



Ανώτατο Τεχνολογικό Εκπαιδευτικό Ίδρυμα Καλαμάτας
Τμήμα Χρηματοοικονομικής & Ελεγκτικής

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

Χρηματοοικονομική ανάλυση της Nestle A.E



Nestlé

Μελέτη
Μηλιώτη Ζωή

Επιβλέπων Καθηγητής
Κουπουζός Δημήτρης

Σεπτέμβριος 2013

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ
ΤΗΣ NESTLE A.E**

Περιεχόμενα

ΕΙΣΑΓΩΓΗ	6
i. Αντικείμενο Μελέτης.....	6
ii. Μεθοδολογία.....	6
iii. Περίγραμμα Μελέτης	7
1. Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΝΕΣΤΛΕ Α.Ε.....	8
Εισαγωγή.....	8
1.1 Γενικές Πληροφορίες	8
1.2 Θυγατρικές Εταιρείες & Προϊόντα.....	9
1.5. Οι Αρχές Επιχειρηματικής Δραστηριότητας της Nestlé	16
1.6. Εταιρική Διακυβέρνηση	19
1.6.1 Οργανωτική δομή της εταιρείας	19
1.7. Πολιτική Ποιότητας της Nestlé.....	19
1.7.1 Σύστημα Διαχείρισης Ποιότητας της Nestlé (NQMS)	20
1.8 Σημαντικά Στοιχεία	21
1.8.1 Δίκτυο πωλήσεων της Nestlé.....	21
1.8.2 Προμηθευτές της Εταιρίας.....	22
1.8.3 Οι Άνθρωποι της Εταιρίας	22
1.9 Το Σύστημα Περιβαλλοντικής Διαχείρισης της Nestlé.....	23
2. ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ.....	24
Εισαγωγή.....	24

2.1	Οριζόντια Διάταξη Ισολογισμού.....	32
2.2	Κάθετη Διάταξη Ισολογισμού.....	35
2.3	Οριζόντια Διάταξη Αποτελεσμάτων Χρήσης	37
2.4	Κάθετη Διάταξη Αποτελεσμάτων Χρήσης	38
3.	ΈΛΕΓΧΟΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ.....	40
	Εισαγωγή.....	40
3.1	Αριθμοδείκτες Ρευστότητας.....	42
3.1.1	Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας.....	42
3.1.2	Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας.....	44
3.1.3	Αριθμοδείκτης Ταμειακής ρευστότητας	45
3.2	Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας.....	47
3.2.1	Αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης των απαιτήσεων	47
3.2.2	Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχυτητας αποθεμάτων	49
3.2.3	Κυκλοφοριακή ταχύτητα παγίων	51
3.2.4	Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας Ενεργητικού.....	54
3.2.5	Αριθμοδείκτης ταχύτητας εξοφλήσεως βραχυχρόνιων υποχρεώσεων	56
3.3	Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας.....	58
3.3.1	Αριθμοδείκτης απόδοσης Ενεργητικού	58
3.3.2	Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου.....	60
3.3.3	Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου	62
3.3.4	Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων.....	64

3.3.5	Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικών απασχολουμένων κεφαλαίων	66
3.3.6	Αριθμοδείκτης οικονομικής μόχλευσης.....	67
3.4	Αριθμοδείκτες Διαρθρώσεως Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας.....	69
3.4.1	Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια.....	69
3.4.2	Αριθμοδείκτης ίδια προς ξένα κεφάλαια	71
3.4.3	Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια	73
3.4.4	Αριθμοδείκτης κυκλοφορούντος ενεργητικού προς συνολικές υποχρεώσεις	74
3.4.5	Αριθμοδείκτης παγίων προς μακροχρόνιες υποχρεώσεις.....	76
	ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	78

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Ολοκληρώνοντας τον κύκλο σπουδών του Ανώτατου Τεχνολογικού Ιδρύματος Καλαμάτας, του τμήματος Χρηματοοικονομικής και Ελεγκτικής οι σπουδαστές του ιδρύματος καλούνται να συντάξουν μια πτυχιακή μελέτη. Μέσα από αυτό το πόνημα μας δίνεται η δυνατότητα να εμβαθύνουμε τις γνώσεις μας σχετικά με επίκαιρα ζητήματα που απασχολούν τον κλαδο της Οικονομίας. Η παρούσα μελέτη πραγματοποιείται την εταιρία Nestle A.E. και συγκεκριμένα ασχολείται με την ανάλυση αυτής από την οικονομική της σκοπιά.

i. Αντικείμενο Μελέτης

Αντικείμενο μελέτης της παρούσας πτυχιακής εργασίας αποτελεί η παρουσίαση της εταιρίας Nestle A.E. και κατόπιν η παρουσίαση της χρηματοοικονομικής ανάλυσης της εταιρίας και των αποτελεσμάτων αυτής της ανάλυσης.

ii. Μεθοδολογία

Αναφερόμενοι στη μεθοδολογία της παρούσης έρευνας, θα πρέπει να σημειωθεί πως σκοπός της έρευνας είναι η διευκόλυνση της κατανόησης των φαινομένων, η πρόβλεψή τους και η δυνατότητα για τον έλεγχό τους. Σύμφωνα με τον Moully (1970), έρευνα είναι μια διαδικασία που οδηγεί μέσα από προγραμματισμένη συστηματική συλλογή, ανάλυση κι ερμηνεία δεδομένων, στην αξιόπιστη λύση προβλημάτων.

Έτσι, το γενικό πλαίσιο μιας έρευνας περιλαμβάνει τη συλλογή δευτερογενών δεδομένων, ήτοι δεδομένων που έχουν «δημιουργηθεί» από κάποιον άλλον πλην του ερευνητή, χαρακτηριστικό παράδειγμα των οποίων είναι η βιβλιογραφία, καθώς και από τη συλλογή πρωτογενών δεδομένων, ήτοι δεδομένων που έχουν «δημιουργηθεί» από τον ερευνητή.

iii. Περίγραμμα Μελέτης

Η εργασία θα αναπτυχθεί σε δύο κύριες ενότητες, στην θεωρητική και την ερευνητική. Στην πρώτη ενότητα θα πραγματοποιηθεί η θεωρητική έρευνα, μέσα από την παρουσίαση της εταιρίας κατά το παρελθόν και σήμερα, καθώς και μέσα από την παρουσίαση των τομέων δραστηριότητάς της και των προϊόντων της, τα στοιχεία της οποίας έρευνας θα αποτελέσουν το γνωστικό υπόβαθρο που απαιτείται για την υλοποίηση του ερευνητικού τμήματος της εργασίας.

1. Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΝΕΣΤΛΕ Α.Ε.

Εισαγωγή

Στο πρώτο κεφάλαιο της εργασίας παρουσιάζονται εισαγωγικές πληροφορίες σχετικά με την εταιρεία Nestlé. Το κεφάλαιο βασίζεται σε βιβλιογραφική έρευνα, όπου και στο τέλος κάθε παραγράφου παραθέτονται τα στοιχεία της πηγής από όπου αντλήθηκαν πληροφορίες.

1.1 Γενικές Πληροφορίες

Στην οργανωτική δομή της Nestlé στην Ελλάδα ανήκουν οι εταιρείες: Nestlé Ελλάς Α.Ε., Όμιλος Δημητριακών Ελλάδος Α.Ε., Nestlé Waters Direct Hellas Ύδατα Α.Ε. και Nespresso Ελλάς.

Τα βασικά προϊόντα της εταιρείας στην ελληνική αγορά είναι: προϊόντα βρεφικής διατροφής, καφέ, σοκολάτες, προϊόντα μαγειρικής, δημητριακά πρωινού, φυσικό μεταλλικό νερό, παγωτά, στιγμιαία σοκολατούχα ροφήματα, προϊόντα για επαγγελματική χρήση και προϊόντα διατροφής κατοικίδιων ζώων.

Η Nestlé εξάγει δύο προϊόντα ελληνικής παραγωγής: τον ελληνικό καφέ *Λουμιδης Παπαγάλος* και το φυσικό μεταλλικό νερό *Κορπή* στις ελληνικές κοινότητες παγκοσμίως (κυρίως στις ΗΠΑ, τη Γερμανία, την Κύπρο, την Αλβανία, την Αυστραλία και την Αγγλία).

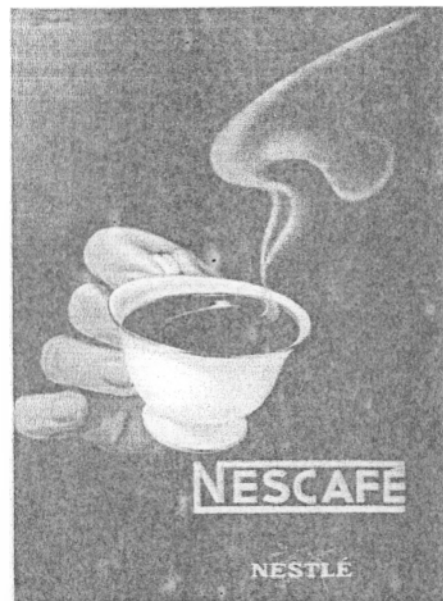
Το 2011 ο κύκλος εργασιών για τη Nestlé Ελλάς Α.Ε. ανήλθε στα 425 εκατ. ευρώ. Το 2011 οι επενδύσεις της εταιρείας στην Ελλάδα ανήλθαν σε 8,5 εκατ. ευρώ, ενώ για το 2012 προβλέπονται επενδύσεις ύψους 9 εκατ. ευρώ.

Ο όμιλος διαθέτει 10 σημεία δραστηριότητας στην Ελλάδα και απασχολεί πάνω από 1000 άτομα ως μόνιμο προσωπικό.

Η Nestlé εφαρμόζει το Σύστημα Περιβαλλοντικής Διαχείρισης ISO 14001, και το Σύστημα Υγιεινής και Ασφάλειας στην εργασία κατά το πρότυπο OHSAS 18001/2007, σε όλα τα εργοστάσιά της στη νοτιοανατολική Ευρώπη. Το εργοστάσιο των Οινοφύτων είναι το πρώτο που απέκτησε το ανανεωμένο πιστοποιητικό OHSAS 18000 2007.

Η Nestle είναι σήμερα η μεγαλύτερη επιχείρηση στον κόσμο. Ο κύκλος εργασιών της το 2008 έφτασε τα 109,908 δισεκατομμύρια ελβετικά φράγκα ενώ τα καθαρά κέρδη της τα 15,7 δισεκατομμύρια ελβετικά φράγκα. Η εταιρία απασχολεί 265.000 άτομα παγκοσμίως και διαθέτει 481 εργοστάσια τα οποία λειτουργούν σε 87 χώρες και 5 ηπείρους. Με παγκόσμια παρουσία σε 5 ηπείρους (Αμερική 34% των πωλήσεων, Ευρώπη 30%, Αυστραλία, Ασία και Ωκεανία 17% και υπόλοιπο 9%) οι 8 κορυφαίες αγορές που συνεισφέρουν πάνω από το 60% των πωλήσεων το 2008 είναι: Αμερική (26%), Γαλλία (8%), Γερμανία (6%), Αγγλία (4%), Ιταλία (3%), Βραζιλία (2%), Ισπανία (1%) και Μεξικό (1%).

Στον Όμιλο Nestle ανήκει και η Alcon, ο μεγαλύτερος όμιλος οφθαλμολογικών προϊόντων στον κόσμο, ενώ η Nestle είναι και κύριος μέτοχος της L' Oreal, που ηγείται παγκοσμίως του κλάδου των καλλυντικών. Η Nestle έχει πάνω από 315 εταιρίες σε όλον τον κόσμο υπό τον πλήρη έλεγχό της, ενώ έχει παγκόσμιες κοινοπραξίες με κορυφαίες εταιρίες στον τομέα των δημητριακών, των αναψυκτικών και των καλλυντικών.



Εικόνα 1 Πόστερ διαφήμισης του Nescafe

1.2 Θυγατρικές Εταιρείες & Προϊόντα

Η Εταιρεία έχει συμμετοχές σε θυγατρικές και συγγενείς επιχειρήσεις, δεν συντάσσει όμως ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις διότι ο όμιλος της NESTLE ΕΛΛΑΣ Α.Ε. ενοποιείται στην υπεράνω μητρική του Εταιρεία NESTLE S.A. με έδρα την Ελβετία, Cham και Vevey. Οι εν λόγω ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις δημοσιεύονται και μπορούν να ευρεθούν στον δικτυακό τόπο της ανωτέρω Εταιρείας www.nestle.com.

Οι εν λόγω θυγατρικές και συγγενείς επιχειρήσεις είναι οι εξής:

- Nestlé Research Center

- Nestlé Nespresso
- Nestlé Professional
- Nestlé Purina Petcare
- Nestlé Waters
- Nestlé Health Science
- Nestlé Institute of Health Sciences
- Nestlé Nutrition Institute

Όσον αφορά τα προϊόντα της Nestle, αυτά είναι τα εξής:

Βρεφική διατροφή

NAN



Neslac: Εμπλουτισμένο παιδικό γάλα



Neslac: Επιδόρπια γάλακτος



Βρεφικές κρέμες Nestlé



Nestlé: Έτοιμα γεύματα και χυμοί σε βαζάκια



Φρουτογευματάκια Nestlé



Junior: Εμπλουτισμένο παιδικό γάλα



Δημητριακά Πρωϊνού

Fitness



Clusters



Cheerios



Cookie Crisp



Καφές

Nescafé Classic



Nescafé Frappé



Nescafé Select



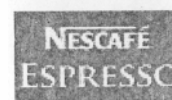
Nescafé Gold Blend



Nescafé Green Blend



Nescafé Espresso



Nescafé Cappuccino



Nescafé Dolce Gusto



Λουμίδης Παπαγάλος Παραδοσιακός



Λουμίδης Σκούρος



Λουμίδης Κουπάτος



Λουμίδης Αρχοντικός



Λουμίδης Decaf



Nespresso

NESPRESSO

Νερό

Κορπή



Perrier



Contrex



ACQUA PANNA



S. Pellegrino



Vittel



Παγωτό

Boss



Magnum



Nirvana



Aloma



La Cremeria



Προϊόντα για τον επαγγελματία

Nescafé



Λουμίδης



Buondi caffè



Buondi chocolate



Freddoccino



Nestea



Plantage



Μαγειρικά προϊόντα

Maggi



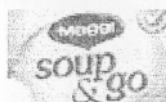
Maggi Ζωμοί & Καρυκεύματα



Maggi Πουρές



Maggi Σούπες



Maggi Αγαπημένες Συνταγές



Maggi Βάσεις Μαγειρικής



Σοκολάτα

Crunch



Kit Kat



Smarties



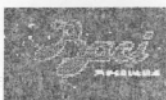
Nesquik



Nestle Dessert



Baci



Στιγμιαία ροφήματα

Nesquik



Le Chocolat



Nestea



Τροφές κατοικίδιων ζώων

Friskies



One



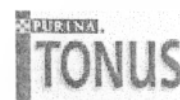
Pro Plan



Gourmet



Tonus



Felix



Purina Veterinary Diets



Όπως φαίνεται και παραπάνω, η εταιρεία πλέον έχει γίνει συνώνυμο με διάφορα προϊόντα, όπως συμπυκνωμένο γάλα, βρεφικές τροφές, προϊόντα διαίτης, παγωτά, σοκολάτες, στιγμιαίος καφές, αλεσμένος καφές, εμφιαλωμένα νερά, στιγμιαία

ροφήματα, δημητριακά, μαγειρικά προϊόντα, επιδόρπια, καταψυγμένα φαγητά, food services, οφθαλμολογικά προϊόντα και καλλυντικά.

Ο βασικός βέβαια τομέας δραστηριοποίησης της Nestle είναι η διατροφή και για το λόγο αυτό επιδιώκει τη συνεχή διαφοροποίηση και τον εμπλουτισμό της ποικιλίας των προϊόντων της με νέες γραμμές προϊόντων. Στον παρακάτω πίνακα παρουσιάζονται οι 5 κατηγορίες σύμφωνα με τις οποίες η Nestle έχει κατηγοριοποιήσει τα προϊόντα της, καθώς και το ποσοστό επί των πωλήσεων για κάθε κατηγορία προϊόντων.

Είδος	Ποσοστό επί των πωλήσεων
Ποτά (καφές, νερό)	28,4%
Γαλακτοκομικά, Παγωτά, Παιδικές τροφές	27%
Διάφορες δραστηριότητες	25,2%
Σοκολάτες, Γλυκά	13,3%
Φαρμακευτικά Προϊόντα	6,1%

Πίνακας 1 Κατηγοριοποίηση προϊόντων από τη Nestle και ποσοστό επί των πωλήσεων για κάθε κατηγορία προϊόντων

1.5. Οι Αρχές Επιχειρηματικής Δραστηριότητας της Nestlé

Οι δέκα Αρχές Επιχειρηματικής Δραστηριότητας της Nestlé αφορούν σε πέντε τομείς της επιχειρηματικής δραστηριότητας της εταιρίας: Σχέσεις με τους καταναλωτές (Αρχές 1, 2, 3), Ανθρώπινα δικαιώματα και εργασιακές πρακτικές (Αρχή 4), την Πολιτική Ανθρώπινου Δυναμικού (Αρχές 5 και 6), τις σχέσεις της εταιρίας με τους προμηθευτές και πελάτες της (Αρχές 7 και 8) και τέλος, τον τρόπο διαχείρισης του περιβάλλοντος (Αρχές 9 και 10).

Στον πίνακα που ακολουθεί θα βρείτε τις Αρχές της εταιρίας, μία σύντομη περιγραφή, αλλά και τις σχετικές συμπληρωματικές πολιτικές, εσωτερικές ή

εξωτερικές, που είναι εξίσου υποχρεωτικές και συμπληρώνουν το κάθε πεδίο. Σε αυτές περιλαμβάνονται μεταξύ άλλων και το Παγκόσμιο Σύμφωνο των Ηνωμένων Εθνών (UN Global Compact), οι Συμβάσεις 87, 138 και 182 της Διεθνούς Οργάνωσης Εργασίας, καθώς και το άρθρο 32 της Σύμβασης των Οργανισμού Ηνωμένων Εθνών για τα Δικαιώματα του Παιδιού.

Αρχή	Περιγραφή	Σχετικές συμπληρωματικές υποχρεωτικές πολιτικές
Διατροφή Υγεία και Ευεξία	Βασικός μας στόχος είναι να ενασχολούμε καθημερινά την ποιότητα ζωής των καταναλωτών μας όπου και αν βρίσκονται, προσφέροντάς τους γευστικότερες και πιο υγιανές διατροφικές επιλογές και ενθαρρυνώντας έναν πιο υγιανό τρόπο ζωής. Αυτό εκφράζεται μέσα από την εταιρική μας προώθηση «Καλή Διατροφή, Καλύτερη Ζωή».	Οι Αρχές της Nestlé για τη Διατροφή, την Υγεία και την Ευεξία
Διασφάλιση παιδείας και ασφάλεια προϊόντων	Παντού στον κόσμο, το όνομα Nestlé ανακαταπαύει την υπόσχεση στον καταναλωτή ότι τα προϊόντα είναι ασφαλές και υψηλής ποιότητας.	Πολιτική Παιδείας της Nestlé Πολιτική Διατροφικής Παιδείας της Nestlé
Επικοινωνία με τους καταναλωτές	Δεσμιόμαστε στην υπεύθιμη, αξιόπιστη επικοινωνία με τους καταναλωτές που τους παρέχει τη δυνατότητα να ασκούν το δικαίωμά τους για ενημερωμένη επιλογή και προωθεί μια πιο καιροσχημένη διατροφή. Σεβόμαστε την ιδιωτικότητα των καταναλωτών μας.	Οι Αρχές της Nestlé για την Επικοινωνία με τους Καταναλωτές Πολιτική της Nestlé για τη Διατροφή και τους Διατροφικούς Έκχρισμούς Σύστημα Δημιουργίας Διατροφικού Προφίλ της Nestlé Διατροφικός Οδηγός της Nestlé Δεσνής Κώδικας Εμπιστοίας Υποκατάστατων Μητρικού Γάλακτος του Παγκόσμιου Οργανισμού Υγείας Πολιτική Ιδιωτικότητας της Nestlé

<p>Τα ανθρώπινα δικαιώματα στις επιχρηστούς μαμάδες μας δραστηριοποιούνται</p>	<p>Υποστηρίζουμε πλήρως τις καταβληθέντες σελές του Παιγδαίου Συμφώνου των Ηνωμένων Εθνών για τα ανθρώπινα δικαιώματα και την εργασία και έχουμε ως στόχο να αποκαταστήσουμε υπεύθυνα επιχειρήσεις ανθρώπων σε σεβασμό των ανθρωπίνων δικαιωμάτων και στις εργασιακές πρακτικές σε κάθε κλάδο των επιχειρηματιών μας δραστηριοποιούμενων.</p>	<p>Παιγδαίο Συμφώνου των Ηνωμένων Εθνών</p> <p>Στιμμάτιο 87, 138, 182 της Διεθνούς Οργανώσεως Εργασίας</p> <p>Σύμβαση του Οργανισμού Ηνωμένων Εθνών για τα Δικαιώματα του Παίδου: Άρθρο 32</p> <p>Οδηγίες του ΟΟΣΑ για τις Πολυεθνικές Επιχειρήσεις 2000</p> <p>Διακήρυξη της Διεθνούς Οργανώσεως Εργασίας για τις Πολυεθνικές Επιχειρήσεις 2006</p>
<p>Η υγεία και προσωπική ευθύνη</p>	<p>Η επιτυχία μας βασίζεται στους ανθρώπους μας. Αντιμετωπίζουμε ο ένας τον άλλο με σεβασμό και αξιοπρέπεια και προσδοκούμε από όλους να επιδεικνύουν αίσθημα προσωπικής ευθύνης. Προσλαμβάνουμε άτομα με κανόνες και κίνητρα, που να σεβόμαστε η υγεία μας, παρέχουμε έγκυρα και αξιόπιστα εργαλεία και την εξουσία τους, προσπαθούμε την αξιοπιστία τους και δεν ανεχόμαστε κανένα είδος παρενόχλησης ή άδικης.</p>	<p>Αρχές Δράσεως και Υγείας της Nestlé</p> <p>Κώδικας Επαγγελματικής Δεοντολογίας της Nestlé</p> <p>Πολιτική της Nestlé για το Ανθρώπινο Διαιτητικό</p>
<p>Ασφάλεια και υγεία στην εργασία</p>	<p>Διασφαλίζουμε για την πρόληψη ατυχημάτων, τραυματισμών και ασθενειών που σχετίζονται με την εργασία, καθώς και για την προστασία των εργαζομένων των εγκαταστάσεων και όλων όσοι εμπλέκονται στην αλυσίδα αξίας μας.</p>	<p>Πολιτική της Nestlé για την Ασφάλεια και την Υγεία στην Εργασία</p>

