



## **ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ**

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΤΩΝ ΕΜΦΙΑΛΩΜΕΝΩΝ ΝΕΡΩΝ:  
ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ ΒΙΚΟΣ Α.Ε. & ΧΗΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε**

**ΤΣΙΛΙΓΚΟΥ ΑΝΑΣΤΑΣΙΑ**

**Α.Μ.: ΜΤΕ 14035**

**ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ: ΑΡΤΙΚΗΣ Γ.**

**ΕΞΕΤΑΣΤΙΚΗ ΕΠΙΤΡΟΠΗ: Αρτίκης Γ., Θεμιστοκλέους Μ., Ρούσκας Α.**

## Πίνακας περιεχομένων

1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	5
1.1 ΑΝΤΙΚΕΙΜΕΝΙΚΟΣ ΣΚΟΠΟΣ .....	5
1.2 ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ.....	5
1.3 ΧΡΗΣΙΜΟΤΗΤΑ ΕΡΓΑΣΙΑΣ .....	5
1.4 ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΕΡΓΑΣΙΑΣ .....	6
2. ΘΕΩΡΗΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ.....	7
2.1 ΓΕΝΙΚΑ .....	7
2.2 ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ .....	9
2.3 ΚΡΙΤΙΚΗ ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ.....	10
2.4 ΔΕΙΚΤΕΣ .....	12
2.4.1 Συνολική Αποδοτικότητα .....	12
2.4.2 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα .....	13
2.4.3 Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων .....	16
2.4.4 Αποτελεσματικότητα .....	17
2.4.5 Ρευστότητα .....	19
2.4.6 Δανειακή Επιβάρυνση.....	20
2.4.7 Παγιοποίηση Περιουσίας.....	21
2.4.8 Χρηματοδότηση Ενεργητικού.....	22
2.5 ΠΙΝΑΚΑΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ .....	23
3.ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ .....	24
3.1 ΑΠΑΣΧΟΛΗΣΗ ΑΝΕΡΓΙΑ .....	26
3.2 ΟΙ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ.....	27
3.3 ΤΟ ΔΙΕΘΝΕΣ ΕΜΠΟΡΙΟ .....	28
3.4 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ .....	28
4. ΚΛΑΔΟΣ ΕΜΦΙΑΛΩΜΕΝΩΝ ΝΕΡΩΝ .....	31
4.1 ΔΙΑΦΗΜΙΣΤΙΚΗ ΔΑΠΑΝΗ ΕΜΦΙΑΛΩΜΕΝΩΝ ΝΕΡΩΝ .....	39
4.2 ΜΑΚΡΟ-ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΕΜΦΙΑΛΩΜΕΝΩΝ ΝΕΡΩΝ .....	39
4.3 ΜΙΚΡΟΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ .....	46
5. ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ .....	51

5.1	ΚΟΙΝΩΝΙΚΟ ΈΡΓΟ ΤΗΣ ΒΙΚΟΣ Α.Ε.....	56
5.2	ΚΟΙΝΩΝΙΚΟ ΈΡΓΟ ΤΗΣ ΧΗΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε. ....	59
6.	ΔΕΙΚΤΕΣ ΚΑΙ ΠΙΝΑΚΕΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ .....	61
6.1	ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΣΥΝΟΛΙΚΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ.....	62
6.2	ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ (ΚΑΘΑΡΟ) .....	63
6.3	ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ (ΜΙΚΤΟ).....	63
6.4	ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΣΥΝΟΛΙΚΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ.....	65
6.5	ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ .....	66
6.6	ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ .....	67
6.7	ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ .....	68
6.8	ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ.....	70
6.9	ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΜΕΣΗΣ ΔΙΑΡΚΕΙΑΣ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ ΣΕ ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ.....	72
6.10	ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΜΕΣΗΣ ΔΙΑΡΚΕΙΑΣ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ .....	73
6.11	ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΜΕΣΗΣ ΔΙΑΡΚΕΙΑΣ ΠΛΗΡΩΜΗΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ.....	73
6.12	ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΤΡΕΧΟΥΣΑΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ.....	75
6.13	ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ.....	77
6.14	ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ .....	79
6.15	ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ .....	81
6.16	ΠΙΝΑΚΑΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ ΒΙΚΟΣ Α.Ε.....	84
6.17	ΠΙΝΑΚΑΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ ΧΗΤΟΣ Α.Ε.Β.Ε. ....	86
7.	ΕΠΙΛΟΓΟΣ .....	88
7.1	ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ .....	88
7.2	ΚΑΤΕΥΘΥΝΣΕΙΣ ΓΙΑ ΠΕΡΑΙΤΕΡΩ ΕΡΕΥΝΑ.....	89
8.	ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....	90
9.	ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ.....	91
9.1	ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ .....	91
9.2	ΔΕΙΚΤΕΣ .....	94
9.3	ΠΙΝΑΚΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ .....	97
9.4	ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ.....	103

## ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΠΙΝΑΚΩΝ

Πίνακας 1-Πηγή: Ελληνική Στατιστική Αρχή .....	25
Πίνακας 2-Πηγή: Beverage Marketing Corporation.....	34
Πίνακας 3- Αριθμοδείκτες Συνολικής Αποδοτικότητας.....	62
Πίνακας 4 - Αριθμοδείκτες Περιθώριο Κέρδους (Καθαρό) .....	63
Πίνακας 5- Αριθμοδείκτες Περιθώριο Κέρδους (Μικτό).....	63
Πίνακας 6- Αριθμοδείκτες Συνολικής Κυκλοφοριακής Ταχύτητας.....	65
Πίνακας 7- Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων.....	66
Πίνακας 8- Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων .....	67
Πίνακας 9- Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Διαθεσίμων .....	68
Πίνακας 10- Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων .....	70
Πίνακας 11- Αριθμοδείκτες Μέσης Διάρκειας Επένδυσης σε Αποθέματα .....	72
Πίνακας 12- Αριθμοδείκτες Μέσης Διάρκειας Είσπραξης Απαιτήσεων .....	73
Πίνακας 13- Αριθμοδείκτες Μέση Διάρκεια Πληρωμής Υποχρεώσεων.....	73
Πίνακας 14- Αριθμοδείκτες Τρέχουσας Ρευστότητας .....	75
Πίνακας 15- Αριθμοδείκτες Άμεσης Ρευστότητας.....	75
Πίνακας 16- Αριθμοδείκτες Δανειακής Επιβάρυνσης .....	77
Πίνακας 17- Αριθμοδείκτες Παγιοποίησης Περιουσίας.....	79
Πίνακας 18- Αριθμοδείκτες Χρηματοδότησης Πάγιου Ενεργητικού με Κεφάλαια Μεγάλης Διάρκειας.....	81
Πίνακας 19- Αριθμοδείκτες Χρηματοδότησης Πάγιου Ενεργητικού με ΙΚ.....	81
Πίνακας 20- Αριθμοδείκτες Χρηματοδότησης Κυκλ. Ενεργητικού με Κεφ. Μεγάλης Διάρκειας.....	82

## 1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ

### 1.1 ΑΝΤΙΚΕΙΜΕΝΙΚΟΣ ΣΚΟΠΟΣ

Η παρούσα διπλωματική εργασία έχει ως στόχο τη συγκριτική χρηματοοικονομική ανάλυση των επιχειρήσεων του κλάδου των εμφιαλωμένων νερών κατά την χρονική περίοδο 2009-2013, προκειμένου να απεικονιστεί η χρηματοοικονομική κατάσταση των εταιρειών. Οι εταιρείες που εξετάστηκαν στον συγκεκριμένο κλάδο είναι η ΒΙΚΟΣ ΑΕ και η ΧΗΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε.

### 1.2 ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ

Η μεθοδολογία που θα χρησιμοποιηθεί, στοχεύει στο να εξηγήσει και να αναλύσει βασικές έννοιες της στρατηγικής των επιχειρήσεων, το μακροπεριβάλλον και το μικροπεριβάλλον του κλάδου, το υπόδειγμα του Porter κ.α. Μέσω της ανάλυσης των δημοσιευμένων οικονομικών αποτελεσμάτων των εταιρειών, αλλά και των οικονομικών στοιχείων της αγοράς, θα καταλήξουμε σε τεκμηριωμένα συμπεράσματα για τον κλάδο. Επίσης, η χρήση διαγραμμάτων και πινάκων, προσεγγίζουν ακόμα περισσότερο την πραγματικότητα και συντελούν στο να πραγματοποιούνται άμεσες συγκρίσεις των δεδομένων, που είναι σχετικές με τις προοπτικές και την πορεία του κλάδου.

### 1.3 ΧΡΗΣΙΜΟΤΗΤΑ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

Η παρούσα εργασία μπορεί να αποτελέσει ένα σημαντικό εργαλείο για τις υπό εξέταση εταιρείες εμφιαλωμένων νερών, οι οποίες θα μπορούν να έχουν μια ολοκληρωμένη εικόνα της εταιρείας τους για την πενταετία 2009 έως 2013.

Σπάνια οι εταιρείες προβαίνουν στην πραγματοποίηση χρηματοοικονομικής ανάλυσης, έτσι ώστε να έχουν μια ευρύτερη οπτική για την χρηματοοικονομική κατάσταση της εταιρείας τους. Η εργασία αυτή, μπορεί να δώσει την δυνατότητα στις εξεταζόμενες εταιρείες να κατανοήσουν την γενική οικονομική πορεία τους, να αντιληφθούν τις συνέπειες των αποφάσεων τους και να προσπαθήσουν ώστε να εκμεταλλευτούν τις δυνάμεις και τις ευκαιρίες που τους παρουσιάζονται καθώς επίσης να μπορούν να αντιμετωπίσουν αποτελεσματικά τις αδυναμίες και τις απειλές του περιβάλλοντος.

Επίσης, η εργασία αυτή, μπορεί να παρέχει πληροφορίες και σε οποιοδήποτε άλλο άτομο επιθυμεί να ενημερωθεί σχετικά με τον κλάδο των εμφιαλωμένων νερών και δεν σχετίζεται με τον κλάδο αυτό, παρέχοντάς του πλήρως τεκμηριωμένα στοιχεία, για την πορεία των εταιρειών αυτών.

#### **1.4 ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΕΡΓΑΣΙΑΣ**

Το πρώτο κεφάλαιο εμπεριέχει τον αντικειμενικό σκοπό της παρούσας εργασίας, την μεθοδολογία που χρησιμοποιήθηκε για την εκπόνησή της καθώς και την χρησιμότητα που θα προσφέρει στους αναγνώστες της. Τέλος, παρουσιάζεται ο τρόπος με τον οποίο έχει δομηθεί το κάθε σκέλος της εργασίας.

Στο δεύτερο κεφάλαιο παρουσιάζεται ο σκοπός της χρηματοοικονομικής ανάλυσης καθώς και το περιεχόμενο στατιστικής ανάλυσης. Έπειτα, πραγματοποιείται κριτική διερεύνηση των δεικτών που θα χρησιμοποιηθούν στην χρηματοοικονομική ανάλυση, δείκτες σχετικοί με την αποδοτικότητα, την κερδοφορία, την ρευστότητα, την διάρθρωση κεφαλαίων κ.α.

Στο τρίτο κεφάλαιο επιχειρείται η ανάλυση της οικονομίας μελετώντας σημαντικές μεταβλητές όπως είναι η απασχόληση και η ανεργία, οι επενδύσεις και το διεθνές εμπόριο. Τέλος, γίνεται αναφορά και στην οικονομική κρίση που ξέσπασε αλλά και στις συνέπειες που επέφερε στην οικονομία.

Στο τέταρτο κεφάλαιο πραγματοποιείται ανάλυση του κλάδου των εμφιαλωμένων νερών, του μακροπεριβάλλοντος των επιχειρήσεων σύμφωνα με την PEST ανάλυση, καθώς και του μικροπεριβάλλοντος βασισμένη στο υπόδειγμα Porter. Ενώ, στο πέμπτο κεφάλαιο γίνεται η παρουσίαση των εταιρειών του κλάδου-ΒΙΚΟΣ Α.Ε. και ΧΗΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε.- παρουσιάζοντας τα ιστορικά τους στοιχεία, καθώς και την κοινωνική ευθύνη που επιδεικνύουν.

Στο έκτο κεφάλαιο απεικονίζονται τα οικονομικά στοιχεία των εταιρειών, η ανάλυση των δεικτών, καθώς και η κριτική του Πίνακα Κεφαλαίου Κίνησης στο χρονικό διάστημα της πενταετίας 2009 έως 2013.

Στο έβδομο κεφάλαιο παρουσιάζονται τα συμπεράσματα που προκύπτουν από την εκπόνηση της εργασίας, καθώς επίσης και οι κατευθύνσεις για περαιτέρω έρευνα.

## 2. ΘΕΩΡΗΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

### 2.1 ΓΕΝΙΚΑ

Σκοπός της χρηματοοικονομικής ανάλυσης, είναι η εύρεση των δυνατών και των αδύνατων σημείων της επιχείρησης και ο έλεγχος κατά πόσο είναι χρηματοοικονομικά ισχυρή και επικερδής.

Οι λογιστικές καταστάσεις (ισολογισμοί και ΚΑΧ) αποτελούν την πλέον πιο σημαντική πηγή πληροφοριών για την δραστηριότητα της επιχείρησης.

Ωστόσο, παρουσιάζουν ορισμένα μειονεκτήματα, τα οποία δυσχεραίνουν το έργο των αναλυτών. Τα πιο σημαντικά μειονεκτήματα είναι τα εξής:

- Τα στοιχεία που περιλαμβάνονται στις λογιστικές καταστάσεις είναι πολύ συνοπτικά και ανομοιόμορφα κατανομημένα, δεδομένου ότι, για την κατάρτισή τους δεν υπάρχει ένας ενιαίος και υποχρεωτικός τύπος για όλες τις επιχειρήσεις.
- Ο χρόνος που συνήθως μεσολαβεί από το τέλος της χρήσεως, στην οποία αναφέρονται και οι λογιστικές καταστάσεις, μέχρι τη στιγμή της δημοσίευσής τους στο ευρύ κοινό, είναι αρκετά μεγάλος.

Τα παραπάνω μειονεκτήματα μπορούν να αντιμετωπισθούν έτσι ώστε να εξαχθούν να εξαχθούν όσο το δυνατόν πιο ασφαλή συμπεράσματα, είναι η χρηματοοικονομική ανάλυση.

Υπάρχουν δύο είδη ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων, ανάλογα με την θέση εκείνου ο οποίος την διενεργεί:

✓ **Η εσωτερική ανάλυση:** γίνεται από πρόσωπα που βρίσκονται σε άμεση σχέση με την επιχείρηση και έχουν άμεση πρόσβαση στα λογιστικά της βιβλία για να ελέγξουν τους επιμέρους λογαριασμούς και τα λογιστικά έγγραφα. Το βασικό πλεονέκτημα είναι ότι επιτρέπει σε αυτόν που την διενεργεί να ελέγξει τις διάφορες μεθόδους και διαδικασίες που εφαρμόστηκαν. Με τον τρόπο αυτό, η ανάλυση αποκτά μεγαλύτερη διαύγεια και επιτρέπει στον αναλυτή να εμβαθύνει σε αυτήν.

✓ **Η εξωτερική ανάλυση:** πραγματοποιείται από πρόσωπα που βρίσκονται έξω από την επιχείρηση και στηρίζονται μόνο στα στοιχεία που δημοσιεύονται στις λογιστικές καταστάσεις και στις εκθέσεις του Διοικητικού Συμβουλίου και των ελεγκτών. Έτσι, ο αναλυτής δεν μπορεί να διεισδύσει βαθύτερα μέσα στην επιχείρηση και το έργο του είναι τόσο δυσκολότερο, όσο πιο συνοπτικά είναι τα στοιχεία που δημοσιεύονται.

Ανάλογα από ποιόν πραγματοποιείται η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων και ποιους σκοπούς επιδιώκει, οι αναλυτές και όλοι όσοι χρησιμοποιούν τη χρηματοοικονομική ανάλυση για την λήψη αποφάσεων, διακρίνονται σε διάφορες κατηγορίες όπως:

- Επενδυτές και μέτοχοι.
- Δανειστές της επιχείρησης.
- Διοικούντες την επιχείρηση.
- Οικονομικοί αναλυτές.
- Χρηματιστές και τραπεζικά στελέχη.
- Ελεγκτές λογιστικών καταστάσεων.



## 2.2 ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

Η στατιστική ανάλυση περιλαμβάνει τα ακόλουθα βήματα:

- Τον καθορισμό του αριθμού των χρήσεων που θα συμπεριληφθούν στην ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων. Προκειμένου να έχουμε μια αντιπροσωπευτική εικόνα της εξέλιξης των διαφόρων μεγεθών, η ανάλυση πρέπει να ακολουθεί το υπόδειγμα των κυκλικών διακυμάνσεων της οικονομίας. Αν, για παράδειγμα, στην περίοδο της ανάλυσης η διάρκεια των κυκλικών διακυμάνσεων της οικονομίας ήταν 5 χρόνια, τότε πρέπει να αναλυθούν τουλάχιστον οι λογιστικές καταστάσεις αυτών των 5 χρήσεων.
- Την εξέταση των λογαριασμών του ισολογισμού προκειμένου να κατανοηθεί πλήρως το ουσιαστικό περιεχόμενό τους. Η ενέργεια αυτή είναι απαραίτητη κυρίως σε περιπτώσεις έλλειψης λογιστικής τυποποίησης. Απαραίτητη προϋπόθεση για την σύγκριση των λογιστικών καταστάσεων δύο επιχειρήσεων, ή ακόμη διαδοχικών καταστάσεων της ίδιας της επιχείρησης, είναι η ύπαρξη κανόνων που εξασφαλίζουν την ομοιόμορφη κατάστρωσή τους.
- Την ενδεχόμενη ανακατάταξη των στοιχείων του ισολογισμού ως αποτέλεσμα της παραπάνω επισκόπησης.
- Την διερεύνηση των στοιχείων του λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσεως προκειμένου να κατανοηθεί πλήρως το ουσιαστικό περιεχόμενό τους.
- Την εμφάνιση του ισολογισμού με την κάθετη μορφή και στην συνέχεια την παράθεση του ενός ισολογισμού δίπλα στον άλλο με πρώτο από αριστερά τον ισολογισμό της παλαιότερης χρήσεως.
- Την εμφάνιση του λογαριασμού αποτελέσματα χρήσεως με την κάθετη μορφή και στη συνέχεια παράθεση του ενός λογαριασμού δίπλα στον άλλο. Επίσης, κάθε στοιχείο του λογαριασμού εκφράζεται ως ποσοστό των πωλήσεων σύμφωνα με την ανάλυση κοινού μεγέθους και ως ποσοστό του αρχικού λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσεως σύμφωνα με την ανάλυση δεικτών.

- Τον υπολογισμό των δεικτών της εξεταζόμενης επιχείρησης. Ο αναλυτής διαθέτει τα απαραίτητα στοιχεία για τον υπολογισμό των δεικτών.
- Την σύνταξη πινάκων κίνησης κεφαλαίων της επιχείρησης.
- Τον υπολογισμό, για την αντίστοιχη χρονική περίοδο, των δεικτών και των πινάκων κίνησης κεφαλαίων των κυριότερων ανταγωνιστών.
- Την εύρεση, για την ίδια περίοδο, των μέσων δεικτών και των πινάκων κίνησης κεφαλαίων του κλάδου στον οποίο ανήκει η εξεταζόμενη επιχείρηση.
- Την γραφική απεικόνιση της εξέλιξης των δεικτών της επιχείρησης, των ανταγωνιστών και του κλάδου. Οι γραφικές απεικονίσεις, διευκολύνουν την κριτική διερεύνηση των δεικτών και την εξαγωγή συμπερασμάτων.

### **2.3 ΚΡΙΤΙΚΗ ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ**

Η διαμόρφωση των δεικτών επηρεάζεται τόσο από τους αντικειμενικούς σκοπούς που επιδιώκει η επιχείρηση, όσο και από τις οικονομικές συνθήκες που επικρατούσαν όταν έγινε η ανάλυση. Η σύγκριση των δεικτών μας βοηθά στην εξαγωγή κάποιων συμπερασμάτων. Για παράδειγμα, μια χαμηλή αποδοτικότητα μπορεί να οφείλεται σε χαμηλό περιθώριο κέρδους, ή σε χαμηλή κυκλοφοριακή ταχύτητα, ή και στα δύο μαζί.

Οι δείκτες δεν είναι καθόλου χρήσιμοι ως απόλυτοι αριθμοί, αλλά μόνο ως μέσα σύγκρισης τόσο με τις ανταγωνιστικές επιχειρήσεις όσο και με ολόκληρο τον κλάδο.

Επειδή όμως στην χρηματοοικονομική λειτουργία δεν υπάρχουν σταθερά πρότυπα σύγκρισης, οι δείκτες πρέπει να συγκριθούν με όσον το δυνατό περισσότερα πρότυπα για να περιορισθεί η πιθανότητα εξαγωγής λανθασμένων συμπερασμάτων. Έτσι, προτείνεται, κατά την ανάλυση των δεικτών (ratio analysis), να λαμβάνονται υπόψη τα παρακάτω πρότυπα:

- Προγενέστεροι δείκτες της ίδιας της επιχείρησης. Πρόκειται για διαχρονική εξέταση των διαφόρων δεικτών της επιχείρησης. Για παράδειγμα, εξετάζεται η εξέλιξη των δεικτών πάνω στην χρονική περίοδο που αναλύεται. Η εξέταση αυτή δίνει την δυνατότητα στον αναλυτή να διαπιστώσει αν η χρηματοοικονομική κατάσταση της επιχείρησης βελτιώνεται ή χειροτερεύει διαχρονικά.

- Αντίστοιχοι δείκτες για την ίδια χρονική περίοδο των ανταγωνιστριών επιχειρήσεων.
- Μέσοι δείκτες για την ίδια χρονική περίοδο του κλάδου στον οποίο λειτουργεί η επιχείρηση.

Οι κυριότεροι δείκτες που χρησιμοποιούμε για την ανάλυση είναι οι εξής:

- Συνολική Αποδοτικότητα
- Περιθώριο Κέρδους
- Κυκλοφοριακή Ταχύτητα
- Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων
- Αποτελεσματικότητα
- Ρευστότητα
- Δανειακή Επιβάρυνση [1]

## 2.4 ΔΕΙΚΤΕΣ

### 2.4.1 Συνολική Αποδοτικότητα

Συνολική αποδοτικότητα είναι η ικανότητα της επιχείρησης να πραγματοποιεί κέρδη. Η συνολική αποδοτικότητα της επιχείρησης υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Συνολική Αποδοτικότητα} = \text{Συνολικά Κέρδη} / \text{Σύνολο Καθαρού Ενεργητικού}$$

Όπου **Συνολικά Κέρδη** ορίζεται το άθροισμα των ολικών αποτελεσμάτων εκμετάλλευσης και των χρηματοπιστωτικών εξόδων και **Σύνολο Καθαρού Ενεργητικού** ο μέσος όρος καθαρού ενεργητικού κατά την έναρξη και λήξη της χρήσεως.

Η συνολική αποδοτικότητα μπορεί να αναλυθεί σε περιθώριο κέρδους και συνολική κυκλοφοριακή ταχύτητα. Δηλαδή, μπορεί να υπολογιστεί ως γινόμενο του δείκτη του περιθωρίου κέρδους και του δείκτη της συνολικής κυκλοφοριακής ταχύτητας.

$$\text{Συνολική Αποδοτικότητα} = \text{Μικτό Περιθώριο Κέρδους} \times \text{Συνολική Κυκλοφοριακή Ταχύτητα}$$

Η ανάλυση της συνολικής αποδοτικότητας σε περιθώριο κέρδους και σε κυκλοφοριακή ταχύτητα είναι χρήσιμη γιατί υποδεικνύει δύο ενδεχόμενους τρόπους βελτίωσή της. Συγκεκριμένα, η συνολική αποδοτικότητα μπορεί να βελτιωθεί είτε με την αύξηση του περιθωρίου κέρδους, είτε με την εξασφάλιση μεγαλύτερης κυκλοφοριακής ταχύτητας.

$$\text{Μικτό Περιθώριο Κέρδους} = \text{Συνολικά Κέρδη} / \text{Καθαρές Πωλήσεις}$$

Το περιθώριο κέρδους μας δείχνει τα συνολικά κέρδη που πραγματοποιεί μια επιχείρηση ως ποσοστό των καθαρών πωλήσεών της.

Από την άλλη το καθαρό περιθώριο κέρδους μας δείχνει το καθαρό κέρδος που πραγματοποιεί μια επιχείρηση ως ποσοστό των καθαρών πωλήσεών της.

$$\text{Καθαρό Περιθώριο Κέρδους} = \text{Καθαρά Κέρδη} / \text{Καθαρές Πωλήσεις}$$

#### 2.4.2 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα διακρίνεται σε συνολική, σε κυκλοφοριακή ταχύτητα παγίου ενεργητικού και σε κυκλοφορούντος ενεργητικού. Η ταχύτητα του κυκλοφορούντος χωρίζεται με την σειρά της σε κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων, απαιτήσεων και διαθεσίμων.

- **Συνολική Κυκλοφοριακή Ταχύτητα**

Ο δείκτης αυτός προσδιορίζει τον αριθμό των κύκλων περιστροφής που πραγματοποιούν τα κεφάλαια που επενδύθηκαν σε ενεργητικά στοιχεία μέσα σε ένα έτος.

$$\text{Συνολική Κυκλοφοριακή Ταχύτητα} = \text{Καθαρές Πωλήσεις} / \text{Σύνολο Καθαρού Ενεργητικού}$$

Το σύνολο του καθαρού ενεργητικού είναι ο μέσος όρος του ενεργητικού κατά την έναρξη και λήξη της χρήσεως.

Μέσα στην επιχείρηση διατίθενται κεφάλαια, που μετατρέπονται σε ενεργητικά στοιχεία με αποκλειστικό αντικειμενικό σκοπό να επανακτηθούν αυξημένα με το κέρδος που θα προκύψει από την χρησιμοποίησή τους.

Ο χρόνος που περνάει από την διάθεση των κεφαλαίων μέχρι την επανάκτησή τους, αντιστοιχεί σε ένα κύκλο περιστροφής.

- **Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων**

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων δείχνει πόσες φορές ανανεώθηκαν τα αποθέματα της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της μέσα στην χρήση. Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων} = \text{Καθαρές Πωλήσεις} / \text{Αποθέματα}$$

Όσον αφορά τον παρανομαστή, δηλαδή τα αποθέματα είναι ο μέσος όρος των σχετικών ποσών στην αρχή και στο τέλος της χρήσεως.

Όσο μεγαλύτερος είναι αυτός ο δείκτης, τόσο πιο αποτελεσματικά λειτουργεί η επιχείρηση. Οι οικονομικά υγιείς επιχειρήσεις προσπαθούν να διατηρούν το ελάχιστο ύψος αποθεμάτων που είναι αναγκαίο, έτσι ώστε να μειώσουν το ύψος των τόκων και των κεφαλαίων που δεσμεύουν για τα αποθέματα, να εξοικονομούν δαπάνες αποθηκείσεώς τους και να περιορίζουν τον κίνδυνο μη πωλήσεώς τους.

- **Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων**

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων εκφράζει την συχνότητα ανανέωσης των απαιτήσεων μέσα σε ένα έτος. Ο δείκτης αυτός υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων} = \text{Καθαρές Πωλήσεις} / \text{Πελάτες}$$

Ως πελάτες, λαμβάνεται ο μέσος όρος των σχετικών ποσών στην αρχή και στο τέλος της χρήσης.

Ο δείκτης αντιπροσωπεύει το χρονικό διάστημα που πρέπει να περιμένει η επιχείρηση προκειμένου να εισπράξει τα μετρητά της. Επομένως, όσο μικρότερος ο δείκτης τόσο το καλύτερο.

Όσο μεγαλύτερη είναι η ταχύτητα είσπραξης των απαιτήσεων, τόσο μικρότερος είναι ο χρόνος δέσμευσης των κεφαλαίων και κατά συνέπεια τόσο καλύτερη είναι η θέση της. Επίσης, μια υψηλή ταχύτητα είσπραξης, μειώνει την πιθανότητα ζημιών από επισφαλείς πελάτες

- **Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Διαθεσίμων**

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των διαθεσίμων εκφράζει την συχνότητα ανανέωσης των διαθεσίμων μέσα στο έτος. Υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Διαθεσίμων} = \text{Καθαρές Πωλήσεις} / \text{Διαθέσιμα}$$

Ως διαθέσιμα (ταμείο και καταθέσεις) συνήθως λαμβάνονται ο μέσος όρος των σχετικών ποσών στην αρχή και στο τέλος της χρήσης.

Όταν υπάρχει αύξηση των πωλήσεων, πρέπει να χρησιμοποιείται ο μέσος όρος των διαθεσίμων στην αρχή και στο τέλος της χρήσης, αν η αύξηση των πωλήσεων ήταν σταθερή κατά την διάρκεια της χρήσεως. Σκοπός, είναι τα διαθέσιμα να εξετάζονται με βάση τις σχετικές πωλήσεις. Στην αντίθετη περίπτωση τα μεγέθη δεν θα είναι συγκρίσιμα

### **2.4.3 Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων**

Η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Αποδοτικότητα ΙΚ} = \text{Καθαρά Κέρδη} / \text{Ίδια Κεφάλαια}$$

Ως καθαρά κέρδη λαμβάνονται τα καθαρά κέρδη που εμφανίζονται στον λογαριασμό αποτελέσματα χρήσεως της επιχείρησης πριν από κάθε κράτηση για τον σχηματισμό αποθεματικών, πληρωμή μερισμάτων και φόρου εισοδήματος.

