διεθνείς αγορές. Σε αντίθεση με το έτος 2016, όπου , ο Όμιλος επιστρέφει στην κερδοφορία, με τα αποτελέσματα από συνεχιζόμενες δραστηριότητες μετά από φόρους και δικαιώματα μειοψηφίας να ανέρχονται σε κέρδη 2,0 εκ. ευρώ έναντι ζημιών 30,8 εκ. ευρώ το 2015.

Σύμφωνα με την χρηματοοικονομική ανάλυση των αριθμοδεικτών που ολοκληρώθηκε παραπάνω , ο όμιλος Χαλκός α.ε πραγματοποιεί τις περισσότερες πωλήσεις για το 2015 , το ύψος των οποίων ανέρχεται στα 751.059.760 ευρώ . Επίσης , η Χαλκός α.ε εμφανίζεται το 2016 να υπερτερεί όσον αφορά την αποδοτικότητα του ενεργητικού και την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων, αποδεικνύοντας τον καλό χειρισμό του ενεργητικού της αλλά και ικανοποιώντας τους μετόχους της με τον καλύτερο δυνατό τρόπο εν μέσω οικονομικής κρίσης. Ενώ τα έτη 2014 και 2015 εμφανίζει αρνητικό δείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων.

Επιπλέον , η εταιρεία Χαλκός α.ε παρουσιάζει διαχρονικά πολύ υψηλό δανεισμό μιας και τα ξένα κεφάλαια είναι σχεδόν τρεις φορές υψηλότερα από τα ίδια κεφάλαια , φανερώνοντας την αδυναμία της να χρηματοδοτεί πιο εύκολα την λειτουργία της με ξένα κεφάλαια.

Όσον αφορά το σύνολο του ενεργητικού της εξεταζόμενης εταιρείας, παρατηρούμε ότι σχεδόν το μισό ,και συγκεκριμένα το 2015 ανήλθε στα 1.000.315.203 ευρώ σε σχέση ,με το 2016 που ήταν μόλις 567.354.668 ευρώ , αποτελείται από πάγια περιουσιακά στοιχεία, κάτι που δικαιολογείται από την φύση της μιας και είναι εταιρεία εντάσεως πάγιου εξοπλισμού.

Οι προσπάθειες για επιβίωση και κερδοφορία, στο δύσκολο αυτό περιβάλλον αποτυπώνονται στις ενέργειες της Χαλκός α.ε . Η πρώτη εταιρεία του κλάδου του χαλκού , εκτιμώντας ότι οι προοπτικές σημαντικής ανόδου των εργασιών στην

Ελλάδα είναι περιορισμένες έχει στρέψει το ενδιαφέρον της σε συνεργασίες με εξωτερικούς πελάτες και προμηθευτές .

Για το 2017, η Χαλκός και οι θυγατρικές της θα συνεχίσουν να έχουν ως κύριο στρατηγικό τους στόχο την αύξηση των μεριδίων αγοράς σε βιομηχανικά και καινοτόμα προϊόντα, ενώ θα συνεχιστεί η προσπάθεια για την περαιτέρω βέλτιστη διαχείριση του κεφαλαίου κίνησης.

Η ανάλυση που προηγήθηκε για την εταιρεία Χαλκός α.ε φανερώνει ότι η οικονομική της κατάσταση είναι σταθερά ικανοποιητική με μια σταδιακή άνοδο ανά έτος ανεξάρτητα των δύσκολων οικονομικών καταστάσεων που επικρατούν στην χώρα μας . Παράλληλα , όμως έχει δημιουργήσει ένα ισχυρό δίκτυο παραγωγής και διακίνησης στο κλάδο του χαλκού με κύρια έδρα την Βουλγαρία και τις γειτονικές βαλκανικές χώρες , για να ανακάμψει την απόδοση της στο εσωτερικό της χώρας .