7	Σχέση με προμηθευτές και πελάτες	Αιτιοσύμμετο από τους προμηθευτές, τους πελάτες, τους υπαλλήλους και τους υπαλλήλους τους να επιδεικνύουν ελευθέρως, ανεξαρτήτως και δικαιολογημένη, καθώς και να συμπεριφέρονται στα τη διαπραγματεύσιμα κριτήρια μας. Τις ίδιες διαδικασίες αναλαμβάνουμε και εμείς απέναντι στους πελάτες μας.	Κώδικας της Nestlé για τους Προμηθευτές
8	Εξουσιοδότηση αγορών/παραγωγής	Συνεπρόσφυση στη βελτισίωση της αγοραστικής παραγωγής, της κατανομής και οικονομικής καταστάσεως των αγορών, των κοινών των υπαλλήλων και των σχετικά των παραγωγής με στόχο τη βελτισίωση της περιβαλλοντικής βιωσιμότητας.	Πολιτική της Nestlé για την Περιβαλλοντική Βιωσιμότητα
9	Περιβαλλοντική βιωσιμότητα	Δεσμεύμαστε να ακολουθούμε περιβαλλοντικά βιώσιμα επιχειρηματικές πρακτικές. Σε όλα τα στάδια του κύκλου ζωής του προϊόντος, προτιμούμε να χρησιμοποιούμε τις φυσικές πηγές με τον καλύτερο δυνατό τρόπο, υποστηρίζουμε τη χρήση ανανεώσιμων και βιώσιμα διαχειριζόμενων πόρων και στεγάζουμε με βιώσιμα απόβλητα.	Πολιτική της Nestlé για την Περιβαλλοντική Βιωσιμότητα
10	Νερό	Δεσμευόμαστε για τη βιώσιμη χρήση του νερού και για τη διαρκή βελτίωση της διαχείρισης των υδάτινων πόρων. Αναγνωρίζουμε ότι ο κόσμος αντιμετωπίζει μια επείγουσα πρόκληση στο θέμα του νερού και ότι η υπεύθυνη διαχείριση των παγκόσμιων υδάτινων πόρων από όλους τους χώρους αποτελεί απόλυτη αναγκαιότητα.	Οι Δεσμεύσεις της Nestlé για το Νερό

1.6. Εταιρική Διακυβέρνηση

1.6.1 Οργανωτική δομή της εταιρείας

Το Διοικητικό Συμβούλιο της Nestlé Ελλάς είναι τετραμελές και συγκαλείται μία φορά ετησίως. Αποτελείται από τον Πρόεδρο, τον Διευθύνοντα Σύμβουλο, τον Τεχνικό Διευθυντή και τον Οικονομικό Διευθυντή της Nestlé Ελλάς. Λαμβάνει αποφάσεις στρατηγικής, καθώς και επικυρώνει αποφάσεις που προκύπτουν από αλλαγές στην ελληνική νομοθεσία και απαιτούν τη σύμφωνη γνώμη του διοικητικού συμβουλίου. Συνολικά για τη Nestlé στην Ελλάδα το κεντρικό όργανο διακυβέρνησης είναι το Συμβούλιο ManCom, που συνεδριάζει δύο φορές κάθε μήνα υπό την ηγεσία του Διευθύνοντα Συμβούλου της Nestlé Ελλάς, που για όλη τη διάρκεια του 2011 ήταν ο Laurent Dereux. Στο συμβούλιο εκπροσωπούνται οι κατηγορίες άμεσης ευθύνης για τη Nestlé Ελλάς, καθώς και οι υποστηρικτικές λειτουργίες της εταιρείας και εκεί συζητούνται και λαμβάνονται οι λειτουργικές αποφάσεις για την εταιρεία αλλά και για τις κατηγορίες άμεσης ευθύνης (καφές, μαγειρικά προϊόντα, σοκολάτες, στιγμιαία σοκολατούχα ροφήματα, παγωτό). Οι υπόλοιπες κατηγορίες διαθέτουν ξεχωριστή κεντρική διοίκηση, ωστόσο συμμετέχουν στη συνάντηση NiM (Nestlé in the Market), που γίνεται μία φορά το μήνα.

1.7. Πολιτική Ποιότητας της Nestlé

Η ποιότητα και η ασφάλεια των προϊόντων της εταιρίας είναι για αδιαπραγμάτευτη προτεραιότητα για την εταιρία. Σχηματικά, η πολιτική ποιότητας της εταιρείας αντικατοπτρίζεται ως εξής:



Εικόνα 2 Πολιτική ποιότητας της

Nestlé

Για τη διασφάλιση της υψηλής ποιότητας των προϊόντων της και την ολοκλήρωση της δέσμευσής της, η εταιρία εφαρμόζει μια σειρά από εργαλεία: Στο θέμα της ασφάλειας τροφίμων πραγματοποιεί ανάλυση HACCP σε όλα της τα εργοστάσια. Σε καθημερινή και εβδομαδιαία βάση γίνονται συναντήσεις για θέματα ποιότητας, όπου αναφέρονται τυχόν ελαττώματα ή σχετικά ζητήματα, αποφασίζεται ο σχετικός έλεγχος και παρακολουθείται η εξέλιξη και το αποτέλεσμα. Τα συγκεντρωτικά αποτελέσματα αυτής της διαδικασίας ελέγχονται σε μηνιαία βάση από τα αρμόδια στελέχη της Τεχνικής Διεύθυνσης των κεντρικών της γραφείων.

1.7.1 Σύστημα Διαχείρισης Ποιότητας της Nestlé (NQMS)

Το Σύστημα Διαχείρισης Ποιότητας της Nestlé βασίζεται σε μία σειρά διαδικασιών που στόχο έχουν να επιτύχουν τους στόχους της Πολιτικής Ποιότητας, αξιολογώντας την απόδοση και βελτιώνοντας διαρκώς την αποτελεσματικότητα του συστήματος διαχείρισης. Η διαχείριση μέσω διαδικασιών χρησιμοποιείται για τον έλεγχο όλων των δραστηριοτήτων της αλυσίδας αξίας που σχετίζονται με την ποιότητα.

Το Σύστημα Διαχείρισης Ποιότητας της Nestlé θέτει το πλαίσιο παρακολούθησης του Συστήματος Ποιότητας που καλύπτει την Ασφάλεια Τροφίμων, καθώς και τις προδιαγραφές για την ποιότητα και τις πληροφορίες που αναγράφονται στην ετικέτα. Πρόκειται για τον εταιρικό οδηγό της εταιρίας στην ποιότητα, που εναρμονίζεται απόλυτα με τις Αρχές Επιχειρηματικής Λειτουργίας της εταιρείας και εφαρμόζεται στο σύνολο της εταιρείας και των επιχειρηματικών διαδικασιών: προϊόντα, υπηρεσίες και συστήματα για τρόφιμα, ποτά, βρεφική διατροφή, υγεία, ευεξία και τρόφιμα κατοικιδίων, που σχετίζονται με τους πελάτες και τους καταναλωτές της από την ανάπτυξη του προϊόντος μέχρι την κατανάλωσή του. Επιπλέον, το σύστημα αυτό συμμορφώνεται με τις διεθνείς προδιαγραφές ποιότητας ISO 9001:2000 και ISO 22000:2005 και η εφαρμογή του για Ασφάλεια Τροφίμων και Συμμόρφωση με τη Νομοθεσία Τροφίμων στα εργοστάσιά της εταιρίας έχει πιστοποιηθεί με ISO 22000:2005.

Το 2011 δεν καταγράφηκαν περιστατικά μη συμμόρφωσης αναφορικά με το σύστημα ποιότητας των προϊόντων της Nestlé.

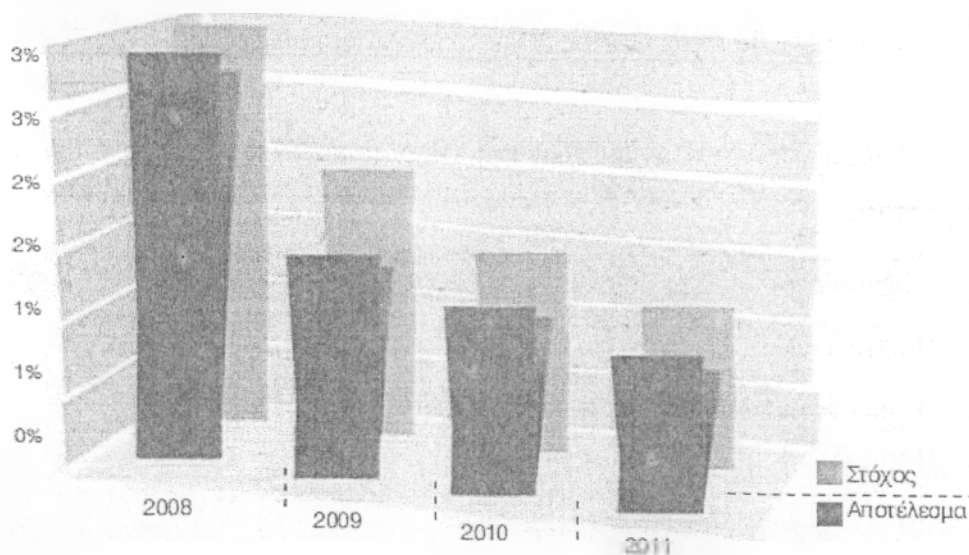
1.8 Σημαντικά Στοιχεία

1.8.1 Δίκτυο πωλήσεων της Nestlé

Η ομάδα πωλήσεων της Nestlé στην Ελλάδα απαρτίζεται από 150 άτομα που καθημερινά πασχίζουν να κάνουν τα προϊόντα της διαθέσιμα σε κάθε μεγάλο ή μικρό σημείο πώλησης. Τα σημεία πώλησης των προϊόντων της εταιρίας είναι περίπου 130.000. Σε αυτόν τον αριθμό περιλαμβάνονται καταστήματα λιανικής, περίπτερα, βενζινάδικα, φαρμακεία, petshops, καφετέριες ξενοδοχεία, καθώς επίσης εταιρείες και καταναλωτές που προμηθεύονται τα προϊόντα *Nespresso* και *Aqua Spring*.

Στον πίνακα που ακολουθεί καταγράφεται η πρόοδος της εταιρίας στον συγκεκριμένο τομέα. Πιο συγκεκριμένα, εξετάζεται η «αποτυχία» στην εξυπηρέτηση μιας παραγγελίας με το ποσοστό των κιβωτίων που δεν παραδόθηκαν σε σχέση με το σύνολο αυτών που παραγγέλθηκαν, πετυχαίνοντας πολύ καλή επίδοση σε αυτόν τον τομέα κάθε χρονιά.

Πίνακας 2 Μη παραδοθέντα κιβώτια/σύνολο παραγγελθέντων κιβωτίων



1.8.2 Προμηθευτές της Εταιρίας

Το ποσοστό των τοπικών προμηθευτών στα εργοστάσια των Οινοφύτων, του Ταύρου και της Βόνιτσας αποτυπώνεται ως εξής:



Εικόνα 3 Ποσοστό των τοπικών προμηθευτών

1.8.3 Οι Άνθρωποι της Εταιρίας

Οι άνθρωποι της Nestle κατά το έτος 2011 κατανέμονταν ως εξής:

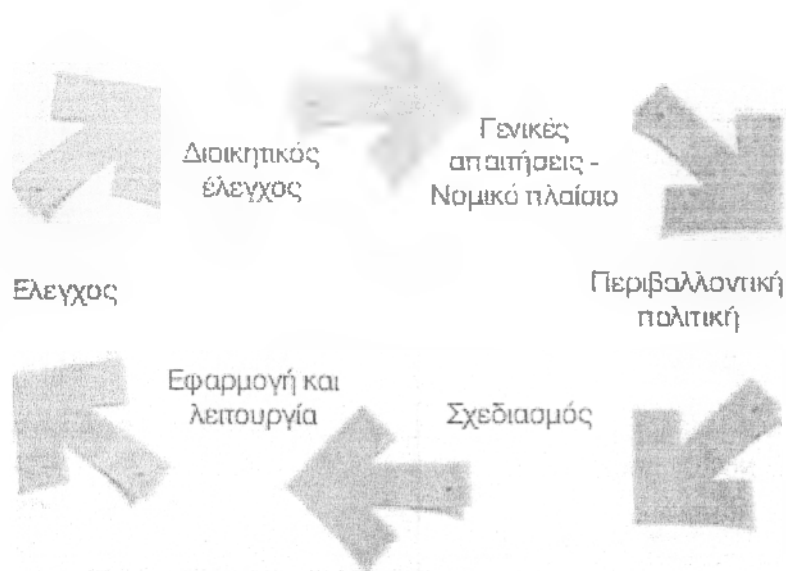
Πίνακας 3 Κατανομή των ανθρώπων της εταιρίας κατά το έτος 2011 ανά σημείο δραστηριότητας

Σημείο δραστηριότητας	Μόνιμοι	Εποχιακοί
Κεντρικά γραφεία	453	12
Εργοστάσιο Οινοφύτων	124	2
Εργοστάσιο Βόνιτσας	66	
Εργοστάσιο Ταύρου	279	
Nespresso	61	1
Nestle Waters Direct	62	
Εργοστάσιο Δωδώνης Ιωαννίνων	9	
Σύνολο:	1.089	

1.9 Το Σύστημα Περιβαλλοντικής Διαχείρισης της Nestlé

Η Πολιτική της Nestlé για την Περιβαλλοντική Βιωσιμότητα εφαρμόζεται μέσω του Συστήματος Περιβαλλοντικής Διαχείρισης. Πρόκειται για ένα σύστημα συνολικής αξιολόγησης της περιβαλλοντικής της επίδοσης, που ενσωματώνει τις περιβαλλοντικές της αρχές, τα προγράμματα και τις πρακτικές της στα κομμάτια της επιχειρηματικής της δραστηριότητας. Το Σύστημα Περιβαλλοντικής Διαχείρισης της Nestlé περιλαμβάνει διαδικασίες διαρκούς βελτίωσης και συμμορφώνεται με το διεθνές πρότυπο ISO 14001:2004.

Στόχος της Nestlé είναι να εφαρμόσει στο μέγιστο κάθε περιβαλλοντικό κανονισμό και νομοθεσία και να ενεργεί με περιβαλλοντική ευθύνη μέσω πρωτοβουλιών που περιορίζει το περιβαλλοντικό αντίκτυπο της δραστηριότητάς της. Η σχηματική του απεικόνιση του Συστήματος Περιβαλλοντικής Διαχείρισης της Nestlé είναι ως εξής:



Εικόνα 4 Σχηματική του απεικόνιση του Συστήματος Περιβαλλοντικής Διαχείρισης της Nestlé

2. ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

Εισαγωγή

Στις σελίδες που ακολουθούν παρουσιάζονται τα οικονομικά αποτελέσματα της εταιρείας, όπως προκύπτουν από την ανάλυση των ισολογισμών για τα έτη 2010, 2011, 2012.

Πίνακας 4 Συγκριτικός πίνακας Ισολογισμών της Nestle για τα έτη 2010, 2011 & 2012

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	Έτος 2010	Έτος 2011	Έτος 2012
Μη κυκλοφορούν ενεργητικό			
Ενσώματα πάγια	78.535.148	78.385.805	71.245.174
Λοιπά αύλα περιουσιακά στοιχεία	118.745.341	114.242.306	110.933.105
Επενδύσεις σε θυγατρικές εταιρείες	5.087.628	5.087.628	-
Επενδύσεις σε συγγενείς και λοιπές εταιρείες	191.438	1.976.438	1.976.438
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	3.701.123	2.332.639	2.354.784
Εμπορικές και λοιπές απαιτήσεις	11.909.531	9.345.917	7.180.952
Σύνολο μακροπρόθεσμου ενεργητικού	218.170.209	211.370.733	193.690.453
Κυκλοφορούν Ενεργητικό			
Αποθέματα	29.313.569	32.250.157	26.298.810
Εμπορικές και λοιπές απαιτήσεις	108.728.865	121.626.853	127.145.618
Παράγωγα χρηματοοικονομικά στοιχεία	724.932	744.299	-
Τρέχουσα φορολογική απαίτηση	-	4.858.327	1.981.146
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα αυτών	8.761.430	2.993.728	5.840.277
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού	147.528.796	162.473.364	161.265.851
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	365.699.005	373.844.097	354.956.304

ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ			
Ιδια Κεφάλαια			
Μετοχικό κεφάλαιο	18.656.726	18.656.726	39.119.726
Υπέρ το άρτιο	663.397	663.397	135.397
Αποθεματικά εύλογης αξίας	447.290	-452.384	-1.636.447
Λοιπά αποθεματικά	8.174.086	8.174.086	8.174.085
Κέρδη εις νέο	-40.464.114	-41.937.840	7.444.722
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	-12.522.615	-14.896.015	53.237.483
Υποχρεώσεις			
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις			
Προβλέψεις για παροχές σε εργαζόμενους	11.229.396	11.954.260	12.171.235
Μακροπρόθεσμες προβλέψεις			
Κρατικές επιχορηγήσεις	364.521	340.323	316.125
Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων	11.593.917	12.294.583	12.487.360
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις			
Εμπορικές και λουιτές υποχρεώσεις	74.172.049	65.633.179	71.862.322
Βραχυπρόθεσμα δάνεια (συνδεδεμένα μέρη)	263.198.970	286.951.247	206.500.458
Παράγωγα χρηματοοικονομικά στοιχεία	144.035	1.143.053	1.910.811
Τρέχουσα φορολογική υποχρέωση	11.053.465		
Λοιπές βραχυχρόνιες προβλέψεις	18.059.184	22.718.050	8.957.870
Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	366.627.703	376.445.529	289.231.461
Σύνολο υποχρεώσεων	378.221.620	388.740.112	301.718.821
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	365.699.005	373.844.097	354.956.304

Πίνακας 5 Κατάσταση κοινού μεγέθους ισολογισμού (κάθετη) της Nestle

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	Έτος 2010		Έτος 2011		Έτος 2012	
Μη κυκλοφορούν ενεργητικό						
Ενσώματα πάγια	78.535.148	21%	78.385.805	21%	71.245.174	20%
Λοιπά αύλα περιουσιακά στοιχεία	118.745.341	32%	114.242.306	31%	110.933.105	31%
Επενδύσεις σε θυγατρικές εταιρείες	5.087.628	1%	5.087.628	1%	-	-
Επενδύσεις σε συγγενείς και λοιπές εταιρείες	191.438	0%	1.976.438	1%	1.976.438	1%
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	3.701.123	1%	2.332.639	1%	2.354.784	1%
Εμπορικές και λοιπές απαιτήσεις	11.909.531	3%	9.345.917	2%	7.180.952	2%
Σύνολο μακροπρόθεσμου ενεργητικού	218.170.209	60%	211.370.733	57%	193.690.453	55%
Κυκλοφορούν Ενεργητικό						
Αποθέματα	29.313.569	8%	32.250.157	9%	26.298.810	7%
Εμπορικές και λοιπές απαιτήσεις	108.728.865	30%	121.626.853	33%	127.145.618	36%
Παράγωγα χρηματοοικονομικά στοιχεία	724.932	0%	744.299	0%	-	-
Τρέχουσα φορολογική απαίτηση	-	-	4.858.327	-	1.981.146	-
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα αυτών	8.761.430	2%	2.993.728	1%	5.840.277	2%
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού	147.528.796	40%	162.473.364	43%	161.265.851	45%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	365.699.005	100%	373.844.097	100%	354.956.304	100%
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ						
Ιδια Κεφάλαια						
Μετοχικό κεφάλαιο	18.656.726	5%	18.656.726	5%	39.119.726	11%
Υπέρ το άρτιο	663.397	0%	663.397	0%	135.397	0%
Αποθεματικά εύλογης αξίας	447.290	0%	-452.384	0%	-1.636.447	0%
Λοιπά αποθεματικά	8.174.086	2%	8.174.086	2%	8.174.085	2%
Κέρδη εις νέο	-40.464.114	-11%	-41.937.840	-11%	7.444.722	2%
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	-12.522.615	-3%	-14.896.015	-4%	53.237.483	15%
Υποχρεώσεις						
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις						
Προβλέψεις για παροχές σε εργαζόμενους	11.229.396	3%	11.954.260	3%	12.171.235	3%
Μακροπρόθεσμες προβλέψεις	-	-	-	-	-	-
Κρατικές επιχορηγήσεις	364.521	0%	340.323	0%	316.125	0%
Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων	11.593.917	3%	12.294.583	3%	12.487.360	4%
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις						
Εμπορικές και λοιπές υποχρεώσεις	74.172.049	20%	65.633.179	18%	71.862.322	20%
Βραχυπρόθεσμα δάνεια (συνδεδεμένα μέρη)	263.198.970	72%	286.951.247	77%	206.500.458	58%
Παράγωγα χρηματοοικονομικά στοιχεία	144.035	0%	1.143.053	0%	1.910.811	1%
Τρέχουσα φορολογική υποχρέωση	11.053.465	3%	-	-	-	-
Λοιπές βραχυχρόνιες προβλέψεις	18.059.184	5%	22.718.050	6%	8.957.870	3%
Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	366.627.703	100%	376.445.529	101%	289.231.461	81%
Σύνολο υποχρεώσεων	378.221.620	103%	388.740.112	104%	301.718.821	85%
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	365.699.005	100%	373.844.097	100%	354.956.304	100%