Ως ίδια κεφάλαια λαμβάνονται ο μέσος όρος του μετοχικού κεφαλαίου, των αποθεματικών και των κερδών της προηγούμενης χρήσεως που υπάρχουν στην αρχή της χρήσεως και του μετοχικού κεφαλαίου, των αποθεματικών και των κερδών στο τέλος της χρήσεως.

Τα ίδια κεφάλαια θα μπορούσαν να εκφραστούν και σε τρέχουσες αξίες.

Ο δείκτης αυτός μετρά την αποτελεσματικότητα με την οποία τα κεφάλαια των φορέων της επιχείρησης απασχολούνται σε αυτήν.



#### 2.4.4 Αποτελεσματικότητα

Η αποτελεσματικότητα που πραγματοποιεί μια επιχείρηση στην διαχείριση των αποθεμάτων, των χορηγούμενων πιστώσεων και των λαμβανομένων πιστώσεων, μπορεί να εκτιμηθεί με τον υπολογισμό των δεικτών της μέσης διάρκειας της επένδυσης σε αποθέματα, της μέσης διάρκειας είσπραξης των απαιτήσεων και της μέσης διάρκειας πληρωμών των υποχρεώσεων.

#### ⇒ Μέση Διάρκεια Επένδυσης σε Αποθέματα

Η μέση διάρκεια της επένδυσης σε αποθέματα υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Μέση Διάρκεια Επένδυσης} = \text{Αποθέματα} * 365 \text{ ημέρες} / \text{Καθαρές Πωλήσεις}$$

*Σε Αποθέματα*

Ο δείκτης αυτός δείχνει πόσες μέρες η επιχείρηση κρατάει τα αποθέματά της στις αποθήκες.

Όσο βραχύτερη είναι η μέση διάρκεια της επένδυσης σε αποθέματα, τόσο αποτελεσματικότερη είναι η διαχείριση αποθεμάτων. Μερικές φορές, μια σχετικά βραχεία μέση διάρκεια επένδυσης σε αποθέματα, μπορεί να είναι το αποτέλεσμα υπερβολικά χαμηλών αποθεμάτων και κατά συνέπεια συχνών ελλείψεων αποθεμάτων. Επίσης, μπορεί να οφείλεται σε μεγάλο αριθμό μικρών παραγγελιών αποθεμάτων. Οι δύο αυτές περιπτώσεις μπορεί να έχουν μεγαλύτερο κόστος σε σχέση με την διατήρηση υψηλότερων αποθεμάτων και διαμόρφωσης μεγάλης μέσης διάρκειας επένδυσης σε αποθέματα.

Ο δείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας των αποθεμάτων, δίνει μόνο μια γενική εικόνα της κατάστασης στα αποθέματα της επιχείρησης. Ορισμένες φορές είναι αναγκαίο να υπολογίσουμε το δείκτη για κάθε κύρια κατηγορία αποθεμάτων ξεχωριστά. Αυτό μπορεί να βελτιώσει την εικόνα στην κατάσταση αποθεμάτων, να οδηγήσει σε εξαγωγή περισσότερο τεκμηριωμένων συμπερασμάτων και να διευκολύνει την διατύπωση προτάσεων για αλλαγές στην διαχείριση αποθεμάτων.

⇒ **Μέση Διάρκεια Είσπραξης Απαιτήσεων**

Η μέση διάρκεια είσπραξης απαιτήσεων υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Μέση Διάρκεια Είσπραξης} = \text{Πελάτες} * 365 \text{ ημέρες} / \text{Καθαρές Πωλήσεις} \\ \text{Απαιτήσεων}$$

Για τους πελάτες ισχύει ότι αναφέρθηκε παραπάνω στον δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας πελατών.

Η μέση διάρκεια είσπραξης των απαιτήσεων πρέπει να αναλύεται σε σχέση με τους εμπορικούς όρους που έχει υιοθετήσει η επιχείρηση.

Είναι αντίστροφος του δείκτη της κυκλοφοριακής ταχύτητας των απαιτήσεων. Ο αριθμός των ημερών του έτους, 365, δια της μέσης διάρκειας είσπραξης των απαιτήσεων, δίνει την κυκλοφοριακή ταχύτητα των απαιτήσεων.

⇒ **Μέση Διάρκεια Πληρωμής Υποχρεώσεων**

Η μέση χρονική διάρκεια που χρειάζεται η επιχείρηση να εξοφλήσει τους προμηθευτές της υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Μέση Διάρκεια Πληρωμής} = \text{Προμηθευτές} * 365 \text{ ημέρες} / \text{Καθαρές Πωλήσεις} \\ \text{Υποχρεώσεων}$$

Ως προμηθευτές λαμβάνονται ο μέσος όρος των σχετικών ποσών στην αρχή και στο τέλος της χρήσης.

Αν οι αγορές με πίστωση δεν είναι γνωστές, ο αναλυτής, μπορεί κάτω από ορισμένες προϋποθέσεις, να τις αντικαταστήσει με το κόστος πωληθέντων. Για παράδειγμα, σε μια εμπορική επιχείρηση που δεν υπάρχει παραγωγική διαδικασία το κόστος πωληθέντων αποτελείται κυρίως από τις αγορές. Όμως, σε περιπτώσεις που υπάρχει σημαντική προστιθέμενη αξία, η χρησιμοποίηση του κόστους πωληθέντων δεν θεωρείται ενδεδειγμένη, έτσι ο αναλυτής πρέπει να έχει τις αγορές με πίστωση προκειμένου να τις χρησιμοποιήσει στον δείκτη.

#### **2.4.5 Ρευστότητα**

Η ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της μπορεί να εκφρασθεί με τον δείκτη της τρέχουσας ρευστότητας ως εξής:

$$\text{Τρέχουσα Ρευστότητα} = \text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό} / \text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}$$

Μια επιχείρηση της οποίας το κυκλοφορούν ενεργητικό αποτελείται κυρίως από μετρητά και απαιτήσεις, έχει γενικά μεγαλύτερη ρευστότητα σε σχέση με μια επιχείρηση της οποίας το κυκλοφορούν ενεργητικό αποτελείται κυρίως από αποθέματα.

Αποτελεί ένα μέτρο προσδιορισμού της φερεγγυότητας μιας επιχείρησης. Δείχνει εάν τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού αρκούν για να καλύψουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης. Όσο πιο μεγάλο είναι το μέγεθος του δείκτη, τόσο μεγαλύτερες θεωρούνται οι πιθανότητες αντιμετώπισης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.

Γενικά, εάν η τιμή δείκτη  $> 1$ , σημαίνει ότι η επιχείρηση έχει περισσότερα κυκλοφοριακά στοιχεία απ' ότι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Μια αυστηρότερη παραλλαγή του παραπάνω δείκτη είναι ο δείκτης της άμεσης ρευστότητας, στον οποίο τα αποθέματα, ως λιγότερο ευχερώς ρευστοποιήσιμο στοιχείο, δεν συνυπολογίζεται στον αριθμητή.

***Άμεση Ρευστότητα = (Κυκλοφορούν Ενεργητικό – Αποθέματα) / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις***

Ένας αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας γύρω στη μονάδα θεωρείται ικανοποιητικός, ενώ εάν είναι μικρότερος της μονάδας δείχνει ότι τα αμέσως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχείρησης είναι ανεπαρκή για να καλύψουν τις τρέχουσες υποχρεώσεις της.

Οι δείκτες αυτοί μπορούν να μεταβληθούν σε σύντομο χρονικό διάστημα, αφού ο υπολογισμός τους βασίζεται σε στοιχεία βραχείας διάρκειας (κυκλοφορούν ενεργητικό και βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις).

#### **2.4.6 Δανειακή Επιβάρυνση**

Ένας τρόπος υπολογισμού της δανειακής επιβάρυνσης είναι να εκφράσουμε τα ξένα μακροπρόθεσμα κεφάλαια ως ποσοστό των απασχοληθέντων κεφαλαίων της επιχείρησης:

***Δανειακή Επιβάρυνση = Ξένα Μακροπρόθεσμα Κεφάλαια / Απασχοληθέντα Κεφάλαια***

Ορισμένοι αναλυτές συμπεριλαμβάνουν στα ξένα κεφάλαια το προνομιούχο μετοχικό κεφάλαιο, επειδή το κεφάλαιο αυτό συνεπάγεται σταθερές επιβαρύνσεις για την επιχείρηση και πολλές φορές ανεξάρτητα της πραγματοποίησης κερδών.

Επίσης, ορισμένοι συγγραφείς υποστηρίζουν ότι στα ξένα κεφάλαια που χρησιμοποιούνται για τον υπολογισμό του δείκτη, πρέπει να προστίθεται η παρούσα αξία των μισθωμάτων, στην περίπτωση επιχειρήσεων που έχουν αποκτήσει τα περιουσιακά στοιχεία με χρηματοδοτική μίσθωση.

Το ανεκτό όριο δανειακής επιβάρυνσης διαφέρει ανάλογα με την φύση της επιχείρησης και τον κύκλο εργασιών της. Όσον αφορά τους δανειστές της επιχείρησης, όσο πιο χαμηλός

είναι ο δείκτης τόσο πιο ικανοποιητικός είναι, αφού εκφράζει το βαθμό αβεβαιότητας στην επιστροφή των κεφαλαίων τους.

Η αξιολόγηση του δείκτη από την πλευρά του διαχειριστή πρέπει να γίνεται σε συνδυασμό με την προσδοκώμενη απόδοση του συνολικού κεφαλαίου, καθώς αυξάνεται η τιμή του δείκτη, αυξάνεται και ο κίνδυνος της εταιρείας να χάσει το κεφάλαιό της.

#### **2.4.7 Παγιοποίηση Περιουσίας**

Ο βαθμός παγιοποίησης της περιουσίας μιας επιχείρησης μπορεί να υπολογισθεί με έναν δείκτη ο οποίος δίνει τον αριθμό των φορών που το πάγιο ενεργητικό διαφέρει από το κυκλοφορούν:

$$\text{Παγιοποίηση Περιουσίας} = \text{Πάγιο} / \text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}$$

**Ή εναλλακτικά:**

$$\text{Παγιοποίηση Περιουσίας} = \text{Πάγιο} / \text{Σύνολο Ενεργητικού}$$

Εάν ο 1<sup>ος</sup> δείκτης είναι μεγαλύτερος της μονάδας ή ο 2<sup>ος</sup> μεγαλύτερος του ½, η επιχείρηση χαρακτηρίζεται ως εντάσεως πάγιας περιουσίας. Στην αντίθετη περίπτωση, η επιχείρηση χαρακτηρίζεται ως κυκλοφοριακής εντάσεως. Η σημασία της διάκρισης αυτής είναι διττή:

- ✓ Από χρηματοδοτική άποψη, το ύψος του πάγιου ενεργητικού καθορίζει τις ανάγκες της επιχείρησης για χρηματοδότηση μεγάλης διάρκειας και μάλιστα με ίδια κεφάλαια.
- ✓ Από την γενικότερη άποψη των συνθηκών εκμετάλλευσης, η αναλογία του παγίου προς το συνολικό ενεργητικό, καθορίζει την διάρθρωση και την ελαστικότητα του κόστους και κατά συνέπεια την τιμολογιακή πολιτική της επιχείρησης.

Οι επιχειρήσεις εντάσεως πάγιας περιουσίας χαρακτηρίζονται από υψηλές σταθερές δαπάνες (π.χ. αποσβέσεις, τόκους μακροπρόθεσμων δανείων), ανελαστικό κόστος και υψηλό νεκρό σημείο κύκλου εργασιών.

#### **2.4.8 Χρηματοδότηση Ενεργητικού**

Σύμφωνα με τις αρχές σωστής χρηματοδότησης, το πάγιο ενεργητικό και οι μακροχρόνιες τοποθετήσεις εκτός της επιχείρησης, πρέπει να χρηματοδοτούνται με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας. Ο βαθμός επίτευξης αυτής της αρχής μπορεί να ελεγχθεί με τον παρακάτω δείκτη:

*Χρηματοδότηση Πάγιου Ενεργητικού = Απασχοληθέντα Κεφάλαια / Πάγιο Ενεργητικό με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας*

Επιπλέον, το πάγιο ενεργητικό και οι μακροχρόνιες τοποθετήσεις εκτός της επιχείρησης πρέπει να χρηματοδοτούνται με ίδια κεφάλαια.

*Χρηματοδότηση Πάγιου Ενεργητικού = Ίδια Κεφάλαια / Πάγιο Ενεργητικό με Ίδια Κεφάλαια*

Επίσης, μέρος του κυκλοφορούντος ενεργητικού συμπεριφέρεται από χρηματοοικονομική άποψη σαν πάγιο ενεργητικό, επομένως το μέρος αυτό πρέπει να χρηματοδοτείται με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας.

*Χρηματοδότηση Κυκλοφορούντος Ενεργητικού = Καθαρό Κεφ. Κίνησης / Κυκλ. Ενεργ. με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας [2][3]*

## 2.5 ΠΙΝΑΚΑΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ

Ο ισολογισμός παρέχει μια στατική εικόνα της χρηματοδοτικής διάρθρωσης της επιχείρησης. Όμως, τα διάφορα ενεργητικά στοιχεία μεταβάλλονται, ιδιαίτερα βέβαια, τα κυκλοφορούντα που βρίσκονται σε συνεχή εναλλαγή, αυξάνονται ή μειώνονται σύμφωνα με την πορεία των εργασιών της επιχείρησης. Επίσης, το ύψος της χρηματοδότησης από κάθε πηγή υφίσταται αντίστοιχες μεταβολές.

Μια παραστατική εικόνα των μεταβολών που συντελέστηκαν στα στοιχεία του ενεργητικού και παθητικού μέσα σε δεδομένη χρονική περίοδο, παρέχεται με την σύγκριση των ισολογισμών έναρξης και λήξεως της περιόδου αυτής, με την μέθοδο των διαδοχικών ισολογισμών.

Η παραπάνω σύγκριση επιτρέπει τον καταρτισμό του ονομαζόμενου πίνακα κεφαλαίου κίνησης από τον οποίο προκύπτουν:

- Τα κεφάλαια που απαιτήθηκαν μέσα σε δεδομένη χρονική περίοδο, είτε για αύξηση των ενεργητικών στοιχείων, είτε για μείωση των υποχρεώσεων της επιχείρησης, και
- Οι αντίστοιχες πηγές κεφαλαίων, που αποτελούνται είτε από αύξηση των επενδυμένων στην επιχείρηση ιδίων ή ξένων κεφαλαίων, είτε από μείωση των ενεργητικών στοιχείων της.

Έτσι ο παραπάνω πίνακας βασίζεται στην ισότητα:

**Αυξήσεις στοιχείων ενεργητικού + Μειώσεις στοιχείων παθητικού=**

**Αυξήσεις στοιχείων παθητικού + Μειώσεις στοιχείων ενεργητικού**

Από τον πίνακα κεφαλαίου κίνησης, προκύπτουν μόνο οι καθαρές μεταβολές που συντελέστηκαν στην περιουσιακή διάρθρωση της επιχείρησης μέσα σε δεδομένη χρονική περίοδο, και όχι κάθε μεταβολή της.

Τα στοιχεία του πίνακα κεφαλαίου κίνησης πρέπει να εκφράζονται ως ποσοστό του σχετικού συνόλου του πίνακα, για να υπάρχει ένα μέτρο βαρύτητας κάθε στοιχείου που εμφανίζεται στον πίνακα.

Το ένα μέρος του πίνακα απεικονίζει τις πηγές κεφαλαίων που χρησιμοποίησε η επιχείρηση μέσα σε μια δεδομένη χρονική περίοδο, οι οποίες πρέπει να αναλύονται σε ίδια και

ξένα κεφάλαια. Τα ξένα κεφάλαια πρέπει να αναλύονται με την σειρά τους σε μακροπρόθεσμα, μεσοπρόθεσμα και βραχυπρόθεσμα.

Το άλλο μέρος του πίνακα εμφανίζει τις επενδύσεις που έγιναν με τα παραπάνω κεφάλαια.

### 3.ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

Η Ελλάδα είναι μια ανεπτυγμένη χώρα, με ένα υψηλό επίπεδο διαβίωσης, όπου κατατάχθηκε 22<sup>η</sup> στον κόσμο το 2010, και 22<sup>η</sup> στον δείκτη του The Economist του 2005 για την ποιότητα ζωής παγκοσμίως. Με βάση τα στοιχεία της Eurostat το κατά κεφαλήν ΑΕΠ της Ελλάδας ήταν ίσο με το 94% του μέσου όρου της ΕΕ το 2008. Οι κύριοι μεγάλοι κλάδοι της Ελληνικής οικονομίας είναι ο τουρισμός, η ναυτιλία, η βιομηχανική παραγωγή τροφίμων και η επεξεργασία καπνού, η υφαντουργία, τα χημικά, τα προϊόντα μετάλλου, η μεταλλευτική και οι μονάδες διύλισης πετρελαίου.

Η μεγέθυνση του ΑΕΠ της Ελλάδος ήταν επίσης, κατά μέσον όρο, από το 1990 υψηλότερη από αυτόν του μέσου όρου των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Λόγω της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης ο ρυθμός μεγέθυνσης της οικονομίας γύρισε σε αρνητικό πρόσημο το 2009, για πρώτη φορά από το 1993. Μια ένδειξη της τάσης υπερχρέωσης τα περασμένα χρόνια είναι το γεγονός ότι η αναλογία ιδιωτικών δανείων προς καταθέσεις, ξεπέρασε τις 100 μονάδες κατά την διάρκεια του πρώτου εξαμήνου του έτους 2007.

Μέχρι το τέλος του 2009, ως αποτέλεσμα του συνδυασμού της διεθνούς οικονομικής κρίσης και εσωτερικών παραγόντων, η Ελληνική οικονομία αντιμετώπισε την πιο σοβαρή κρίση από το 1993, με το υψηλότερο δημόσιο έλλειμμα, καθώς και το δεύτερο υψηλότερο χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ στην ΕΕ. Το δημόσιο έλλειμμα του 2009 έφτασε στο 15,4% του ΑΕΠ. Αυτό, και τα αυξανόμενα επίπεδα χρέους οδήγησαν σε υψηλό κόστος δανεισμού, που προκάλεσε μια σοβαρή οικονομική κρίση.

Το δημόσιο έλλειμμα μειώθηκε από 15,4% το 2009 σε 11,1% το 2010, σε 10,2% το 2011 και σε 8,7% το 2012. Αυξήθηκε σε 12,3% το 2013, αλλά μειώθηκε ξανά σημαντικά το 2014, φθάνοντας στο 3,5% του ΑΕΠ, ενώ κατά τα έτη 2013 και 2014 επετεύχθη πρωτογενές πλεόνασμα.

Με την επιτάχυνση των μεταρρυθμίσεων, που αποβλέπουν στην δημιουργία ενός ελκυστικότερου επενδυτικού και επιχειρηματικού περιβάλλοντος, όπως απελευθέρωση



συγκεκριμένων αγορών, ο αναπτυξιακός νόμος, η ευελιξία στην αγορά εργασίας κλπ. καθώς επίσης με την μείωση των τιμών των παραγωγικών συντελεστών λόγω της κρίσης, αναμένεται ουσιαστική βελτίωση των τάσεων εξέλιξης των οικονομικών μεγεθών. Ήδη από το 2014 η ελληνική οικονομία επέστρεψε σε θετικούς ρυθμούς ανάπτυξης, της τάξης του 0,8%.

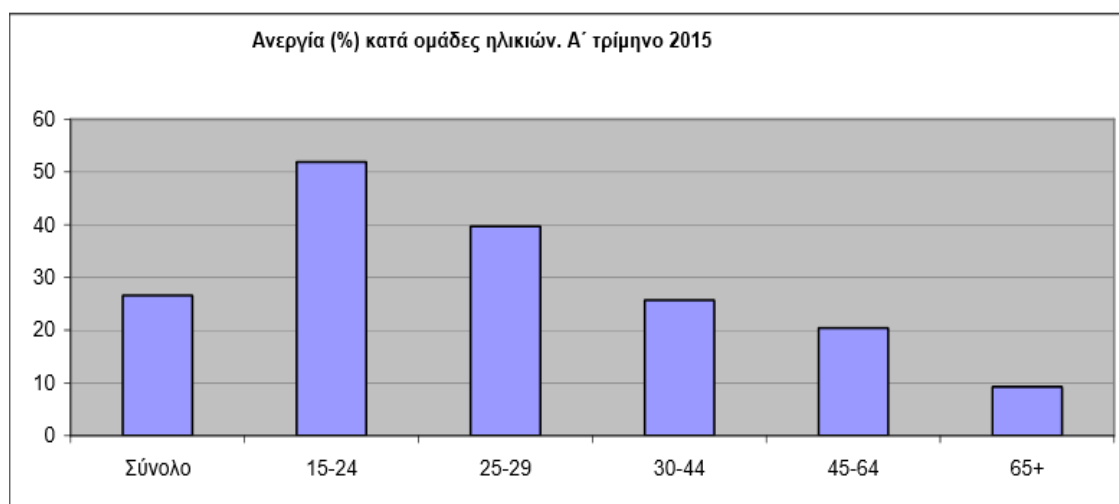
**Σημαντικοί Οικονομικοί Δείκτες:**

	2010	2011	2012	2013	2014
Εξέλιξη ΑΕΠ (σταθερές τιμές 2010)	-5,4%	-8,9%	-6,6%	-3,90%	0,80%
Πληθωρισμός: Μέσος Ετήσιος	4,7%	3,3%	1,5%	-0,9%	-1,30%
Παραγωγικότητα εργασίας (EU-28=100)**	93	89,9	91,8	92,8	-
Ποσοστό ανεργίας	12,7%	17,9%	24,4%	27,5%	26,50%
Δημόσιες επενδύσεις (% ΑΕΠ)**	3,20%	2,50%	2,5%	2,7%	3,80%
Εξαγωγές (αγαθά-τρέχουσες τιμές)*	21,1	24,3	27,6	27,6	27,2
Εισαγωγές (αγαθά-τρέχουσες τιμές)*	50,5	48,4	49,3	46,9	47,7

**Πίνακας 1-Πηγή: Ελληνική Στατιστική Αρχή**

### 3.1 ΑΠΑΣΧΟΛΗΣΗ ΑΝΕΡΓΙΑ

Έως και το 2008 η ανεργία στην Ελλάδα ήταν σχετικά χαμηλή και κινούνταν με ποσοστό της τάξεως του 7,8% στο μέσο όρο της Ευρωζώνης. Κατά το 2009, η ανεργία στη χώρα αυξήθηκε ως αποτέλεσμα της διεθνούς κρίσης που έπληξε και την Ελλάδα και ανήλθε σε 9,6%, ενώ για το 2010 αυξήθηκε περαιτέρω στο 12,7%, ως συνέπεια της περιοριστικής δημοσιονομικής πολιτικής που εφαρμόστηκε εξαιτίας της κρίσης χρέους. Κατά το έτος 2011 το ποσοστό ανεργίας, ως επακόλουθο της γενικότερης κρίσης της ελληνικής οικονομίας και των μέτρων που έχουν ληφθεί για τη δημοσιονομική εξυγίανση, έφτασε το 17,9%, ενώ κατά το 2012 ξεπέρασε το 24% και κατά το 2013 έφτασε το 27,5%. Κατά το έτος 2014, παρατηρείται για πρώτη φορά από την έναρξη της κρίσης μια μικρή μείωση, αν και η ανεργία παραμένει στα πολύ υψηλά επίπεδα του 26,5%. Ιδιαίτερα η ανεργία των νέων, που ξεπερνά το 50%, αποτελεί ένα από τα μεγαλύτερα προβλήματα που επέφερε η οικονομική κρίση στη χώρα. Συγκεκριμένα, κατά το Α΄ τρίμηνο του 2015 ο αριθμός των απασχολούμενων ανήλθε σε 3.504.446 άτομα και των ανέργων σε 1.272.541. Το ποσοστό ανεργίας των γυναικών (30,6%) είναι σημαντικά υψηλότερο από των ανδρών (23,5%). Το υψηλότερο ποσοστό ανεργίας παρατηρείται στους νέους ηλικίας 15-24 ετών (51,9%) όπως φαίνεται και στο διάγραμμα 1.



Διάγραμμα 1-Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

### 3.2 ΟΙ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ

Το έτος 2014, ο ακαθάριστος σχηματισμός παγίου κεφαλαίου στην Ελλάδα ανήλθε στα 20,7 δις Ευρώ σε τρέχουσες τιμές, εμφανίζοντας αύξηση 1,3% σε σύγκριση με τα μεγέθη του έτους 2013 (20,5 δις Ευρώ). Η αύξηση αυτή, αν και είναι πολύ μικρή, αποτελεί την πρώτη μετά από μια σειρά σημαντικών μειώσεων κατά τα τελευταία έτη, που οφείλονται στη δραστική περικοπή των δημοσίων δαπανών και την περιοριστική οικονομική πολιτική που ασκήθηκε λόγω της οικονομικής κρίσης.

Η έντονη οικονομική κρίση και η μακροχρόνια ύφεση επιτάχυναν την υπέρ-δεκαετή πορεία αποβιομηχάνισης της οικονομίας, με δραματικά αρνητικές συνέπειες στην ανταγωνιστικότητα. Συνέπεια αυτού, είναι το χαμηλό επίπεδο άμεσων ξένων και εγχώριων επενδύσεων.

Ιστορικά, οι επενδύσεις στην Ελλάδα, κυμάνθηκαν στον ευρωπαϊκό μέσο όρο ωστόσο, από το 2008 και μετά, εμφανίζεται μια αυξανόμενη απόκλιση, ακολουθώντας την πτωτική πορεία του ΑΕΠ. Οι συνολικές επενδύσεις στην οικονομία το 2012 ανήλθαν στο 13,6 % του ΑΕΠ, σε σύγκριση με το 24% που αποτελεί το μέσο όρο της περιόδου 2000-2008, όταν η οικονομία επετύγχανε αύξηση του ΑΕΠ κατά 3,1%.

Σύμφωνα με την έκθεση του ΟΟΣΑ, το 2012 η Ελλάδα προσέλκυσε \$2,9 δις άμεσες ξένες επενδύσεις. Το επίπεδο της χώρας στην προσέλκυση άμεσων ξένων επενδύσεων παραμένει σε χαμηλό επίπεδο, σε σύγκριση με χώρες όπως η Ιταλία (\$ 8,8 δις), η Ιρλανδία (\$ 29,3 δις), η Γαλλία (\$ 62,2 δις), η Ισπανία (\$ 27,7 δις) και η Πορτογαλία (\$ 8,9 δις).

Πέραν της τρέχουσας δυσμενούς οικονομικής συγκυρίας, άλλοι παράγοντες που αποθαρρύνουν την επενδυτική δραστηριότητα στην Ελλάδα συνδέονται με την αναποτελεσματικότητα του δημοσίου τομέα, κυρίως όσον αφορά τα εμπόδια στην επιχειρηματική δραστηριότητα.

### 3.3 ΤΟ ΔΙΕΘΝΕΣ ΕΜΠΟΡΙΟ

Οι εξαγωγές ελληνικών αγαθών κατά το έτος 2014 μειώθηκαν σε σχέση με το 2013 κατά 1,5% περίπου, και ανήλθαν σε 27,2 δις Ευρώ. Από την άλλη πλευρά, οι εισαγωγές της χώρας το 2014 ανήλθαν σε 47,7 δις Ευρώ ενώ το 2013 ήταν 46,9 δις Ευρώ, δηλαδή αυξήθηκαν κατά 1,7%. Η αύξηση των εισαγωγών κατά το 2014 και η μικρή μείωση των εξαγωγών έχει σαν αποτέλεσμα τη μικρή αύξηση του εμπορικού ελλείμματος αγαθών της χώρας κατά το έτος 2014. [4]

### 3.4 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ

Η χρηματοοικονομική κρίση, που ξεκίνησε στην αγορά των στεγαστικών δανείων χαμηλής εξασφάλισης (subprime mortgages) των ΗΠΑ το καλοκαίρι του 2007, μετατράπηκε ραγδαία σε κρίση του παγκόσμιου χρηματοπιστωτικού συστήματος και μεταφέρθηκε στην πραγματική οικονομία με ταχύ ρυθμό. Μια σειρά από γεγονότα, που μέχρι πριν κάποια χρόνια, φάνταζαν απίθανο να συμβούν, οδήγησαν τους παγκόσμιους ρυθμούς ανάπτυξης σε απότομη πτώση και εκτόξευσαν την ανεργία και την ανασφάλεια στο σύνολο σχεδόν των χωρών. Υπάρχει γενική συμφωνία, ότι κάποιοι παράγοντες που θεωρούνται ότι συνέτειναν στην δημιουργία της χρηματοπιστωτικής κρίσης του 2008 είναι οι εξής:

- **Οι παγκόσμιες μακροοικονομικές ανισορροπίες:** τα τελευταία τριάντα χρόνια η Κίνα πέτυχε μια εξαιρετική οικονομική ανάπτυξη μέσω των εξαγωγών βιομηχανικών αγαθών στις ΗΠΑ. Οι εξαγωγές αυτές, οδήγησαν σε τεράστια πλεονάσματα στο εμπορικό ισοζύγιο της Κίνας, τα οποία, όμως δεν τροφοδότησαν την εγχώρια ζήτηση, αλλά τοποθετήθηκαν σε ομόλογα των ΗΠΑ και άλλα δολαριακά αξιόγραφα, που κράτησαν το δολάριο σε σχετικά υψηλά επίπεδα και αντίθετα τα επιτόκια δανεισμού στις ΗΠΑ σε σχετικά χαμηλά επίπεδα. Η εξέλιξη αυτή οδήγησε σε ενίσχυση της ρευστότητας και του δανεισμού στις ΗΠΑ, αλλά και στην συγκράτηση του πληθωρισμού.