Τέλος, όσον αφορά τους στόχους και τις προοπτικές για το 2017 ο Όμιλος Χαλκός α.ε λαμβάνοντας υπόψη ότι το μεγαλύτερο ποσοστό των πωλήσεων του προορίζεται για αγορές εκτός Ελλάδας καθώς και ότι ο όμιλος έχει πρόσβαση σε πηγές χρηματοδότησης εκτός Ελλάδας ,εκτιμούν ότι τυχόν αρνητικές εξελίξεις στην ελληνική οικονομία δεν αναμένεται να επηρεάσουν σημαντικά την ομαλή λειτουργία τους . Επιπλέον , παρατηρώντας ότι η ζήτηση για βιομηχανικά προϊόντα προβλέπεται να κινείται θετικά ,αποτελεί και για το 2017 τον πυλώνα ανάπτυξης του ομίλου .

Επιπροσθέτως , η Χαλκός α.ε έχει ήδη αρχίσει να απολαμβάνει τα οφέλη των επενδύσεων της τελευταίας τριετίας και υπάρχει σημαντική αισιοδοξία στηριζόμενη στις προοπτικές που ανοίγονται για για εξαγωγές σε χώρες εντός και εκτός Ευρωπαϊκής Ένωσης λόγω της επανέναρξης δραστηριοτήτων στο κλάδο ενέργειας .

Συμπερασματικά , ο Όμιλος , θα συνεχίσει να έχει ως κύριο στρατηγικό του στόχο την αύξηση των μεριδίων αγοράς σε βιομηχανικά προϊόντα και προϊόντα υψηλής προστιθέμενης αξίας και την ενίσχυση της δραστηριότητας του σε νέες αγορές , όπως φυσικά και την τρέχουσα χρήση ,τη βέλτιστη διαχείριση των κεφαλαίων κίνησης και τη μείωση του καθαρού δανεισμού αποτελώντας την κύρια προτεραιότητάς τους .

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ & ΑΝΑΦΟΡΕΣ

Συγγράμματα

- ❖ Αδαμίδης Α. (2008) ,Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων,Εκδόσεις University studio press.
- ❖ Δημήτριος Βασιλείου - Νικόλαος Ηρειώτης (2008) , Χρηματοοικονομική Διοίκηση ,Θεωρία και Πρακτική ,Εκδόσεις Rosili , Αθήνα.
- ❖ Καραγιάννης Δ. ,Καραγιάννης Ι. ,Καραγιάννη Α. ,(2008) ,Ανάλυση Ισολογισμών και αριθμοδείκτες, Βιωσιμότητα επιχειρήσεων και κέρδη , Ταμειακή ρευστότητα επιχειρήσεων , Παραγείγματα και εφαρμογές στην πράξη , Δεύτερη Έκδοση ,Εκδόσεις Σταμούλη .
- ❖ Κίτσος Γ. ,(2011) Αριθμοδείκτες ,Χρηματοοικονομική Ανάλυση και Αξιολόγηση Ισολογισμών Επιχειρήσεων , Αθήνα.
- ❖ Κωνσταντίνος Κάντζος (2013) ,Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων ,Εκδοτικός Οίκος Φαίδιμος , Αθήνα .
- ❖ Νικήτας Α. Νιάρχου (2004) ,Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων ,Εκδόσεις Αθ. Σταμούλης , Αθήνα .
- ❖ Π. Παπαδέας – Ν. Συκιανάκης (2014) Ανάλυση & Διερεύνηση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων , Αθήνα.
- ❖ Παπατσούκας Π.Κυριάκος – Μπατσινίλας γ. Επαμεινώνδας (2014) , Σύγχρονη Ανάλυση & Διερεύνηση των Οικονομικών Καταστάσεων , Εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα .

Ηλεκτρονικές Διευθύνσεις

- ❖ <http://www.capital.gr/>
- ❖ <http://www.elkeme.com/>
- ❖ <http://www.halcor.com/>
- ❖ <http://www.icap.gr/>
- ❖ <http://www.kathimerini.gr/>
- ❖ <http://www.nautemporiki.com/>
- ❖ <http://www.viohalco.com.gr/>
- ❖ <http://el.wikipedia.org/wiki/>

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ

ΧΑΛΚΟΡ

ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΞΕΞΕΡΑΔΑΣ ΜΕΤΑΛΛΩΝ

I. Κατάσταση Οικονομικής Θέσης

ΕΥΡ	Σημ.	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
		2016	2015	2016	2015
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Μη κυκλοφορούν ενεργητικό					
Ενσώματα πάγια	10	288.749.487	532.663.929	128.732.854	131.821.887
Άυλα περιουσιακά στοιχεία και υπεραξία	11	1.502.276	16.815.649	770.350	455.934
Επενδύσεις σε ακίνητα	12	5.443.805	6.426.268	3.697.501	3.742.166
Επενδύσεις σε επιχειρήσεις που ενοποιούνται με καθαρή θέση	13	71.862.661	9.382.740	39.855.888	5.966.131
Επενδύσεις σε επιχειρήσεις που ενοποιούνται με ολική ενοποίηση	13	-	-	113.866.113	185.149.163
Λοιπές επενδύσεις	14	2.508.672	3.396.168	2.508.672	2.854.772
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	15	3.681.104	3.870.184	-	-
Λοιπές απαιτήσεις	17	915.571	2.194.969	857.301	827.370
		<u>374.663.577</u>	<u>574.749.906</u>	<u>290.288.678</u>	<u>330.817.423</u>
Κυκλοφορούν ενεργητικό					
Αποθέματα	16	119.258.774	209.937.102	63.246.954	48.798.460
Εμπορικές και λοιπές απαιτήσεις	17	48.654.787	180.574.353	48.551.633	46.762.678
Παράγωγα	18	934.132	267.462	51.257	-
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	19	23.843.398	34.786.380	8.447.342	11.809.811
		<u>192.691.091</u>	<u>425.565.297</u>	<u>120.297.187</u>	<u>107.370.949</u>
Σύνολο ενεργητικού		<u>567.354.668</u>	<u>1.000.315.203</u>	<u>410.585.865</u>	<u>438.188.372</u>
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ					
Ίδια κεφάλαια αποδιδόμενα στους μετόχους					
Μετοχικό κεφάλαιο	20	38.486.258	38.486.258	38.486.258	38.486.258
Αποθεματικό υπέρ το άρτιο		67.138.064	67.138.064	67.138.064	67.138.064
Αποθεματικά	20	149.051.103	178.546.387	103.201.233	105.152.475
Κέρδη/ (ζημιές) εις νέον		(164.512.637)	(201.561.080)	(129.610.140)	(105.005.446)
Κεφάλαιο αποδιδόμενο εις μετόχους της εταιρείας		<u>90.162.789</u>	<u>82.609.630</u>	<u>79.215.415</u>	<u>105.771.351</u>
Δικαιώματα μειοψηφίας		9.385.960	25.057.595	-	-
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων		<u>99.548.749</u>	<u>107.667.225</u>	<u>79.215.415</u>	<u>105.771.351</u>
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Δάνεια	22	239.603.953	394.509.140	155.673.116	174.512.842
Υποχρεώσεις από χρηματοδοτικές μισθώσεις		-	720.584	-	-
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	15	30.856.578	46.701.023	25.496.011	27.431.379
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	23	2.501.083	5.050.801	1.658.441	1.554.450
Εταχορηγήσεις	24	3.446.320	20.703.918	1.257.979	1.369.060
Προβλέψεις	25	90.000	329.984	90.000	90.000
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	26	-	10.233.541	-	-
		<u>276.497.955</u>	<u>478.248.991</u>	<u>184.175.548</u>	<u>204.957.731</u>
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	26	82.272.027	168.478.679	60.112.023	39.456.027
Υποχρέωση από φόρους	26	1.207.979	7.071.068	893.988	1.208.201
Δάνεια	22	106.741.778	236.180.448	85.103.252	86.211.556
Υποχρεώσεις από χρηματοδοτικές μισθώσεις		-	75.844	-	-
Παράγωγα	18	1.086.200	2.592.949	1.085.645	583.509
		<u>191.307.985</u>	<u>414.398.988</u>	<u>147.194.907</u>	<u>127.459.292</u>
Σύνολο υποχρεώσεων		<u>467.805.920</u>	<u>892.647.979</u>	<u>331.370.455</u>	<u>332.417.024</u>
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων		<u>567.354.668</u>	<u>1.000.315.203</u>	<u>410.585.865</u>	<u>438.188.372</u>