Πίνακας 6 Κατάσταση κοινού μεγέθους ισολογισμού (οριζόντια) της Nestle

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	Έτος 2010	Έτος 2011	Έτος 2012
Μη κυκλοφορούν ενεργητικό			
Ενσώματα πάγια	78.535.148	78.385.805	71.245.174
<i>Αριθμοδείκτης Τάσης</i>	100%	-0,19%	-9,28%
Λοιπά αύλα περιουσιακά στοιχεία	118.745.341	114.242.306	110.933.105
<i>Αριθμοδείκτης Τάσης</i>	100%	-3,79%	-7%
Επενδύσεις σε θυγατρικές εταιρείες	5.087.628	5.087.628	-
<i>Αριθμοδείκτης Τάσης</i>	100%	0	-
Επενδύσεις σε συγγενείς και λοιπές εταιρείες	191.438	1.976.438	1.976.438
<i>Αριθμοδείκτης Τάσης</i>	100%	932%	932%
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	3.701.123	2.332.639	2.354.784
<i>Αριθμοδείκτης Τάσης</i>	100%	-37%	-36%
Εμπορικές και λοιπές απαιτήσεις	11.909.531	9.345.917	7.180.952
<i>Αριθμοδείκτης Τάσης</i>	100%	-22%	-40%
Σύνολο μακροπρόθεσμου ενεργητικού	218.170.209	211.370.733	193.690.453
<i>Αριθμοδείκτης Τάσης</i>	100%	-3%	-11%
Κυκλοφορούν Ενεργητικό			
Αποθέματα	29.313.569	32.250.157	26.298.810
<i>Αριθμοδείκτης Τάσης</i>	100%	10%	-10%
Εμπορικές και λοιπές απαιτήσεις	108.728.865	121.626.853	127.145.618
<i>Αριθμοδείκτης Τάσης</i>	100%	12%	17%
Παράγωγα χρηματοοικονομικά στοιχεία	724.932	744.299	-
<i>Αριθμοδείκτης Τάσης</i>	100%	3%	-
Τρέχουσα φορολογική απαίτηση	-	4.858.327	1.981.146
<i>Αριθμοδείκτης Τάσης</i>	100%	-	-
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα αυτών	8.761.430	2.993.728	5.840.277
<i>Αριθμοδείκτης Τάσης</i>	100%	-66%	-33%
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού	147.528.796	162.473.364	161.265.851
<i>Αριθμοδείκτης Τάσης</i>	100%	10%	9%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	365.699.005	373.844.097	354.956.304
<i>Αριθμοδείκτης Τάσης</i>	100%	2%	-3%

ΊΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ			
Ίδια Κεφάλαια			
Μετοχικό κεφάλαιο	18.656.726	18.656.726	39.119.726
Αριθμοδείκτης Τάσης	100%	0%	110%
Υπέρ το άρτιο	663.397	663.397	135.397
Αριθμοδείκτης Τάσης	100%	0%	-80%
Αποθεματικά εύλογης αξίας	447.290	-452.384	-1.636.447
Αριθμοδείκτης Τάσης	100%	-201%	-466%
Λοιπά αποθεματικά	8.174.086	8.174.086	8.174.085
Αριθμοδείκτης Τάσης	100%	0%	0%
Κέρδη εις νέο	-40.464.114	-41.937.840	7.444.722
Αριθμοδείκτης Τάσης	100%	4%	-118%
Σύνολο Ιδιών Κεφαλαίων	-12.522.615	-14.896.017	53.237.479
Αριθμοδείκτης Τάσης	100%	19%	-525%
Υποχρεώσεις			
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις			
Προβλέψεις για παροχές σε εργαζόμενους	11.229.396	11.954.260	12.171.235
Αριθμοδείκτης Τάσης	100%	6%	8%
Μακροπρόθεσμες προβλέψεις			
Κρατικές επιχορηγήσεις	364.521	340.323	316.125
Αριθμοδείκτης Τάσης	100%	-7%	-13%
Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων	11.593.917	12.294.583	12.487.360
Αριθμοδείκτης Τάσης	100%	6%	8%
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις			
Εμπορικές και λουπές υποχρεώσεις	74.172.049	65.633.179	71.862.322
Αριθμοδείκτης Τάσης	100%	-12%	-3%
Βραχυπρόθεσμα δάνεια (συνδεδεμένα μέρη)	263.198.970	286.951.247	206.500.458
Αριθμοδείκτης Τάσης	100%	9%	-22%
Παράγωγα χρηματοοικονομικά στοιχεία	144.035	1.143.053	1.910.811
Αριθμοδείκτης Τάσης	100%	694%	1227%
Τρέχουσα φορολογική υποχρέωση	11.053.465	-	-
Αριθμοδείκτης Τάσης	100%	-	-
Λοιπές βραχυχρόνιες προβλέψεις	18.059.184	22.718.050	8.957.870
Αριθμοδείκτης Τάσης	100%	26%	-50%
Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	366.627.703	376.445.529	289.231.461
Αριθμοδείκτης Τάσης	100%	3%	-21%
Σύνολο υποχρεώσεων	378.221.620	388.740.112	301.718.821
Αριθμοδείκτης Τάσης	100%	3%	-20%
ΣΥΝΟΛΟ ΊΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	365.699.005	373.844.097	354.956.304
Αριθμοδείκτης Τάσης	100%	2%	-3%

Πίνακας 7 Συγκριτική κατάσταση Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης για τα έτη 2010-2012 της Nestle

	Έτος 2010	Έτος 2011	Έτος 2012
Κύκλος εργασιών	420.820.314	424.987.980	434.489.207
Κόστος πωληθέντων	-185.725.786	-194.800.969	-194.554.154
Μικτό κέρδος	235.094.528	230.187.011	239.935.053
Έξοδα διάθεσης	-174.049.360	-157.585.087	-162.319.353
Έξοδα διοίκησης	-25.404.373	-27.943.273	-31.913.274
Έσοδα από συμμετοχές	3.167.971	102.352	-
Λοιπά κέρδη/ (Ζημιές) (καθαρά)	-103.028	163.444	-4.657.003
Λειτουργικό κέρδος	38.705.738	44.924.447	41.045.423
Χρηματοοικονομικά έξοδα	-8.547.211	-13.389.573	-14.332.963
Κέρδος προ φόρων	30.158.527	31.534.874	26.712.460
Φόρος εισοδήματος	-24.298.849	-13.655.123	-11.921.746
Κέρδος περιόδου	5.859.678	17.879.751	14.790.714
Λοιπά Συνολικά Εισοδήματα			
Αναλογιστικά κέρδη ή ζημιές*	3.642.188	-161.508	357.846
Αναλογιστικά κέρδη ή ζημιές**	215.000	609.000	-5.303.000
Αντισταθμίσεις ταμιακών ροών	503.817	-975.805	-1.480.079
Φόρος εισοδήματος που σχετίζεται με στοιχεία του συνολικού εισοδήματος	-812.973	275.163	296.016
	3.548.032	-253.150	-6.129.217
ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΤΙΚΑ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΕΙΣΟΔΗΜΑ	9.407.710	17.626.601	8.661.497

*Αναλογιστικά κέρδη/ζημιές από προγράμματα καθορισμένων παροχών (αποζημίωση προσωπικού)

**Αναλογιστικά κέρδη/ζημιές από τερματισμό προγράμματος καθορισμένων παροχών (συνταξιοδοτικό)

Πίνακας 8 Κατάσταση κοινού μεγέθους αποτελεσμάτων χρήσης (κάθετη) για τα έτη 2010-2012

	Έτος 2010		Έτος 2011		Έτος 2012	
Κύκλος εργασιών	420.820.314	100,00%	424.987.980	100,00%	434.489.207	100,00%
Κόστος πωληθέντων	-185.725.786	44,13%	-194.800.969	45,84%	-194.554.154	44,78%
Μικτό κέρδος	235.094.528	55,87%	230.187.011	54,16%	239.935.053	55,22%
Έξοδα διάθεσης	-174.049.360	41,36%	-157.585.087	37,08%	-162.319.353	37,36%
Έξοδα διοίκησης	-25.404.373	6,04%	-27.943.273	6,58%	-31.913.274	7,35%
Έσοδα από συμμετοχές	3.167.971	0,75%	102.352	0,02%	-	
Λοιπά κέρδη/ (Ζημιές) (καθαρά)	-103.028	0,02%	163.444	0,04%	-4.657.003	1,07%
Λειτουργικό κέρδος	38.705.738	9,20%	44.924.447	10,57%	41.045.423	9,45%
Χρηματοοικονομικά έξοδα	-8.547.211	2,03%	-13.389.573	3,15%	-14.332.963	3,30%
Κέρδος προ φόρων	30.158.527	7,17%	31.534.874	7,42%	26.712.460	6,15%
Φόρος εισοδήματος	-24.298.849	5,77%	-13.655.123	3,21%	-11.921.746	2,74%
Κέρδος περιόδου	5.859.678	1,39%	17.879.751	4,21%	14.790.714	3,40%
Λοιπά Συνολικά Εισοδήματα						
Αναλογιστικά κέρδη και ζημιές από προγράμματα καθορισμένων παροχών (αποζημίωση προσωπικού)	3.642.188	0,87%	-161.508	0,04%	357.846	0,08%
Αναλογιστικά κέρδη και (ζημιές) προηγούμενων ετών από τερματισμό προγράμματος καθορισμένων παροχών (συνταξιοδοτικό)	215.000	0,05%	609.000	0,14%	-5.303.000	1,22%
Αντισταθμίσεις ταμιακών ροών	503.817	0,12%	-975.805	0,23%	-1.480.079	0,34%
Φόρος εισοδήματος που σχετίζεται με στοιχεία του συνολικού εισοδήματος	-812.973	0,19%	275.163	0,06%	296.016	0,07%
	3.548.032	0,84%	-253.150	0,06%	-6.129.217	1,41%
ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΤΙΚΑ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΑ	9.407.710	2,24%	17.626.601	4,15%	8.661.497	1,99%

Πίνακας 9 Κατάσταση κοινού μεγέθους αποτελεσμάτων χρήσης (οριζόντια) για τα έτη 2010-2012

	Έτος 2010	Έτος 2011	Έτος 2012
Κύκλος εργασιών	420.820.314	424.987.980	434.489.207
<i>Αριθμοδείκτης Τάσης</i>	100%	1%	3%
Κόστος πωληθέντων	185.725.786	194.800.969	194.554.154
<i>Αριθμοδείκτης Τάσης</i>	100%	5%	5%
Μικτό κέρδος	235.094.528	230.187.011	239.935.053
<i>Αριθμοδείκτης Τάσης</i>	100%	-2%	2%
Έξοδα διάθεσης	174.049.360	157.585.087	162.319.353
<i>Αριθμοδείκτης Τάσης</i>	100%	-9%	-7%
Έξοδα διοίκησης	25.404.373	27.943.273	31.913.274
<i>Αριθμοδείκτης Τάσης</i>	100%	10%	26%
Έσοδα από συμμετοχές	3.167.971	102.352	-
<i>Αριθμοδείκτης Τάσης</i>	100%	-97%	-
Λοιπά κέρδη/ (Ζημιές) (καθαρά)	-103.028	163.444	-4.657.003
<i>Αριθμοδείκτης Τάσης</i>	100%	-259%	4420%
Λειτουργικό κέρδος	38.705.738	44.924.447	41.045.423
<i>Αριθμοδείκτης Τάσης</i>		16%	6%
Χρηματοοικονομικά έξοδα	8.547.211	13.389.573	14.332.963
<i>Αριθμοδείκτης Τάσης</i>	100%	57%	68%
Κέρδος προ φόρων	30.158.527	31.534.874	26.712.460
<i>Αριθμοδείκτης Τάσης</i>	100%	5%	-11%
Φόρος εισοδήματος	24.298.849	13.655.123	11.921.746
<i>Αριθμοδείκτης Τάσης</i>	100%	-44%	-51%
Κέρδος περιόδου	5.859.678	17.879.751	14.790.714
<i>Αριθμοδείκτης Τάσης</i>	100%	205%	152%
Λοιπά Συνολικά Εισοδήματα			
<i>Αριθμοδείκτης Τάσης</i>			
Αναλογιστικά κέρδη και ζημιές από προγράμματα καθορισμένων παροχών (αποζημίωση προσωπικού)	3.642.188	-161.508	357.846
<i>Αριθμοδείκτης Τάσης</i>	100%	-104%	-90%
Αναλογιστικά κέρδη και (ζημιές) προηγούμενων ετών από τερματισμό προγράμματος καθορισμένων παροχών	215.000	609.000	-5.303.000
<i>Αριθμοδείκτης Τάσης</i>	100%	183%	-2567%
Αντισταθμίσεις ταμιακών ροών	503.817	-975.805	-1.480.079
<i>Αριθμοδείκτης Τάσης</i>	100%	-294%	-394%
Φόρος εισοδήματος που σχετίζεται με στοιχεία του συνολικού εισοδήματος	812.973	275.163	296.016
<i>Αριθμοδείκτης Τάσης</i>	100%		
	3.548.032	-253.150	-6.129.217
<i>Αριθμοδείκτης Τάσης</i>	100%	-107%	-273%
ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΤΙΚΑ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΑ	9.407.710	17.626.601	8.661.497
<i>Αριθμοδείκτης Τάσης</i>	100%	87%	-8%

2.1 Οριζόντια Διάταξη Ισολογισμού

Αναφορικά με τα ενσώματα πάγια, δεν παρατηρήθηκαν σημαντικές μεταβολές από το 2010 έως το 2011 στα Οικόπεδα και τα κτήρια της επιχείρησης. Το 2011, αγοράστηκαν μηχανήματα αξίας περίπου τριών εκατομμυρίων ευρώ, ενώ πουλήθηκαν ορισμένα μεταφορικά μέσα αξίας περίπου τριακοσίων χιλιάδων ευρώ. Η εταιρία κατά το 2011 προέβη σε αγορά επίπλων και λοιπού εξοπλισμού, ενώ είχε έσοδα από την πώληση των συγκεκριμένων ακινήτων, τα οποία ανήλθαν περίπου στο μισό της αξίας των νέων. Συνολικά το κονδύλι αυτό παρουσίασε πτώση συγκριτικά με το έτος βάσης, δηλαδή το 2010, παρά τις αγορές, καθώς διενεργήθηκαν μικρότερες αποσβέσεις από ότι το 2010 ενδεχομένως λόγω του γεγονότος ότι οι πωλήσεις εξοπλισμού το 2010 ήταν μεγαλύτερες. Το 2012, την υψηλότερη αξία στα ενσώματα την είχαν τα μηχανήματα ενώ έγιναν σημαντικές προσθήκες και βελτιώσεις. Οι πωλήσεις που πραγματοποιήθηκαν σε ενσώματα πάγια από την πλευρά της επιχείρησης αναφερόταν περισσότερο σε έπιπλα και λοιπό εξοπλισμό (περίπου έξι εκατομμύρια ευρώ) και λιγότερο σε μηχανήματα και μεταφορικά μέσα. Ωστόσο, το 2012, υπήρξαν και σημαντικές απομειώσεις οι οποίες οδήγησαν την αναπόσβεστη αξία των ενσώματων σε πτώση της τάξης το 9,28% σε σχέση με το έτος βάσης.

Το υψηλότερο μέρος των άυλων παγίων αποτελούν τα λογισμικά προγράμματα και για τα δύο έτη ενώ από το 2012 η επιχείρηση διαθέτει ένα εσωτερικώς δημιουργηθέν λογισμικό, αξίας τριών εκατομμυρίων ευρώ. Επιπλέον, η εξαγορά κλάδου της εταιρείας Pfizer τον Ιανουάριο του 2012 αύξησε σημαντικά την υπεραξία της (άυλο περιουσιακό στοιχείο) κατά 839.000 ευρώ. Ωστόσο, οι υψηλές σωρευμένες αποσβέσεις μείωσαν συνολικά το μέγεθος των άυλων σε ποσοστό περίπου 7%.

Σχετικά με τις επενδύσεις σε θυγατρικές, η εταιρεία κατείχε κατά τη διάρκεια και των τριών ετών (2010,2011 και 2012) την εταιρία «Nestle Waters Direct Ελλάς Α.Ε.» και για το λόγο αυτό, το εν λόγω κονδύλι δεν παρουσίασε κάποια ουσιαδής μεταβολή. Ωστόσο, αναφορικά με επενδύσεις τις εταιρίας σε συγγενικές εταιρίες, η Nestle προέβη σε μια σημαντική επένδυση η οποία άγγιξε τα 1,8 εκατομμύρια ευρώ στον «Όμιλο Δημητριακών Ελλάδος ΕΟΟΣ». Η επένδυση αυτή οδήγησε και στην σημαντική αύξηση των επενδύσεών της σε συγγενείς επιχειρήσεις της τάξης του 932% και για τα δύο επόμενα έτη. Οι άλλες επενδύσεις σε συγγενικές επιχειρήσεις (Αξιοποίηση υλικών συσκευασίας ΑΕ, CPW Ελλάς Δημητριακά Πρωινού και στο Συνεταιρισμό καφεκοπτόν) παρέμειναν αμετάβλητες και για τα δύο επόμενα έτη από το έτος Βάσης.

Το 2011, η αναβαλλόμενη φορολογία μειώθηκε τόσο βραχυχρόνια όσο και μακροχρόνια. Η συνολική μείωση της τάξης του 37%, προέρχεται από τη μικρότερη διαφορά μεταξύ στις αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις και στις αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις συγκριτικά με το 2010. Το 2012 δεν παρατηρείται σημαντική αλλαγή με το προηγούμενο έτος γι αυτό το λόγο και το ποσοστό μείωσης συγκριτικά με το έτος βάσης είναι το ίδιο με του 2011 και πιο συγκεκριμένα ανήλθε στο 36%.

Το 2011 οι εμπορικές απαιτήσεις αυξήθηκαν λόγω της σημαντικής αύξησης των μακροπρόθεσμων εμπορικών απαιτήσεων που ήταν περίπου δέκα εκατομμύρια ευρώ πιο υψηλές σε σχέση με το 2010, ενώ οι βραχυχρόνιες εμπορικές απαιτήσεις ήταν μικρότερες κατά 2 εκατομμύρια ευρώ. Το 2012, οι μακροχρόνιες εμπορικές απαιτήσεις ήταν μειωμένες σε σχέση με το 2011 κατά δύο εκατομμύρια ευρώ. Οι βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις ήταν πιο αυξημένες παρά το γεγονός ότι οι απαιτήσεις οι οποίες προέρχονται από το Ελληνικό Δημόσιο ήταν σημαντικά μικρότερες κατά πέντε εκατομμύρια ευρώ. Η δεύτερη συνεχόμενη χρονιά μειώσεων, δικαιολογεί το μεγάλο ποσοστό υποχώρησης το οποίο ανήλθε σε 40%, συγκριτικά πάντα με το έτος βάσης.

Τα αποθέματα αυξήθηκαν κατά 10% για το 2011 συγκριτικά με το 2010 και η μεγαλύτερη αύξηση προέρχεται από τις α' ύλες και τα ανταλλακτικά, ενώ τα εμπορεύματα (τελικά) και τα καθ' οδόν αποθέματα ήταν στα ίδια επίπεδα με το 2010. Τα ποσά που αναφέρονται στις πρώτες ύλες και τα αποθέματα, ήταν αισθητά μικρότερο για το 2012 εν συγκρίσει με το έτος βάσης. Η μείωση ανήλθε στο 10%, ενώ αξίζει να σημειωθεί πως για κανένα από τα υπό μελέτη έτη δεν υπήρχαν απαξιωμένα αποθέματα.

Μία από τις σημαντικότερες μειώσεις για το 2011, ήταν στα ταμειακά διαθέσιμα καθώς αυτά μειώθηκαν κατά 66%. Τα διαθέσιμα σε τράπεζες αλλά και στο ταμείο μειώθηκαν περίπου στο μισό σε σχέση με το 2010, ενώ η σημαντικότερη μείωση ήταν στις βραχυπρόθεσμες ταμειακές καταθέσεις όπου από 9εκατομμύρια ευρώ μειώθηκαν στα 3 εκατομμύρια ευρώ. Συνεχόμενη μείωση, παρατηρείται και για το επόμενο έτος (2012) τόσο στις τράπεζες όσο και στο ταμείο και η μείωση αυτή αντικατοπτρίζεται σε ποσοστό μείωσης της τάξης του 33%.