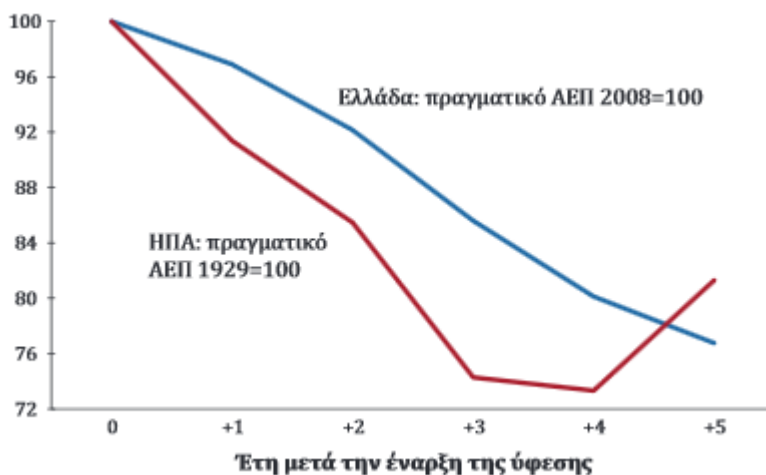
- **Υπερβολική Πιστωτική Επέκταση και Μόχλευση:** τα τελευταία δεκαπέντε χρόνια η πιστωτική επέκταση στις ΗΠΑ και στις περισσότερες ανεπτυγμένες οικονομίες υπήρξε εντυπωσιακή, προερχόμενη όχι μόνο από την σχετικά μεγάλη αύξηση της νομισματικής βάσης, αλλά και από την απίστευτη μόχλευση εντός και εκτός των ισολογισμών, των πιστωτικών ιδρυμάτων, και κυρίως των επενδυτικών τραπεζών. Η μόχλευση αυτή, υποθήκευσε την

χρηματοοικονομική σταθερότητα και άφησε το σύστημα εκτεθειμένο σε συστημικούς κινδύνους.

- **Ασυμμετρική Πληροφόρηση:** η ύπαρξη ασυμμετρικής πληροφόρησης σχετικά με τα δομημένα προϊόντα, παρείχε την ευκαιρία στους εκδότες τους να αναλαμβάνουν υπερβολικό κίνδυνο με αδιαφανή τρόπο, κίνδυνος που δεν αντισταθμιζόταν επαρκώς.

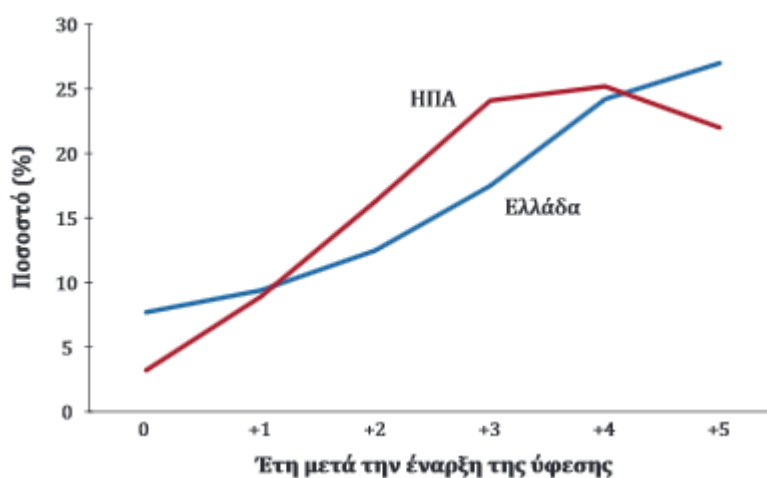
Η χρηματοοικονομική κρίση μεταφέρθηκε στην πραγματική οικονομία, όταν οι τράπεζες, ελλείψει κεφαλαίων και ρευστότητας, μείωσαν τις πιστώσεις προς τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά και όταν ο φόβος των πτωχεύσεων των αντισυμβαλλόμενων χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων, στέρησε πρώτα την ρευστότητα και στην συνέχεια τις πιστώσεις στο εξαγωγικό εμπόριο. Στο τέταρτο τρίμηνο του 2008, μετά την κατάρρευση της Lehman Brothers, κατέρρευσε το διεθνές εμπόριο και η παραγωγή των χωρών διεθνώς. Επηρέαστηκαν όλες οι χώρες, ανεξάρτητα από την οικονομική πολιτική που στο παρελθόν είχαν ακολουθήσει, διότι όλες οι οικονομίες είναι διεθνοποιημένες.

Ενώ στις ΗΠΑ την περίοδο της μεγάλης ύφεσης (1929-1934) το ΑΕΠ ξεκίνησε να ανακάμπτει έπειτα από τέσσερα χρόνια ύφεσης που συρρίκνωσαν την οικονομία κατά περίπου 25%, στην Ελλάδα η οικονομία συνεχίζει να συρρικνώνεται, παρά το γεγονός ότι βρίσκεται σε ύφεση από το 2008, με το ΑΕΠ να είναι ήδη σχεδόν 25% χαμηλότερο σε σχέση με το έτος έναρξης της κρίσης όπως φαίνεται και στο Διάγραμμα 2.



Διάγραμμα 2-Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Η ανεργία στις ΗΠΑ άρχισε να μειώνεται μετά τον τέταρτο χρόνο της ύφεσης, ενώ στην Ελλάδα εξακολουθεί να παρουσιάζει ανοδική πορεία, έχοντας ήδη ξεπεράσει το επίπεδο της ανεργίας που καταγράφηκε στις ΗΠΑ, στο αποκορύφωμα της μεγάλης ύφεσης και χωρίς η τάση αυτή να παρουσιάζει σημάδια αναστροφής.



**Διάγραμμα 3-Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ**

Στο μέλλον, όταν η οικονομία βρει τη νέα ισορροπία της, οι ρυθμοί ανάπτυξης αναμένονται χαμηλότεροι σε σχέση με το προ κρίσης παρελθόν. Τα πραγματικά επιτόκια θα είναι υψηλότερα, τα υπερχρεωμένα κράτη θα ακολουθούν περιοριστική δημοσιονομική πολιτική και οι Αμερικανοί καταναλωτές, που στο παρελθόν τόνωναν τις εξαγωγές πολλών χωρών, θα αποταμιεύουν περισσότερο. Θα υπάρχει περισσότερη διαφάνεια, απλότητα και μεγαλύτερη ευαισθησία στα μακροοικονομικά ενδογενή ρίσκα [5].

#### 4. ΚΛΑΔΟΣ ΕΜΦΙΑΛΩΜΕΝΩΝ ΝΕΡΩΝ

Το Νερό, το σημαντικότερο μετά το οξυγόνο συστατικό ζωής, αποτελεί το πολυπληθέστερο στοιχείο της φύσης, αφού καλύπτει τα 2/3 του πλανήτη μας.

Η Ελλάδα, πλούσια σε υδάτινους πόρους με μέση ετήσια βροχόπτωση 700mm / χρόνο, αντιμετωπίζει προβλήματα διαχείρισης των υδάτινων πόρων της, αφού στις τρεις διαφορετικές κλιματικές περιοχές που διαθέτει, υποδέχεται τελείως διαφορετική ποσότητα υδάτων.

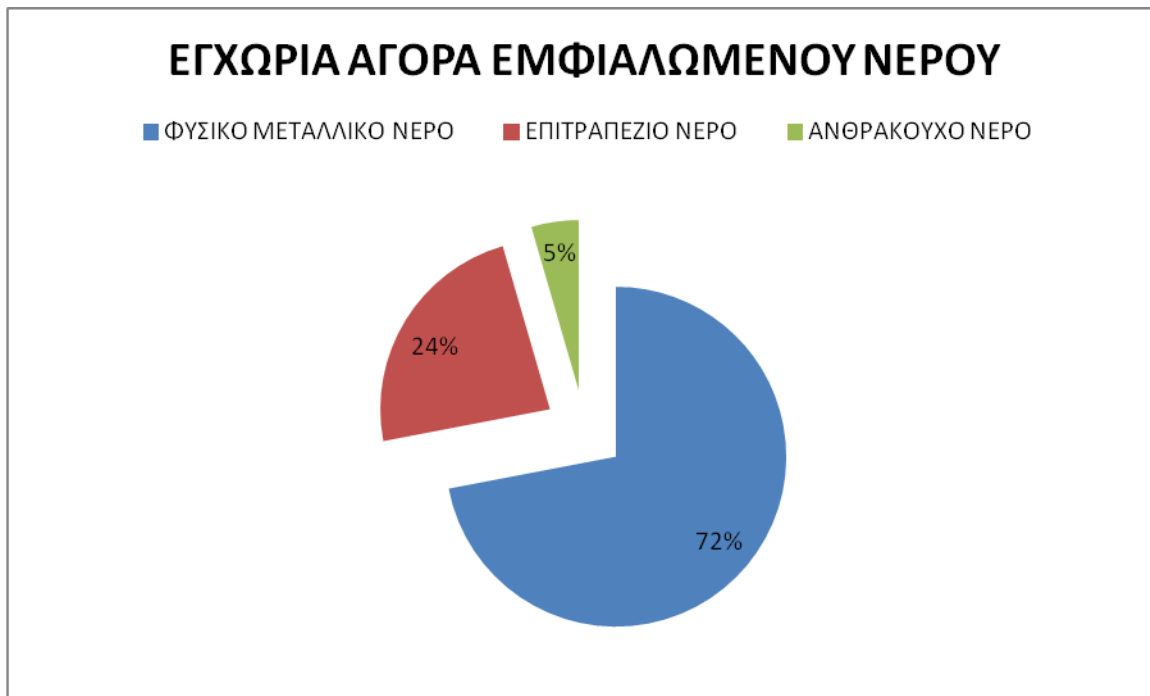
Στη χώρα μας, οι κύριοι ανταγωνιστές του εμφιαλωμένου νερού, είναι αφενός το νερό του δικτύου –με κατά κανόνα υψηλή ή έστω αποδεκτή ποιότητα– και αφετέρου τα φίλτρα καθαρισμού του νερού, που πολλοί καταναλωτές τοποθετούν στα σπίτια τους. Το εμφιαλωμένο νερό προτιμάται κυρίως στις γεωγραφικές περιοχές όπου το νερό της βρύσης παρουσιάζει ποιοτικά προβλήματα. Με δεδομένη μάλιστα τη χαμηλή καταναλωτική δύναμη του μέσου Έλληνα, το εμφιαλωμένο νερό αντιμετωπίζεται ως είδος πολυτελείας, παρά το γεγονός ότι η τιμή του είναι στα ίδια επίπεδα με την υπόλοιπη Ευρώπη (αναλογικά με το μέσο εισόδημα στη χώρα μας και όχι σε απόλυτους αριθμούς).

Οι πωλήσεις του προϊόντος, παρουσιάζουν έντονη εποχικότητα και πραγματοποιούνται κυρίως από τα τέλη Απριλίου έως τις αρχές Οκτωβρίου. Οι καιρικές συνθήκες, επηρεάζουν τις πωλήσεις της κατηγορίας ιδιαίτερα στα σημεία της «κρύας» αγοράς: για παράδειγμα το καλοκαίρι του 2002, με τις συχνές βροχοπτώσεις και τις όχι ιδιαίτερα υψηλές θερμοκρασίες, οι πωλήσεις εμφιαλωμένου νερού στα μικρά σημεία πώλησης (περίπτερα κτλ.) παρουσίασαν πτώση. Αντίθετα, θετικά συμβάλλει στις πωλήσεις η τουριστική κίνηση προς τη χώρα μας τους καλοκαιρινούς μήνες.

Χαμηλή παραμένει η κατά κεφαλήν κατανάλωση εμφιαλωμένου νερού στην Ελλάδα σε σχέση με τις υπόλοιπες ευρωπαϊκές χώρες. Σύμφωνα με πρόσφατα αποτελέσματα έρευνας, η κατά κεφαλήν κατανάλωση στη χώρα μας ανέρχεται σε 52 λίτρα ετησίως έναντι 91,2 λίτρων του ευρωπαϊκού μέσου όρου. Κατά συνέπεια, η κατηγορία έχει μεγάλα περιθώρια ανάπτυξης, αν και οι πωλήσεις της αυξάνονται με πολύ αργούς ρυθμούς – κατά 7 %, όπως εκτιμάται, την τελευταία τριετία.

Σύμφωνα με εκτιμήσεις, οι πωλήσεις εμφιαλωμένου νερού ανήλθαν το 2002 σε 564 εκατ. λίτρα: ποσοστό περίπου 55% πραγματοποιήθηκε από την «κρύα» αγορά (περίπτερα, μπαρ, εστιατόρια, ξενοδοχεία κτλ) και το υπόλοιπο από τη «ζεστή» (σούπερ μάρκετ και μικρά σημεία πώλησης).

Σε επίπεδο συνολικής αγοράς για το 2012 η κατηγορία των «φυσικών μεταλλικών νερών» υπολογίζεται σε 72%, η κατηγορία των «επιτραπέζιων νερών» υπολογίζεται σε 23,5% και η κατηγορία των «ανθρακούχων νερών» σε μόλις 4,5%. Σύμφωνα με παλαιότερα στοιχεία (έτους 1999) του Ινστιτούτου Γεωλογικών & Μεταλλευτικών Ερευνών, στην Ελληνική Αγορά, κυκλοφορούσαν 67 εμπορικά σήματα εμφιαλωμένου νερού. Δυστυχώς σήμερα, δεν γνωρίζουμε πόσα σήματα Ελληνικών νερών κυκλοφορούν στην Ελληνική Αγορά. Όσον αφορά τις εξαγωγές, παρόλο που συνολικά κυμαίνονται σε σχετικά χαμηλά επίπεδα, είναι πολύ μεγαλύτερες των αντίστοιχων εισαγωγών.



**Διάγραμμα 4-Εγχώρια Αγορά Εμφιαλωμένου Νερού**



**ΦΥΣΙΚΟ ΜΕΤΑΛΛΙΚΟ ΝΕΡΟ:** Πρόκειται για το νερό που είναι μικροβιολογικά κατάλληλο προς πόση, έχει υποχρεωτικά υπόγεια προέλευση και αντλείται από μία ή περισσότερες φυσικές πηγές ή τεχνητές εξόδους μιας πηγής. Διακρίνεται από το κοινό πόσιμο νερό από: α) τη φυσιολογική του σύσταση, αφού περιέχει περισσότερα ανόργανα άλατα, ιχνοστοιχεία ή άλλα συστατικά (π.χ., είναι πλούσιο σε μαγνήσιο, φτωχό σε νάτριο, φθοριούχο), και β) από την αρχική του κατάσταση που διατηρείται άθικτη λόγω της υπόγειας προέλευσής του. Στα φυσικά μεταλλικά νερά δεν επιτρέπεται καμία επεξεργασία απολύμανσης που έχει ως αποτέλεσμα τη μεταβολή του μικροβιακού φορτίου.

**ΕΠΙΤΡΑΠΕΖΙΟ ΝΕΡΟ:** Είναι το νερό που χρησιμοποιείται για ανθρώπινη κατανάλωση στη βιομηχανία τροφίμων και ποτών, είτε μετά από επεξεργασία, είτε όχι. Μπορεί να έχει βρεθεί στην επιφάνεια ή να έχει υπόγεια προέλευση και ενδέχεται να υποβληθεί σε διάφορες διεργασίες απολύμανσης.

**ΑΝΘΡΑΚΟΥΧΟ ΝΕΡΟ:** Το ανθρακούχο νερό περιέχει διοξείδιο του άνθρακα είτε φυσικής, είτε τεχνητής προέλευσης. Μπορεί επίσης να είναι μεταλλικό ή επιτραπέζιο νερό.

Σε παγκόσμιο επίπεδο η κατανάλωση του εμφιαλωμένου νερού το 2006 πλησίασε τα 177 δις λίτρα σημειώνοντας αύξηση της τάξεως του 50,5% σε σχέση με το 2001 όπως απεικονίζεται και στον Πίνακα 2. Ο μέσος ετήσιος ρυθμός αύξησης της παγκόσμιας κατανάλωσης εμφιαλωμένου νερού είναι 8,5%. Πρώτη χώρα σε συνολική κατανάλωση εμφιαλωμένου νερού, είναι οι ΗΠΑ και ακολουθούν το Μεξικό και η Κίνα. Επίσης, η Ινδία παρουσιάζει τον μεγαλύτερο μέσο ετήσιο ρυθμό αύξησης της κατανάλωσης εμφιαλωμένου νερού (24,6%).

<b>ΠΑΓΚΟΣΜΙΑ ΚΑΤΑΝΑΛΩΣΗ ΕΜΦΙΑΛΩΜΕΝΟΥ ΝΕΡΟΥ (2001,2006)</b>					
		<b>ΕΚ.ΓΑΛΟΝΙΑ</b>		<b>ΕΚ.ΛΙΤΡΑ</b>	
<b>ΘΕΣΗ 2006</b>	<b>ΧΩΡΑ</b>	<b>2001</b>	<b>2006</b>	<b>2001</b>	<b>2006</b>
1	ΗΠΑ	5.185,30	8.253,60	19.475,99	31.000,52
2	ΜΕΞΙΚΟ	3.496,50	5.360,40	13.132,85	20.133,66
3	ΚΙΝΑ	1.783,10	4.387,70	6.697,32	16.480,20
4	ΒΡΑΖΙΛΙΑ	2.155,90	3.301,60	8.097,56	12.400,81
5	ΙΤΑΛΙΑ	2.502,60	3.115,50	9.399,77	11.701,82
6	ΓΕΡΜΑΝΙΑ	2.257,70	2.808,90	8.479,92	10.550,23
7	ΓΑΛΛΙΑ	2.064,60	2.394,30	7.754,64	8.992,99
8	ΙΝΔΟΝΗΣΙΑ	1.352,10	2.155,90	5.078,49	8.097,56
9	ΙΝΔΙΑ	704,30	2.112,90	2.645,35	7.936,05
10	ΙΣΠΑΝΙΑ	1.146,90	1.343,80	4.307,76	5.047,31
	<b>ΣΥΝΟΛΟ ΤΩΝ 10</b>	22.648,90	35.234,90	85.069,27	132.342,28
	ΥΠΟΛΟΙΠΕΣ ΧΩΡΕΣ	8.585,70	11.767,60	32.247,89	44.199,11
	<b>ΣΥΝΟΛΟ ΤΩΝ 10</b>	31.234,60	47.002,40	117.317,16	176.541,01

**Πίνακας 2-Πηγή: Beverage Marketing Corporation**

Ο κλάδος των εμφιαλωμένων νερών περιλαμβάνει αρκετές μικρομεσαίου μεγέθους επιχειρήσεις και ολιγάριθμες μεγάλες εταιρείες, οι οποίες είτε ασχολούνται αποκλειστικά με την εμφιάλωση νερού, είτε δραστηριοποιούνται στον ευρύτερο κλάδο των ειδών διατροφής και ποτών.

Οι μεγάλες εταιρείες του κλάδου, διαθέτουν οργανωμένα και εκτεταμένα δίκτυα διανομής που καλύπτουν όλη σχεδόν την επικράτεια. Αντίθετα, οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις είναι κυρίως τοπικής εμβέλειας.

Ο κλάδος χαρακτηρίζεται από υψηλό βαθμό συγκέντρωσης, καθώς ελέγχεται από λίγες επιχειρήσεις, αν και υπάρχει έντονος ανταγωνισμός. Στην κατηγορία του εμφιαλωμένου νερού κυριαρχούν οι εταιρείες, Χήτος (ΖΑΓΟΠΙ), Τρία Έφιλον (ΑΥΡΑ), Nestle (ΚΟΡΠΗ), Pepsico-Ήβη (ΗΒΗ ΛΟΥΤΡΑΚΙΟΥ), Ηπειρωτική Βιομηχανία Εμφιαλώσεων (ΒΙΚΟΣ), και Αθηναϊκή Ζυθοποιία (ΙΟΛΗ), οι οποίες μοιράζονται άνω του 65% των πωλήσεων της συνολικής αγοράς.

Οι τελευταίες μεταβολές και προοπτικές εξέλιξης του κλάδου παρουσιάζονται στην τελευταία έκδοση της σχετικής Κλαδικής Μελέτης που εκπόνησε η Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών της ICAP Group A.E.

Η Διευθύντρια Οικονομικών και Κλαδικών Μελετών της ICAP Group σημειώνει σχετικά με τις εξελίξεις της συγκεκριμένης αγοράς: *«Η εγχώρια κατανάλωση εμφιαλωμένων νερών (σε λίτρα) αυξήθηκε την περίοδο 1990-2008 με μέσο ετήσιο ρυθμό ανόδου 12%. Το 2009 ο ρυθμός ανόδου επιβραδύνθηκε σημαντικά (αύξηση μόλις 2%), ενώ από το 2010 η αγορά παρουσιάζει πτωτική πορεία. Ειδικότερα, τα έτη 2011 και 2012 η κατανάλωση μειώθηκε κατά 8,1% και 6,5% αντίστοιχα. Η καθοδική πορεία εκτιμάται ότι συνεχίστηκε και το 2013, αλλά με μικρότερο ρυθμό. Η ζήτηση καλύπτεται ουσιαστικά από εγχωρίως παραγόμενα προϊόντα, εφόσον τα εισαγόμενα καλύπτουν ελάχιστο ποσοστό της αγοράς, παρουσιάζοντας διαρκώς μείωση τα τελευταία έτη. Οι εξαγωγές κυμαίνονται σε πολύ χαμηλά επίπεδα».*

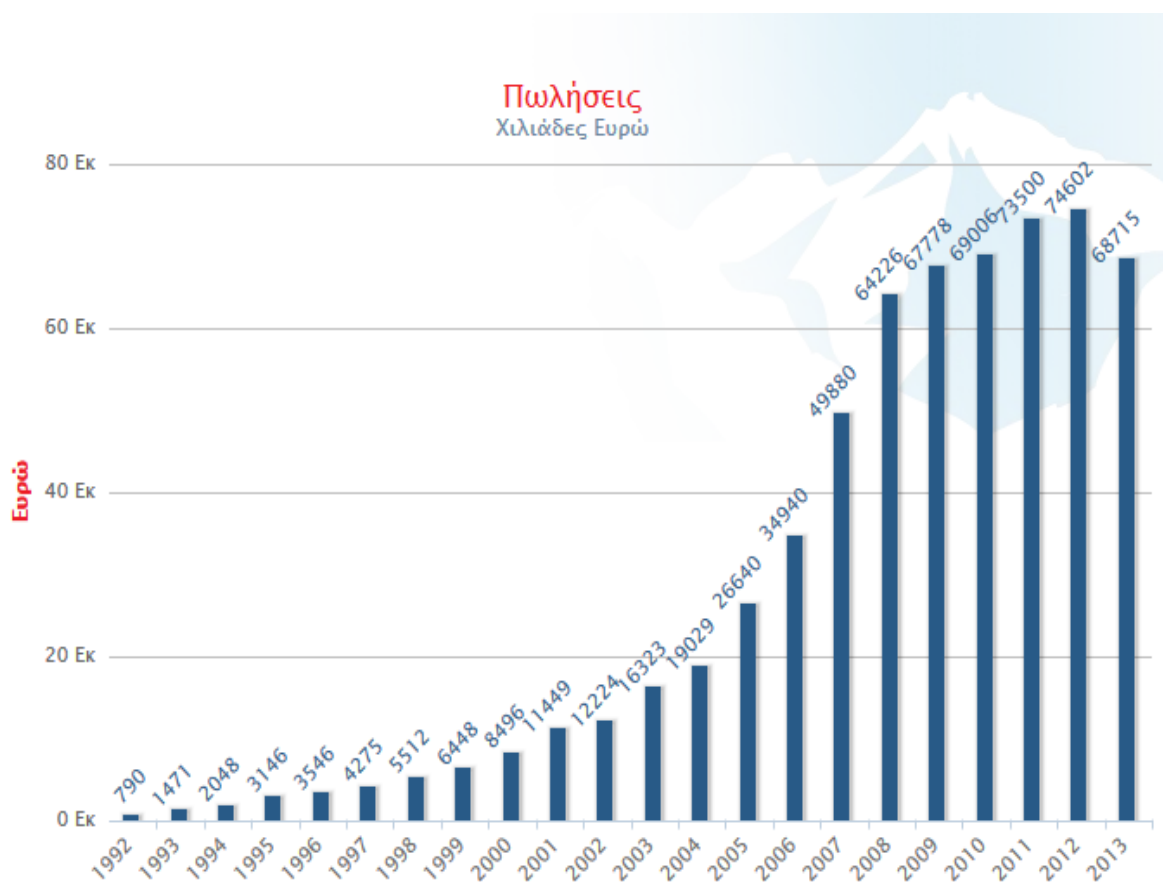
Στα πλαίσια της μελέτης έγινε και χρηματοοικονομική ανάλυση των επιχειρήσεων του κλάδου βάσει επιλεγμένων αριθμοδεικτών. Επίσης, συντάχθη ομαδοποιημένος ισολογισμός βάσει αντιπροσωπευτικού δείγματος 20 επιχειρήσεων εμφιάλωσης νερού, για τη διετία 2012-2011.

Από την επεξεργασία των αποτελεσμάτων χρήσης φαίνεται ότι, οι συνολικές πωλήσεις αυξήθηκαν κατά 3% το 2011-2012 [6][7].

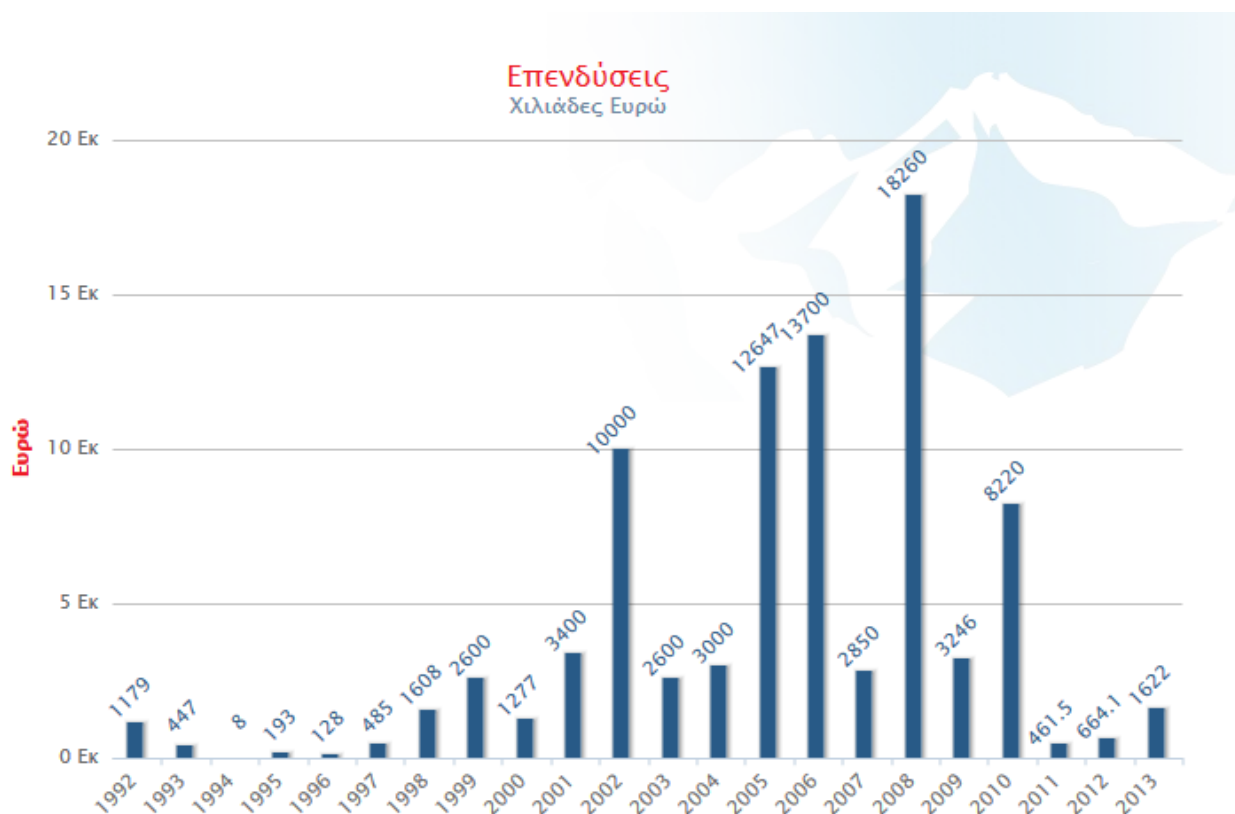
Ωστόσο όμως, κάποιες εταιρείες εμφιαλωμένων νερών, παρά την οικονομική ύφεση που βιώνει η χώρα μας η οποία έχει συρρικνώσει το διαθέσιμο εισόδημα των καταναλωτών, εμφανίζουν μια αισιόδοξη πορεία και ξεχωρίζουν από όλες τις υπόλοιπες στον κλάδο. Συγκεκριμένα:

Η **ΒΙΚΟΣ Α.Ε.** κατέχει την πρώτη θέση στην Ελληνική Αγορά εμφιαλωμένου νερού, ενώ πραγματοποιεί το 12% περίπου του κύκλου εργασιών της σε εξαγωγές. Οι εξαγωγές πραγματοποιούνται σε συνεργασία με την Lidl Hellas προς Νότιο Ιταλία, Μάλτα, Βουλγαρία, Ρουμανία και Κύπρο καθώς και σε Γερμανία, Ελβετία, Αλβανία, Π.Γ.Δ.Μ, ΗΠΑ, Κίνα και Λίβανο.