II. Κατάσταση Λογαριασμού Αποτελεσμάτων

EUR	Σημ.	ΟΜΛΟΔΕ		ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
		2016	2015	2016	2015
Συνεχιζόμενες δραστηριότητες					
Πωλήσεις	6	692.897.826	751.059.760	420.501.734	451.690.228
Κόστος Πωληθέντων	8	(652.969.574)	(734.869.505)	(391.378.364)	(432.433.201)
Μικτό Κέρδος		39.928.252	16.190.254	29.123.370	19.257.027
Λοιπά Έσοδα	7	7.916.002	7.757.559	3.560.333	3.341.585
Έξοδα διάθεσης	8	(8.031.420)	(7.559.161)	(5.116.674)	(4.989.492)
Έξοδα διοίκησης	8	(13.019.992)	(11.896.258)	(9.078.482)	(8.239.965)
Λοιπά Έξοδα	7	(7.182.224)	(8.058.020)	(2.651.611)	(1.822.967)
Λειτουργικά Κέρδη / (Ζημιά)		19.616.679	(3.565.626)	15.836.936	7.547.188
Χρηματοοικονομικά έσοδα	9	3.887.113	32.132	42.512	25.287
Χρηματοοικονομικά έξοδα	9	(25.017.333)	(26.749.119)	(15.714.261)	(17.242.935)
Έσοδα από μερίσματα		37.600	-	78.400	248.658
Καθαρό χρηματοοικονομικό έσοδο / (έξοδο)		(21.092.620)	(26.716.987)	(15.593.349)	(16.968.990)
Απομειώσεις συμμετοχών	13	-	-	(23.016.253)	-
Κέρδη / (Ζημιά) από συγγενείς επιχειρήσεις		509.953	(154.761)	-	-
Κέρδη / (Ζημιά) προ φόρων		(965.987)	(30.487.374)	(22.772.665)	(9.421.802)
Φόρος εισοδήματος	15	2.685.723	(400.302)	1.770.401	(1.803.928)
Κέρδη / (Ζημιά) περιόδου από συνεχιζόμενες δραστηριότητες		1.719.735	(30.837.676)	(21.002.264)	(11.225.730)
Μη συνεχιζόμενες δραστηριότητες					
Κέρδος / (Ζημιά) περιόδου από μη συνεχιζόμενες δραστηριότητες	33	(9.092.340)	(1.989.720)	-	-
Συνολικά Κέρδη / (Ζημιά) περιόδου		(7.372.605)	(32.827.396)	-	-
Κατανοημένα σε:					
Μετόχους της μητρικής					
Από συνεχιζόμενες δραστηριότητες		1.980.322	(30.837.676)	(21.002.264)	(11.225.729)
Από μη συνεχιζόμενες δραστηριότητες		(6.816.823)	(1.671.393)	-	-
Αποδιδόμενα σε μετόχους της μητρικής		(4.836.501)	(32.509.069)	(21.002.264)	(11.225.729)
Δικαιώματα μειοψηφίας					
Από συνεχιζόμενες δραστηριότητες		(260.586)	-	-	-
Από μη συνεχιζόμενες δραστηριότητες		(2.275.516)	(318.327)	-	-
Αποδιδόμενα σε δικαιώματα μειοψηφίας		(2.536.104)	(318.327)	-	-
Κέρδη ανά μετοχή που αναλογούν στους μετόχους της μητρικής για την περίοδο (εκφρασμένα σε € ανά μετοχή)					
Βασικά και μειωμένα		(0,0478)	(0,3210)	(0,2074)	(0,1108)
Κέρδη ανά μετοχή που αναλογούν στους μετόχους της μητρικής για την περίοδο (εκφρασμένα σε € ανά μετοχή)					
Συνεχιζόμενες δραστηριότητες					
Βασικά και μειωμένα		0,0196	(0,3045)	-	-