Ο σημαντικότερος λογαριασμός της Καθαρής Θέσης της επιχείρησης, δηλαδή το Μετοχικό Κεφάλαιο, δεν παρουσίασε καμία μεταβολή από το 2010 στο 2011 και συνεπώς αμετάβλητη παρέμεινε και η σύνθεση του η οποία αποτελείται από 18.656.726 μετοχές αξίας ενός ευρώ η κάθε μία. Η ίδια σταθερότητα παρατηρείται και στο λογαριασμό «Υπέρ το Άρτιο». Κατά το έτος 2012 όμως, η εταιρεία προχώρησε σε αύξηση του μετοχικού και ο συγκεκριμένος λογαριασμός παρουσίασε αύξηση κατά 110% λόγω των εισροών από

εκδοθείσες μετοχές αξίας 60 εκατομμυρίων ευρώ, ενώ η σύνθεση του πλέον διαμορφώθηκε σε 39.119.726 μετοχές του ενός ευρώ οι οποίες εξοφλήθηκαν ολοσχερώς και έχουν δικαίωμα ψήφου. Αναφορικά με το λογαριασμό «Υπέρ το Άρτιο», αυτός μειώθηκε σημαντικά και σε ποσοστό 80%, διότι επιβαρύνθηκε με το κόστος της παραπάνω αύξησης του κεφαλαίου (φόρος 1% για την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου, παράβολα στην επιτροπή Ανταγωνισμού, κόστος για τη δημοσίευση του Φ.Ε.Κ. κ.ά).

Στην προσπάθειά μας για την ερμηνεία των μεταβολών των Μακροχρόνιων Υποχρεώσεων, διαπιστώθηκε πως ο λογαριασμός «Προβλέψεις για παροχές σε Εργαζόμενους» ήταν ελαφρώς πιο αυξημένες και σε ποσοστό 6%. Το αυξημένο αυτό ποσοστό των προβλέψεων ενδέχεται να προέκυψε από τη γενικότερη αβεβαιότητα και τις οικονομικές δυσκολίες που αντιμετώπιζε το επιχειρηματικό περιβάλλον τη χρονιά εκείνη, και συγκριτικά πάντα με το 2010. Αξίζει να σημειωθεί πως κατά το έτος 2011, το κόστος της τρέχουσας απασχόλησης, ήταν μειωμένο κατά 200.000€, ενώ συνολικά οι προβλέψεις που σχηματίστηκαν, Τέλος, το 2011, 596 εργαζόμενοι της εταιρίας εντάχθηκαν σε Συνταξιοδοτικό πρόγραμμα (προβλέψεις για κόστος αποζημιώσεων λόγω συνταξιοδότησης), έναντι 620 το 2010. Για το 2012, οι προβλέψεις για παροχές σε εργαζόμενους ήταν αυξημένες ενώ κανένας εργαζόμενος δεν εντάχθηκε σε συνταξιοδοτικό πρόγραμμα.

Ακόμη ένας λογαριασμός των μακροχρόνιων υποχρεώσεων είναι και οι κρατικές επιχορηγήσεις οι οποίες διαπιστώθηκε πως διαχρονικά μειώθηκαν κατά 7% το 2011 και κατά 11% το 2012. Η μείωση αυτή δικαιολογείται από τις προσπάθειες που γινόταν εκείνη την περίοδο για την αναδιάρθρωση του Ελληνικού δημόσιου χρέους οι οποίες είχαν αρνητικό αντίκτυπο στην παροχή ρευστότητας προς της επιχειρήσεις, στο πλαίσιο των γενικότερων περικοπών.

Βασικός λογαριασμός των Βραχυχρόνιων Υποχρεώσεων, αποτελούν τα βραχυπρόθεσμα δάνεια τα οποία κατά το 2011 σημείωσαν άνοδο της τάξης του 9% συγκριτικά με το έτος βάσης. Το 2010, φαίνεται πως 3 δάνεια της επιχείρησης αποπληρώθηκαν και δεν βαραίνουν την επόμενη χρήση. Ωστόσο, η άνοδος αυτή προέρχεται από τη λήψη ενός δανείου ύψους 235 εκατομμυρίων ευρώ και ενός δανείου ύψους 52 εκατομμυρίων ευρώ, δάνεια τα οποία ευθύνονται για τη συνολική αύξηση του συγκεκριμένου λογαριασμού για το 2011. Αντίστοιχα για το έτος 2012, και παρά τη σύναψη δανείου ύψους \$100.000.000 , ο λογαριασμός των δανείων μειώθηκε λόγω αποπληρωμής σημαντικών τμημάτων δανείων προηγούμενων χρήσεων.

Σε γενικές γραμμές, θα μπορούσαμε να καταλήξουμε στα παρακάτω γενικευμένα συμπεράσματα:

1. Το 2010, η εταιρία παρουσίασε για συνεχόμενη χρονιά ζημιές η οποίες ήταν αυξημένες κατά 4%. Το πάγιο ενεργητικό της μειώθηκε κατά 3% ενώ το κυκλοφορούν ενεργητικό αυξήθηκε κατά 10%. Τα Ίδια Κεφάλαια, επηρεαζόμενα από τις ζημιές, παρουσίασαν πτώση ενώ οι υποχρεώσεις αυξήθηκαν κατά 3%. Συνολικά, το ενεργητικό και το παθητικό παρουσίασαν αύξηση της τάξης του 2%.
2. Το 2012, η εταιρία παρουσίασε κέρδη μετά από δύο συνεχόμενα χρόνια ζημιών, τα οποία οφείλονται και σε σημαντικό βαθμό και στην αύξηση του Μετοχικού Κεφαλαίου το οποίο αναδιάρθρωσε τα Ίδια Κεφάλαια και τα αύξησε κατά 525%. Το πάγιο ενεργητικό μειώθηκε κατά 11% συγκριτικά με το 2010, το κυκλοφορούν ενεργητικό αυξήθηκε κατά 9%. Τέλος, οι μακροχρόνιες υποχρεώσεις αυξήθηκαν κατά 8%, ενώ οι βραχυχρόνιες μειώθηκαν κατά 21%.

2.2 Κάθετη Διάταξη Ισολογισμού

Αναφορικά με τη σύνθεση του Ενεργητικού της επιχείρησης, διαχρονικά δεν παρουσιάζονται σημαντικές μεταβολές. Το 2010 το πάγιο ενεργητικό αποτελεί το 60% του Ενεργητικού, ενώ αντίστοιχα το 2011 το 57% και το 2012 το 55%. Αυτό που παρατηρείται, είναι μια μικρή μείωση στο ποσοστό κατά το οποίο το Πάγιο ενεργητικό αποτελεί μέρος του συνολικού Ενεργητικού. Πιο συγκεκριμένα, τα ενσώματα πάγια αποτελούν για τις δύο πρώτες χρονιές το 21% του παγίου ενεργητικού, ενώ το 2012 το ποσοστό αυτό μειώνεται κατά μία μονάδα. Τα λοιπά άυλα περιουσιακά στοιχεία αποτελούν το μεγαλύτερο τμήμα του μακροπρόθεσμου ενεργητικού(ή αλλιώς Πάγιο ενεργητικό) καθώς το 2010 αποτελούσαν το 32%, ενώ τα επόμενα χρόνια το 31%. Οι επενδύσεις σε θυγατρικές, αποτελούν μόλις το 1% για τα δύο πρώτα χρόνια, ενώ για το 2012 το κονδύλι αυτό δεν υπήρχε καθόλου. Η μεγάλη επένδυση σε συγγενή επιχείρηση ήταν αυτή που αύξησε το ποσοστό της συνολικής εισφοράς του λογαριασμού επενδύσεις σε συγγενείς εταιρείες στο μακροπρόθεσμο ενεργητικό από 0% το 2010 σε 1% για τα επόμενα χρόνια. Οι αναβαλλόμενες απαιτήσεις και για τα τρία χρόνια που εξετάζονται παρέμειναν στο ίδιο ποσοστό συνεισφοράς στο μακροπρόθεσμο ενεργητικό το οποίο ήταν το 1%. Τέλος, οι εμπορικές απαιτήσεις

συνεισφέρον κατά 3% το 2010 ενώ για τα επόμενα χρόνια το ποσοστό τους αυτό μειώθηκε στο 2%.

Η μείωση του συνολικού μακροπρόθεσμου ενεργητικού που αναφέρθηκε παραπάνω, οδήγησε αυτόματα στην αύξηση του ποσοστού συνεισφοράς του κυκλοφορούντος ενεργητικού καθώς το ποσοστό συνεισφοράς του στο Ενεργητικό το 2010 ήταν 40% ενώ το 2011 43% και το 2012 ήταν 45%. Πιο συγκεκριμένα τα αποθέματα αποτελούσαν το 8% του κυκλοφορούντος ενεργητικού το 2010 ενώ τα επόμενα χρόνια το 9% και το 7% αντίστοιχα. Οι εμπορικές απαιτήσεις σημείωσαν σημαντική αύξηση και από 30% το 2010 ανέβηκαν στο 33% και στο 36% για τα έτη 2011 και 2012 αντίστοιχα. Το ποσοστό των παράγωγων χρηματοοικονομικών προϊόντων ήταν πολύ χαμηλό και πιο συγκεκριμένα το 2010 και το 2011 το ποσοστό τους ήταν κάτω από το 1%, ενώ για το 2012 ο λογαριασμός αυτός δεν υπήρχε. Ακόμη, παρατηρείται πως για το 2010 δεν υπήρχε τρέχουσα φορολογική απαίτηση ενώ το 2011 το ποσοστό τους ήταν 1% και το 2012 αντίστοιχα 0,6%, ουσιαστικά παρατηρείται μια υστέρηση του κράτους στις υποχρεώσεις που έχουν απέναντι στις επιχειρήσεις καθυστέρηση η οποία μακροχρόνια ενδέχεται να τους δημιουργήσει και προβλήματα στη ρευστότητα. Τέλος, τα ταμειακά διαθέσιμα για το 2010 αποτελούσαν το 2% του κυκλοφορούντος ενεργητικού, ενώ για τα επόμενα δύο έτη το ποσοστό αυτό διαμορφώθηκε στο 1% και 1,6% αντίστοιχα.

Στη συνέχεια της παραπάνω ανάλυσης και στην προσπάθεια μας να ερμηνεύσουμε το παθητικό του ισολογισμού, παρατηρούμε πως το Μετοχικό Κεφάλαιο αποτελούσε το 5% του συνολικού παθητικού για τα έτη 2010 και 2011 ενώ μετά την αύξησή του, το 2012 το Μετοχικό κεφάλαιο αποτελεί πλέον το 11% του συνολικού παθητικού. Ο λογαριασμός υπέρ το άρτιο αποτελούσε το 0,2% του συνολικού παθητικού για τα δύο πρώτα έτη, ενώ μετά την επιβαρυνση του από την αύξηση του Μετοχικού κεφαλαίου το ποσοστό αυτό τείνει περισσότερο προς το 0. Τα αποθεματικά εύλογης αξίας αποτελούσαν το 0,1% του συνολικού παθητικού για το 2010 ενώ για τα επόμενα δύο χρόνια, ήταν αρνητικά και αποτελούσαν με τρόπο αρνητικό το 0,1% και το 0,5% του παθητικού. Επιπλέον, τα λοιπά αποθεματικά, παρέμειναν σχεδόν σταθερά διαχρονικά και αποτελούν περίπου το 2% του παθητικού. Δεδομένων των ζημιών της επιχείρησης το 2010 τα κέρδη εις νέο, αποτελούσαν το 11% του συνολικού παθητικού αλλά με τρόπο αρνητικό καθώς πρόκειται για ζημιές και όχι κέρδος. Το ίδιο ισχύει και για το 2011, οι ζημιές αποτελούσαν το 11% του συνόλου του παθητικού αλλά με τρόπο αρνητικό, ενώ το 2012 που ο λογαριασμός αυτός παρουσίασε πραγματικά κέρδη αποτέλεσε το 2% του παθητικού. Οι μεγάλες ζημιές της επιχείρησης οι οποίες αποτυπώνονται στο λογαριασμό κέρδη εις νέο, είχαν σημαντική επίδραση στο σύνολο των

Ιδίων κεφαλαίων, καθώς το 2010 αυτά αποτελούσαν το αρνητικό 3% του συνολικού παθητικού, ενώ το 2011 το ίδιο ποσοστό ήταν το ενεργητικό 4%. Μετά την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου το 2012, τα Ίδια κεφάλαια αναδιαρθρώθηκαν και αποτελούν πλέον το υγιές 15% του συνολικού παθητικού.

Αναφορικά με τις βραχυπρόθεσμες, οι εμπορικές απαιτήσεις αποτελούσαν διαχρονικά περίπου το 1/5 του παθητικού και πιο συγκεκριμένα τα ποσοστά για τα τρία έτη ήταν αντίστοιχα 20%, 18% και 20%. Τα βραχυπρόθεσμα δάνεια, τα πρώτα έτη φαίνεται πως αποτελούσαν πολύ σημαντικό τμήμα του παθητικού καθώς τα ποσοστά συνεισφοράς τους για τα δύο πρώτα έτη ήταν 72% και 77% ενώ παρατηρείται σημαντική πτώση του ποσοστού για το 2012 το οποίο ανήλθε στο 58%. Τα παράγωγα χρηματοοικονομικά στοιχεία αποτελούσαν και τις τρεις χρονιές, πολύ μικρό ποσοστό του παθητικού και για τα τρία χρόνια, ενώ τρέχουσα φορολογικά υποχρέωση υπήρχε μόνο για το 2010 και το ποσοστό συνεισφοράς τους είναι 3%. Οι λοιπές βραχυχρόνιες υποχρεώσεις αποτελούσαν για τα έτη από το 2010 έως το 2012 τα αντίστοιχα ποσοστά 5%, 6% και 3%. Το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων για το έτος 2010 φαίνεται πως αποτελεί το 100,3% του παθητικού, είναι διότι αθροιστικά λαμβάνεται υπόψη και το -3% των Ιδίων Κεφαλαίων. Το σύνολο των υποχρεώσεων είναι μεγαλύτερο από το σύνολο του Παθητικού γιατί υπάρχει η επίδραση από τα Ίδια κεφάλαια τα οποία αθροιστικά μειώνουν το σύνολο του παθητικού. Για το λόγο αυτό παρατηρούμε το 103% στο σύνολο των υποχρεώσεων. Το ίδιο ισχύει και για το έτος 2011. Τέλος, μετά την αναδιάρθρωση των ιδίων κεφαλαίων, παρατηρούμε πως το 2012 το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων αποτελούν το 81% του ενεργητικού ενώ οι μακροχρόνιες απαιτήσεις αποτελούν το 4% του συνόλου των Ιδίων Κεφαλαίων και υποχρεώσεων.

2.3 Οριζόντια Διάταξη Αποτελεσμάτων Χρήσης

Ο κύκλος εργασιών (πωλήσεις) της επιχείρησης, διαχρονικά αυξήθηκε σημαντικά κατά 1% το 2011 και κατά 3,2% το 2012, λόγω της αύξησης των πωλήσεων, ήταν αναμενόμενο να αυξηθεί και το κόστος των πωληθέντων κατά 4,9% το 2011 και κατά 4,8% το 2012. Ωστόσο, το μικτό περιθώριο κέρδους για το 2011 μειώθηκε κατά 2% ενώ το 2012 το μικτό κέρδος αυξήθηκε κατά 2%. Είναι άξιο αναφοράς το γεγονός ότι το 2012 οι επιχείρηση με μεγαλύτερες πωλήσεις είχε περίπου το ίδιο κόστος πωληθέντων με την προηγούμενη χρονιά, γεγονός το οποίο οδήγησε την αύξηση του μικτού κέρδους.

Τα έξοδα διάθεσης μειώθηκαν διαχρονικά, ενώ αντιθέτως τα έξοδα διοίκησης αυξήθηκαν σημαντικά σε 10% το 2010 και σε 26% το 2012. Τα έσοδα από συμμετοχές ήταν σημαντικά για το 2012, όμως το 2011 περιορίστηκαν αρκετά σε ποσοστό 97%, ενώ το 2012 δεν υπήρχαν καθόλου. Το 2010 η εταιρία είχε λοιπές ζημιές περίπου 100 χιλιάδες ευρώ, ενώ το 2011 είχε λοιπά κέρδη αξίας 160 χιλιάδων ευρώ περίπου. Το 2012, ο λογαριασμός λοιπές ζημιές αυξήθηκε σημαντικά κατά 4420% γεγονός το οποίο επηρέασε άμεσα το αποτέλεσμα της εταιρείας. Το λειτουργικό κέρδος το 2011 ήταν αυξημένο κατά 16% γεγονός το οποίο μας οδηγεί στο συμπέρασμα πως η επιχείρηση εσωτερικά είναι υγιής και από τη λειτουργία της προέρχονται κέρδη. Η ίδια θετική πορεία συνεχίστηκε και το 2012 καθώς τα λειτουργικά κέρδη της επιχείρησης αυξήθηκαν κατά 6%.

Τα χρηματοοικονομικά έξοδα, αυξήθηκαν σημαντικά κατά 57% και 68% από το 2010 για το έτος 2011 και 2012 αντίστοιχα.

Τα κέρδη προ φόρων ήταν σημαντικά αυξημένα το 2011 και κατά περίπου 5% ενώ για το επόμενο έτος παρουσίασαν μείωση της τάξης του 11%. Επιπλέον, ο φόρος εισοδήματος είναι σημαντικά μικρότερος για τα επόμενα έτη. Παρά την αύξηση των κερδών το 2011 ο φόρος εισοδήματος μειώθηκε σημαντικά κατά 44%, ενώ το 2012 κατά 51%. Συνολικά το κέρδος περιόδου αυξήθηκε πολύ σημαντικά κατά 205% το 2011 και κατά 152% το 2012.

Τα λοιπά συνολικά εισοδήματα μειώθηκαν σημαντικά κατά 107% και η μείωση αυτή οφείλεται κυρίως στις ζημιές για αποζημιώσεις προσωπικού και στις αντισταθμίσεις των ταμειακών ροών. Η ίδια τάση συνεχίστηκε και το 2012 όπου τα λοιπά συνολικά εισοδήματα μειώθηκαν κατά 273% και η μείωση αυτή προέρχεται κατά κύριο λόγο από τις ζημιές που προέρχονται από τα συνταξιοδοτικά προγράμματα και από τις αντισταθμίσεις των ταμειακών ροών.

Τέλος, τα συνολικά εισοδήματα της εταιρίας αυξήθηκαν κατά 87% το 2011, ενώ μειώθηκαν κατά 8% το 2012.

2.4 Κάθετη Διάταξη Αποτελεσμάτων Χρήσης

Σε αυτή την επιμέρους ανάλυση θα ερευνήσουμε τους λογαριασμούς που συνθέτουν την κατάσταση του λογαριασμού των αποτελεσμάτων χρήσης σε συνάρτηση με τον κύκλο εργασιών για κάθε μία από τις τρεις χρονιές.

Πιο συγκεκριμένα, παρατηρούμε πως το κόστος πωληθέντων και για τις τρεις χρονιές βρισκόταν περίπου στο 45%. Σαν απόρροια του παραπάνω γεγονότος, το μικτό κέρδος

βρέθηκε το 2010 το 55,87% του κύκλου εργασιών αποτελούσε το μικτό κέρδος ενώ ελαφρώς πιο μικρά ήταν τα ποσοστά για τα δύο επόμενα έτη και συγκεκριμένα το 2011 το μικτό κέρδος ήταν το 54,16% των πωλήσεων και το 2012 το μικτό κέρδος ήταν το 55,22% των πωλήσεων. Ένα πολύ σημαντικό έξοδο για την επιχείρηση φαίνονται πως είναι τα έξοδα διάθεσης, τα οποία το 2010 αποτελούσαν το 41,36% των πωλήσεων ενώ τα επόμενα χρόνια το ποσοστό αυτό ήταν αρκετά πιο χαμηλά και συγκεκριμένα στο 37,08% το 2011 και στο 37,36% το 2012. Τα έξοδα διοίκησης αποτελούν περίπου το 6-7,5% του κύκλου εργασιών, ενώ πολύ μικρότερο είναι το ποσοστό των εξόδων από συμμετοχές το οποίο υπήρχε μόνο για τα δύο πρώτα έτη. Το 2010 οι επιχείρηση είχε κάποιες λοιπές ζημιές σε ποσοστό 0,02 %, ενώ την επόμενη χρονιά υπήρχαν κέρδη τα οποία αποτελούσαν το 0,04% του ετήσιου τζίρου. Η επιχείρηση το 2012 φαίνεται πως είχε σημαντικές απώλειες από λοιπές ζημιές οι οποίες ανήλθαν στο 1,07% επί του κύκλου εργασιών.

Επιπλέον, τα χρηματοοικονομικά έξοδα αποτελούν το 2,03% των πωλήσεων για το 2010 ενώ τα επόμενα έτη τα ποσοστά των εξόδων αυτής της κατηγορίας ανήλθαν σε 3,15% και 3,30% αντίστοιχα.

Το κέρδος προ φόρων βρέθηκε περίπου στο 7% για τα δύο πρώτα έτη, ενώ το 2013 παρουσίαση πτώση και αποτέλεσε το 6,15% των πωλήσεων.

Ο φόρος εισοδήματος, αποτελεί ένα εξίσου σημαντικό έξοδο για την επιχείρησης καθώς το 2010 αποτελούσε το 5,77% ενώ για τα επόμενα χρόνια μειώθηκε σημαντικά και τα ποσοστά του λογαριασμού ανήλθαν σε 3,21% και 2,74% αντίστοιχα, οι επιπτώσεις του φόρου εισοδήματος είχαν αρνητικό αντίκτυπο στο κέρδος περιόδου καθώς και για τις τρεις χρονιές το μείωσε σε σημαντικό βαθμό. Τα λοιπά συνολικά εισοδήματα για το έτος 2010 ανήλθαν στο 0,84% επί του συνόλου των πωλήσεων, ενώ το 2011 το ποσοστό αυτό μειώθηκε στο 0,06%. Για το έτος 2012 τα λοιπά συνολικά εισοδήματα παρουσίασαν αύξηση καθώς αποτελούσαν το 1,41% των πωλήσεων, ενώ στην αύξηση αυτή κυρίαρχο ρόλο φαίνεται πως διαδραμάτισε οι ζημιές από τα συνταξιοδοτικά προγράμματα.