Η ολοένα και μεγαλύτερη κάλυψη της Ελληνικής αγοράς καθώς και η ολοένα και πιο έντονη εξαγωγική δραστηριότητα, δημιουργούν μια εξαιρετική πορεία για την ΒΙΚΟΣ Α.Ε. ολόκληρη την τελευταία πενταετία (Διάγραμμα 5 και Διάγραμμα 6), ενάντια σε όλα τα προβλήματα και τις δυσκολίες που αντιμετωπίζει η αγορά εμφιαλωμένου νερού. [8]



Διάγραμμα 5-Πωλήσεις "ΒΙΚΟΣ Α.Ε."



Διάγραμμα 6-Επενδύσεις " ΒΙΚΟΣ Α.Ε."

Η δεύτερη μεγάλη Ελληνική βιομηχανία στον τομέα του εμφιαλωμένου νερού είναι επίσης από την Ήπειρο: Ο λόγος για την «**ΧΗΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε.**» η οποία με μεθοδικότητα και μηχανολογικό εξοπλισμό υψηλής τεχνολογίας, αξιοποιεί το νερό της παρθένας περιοχής των Ζαχαροχωριών με μεγάλη επιτυχία – το 2011 κατετάγη στον κατάλογο της ICAP με τις πιο ισχυρές εταιρίες στην Ελλάδα (*Strongest Companies in Greece*) και το 2013 (για 3η συνεχόμενη χρονιά) τιμήθηκε με την διάκριση «*Diamonds – The Most Admired Enterprises 2012*». Το νερό «Ζαγόρι» εξάγεται σε 15 χώρες του κόσμου, μεταξύ των οποίων Ηνωμένες Πολιτείες, Καναδάς, Αυστραλία, Γερμανία και Κίνα [9].

#### **4.1 Διαφημιστική Δαπάνη Εμφιαλωμένων Νερών**

Ο κλάδος των εμφιαλωμένων νερών, χαρακτηρίζεται από έντονο ανταγωνισμό, γεγονός που οδηγεί τις επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στον κλάδο, να διαθέτουν σημαντικά ποσά για την διαφήμιση των προϊόντων τους, μέσω της οποίας, επιτυγχάνεται η ενίσχυση της αναγνωρισιμότητας και η διατήρηση θετικής εικόνας των εμπορικών τους σημάτων. Η κύρια δαπάνη για την διαφήμιση των εμφιαλωμένων νερών παρουσίασε σε γενικές γραμμές ανοδική τάση, με μέσο ετήσιο ρυθμό αύξησης 20,2% και ανήλθε στα € 5,4 εκ. το 2004, έναντι €1,8 εκ. το 1998. Η τηλεόραση απορρόφησε το μεγαλύτερο μέρος των διαφημιστικών δαπανών των εταιρειών του κλάδου (63,9%-91,8%) και ακολούθησαν τα περιοδικά (5,6%-32,6%), το ραδιόφωνο και οι εφημερίδες [10].

#### **4.2 Μάκρο-Περιβάλλον Επιχειρήσεων Εμφιαλωμένων Νερών**

Το Μακροπεριβάλλον, περιλαμβάνει όλα αυτά τα εξωτερικά στοιχεία που επηρεάζουν σημαντικά τις αποφάσεις μιας επιχείρησης και την απόδοσή της. Δεν υπάρχει κάποια επιχείρηση που να δραστηριοποιείται εκτός κάποιου περιβάλλοντος και έτσι προκύπτει ένας μεγάλος αριθμός δυνάμεων που έχουν σημαντική επιρροή στην στρατηγική και δραστηριότητά της. Η ανάλυση του εξωτερικού περιβάλλοντος, περιλαμβάνει την PEST ανάλυση που τονίζει στοιχεία του πολιτικού, οικονομικού, κοινωνικοπολιτιστικού και τεχνολογικού περιβάλλοντος. Μέσα από την επεξεργασία των στοιχείων αυτών, οι επιχειρήσεις μπορούν να προβλέψουν τις μελλοντικές τάσεις στο ευρύτερο περιβάλλον της και να προετοιμαστούν καλύτερα για να αντιμετωπίσουν τις προκλήσεις του μέλλοντος.



**Εικόνα 1-PEST ANALYSIS**

### Πολιτικό/Νομικό Περιβάλλον

Η αναμφισβήτητη κυριαρχία της οικονομίας και των θεσμών της σε παγκόσμιο επίπεδο, έχει μεταβάλλει το επίπεδο ισορροπίας που χαρακτήρισε ολόκληρη την προηγούμενη περίοδο. Στην εποχή της οικονομικής παγκοσμιοποίησης, της ψηφιακής πληροφορίας και της εξάρσης των νέων τεχνολογιών, η οικονομία μέσω των θεσμών της έχει κυριαρχήσει έναντι του πολιτικού εποικοδομήματος. Το πολιτικό περιβάλλον, αποτελεί ένα παράγοντα διαμόρφωσης του γενικευμένου ή μακροοικονομικού περιβάλλοντος των επιχειρήσεων. Συγκεκριμένα, το πολιτικό περιβάλλον αφορά τη νομοθεσία μιας χώρας προς τις επιχειρήσεις. Η σχέση κυβέρνησης – επιχειρήσεων είναι αμφίδρομη και ισχυρή σε μια δημοκρατική χώρα.

Η πολιτική κατάσταση που επικρατεί σε μια χώρα και οι πιθανότητες ύπαρξης διάφορων γεγονότων που μπορούν να επιφέρουν την μεταβολή της, όπως είναι απεργίες, φορολογικοί έλεγχοι, κρατικοποιήσεις κ.α. αποκαλείται «πολιτικός κίνδυνος».



Η προσθήκη ή η αφαίρεση ενός νομοθετικού ή ρυθμιστικού περιορισμού από την κυβέρνηση μιας χώρας, είναι δυνατό να δημιουργήσει σημαντικές στρατηγικές απειλές όσο και ευκαιρίες για τις επιχειρήσεις εκείνες που δραστηριοποιούνται στην συγκεκριμένη χώρα.

Στην Ελλάδα, ο κίνδυνος αυτός είναι αισθητός λόγω της δύσκολης οικονομικής κατάστασης την οποία διανύει. Επίσης, λόγω του γεγονότος ότι η χώρα μας είναι μέλος της ΕΕ, ακολουθεί κάποια συγκεκριμένα κανονιστικά πλαίσια που δεν της επιτρέπουν να αλλάξει με ευκολία τους νόμους .

Βέβαια, η κάθε κυβέρνηση μπορεί να καταργεί και να εισάγει νέους νόμους που επηρεάζουν την κάθε επιχείρηση με διαφορετικό τρόπο.

Η μελέτη του πολιτικού περιβάλλοντος, είναι απαραίτητη για τις πολυεθνικές επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται σε περισσότερες από μια χώρες και επομένως λειτουργούν κάτω από εντελώς διαφορετικές πολιτικές και νομικές συνθήκες.

Είναι λοιπόν φανερό ότι το πολιτικό-νομικό περιβάλλον είναι συχνά ιδιαίτερο ρευστό, καθώς επηρεάζεται από παράγοντες που είναι εντελώς ξένοι από τη δραστηριότητα της επιχείρησης. Αυτό που απαιτείται, προκειμένου να αποφευχθεί μια πραγματική καταστροφική ‘‘έκπληξη’’, είναι η χάραξη από τις επιχειρήσεις μιας συνετούς και ευέλικτης στρατηγικής.

### **Οικονομικό περιβάλλον**

Το οικονομικό περιβάλλον, αναφέρεται κυρίως στην κατάσταση στην οποία βρίσκονται τα οικονομικά μεγέθη της χώρας ή της περιοχής στην οποία δραστηριοποιείται μια επιχείρηση, καθώς και στις γενικότερες οικονομικές εξελίξεις που λαμβάνουν χώρα και είναι πιθανόν να επηρεάσουν την λειτουργία της, όπως είναι τα επιτόκια, το διαθέσιμο εισόδημα, το επίπεδο ανεργίας κ.α. Το οικονομικό περιβάλλον αλλά και ο τρόπος που επηρεάζει κάθε επιχείρηση με τις μεταβολές του, είναι πολύ σημαντικό για την ανταγωνιστική στρατηγική που θα ακολουθήσει η επιχείρηση.

Επίσης, η πιστοληπτική ικανότητα των επιχειρήσεων, είναι μειωμένη σε σχέση με τα προηγούμενα χρόνια όπου υπήρχε το φαινόμενο της υπερβολικής προσφοράς δανείων από τις τράπεζες χωρίς ιδιαίτερους όρους. Επιπλέον, το έντονο στοιχείο της γραφειοκρατίας που έχει η χώρα μας, αλλά καθώς και το φορολογικό σύστημα, αποτρέπουν τους ξένους επενδυτές να επενδύουν και να διαθέτουν κεφάλαια στην χώρα. Ιδιαίτερο χαρακτηριστικό γνώρισμα της κατάστασης που ζει η χώρα μας, είναι το πώς έχουν αλλάξει οι αγοραστικές συνήθειες του καταναλωτικού κοινού. Πλέον, πρώτα προσπαθούμε να εξασφαλίσουμε τα είδη πρώτης ανάγκης και έπειτα ξοδεύουμε χρήματα στην διασκέδασή μας και σε οτιδήποτε άλλο μπορεί να θεωρείται

είδος πολυτελείας. Ένα άλλο χαρακτηριστικό, είναι οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές που διαδραματίζουν πλέον έναν πρωταγωνιστικό ρόλο στην καθημερινότητά μας.

Για να εκτιμηθεί το οικονομικό περιβάλλον, χρησιμοποιούνται συνήθως οι εξής μακροοικονομικές μεταβλητές:

- **Παραγωγή:** Εθνικής ή εγχώριας υπολογισμένης σε τρέχουσες ή σε σταθερές νομισματικές μονάδες. Π.χ. Ακαθάριστο Εθνικό Προϊόν, Καθαρό Εθνικό Προϊόν κ.α.

- **Εισοδήματος:** Εθνικού ή εγχωρίου υπολογισμένου σε τρέχουσες ή σε σταθερές νομισματικές μονάδες. Π.χ. Ακαθάριστο Εθνικό Εισόδημα, Καθαρό Εθνικό Εισόδημα κ.α.

- Εγχώρια ιδιωτική κατανάλωση κατά τύπο αγαθού και κατά λειτουργική διάκριση. Σε τρέχουσες ή σταθερές τιμές.

- Ακαθάριστες επενδύσεις στη χώρα.

- **Πληθωρισμός:** δείκτης τιμών καταναλωτή, εσωτερική νομισματική ισορροπία κ.α.

- Συναλλαγματική ισοτιμία εθνικού νομίσματος.

- **Ανεργία:** ποσοστό εργατικού δυναμικού χωρίς δουλειά.

- Βαθμός τεχνολογικής ανάπτυξης.

- Παραγωγικότητα εργασίας.

- **Προσφορά χρήματος:** η υπάρχουσα ποσότητα χρήματος που εκδίδεται και κυκλοφορεί μέσα στην οικονομία. Μια αύξηση της προσφοράς χρήματος σημαίνει αύξηση των χρηματικών μέσων που υπάρχουν στην οικονομία.

- **Φάση οικονομικού κύκλου στην οποία βρισκόμαστε:** η οικονομία αποτελείται από μια πληθώρα μεταβλητών μεγεθών και με βάση αυτά διαγράφει ανάλογα, είτε ανοδική, είτε καθοδική πορεία η οποία και αντανακλάται στις επιμέρους μεταβλητές. Η γενική εικόνα αυτών των κινήσεων παρουσιάζεται στον οικονομικό κύκλο. Ένας οικονομικός κύκλος αποτελείται από τις εξής φάσεις:

- Ύφεση: είναι η φάση που έπεται της κρίσης και χαρακτηρίζεται από στασιμότητα στα βασικά οικονομικά μεγέθη.

- Ανάρρωση: είναι η φάση που ακολουθεί την περίοδο της ύφεσης και χαρακτηρίζεται από αύξηση της παραγωγής και της απασχόλησης, καθώς και βαθμιαία μείωση της ανεργίας.

- Ένταση: η φάση στην οποία η οικονομία βρίσκεται σχεδόν σε ιδανική κατάσταση. Η απασχόληση είναι σχεδόν πλήρης, η ανεργία ελάχιστη και η παραγωγή αυξάνει συνεχώς.

- Κρίση: η φάση στην οποία η παραγωγή μειώνεται, η ανεργία αυξάνει με ταχύτατους ρυθμούς και πολλές επιχειρήσεις παύουν να λειτουργούν.

Έτσι, είναι πολύ βασικό για μια επιχείρηση, να μελετά την φάση του οικονομικού κύκλου στην οποία βρίσκεται η οικονομία, έτσι ώστε να μπορέσει να δράσει έγκαιρα και αποτελεσματικά όταν χρειαστεί.

### **Κοινωνικοπολιτιστικό Περιβάλλον**

Η κοινωνικό-πολιτιστική διάσταση, αναφέρεται στο ευρύτερο κοινωνικό και πολιτιστικό περιβάλλον της επιχείρησης. Οι σημαντικότεροι παράγοντες που επηρεάζουν μια επιχείρηση είναι: η διανομή του εισοδήματος, οι αλλαγές που συμβαίνουν στον τρόπο ζωής του σύγχρονου ανθρώπου, ο καταναλωτισμός, το επίπεδο μόρφωσης των καταναλωτών και η στάση τους απέναντι στην εργασία και στον ελεύθερο χρόνο. Ο τρόπος που αναμένεται να εξελιχθούν οι παραπάνω παράγοντες στο μέλλον, αποτελούν για τις επιχειρήσεις τόσο επικείμενες απειλές όσο και ευκαιρίες για περαιτέρω ανάπτυξη.

### **Τεχνολογικό περιβάλλον**

Το τεχνολογικό περιβάλλον, αναφέρεται στην δημιουργία νέας γνώσης και στην μεταφορά της σε προϊόντα, διαδικασίες κ.τ.λ. Η τεχνολογία υπάρχει, προσφέρεται και εξελίσσεται με την πείρα και την έρευνα, θεωρητική ή και εφαρμοσμένη. Την τεχνολογία την βελτιώνουν οι άνθρωποι ανάλογα με την ευφυΐα που έχουν, την προσαρμοστικότητά τους, τους πόρους που διαθέτουν, τον ανταγωνισμό μεταξύ των επιχειρήσεων και το ρόλο του κράτους. Η τεχνολογία αξιοποιημένη κατάλληλα, μπορεί να δώσει στις επιχειρήσεις αυτό που επίμονα αναζητούν, δηλαδή την ανταγωνιστική αιχμή δια μέσου του συγκριτικού πλεονεκτήματος. Βέβαια, η υιοθέτηση μιας νέας τεχνολογίας δεν αποτελεί πάντα σημαντική ευκαιρία ανάπτυξης και απόκτησης ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος από τις επιχειρήσεις που την έχουν. Μια νέα τεχνολογία, μπορεί ακόμα και να αποτελέσει απειλή για τις επιχειρήσεις, θέτοντας σε εξαιρετικά επισφαλή θέση τη βιωσιμότητα των επιχειρήσεων.

Συχνά, είναι δύσκολο να εκτιμηθούν με οποιαδήποτε βεβαιότητα οι μακροχρόνιες συνέπειες που μια νέα τεχνολογία θα προκαλέσει σε ένα κλάδο. Πολλές φορές, οι πωλήσεις της παλαιάς τεχνολογίας, εξακολουθούν να υπάρχουν για μια σημαντική περίοδο, κυρίως, διότι οι επιχειρήσεις που την έχουν υιοθετήσει συνεχίζουν να την στηρίζουν και να την βελτιώνουν συνεχώς. Με αυτό τον τρόπο, μια νέα τεχνολογία δεν σηματοδοτεί την αρχή του τέλους της υπάρχουσας τεχνολογίας [11].

Συγκεκριμένα για τον κλάδο των εμφιαλωμένων νερών ισχύει:

### **Πολιτικό-Νομικό Περιβάλλον**

Η πρόσβαση στο σύστημα ύδρευσης και στην υγιεινή αναγνωρίζεται, ευρέως, καταρχάς, ως θεμελιώδες ανθρώπινο δικαίωμα. Η Επιτροπή των Ηνωμένων Εθνών για τα Οικονομικά, Κοινωνικά και Πολιτιστικά Δικαιώματα υιοθέτησε το Δικαίωμα στο Νερό, στις 26 Νοεμβρίου 2002. Αυτό υποχρεώνει τις κυβερνήσεις να επεκτείνουν την πρόσβαση, σε επαρκές, οικονομικά ανεκτό και ασφαλές νερό και σε υπηρεσίες υγιεινής, προοδευτικά, για όλους τους πολίτες, χωρίς διακρίσεις. Το δικαίωμα αυτό αναγνωρίζεται, επίσης, στην Ατζέντα 21, στη Διακήρυξη του 2002, της Συνόδου Κορυφής για την Αειφόρο Ανάπτυξη και από την 4η Σύνοδο Κορυφής των Επτά, για το Νερό (συνάντηση με θέμα τις φτωχότερες χώρες στον κόσμο).

Για να μειωθεί ο αριθμός των ατόμων, που δεν έχουν πρόσβαση στο νερό και στα συστήματα υγιεινής, κατά το ήμισυ, μέχρι το τέλος του 2015, στα πλαίσια των Αναπτυξιακών Στόχων για τη Χιλιετία, πρέπει να γίνονται 400.000 συνδέσεις νερού την ημέρα και 500.000 συνδέσεις για την υγιεινή. Αυτό απαιτεί επενδύσεις, που φτάνουν το ποσό των 25 δις δολαρίων, τον χρόνο. Οι συζητήσεις, για θέματα σχετικά με το νερό, εστιάζονται στην εξεύρεση χρηματικών πόρων, για μια τέτοια μεγάλη επένδυση και στη σωστή διαχείριση των υδάτινων πόρων, ώστε να ικανοποιηθούν οι βασικές ανάγκες όλων.

Οι εταιρείες, θα πρέπει να δεσμεύονται για την ποιότητα και την ασφάλεια των προϊόντων και υπηρεσιών που παρέχουν με πλήρη σεβασμό της Εθνικής και Κοινοτικής Νομοθεσίας, καθώς και όλων των λοιπών διατάξεων που σχετίζονται με τα προϊόντα και την παραγωγή τους με απόλυτο σεβασμό στον άνθρωπο, με σεβασμό στην υγιεινή και την ασφάλεια των εργαζομένων και την ασφάλεια του προϊόντος. Θα πρέπει επίσης, να παρέχεται κάθε δυνατή βοήθεια και υποστήριξη σε όλα τα στάδια του σχεδιασμού και της εφαρμογής του Συστήματος Διασφάλισης Ποιότητας και του συστήματος HACCP που πρέπει να εφαρμόζουν οι εταιρείες εμφιαλωμένου νερού.

### **Οικονομικό Περιβάλλον**

Η οικονομική κρίση στην οποία βρίσκεται η χώρα μας, επέτεινε τις ανισοροπίες του δημοσίου τομέα, κάνοντας το έλλειμμα και το χρέος να κινούνται σε όλο και μεγαλύτερα επίπεδα. Επομένως, η εξέλιξη της ελληνικής οικονομίας στα επόμενα έτη, θα εξαρτηθεί από τον βαθμό στον οποίο η πολιτική που θα εφαρμοστεί για την αναγκαία δημοσιονομική προσαρμογή, θα βασιστεί σε μεταρρυθμίσεις που θα εξαλείψουν τους παράγοντες που οδήγησαν στην

σημερινή κατάσταση. Οι μεταρρυθμίσεις αυτές, θα πρέπει να αποτελούν ευκαιρία ενίσχυσεως της ανταγωνιστικότητας των δυναμικών κλάδων της οικονομίας, όπως αυτών των εμφιαλωμένων νερών. Κύριο μέλημα, θα πρέπει να είναι η ενίσχυση της επιχειρηματικότητας. Είναι πολύ σημαντικό σήμερα να μην τίθενται εμπόδια στις υγιείς επιχειρήσεις, στους δυναμικούς κλάδους της οικονομίας που μπορούν να συμβάλλουν στην επαναφορά της οικονομίας σε πορεία αναπτύξεως και στην δημοσιονομική προσαρμογή.

### **Κοινωνικοπολιτιστικό Περιβάλλον**

Τα προβλήματα σχετικά με την ποιότητα του πόσιμου νερού που έρχονται κατά διαστήματα στην επικαιρότητα, δημιουργούν ανασφάλεια στους καταναλωτές και η λειψυδρία σε πολλές περιοχές της χώρας, κυρίως τους καλοκαιρινούς μήνες, έχει αλλάξει τα δεδομένα στην κατανάλωση του πόσιμου νερού. Οι εταιρείες του κλάδου προχωρούν σε νέες επιχειρηματικές κινήσεις, προκειμένου να διεκδικήσουν μεγάλο μερίδιο αγοράς. Ο ρυθμός αύξησης της αγοράς κυμαίνεται από 8%-10%, καθώς όλο και περισσότερες είναι οι περιοχές στην χώρα μας που αντιμετωπίζουν προβλήματα με την ποιότητα του νερού και ιδιαίτερα κάποια νησιά τόσο κατά τους χειμερινούς όσο και τους θερινούς μήνες.

### **Τεχνολογικό Περιβάλλον**

Η Ελλάδα έχει καταφέρει να εκσυγχρονίσει το τεχνολογικό της περιβάλλον, μέσω μιας έντονης έρευνας και ανάπτυξης που πραγματοποιείται τα τελευταία χρόνια.

Στον κλάδο των εμφιαλωμένων νερών η εξελιγμένη τεχνολογία και οι τεχνολογικές καινοτομίες αποτελούν πλέον επιτακτική ανάγκη. Η εμφιάλωση και η διαδικασία παραγωγής του νερού, μπορεί να φαίνονται απλές αλλά αντιθέτως αποτελούν αρκετά χρονοβόρες και κοστοβόρες διαδικασίες. Για μια σωστή και αποτελεσματική παραγωγική διαδικασία, απαιτούνται εξειδικευμένα μηχανήματα, εξοπλισμένα μικροβιολογικά εργαστήρια και άρτια εξειδικευμένο προσωπικό.

Επιπλέον, θα πρέπει να εφαρμόζονται όλες οι αρχές του HACCP από τις επιχειρήσεις του κλάδου των εμφιαλωμένων νερών όπως αναφέρθηκε και στο πολιτικό-νομικό περιβάλλον. Πολλές επιχειρήσεις του κλάδου, ωστόσο, πιστοποιούνται και κατά ISO 9001.

Το πρότυπο ISO 9001 είναι το πλέον διαδεδομένο παγκοσμίως πρότυπο διαχείρισης της ποιότητας, το οποίο θέτει τις απαιτήσεις για την ανάπτυξη και εφαρμογή ενός αποτελεσματικού Συστήματος Διαχείρισης της Ποιότητας. Το ISO 9001 μπορεί να εφαρμοστεί από οποιονδήποτε

οργανισμό ενδιαφέρεται να βελτιώσει τον τρόπο λειτουργίας του, ανεξάρτητα από το μέγεθος ή τον τομέα στον οποίο δραστηριοποιείται. Εντούτοις, καλύτερα αποτελέσματα επιτυγχάνονται από οργανισμούς που εφαρμόζουν το πρότυπο σε όλες και όχι σε μεμονωμένες θέσεις ή δραστηριότητες.

Το ISO 9001 έχει σχεδιαστεί ώστε να είναι συμβατό με άλλα πρότυπα συστημάτων διαχείρισης, όπως ISO 22000, και ISO 14001, με στόχο να είναι δυνατή η ενοποίηση διαφορετικών συστημάτων διαχείρισης σε ένα ενιαίο ολοκληρωμένο σύστημα διαχείρισης.

Οφέλη από την εφαρμογή ενός Συστήματος Διαχείρισης Ποιότητας κατά ISO 9001 είναι μεταξύ άλλων:

- Η αύξηση της ικανοποίησης των πελατών.
- Η δημιουργία ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος.
- Η βελτίωση της επιχειρηματικής επίδοσης και η διαχείριση του επιχειρηματικού ρίσκου.
- Η προσέλκυση επενδύσεων.
- Η βελτίωση της εικόνας του οργανισμού.
- Η μείωση του λειτουργικού κόστους και η εξοικονόμηση πόρων.
- Η ενθάρρυνση της εσωτερικής επικοινωνίας, η αύξηση της ικανοποίησης του προσωπικού και η μεγαλύτερη ανάληψη ευθυνών [12][13]

### **4.3 Μικροπεριβάλλον**

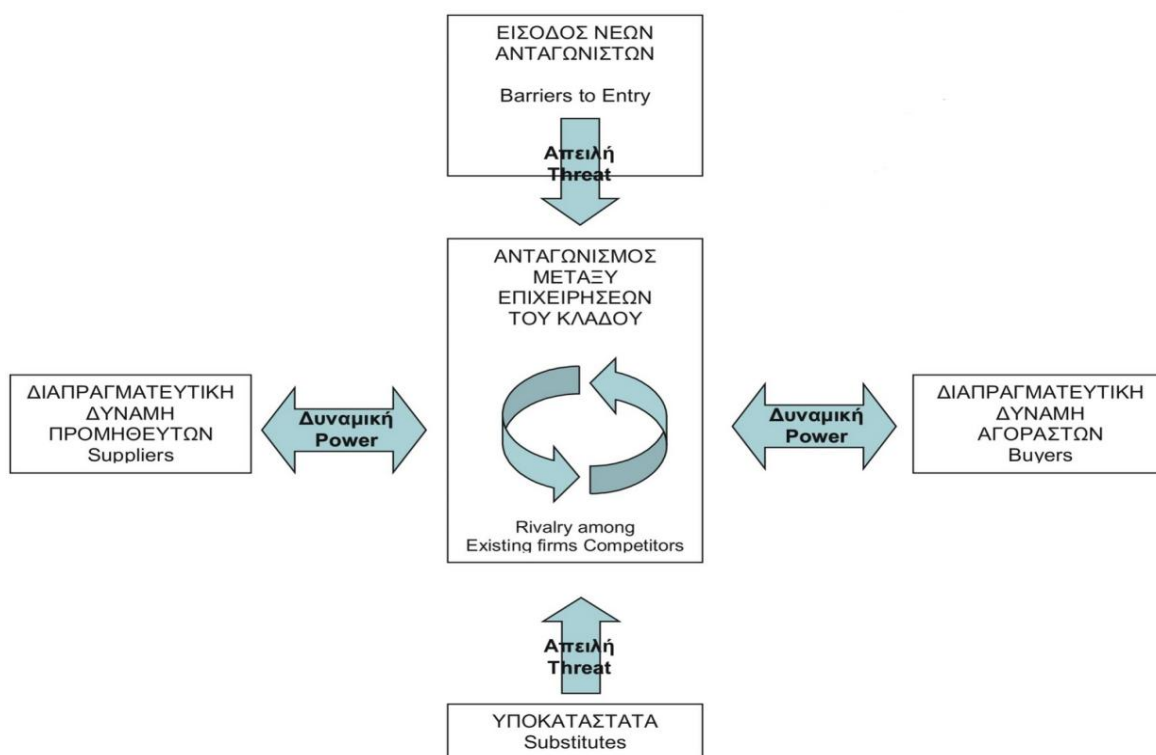
Παράλληλα με την ανάλυση του ευρύτερου μακροπεριβάλλοντος, μια ολοκληρωμένη ανάλυση του ανταγωνιστικού (μίκρο) περιβάλλοντος της επιχείρησης είναι απαραίτητη για τον προσδιορισμό και την διαμόρφωση άρτιας στρατηγικής. Αυτή η ανάλυση, μπορεί να βοηθηθεί από πολλές τεχνικές μια από τις οποίες είναι το υπόδειγμα των 5 δυνάμεων που αναπτύχθηκε από τον καθηγητή του Harvard Business School, Michael Porter.

Σύμφωνα με τον Porter, το περιβάλλον κάθε επιχείρησης προσδιορίζεται από τις εξής δυνάμεις:

1. Την απειλή εισόδου νέων επιχειρήσεων.
2. Την διαπραγματευτική δύναμη των προμηθευτών της επιχείρησης.
3. Την διαπραγματευτική δύναμη των αγοραστών της επιχείρησης.
4. Την απειλή από τα υποκατάστατα προϊόντα.

5. Την ένταση του ανταγωνισμού ανάμεσα στις ήδη υπάρχουσες επιχειρήσεις του κλάδου.

Οι δυνάμεις αυτές προσδιορίζουν την ένταση και τη φύση του ανταγωνισμού στα πλαίσια ενός κλάδου, αλλά και τις στρατηγικές που μπορεί να ακολουθήσουν οι επιχειρήσεις. Μέσω της ανάλυσης των δυνάμεων, η επιχείρηση συγκεντρώνει ένα σύνολο από στοιχεία που την βοηθούν να σχεδιάσει την στρατηγική της.