V. Κατάσταση Ταμειακών Ροών

EUR	Σημ.	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
		2016	2015	2016	2015
Ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες					
Κέρδος / (Ζημιές) μετά φόρου εισοδήματος		(7.372.605)	(32.827.397)	(21.002.264)	(11.225.729)
Πλέον / μείον προσαρμογές για:					
Φόρο		(2.685.723)	400.302	(1.770.401)	1.803.928
Αποσβέσεις					
Αποσβέσεις παγίων στοιχείων		15.672.562	18.508.395	6.743.484	6.716.830
Αποσβέσεις άλλων παγίων		15.168.084	18.100.333	6.576.312	6.602.546
Αποσβέσεις ειχορηγήσεων		719.744	639.720	278.253	225.650
Αποτελέσματα (έσοδα, έξοδα, κέρδη και ζημιές) επενδυτικής δραστηριότητας		(215.265)	(231.658)	(111.081)	(111.367)
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα		(553.896)	(6.845)	(120.912)	(248.658)
(Κέρδη)/Ζημιές από πώληση Παγίων		25.017.333	26.421.130	15.714.261	17.217.648
(Κέρδη)/Ζημιές από πώληση Συμμετοχών		-	224.472	3.440	2.823
Ζημιά από Καταστροφή/Απομείωση Παγίων		(3.893.718)	-	-	-
Απομείωση συμμετοχών		-	(216.308)	-	-
Μείωση / (Αύξηση) αποθεμάτων		-	-	23.016.253	-
Μείωση / (Αύξηση) απαιτήσεων		(6.817.817)	3.334.533	(14.448.495)	7.836.202
(Μείωση) / Αύξηση υποχρεώσεων (πλην τραπεζικών)		2.358.801	(6.156.163)	(1.788.954)	6.803.226
Αύξηση / (μείωση) προβλέψεων		32.851.497	11.248.067	20.687.801	7.466.078
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα καταβλημένα		(8.515.957)	8.549.951	(106.636)	2.158.744
Καταβληθέντοι φόροι		(21.619.297)	(24.608.545)	(15.820.692)	(16.747.092)
Μη συνεχιζόμενες δραστηριότητες	33	16.830.469	10.290.330	-	-
Καθαρές ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες		41.254.995	15.139.769	11.106.885	21.784.000
Ταμειακές ροές από επενδυτικές δραστηριότητες					
Αγορές ενσώματων περιουσιακών στοιχείων		(7.942.189)	(12.010.041)	(4.201.631)	(6.667.801)
Αγορές άλλων περιουσιακών στοιχείων		(375.822)	(358.333)	(353.649)	(273.172)
Αγορές σε Επενδύσεις σε Ακίνητα		-	(131.837)	-	-
Πωλήσεις ενσώματων και ασώματων παγίων		120.799	1.255.972	(4.501)	1.400.941
Μερίσματα εισπραχθέντα		-	-	-	248.658
Τόκοι που εισπράχθηκαν		43.942	-	42.512	25.287
Αγορά χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων διαθέσιμων προς πώληση		(3.900)	-	(3.900)	-
Έσοδα από πώληση συμμετοχών σε θυγατρικές εταιρείες		-	-	9.999.844	-
Μείωση / (Αύξηση) συμμετοχής σε συγγενείς επιχειρήσεις και κοινοπραξίες		9.999.844	(1.441.549)	-	(11.447.498)
Ταμειακά διαθέσιμα & ισοδύναμα που εισφέρθηκαν	33	(7.111.318)	-	-	-
Μη συνεχιζόμενες δραστηριότητες	33	(12.688.051)	(11.401.874)	-	-
Καθαρές ταμειακές ροές από επενδυτικές δραστηριότητες		(17.956.696)	(24.087.662)	5.478.675	(16.713.585)
Ταμειακές ροές από χρηματοδοτικές δραστηριότητες					
Δάνεια αναληφθέντα		-	23.579.579	-	13.000.000
Αποπληρωμή δανεισμού		(37.262.508)	(17.249.563)	(19.948.029)	(13.087.463)
Εισπραξη επιχορήγησης		-	1.743.070	-	-
Μη συνεχιζόμενες δραστηριότητες	33	3.026.947	17.059.292	-	-
Καθαρές ταμειακές ροές από χρηματοδοτικές δραστηριότητες		(34.235.561)	25.132.378	(19.948.029)	(87.463)
Καθαρή (μείωση)/ αύξηση στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα αυτών		(10.937.262)	16.184.485	(3.362.468)	4.982.951
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα αυτών στην αρχή της χρήσης		34.786.381	18.578.837	11.809.811	6.826.859
Επίδραση συναλλαγματικών διαφορών στα ταμειακά διαθέσιμα		(5.720)	23.058	-	-
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα αυτών στο τέλος της χρήσης		23.843.399	34.786.381	8.447.342	11.809.810