Εν κατακλείδι, τα συνολικά εισοδήματα, αυξήθηκαν σημαντικά κατά το 2011 και η αύξηση αυτή ποσοτικό ποιημένη αποτελεί το 4,15% των πωλήσεων, ενώ για το έτος 2012 το συνολικό ποσοστό επί των πωλήσεων ήταν αισθητά πιο μειωμένο, παρά τις αυξημένες πωλήσεις καθώς αποτελούσε το 1,99% του κύκλου εργασιών.

Εισαγωγή

Οι αναλυτές (εσωτερικοί ή εξωτερικοί) προκειμένου να αναλύσουν τις οικονομικές καταστάσεις χρησιμοποιούν ως μέσα τους χρηματοοικονομικούς δείκτες ή αριθμοδείκτες. Με την χρήση αυτών μπορούν να καθορίσουν τις ανάγκες χρηματοδότησης της επιχείρησης καθώς επίσης και τις δυνατότητες διαπραγμάτευσης που έχει με τους εξωτερικούς της χρηματοδότες. Με αυτόν τον τρόπο, είναι εφικτή η πληροφόρηση για τη ρευστότητα, τη δραστηριότητα, την αποδοτικότητα και την βιωσιμότητα μιας επιχείρησης σε σχέση με την διάρθρωση των κεφαλαίων της και σε τελική ανάλυση την πραγματική κατάσταση ολόκληρης της οικονομικής μονάδας.

Οι Αριθμοδείκτες, διακρίνονται σε ορισμένες βασικές κατηγορίες και προσπαθούν να ερμηνεύσουν την εικόνα της επιχείρησης ως προς κάποιες συγκεκριμένες ικανότητες της. Πιο συγκεκριμένα, οι κατηγορίες αυτές είναι:

Αριθμοδείκτες ρευστότητας

Χρησιμοποιούνται για τον προσδιορισμό τόσο της βραχυχρόνιας οικονομικής θέσης της επιχείρησης όσο και της ικανότητάς της να ανταποκριθεί στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Χαρακτηριστικοί Δείκτες Ρευστότητας είναι:

1. Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας
2. Αριθμοδείκτης Ειδικής Αριθμοδείκτες Ρευστότητας
3. Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας

Αριθμοδείκτες δραστηριότητας

Χρησιμοποιούνται προκειμένου να μετρηθεί ο βαθμός αποτελεσματικότητας μιας επιχειρήσεως στη χρησιμοποίηση των περιουσιακών στοιχείων, κατά πόσο δηλαδή γίνεται ή όχι χρησιμοποίηση αυτών.

Χαρακτηριστικοί Δείκτες Δραστηριότητας είναι:

1. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εισπράξεως Απαιτήσεων
2. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων

3. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων
4. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού
5. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων
6. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων

Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας

Με αυτούς μετράται η αποδοτικότητα μιας επιχειρήσεως, η δυναμικότητα των κερδών της και η ικανότητα της διοικήσεώς της. Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας μετρούν τον βαθμό επιτυχίας ή αποτυχίας μιας επιχειρήσεως σε δεδομένη χρονική στιγμή.

Χαρακτηριστικοί Δείκτες Αποδοτικότητας είναι:

1. Αριθμοδείκτης Οικονομικής Μοχλεύσεως
2. Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου ή Καθαρού Κέρδους
3. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Απασχολούμενων Κεφαλαίων
4. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων

Αριθμοδείκτες διαρθρώσεως κεφαλαίων και βιωσιμότητας

Μέσω των συγκεκριμένων αριθμοδεικτών εκτιμάται η μακροχρόνια ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της και ο βαθμός προστασίας που απολαμβάνουν οι πιστωτές της.

Χαρακτηριστικοί Δείκτες Διαρθρώσεων Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας είναι:

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

Αριθμοδείκτες επενδύσεων ή επενδυτικοί αριθμοδείκτες

Οι αριθμοδείκτες αυτοί συσχετίζουν τον αριθμό των μετοχών μιας επιχειρήσεως και τη χρηματιστηριακή τους τιμή με τα κέρδη, τα μερίσματα και τα άλλα περιουσιακά στοιχεία

Χαρακτηριστικοί Δείκτες Επενδύσεων είναι:

1. Μερισματική Απόδοση
2. Ποσοστό Διανεμόμενων Κερδών
3. Εσωτερική Αξία Μετοχής
4. Ταμειακή Ροή κατά Μετοχή
5. Απόσβεση κατά Μετοχή

3.1 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

Η έννοια της ρευστότητας αναφέρεται στην ικανότητα μιας επιχείρησης να μπορεί να ικανοποιεί τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της και να διαθέτει επιπλέον χρηματικά διαθέσιμα, ώστε να μπορεί να αντιμετωπίζει έκτακτες ταμειακές εκροές και έξοδα ή να μπορεί να δράσει επιχειρηματικές ευκαιρίες που τις δίδονται, να διαθέτει δηλαδή χρηματοοικονομική ευκαμψία.

Οι δείκτες ρευστότητας μετρούν την ικανότητα της επιχείρησης να αντιμετωπίσει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Η χρηματοοικονομική θέση θεωρείται ότι είναι ισχυρή, όταν η επιχείρηση έχει την ικανότητα να ικανοποιεί απρόσκοπτα τους βραχυπρόθεσμους πιστωτές της και διατηρεί συνθήκες οι οποίες της εξασφαλίζουν την ευνοϊκή πιστοληπτική της κατάσταση.

3.1.1 Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το μέτρο ρευστότητας μιας επιχείρησης και τα περιθώρια ασφάλειας, ώστε αυτή να είναι σε θέση να ανταποκριθεί στην πληρωμή των καθημερινών απαραίτητων υποχρεώσεων. Όσο πιο προβλέψιμες είναι οι εισροές χρημάτων μιας επιχείρησης τόσο είναι γενικότερα αποδεκτός ένας πιο χαμηλός δείκτης αν και αυτός είναι σε συνάρτηση κυρίως του κλάδου στον οποίο ανήκει η επιχείρηση.

Επιπλέον, ο δείκτης αυτός περιλαμβάνει άμεσα ρευστοποιήσιμα κυκλοφοριακά στοιχεία, η αξία των οποίων είναι σχετικά βέβαιη. Ο δείκτης Γενικής ρευστότητας είναι ουσιαστικά το πηλίκο του κυκλοφορούντος ενεργητικού πλην των χρεογράφων προς τις Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις:

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

Ο δείκτης αυτός θεωρείται ικανοποιητικός όταν λαμβάνει τιμές > 1.

Ο παρακάτω πίνακας, παρουσιάζει το δείκτη γενικής ρευστότητας για τα υπό μελέτη έτη της εταιρίας Nestle, καθώς επίσης και την ποσοστιαία του μεταβολή

ΕΤΟΣ	ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗ
2010	$A.G.P.= 29.313.569+ 108.728.865+ 8.761.430/ 366.627.703=0,40$
2011	$A.G.P.= 32.250.157+ 121.626.853+ 4.858.327+ 2.993.728/ 376.445.529= 0,43$
2012	$A.G.P.= 26.298.810+127.145.618+5.840.277/289.231.461=0,558$
ΕΤΟΣ	ΤΑΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗ
2010	40% - (100%)
2011	7%
2012	39%

Όπως έχει ήδη αναφερθεί, οι ιδανικές τιμές για τον συγκεκριμένο δείκτη θα πρέπει να ξεπερνούν τη μονάδα. Με τον τρόπο αυτό, για κάθε μία μονάδα βραχυχρόνιων υποχρεώσεων θα επαρκούν τα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία του ενεργητικού να την καλύψουν. Στη συγκεκριμένη επιχείρηση, κατά το έτος 2010, παρατηρούμε πως ο δείκτης βρίσκεται σε πολύ χαμηλό επίπεδο καθώς ανήλθε στο 0,40. Διαχρονικά όμως και μέχρι το έτος 2012 παρατηρείται μια αύξηση του δείκτη, η οποία όμως δεν είναι ικανή να προσεγγίσει τη μονάδα και η επιχείρηση ουσιαστικά να μην αντιμετωπίζει προβλήματα ρευστότητας. Και για τα τρία χρόνια ο δείκτης παραμένει χαμηλότερος του 1 γεγονός το οποίο μας οδηγεί στο συμπέρασμα πως η επιχείρηση αντιμετωπίζει προβλήματα ρευστότητας. Το παρακάτω διάγραμμα παρουσιάζει και τη διαχρονική εξέλιξη του δείκτη από το 2010 έως και το 2012.



3.1.2 Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας μας δείχνει πόσες φορές τα ταχέως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχείρησης καλύπτουν τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της. Ο αριθμοδείκτης αυτός γύρω στη μονάδα θεωρείται ικανοποιητικός. Αντίθετα αν είναι μικρότερος της μονάδας δείχνει ότι τα αμέσως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχείρησης είναι ανεπαρκή για να καλύψουν τις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Ο δείκτης αυτός, επιχειρεί να περιορίσει μερικές από τις αδυναμίες του προηγούμενου καθώς περιλαμβάνει κυκλοφοριακά στοιχεία που είτε είναι είτε μπορούν να μετασχηματιστούν σε μετρητά σχετικά εύκολα. Δεν περιλαμβάνει τα Αποθέματα γιατί δεν είναι εύκολο να μετατραπούν σε μετρητά. Ο υπολογισμός του αριθμοδείκτη Ειδικής Ρευστότητας γίνεται αν διαιρέσουμε τα διαθέσιμα και τις απαιτήσεις με τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις.

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

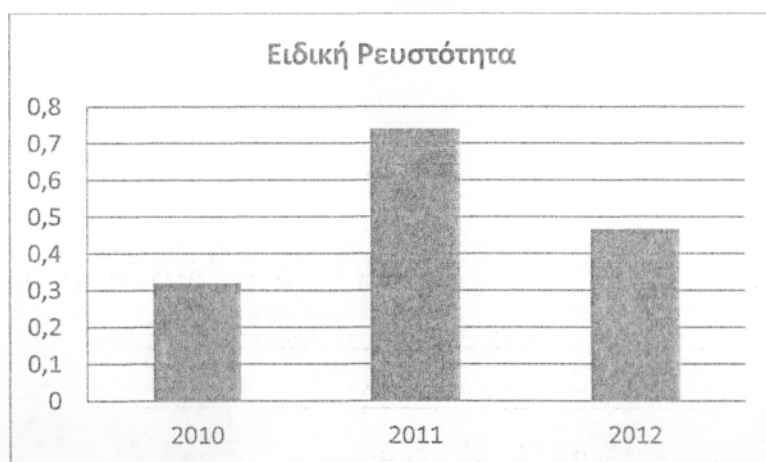
Ο παρακάτω πίνακας, παρουσιάζει το δείκτη ειδικής ρευστότητας για τα υπό μελέτη έτη της εταιρίας Nestle, καθώς επίσης και την ποσοστιαία του μεταβολή

ΕΤΟΣ	ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗ
2010	A.E.P. = $108.728.665+8.761.430/366.627.703=0,320$
2011	A.E.P.= $121.626.853.+4.858.327+2.993.728/376.445.529=0,74$
2012	A.E.P.= $127.145.618+1.981.146+5.840.277/289.231.461=0,467$
ΕΤΟΣ	ΤΑΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗ
2010	100%
2011	131%
2012	46%

Ένα πρώτο συμπέρασμα το οποίο προκύπτει έπειτα από την ανάλυση των δεδομένων, είναι πως η επιχείρηση αντιμετωπίζει σοβαρό πρόβλημα ρευστότητας, το οποίο αποτυπώνεται και με τον υπολογισμό του συγκεκριμένου δείκτη ο οποίος δεν λαμβάνει υπόψη τα αποθέματα. Είναι φανερό, πως και για τα τρία έτη η επιχείρηση βρισκόταν

σταθερά κάτω από το 1, γεγονός το οποίο σημαίνει πως για κάθε μία μονάδα βραχυχρόνιων υποχρεώσεων, δεν υπήρχε επαρκής ρευστότητα η οποία προέρχεται από τα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία του ενεργητικού για να την καλύψει. Ωστόσο, πρέπει να σημειωθεί μια σημαντική βελτίωση της ρευστότητας της εταιρίας κατά το έτος 2011, όπου ο δείκτης αυξήθηκε κατά 131% σε σχέση με το 2010, ενώ το 2012 ο δείκτης της ειδικής ρευστότητας ήταν αυξημένος κατά 46% σε σχέση με το 2010.

Το παρακάτω διάγραμμα, απεικονίζει την πορεία του δείκτη της ειδικής ρευστότητας για τα έτη 2010, 2011 και 2012.



3.1.3 Αριθμοδείκτης Ταμειακής ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι ίσως ο συνηθέστερος δείκτης χρηματοοικονομικής δύναμης, παρότι αποτελεί ένα χονδρικό μέτρο. Το βασικό ερώτημα που κρύβεται πίσω από τον αριθμοδείκτη αυτό αφορά τη δυνατότητα της επιχείρησης να ανταποκριθεί στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της με ένα περιθώριο ασφαλείας που επιτρέπει πιθανή μείωση της αξίας κάποιων κυκλοφοριακών στοιχείων.

Η γενική εντύπωση από το μέτρο αυτό, είναι πως όσο υψηλότερη είναι η τιμή του αριθμοδείκτη, τόσο το καλύτερο για την επιχείρηση. Αυτό μπορεί να είναι αληθές από την πλευρά του πιστωτή, αλλά από την πλευρά της επιχείρησης δεν είναι πάντα σωστή η συσσώρευση μετρητών ή αποθεμάτων χωρίς κάποια λογική. Ένα άλλο σημείο που πρέπει να προσεχθεί, είναι τα εποχικά χαρακτηριστικά μερικών επιχειρήσεων που συνεπάγεται κυμαινόμενους δείκτες ρευστότητας.

Μια δημοφιλής εμπειρική προσέγγιση, θεωρεί την αναλογία 2/1 ικανοποιητική για το δείκτη ρευστότητας. Όμως, ένας δείκτης 2/1 ή ακόμη και 10/1 δεν παρέχει από μόνος του εγγυήσεις για τη δυνατότητα ανταπόκρισης στις παρούσες υποχρεώσεις ή για τη δυνατότητα

μετατροπής κυκλοφοριακών στοιχείων σε μετρητά. Πολλά εξαρτώνται από την ποιότητα και τον χαρακτήρα των κυκλοφοριακών στοιχείων της επιχείρησης.

Ο υπολογισμός του αριθμοδείκτη Ειδικής Ρευστότητας γίνεται αν διαιρέσουμε τα στοιχεία του Διαθέσιμου Ενεργητικού με τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις.

Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας	=	$\frac{\text{Διαθέσιμο Ενεργητικό}}{\text{Ληξιπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$
---	---	--

Ο παρακάτω πίνακας, παρουσιάζει το δείκτη ταμειακής ρευστότητας για τα υπό μελέτη έτη της εταιρίας Nestle, καθώς επίσης και την ποσοστιαία του μεταβολή

ΕΤΟΣ	ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗ
2010	A.T.P.= 2.761.430/366.627.703=0,024
2011	A.T.P.= 2.993.728/376.445.529=1,45
2012	A.T.P.= 5.840.277/289.231.461=0,02
ΕΤΟΣ	ΤΑΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗ
2010	100%
2011	-67%
2012	-16%

Το πρόβλημα ρευστότητας που αντιμετωπίζει η επιχείρηση, είναι εμφανές και στον υπολογισμό αυτού του δείκτη καθώς και για τα τρία χρόνια για τα οποία υπολογίστηκε, βρίσκεται σε πολύ χαμηλά επίπεδα. Σημαντική είναι μία μεγάλη πτώση της τάξης του 67% κατά το έτος 2011 όπου η επιχείρηση ενδεχομένως να αντιμετώπισε τις σοβαρότερες δυσκολίες, καθώς για το έτος αυτό τα διαθέσιμα δεν επαρκούσαν να καλύψουν ένα σημαντικό μέρος των βραχυχρόνιων επενδύσεων. Το επόμενο έτος η κατάσταση βελτιώθηκε ελαφρώς, όμως παρέμεινε σε εξίσου χαμηλά επίπεδα.

Το παρακάτω διάγραμμα, απεικονίζει την πορεία του δείκτη της ταμειακής ρευστότητας για τα έτη 2010, 2011 και 2012.



3.2 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας

Οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας προσδιορίζουν το βαθμό και την ταχύτητα μετατροπής ορισμένων περιουσιακών στοιχείων σε ρευστά διαθέσιμα. Είναι σημαντικό να συνεξετάζονται παράλληλα με τους αριθμοδείκτες ρευστότητας. Οι δείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας σχετίζονται άμεσα με τη ρευστότητα της επιχείρησης γιατί δείχνουν την ταχύτητα με την οποία μέσα στη μονάδα του χρόνου εισπράττονται οι απαιτήσεις και ανανεώνονται τα αποθέματα, και την ταχύτητα με την οποία πληρώνονται οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Όσο μικρότερη είναι η τιμή του αριθμοδείκτη τόσο μεγαλύτερη είναι και η διάρκεια παραμονής του συγκεκριμένου στοιχείου μέσα στην επιχείρηση και αντίστροφα. Αυτό σημαίνει πως όταν ο αριθμοδείκτης αναφέρεται σε στοιχείο του κυκλοφοριακού ενεργητικού, η τιμή του θα πρέπει να είναι όσο το δυνατόν μεγαλύτερη.

3.2.1 Αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης των απαιτήσεων

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης των απαιτήσεων δείχνει πόσες φορές εισπράττονται κατά μέσο όρο οι απαιτήσεις της οικονομικής μονάδας μέσα στη διάρκεια μιας λογιστικής χρήσης. Ο λόγος για τον οποίο επιλέγεται ο μέσος όρος των απαιτήσεων, είναι διότι οι απαιτήσεις που εμφανίζονται στο τέλος της χρήσης δεν αποδίδουν μια αντιπροσωπευτική εικόνα για το ύψος των τελευταίων κατά τη διάρκεια της λογιστικής χρήσης.

Ο συγκεκριμένος δείκτης καταδεικνύει αν οι απαιτήσεις μιας επιχείρησης είναι πολύ μεγάλες σε σύγκριση με τις πωλήσεις της. Ανάλογος με την ταχύτητα είσπραξης των απαιτήσεων είναι ο χρόνος δέσμευσης των απαιτήσεων. Μεγάλη ταχύτητα στην είσπραξη

των απαιτήσεων σημαίνει μικρότερη πιθανότητα ζημιών από επισφαλείς πελάτες. Η παρακολούθηση της τάσης είναι διαχρονικά χρήσιμη για την αξιολόγηση της ποιότητας και της ρευστότητας των απαιτήσεων.

Ο υπολογισμός του αριθμοδείκτη της ταχύτητας είσπραξης των απαιτήσεων γίνεται αν διαιρέσουμε τις καθαρές πωλήσεις με το μέσο όρο των απαιτήσεων, της διαχειριστικής περιόδου.

$$\text{Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Είσπραξεως Απαιτήσεων} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Μέσο όρο απαιτήσεων}}$$

Ο παρακάτω πίνακας, παρουσιάζει το δείκτη της ταχύτητας είσπραξεων των απαιτήσεων για τα υπό μελέτη έτη της εταιρίας Nestle, καθώς επίσης και την ποσοστιαία του μεταβολή.

ΕΤΟΣ	ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗ
2010	T.E.A. = 420.820.314/(108.728.865+0)/2=1,935
2011	T.E.A. = 424.987.980/(121.626.853+4.858.327)/2=1,680
2012	T.E.A. = 434.489.207/(127.145.618+1.981.146)/2=1,682
ΕΤΟΣ	ΤΑΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗ
2010	100%
2011	-13%
2012	-13%

Παρά τα προβλήματα ρευστότητας που αντιμετωπίζει η επιχείρηση, τουλάχιστον οι απαιτήσεις της είσπραττονται καθώς ο δείκτης ταχύτητας είσπραξής τους και για τα τρία χρόνια βρίσκεται σταθερά πάνω από τη μονάδα. Το γεγονός αυτό, της δίνει τη δυνατότητα να περιορίσει σημαντικά τον κίνδυνο από επισφαλείς απαιτήσεις, κάτι το οποίο θα συνέβαλλε ακόμη περισσότερο στο δεδομένο πρόβλημα της περιορισμένης ρευστότητάς της. Όπως γίνεται αντιληπτό και από τον πίνακα, η καλύτερη θεωρητικά χρονιά είσπραξης των απαιτήσεων για την επιχείρηση ήταν το έτος 2010 το οποίο ο δείκτης πλησίασε σχεδόν το δύο. Τα δύο επόμενα χρόνια, παρατηρείται μια μικρή πτώση του δείκτη όχι όμως ικανή για να δημιουργήσει πανικό και προβλήματα στην είσπραξη των απαιτήσεων.

Το παρακάτω διάγραμμα, απεικονίζει την πορεία του δείκτη της ταχύτητας εισπράξεων των απαιτήσεων για τα έτη 2010, 2011 και 2012.



3.2.2 Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων

Ένα μέτρο για το βαθμό που μία οικονομική μονάδα χρησιμοποιεί τα περιουσιακά της στοιχεία είναι η ικανότητά της να πωλεί τα αποθέματά της σε μικρό χρονικό διάστημα. Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων δείχνει πόσες φορές μέσα στη λογιστική χρήση ανανεώθηκαν τα αποθέματα της οικονομικής μονάδας σε σχέση με τις πωλήσεις της.