**Εικόνα 2-Υπόδειγμα Porter**

Κάποιοι παράγοντες που προσδιορίζουν την απειλή εισόδου νέων επιχειρήσεων σε έναν κλάδο είναι:

- **Οικονομίες κλίμακας:** σε κάποιους κλάδους η αποτελεσματικότητα των επιχειρήσεων εξαρτάται από τον όγκο της παραγωγής. Όσο μεγαλύτερη ποσότητα παράγεται,

τόσο μικρότερα είναι τα ανά μονάδα κόστη παραγωγής. Οι τυχόν νεοεισερχόμενες επιχειρήσεις, δεν μπορούν να εκμεταλλευτούν τα πλεονεκτήματα των οικονομιών κλίμακας, λόγω του μικρού όγκου παραγωγής, με αποτέλεσμα να έχουν υψηλότερα κόστη και λιγότερα ανταγωνιστικά προϊόντα.

- **Απαιτήσεις σε κεφάλαια:** η είσοδος μιας επιχείρησης σε έναν νέο για αυτήν κλάδο, απαιτεί την πραγματοποίηση επενδύσεων. Απαιτείται σημαντικό κεφάλαιο τόσο για τις εγκαταστάσεις και την αγορά μηχανολογικού εξοπλισμού, όσο και για την διεξαγωγή των επιχειρησιακών δραστηριοτήτων, όπως της λειτουργίας της παραγωγής κ.α. Έτσι, είναι δυνατό η είσοδος σε ένα νέο κλάδο να φαίνεται ελκυστική, αλλά οι απαιτήσεις σε κεφάλαια προκειμένου να είναι σε θέση η επιχείρηση να ανταγωνιστεί επιτυχώς τις ήδη υπάρχουσες επιχειρήσεις, να είναι απαγορευτικές.

- **Διαφοροποίηση προϊόντος/υπηρεσίας:** η διαφοροποίηση των ήδη υπάρχοντων προϊόντων και η εμπιστοσύνη των καταναλωτών σε αυτά, αποτελεί ένα ακόμα εμπόδιο, που πρέπει να ξεπεραστεί από τις καινούργιες επιχειρήσεις. Όσο περισσότερο μοναδικά είναι τα προϊόντα των επιχειρήσεων του κλάδου, τόσο δυσκολότερο είναι για τους καινούργιους ανταγωνιστές της αγοράς, να προσελκύσουν πελάτες.

- **Πρόσβαση στα κανάλια διανομής:** αυτό αποτελεί εμπόδιο εισόδου, κυρίως, για τις εταιρείες παραγωγής καταναλωτικών αγαθών. Τα κανάλια διανομής συνήθως εμφανίζονται διστακτικά απέναντι στα νέα προϊόντα και προτιμούν τα ήδη υπάρχοντα και καταξιωμένα.

- **Νομικοί περιορισμοί:** σε ορισμένους κλάδους, η είσοδος νέων επιχειρήσεων περιορίζεται από εθνικούς ή διεθνείς κανονισμούς και νόμους.

- **Κόστη αλλαγής του πελάτη:** αναφέρεται στην ευκολία ή δυσκολία με την οποία οι πελάτες του κλάδου, είναι διατεθειμένοι να εγκαταλείψουν τις υπάρχουσες επιχειρήσεις του κλάδου και να αναζητήσουν συνεργασία με νεοεισερχόμενες επιχειρήσεις. Το κατά πόσο αυτό θα συμβεί, εξαρτάται από οικονομικούς λόγους, ψυχολογικούς και τυχόν τεχνολογικούς.

Κάποιοι παράγοντες που προσδιορίζουν την διαπραγματευτική δύναμη των προμηθευτών είναι:

- **Αριθμός των προμηθευτών:** όσο λιγότεροι και μεγαλύτεροι προμηθευτές υπάρχουν, τόσο μεγαλύτερη διαπραγματευτική δύναμη έχουν, και τόσο πιο άμεσα εξαρτημένες από αυτούς είναι οι επιχειρήσεις του κλάδου.

- **Μέγεθος και σημασία του αγοραστή:** όταν ο αγοραστής είναι μεγάλος και σημαντικός για τους προμηθευτές, τότε η διαπραγματευτική τους δύναμη μειώνεται.



- **Δυνατότητα υποκατάστασης των προϊόντων των προμηθευτών:** αν υπάρχουν κοντινά υποκατάστατα των προϊόντων των προμηθευτών, τότε οι αγοραστές έχουν περισσότερες εναλλακτικές πηγές προμηθειών και η διαπραγματευτική δύναμη των προμηθευτών περιορίζεται.

Κάποιοι παράγοντες που προσδιορίζουν την διαπραγματευτική δύναμη των αγοραστών είναι:

- **Μέγεθος του αγοραστή:** όσο μεγαλύτερος είναι ο αγοραστής και περισσότερο σημαντικός για την εταιρεία, τόσο μεγαλύτερη διαπραγματευτική δύναμη έχει.
- **Αριθμός προμηθευτών:** η διαπραγματευτική δύναμη των αγοραστών μειώνεται, όταν ο αριθμός των προμηθευτών τους είναι περιορισμένος.
- **Ευαισθησία των αγοραστών στην τιμή:** οι πελάτες μιας εταιρείας ζητούν χαμηλότερες τιμές, όταν το προϊόν της αντιπροσωπεύει μεγάλο μέρος του κόστους τους ή έχουν μικρά κέρδη και προσπαθούν να τα αυξήσουν. Σε αυτήν την περίπτωση, αυξάνονται οι πιέσεις των αγοραστών για χαμηλότερες τιμές.

Παράγοντες που προσδιορίζουν την απειλή από υποκατάστατα προϊόντα είναι:

- **Ύπαρξη κοντινών υποκατάστατων:** αν η ποιότητα και η απόδοση των υποκατάστατων είναι ίδια ή καλύτερη από τα προϊόντα της επιχείρησης, τότε η απειλή της υποκατάστασης είναι μεγαλύτερη.
- **Επίδραση της τιμής:** η ύπαρξη κοντινών υποκατάστατων θέτει ένα όριο στην τιμή των προϊόντων της επιχείρησης. Αν οι τιμές των προϊόντων είναι υψηλότερες από αυτές των κοντινών υποκατάστατων, τότε οι πελάτες είναι πολύ πιθανό να στραφούν προς τα τελευταία.
- **Τάση των καταναλωτών προς τα υποκατάστατα:** αν οι πελάτες είναι πρόθυμοι να αγοράσουν τα υποκατάστατα προϊόντα, τότε η απειλή από αυτά είναι περισσότερο έντονη.

Παράγοντες που προσδιορίζουν την ένταση ανταγωνισμού ανάμεσα στις υπάρχουσες επιχειρήσεις ενός κλάδου είναι:

- **Χαρακτηριστικά ανταγωνιστών:** όταν σε κάποιο κλάδο υπάρχουν επιχειρήσεις με ίση δυναμικότητα και μέγεθος, τότε ο ανταγωνισμός μεταξύ τους είναι συνήθως έντονος.
- **Υψηλά σταθερά κόστη και οικονομίες κλίμακας:** όταν οι επιχειρήσεις αντιμετωπίζουν υψηλά σταθερά κόστη, τότε επιδιώκουν να αυξήσουν την παραγόμενη ποσότητα για να επιτευχθεί μεγαλύτερος καταμερισμός τους και να επωφεληθούν από τις οικονομίες

κλίμακας. Σε αυτήν την περίπτωση, η ένταση του ανταγωνισμού αυξάνεται, καθώς οι στρατηγικές επιλογές των επιχειρήσεων γίνονται περισσότερο επιθετικές και πολλές φορές καταλήγουν σε πόλεμο τιμών.

- **Έλλειψη διαφοροποίησης στα προϊόντα:** όταν ο βαθμός διαφοροποίησης των προϊόντων μιας επιχείρησης δεν είναι υψηλός, εύκολα οι πελάτες μπορούν να υποκαταστήσουν το προϊόν της επιχείρησης με προϊόντα ανταγωνιστικών επιχειρήσεων.

Ας δούμε την επίδραση των δυνάμεων του Porter στον κλάδο των εμφιαλωμένων νερών.

- **Απειλή εισόδου νέων επιχειρήσεων:** η είσοδος μιας νέας εταιρείας στον κλάδο των εμφιαλωμένων νερών είναι αρκετά δύσκολη υπόθεση, καθώς απαιτείται υψηλό κεφάλαιο για την απόκτηση του απαραίτητου μηχανολογικού εξοπλισμού και κτιριακών εγκαταστάσεων, ενώ απαιτείται και κάποιο αξιόλογο εν δυνάμει δίκτυο διανομής.

- **Διαπραγματευτική δύναμη προμηθευτών:** η βασική πρώτη ύλη για τις επιχειρήσεις εμφιάλωσης νερού είναι το νερό που προμηθεύονται από φυσικές πηγές και αποτελεί ελάχιστο παράγοντα κόστους. Ιδιαίτερα σημαντικό ρόλο διαδραματίζουν οι προμηθευτές υλικών συσκευασίας, τα οποία κατά μεγαλύτερο ποσοστό είναι από πλαστικό.

- **Διαπραγματευτική δύναμη αγοραστών:** τη μεγαλύτερη διαπραγματευτική δύναμη ως αγοραστές την έχουν οι εταιρείες, super market οι μεγαλύτερες από τις οποίες προμηθεύονται απευθείας τα προϊόντα από τα εμφιαλωτήρια. Η δύναμη των αλυσίδων super market δεν πηγάει μόνο από τις ιδιαίτερα μεγάλες ποσότητες που προμηθεύονται, αλλά και από την δυνατότητά τους να συμβάλουν στην αναγνωρισιμότητα ενός προϊόντος, διαπραγματευόμενες με τον προμηθευτή μια καλύτερη θέση στα ράφια των καταστημάτων.

- **Απειλή από υποκατάστατα προϊόντα:** το νερό αποτελεί ένα αγαθό πρώτης ανάγκης που είναι πολύ δύσκολο να αντικατασταθεί από κάποιο άλλο προϊόν. Το μοναδικό υποκατάστατο του εμφιαλωμένου νερού μπορεί να θεωρηθεί το πόσιμο νερό της βρύσης.

- **Ανταγωνισμός μεταξύ των επιχειρήσεων του κλάδου:** στον κλάδο των εμφιαλωμένων νερών επικρατεί έντονος ανταγωνισμός, ενώ χαρακτηρίζεται και από υψηλό βαθμό συγκέντρωσης. Στον κλάδο αυτό δραστηριοποιούνται κάποιες μεγάλες επιχειρήσεις, οι οποίες συγκεντρώνουν το μεγαλύτερο μερίδιο αγοράς. Ωστόσο, υπάρχουν και κάποιες άλλες

μικρομεσαίες επιχειρήσεις οι οποίες απευθύνονται σε τοπικές αγορές και τα προϊόντα τους είναι αναγνωρίσιμα και αποδεκτά από τους καταναλωτές [11].

## 5. ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ

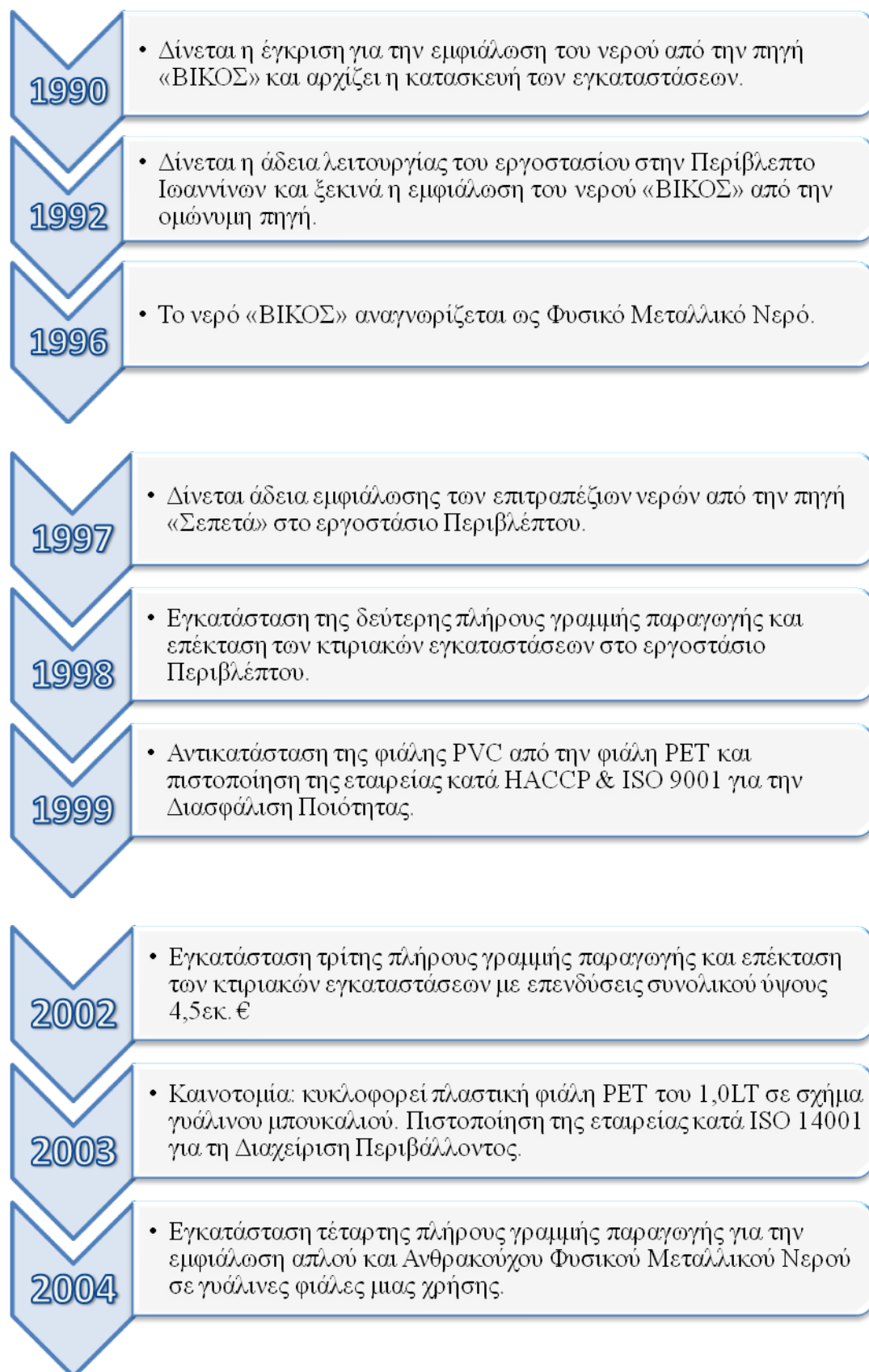


Η Ηπειρωτική Βιομηχανία Εμφιαλώσεων Α.Ε. (ΒΙΚΟΣ Α.Ε.) ιδρύθηκε το 1990 και είναι από τις πλέον γνωστές και καταξιωμένες εταιρείες στο χώρο των εμφιαλωμένων νερών. Πρόκειται για μια ελληνική εταιρεία που ξεκίνησε την παραγωγική της δραστηριότητα με την εμφιάλωση του Φυσικού Μεταλλικού Νερού «Βίκος» από την ομώνυμη πηγή, το οποίο διαθέτει από το 1992 στην Ελληνική αλλά και ξένη αγορά, ενώ ταυτόχρονα αποτελεί τον βασικό προμηθευτή των μεγαλύτερων αλυσίδων super market.

Η ΒΙΚΟΣ Α.Ε. λειτουργεί 2 υπερσύγχρονα εργοστάσια εμφιάλωσης νερών και αναψυκτικών σε συνολική έκταση 110 στρεμμάτων στην ευρύτερη περιοχή των Ζαγοροχωρίων, η οποία προστατεύεται οικιστικά και οικολογικά από το Π.Δ. 26-9-1979. Στις ιδιόκτητες εγκαταστάσεις της, συνολικού εμβαδού 37.500 m<sup>2</sup> απασχολεί 254 εργαζόμενους και έχει εγκατεστημένες 9 υπερσύγχρονες γραμμές παραγωγής, με συνολική δυναμικότητα 210.000 λίτρων /ώρα. Σε αυτές εμφιαλώνει τα νερά και τα αναψυκτικά της από τις 3 αναγνωρισμένες πηγές φυσικού νερού.

Επιπλέον, για την καλύτερη εξυπηρέτηση των πελατών/ συνεργατών της και τη διασφάλιση της απρόσκοπτης κάλυψης της αγοράς σε περιόδους αιχμής, η ΒΙΚΟΣ Α.Ε. ίδρυσε το 2002 τη θυγατρική εταιρεία IQ BRANDS που διαθέτει κέντρα διανομής και αποθήκευσης των προϊόντων της στην Αθήνα και τη Θεσσαλονίκη. Η λειτουργία της IQ BRANDS υποστηρίζεται επιπλέον από μια έμπειρη ομάδα πωλήσεων 12 ατόμων που καλύπτουν όλη την Ελλάδα. Οι ιδιόκτητες εγκαταστάσεις στη Μεταμόρφωση Αττικής, συνολικής επιφάνειας 4.400m<sup>2</sup> σε έκταση 11 στρεμμάτων, είναι κατασκευασμένες από ειδικά υλικά που εξασφαλίζουν απόλυτη στεγανότητα και θερμομόνωση, διατηρώντας έτσι τις απαιτούμενες συνθήκες αποθήκευσης εμφιαλωμένου νερού. Η διακίνηση των προϊόντων πραγματοποιείται με ιδιόκτητα φορτηγά οχήματα για την άμεση εξυπηρέτηση των πελατών.

Ας ταξιδέψουμε όμως στο παρελθόν της ΒΙΚΟΣ ΑΕ και ας ακολουθήσουμε τα βήματα της στο πέρασμα του χρόνου:





Η Διοίκηση της εταιρείας δεσμεύεται για την ποιότητα και την ασφάλεια των προϊόντων και υπηρεσιών που παρέχει, με πλήρη σεβασμό της Εθνικής και Κοινοτικής Νομοθεσίας, καθώς και όλων των λοιπών διατάξεων που σχετίζονται με τα προϊόντα τους και την παραγωγή τους, με απόλυτο σεβασμό στον άνθρωπο (εργαζόμενο στην επιχείρηση, πελάτη ή καταναλωτή), με σεβασμό στην υγιεινή και την ασφάλεια των εργαζομένων και την ασφάλεια του προϊόντος, καθώς και με σεβασμό στο περιβάλλον, που είναι άλλες όψεις της ευρύτερης έννοιας της ποιότητας.

Η Διοίκηση της επιχείρησης, καλεί όλο το προσωπικό να συμμετάσχει στην προσπάθεια για συνεχή βελτίωση της ποιότητας, προσπαθώντας να κατανοήσει, να εφαρμόσει και να διατηρήσει την πολιτική αυτή σε όλα τα επίπεδα.

Η εταιρεία βαδίζει με τους ακόλουθους στόχους:

- Συνεχής βελτίωση της ποιότητας των προσφερόμενων προϊόντων και υπηρεσιών.
- Παραγωγή νέων προϊόντων σύμφωνα με τις αυξανόμενες απαιτήσεις των εποχών με ταυτόχρονη αύξηση του μεριδίου αγοράς.
- Κατανόηση και ικανοποίηση των αναγκών του καταναλωτικού κοινού, γρήγορη, αποδοτική και φιλική εξυπηρέτησή του.
- Συνεχής εκσυγχρονισμός των εγκαταστάσεων.
- Συνεχής εκπαίδευση και βελτίωση των συνθηκών εργασίας του προσωπικού της εταιρείας.
- Συνεχής προστασία του ευρύτερου περιβάλλοντος των εγκαταστάσεων.

Με γνώμονα τη φιλοσοφία που βασίζεται στην ποιότητα, στις άριστες σχέσεις με τους συνεργάτες της και την γενικότερη απόδοση, η ΒΙΚΟΣ Α.Ε έχει δομήσει τα λειτουργικά της συστήματα επιτυγχάνοντας δύο πολύ σημαντικούς στόχους:

⇒ Τη διασφάλιση ότι παρακολουθεί την επίτευξη των στόχων που είναι σημαντικοί για τους πελάτες και την ίδια την εταιρεία χωρίς να αποπροσανατολίζεται.

⇒ Την έγκαιρη πρόβλεψη και διάγνωση προβλημάτων, που βελτιώνει ακόμα περισσότερο την ανταποκρισιμότητα της εταιρείας.

Όλα τα τμήματα της εταιρείας είναι δομημένα με τέτοιο τρόπο, ώστε σε συνδυασμό με την παραγωγική ευελιξία να ενισχύεται η ανταποκρισιμότητα της εταιρείας στις απαιτήσεις των πελατών. Ταυτόχρονα, η διοίκηση της επιχείρησης ΒΙΚΟΣ Α.Ε. δεσμεύεται ώστε ο Τεχνικός Τομέας, ο Τομέας Παραγωγής, ο Εμπορικός Τομέας και ο Τομέας Προσωπικού και Οικονομικών Υπηρεσιών, τομείς οι οποίοι επηρεάζουν την ποιότητα των προϊόντων και υπηρεσιών της, να είναι οργανωμένοι με τέτοιο τρόπο και έλεγχο, ώστε να μειωθούν, να εξαλειφθούν και κυρίως να προληφθούν οι ποιοτικές ατέλειες, με στόχο την πλήρη και συνεχή ικανοποίηση των πελατών και καταναλωτών, ανάλογη με την υποσχόμενη άριστη ποιότητα των προϊόντων.

Με στόχο την κατάκτηση μεριδίου 10% έως το τέλος του 2015, η ηπειρώτικη βιομηχανία εμφιαλώσεως νερού, πρόσφατα ανακοίνωσε ότι εισέρχεται στα αναψυκτικά με μια πλήρη σειρά νέων προϊόντων. Πρόκειται για μια σειρά από οκτώ αναψυκτικά με Φυσικό Μεταλλικό Νερό

από την πηγή «ΖΑΓΟΡΟΧΩΡΙΑ»: Πορτοκαλάδα με ή χωρίς ανθρακικό, λεμονάδα, βυσσινάδα, γκαζόζα, cola, τόνικ και σόδα σε συσκευασίες PET των 330 ml.

Η νέα σειρά αναψυκτικών που φέρουν την επωνυμία «Βίκος» είναι αποτέλεσμα εντατικής έρευνας δύο χρόνων και μιας συνολικής επένδυσης που ανέρχεται στα 15 εκατ. ευρώ, εκ των οποίων 4,5 εκατ. Ευρώ αφορούν την αναβάθμιση των γραμμών παραγωγής του εργοστασίου στο Καλπάκι Ιωαννίνων.



### 5.1 Κοινωνικό Έργο της ΒΙΚΟΣ Α.Ε.

Η έννοια της κοινωνικής ευθύνης για την ΒΙΚΟΣ Α.Ε. έχει ιδιαίτερη σημασία, αφού υποστηρίζει όλες τις μορφές της προσφέροντας στην κοινωνία, στο περιβάλλον, στον αθλητισμό, στην παιδεία, στον ελληνικό πολιτισμό και στην ανάδειξή του. Έτσι λοιπόν, η εταιρεία ΒΙΚΟΣ συμμετέχει σε δρώμενα που προωθούν τον ελληνικό πολιτισμό ως εταιρικό μέλος του σωματείου «Διάζωμα» εδώ και 3 χρόνια.

Το «**Διάζωμα**» είναι ελληνικό σωματείο το οποίο ιδρύθηκε με τη πρωτοβουλία του τέως Υπουργού Πολιτισμού Σταύρου Μπένου και έχει ως στόχο την προστασία των αρχαίων θεάτρων, αυτού του κορυφαίου ελληνικού επιτεύγματος της αρχαίας ελληνικής αρχιτεκτονικής, σε συνδυασμό με την κοινωνικοποίηση των μνημείων. Βασικό έργο του σωματείου, είναι η προβολή της ομορφιάς, της πρωτοτυπίας, των αξιών, της γνώσης, της σοφίας, της αισθητικής, της αρμονίας των αρχαίων θεάτρων με όλους τους τρόπους: από την διοργάνωση εκδηλώσεων, καμπάνιας για το κάθε θέατρο, υιοθεσίας μνημείων, μέχρι την αξιοποίηση των νέων τεχνολογιών. Μέσα από τα μέλη και τους εθελοντές του σωματείου, αναπτύσσεται πλήθος και πλούτος δραστηριοτήτων όπως: ψηφιακές ξεναγήσεις μέσω κινητών τηλεφώνων, πολιτιστικές διαδρομές, τρισδιάστατες απεικονίσεις και εμπλουτισμός του χορηγικού θεσμού.

Η εταιρεία ΒΙΚΟΣ στηρίζει τις ενέργειες αποκατάστασης, προστασίας και προβολής των αρχαίων θεάτρων θέασης και ακρόασης, με στόχο την κινητοποίηση των πολιτών της χώρας για την προστασία της πολιτιστικής μας κληρονομιάς και την ανάπτυξη της σύγχρονης πολιτιστικής δημιουργίας όχι μόνο σε εθνικό αλλά και σε τοπικό επίπεδο. Ως εταιρικό μέλος, συμμετέχει ενεργά σε δράσεις στήριξης, ανάδειξης και ανάπτυξης της Περιφέρειας της Ηπείρου [8].





Ακολουθήστε την ιστορία της ΧΗΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε από την ίδρυσή της μέχρι σήμερα:

## **1995**

Ξεκινώντας την επιχειρηματική του δραστηριότητα στα μέσα της δεκαετίας του '50 με την ίδρυση εργοστασίου εμφιάλωσης αεριούχων ποτών στην πόλη των Ιωαννίνων, ο καταγόμενος από το Ασπροχώρι στο Σούλι Ιωαννίνων, Ιωάννης Χήτος, θα χρειαστεί να περιμένει κάτι λιγότερο από τρεισήμισι δεκαετίες προκειμένου να αρχίσει να βλέπει να διαγράφεται το λαμπρό μέλλον, της μικρής αρχικά σε μέγεθος, προσωπικής του μονάδας αναψυκτικών. Με τη βοήθεια των δύο υιών του, Κωνσταντίνου και Αλκιβιάδη, τα πρώτα δείγματα γραφής της επιχείρησης θα είναι η παραγωγή των αναψυκτικών “Ερμής”.

## **1980**

Το 1980, όταν πλέον ο Ιωάννης Χήτος αποσύρεται από την ουσιαστική διοίκηση της επιχείρησης, οι γιοι του αλλάζουν την ονομασία της σε “High Juice”. Αύτη είναι και η πρώτη κίνηση των αδελφών Χήτου στο μάρκετινγκ.

## **1984**

Το 1984 οι αδελφοί Χήτου, υπογράφουν συμφωνία με την Coca-Cola 3E και ξεκινούν να εμφιαλώνουν για λογαριασμό της, τα ευρείας κυκλοφορίας αναψυκτικά, ενώ σταματούν να παράγουν τα δικά τους. Ταυτόχρονα, “συλλαμβάνουν” και επεξεργάζονται ένα νέο επιχειρηματικό πλάνο, το οποίο παρόλο το ρίσκο που φαίνεται να έχει, δεδομένων και των καταναλωτικών συνηθειών της εποχής, στην πορεία του στο μέλλον θα αποδειχθεί με την επιμονή και εργατικότητα που επιδεικνύουν τα δύο αδέλφια.

## **1988**

Λίγο πριν την έλευση της δεκαετίας του '90, το μέλλον της εταιρείας σηματοδοτείται εκ νέου, με τη σημαντική απόφαση αλλαγής ρότας της επιχείρησης και υλοποίησης του πλάνου για την εισαγωγή της στην εγχώρια αγορά του εμφιαλωμένου νερού με το δικό της brand. Σε μια

εποχή κατά την οποία η κατανάλωση του εμφιαλωμένου νερού είναι ακόμη αρκετά χαμηλή στην Ελλάδα, η ΧΗΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε. τολμά, με κύριο όχημα την τεχνογνωσία και εμπειρία 30 και πλέον χρόνων στην αγορά των αναψυκτικών και με μια πηγή Φυσικού Μεταλλικού Νερού, που προέρχεται από μια παρθένα περιοχή απείρου φυσικού κάλλους, το Ζαγόρι.

## **1992**

Εκκίνηση δεύτερης εγκατάστασης εμφιάλωσης νερού “ΖΑΓΟΡΙ”, στην ίδια περιοχή από τη δεύτερη πηγή που διαθέτει η ΧΗΤΟΣ.

## **1995**

Αναγνώριση των πηγών της εταιρείας ως πηγών Φυσικού Μεταλλικού Νερού “ΖΑΓΟΡΙ”.

## **2002**

Ακολουθώντας πλέον τα σημεία των καιρών - και τη σταδιακή εισαγωγή του εμφιαλωμένου νερού στην καθημερινότητα του καταναλωτή - η εταιρεία καθετοποιεί τις παραγωγικές της διαδικασίες, εγκαθιστώντας στη ΒΙ.ΠΕ. Ιωαννίνων εργοστάσιο παραγωγής υλικών συσκευασίας (προπλασμάτων pet – preforms και πωμάτων).

## **2006**

Στο τέλος αυτής της χρονιάς, σταματά η πολύχρονη συνεργασία της ΧΗΤΟΣ με την Coca Cola 3E και το Φυσικό Μεταλλικό Νερό “ΖΑΓΟΡΙ” αρχίζει να πλησιάζει την πρωτιά στην αγορά του εμφιαλωμένου νερού. Η δυνατότητα παραγωγής αγγίζει τις 180.000 φιάλες την ώρα.