Π. Κατάσταση λογαριασμού αποτελεσμάτων

EUR	Σημ.	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
		31/12/2015	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2014
Πωλήσεις	6	1.230.103.112	1.079.873.385	451.690.228	396.014.891
Κόστος Πωληθέντων	8	(1.174.358.605)	(1.049.941.069)	(432.433.201)	(377.115.685)
Μικτό Κέρδος		55.744.506	29.932.316	19.257.027	18.899.206
Λοιπά Έσοδα	7	18.660.138	14.450.012	3.341.585	3.206.013
Έξοδα διάθεσης	8	(16.095.929)	(15.153.356)	(4.989.492)	(4.834.151)
Έξοδα διοίκησης	8	(18.958.777)	(19.302.376)	(8.238.965)	(8.644.687)
Λοιπά Έξοδα	7	(19.823.256)	(15.239.127)	(1.822.968)	(1.749.028)
Αποτελέσματα εκμετάλλευσης προ αναπροσαρμογής		19.526.682	(5.312.532)	7.547.189	6.877.352
Ζημιά από αναπροσαρμογή την Βύλαγη Αξία		-	(23.441.304)	-	(10.797.227)
Αποτελέσματα εκμετάλλευσης μετά την αναπροσαρμογή		19.526.682	(28.753.836)	7.547.189	(3.919.875)
Χρηματοοικονομικά έσοδα	9	58.295	96.538	25.287	25.201
Χρηματοοικονομικά έξοδα	9	(49.248.365)	(44.723.121)	(17.242.935)	(17.593.396)
Έσοδα από μερίσματα		-	-	248.658	97.850
Καθαρό χρηματοοικονομικό αποτέλεσμα		(49.190.069)	(44.626.583)	(16.968.990)	(17.470.345)
Κέρδη/ Ζημιές από συγγενείς επιχειρήσεις		(154.761)	371.434	-	-
Κέρδη προ φόρων		(29.818.148)	(73.008.985)	(9.421.801)	(21.390.220)
Φόρος εισοδήματος	15	(3.009.250)	13.538.914	(1.803.928)	5.278.201
Καθαρά κέρδη περιόδου από συνεχιζόμενες δραστηριότητες		(32.827.398)	(59.470.070)	(11.225.729)	(16.112.019)
Κατανεμημένα σε :					
Μετόχους της μητρικής		(32.509.070)	(51.235.338)	(11.225.729)	(16.112.019)
Δικαιώματα μειοψηφίας		(318.327)	(8.234.733)	-	-
		(32.827.398)	(59.470.071)	(11.225.729)	(16.112.019)
Κέρδη ανά μετοχή που αναλογούν στους μετόχους της μητρικής για την περίοδο (εκφρασμένα σε € ανά μετοχή)					
Βασικά και μειωμένα		(0,3210)	(0,5059)	(0,1108)	(0,1591)