Προκύπτει διαιρώντας το κόστος των πωληθέντων εμπορευμάτων ή προϊόντων της οικονομικής μονάδας με το μέσο απόθεμα των προϊόντων της (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	=	$\frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Μέσο απόθεμα προϊόντων}}$
--	---	--

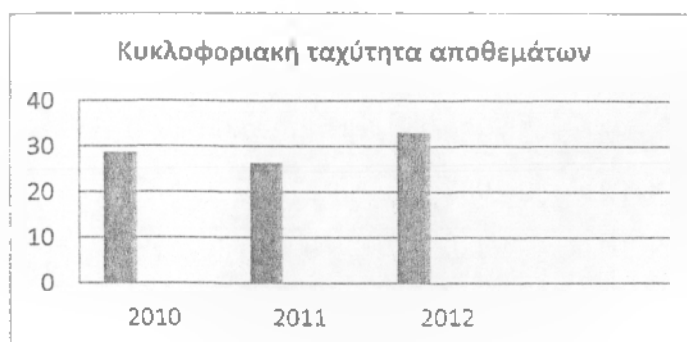
Ο παρακάτω πίνακας, παρουσιάζει το δείκτη της κυκλοφοριακής ταχύτητας των αποθεμάτων για τα υπό μελέτη έτη της εταιρίας Nestle, καθώς επίσης και την ποσοστιαία του μεταβολή.

ΕΤΟΣ	ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗ
2010	$K.T.A. = 420.820.314/29.313.569/2=28,712$
2011	$K.T.A. = 424.987.980/32.250.157/2=26,356$
2012	$K.T.A. = 434.489.207/36.398.810/2=33,042$
ΕΤΟΣ	ΤΑΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗ
2010	100%
2011	-8%
2012	15%

Η σχέση που παρουσιάζεται στον αριθμοδείκτη, εκφράζει τη συχνότητα με την οποία τα μέσα αποθέματα ανανεώνονται. Προφανώς, υψηλές τιμές του δείκτη εκφράζουν επιτυχημένη διοίκηση, καθώς η επιχείρηση δραστηριοποιείται με μια μικρή σχετικά δέσμευση κεφαλαίων, αλλά και τα αποθέματα είναι πρόσφατα και χρήσιμα. Από την άλλη πλευρά, μια υψηλή τιμή του δείκτη μπορεί και να σημαίνει ελλείψεις αποθεμάτων και ανικανοποίητες καταναλωτικές ανάγκες. Η τελική εκτίμηση εξαρτάται από τον κλάδο, την επιχείρηση και τη μέθοδο με την οποία αυτά αποτιμώνται.

Πρέπει να σημειωθεί, πως η Nestle αποτελεί μια κατ' εξοχήν παραγωγική-εμπορική επιχείρηση και ο λογαριασμός των αποθεμάτων θεωρείται πολύ σημαντικός, συνεπώς ο υψηλός δείκτης του αριθμοδείκτη και για τα τρία χρόνια πιθανώς μαρτυρά έναν αποτελεσματικό τρόπο διοίκηση των αποθεμάτων καθώς και για τις τρεις χρονιές ο δείκτης βρισκόταν σε πολύ υψηλά επίπεδα.

Το παρακάτω διάγραμμα, απεικονίζει την πορεία του δείκτη της κυκλοφοριακής ταχύτητας των αποθεμάτων για τα έτη 2010, 2011 και 2012.



3.2.3 Κυκλοφοριακή ταχύτητα παγίων

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 άλλα πάγια περιουσιακά στοιχεία. Συνεπώς :

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

Πιο συγκεκριμένα υπολογίζουμε το μέσο ύψος του πάγιου ενεργητικού, στην αρχή και στο τέλος της λογιστικής χρήσης.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης αυτός, τόσο πιο εντατικά χρησιμοποιούνται τα πάγια περιουσιακά στοιχεία από την οικονομική μονάδα σε σχέση με το ύψος των πωλήσεων που πραγματοποιεί.

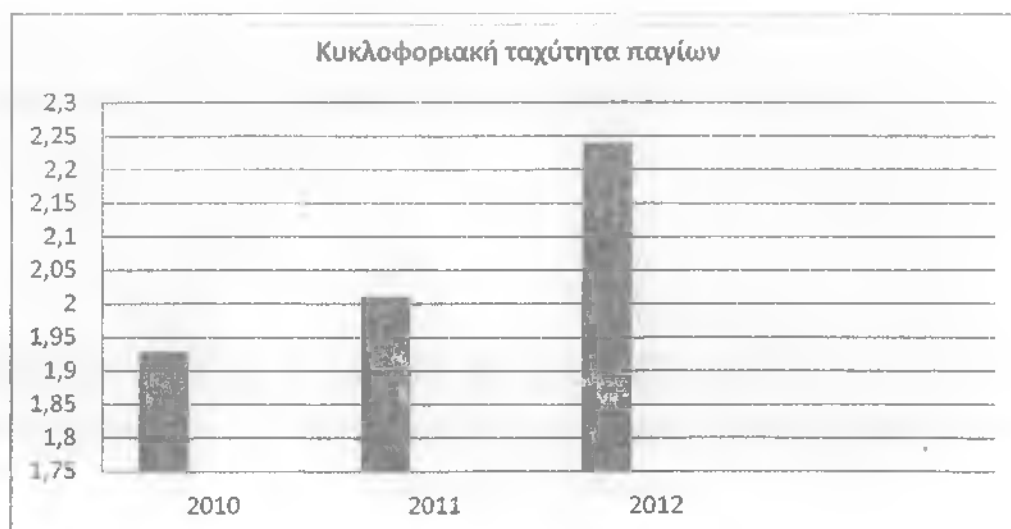
Μία μείωση του εν λόγω αριθμοδείκτη θα μπορούσε να μαρτυρά υπερεπένδυση σε πάγια στοιχεία. Ενώ μία αύξηση του θα μπορούσε να μαρτυρά μία εντατικοποίηση στη χρήση των παγίων στοιχείων, χωρίς όμως να είναι και απολύτως βέβαιο.

Ο παρακάτω πίνακας, παρουσιάζει το δείκτη της ταχύτητας κυκλοφορίας των παγίων για τα υπό μελέτη έτη της εταιρίας Nestle, καθώς επίσης και την ποσοστιαία του μεταβολή.

ΕΤΟΣ	ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗ
2010	Κ.Ι.Π. = 420.820.114/218.170.209 = 1,929
2011	Κ.Τ.Π. = 424.987.980/211.370.733 = 2,011
2012	Κ.Τ.Π. = 434.489.207/193.690.453 = 2,24
ΕΤΟΣ	ΤΑΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗ
2010	100%
2011	4%
2012	16%

Ένα πρώτο συμπέρασμα που προκύπτει έπειτα από την ανάλυση του παραπάνω πίνακα, είναι πως ο δείκτης διαχρονικά αυξάνεται. Το γεγονός αυτό μας οδηγεί στο συμπέρασμα πως αυξάνεται και το ποσοστό χρήσης των παγίων στοιχείων της εταιρίας. Η ολοένα και συνεχόμενη αύξηση της χρήσης των παγίων, ενδεχομένως να οδηγήσει και στη μείωση του μακροχρόνιου κόστους παραγωγής (μέσω των οικονομιών κλίμακας) κάτι το οποίο αυτόματα θα οδηγήσει σε μια πιο βελτιωμένη εικόνα εσόδων της επιχείρησης. Για το 2011 ο δείκτης αυξάνεται κατά 4% ενώ για το 2012 κατά 16%.

Το παρακάτω διάγραμμα, απεικονίζει την πορεία του δείκτη της ταχύτητας της κυκλοφορίας των παγίων για τα έτη 2010, 2011 και 2012.



2.3.4 Κυκλοφοριακή ταχύτητα Ιδίων Κεφαλαίων

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας των 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.

Προκύπτει διαιρώντας τις καθαρές πωλήσεις της λογιστικής χρήσης με το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων. Συνεπώς :

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.

Θα πρέπει ωστόσο να πούμε ότι η αξία του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη είναι περιορισμένη, μιας που είναι ένας ακόμη σύνθετος δείκτης.

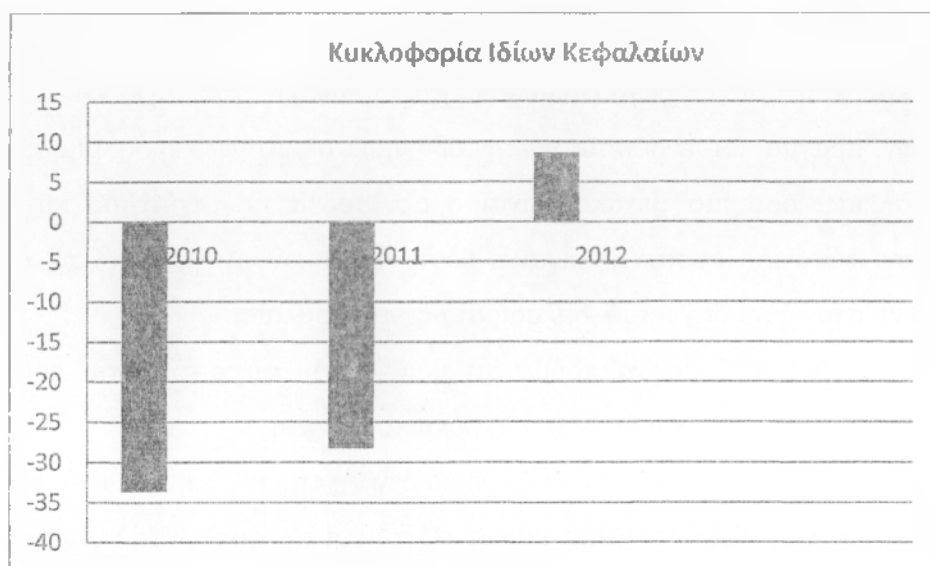
Ο παρακάτω πίνακας, παρουσιάζει το δείκτη της ταχύτητας ιδίων κεφαλαίων για τα υπό μελέτη έτη της εταιρίας Nestle, καθώς επίσης και την ποσοστιαία του μεταβολή.

ΕΤΟΣ	ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗ
2010	K.T.I.K.= 420.820.314/-12.522.615=-33,605
2011	K.T.I.K= 424.987.980/-14.896.015=-28,530
2012	K.T.I.K. 434.489.207/53.237.483=8,61
ΕΤΟΣ	ΤΑΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗ
2010	100%
2011	-15%
2012	76%

Όπως περιγράφηκε και από πρώτο μέρος της ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων της Nestle, η επιχείρηση για τα έτη 2010 και 2011 παρουσίασε σημαντικές ζημιές. Οι ζημιές αυτές, επηρέασαν σε σημαντικό βαθμό το σύνολο των Ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης καθώς ξεπέρασαν τις εισφορές των μετόχων για το σχηματισμό του

μετοχικού κεφαλαίου και κατάφεραν να δώσουν αρνητικό πρόσημο στο σύνολό τους. Για τα δύο πρώτα έτη συνεπώς, όπως ήταν αναμενόμενο ο Αριθμοδείκτης παρουσιάζεται με αρνητικό πρόσωπο. Η απόδοση των Ιδίων κεφαλαίων εξετάστηκε σοβαρά από την εταιρία και η αρνητική τους απόδοση, τους οδήγησε σε αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου κατά το έτος 2012. Για το λόγο αυτό, ο δείκτης για την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων το έτος αυτό αυξήθηκε σημαντικά, κάνοντας τα ξανά αποδοτικά.

Το παρακάτω διάγραμμα, απεικονίζει την πορεία του δείκτη της ταχύτητας της κυκλοφορίας των Ιδίων κεφαλαίων για τα έτη 2010, 2011 και 2012.



3.2.4 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας Ενεργητικού

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού μίας οικονομικής μονάδας δείχνει το βαθμό που χρησιμοποιούνται τα στοιχεία του ενεργητικού σε σχέση με τις πωλήσεις της.

Μέσα από την παρακολούθηση του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη ο οικονομικός αναλυτής μπορεί να γνωρίζει αν υπάρχει ή όχι υπερεπένδυση κεφαλαίων στην οικονομική μονάδα, πάντα σε σχέση με το ύψος των πωλήσεων που πραγματοποιεί.

Βλέποντας έναν υψηλό αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού καταλαβαίνουμε ότι η οικονομική μονάδα προβαίνει σε εντατική χρησιμοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων, προκειμένου να πραγματοποιήσει τις πωλήσεις της.

Στην αντίθετη περίπτωση, όταν δηλαδή βλέπουμε έναν χαμηλό αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού καταλαβαίνουμε ότι η οικονομική μονάδα δεν

πραγματοποιεί εντατική χρησιμοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων, πράγμα που σημαίνει ότι θα πρέπει να αυξήσει το βαθμό χρησιμοποίησας αυτών ή να προχωρήσει σε ρευστοποίηση μέρους των περιουσιακών της στοιχείων.

Προκύπτει διαιρώντας το σύνολο των καθαρών πωλήσεων μίας οικονομικής μονάδας με το σύνολο των περιουσιακών της στοιχείων, τα οποία χρησιμοποιούνται κατά τη διάρκεια της συγκεκριμένης χρήσης για την πραγματοποίηση των πωλήσεών της.

$$\text{Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

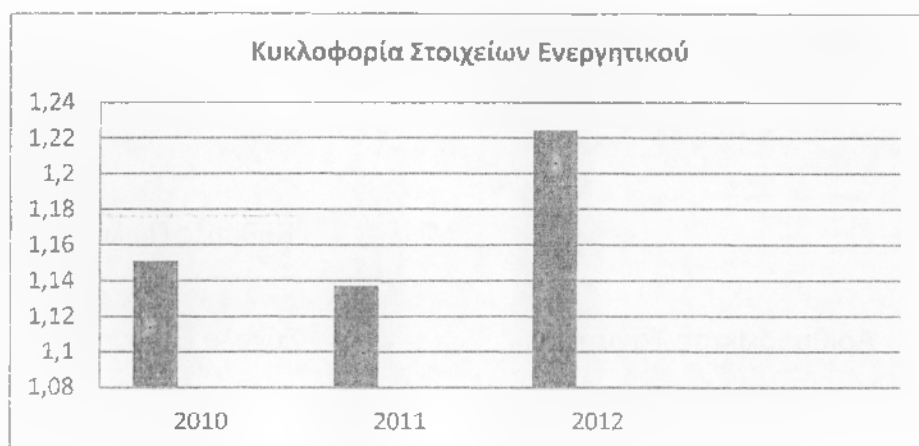
Ο παρακάτω πίνακας, παρουσιάζει το δείκτη της ταχύτητας κυκλοφορίας του Ενεργητικού για τα υπό μελέτη έτη της εταιρίας Nestle, καθώς επίσης και την ποσοστιαία του μεταβολή.

ΕΤΟΣ	ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗ
2010	$K.T.E. = 420.820.314 / 365.699.005 = 1,151$
2011	$K.T.E. = 424.987.980 / 373.844.097 = 1,137$
2012	$K.T.E. = 434.489.207 / 354.956.304 = 1,224$
ΕΤΟΣ	ΤΑΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗ
2010	100%
2011	-1%
2012	6%

Όπως αναφέρθηκε και πιο πάνω, ένας οικονομικός αναλυτής χρησιμοποιεί αυτόν το δείκτη για να εντοπίσει το βαθμό στον οποίο χρησιμοποιούνται τα πάγια περιουσιακά στοιχεία συγκριτικά με τις πωλήσεις. Όπως φαίνεται και στο διάγραμμα, παρατηρούμε πως και για τα τρία έτη ο δείκτης αυτός για την οικονομική μονάδα βρίσκεται πάνω από τη μονάδα, γεγονός το οποίο μας οδηγεί στο συμπέρασμα πως το σύνολο των στοιχείων του Ενεργητικού χρησιμοποιούνται προκειμένου η εταιρία να πραγματοποιήσει τις πωλήσεις της.

Παρά το γεγονός ότι κατά το 2011 ο δείκτης σημείωσε μια πολύ μικρή πτώση της οποίας το ποσοστό ανέρχεται στο 1%, ο δείκτης παρέμεινε πάνω από τη μονάδα ενώ για το 2012 σημείωσε άνοδο της τάξης του 6%.

Το παρακάτω διάγραμμα, απεικονίζει την πορεία του δείκτη της κυκλοφορίας του Ενεργητικού για τα έτη 2010, 2011 και 2012.



3.2.5 Αριθμοδείκτης ταχύτητας εξοφλήσεως βραχυχρόνιων υποχρεώσεων

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.

Μέσω της παρακολούθησης του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη για μία σειρά ετών μπορούμε να γνωρίζουμε την πολιτική που ακολουθεί η οικονομική μονάδα όσον αφορά την χρηματοδότηση των αγορών της. Η διαχρονική μεταβολή του αριθμοδείκτη δείχνει ότι η επιχείρηση μεταβάλλει την πιστοληπτική της πολιτική.

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

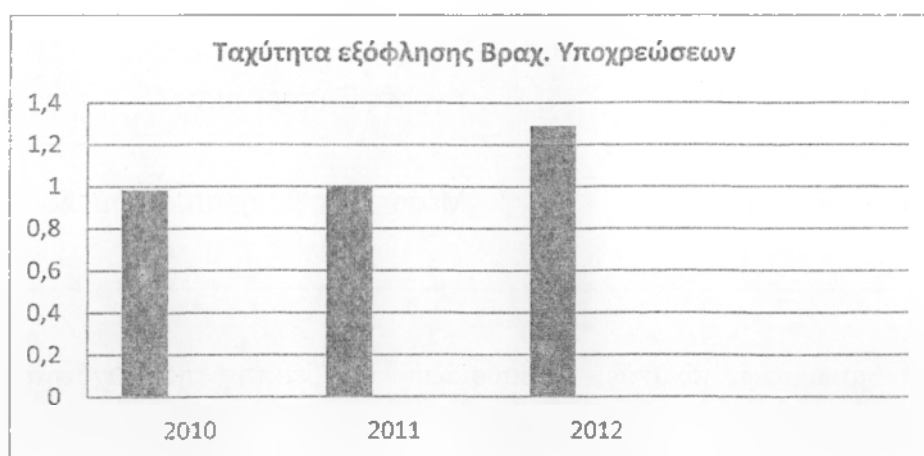
Αριθμοδείκτης ταχύτητας Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	$= \frac{\text{Αγορές Εμπορευμάτων}}{\text{Μέσο ύψος βραχυπρόθεσμων}}$
--	--

Ο παρακάτω πίνακας, παρουσιάζει το δείκτη της ταχύτητας εξοφλήσεως βραχυχρόνιων υποχρεώσεων για τα υπό μελέτη έτη της εταιρίας Nestle, καθώς επίσης και την ποσοστιαία του μεταβολή.

ΕΤΟΣ	ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗ
2010	$T.E.B.Y = 185.725.786/378.221.620/2 = 0,982$
2011	$T.E.B.Y = 388.740.112/194.800.969/2 = 1,002$
2012	$T.E.B.Y = 194.554.154/301.718.821/2 = 1,29$
ΕΤΟΣ	ΤΑΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗ
2010	100%
2011	2%
2012	31%

Το πρώτο συμπέρασμα που προκύπτει από τον παραπάνω πίνακα, είναι πως και για τα τρία χρόνια τα οποία μελετώνται, ο δείκτης φαίνεται πως βρίσκεται στο ίδιο περίπου επίπεδο, γεγονός το οποίο μας οδηγεί στο συμπέρασμα πως η επιχείρηση δεν άλλαξε τον τρόπο με τον οποίο χρηματοδοτεί τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Το 2010 ο δείκτης βρέθηκε πολύ κοντά στη μονάδα, το επόμενο έτος ήταν περίπου ίσος με 1, ενώ για το έτος 2013 παρουσίασε μια αύξηση της τάξης του 31% καθώς ανήλθε στο 1,29.

Το παρακάτω διάγραμμα, απεικονίζει την πορεία του δείκτη της κυκλοφορίας εξόφλησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων για τα έτη 2010, 2011 και 2012.



3.3 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας

Αποτελούν ψηλής σημασίας δείκτες - γιατί δείχνουν το πόσο αποδοτικά δουλεύει η επιχείρηση - συγκρίνουν τη συγκεκριμένη εταιρία με τις ανταγωνιστικές της και από την εξέτασή τους μπορούν να προκύψουν σημαντικά στοιχεία για την εξέταση του κλάδου. Η αποδοτικότητα της οικονομικής μονάδας αντανακλά την ικανότητα της τελευταίας να πραγματοποιεί κέρδη. Προκειμένου να υπολογιστεί η αποδοτικότητα χρησιμοποιούνται διάφορα κριτήρια, όπως είναι η πορεία του όγκου των πωλήσεων, της παραγωγής, των κερδών κ.λπ. Ωστόσο, τα κριτήρια αυτά προκειμένου να αποκτήσουν ουσιαστική σημασία θα πρέπει πέρα από το να σχετιστούν μεταξύ τους να συσχετιστούν και με άλλα μεγέθη τα οποία έχουν, άμεση ή έμμεση, σχέση με την οικονομική μονάδα.

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

3.3.1 Αριθμοδείκτης απόδοσης Ενεργητικού

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 διοίκησής της.

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

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

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

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, της διαχειριστικής χρήσης.

Ο παρακάτω πίνακας, παρουσιάζει το δείκτη της απόδοσης του Ενεργητικού για τα υπό μελέτη έτη της εταιρίας Nestle, καθώς επίσης και την ποσοστιαία του μεταβολή.