## **ΣΗΜΕΡΑ**

Σήμερα η ΧΗΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε. είναι μια από τις πλέον πρωτοπόρες και καταξιωμένες ελληνικές εταιρείες, με ηγετική παρουσία στο χώρο των εμφιαλωμένων νερών, που συνεισφέρει διαρκώς και ουσιαστικά στην εθνική οικονομία.

Διαθέτει δύο ιδιόκτητες αναγνωρισμένες πηγές φυσικού μεταλλικού νερού και δύο εργοστάσια εμφιάλωσης, με οκτώ παραγωγικές γραμμές, στις περιοχές Περίβλεπτος και

Κρανούλα, της ευρύτερης περιοχής των Ζαγοροχωρίων. Ταυτόχρονα, διαθέτει μια τρίτη βιομηχανική μονάδα στη Βιομηχανική Περιοχή (ΒΙ.ΠΕ.) Ιωαννίνων, στην οποία παράγονται pet – preforms και πλαστικά πόματα καθετοποιώντας έτσι και υποστηρίζοντας τη λειτουργία των δύο εμφιαλωτηρίων.

Η ΧΗΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε. θεωρείται ως η πλέον αναγνωρίσιμη και ανταγωνιστική εταιρεία στον κλάδο των εμφιαλωμένων φυσικών μεταλλικών νερών, με τη μεγαλύτερη γκάμα συσκευασιών και υπηρεσιών, απασχολώντας άμεσα και έμμεσα περισσότερα από 1.200 άτομα συνολικά.

Η ΧΗΤΟΣ ΑΒΕΕ, είναι μία από τις υγιέστερες, δυναμικά αναπτυσσόμενες εταιρείες της χώρας. Ακολουθώντας μια σταθερή, μακροπρόθεσμη στρατηγική επενδύσεων σε υπερσύγχρονες υποδομές, η ΧΗΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε. διασφαλίζει την παροχή του ποιοτικού φυσικού μεταλλικού νερού «Ζαγόρι» με σεβασμό στο περιβάλλον και τον άνθρωπο. Εξίσου σημαντικός παράγοντας ανάπτυξης της εταιρείας, είναι ο τομέας των εξαγωγών. Η ΧΗΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε. εξάγει το Φυσικό Μεταλλικό Νερό Ζαγόρι ήδη σε 16 χώρες παγκοσμίως (ΗΠΑ, Καναδάς, Ε.Ε., Βαλκάνια, κ.ά.) ενώ παράλληλα αναπτύσσεται στις αγορές της Ινδίας, του Κονγκό, της Κίνας και της Ρωσίας.

Αποτέλεσμα της υγιούς επιχειρηματικότητας και έμπρακτη απόδειξη αυτής, αποτελεί το γεγονός ότι η ΧΗΤΟΣ ΑΒΕΕ για το 2013 απορρόφησε τη μείωση των μισθών των εργαζομένων που προέκυψε από την εφαρμογή του μνημονίου. Την ίδια στιγμή η εταιρεία δεν έχει προβεί σε καμία μείωση τόσο στις αποδοχές όσο και στον αριθμό των εργαζομένων της.

Η ΧΗΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε. συνεχίζει την επιτυχημένη πορεία της παραμένοντας σταθερή, στοχεύοντας στη βιώσιμη ανάπτυξη και πρόοδο, στηρίζοντας ουσιαστικά την ελληνική οικονομία.

## **5.2 Κοινωνικό Έργο της ΧΗΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε.**

Ο σεβασμός στον άνθρωπο, στις αξίες, στη θέληση, στη δημιουργία και στην ισότητα αποτελεί βασικό μέλημά της ΧΗΤΟΣ ΑΒΕΕ. Μέσα από την πορεία της τόσα χρόνια, έχει μάθει να μη διαπραγματεύεται το κύρος της και την αμοιβαία σχέση εμπιστοσύνης που έχει αναπτύξει με τους καταναλωτές και να επιστρέφει στην κοινωνία την προστιθέμενη αξία που της χαρίζει. Γι' αυτό, από το 2007 η ΧΗΤΟΣ επέλεξε να αφιερώνει την ετήσια διαφημιστική της καμπάνια σε προγράμματα που δε στοχεύουν στην εμπορική προβολή, αλλά στην προσφορά ουσιαστικής βοήθειας στους πολίτες που βιώνουν τη στέρηση των βασικών τους δικαιωμάτων.

Στο πλαίσιο αυτό, προχώρησε στην υλοποίηση των παρακάτω μεγάλων προγραμμάτων εταιρικής και κοινωνικής υπευθυνότητας, με πυρήνα τον άνθρωπο και την κοινωνία:

**“Στην Κένυα διψάνε”**: Το 2007 η ΧΗΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε. σε συνεργασία με την ActionAid, υλοποίησε ένα ολοκληρωμένο πρόγραμμα υδροδότησης στην περιοχή Γιουσίγκου της Κένυας. Με αυτήν την πρωτοβουλία το νερό “ΖΑΓΟΡΙ” εξασφάλισε καθαρό πόσιμο νερό σε 43.000 ανθρώπους, οι οποίοι υπέφεραν από την έλλειψή του. Η επίτευξη του έργου διευκόλυνε τα παιδιά, ώστε να πηγαίνουν στο σχολείο χωρίς να χρειάζεται να διανύσουν δεκάδες χιλιόμετρα για λίγο νερό. Τα κρούσματα επιδημιών που οφείλονταν στην έλλειψη καθαρού νερού μειώθηκαν σε μεγάλο βαθμό, ενώ οι γυναίκες της περιοχής “χρίστηκαν” υπεύθυνες για τη διαχείριση και βιωσιμότητα του έργου, αποκτώντας ταυτόχρονα έναν ιδιαίτερα σημαντικό ρόλο. Με την ενέργεια της Κένυας, που διήρκεσε περίπου δύο χρόνια, η ΧΗΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε. έθεσε τα πρώτα θεμέλια για την περαιτέρω ενίσχυση της κοινωνικής ευημερίας που οραματίζεται.

**“Κάποια παιδιά είναι ήρωες”**: Αμέσως μετά, το 2009, το νερό “ΖΑΓΟΡΙ” ανέλαβε μια ξεχωριστή πρωτοβουλία για τα παιδιά και την οικογένεια. Μαζί με “Το Χαμόγελο του Παιδιού” προχώρησε στη στελέχωση της Γραμμής για τα παιδιά – SOS 1056, με 9 κοινωνικούς λειτουργούς και 5 ψυχολόγους. Το εξειδικευμένο προσωπικό της Εθνικής Γραμμής, απαντώντας σε περισσότερες από 330.000 κλήσεις, προσέφερε έμπρακτη βοήθεια, επιλύοντας προβλήματα που αντιμετωπίζουν οι γονείς σε σχέση με τα παιδιά τους αλλά και τα ίδια τα παιδιά.

Επενδύοντας στο χρήσιμο αυτό εργαλείο η ΧΗΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε. κατάφερε να σταθεί δίπλα σε ακόμα περισσότερα παιδιά, αλλά και σε ενήλικους, ευελπιστώντας ότι τέτοιου είδους ενέργειες μπορούν να παρακινήσουν κι άλλους που θέλουν να προσφέρουν.

Παράλληλα, η ΧΗΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε. συμμετείχε ενεργά στο εθελοντικό πρόγραμμα εμπλουτισμένης εκπαίδευσης **“FastTracKids για μη – Προνομιούχα Παιδιά”**, μέσω του οποίου “Το νερό Ζαγόρι στάθηκε δίπλα στους Πρωταγωνιστές του Αύριο”: Το “ΖΑΓΟΡΙ” ανέλαβε τη μεταφορά των παιδικών, ηλικίας 3 έως 10 ετών, που δεν έχουν την οικονομική ή κοινωνική δυνατότητα, στους χώρους εκπαίδευσής τους [9].

## **6. ΔΕΙΚΤΕΣ ΚΑΙ ΠΙΝΑΚΕΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ**

Παρακάτω πραγματοποιείται η χρηματοοικονομική ανάλυση των εταιρειών ΒΙΚΟΣ ΑΕ και ΧΗΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε. με την χρήση των δεικτών που παρουσιάστηκαν και αναλύθηκαν ανωτέρω.

## 6.1 Αριθμοδείκτες Συνολικής Αποδοτικότητας

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	2009	2010	2011	2012	2013	
ΒΙΚΟΣ ΑΕ	0,1733	0,1279	0,1251	0,1518	0,1706	%
ΧΗΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε	0,2325	0,2305	0,1613	0,1448	0,1087	%

Πίνακας 3- Αριθμοδείκτες Συνολικής Αποδοτικότητας

Όπως ήδη αναφέραμε, ο δείκτης της συνολικής αποδοτικότητας μας δείχνει την δυνατότητα της επιχείρησης να πραγματοποιεί κέρδη.

Παρατηρούμε ότι στη ΒΙΚΟΣ ΑΕ από το 2009 έως το 2011, ο δείκτης της συνολικής αποδοτικότητας είχε φθίνοντα ρυθμό και συγκεκριμένα από το 0,17% το 2009 έφτασε στο 0,12% το 2011. Ωστόσο, από το 2012 άρχισε και πάλι να ανακάμπτει φθάνοντας το 0,15% και καταλήγοντας το 2013 να βρίσκεται στα επίπεδα του 0,17%.

Αντιθέτως, στη ΧΗΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε ο δείκτης της συνολικής αποδοτικότητας παρουσιάζει συνεχώς φθίνοντα ρυθμό από το 2009 να βρίσκεται στο 0,23% μέχρι και 2013 φτάνοντας στο 0,11%

Αυτό αποτελεί ένδειξη ότι η ΧΗΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε. πραγματοποιεί με μεγαλύτερη δυσκολία κέρδη σε σχέση με την ΒΙΚΟΣ Α.Ε.

## 6.2 Αριθμοδείκτες Περιθώριο Κέρδους (ΚΑΘΑΡΟ)

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	2009	2010	2011	2012	2013	
ΒΙΚΟΣ ΑΕ	0,138	0,1103	0,1002	0,1422	0,178	%
ΧΗΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε	0,1264	0,1255	0,0966	0,0897	0,0701	%

Πίνακας 4 - Αριθμοδείκτες Περιθώριο Κέρδους (Καθαρό)

Το καθαρό περιθώριο κέρδους παρουσιάζει διακυμάνσεις σε όλη την διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου από το 2009 (0,13%) έως και το 2013 (0,17%) στην ΒΙΚΟΣ Α.Ε. σε αντίθεση με την ΧΗΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε. στην οποία ο δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους, παρουσιάζει συνεχώς πτωτική πορεία από το 2009 έως και το 2013.

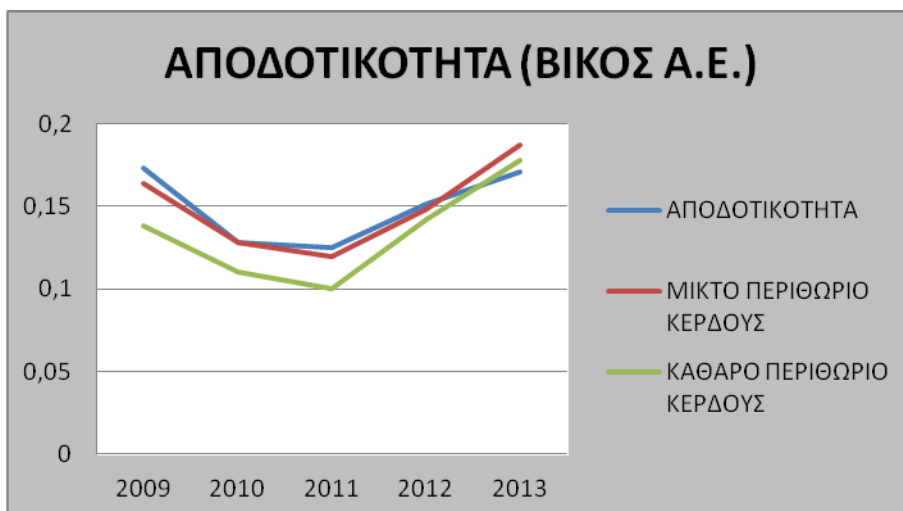
Όσο μεγαλύτερο είναι το ποσοστό του δείκτη καθαρού περιθωρίου κέρδους, τόσο πιο χαλαρό το επίπεδο του ανταγωνισμού. Επομένως, η ΧΗΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε. έχει να αντιμετωπίσει μεγαλύτερο ανταγωνισμό σε σχέση με την ΒΙΚΟΣ Α.Ε.

## 6.3 Αριθμοδείκτες Περιθώριο Κέρδους (ΜΙΚΤΟ)

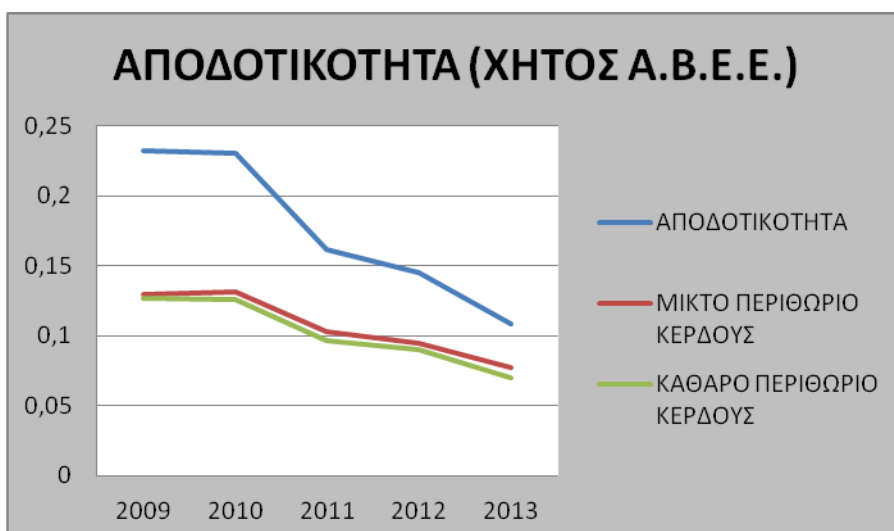
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	2009	2010	2011	2012	2013	
ΒΙΚΟΣ ΑΕ	0,1636	0,1279	0,1195	0,1482	0,1874	%
ΧΗΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε	0,1298	0,1317	0,1026	0,0947	0,0769	%

Πίνακας 5- Αριθμοδείκτες Περιθώριο Κέρδους (Μικτό)

Ακριβώς την ίδια κίνηση με τον δείκτη καθαρού περιθωρίου κέρδους, παρουσιάζει και ο δείκτης μικό περιθώριο κέρδους για τις εταιρείες ΒΙΚΟΣ Α.Ε. και ΧΗΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε στην εξεταζόμενη περίοδο 2009 έως 2013.



**Διάγραμμα 7-Αποδοτικότητα ΒΙΚΟΣ Α.Ε.**



**Διάγραμμα 8-Αποδοτικότητα ΧΗΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε.**



#### 6.4 Αριθμοδείκτες Συνολικής Κυκλοφοριακής Ταχύτητας

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	2009	2010	2011	2012	2013	
ΒΙΚΟΣ ΑΕ	1,0592	0,9998	1,0462	1,0249	0,9104	ΦΟΡΕΣ
ΧΗΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε	1,7915	1,7504	1,5726	1,5288	1,4121	ΦΟΡΕΣ

Πίνακας 6- Αριθμοδείκτες Συνολικής Κυκλοφοριακής Ταχύτητας

Όπως ήδη αναφέραμε, ο δείκτης αυτός απεικονίζει τον αριθμό των κύκλων περιστροφής που πραγματοποιούν τα κεφάλαια που επενδύθηκαν σε ενεργητικά στοιχεία μέσα σε ένα έτος.

Παρατηρούμε ότι στην ΒΙΚΟΣ Α.Ε., το 2009 ο δείκτης είναι περίπου 1 φορά τον χρόνο πέφτοντας κάτω από την μονάδα το 2010 και παρουσιάζοντας αυξομειώσεις μέχρι και το 2013.

Σε αντίθεση με την ΒΙΚΟΣ Α.Ε., στην ΧΗΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε. ο δείκτης συνολικής κυκλοφοριακής ταχύτητας εμφανίζει συνεχώς πτωτική τάση από το 2009 (1,8 φορές) μέχρι το 2013 (1,41 φορές).

Η χαμηλή τιμή αποτελεί ένδειξη προβλήματος για τη εταιρεία και για την βελτίωση της κατάστασης, είναι επιθυμητό είτε να αυξηθεί η χρησιμοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων, είτε να προβεί σε ρευστοποίηση μέρους αυτών.

Έτσι, η μείωση που υπάρχει μεταξύ 2009-2010 και 2011-2013 στην ΒΙΚΟΣ Α.Ε. και αντίστοιχα από το 2009-2013 στην ΧΗΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε σημαίνει αύξηση του καθαρού ενεργητικού και συγκεκριμένα αύξηση του κυκλοφορούντος ενεργητικού και αποθεμάτων με αποτέλεσμα να είναι πιο δύσκολη η ρευστότητα της επιχείρησης.

### 6.5 Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	2009	2010	2011	2012	2013	
ΒΙΚΟΣ ΑΕ	11,165	10,1847	9,8066	9,3505	8,4132	ΦΟΡΕΣ
ΧΗΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε	18,492	22,6572	15,3197	13,2735	12,6519	ΦΟΡΕΣ

Πίνακας 7- Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων, δείχνει πόσες φορές ανανεώθηκαν τα αποθέματα της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της μέσα στην χρήση.

Παρατηρούμε ότι στην ΒΙΚΟΣ Α.Ε. το 2009 (11,16 φορές) ο δείκτης είναι αυξημένος σε σχέση με τα υπόλοιπα έτη, κάτι που σημαίνει ότι τα αποθέματα παραμένουν λιγότερο χρόνο στις αποθήκες της επιχείρησης.

Αντίθετα, στην ΧΗΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε. ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων βρίσκεται σε πολύ υψηλά επίπεδα με αποκορύφωμα το 2010 (22,65 φορές) σε σχέση με την ΒΙΚΟΣ Α.Ε.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης αυτός- όπως εμφανίζεται στην ΧΗΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε.- τόσο πιο αποτελεσματικά λειτουργεί η επιχείρηση.

Η ΧΗΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε., κατά κύριο λόγο, αλλά και η ΒΙΚΟΣ Α.Ε. κατ' επέκταση, προσπαθούν να διατηρούν το ελάχιστο ύψος αποθεμάτων που είναι αναγκαίο, έτσι ώστε να μειώσουν το ύψος των τόκων και των κεφαλαίων που δεσμεύουν για τα αποθέματα, να εξοικονομούν δαπάνες αποθηκεύσεώς τους και να περιορίζουν τον κίνδυνο μη πωλήσεώς τους, προκειμένου να παραμένουν οικονομικά υγιείς επιχειρήσεις.

## 6.6 Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	2009	2010	2011	2012	2013	
ΒΙΚΟΣ ΑΕ	4,8815	4,6231	4,7804	4,9916	4,9184	ΦΟΡΕΣ
ΧΗΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε	4,8518	4,0755	3,4214	3,5689	3,6605	ΦΟΡΕΣ

Πίνακας 8- Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων, εκφράζει την συχνότητα ανανέωσης των απαιτήσεων μέσα σε ένα έτος. Αντιπροσωπεύει το χρονικό διάστημα που πρέπει να περιμένει η επιχείρηση προκειμένου να εισπράξει τα μετρητά της. Επομένως, όσο μικρότερος ο δείκτης τόσο το καλύτερο.

Μπορούμε να δούμε από τον Πίνακα 8, ότι στην ΒΙΚΟΣ Α.Ε. υπάρχουν αρκετές διακυμάνσεις του δείκτη. Συγκεκριμένα, μεταξύ του 2009 και 2010 ο δείκτης μειώνεται από τις 4,8 φορές στις 4,6 φορές, κάτι που σημαίνει πως η ΒΙΚΟΣ Α.Ε. περιμένει όλο και λιγότερο διάστημα προκειμένου να εισπράξει τα χρήματά της. Ωστόσο, από το 2011 έως και το 2013 βλέπουμε ότι ο δείκτης αυτός αρχίζει και αυξάνεται αρκετά, φανερώνοντας πως οι πελάτες τους έχουν κάποια αδυναμία πληρωμής των υποχρεώσεών τους.

Στην ΧΗΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε. αντίστοιχα, ο δείκτης από το 2009 έως το 2013 παρουσιάζει πτωτική πορεία, επομένως περιορίζεται όλο και περισσότερο ο χρόνος είσπραξης των χρημάτων της, αλλά και οι επισφαλείς πελάτες.

### 6.7 Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Διαθεσίμων

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	2009	2010	2011	2012	2013	
ΒΙΚΟΣ ΑΕ	20,385	13,6729	9,4787	5,4445	2,9224	ΦΟΡΕΣ
ΧΗΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε	16,526	13,3764	12,9274	12,5483	11,6047	ΦΟΡΕΣ

Πίνακας 9- Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Διαθεσίμων

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των διαθεσίμων, εκφράζει την συχνότητα ανανέωσης των διαθεσίμων μέσα στο έτος.

Στην ΒΙΚΟΣ Α.Ε., παρατηρούμε ότι ο δείκτης από το 2009 μέχρι το 2013 παρουσιάζει μεγάλη πτωτική πορεία, διότι προφανώς η εταιρεία επέλεξε την διατήρηση υψηλών διαθεσίμων και την συγκράτησή του σε νέες επενδύσεις. Το 2009 ο δείκτης βρισκόταν στα υψηλότερα επίπεδα σε σχέση με τα υπόλοιπα έτη -φτάνοντας τις 20 φορές- δείχνοντας ότι πιθανώς πραγματοποίησε επενδύσεις.

Αντίστοιχα, στην ΧΗΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε. ο δείκτης διατηρείται σχεδόν στα ίδια επίπεδα, με κάποιες μικρές διακυμάνσεις, σε όλο το διάστημα της εξεταζόμενης περιόδου, δείχνοντας ότι η εταιρεία επέλεξε να διατηρήσει σχετικά υψηλά διαθέσιμα και ότι ίσως είναι διστακτική σε κάποιες νέες επενδυτικές κινήσεις.



Διάγραμμα 9-Συνολική Κυκλοφοριακή Ταχύτητα ΒΙΚΟΣ Α.Ε.



Διάγραμμα 10-Συνολική Κυκλοφοριακή Ταχύτητα ΧΗΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε.

### 6.8 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	2009	2010	2011	2012	2013	
ΒΙΚΟΣ ΑΕ	0,2402	0,1617	0,1374	0,1723	0,1802	%
ΧΗΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε	0,2276	0,2209	0,1528	0,1378	0,0995	%

Πίνακας 10- Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων

Ο δείκτης αυτός, μετρά την αποτελεσματικότητα με την οποία τα κεφάλαια των φορέων της επιχείρησης απασχολούνται σε αυτήν.

Στην ΒΙΚΟΣ Α.Ε. βλέπουμε, ότι κατά μήκος των ετών 2009-2013 ο δείκτης αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων παρουσιάζει διακυμάνσεις, φτάνοντας στο υψηλότερο ποσοστό το 2009 (0,24%) και το χαμηλότερο το 2011 (0,13%).

Αντίθετα, στην ΧΗΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε ο δείκτης εμφανίζει μια σημαντική πτώση από το 2009 φτάνοντας το 2013 στο 0,09% -σε αρκετά χαμηλό επίπεδο.

Όταν ο δείκτης βρίσκεται σε σχετικά υψηλά επίπεδα όπως στην ΒΙΚΟΣ Α.Ε. αποτελεί ένδειξη για την ομαλή και την αποδοτική λειτουργία της επιχείρησης, ενώ εάν είναι χαμηλός όπως στην ΧΗΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε. φανερώνει ότι η επιχείρηση πάσχει σε κάποιον τομέα, είτε αυτός είναι η διοίκηση, ή η χαμηλή παραγωγικότητα , ή οι δυσμενείς οικονομικές συνθήκες κ.α.



**Διάγραμμα 11-Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων ΒΙΚΟΣ Α.Ε.**



**Διάγραμμα 12-Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων (ΧΗΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε.)**

### 6.9 Αριθμοδείκτες Μέσης Διάρκειας Επένδυσης σε Αποθέματα

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	2009	2010	2011	2012	2013	
ΒΙΚΟΣ ΑΕ	32,693	35,8381	37,2195	39,0352	43,3843	ΗΜΕΡΕΣ
ΧΗΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε	19,738	16,1096	23,8254	27,4984	28,8492	ΗΜΕΡΕΣ

Πίνακας 11- Αριθμοδείκτες Μέσης Διάρκειας Επένδυσης σε Αποθέματα

Ο δείκτης αυτός, δείχνει πόσες μέρες η επιχείρηση κρατάει τα αποθέματά της στις αποθήκες.

Σύμφωνα με τον Πίνακα 11, στην ΒΙΚΟΣ Α.Ε. ο δείκτης μέση διάρκεια επένδυσης σε αποθέματα διατηρείται σχεδόν στα ίδια επίπεδα σε όλη την εξεταζόμενη περίοδο, συμπεραίνοντας, ότι η εταιρεία προσπαθεί να κρατήσει μια ικανοποιητική μέση διάρκεια επένδυσης σε αποθέματα. Το 2013, παρατηρείται μια αύξηση του δείκτη στις 43 ημέρες. Δηλαδή, η ΒΙΚΟΣ Α.Ε. μετατρέπει τα αποθέματά της σε πωλήσεις κάθε 43 ημέρες.

Στην ΧΗΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε., ο δείκτης κινείται σε χαμηλότερα επίπεδα σε σχέση με την ΒΙΚΟΣ Α.Ε., έχοντας ως ψηλότερο σημείο τις 28 ημέρες.

Γενικά, όσο βραχύτερη είναι η μέση διάρκεια της επένδυσης σε αποθέματα, τόσο αποτελεσματικότερη είναι η διαχείριση αποθεμάτων.



### 6.10 Αριθμοδείκτες Μέσης Διάρκειας Είσπραξης Απαιτήσεων

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	2009	2010	2011	2012	2013	
ΒΙΚΟΣ ΑΕ	74,771	78,9518	76,3539	73,1231	74,2104	ΗΜΕΡΕΣ
ΧΗΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε	75,23	89,5597	106,6816	102,2731	99,7129	ΗΜΕΡΕΣ

Πίνακας 12- Αριθμοδείκτες Μέσης Διάρκειας Είσπραξης Απαιτήσεων

Παρατηρούμε, ότι στην ΒΙΚΟΣ Α.Ε. ο δείκτης μέση διάρκεια είσπραξης απαιτήσεων παρουσιάζει μικρές διακυμάνσεις μεταξύ των ετών 2009 (75 ημέρες) και 2013 (74 ημέρες).

Στην ΧΗΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε. βλέπουμε, ότι μεταξύ του 2011 και 2012 υπάρχει μια αρκετά μεγάλη αύξηση των ημερών είσπραξης των απαιτήσεων και συγκεκριμένα από τις 75 ημέρες το 2009 έφτασε τις 106 και 102 ημέρες αντίστοιχα. Στο διάστημα αυτό δηλαδή, υπάρχει αύξηση των ημερών όπου η εταιρεία περιμένει να εισπράξει τις απαιτήσεις της σε σχέση με τα προηγούμενα χρόνια.

Η επιχείρηση θα πρέπει να εφαρμόσει αποτελεσματικές τεχνικές ελέγχου για τις χορηγούμενες πιστώσεις.