I. Κατάσταση Οικονομικής Θέσης

EUR	Σημ.	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
		31/12/2015	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2014
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Μη κυκλοφορούν ενεργητικό					
Ενοίκια πάγια	10	532.663.929	548.206.894	131.821.887	136.565.475
Άλλα περιουσιακά στοιχεία	11	16.815.649	16.016.897	455.934	408.412
Επενδύσεις σε ακίνητα	12	6.426.268	2.552.265	3.742.166	-
Επενδύσεις σε επιχειρήσεις που ενσωματώνται με καθαρή θέση	13	9.382.740	9.013.674	5.966.131	5.321.082
Επενδύσεις σε επιχειρήσεις που ενσωματώνται με ολική ενσποίηση	13	-	-	185.149.163	174.346.714
Χρηματοοικονομικά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση	14	3.396.168	4.285.276	2.854.772	3.730.772
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	15	3.870.184	1.845.112	-	-
Λοιπές απαιτήσεις	17	2.194.969	2.680.913	827.370	925.436
		574.749.906	584.601.030	330.817.423	321.297.892
Κυκλοφορούν ενεργητικό					
Αποθέματα	16	209.937.102	233.835.538	48.798.460	58.757.697
Εμπορικές και λοιπές απαιτήσεις	17	180.574.353	126.407.470	46.762.678	53.478.723
Παράγωγα	18	267.462	1.657.228	-	591.994
Τραπεζικά διαθέσιμα και ισοδύναμα	19	34.786.380	18.578.837	11.809.811	6.826.859
		425.565.297	380.479.074	107.370.949	119.655.273
Σύνολο ενεργητικού		1.000.315.203	965.080.103	438.188.372	440.953.165
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ					
Ίδια κεφάλαια αποδιδόμενα στους μετόχους					
Μετοχικό κεφάλαιο	20	38.486.258	38.486.258	38.486.258	38.486.258
Αποθεματικό υπέρ το άρτιο		67.138.064	67.138.064	67.138.064	67.138.064
Αποθεματικά	20	178.546.387	190.160.698	105.152.475	109.691.180
Κέρδη/ (ζημιές) εις νέον		(201.561.080)	(174.957.914)	(105.005.446)	(95.649.969)
Σύνολο		82.609.629	120.827.106	105.771.351	119.665.534
Δικαιώματα μειοψηφίας		25.057.595	26.513.210	-	-
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων		107.667.225	147.340.316	105.771.351	119.665.534
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Δάνεια	22	394.509.140	395.213.711	174.512.842	179.239.255
Υποχρεώσεις από χρηματοδοτικές μισθώσεις		720.584	-	-	-
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	15	46.701.022	39.880.981	27.431.378	24.365.353
Υποχρεώσεις παροχών προσακτικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	23	5.050.798	5.465.990	1.554.450	1.748.478
Γραμμάτια πληρωτέα μακρο/σνης λήξεως		10.233.541	11.918.006	-	-
Εκχωρηγήσεις	24	20.703.918	15.576.764	1.369.060	1.480.427
Προβλέψεις	25	329.984	329.984	90.000	90.000
		478.248.987	468.385.436	204.957.730	206.923.513
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	26	168.478.683	132.775.957	39.456.027	31.975.361
Υποχρέωση από φόρους		7.071.068	6.439.941	1.208.201	749.315
Δάνεια	22	236.180.448	209.001.838	86.211.556	81.572.606
Υποχρεώσεις από χρηματοδοτικές μισθώσεις	22	75.844	-	-	-
Παράγωγα	18	2.592.949	1.136.616	583.509	66.839
		414.398.992	349.354.352	127.459.292	114.364.120
Σύνολο υποχρεώσεων		892.647.979	817.739.788	332.417.022	321.287.633
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων		1.000.315.203	965.080.103	438.188.373	440.953.167

ΤΕΛΟΣ