ΕΤΟΣ	ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗ
2010	A.E.=-9.407.710+8.547.2111*100/365.699.005=0,235
2011	A.E.=17.626.601+13.389.573*100/373.844.097=1,133
2012	A.E.=8.661.497+14.332.963*100/354.956.304=-1,598
ΕΤΟΣ	ΤΑΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗ
2010	100%
2011	382%
2012	-779%

Όπως φαίνεται και από τον παραπάνω πίνακα, η αποδοτικότητα του ενεργητικού κατά το έτος 2010, βρισκόταν σε χαμηλά επίπεδα καθώς ο δείκτης υπολογίστηκε 2,035. Τη επόμενη χρονιά, παρατηρήθηκε μια πολύ σημαντική αύξηση του δείκτη γεγονός το οποίο μαρτυρά και την βελτίωση της αποδοτικότητας του συνόλου των στοιχείων του Ενεργητικού, καθώς ο δείκτης βρέθηκε να είναι ίσος με 1,133 αυξημένος κατά 382%. Αντιθέτως, την επόμενη χρονιά, παρατηρείται μια πολύ σημαντική πτώση του δείκτη και κατ'ελέκταση και της αποδοτικότητας. Η μείωση ήταν της τάξης του 779%, κάτι το οποίο μας οδηγεί στο συμπέρασμα πως η επιχείρηση διαχρονικά και τουλάχιστον για τα έτη τα οποία ερευνούμε, παρουσιάζει μια σοβαρή αστάθεια στην απόδοση του Ενεργητικού της.

Το παρακάτω διάγραμμα, απεικονίζει την πορεία του δείκτη της απόδοσης του Ενεργητικού για τα έτη 2010, 2011 και 2012.



3.3.2 Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου

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

Προκύπτει διαιρώντας τα μικά κέρδη χρήσης με τις καθαρές πωλήσεις αυτής.

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

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 τις και τα ίδια κεφάλαια που απασχολεί. Μία επιχείρηση, ενδεχομένως να θέσει σκόπιμα ένα χαμηλό περιθώριο κέρδους, στοχεύοντας σε αύξηση του όγκου των πωλήσεών της και διεύρυνσης της παρουσίας της στην Αγορά.

Τέλος να αναφέρουμε και την περίπτωση εκείνη ενός χαμηλού αριθμοδείκτη, ο οποίος μπορεί να αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση έχει προβεί σε επενδύσεις, οι οποίες

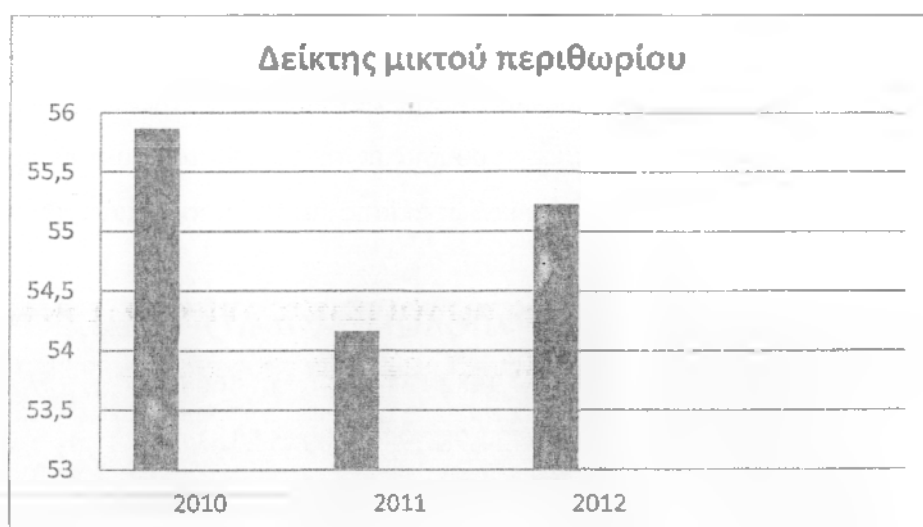
όμως δεν δικαιολογούνται από το ύψος των πωλήσεών της, γεγονός που ενδέχεται να προκαλέσει αυξημένο κόστος παραγωγής των προϊόντων της.

Ο παρακάτω πίνακας, παρουσιάζει το δείκτη του μικτού περιθωρίου για τα υπό μελέτη έτη της εταιρίας Nestle, καθώς επίσης και την ποσοστιαία του μεταβολή.

ΕΤΟΣ	ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗ
2010	$M.Π.=235.094.528/420.820.314*100=55,866$
2011	$M.Π.=230.187.011/424.987.980*100=54,163$
2012	$M.Π.=239.935.053/434.489.207*100=55,222$
ΕΤΟΣ	ΤΑΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗ
2010	100%
2011	-3%
2012	-1%

Όπως φαίνεται και στον παραπάνω πίνακα, η επιχείρηση παρουσιάζει αρκετά υψηλό δείκτη μικτού περιθωρίου και για τις τρεις χρονιές. Πιο συγκεκριμένα, για το 2010, ο δείκτης ανήλθε στο 55,86% την ίδια στιγμή που για τα επόμενα έτη παρουσίασε μια πολύ μικρή πτώση, χωρίς όμως να πέφτει από το επίπεδο του 54%. Ο υψηλός αυτός δείκτης, υποδεικνύει πως η επιχείρηση είναι σε θέση να καλύπτει κάποια βασικά λειτουργικά έξοδα σύμφωνα πάντα με τις πωλήσεις που πραγματοποιεί, και δεν φαίνεται να έχει κάποιο πρόβλημα για την κάλυψη αυτών των λειτουργικών εξόδων. Τέλος, η σταθερότητα του υψηλού αυτού ποσοστού για τα τρία υπό μελέτη έτη, μας οδηγεί στο συμπέρασμα πως η διοίκηση της εταιρίας καταφέρνει να πραγματοποιεί φθηνές αγορές και να διατηρεί υψηλές τιμές πώλησης, ενώ σε κάθε περίπτωση φαίνεται πως μπορεί να αντιμετωπίσει αυξήσεις στο κόστος των παραγόμενων προϊόντων.

Το παρακάτω διάγραμμα, απεικονίζει την πορεία του δείκτη του μικτού περιθωρίου για τα έτη 2010, 2011 και 2012.



3.3.3 Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου

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.

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. Στα καθαρά λειτουργικά κέρδη δεν περιλαμβάνονται τα τυχόν μη λειτουργικά έσοδα και κέρδη, όπως είναι για παράδειγμα προσωρινές επενδύσεις ή κληρώσεις λαχνών κ.λ.π., καθώς επίσης και τα μη λειτουργικά έξοδα και ζημιές, όπως είναι για παράδειγμα ζημιές από πυρκαγιά .

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

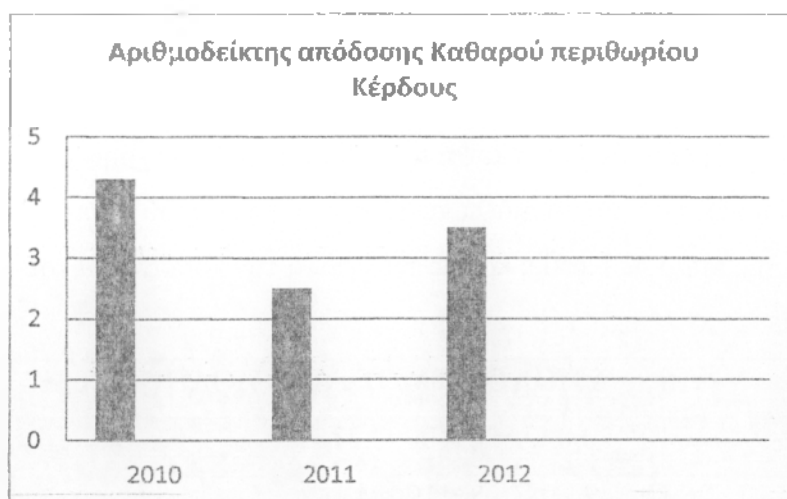
Ωστόσο, ενδέχεται τα συγκεκριμένα στοιχεία να επηρεάζουν σε σημαντικό βαθμό το τελικό αποτέλεσμα και για αυτό το λόγο αρκετές φορές προκειμένου να υπολογίσουμε τον παραπάνω αριθμοδείκτη λαμβάνουμε υπόψη τα καθαρά κέρδη της χρήσης.

Ο παρακάτω πίνακας, παρουσιάζει το δείκτη του καθαρού περιθωρίου κέρδους για τα υπό μελέτη έτη της εταιρίας Nestle, καθώς επίσης και την ποσοστιαία του μεταβολή.

ΕΤΟΣ	ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗ
2010	$K.Π.Κ=9.407.710/420.820.528*100=2,236$
2011	$K.Π.Κ=17.626.601/424.987.980*100=4,148$
2012	$K.Π.Κ=8.661.497/434.489.207*100=1,993$
ΕΤΟΣ	ΤΑΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗ
2010	100%
2011	86%
2012	-11%

Από τα στοιχεία του παραπάνω πίνακα, και λαμβάνοντας υπόψη και το μέγεθος του αριθμοδείκτη του μικτού περιθωρίου ο οποίος υπολογίστηκε στην προηγούμενη ενότητα, καταλήγουμε στο συμπέρασμα πως η επιχείρηση παρουσιάζει μια πολύ μεγάλη απόκλιση μεταξύ του καθαρού και λειτουργικού περιθωρίου κέρδους. Πιο συγκεκριμένα, από τα στοιχεία του παραπάνω πίνακα παρατηρούμε πως το καθαρό περιθώριο κέρδους βρίσκεται για το έτος 2010 στο 2,2% επί των πωλήσεων, αυξάνεται στο διπλάσιο για το επόμενο έτος, για να καταλήξει το 2013 στα ίδια επίπεδα με το 2010. Η τόσο μεγάλη απόκλιση μεταξύ μικτού και καθαρού περιθωρίου συνεισφοράς, μας οδηγεί στο συμπέρασμα πως η επιχείρηση παρουσιάζει μεγάλα λειτουργικά έξοδα, ασχέτως αν μπορεί να τα καλύψει, όπως είδαμε και στον υπολογισμό προηγούμενου αριθμοδείκτη και για να αυξήσει το καθαρό περιθώριό της θα πρέπει να αλλάξει πολιτική στον τομέα αυτό.

Το παρακάτω διάγραμμα, απεικονίζει την πορεία του δείκτη του καθαρού περιθωρίου για τα έτη 2010, 2011 και 2012.



3.3.4 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων

Πρόκειται για έναν ακόμη σημαντικό αριθμοδείκτη, ο οποίος παρουσιάζει την κερδοφορία μίας επιχείρησης και μαρτυράει 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).

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

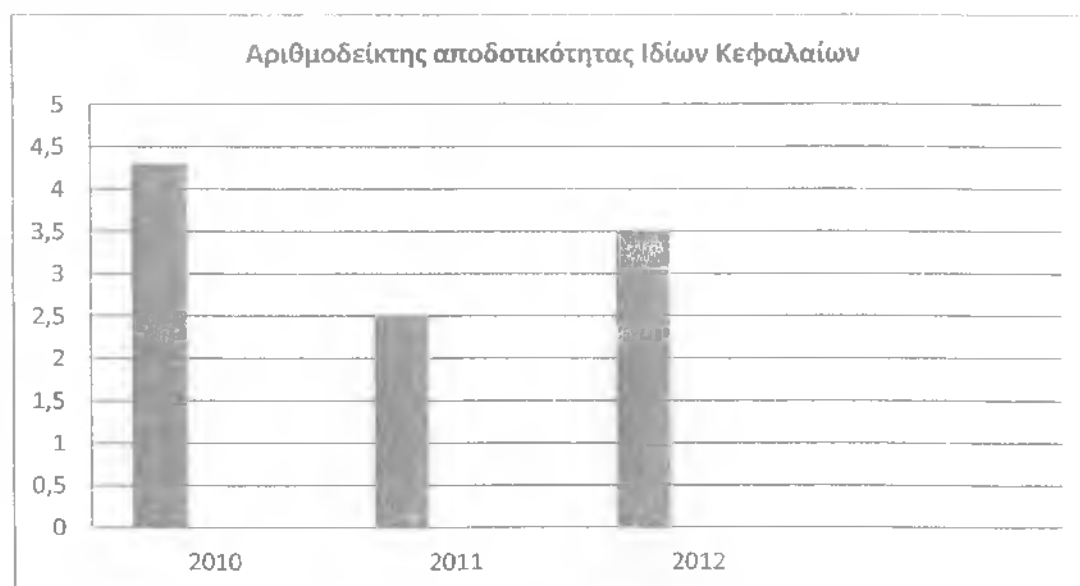
Επειδή πολλές φορές, μέσα στη διάρκεια της χρήσης, παρατηρείται αύξηση των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης με ποικίλους τρόπους, όπως για παράδειγμα είναι η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου με μετρητά ή η αναπροσαρμογή της αξίας των περιουσιακών στοιχείων, είναι απαραίτητος ο, εκ νέου, υπολογισμός του 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.

Ο παρακάτω πίνακας, παρουσιάζει το δείκτη της αποδοτικότητας των Ιδίων Κεφαλαίων για τα υπό μελέτη έτη της εταιρίας Nestle, καθώς επίσης και την ποσοστιαία του μεταβολή.

ΕΤΟΣ	ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗ
2010	$A.I.K.=9.407.710/-12.522.615*100=-75,126$
2011	$A.I.K.=17.626.601/-14.896.015*100=-118,331$
2012	$A.I.K.=8.661.497/53.237.483*100=16,27$
ΕΤΟΣ	ΤΑΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗ
2010	100%
2011	-58%
2012	122%

Ο αριθμοδείκτης της απόδοσης των Ιδίων κεφαλαίων για τα δύο πρώτα έτη είναι αρνητικός καθώς όπως είδαμε και στο πρώτο μέρος της ανάλυσης, τα Ίδια Κεφάλαια, ήταν εκείνος ο λογαριασμός ο οποίος επηρεάστηκε από της ζημίες χρήσης για τα δύο πρώτα υπό μελέτη έτη. Πιο συγκεκριμένα, το έτος 2010 ο δείκτης ήταν -75,126% και το επόμενο έτος ανήλθε σε -118,31 μία πτώση της τάξης του 58%. Ωστόσο, το 2012 και μετά την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου στην οποία προχώρησε η επιχείρηση, ο δείκτης βελτιώθηκε αισθητά καθώς ανήλθε στο 16,27%.

Το παρακάτω διάγραμμα, απεικονίζει την πορεία του δείκτη της αποδοτικότητας των Ιδίων Κεφαλαίων για τα έτη 2010, 2011 και 2012.



3.3.5 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικών απασχολούμενων κεφαλαίων

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων μας δείχνει την αποδοτικότητα μίας οικονομικής μονάδας, ανεξάρτητα από τις πηγές προελεύσεως των κεφαλαίων της. Απεικονίζει την ικανότητα της οικονομικής μονάδας για πραγματοποίηση κερδών, αποτυπώνει τον τρόπο που η διοίκηση κάνει χρήση των ιδίων και ξένων κεφαλαίων και τέλος δείχνει το αποτέλεσμα που πετυχαίνει.

Επιπλέον, παρέχει πληροφορίες σχετικά με την κερδοφόρα δυναμικότητα των συνολικών απασχολούμενων κεφαλαίων (ιδίων και ξένων) στην επιχείρηση, είτε για το σύνολο της τελευταίας είτε για τμήματά της. Υπολογίζεται από τον παρακάτω τύπο:

$$\text{Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Απασχολούμενων Κεφαλαίων} = 100 \times \frac{\text{Καθαρά Κέρδη Εκμ/σης + Χρημ/κά έξοδα}}{\text{Σύνολο απασχολούμενων κεφαλαίων}}$$

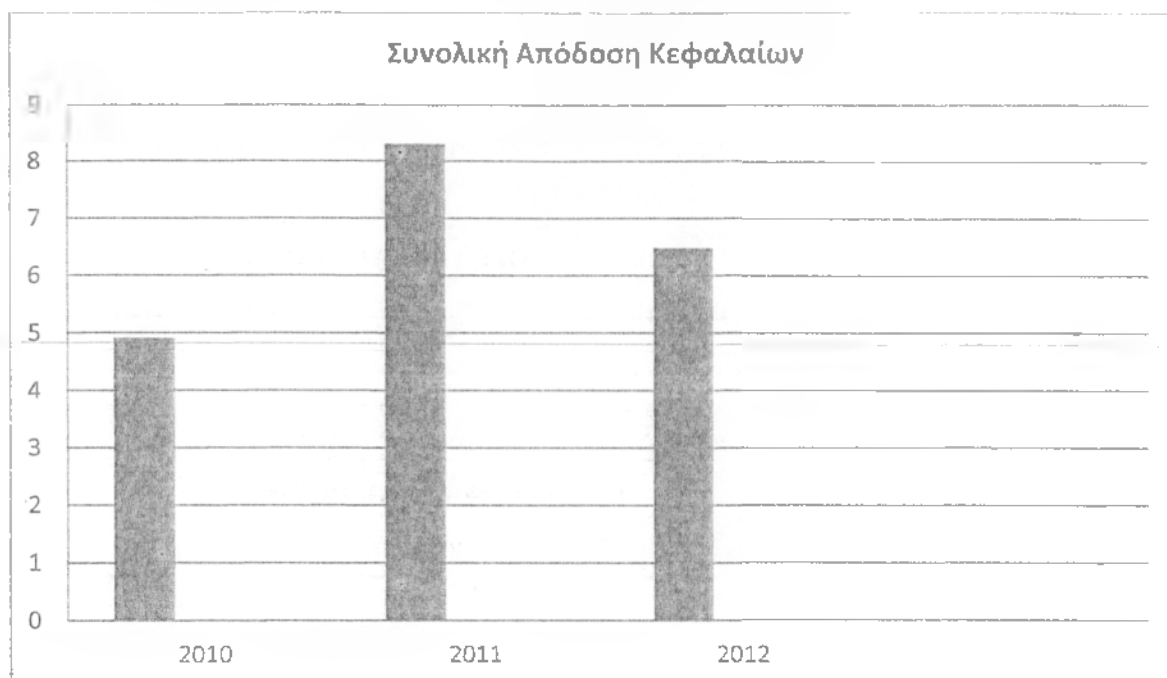
Ο παρακάτω πίνακας, παρουσιάζει το δείκτη της απόδοσης των συνολικών κεφαλαίων για τα υπό μελέτη έτη της εταιρίας Nestle, καθώς επίσης και την ποσοστιαία του μεταβολή.

ΕΤΟΣ	ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗ
2010	$\text{Α.Α.Σ.Α.Κ} = 9.407.710 + 8.547.211 / 365.699.005 * 100 = 0,235$
2011	$\text{Α.Α.Σ.Α.Κ} = 17.626.601 + 13.389.573 / 373.844.097 * 100 = 1,133$
2012	$\text{Α.Α.Σ.Α.Κ} = 8.661.497 + 14.332.963 / 354.956.304 * 100 = 1,598$
ΕΤΟΣ	ΤΑΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗ
2010	100%
2011	68,98%
2012	31,94%

Από τα στοιχεία του παραπάνω πίνακα, γίνεται αμέσως αντιληπτό πως και για τα τρία υπό μελέτη χρόνια, η εταιρία παρουσίαζε θετικό δείκτη αποδοτικότητας των συνολικών κεφαλαίων. Πιο συγκεκριμένα, για το έτος 2010 ο δείκτης της αποδοτικότητας ήταν στο 0,235, το επόμενο έτος αυξήθηκε σημαντικά και ανήλθε στο

1,13, ενώ το 2012 σημείωσε ακόμη μια χρονιά άνοδο, η οποία υποβοηθήθηκε και από την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου που πραγματοποίησε η εταιρία.

Το παρακάτω διάγραμμα, απεικονίζει την πορεία του δείκτη της αποδοτικότητας των Ιδίων Κεφαλαίων για τα έτη 2010, 2011 και 2012.



3.3.6 Αριθμοδείκτης οικονομικής μόχλευσης

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

Προκύπτει διαιρώντας την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης με την αποδοτικότητα του συνόλου των απασχολούμενων στην οικονομική μονάδα κεφαλαίων.

Αριθμοδείκτης	=	$\frac{\text{Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων}}{\text{Αποδοτικότητα Συνολικά Απασχ. Κεφαλαίων}}$
Οικονομικής		
Μόχλευσης		

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

Ο παρακάτω πίνακας, παρουσιάζει το δείκτη της οικονομικής μόχλευσης για τα υπό μελέτη έτη της εταιρίας Nestle, καθώς επίσης και την ποσοστιαία του μεταβολή.

ΕΤΟΣ	ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗ
2010	$A.O.M = 75,123 / 4,910 = 15.39$
2011	$A.O.M = -118,331 / 8,297 = -14,263$
2012	$A.O.M = 16,270 / 6,478 = 2,511$
ΕΤΟΣ	ΤΑΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗ
2010	100%
2011	-7%
2012	116%

Παρατηρούμε πως για τα δύο πρώτα έτη ο δείκτης είναι αρνητικός, γεγονός το οποίο μας οδηγεί στο συμπέρασμα πως 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. Το τελευταίο έτος, ο δείκτης είναι θετικός γεγονός το οποίο μας οδηγεί στο συμπέρασμα πως η χρησιμοποίηση των ξένων κεφαλαίων είναι επωφελής για την οικονομική μονάδα.

Το παρακάτω διάγραμμα, απεικονίζει την πορεία του δείκτη της οικονομικής μόχλευσης για τα έτη 2010, 2011 και 2012.