### 6.11 Αριθμοδείκτες Μέσης Διάρκειας Πληρωμής Υποχρεώσεων

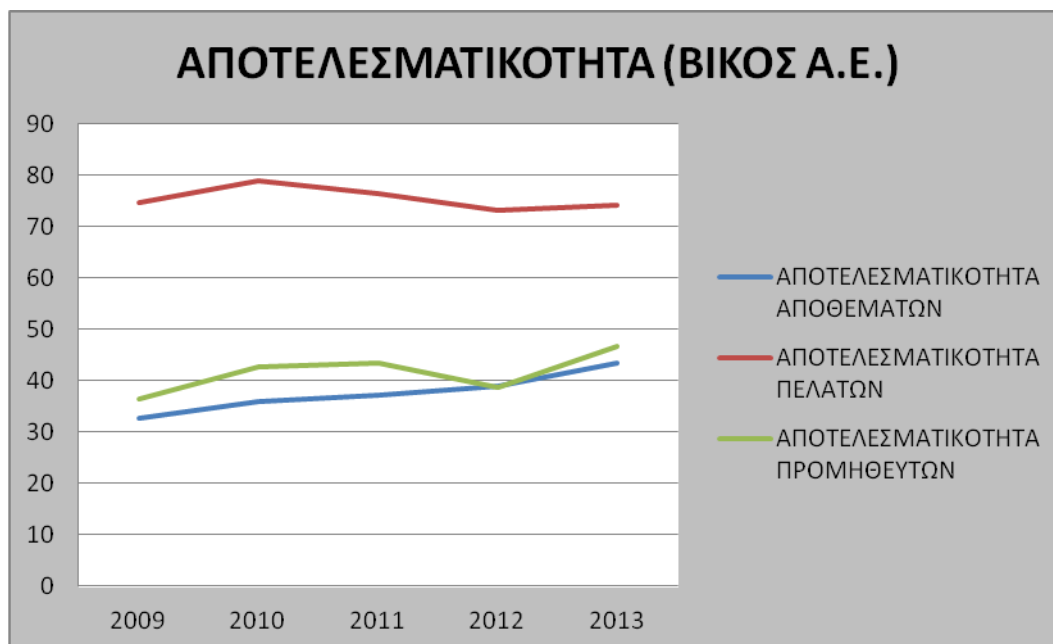
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	2009	2010	2011	2012	2013	
ΒΙΚΟΣ ΑΕ	36,437	42,5802	43,3547	38,7041	46,5702	ΗΜΕΡΕΣ
ΧΗΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε	42,024	52,3545	68,9100	65,5665	41,5489	ΗΜΕΡΕΣ

Πίνακας 13- Αριθμοδείκτες Μέση Διάρκεια Πληρωμής Υποχρεώσεων

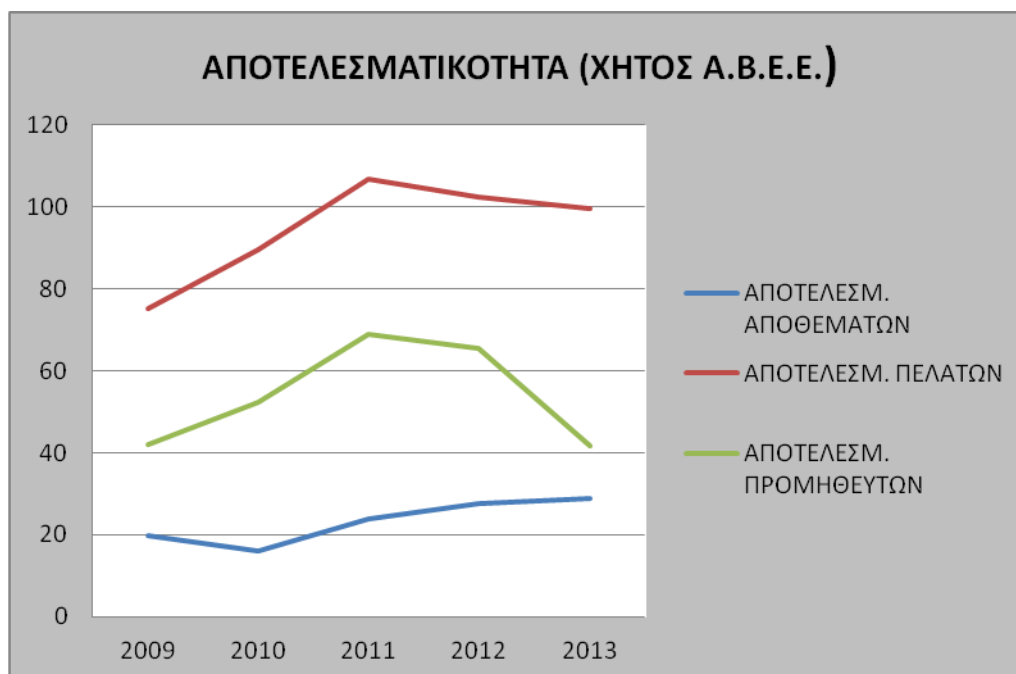
Ο δείκτης αυτός, απεικονίζει την μέση χρονική διάρκεια που χρειάζεται η επιχείρηση να εξοφλήσει τους προμηθευτές της.

Στην ΒΙΚΟΣ Α.Ε. ο δείκτης μέση διάρκεια πληρωμής υποχρεώσεων κινείται σε κοντινά επίπεδα όλα τα έτη από το 2009 και 2013 και συγκεκριμένα μεταξύ των 36 και 46 ημερών.

Στην ΧΗΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε. αντίθετα ο δείκτης παρουσιάζει μια σημαντική αύξηση το 2011 (68 ημέρες) και 2012 (65 ημέρες) σε σχέση με το 2009 δείχνοντας πως αυξάνεται η αδυναμία αποπληρωμής των υποχρεώσεών της .



Διάγραμμα 13-Αποτελεσματικότητα ΒΙΚΟΣ Α.Ε.



Διάγραμμα 14-Αποτελεσματικότητα ΧΗΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε.

## 6.12 Αριθμοδείκτες Τρέχουσας Ρευστότητας

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	2009	2010	2011	2012	2013	
ΒΙΚΟΣ ΑΕ	2,6288	2,2872	2,7248	3,2062	2,7158	ΦΟΡΕΣ
ΧΗΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε	1,9843	1,9165	2,3686	2,5632	3,3624	ΦΟΡΕΣ

**Πίνακας 14- Αριθμοδείκτες Τρέχουσας Ρευστότητας**

Η ικανότητα μιας επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της μπορεί να εκφραστεί με τον δείκτη της τρέχουσας ρευστότητας.

Εάν η τιμή του δείκτη  $> 1$ , σημαίνει ότι η επιχείρηση έχει περισσότερα κυκλοφοριακά στοιχεία απ' ότι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Παρατηρούμε ότι η τρέχουσα ρευστότητα τόσο της ΒΙΚΟΣ Α.Ε., όσο και της ΧΗΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε. είναι μεγαλύτερη της μονάδος σε όλα τα έτη από το 2009 έως και το 2013 που σημαίνει πως και οι δύο εταιρείες έχουν την δυνατότητα να ξεπληρώνουν όλες τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις τους. Μάλιστα, το 2012 για την ΒΙΚΟΣ Α.Ε., ο δείκτης φτάνει τις 3 φορές, φανερώνοντας πως η εταιρεία μπορεί και ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις τις με αρκετά μεγάλη ευκολία. Το ίδιο ισχύει και για την ΧΗΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε. για το 2013 παρά την οικονομική ύφεση που αντιμετωπίζει η χώρα μας. Επομένως, θα μπορούσαμε να τις χαρακτηρίσουμε ως φερέγγυες εταιρείες απέναντι στις υποχρεώσεις τους.

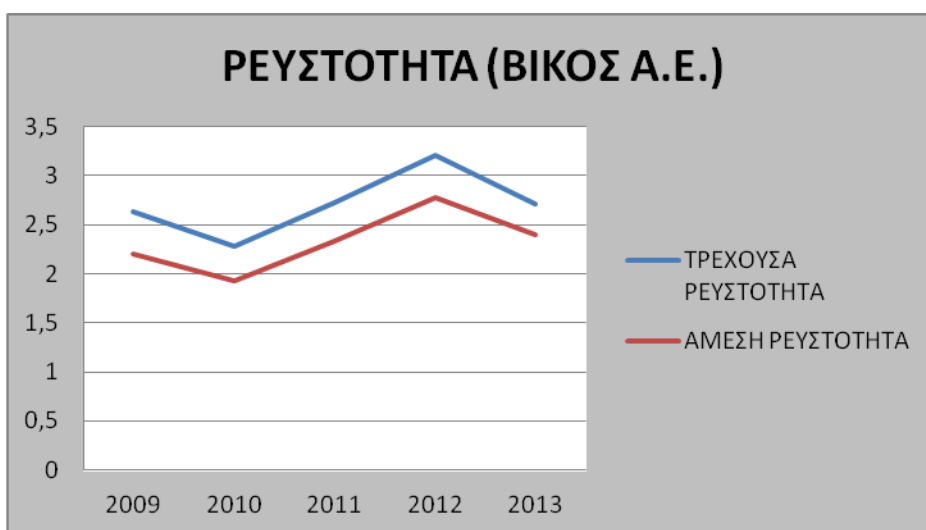
Μια αυστηρότερη παραλλαγή του παραπάνω δείκτη, είναι ο δείκτης της άμεσης ρευστότητας, στον οποίο δεν συνυπολογίζονται τα αποθέματα, διότι αποτελεί το λιγότερο ευχερώς ρευστοποιήσιμο στοιχείο.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	2009	2010	2011	2012	2013	
ΒΙΚΟΣ ΑΕ	2,1981	1,9323	2,3304	2,7798	2,3923	ΦΟΡΕΣ
ΧΗΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε	1,821	1,8024	2,1805	2,3131	3,0106	ΦΟΡΕΣ

**Πίνακας 15- Αριθμοδείκτες Άμεσης Ρευστότητας**

Ένας αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας γύρω στη μονάδα, θεωρείται ικανοποιητικός, ενώ εάν είναι μικρότερος της μονάδας δείχνει ότι τα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχείρησης, είναι ανεπαρκή για να καλύψουν τις τρέχουσες υποχρεώσεις της.

Επομένως, μπορούμε να δούμε από τον Πίνακα 15 ότι και ο δείκτης της άμεσης ρευστότητας είναι μεγαλύτερος της μονάδας και για τις δύο εταιρείες εκφράζοντας το γεγονός ότι έχουν επαρκεί άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία για την κάλυψη των τρεχουσών υποχρεώσεων.



Διάγραμμα 15-Ρευστότητα ΒΙΚΟΣ Α.Ε.



Διάγραμμα 16-Ρευστότητα ΧΗΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε.

### 6.13 Αριθμοδείκτες Δανειακής Επιβάρυνσης

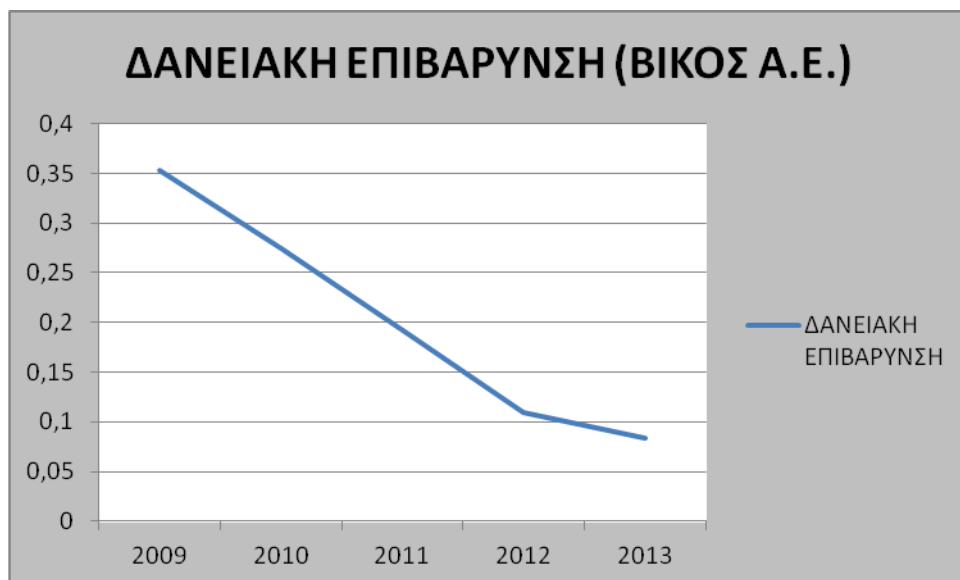
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	2009	2010	2011	2012	2013	
ΒΙΚΟΣ ΑΕ	0,3532	0,2744	0,1915	0,11	0,0838	%
ΧΗΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε	0	0	0	0	0	%

Πίνακας 16- Αριθμοδείκτες Δανειακής Επιβάρυνσης

Το ανεκτό όριο δανειακής επιβάρυνσης διαφέρει ανάλογα με την φύση της επιχείρησης και τον κύκλο εργασιών της. Όσον αφορά τους δανειστές της επιχείρησης, όσο πιο χαμηλός είναι ο δείκτης, τόσο πιο ικανοποιητικός είναι, αφού εκφράζει το βαθμό αβεβαιότητας στην επιστροφή των κεφαλαίων τους.

Στην ΒΙΚΟΣ Α.Ε. παρατηρούμε ότι ο δείκτης κυμαίνεται σε χαμηλά επίπεδα έχοντας πτωτική πορεία μέχρι το 2013 πλησιάζοντας κοντά στο μηδέν. Αυτό φανερώνει, ότι η εταιρεία είναι σε μια ευμενή θέση παρέχοντας ταυτόχρονα και ασφάλεια στους πιστωτές, διότι νιώθουν μια βεβαιότητα για την επιστροφή των κεφαλαίων τους.

Όσον αφορά την ΧΗΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε. συμβαίνει το εξής πολύ εντυπωσιακό. Σε όλη την διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου (2009-2013) ο δείκτης της δανειακής επιβάρυνσης είναι το απόλυτο μηδέν. Αυτό σημαίνει, ότι δεν συμμετείχε κανένα ξένο κεφάλαιο στην διάρθρωση του συνολικού της κεφαλαίου (όπως φαίνεται και στον ισολογισμό της) μειώνοντας σε ένα πολύ μεγάλο βαθμό την αβεβαιότητα των δανειστών σχετικά με την επιστροφή των κεφαλαίων τους.



**Διάγραμμα 17-Δανειακή Επιβάρυνση ΒΙΚΟΣ Α.Ε.**



**Διάγραμμα 18-Δανειακή Επιβάρυνση ΧΗΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε.**

#### 6.14 Αριθμοδείκτες Παγιοποίησης Περιουσίας

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	2009	2010	2011	2012	2013	
ΒΙΚΟΣ ΑΕ	1,0472	0,8543	0,5838	0,4551	0,3776	ΦΟΡΕΣ
ΧΗΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε	0,2817	0,2245	0,2304	0,2551	0,3282	ΦΟΡΕΣ

Πίνακας 17- Αριθμοδείκτες Παγιοποίησης Περιουσίας

*Παγιοποίηση Περιουσίας = Πάγιο / Κυκλοφορούν Ενεργητικό*

**Η εναλλακτικά:**

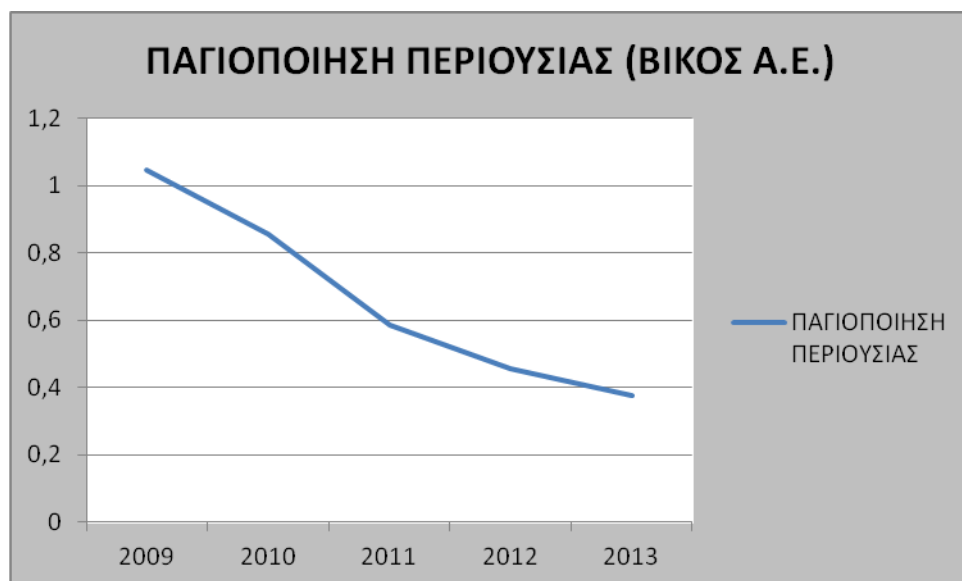
*Παγιοποίηση Περιουσίας = Πάγιο / Σύνολο Ενεργητικού*

Εάν ο 1<sup>ος</sup> δείκτης είναι μεγαλύτερος της μονάδας ή ο 2<sup>ος</sup> μεγαλύτερος του ½, η επιχείρηση χαρακτηρίζεται ως εντάσεως πάγιας περιουσίας. Στην αντίθετη περίπτωση, η επιχείρηση χαρακτηρίζεται ως κυκλοφοριακής εντάσεως.

Στην παρούσα εργασία, χρησιμοποιήθηκε ο πρώτος τύπος για τον υπολογισμό του δείκτη παγιοποίησης περιουσίας, επομένως θα τον συγκρίνουμε με την μονάδα.

Σύμφωνα με τα αποτελέσματα που παρουσιάζονται στον Πίνακα 20, ο δείκτης της ΒΙΚΟΣ Α.Ε. το 2009 είναι λίγο μεγαλύτερος της μονάδος (1,04%) που σημαίνει ότι χαρακτηρίζεται ως εντάσεως πάγιας περιουσίας, δηλαδή τα πάγια είναι μεγαλύτερα από το κυκλοφορούν ενεργητικό. Από το 2010 έως και το 2013, βλέπουμε ότι ο δείκτης πέφτει κάτω από την μονάδα μετατρέποντας έτσι την εταιρεία ως κυκλοφοριακής εντάσεως, δηλαδή κατά την διάρκεια αυτών των ετών το κυκλοφορούν ενεργητικό είναι μεγαλύτερο από τα πάγια. Αυτό μπορούμε να το συμπεράνουμε και από τον ισολογισμό της ΒΙΚΟΣ Α.Ε., όπου το κυκλοφορούν ενεργητικό από το 2009 έως και το 2013 αυξάνεται συνεχώς σε σχέση με τα πάγια.

Αντιθέτως, στην ΧΗΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε. ο δείκτης από το 2009-2013 κινείται κάτω από την μονάδα χαρακτηρίζοντας την εταιρεία ως κυκλοφοριακής εντάσεως.



**Διάγραμμα 19-Παγιοποίηση Περιουσίας ΒΙΚΟΣ Α.Ε.**



**Διάγραμμα 20-Παγιοποίηση Περιουσίας ΧΗΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε.**



### 6.15 Αριθμοδείκτες Χρηματοδότησης Ενεργητικού

Υπάρχουν 3 αρχές σωστής χρηματοδότησης σύμφωνα με τις οποίες ισχύουν τα εξής:

Το πάγιο ενεργητικό και οι μακροχρόνιες τοποθετήσεις εκτός της επιχείρησης, πρέπει να χρηματοδοτούνται με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας.

*Χρηματοδότηση Πάγιου Ενεργητικού = Απασχοληθέντα Κεφάλαια / Πάγιο Ενεργητικό με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας*

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	2009	2010	2011	2012	2013	
ΒΙΚΟΣ ΑΕ	1,6228	1,7095	2,1478	2,5619	2,7407	ΦΟΡΕΣ
ΧΗΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε	2,8472	3,2631	3,4996	3,4401	3,0448	ΦΟΡΕΣ

**Πίνακας 18- Αριθμοδείκτες Χρηματοδότησης Πάγιου Ενεργητικού με Κεφάλαια Μεγάλης Διάρκειας**

Επιπλέον, το πάγιο ενεργητικό και οι μακροχρόνιες τοποθετήσεις εκτός της επιχείρησης, πρέπει να χρηματοδοτούνται με ίδια κεφάλαια.

*Χρηματοδότηση Πάγιου Ενεργητικού = Ίδια Κεφάλαια / Πάγιο Ενεργητικό με Ίδια Κεφάλαια*

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	2009	2010	2011	2012	2013	
ΒΙΚΟΣ ΑΕ	1,0495	1,2405	1,7366	2,2801	2,511	ΦΟΡΕΣ
ΧΗΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε	2,8472	3,2631	3,4996	3,4401	3,0448	ΦΟΡΕΣ

**Πίνακας 19- Αριθμοδείκτες Χρηματοδότησης Πάγιου Ενεργητικού με ΙΚ**

Επίσης, μέρος του κυκλοφορούντος ενεργητικού συμπεριφέρεται από χρηματοοικονομική άποψη σαν πάγιο ενεργητικό. Επομένως το μέρος αυτό πρέπει να χρηματοδοτείται με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας.

*Χρηματοδότηση Κυκλοφορούντος Ενεργητικού = Καθαρό Κεφ. Κίνησης / Κυκλ. Ενεργ.*

*με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας*

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	2009	2010	2011	2012	2013	
ΒΙΚΟΣ ΑΕ	0,646	0,5982	0,6611	0,6945	0,6551	%
ΧΗΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε	0,5133	0,5027	0,5707	0,6186	0,6716	%

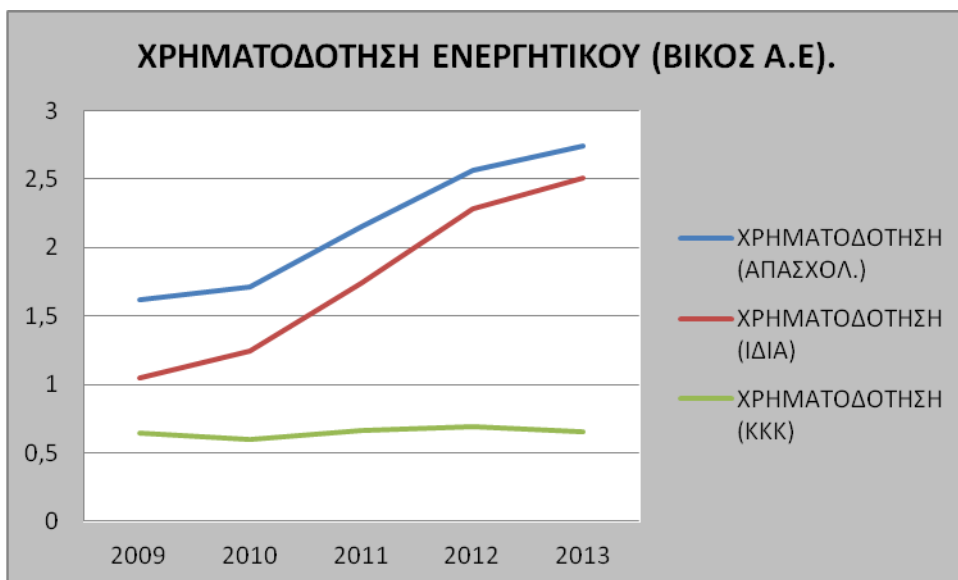
**Πίνακας 20- Αριθμοδείκτες Χρηματοδότησης Κυκλ. Ενεργητικού με Κεφ. Μεγάλης Διάρκειας**

Όσον αφορά την χρηματοδότηση της εταιρείας ΒΙΚΟΣ Α.Ε., ο δείκτης απασχοληθέντα κεφάλαια προς πάγιο ενεργητικό, είναι μεγαλύτερος της μονάδας εφόσον κυμαίνεται από 1,62 φορές το 2009 μέχρι και 2,74 φορές το 2013, που σημαίνει ότι η εταιρεία παρουσιάζει έναν σημαντικό βαθμό επίτευξης της πρώτης αρχής της χρηματοδότησης.

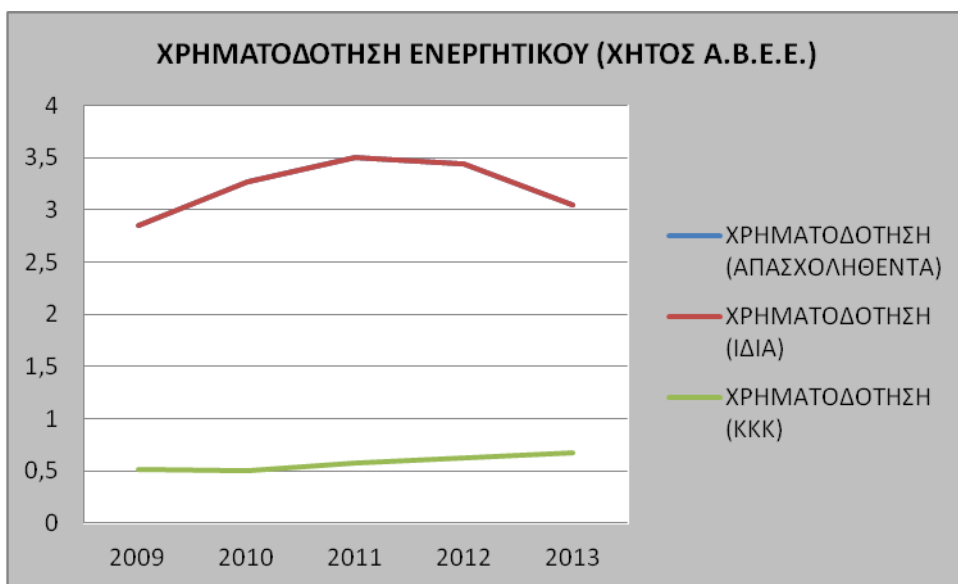
Εάν πάρουμε την αυστηρότερη εκδοχή του δείκτη **Ίδια Κεφάλαια / Πάγιο Ενεργητικό**, καταλήγουμε ακριβώς στο ίδιο συμπέρασμα.

Ακριβώς τα ίδια ισχύουν και για την ΧΗΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε. Ο δείκτης απασχοληθέντα κεφάλαια προς πάγιο ενεργητικό, είναι μεγαλύτερος της μονάδας εφόσον κινείται μεταξύ του 2,84 το 2009 και του 3,04 το 2013. Επομένως η ΧΗΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε. χρηματοδοτεί το πάγιο ενεργητικό με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας.

Ο δείκτης χρηματοδότηση πάγιου ενεργητικού με ίδια κεφάλαια είναι μεγαλύτερος της μονάδας και μάλιστα ταυτίζεται με τον δείκτη χρηματοδότηση πάγιου ενεργητικού με απασχοληθέντα κεφάλαια. Επομένως, στην ΧΗΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε. ισχύει και η 2<sup>η</sup> αρχή χρηματοδότησης, δηλαδή το πάγιο ενεργητικό χρηματοδοτείται με ίδια κεφάλαια.



Διάγραμμα 21-Χρηματοδότηση Ενεργητικού ΒΙΚΟΣ Α.Ε.



Διάγραμμα 22-Χρηματοδότηση Ενεργητικού ΧΗΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε.

## 6.16 Πίνακας Κεφαλαίου Κίνησης ΒΙΚΟΣ Α.Ε

- **2008-2009:** Τα κεφάλαια που απαιτήθηκαν για την αύξηση των στοιχείων του ενεργητικού κυρίως είναι οι απαιτήσεις (40%) και αυτά που απαιτήθηκαν για την μείωση των στοιχείων του παθητικού, είναι κυρίως οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις (76,05%).

Η επιχείρηση χρηματοδοτεί τις επενδύσεις της μέσω της αύξησης του παθητικού, η οποία συντελείται αποκλειστικά μέσω της αύξησης των ιδίων κεφαλαίων (100%), και μέσω της μείωσης των στοιχείων του ενεργητικού η οποία πραγματοποιείται με την μείωση του πάγιου ενεργητικού (83,33%).

- **2009-2010:** Τα κεφάλαια που απαιτήθηκαν για την αύξηση των στοιχείων του ενεργητικού κυρίως είναι τα χρεόγραφα (37,33%) και αυτά που απαιτήθηκαν για την μείωση των στοιχείων του παθητικού είναι οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις (100%).

Η επιχείρηση χρηματοδοτεί τις επενδύσεις της μέσω της αύξησης του παθητικού, η οποία συντελείται κυρίως μέσω της αύξησης των ιδίων κεφαλαίων (56,60%), και μέσω της μείωσης των στοιχείων του ενεργητικού, η οποία πραγματοποιείται με την μείωση του πάγιου ενεργητικού (87%).

- **2010-2011:** Τα κεφάλαια που απαιτήθηκαν για την αύξηση των στοιχείων του ενεργητικού κυρίως είναι τα χρεόγραφα (55,4%) και αυτά που απαιτήθηκαν για την μείωση των στοιχείων του παθητικού είναι κυρίως οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις (96,09%).

Η επιχείρηση χρηματοδοτεί τις επενδύσεις της μέσω της αύξησης του παθητικού, η οποία συντελείται αποκλειστικά μέσω της αύξησης των ιδίων κεφαλαίων (100%), και μέσω της μείωσης των στοιχείων του ενεργητικού η οποία πραγματοποιείται με την μείωση του πάγιου ενεργητικού (94,76%).

- **2011-2012:** Τα κεφάλαια που απαιτήθηκαν για την αύξηση των στοιχείων του ενεργητικού κυρίως είναι τα διαθέσιμα (97,11%) και αυτά που απαιτήθηκαν για την μείωση των στοιχείων του παθητικού είναι οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις (94,65%).

Η επιχείρηση χρηματοδοτεί τις επενδύσεις της μέσω της αύξησης του παθητικού, η οποία συντελείται κυρίως μέσω της αύξησης των ιδίων κεφαλαίων (99,86%), και μέσω της μείωσης των στοιχείων του ενεργητικού η οποία πραγματοποιείται με την μείωση του πάγιου ενεργητικού (78,92%).

- **2012-2013:** Τα κεφάλαια που απαιτήθηκαν για την αύξηση των στοιχείων του ενεργητικού κυρίως είναι τα διαθέσιμα (98,85%) και αυτά που απαιτήθηκαν για την μείωση των στοιχείων του παθητικού είναι οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις (97,36%).

Η επιχείρηση χρηματοδοτεί τις επενδύσεις της μέσω της αύξησης του παθητικού, η οποία συντελείται κυρίως μέσω της αύξησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (67,81%), και μέσω της μείωσης των στοιχείων του ενεργητικού η οποία πραγματοποιείται με την μείωση των απαιτήσεων (58,3%).

- **2009-2013:** Τα κεφάλαια που απαιτήθηκαν για την αύξηση των στοιχείων του ενεργητικού κυρίως είναι τα διαθέσιμα (70,92%) και αυτά που απαιτήθηκαν για την μείωση των στοιχείων του παθητικού είναι οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις (99,24%).