3.4 Αριθμοδείκτες Διαρθρώσεως Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας

Λέγοντας διάρθρωση των κεφαλαίων μία οικονομικής μονάδας εννοούμε τα διάφορα είδη και τις μορφές των κεφαλαίων που χρησιμοποιεί για τη χρηματοδότησή της. Έτσι έχουμε τα ίδια κεφάλαια, ή αλλιώς τα μόνιμα κεφάλαια της επιχείρησης καθώς επίσης και τις βραχυπρόθεσμες, μεσοπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

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 ενυπάρχει 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.

3.4.1 Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια

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.

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

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.

Ο παρακάτω πίνακας, παρουσιάζει το δείκτη των ιδίων προς τα συνολικά κεφάλαια για τα υπό μελέτη έτη της εταιρίας Nestle, καθώς επίσης και την ποσοστιαία του μεταβολή.

ΕΤΟΣ	ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗ
2010	$\text{Ι.Π.Σ.} = -12.522.615 / 365.699.005 * 100 = -3,424$
2011	$\text{Ι.Π.Σ.} = -14.896.015 / 373.844.097 * 100 = -3,985$
2012	$\text{Ι.Π.Σ.} = -53.237.483 / 354.956.304 * 100 = -14,998$
ΕΤΟΣ	ΤΑΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗ
2010	100%
2011	16%
2012	538%

Όπως έχει προαναφερθεί και σε προηγούμενη ενότητα, οι ζημιές για τα πρώτα έτη της επιχείρησης, επηρέαζαν σε σημαντικό βαθμό το μέγεθος των Ιδίων Κεφαλαίων. Για το λόγο αυτό, φαίνεται πως τα δύο πρώτα έτη ο δείκτης είναι αρνητικός λόγω των αρνητικών ποσών των κεφαλαίων. Μετά την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου και την ουσιαστική αναδιάρθρωση της καθαρής θέσης της επιχείρησης, ο δείκτης βελτιώθηκε καθώς ανήλθε στο 15% περίπου γεγονός το οποίο μας οδηγεί στο συμπέρασμα πως το υπόλοιπο 85% των κεφαλαίων που χρηματοδοτούν το ενεργητικό, προέρχονται από δανεισμό.

Το παρακάτω διάγραμμα, απεικονίζει την πορεία του δείκτη των Ιδίων προς Συνολικά κεφάλαια για τα έτη 2010, 2011 και 2012.



3.4.2 Αριθμοδείκτης ίδια προς ξένα κεφάλαια

Ο αριθμοδείκτης ιδίων προς δανειακά κεφάλαια χρησιμοποιείται προκειμένου ο οικονομικός αναλυτής να μπορέσει να διαπιστώσει αν υπάρχει υπερδανεισμός σε μία οικονομική μονάδα.

Προκύπτει διαιρώντας τα ίδια κεφάλαια της οικονομικής μονάδας (μετοχικό κεφάλαιο+αποθεματικό) με το σύνολο των δανειακών της κεφαλαίων (μακροπρόθεσμες+βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις).

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

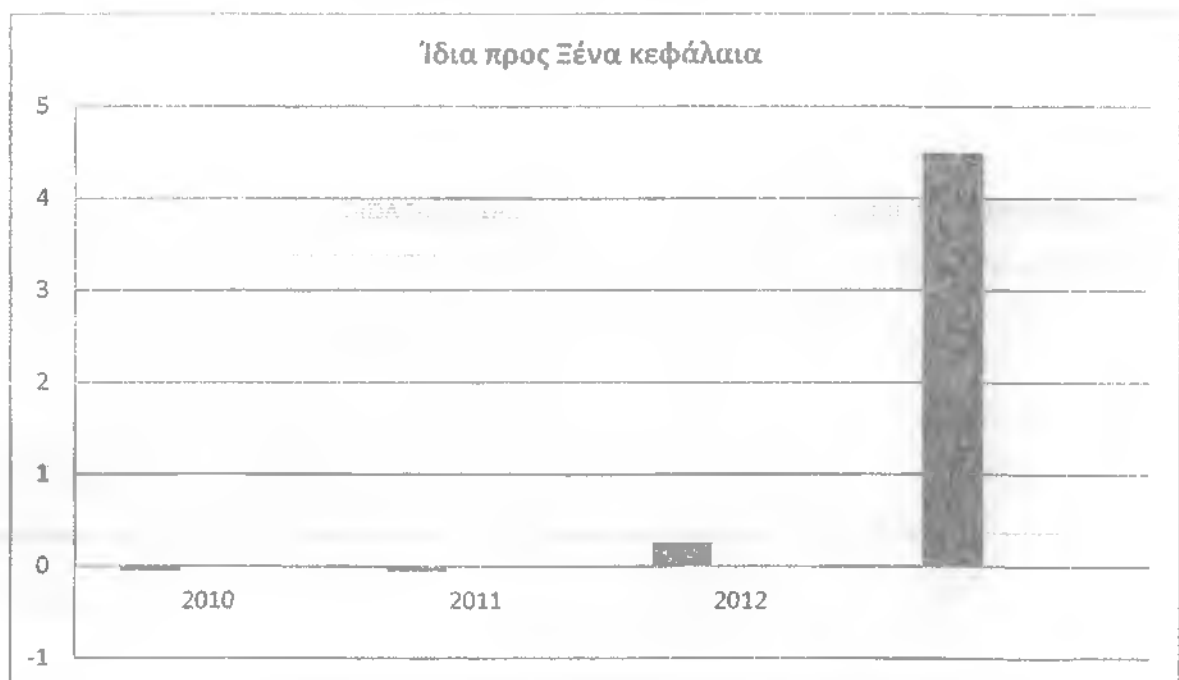
Μέσα από τον συγκεκριμένο αριθμοδείκτη εμφανίζεται η ασφάλεια που απολαμβάνουν οι δανειστές της οικονομικής μονάδας. Όταν είναι μεγαλύτερος της μονάδας σημαίνει ότι οι φορείς της επιχείρησης συμμετέχουν σε αυτή με περισσότερα κεφάλαια από ότι οι πιστωτές της. Πιο συγκεκριμένα όσο μεγαλύτερη είναι η παραπάνω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

Ο παρακάτω πίνακας, παρουσιάζει το δείκτη της των ιδίων προς ξένα κεφάλαια για τα υπό μελέτη έτη της εταιρίας Nestle, καθώς επίσης και την ποσοστιαία του μεταβολή.

ΕΤΟΣ	ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗ
2010	Ι.Π.Ε.=12.522.615/263.198.970=-0,048
2011	Ι.Π.Ε.=-14.896.015/286.951.247=-0,052
2012	Ι.Π.Ε.=53.237.483/206.500.458=0,258
ΕΤΟΣ	ΤΑΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗ
2010	100%
2011	-9%
2012	642%

Από τα στοιχεία του παραπάνω πίνακα, παρατηρούμε πως η ασφάλεια που απολαμβάνουν οι πιστωτές της επιχείρησης δεν είναι αυξημένη. Αυτό συμβαίνει γιατί τα δύο πρώτα έτη ο δείκτης είναι αρνητικός, ενώ το επόμενο έτος παρά το γεγονός ότι είναι θετικός, παραμένει κάτω από τη μονάδα. Για να είναι αυξημένη η ασφάλεια των πιστωτών της και κατ' επέκταση να απολαμβάνει και μικρότερα επιτόκια δανεισμού λόγω καλής πιστοληπτικής ικανότητας ο δείκτης θα πρέπει να ξεπεράσει τη μονάδα.

Το παρακάτω διάγραμμα, απεικονίζει την πορεία του δείκτη των Ιδίων προς Ξένα κεφάλαια για τα έτη 2010, 2011 και 2012.



3.4.3 Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια

Με τον υπολογισμό του αριθμοδείκτη ιδίων 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 επενδύσεών της σε πάγια στοιχεία, όπως αυτά αναγράφονται στα λογιστικά της βιβλία.

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

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.

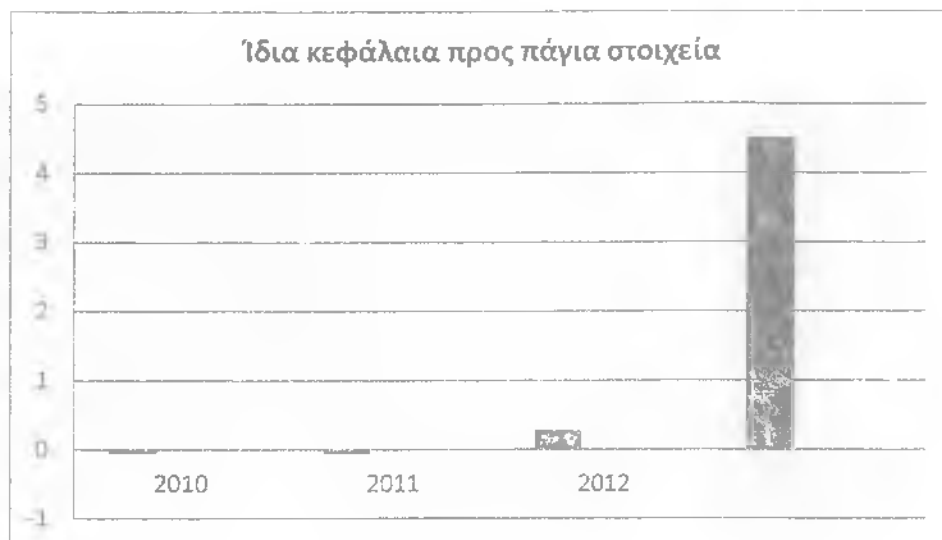
Ο παρακάτω πίνακας, παρουσιάζει το δείκτη της των ιδίων κεφαλαίων προς πάγια στοιχεία για τα υπό μελέτη έτη της εταιρίας Nestle, καθώς επίσης και την ποσοστιαία του μεταβολή.

ΕΤΟΣ	ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗ
2010	$I.Π.Π. = -12.522.615 / 218.170.209 = -0,057$
2011	$I.Π.Π. = -14.896.015 / 211.370.733 = -0,07$
2012	$I.Π.Ξ. = 53.237.483 / 193.690.493 = 0,275$
ΕΤΟΣ	ΤΑΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗ
2010	100%
2011	-23%
2012	579%

Από τα στοιχεία του πίνακα, παρατηρούμε πως και για τα τρία χρόνια τα πάγια στοιχεία της επιχείρησης, δεν φαίνεται να προέρχονται από τους ίδιους της τους μετόχους αλλά από δανεισμό. Ο ισχυρισμός αυτός βέβαια θα έστεκε αν παρατηρούσαμε την πορεία του δείκτη από την ίδρυση της επιχείρησης μέχρι και σήμερα, και όχι μόνο για τα τελευταία χρόνια. Ακόμη και το τελευταίο έτος, έπειτα δηλαδή από την αναδιάρθρωση των Ιδίων Κεφαλαίων ο

δείκτης παραμένει χαμηλός και αυτό γιατί το ύψος των παγίων περιουσιακών στοιχείων είναι υψηλότερος από το ποσό συνεισφοράς των Ιδίων Κεφαλαίων.

Το παρακάτω διάγραμμα, απεικονίζει την πορεία του δείκτη των Ιδίων προς πάγια στοιχεία για τα έτη 2010, 2011 και 2012.



3.4.4 Αριθμοδείκτης κυκλοφορούντος ενεργητικού προς συνολικές υποχρεώσεις

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 υποχρεώσεών της.

Αριθμοδείκτης Κυκλοφορούντος		Κυκλοφορούν Ενεργητικό
Ενεργητικού προς	= 100x	-----
Συνολικές Υποχρεώσεις		Σύνολο Υποχρεώσεων

Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι σημαντικός δεδομένου ότι ορισμένα κυκλοφοριακά στοιχεία έχουν σχετικά χαμηλό βαθμό ρευστοποίησης.

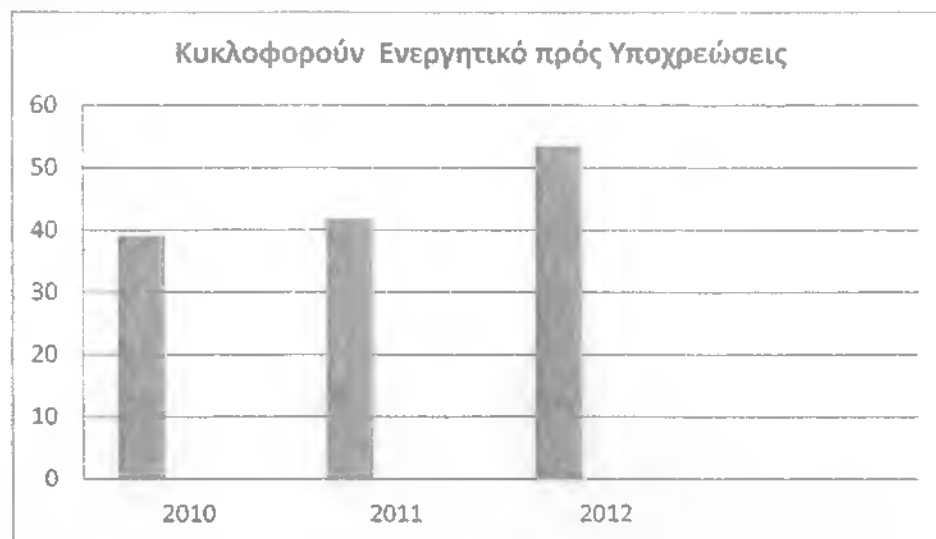
Επηρεάζεται αρνητικά από τις λειτουργικές και έκτακτες ζημιές. Ένας υψηλός αριθμοδείκτης μπορεί να αποτελεί ένδειξη ότι οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις θα μπορέσουν να εξοφληθούν από τα κεφάλαια κίνησης, στην περίπτωση που δεν υπάρξουν υπερβολικές ζημιές από τη ρευστοποίηση των κυκλοφοριακών στοιχείων.

Ο παρακάτω πίνακας, παρουσιάζει το δείκτη της των ιδίων κεφαλαίων προς πάγια στοιχεία για τα υπό μελέτη έτη της εταιρίας Nestle, καθώς επίσης και την ποσοστιαία του μεταβολή.

ΕΤΟΣ	ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗ
2010	$A.K.E.Π.Υ=147.528.796/378.221.620*100=39,006$
2011	$A.K.E.Π.Υ=162.473.364/388.740.112*100=41,795$
2012	$A.K.E.Π.Υ=161.265.851/301.718.821*100=53,449$
ΕΤΟΣ	ΤΑΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗ
2010	100%
2011	7%
2012	37%

Ο δείκτης φαίνεται πως βρίσκεται σε υψηλά επίπεδα για την επιχείρηση και για τα τρία έτη γεγονός το οποίο μας οδηγεί στο συμπέρασμα πως οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις θα μπορέσουν να εξοφληθούν από τα κεφάλαια κίνησης, στην περίπτωση που δεν υπάρξουν υπερβολικές ζημιές από τη ρευστοποίηση των κυκλοφοριακών στοιχείων.

Το παρακάτω διάγραμμα, απεικονίζει την πορεία του δείκτη των Ιδίων προς πάγια στοιχεία για τα έτη 2010, 2011 και 2012.



3.4.5 Αριθμοδείκτης παγίων προς μακροχρόνιες υποχρεώσεις

Ο αριθμοδείκτης αυτός αντανακλά το βαθμό ασφάλειας που απολαμβάνουν οι μακροχρόνιοι πιστωτές της οικονομικής μονάδας. Επιπλέον, στην περίπτωση που υπάρχει εγγραφή υποθήκης ή προσημειώσεως επί των παγίων περιουσιακών της στοιχείων παρέχει ένδειξη για το αν και κατά πόσο υπάρχει η δυνατότητα απόκτησης επιπλέον κεφαλαίων με την παροχή της ίδιας ασφάλειας.

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

Μέσα από τη διαχρονική παρακολούθηση του αριθμοδείκτη αυτού ο οικονομικός αναλυτής μπορεί και εκτιμά την πολιτική που ακολουθεί η οικονομική μονάδα όσον αφορά τη χρηματοδότηση των πάγιων περιουσιακών της στοιχείων.

Μία αύξηση του διαχρονικά δείχνει τη μεταβολή του περιθωρίου ασφάλειας για τους μακροχρόνιους πιστωτές και επιπλέον μία πιθανή επέκταση των πάγιων περιουσιακών στοιχείων χρηματοδοτήθηκε από τους φορείς της οικονομικής μονάδας.

Στην αντίθετη περίπτωση, μία μείωση δείχνει ότι μειώθηκε το περιθώριο ασφάλειας για τους μακροχρόνιους πιστωτές και επιπλέον μία πιθανή επέκταση των πάγιων περιουσιακών στοιχείων χρηματοδοτήθηκε από προσφυγή της επιχείρησης στο δανεισμό.

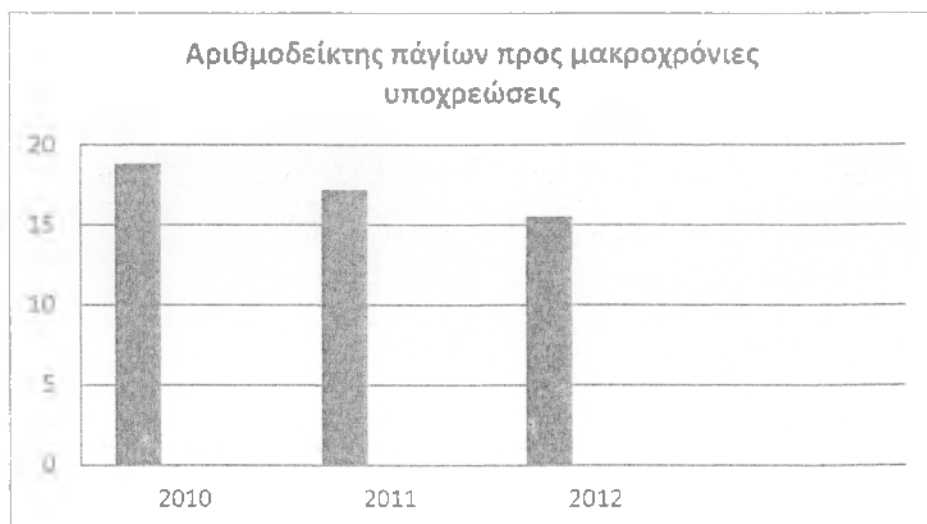
Ο παρακάτω πίνακας, παρουσιάζει το δείκτη της των ιδίων κεφαλαίων προς πάγια στοιχεία για τα υπό μελέτη έτη της εταιρίας Nestle, καθώς επίσης και την ποσοστιαία του μεταβολή.

ΕΤΟΣ	ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗ
2010	A.Π.Π.Κ.Υ.=218.170.209/11.593.917=18.818
2011	A.Π.Π.Κ.Υ.=211.370.733/12.294.583=17.192
2012	A.Π.Π.Κ.Υ.=193.690.453/12.487.360=15.511
ΕΤΟΣ	ΤΑΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗ
2010	100%
2011	-9%

Το παρακάτω διάγραμμα, απεικονίζει την πορεία του δείκτη των Παγίων προς μακροχρόνιες υποχρεώσεις για τα έτη 2010, 2011 και 2012.

Από την πορεία του δείκτη παρατηρούμε πως από χρόνο σε χρόνο παρατηρείται μια μείωση. Πιο συγκεκριμένα ο δείκτης το 2010 βρέθηκε στο 18,81 ενώ το επόμενο έτος παρουσίασε μια πτώση της τάξης του 9%. Επιπλέον, για το έτος 2012 ο δείκτης συνέχισε την καθοδική του πορεία καθώς βρέθηκε στο 15,511%. Η πτωτική τάση του δείκτη για τα τρία υπό μελέτη έτη μας οδηγεί στο συμπέρασμα πως μειώθηκε το περιθώριο ασφάλειας για τους μακροχρόνιους πιστωτές και επιπλέον μία πιθανή επέκταση των πάγιων περιουσιακών στοιχείων χρηματοδοτήθηκε από προσφυγή της επιχείρησης στο δανεισμό.

Το παρακάτω διάγραμμα, απεικονίζει την πορεία του δείκτη των παγίων στοιχείων προς της μακροχρόνιες υποχρεώσεις για τα έτη 2010, 2011 και 2012.



ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

RjA R Μελέτη Εκτίμησης των Επιπτώσεων στο Περιβάλλον απο την Κατασκευή και Λειτουργία Τερματικού Σταθμού Αποθήκευσης Πετρελαιοειδών στο Βασιλικό [Βιβλίο]. - Αθήνα : Pair Qualitylink Ltd, 2009.

Ζάνη Π. Ζ Σημειώσεις για την Ρύπανση και Χημεία της Ατμόσφαιρας [Βιβλίο]. - Θεσσαλονίκη : Αριστοτέλειο Πανεπιστήμιο Θεσσαλονίκης, 2008.

Καλαπανίδου Η. Κ Περιβαλλοντική Πρόβλεψη με Μεθόδους Μηχανικής Μάθησης [Βιβλίο]. - Αθήνα : Διδακτορική Διατριβή, 2003.

Λεωντίδης Ν. Α Κοινωνικοοικονομικές και Περιβαλλοντικές Επιπτώσεις Βιομηχανικών Χοιροτροφείων - Υπολογισμός Αποστάσεων Απομόνωσης σε Μεσογειακά Οικοσυστήματα [Βιβλίο]. - Αθήνα : Εθνικό Μετσόβιο Πολυτεχνείο, 2011.

Παπαδόπουλος Δ. Αραμπατζής Γ., Ασημακόπουλος Δ. , Εκτίμηση Ποιότητας Αέρα σε Τραχύ Έδαφος κάτω απο Συνθήκες Μεταβλητού Ανέμου και Συντελεστών Διάχυσης [Βιβλίο]. - Αθήνα : Εθνικό Μετσόβιο Πολυτεχνείο, 2009.