Η επιχείρηση χρηματοδοτεί τις επενδύσεις της μέσω της αύξησης του παθητικού, η οποία συντελείται κυρίως μέσω της αύξησης των ιδίων κεφαλαίων (69,70%), και μέσω της μείωσης των στοιχείων του ενεργητικού η οποία πραγματοποιείται με την μείωση του πάγιου ενεργητικού (86,67%).

### 6.17 Πίνακας Κεφαλαίου Κίνησης ΧΗΤΟΣ Α.Ε.Β.Ε.

- **2008-2009:** Τα κεφάλαια που απαιτήθηκαν για την αύξηση των στοιχείων του ενεργητικού κυρίως είναι οι απαιτήσεις (53,93%) και αυτά που απαιτήθηκαν για την μείωση των στοιχείων του παθητικού είναι τα ίδια κεφάλαια (94,49%).

Η επιχείρηση χρηματοδοτεί τις επενδύσεις της μέσω της αύξησης του παθητικού, η οποία συντελείται μέσω της αύξησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (100%), και μέσω της μείωσης των στοιχείων του ενεργητικού η οποία πραγματοποιείται με την μείωση των αποθεμάτων (72,77%).

- **2009-2010:** Τα κεφάλαια που απαιτήθηκαν για την αύξηση των στοιχείων του ενεργητικού κυρίως είναι τα χρεόγραφα (35,90%).

Η επιχείρηση χρηματοδοτεί τις επενδύσεις της μέσω της αύξησης του παθητικού, η οποία συντελείται κυρίως μέσω της αύξησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (87,76%), και μέσω της μείωσης των στοιχείων του ενεργητικού η οποία πραγματοποιείται με την μείωση του πάγιου ενεργητικού (99,46%).

- **2010-2011:** Τα κεφάλαια που απαιτήθηκαν για την αύξηση των στοιχείων του ενεργητικού κυρίως είναι τα αποθέματα (62,28%) και αυτά που απαιτήθηκαν για την μείωση των στοιχείων του παθητικού είναι κυρίως οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις (98,19%).

Η επιχείρηση χρηματοδοτεί τις επενδύσεις της μέσω της αύξησης του παθητικού, η οποία συντελείται μέσω των ιδίων κεφαλαίων (100%), και μέσω της μείωσης των στοιχείων του ενεργητικού η οποία πραγματοποιείται με την μείωση των χρεογράφων (56,82%).

- **2011-2012:** Τα κεφάλαια που απαιτήθηκαν για την αύξηση των στοιχείων του ενεργητικού κυρίως είναι τα διαθέσιμα (48,28%) και αυτά που απαιτήθηκαν για την μείωση των στοιχείων του παθητικού είναι οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις (100%).

Η επιχείρηση χρηματοδοτεί τις επενδύσεις της μέσω της αύξησης του παθητικού, η οποία συντελείται κυρίως μέσω της αύξησης των ιδίων κεφαλαίων (99,32%), και μέσω της μείωσης των στοιχείων του ενεργητικού η οποία πραγματοποιείται με την μείωση των απαιτήσεων (98,42%).

- **2012-2013:** Τα κεφάλαια που απαιτήθηκαν για την αύξηση των στοιχείων του ενεργητικού είναι το πάγιο ενεργητικό (100%) και αυτά που απαιτήθηκαν για την μείωση των στοιχείων του παθητικού είναι κυρίως οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις (68,23%).

Η επιχείρηση μέσω της μείωσης των στοιχείων του ενεργητικού η οποία πραγματοποιείται με την μείωση των απαιτήσεων (65,57%).

- **2009-2013:** Τα κεφάλαια που απαιτήθηκαν για την αύξηση των στοιχείων του ενεργητικού κυρίως είναι τα αποθέματα (68,48%) και αυτά που απαιτήθηκαν για την μείωση των στοιχείων του παθητικού είναι οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις (100%).

Η επιχείρηση χρηματοδοτεί τις επενδύσεις της μέσω της αύξησης του παθητικού, η οποία συντελείται κυρίως μέσω της αύξησης των ιδίων κεφαλαίων (99,48%), και μέσω της μείωσης των στοιχείων του ενεργητικού η οποία πραγματοποιείται με την μείωση των απαιτήσεων (90,22%).

## 7. ΕΠΙΛΟΓΟΣ

### 7.1 Συμπεράσματα

Στην παρούσα ενότητα συνοψίζονται τα συμπεράσματα που προέκυψαν σχετικά με τον κλάδο των εμφιαλωμένων νερών. Στα συμπεράσματα αυτά, συνέβαλλαν η μελέτη των οικονομικών στοιχείων, των αριθμοδεικτών και των πινάκων κίνησης κεφαλαίων κάθε εταιρείας, καθώς και η σύγκριση αυτών.

Οι μεγαλύτερες επιχειρήσεις του κλάδου των εμφιαλωμένων νερών ελέγχουν ένα σημαντικό κομμάτι της αγοράς έχοντας ξεκάθαρες στρατηγικές και στόχους. Οι σημαντικές επενδύσεις στις οποίες προχωρούν για την αναδιάρθρωση και ενδυνάμωση της παραγωγικής τους δυναμικότητας, οι διαφημιστικές εκστρατείες και η διαρκής προώθηση σε νέες αγορές τους δίνουν ένα προβάδισμα στην διεκδίκηση ηγετικών μεριδίων στην αγορά του εμφιαλωμένου νερού.

Ο κλάδος των εμφιαλωμένων νερών απαρτίζεται από ένα μεγάλο σύνολο ανταγωνιζόμενων επιχειρήσεων. Ο μεγάλος αριθμός αυτών των επιχειρήσεων του κλάδου οδηγεί σε αυξημένο ανταγωνισμό μεταξύ τους. Συνεπώς, είναι έντονη η εμφάνιση συγκεντρωτικών τάσεων, καθώς οι μεγαλύτερες επιχειρήσεις του κλάδου αποσπούν τα μεγαλύτερα μερίδια αγοράς με αποτέλεσμα πολλές μικρότερες επιχειρήσεις να μην μπορούν να αντεπεξέλθουν.

Με το υπόδειγμα του Porter εξετάσαμε τον κλάδο και είδαμε τις δυσκολίες με τις οποίες θα βρεθεί αντιμέτωπη μια νέα επιχείρηση η οποία θα προσπαθήσει να εισέλθει στον κλάδο, διότι οι μεγάλες επιχειρήσεις του κλάδου εκμεταλλεύονται τα ήδη εκτεταμένα δίκτυα πωλήσεων και διανομής τους και συχνά ακολουθούν επιθετικές πολιτικές προς τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις.

Επίσης, προσδιόρισαμε την διαπραγματευτική δύναμη των προμηθευτών, που αποτελούν κυρίως τους προμηθευτές των υλικών συσκευασίας καθώς και την ένταση του ανταγωνισμού, ο οποίος είναι αρκετά μεγάλος, λόγω του μεγάλου αριθμού των επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται.



## 7.2 Κατευθύνσεις για περαιτέρω έρευνα

Βασικό χαρακτηριστικό του κλάδου είναι ο μικρός ρυθμός ανάπτυξης της αγοράς. Η εγχώρια παραγωγή αυξάνεται κατά 3% περίπου το χρόνο, το οποίο δεν αναμένεται να μεταβληθεί σημαντικά τα επόμενα χρόνια. Οι μικροί ρυθμοί ανάπτυξης του κλάδου μελλοντικά, θα έχουν ως συνέπεια, κάποιες από τις επιχειρήσεις να βρεθούν εκτός κλάδου.

Ωστόσο όμως, η στροφή του καταναλωτικού κοινού στην υιοθέτηση ενός πιο υγιεινού τρόπου ζωής, οδήγησε στην αυξημένη κατανάλωση εμφιαλωμένου νερού. Αυτό, μας οδηγεί στο συμπέρασμα ότι και τα επόμενα χρόνια η ανοδική πορεία στη ζήτηση αυτών θα συνεχιστεί με τις επιχειρήσεις να εστιάζουν σε αυτό το αναπτυσσόμενο κομμάτι της αγοράς.

Επιπλέον, οι εξαγωγές διαδραματίζουν έναν σημαντικό ρόλο στον κλάδο εμφιαλωμένων νερών. Το τμήμα της παραγωγής το οποίο εξάγει είναι πολύ μικρό σε σχέση με το συνολικό όγκο παραγωγής. Οι επιχειρήσεις θα πρέπει να εκμεταλλευτούν τις ευκαιρίες εξαγωγικής δραστηριότητας που εμφανίζονται σε κάποιες χώρες, προκειμένου να αναπτυχθούν και να μπορούν να παραμένουν ανταγωνιστικές.

## 8. Βιβλιογραφία

- [1] Ιωάννης Ψαρράς, Συστήματα Χρημ/κής Διοίκησης, Εθνικό Μετσόβιο Πολυτεχνείο.
- [2] Γ.Π Αρτίκης, *Ανάλυση και Προγραμματισμός*. Αθήνα: Interbooks, 2003.
- [3] Σημειώσεις Μαθήματος, 2014-2015, Α'-Β' Εξάμηνο.
- [4] ΕΛΣΤΑΤ, , 2015.
- [5] Γκίκας Χαρδούβελης, "Η Κρίση του 2007-2009: τα αίτια, η αντιμετώπιση και οι προοπτικές," *Eurobank Research: Οικονομία & Αγορές*, no. IV, Δεκέμβριος 2009.
- [6] Λεωνίδας Κουμάκης. (2013, Δεκέμβριος) [www.economist.gr](http://www.economist.gr).
- [7] ICA, Κλαδική Μελέτη Κλάδου Εμφιαλωμένων Νερών, 2015.
- [8] (2015, Αύγουστος) [Online]. HYPERLINK "www.vikoswater.gr" [www.vikoswater.gr](http://www.vikoswater.gr)
- [9] (2015, Αύγουστος) [Online]. HYPERLINK "www.zagoriwater.gr" [www.zagoriwater.gr](http://www.zagoriwater.gr)
- [10] Media Services A.E. ICAP. (2005)
- [11] Βασίλης Μ.Παπαδάκης, *Στρατηγική των Επιχειρήσεων: Ελληνική & Διεθνής Εμπειρία*, Ε.Μπένου ed. Αθήνα, 2007.
- [12] (2015, Ιούλιος) [Online]. HYPERLINK "www.nerakritis.gr" [www.nerakritis.gr](http://www.nerakritis.gr)
- [13] ΕΛΟΤ. (2015) [Online]. HYPERLINK "www.elot.gr" [www.elot.gr](http://www.elot.gr)

## 9. ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

### 9.1 Ισολογισμοί

<b>ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΒΙΚΟΣ ΑΕ</b>						
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>43.010.304,81</b>	<b>41.704.489,33</b>	<b>40.589.061,19</b>	<b>32.751.791,98</b>	<b>29.082.143,88</b>	<b>27.641.286,07</b>
<b>Δ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>						
Ι. Αποθέματα	5.734.612,22	6.407.047,93	7.143.812,64	7.855.128,85	8.101.686,01	8.233.311,39
ΙΙ. Πελάτες	13.513.658,07	14.255.083,67	15.597.663,06	15.171.888,09	14.719.322,28	13.222.322,05
<b>ΙV. Διαθέσιμα</b>	<b>2.512.971,63</b>	<b>4.136.845,80</b>	<b>5.956.888,47</b>	<b>9.560.924,30</b>	<b>17.843.517,29</b>	<b>29.182.214,15</b>
1. Ταμείο	18.600,40	10.728,83	23.577,12	11.374,37	20.748,62	28.280,20
2. Τραπεζικές Καταθέσεις	2.494.371,23	4.126.116,97	5.933.311,35	9.549.549,93	17.822.768,67	29.153.933,95
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>34.285.701,34</b>	<b>39.822.705,04</b>	<b>47.512.880,33</b>	<b>56.102.311,94</b>	<b>63.904.317,29</b>	<b>73.191.428,20</b>
<b>ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>78.261.201,94</b>	<b>82.231.212,18</b>	<b>88.985.059,67</b>	<b>89.714.209,01</b>	<b>93.593.568,79</b>	<b>101.318.892,70</b>
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>						
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>	<b>34.119.459,53</b>	<b>43.770.210,50</b>	<b>50.350.537,90</b>	<b>56.875.534,99</b>	<b>66.309.583,75</b>	<b>69.408.039,12</b>
Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ						
ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΕΣ	7.286.023,15	6.246.246,13	9.853.903,74	7.617.440,20	8.203.994,82	9.330.564,84
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	25.173.762,18	23.909.583,07	19.037.760,47	13.468.351,59	8.197.885,60	6.350.000,02
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	18.415.773,28	14.095.560,61	19.091.972,54	19.012.753,47	18.714.952,00	25.239.815,61
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>43.589.535,46</b>	<b>38.005.143,68</b>	<b>38.129.733,01</b>	<b>32.481.105,06</b>	<b>26.912.837,60</b>	<b>31.589.815,63</b>
<b>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ</b>						
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	64.226.339,90	67.777.545,97	69.005.653,35	73.544.862,70	74.602.258,12	68.714.713,06
ΤΟΚΟΙ ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ ΚΑΙ ΛΟΙΠΑ	1.888.492,85	976.370,49	567.963,41	568.841,99	415.623,22	210.428,97
<b>ΟΛΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ</b>	<b>2.529.475,21</b>	<b>10.116.562,79</b>	<b>8.259.701,58</b>	<b>8.225.449,93</b>	<b>10.638.613,33</b>	<b>12.669.861,77</b>

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΛΑΔΟΥ ΤΩΝ ΕΜΦΙΑΛΩΜΕΝΩΝ ΝΕΡΩΝ  
ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ: ΒΙΚΟΣ & ΧΗΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε.

ΕΚΜ/ΣΕΩΣ						
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	2.345.453,41	9.355.502,72	7.611.953,64	7.368.454,36	10.611.926,41	12.231.776,88
ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΣΕΩΝ	42.462.212,31	40.239.974,52	43.242.633,38	47.079.337,35	45.852.314,64	39.730.153,00

<b>ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΧΗΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε</b>						
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>9.528.298,72</b>	<b>8.973.126,54</b>	<b>7.892.381,84</b>	<b>7.837.469,69</b>	<b>9.083.339,20</b>	<b>9.673.650,95</b>
<b>Δ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>						
Ι. Αποθέματα	3.283.885,54	1.776.082,88	2.210.901,25	3.281.660,23	3.510.587,55	3.298.128,89
ΙΙ. Πελάτες	8.827.099,68	10.458.445,78	11.706.705,82	12.886.993,32	12.374.990,78	11.158.232,51
<b>ΙV. Διαθέσιμα</b>	<b>2.745.944,91</b>	<b>2.916.131,37</b>	<b>3.837.071,69</b>	<b>2.671.943,14</b>	<b>4.512.841,86</b>	<b>2.910.287,67</b>
1. Ταμείο	96.799,92	47.823,93	47.676,04	26.993,79	44.869,00	37.002,07
2. Τραπεζικές Καταθέσεις	2.649.144,99	2.868.307,44	3.789.395,65	2.644.949,35	4.467.972,86	2.873.285,60
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>29.658.841,46</b>	<b>31.848.124,57</b>	<b>35.148.894,76</b>	<b>34.010.993,26</b>	<b>35.608.309,48</b>	<b>29.471.541,42</b>
<b>ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>39.478.026,41</b>	<b>41.164.243,76</b>	<b>43.420.788,56</b>	<b>42.161.979,24</b>	<b>44.989.564,87</b>	<b>39.269.868,66</b>
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>						
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	26.397.294,83	25.548.357,26	25.753.951,98	27.427.827,84	31.248.039,51	29.454.890,96
<b>Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>						
ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΕΣ	5.658.242,46	5.114.742,18	7.842.484,26	8.043.612,01	8.151.668,07	1.654.297,98
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	42.595,46	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	12.913.939,81	15.498.623,50	17.478.943,08	14.599.180,40	13.580.414,00	9.677.496,20
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>12.956.535,27</b>	<b>15.498.623,50</b>	<b>17.478.943,08</b>	<b>14.599.180,40</b>	<b>13.580.414,00</b>	<b>9.677.496,20</b>
<b>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ</b>						
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	45.595.370,83	46.785.010,35	45.166.939,85	42.072.402,50	45.078.437,76	43.071.799,25
ΤΟΚΟΙ ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ ΚΑΙ ΛΟΙΠΑ	-39.047,48	-22.105,30	-14.243,96	-13.726,24	-26.475,61	-22.191,72
<b>ΟΛΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜ/ΣΕΩΣ</b>	<b>5.653.299,18</b>	<b>6.095.768,89</b>	<b>5.963.442,61</b>	<b>4.329.430,36</b>	<b>4.297.109,49</b>	<b>3.338.537,63</b>
<b>ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ</b>	<b>5.727.433,28</b>	<b>5.912.393,42</b>	<b>5.667.165,09</b>	<b>4.064.129,24</b>	<b>4.043.174,57</b>	<b>3.020.141,09</b>
<b>ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΣΕΩΝ</b>	<b>24.445.490,20</b>	<b>22.587.386,45</b>	<b>23.232.694,29</b>	<b>23.871.403,62</b>	<b>25.889.152,04</b>	<b>23.917.539,51</b>

## 9.2 Δείκτες

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΚΛΑΔΟΥ	2009	2010	2011	2012	2013	
ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ	0,2029	0,1792	0,1432	0,1483	0,1396	%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ (ΜΙΚΤΟ)	0,1467	0,1298	0,1110	0,1214	0,1321	%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ (ΚΑΘΑΡΟ)	0,1322	0,1179	0,0984	0,1159	0,124	%
ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ	1,4253	1,3751	1,3094	1,2768	1,1612	ΦΟΡΕΣ
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΠΑΓΙΟΥ	3,3287	3,5166	3,6775	3,8705	3,5077	ΦΟΡΕΣ
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ	1,6752	1,4642	1,3181	1,2691	1,163	ΦΟΡΕΣ
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	14,8285	16,4209	12,5631	11,3120	10,5325	ΦΟΡΕΣ
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	4,8666	4,3493	4,1009	4,2802	4,2894	ΦΟΡΕΣ
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ	18,4555	13,5246	11,2030	8,9964	7,2635	ΦΟΡΕΣ
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	0,2339	0,1913	0,1451	0,1550	0,1398	%
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	26,2155	25,9738	30,5224	33,2668	36,1167	ΜΕΡΕΣ
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑ ΠΕΛΑΤΩΝ	75	84,2557	91,5177	87,6981	86,9616	ΜΕΡΕΣ
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑ ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΩΝ	39,2305	47,4673	56,1323	52,1353	44,0595	ΜΕΡΕΣ
ΤΡΕΧΟΥΣΑ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	2,3065	2,1018	2,5467	2,8847	3,0391	ΦΟΡΕΣ
ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	2,0095	1,8673	2,2554	2,5464	2,7014	ΦΟΡΕΣ
ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ	0,1766	0,1372	0,0957	0,0550	0,0419	%
ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ	0,6644	0,5394	0,4071	0,3551	0,3529	ΦΟΡΕΣ
ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤ ΕΝΕΡΓ(ΑΠΑΣΧΟΛΗΘΕΝΤΑ)	2,235	2,4863	2,8237	3,0010	2,8927	ΦΟΡΕΣ
ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤ ΕΝΕΡΓ(ΙΔΙΑ)	1,9483	2,2518	2,6181	2,8601	2,7779	ΦΟΡΕΣ
ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤ ΕΝΕΡΓ(ΚΑΘΑΡΟ ΚΕΦ ΚΙΝ)	0,5796	0,5504	0,6159	0,6565	0,6633	%

<b>ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ (ΒΙΚΟΣ ΑΕ)</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	
<b>ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΑΠΟΛΟΤΙΚΟΤΗΤΑ</b>	<b>0,1733</b>	<b>0,1279</b>	<b>0,1251</b>	<b>0,1518</b>	<b>0,1706</b>	<b>%</b>
<b>ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ (ΜΙΚΤΟ)</b>	<b>0,1636</b>	<b>0,1279</b>	<b>0,1195</b>	<b>0,1482</b>	<b>0,1874</b>	<b>%</b>
<b>ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ (ΚΑΘΑΡΟ)</b>	<b>0,138</b>	<b>0,1103</b>	<b>0,1002</b>	<b>0,1422</b>	<b>0,178</b>	<b>%</b>
<b>ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ</b>	<b>1,0592</b>	<b>0,9998</b>	<b>1,0462</b>	<b>1,0249</b>	<b>0,9104</b>	<b>ΦΟΡΕΣ</b>
<b>ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΠΑΓΙΟΥ</b>	<b>1,6</b>	<b>1,6771</b>	<b>2,0056</b>	<b>2,4129</b>	<b>2,4228</b>	<b>ΦΟΡΕΣ</b>
<b>ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ</b>	<b>1,8291</b>	<b>1,5802</b>	<b>1,4195</b>	<b>1,2433</b>	<b>1,0024</b>	<b>ΦΟΡΕΣ</b>
<b>ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ</b>	<b>11,1645</b>	<b>10,1847</b>	<b>9,8066</b>	<b>9,3505</b>	<b>8,4132</b>	<b>ΦΟΡΕΣ</b>
<b>ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ</b>	<b>4,8815</b>	<b>4,6231</b>	<b>4,7804</b>	<b>4,9916</b>	<b>4,9184</b>	<b>ΦΟΡΕΣ</b>
<b>ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ</b>	<b>20,3848</b>	<b>13,6729</b>	<b>9,4787</b>	<b>5,4445</b>	<b>2,9224</b>	<b>ΦΟΡΕΣ</b>
<b>ΑΠΟΛΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ</b>	<b>0,2402</b>	<b>0,1617</b>	<b>0,1374</b>	<b>0,1723</b>	<b>0,1802</b>	<b>%</b>
<b>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ</b>	<b>32,693</b>	<b>35,8381</b>	<b>37,2195</b>	<b>39,0352</b>	<b>43,3843</b>	<b>ΜΕΡΕΣ</b>
<b>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑ ΠΕΛΑΤΩΝ</b>	<b>74,771</b>	<b>78,9518</b>	<b>76,3539</b>	<b>73,1231</b>	<b>74,2104</b>	<b>ΜΕΡΕΣ</b>
<b>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑ ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΩΝ</b>	<b>36,4374</b>	<b>42,5802</b>	<b>43,3547</b>	<b>38,7041</b>	<b>46,5702</b>	<b>ΜΕΡΕΣ</b>
<b>ΤΡΕΧΟΥΣΑ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ</b>	<b>2,6288</b>	<b>2,2872</b>	<b>2,7248</b>	<b>3,2062</b>	<b>2,7158</b>	<b>ΦΟΡΕΣ</b>
<b>ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ</b>	<b>2,1981</b>	<b>1,9323</b>	<b>2,3304</b>	<b>2,7798</b>	<b>2,3923</b>	<b>ΦΟΡΕΣ</b>
<b>ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ</b>	<b>0,3532</b>	<b>0,2744</b>	<b>0,1915</b>	<b>0,11</b>	<b>0,0838</b>	<b>%</b>
<b>ΚΑΛΥΨΗ ΤΟΚΩΝ</b>	<b>11,3614</b>	<b>15,5427</b>	<b>15,46</b>	<b>26,5967</b>	<b>61,2096</b>	<b>ΦΟΡΕΣ</b>
<b>ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ</b>	<b>1,0472</b>	<b>0,8543</b>	<b>0,5838</b>	<b>0,4551</b>	<b>0,3776</b>	<b>ΦΟΡΕΣ</b>
<b>ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤ ΕΝΕΡΓ(ΑΠΑΣΧΟΛΗΘΕΝΤΑ)</b>	<b>1,6228</b>	<b>1,7095</b>	<b>2,1478</b>	<b>2,5619</b>	<b>2,7407</b>	<b>ΦΟΡΕΣ</b>
<b>ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤ ΕΝΕΡΓ(ΙΔΙΑ)</b>	<b>1,0495</b>	<b>1,2405</b>	<b>1,7366</b>	<b>2,2801</b>	<b>2,511</b>	<b>ΦΟΡΕΣ</b>
<b>ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤ ΕΝΕΡΓ(ΚΑΘΑΡΟ ΚΕΦ ΚΙΝ)</b>	<b>0,646</b>	<b>0,5982</b>	<b>0,6611</b>	<b>0,6945</b>	<b>0,6551</b>	<b>%</b>

<b>ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ (ΧΗΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε)</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	
<b>ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ</b>	<b>0,2325</b>	<b>0,2305</b>	<b>0,1613</b>	<b>0,1448</b>	<b>0,1087</b>	<b>%</b>
<b>ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ (ΜΙΚΤΟ)</b>	<b>0,1298</b>	<b>0,1317</b>	<b>0,1026</b>	<b>0,0947</b>	<b>0,0769</b>	<b>%</b>
<b>ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ (ΚΑΘΑΡΟ)</b>	<b>0,1264</b>	<b>0,1255</b>	<b>0,0966</b>	<b>0,0897</b>	<b>0,0701</b>	<b>%</b>
<b>ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ</b>	<b>1,7915</b>	<b>1,7504</b>	<b>1,5726</b>	<b>1,5288</b>	<b>1,4121</b>	<b>ΦΟΡΕΣ</b>
<b>ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΠΑΓΙΟΥ</b>	<b>5,0574</b>	<b>5,3561</b>	<b>5,3494</b>	<b>5,3282</b>	<b>4,5926</b>	<b>ΦΟΡΕΣ</b>
<b>ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ</b>	<b>1,5213</b>	<b>1,3483</b>	<b>1,2167</b>	<b>1,2950</b>	<b>1,3237</b>	<b>ΦΟΡΕΣ</b>
<b>ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ</b>	<b>18,4922</b>	<b>22,6572</b>	<b>15,3197</b>	<b>13,2735</b>	<b>12,6519</b>	<b>ΦΟΡΕΣ</b>
<b>ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ</b>	<b>4,8518</b>	<b>4,0755</b>	<b>3,4214</b>	<b>3,5689</b>	<b>3,6605</b>	<b>ΦΟΡΕΣ</b>
<b>ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ</b>	<b>16,5257</b>	<b>13,3764</b>	<b>12,9274</b>	<b>12,5483</b>	<b>11,6047</b>	<b>ΦΟΡΕΣ</b>
<b>ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ</b>	<b>0,2276</b>	<b>0,2209</b>	<b>0,1528</b>	<b>0,1378</b>	<b>0,0995</b>	<b>%</b>
<b>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ</b>	<b>19,738</b>	<b>16,1096</b>	<b>23,8254</b>	<b>27,4984</b>	<b>28,8492</b>	<b>ΜΕΡΕΣ</b>
<b>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑ ΠΕΛΑΤΩΝ</b>	<b>75,2295</b>	<b>89,5597</b>	<b>106,6816</b>	<b>102,2731</b>	<b>99,7129</b>	<b>ΜΕΡΕΣ</b>
<b>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑ ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΩΝ</b>	<b>42,0235</b>	<b>52,3545</b>	<b>68,9100</b>	<b>65,5665</b>	<b>41,5489</b>	<b>ΜΕΡΕΣ</b>
<b>ΤΡΕΧΟΥΣΑ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ</b>	<b>1,9843</b>	<b>1,9165</b>	<b>2,3686</b>	<b>2,5632</b>	<b>3,3624</b>	<b>ΦΟΡΕΣ</b>
<b>ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ</b>	<b>1,821</b>	<b>1,8024</b>	<b>2,1805</b>	<b>2,3131</b>	<b>3,0106</b>	<b>ΦΟΡΕΣ</b>
<b>ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>%</b>
<b>ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ</b>	<b>0,2817</b>	<b>0,2245</b>	<b>0,2304</b>	<b>0,2551</b>	<b>0,3282</b>	<b>ΦΟΡΕΣ</b>
<b>ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤ ΕΝΕΡΓ(ΑΠΑΣΧΟΛΗΘΕΝΤΑ)</b>	<b>2,8472</b>	<b>3,2631</b>	<b>3,4996</b>	<b>3,4401</b>	<b>3,0448</b>	<b>ΦΟΡΕΣ</b>
<b>ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤ ΕΝΕΡΓ(ΙΔΙΑ)</b>	<b>2,8472</b>	<b>3,2631</b>	<b>3,4996</b>	<b>3,4401</b>	<b>3,0448</b>	<b>ΦΟΡΕΣ</b>
<b>ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤ ΕΝΕΡΓ(ΚΑΘΑΡΟ ΚΕΦ ΚΙΝ)</b>	<b>0,5133</b>	<b>0,5027</b>	<b>0,5707</b>	<b>0,6186</b>	<b>0,6716</b>	<b>%</b>



### 9.3 Πίνακες Κεφαλαίου Κίνησης

<b>ΠΙΝΑΚΑΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ</b>				
<b>ΒΙΚΟΣ Α.Ε.</b>				
	<b>2008-2009</b>	<b>%</b>	<b>2009-2010</b>	<b>%</b>
Κεφάλαια που απαιτήθηκαν :				
Για αύξηση των παρακάτω ενεργητικών στοιχείων				
<b>Πάγιο Ενεργητικό</b>				
<b>Έξοδα Εγκαταστάσεως</b>				
<b>Αποθέματα</b>	672.435,71	12,14%	736.764,71	9,17%
<b>Απαιτήσεις</b>	2.214.785,02	40,00%	2.133.367,91	26,55%
<b>Χρεόγραφα</b>	1.025.908,80	18,53%	3.000.000,00	37,33%
<b>Διαθέσιμα</b>	1.623.874,17	29,33%	1.820.042,67	22,65%
<b>Μεταβατικοί Λογ/σμοί Ενεργητικού</b>			345.745,03	4,30%
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>5.537.003,70</b>	<b>100,00%</b>	<b>8.035.920,32</b>	<b>100,00%</b>
Για μείωση των παρακάτω υποχρεώσεων				
<b>Ίδια Κεφάλαια</b>				
<b>Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις</b>	4.320.212,67	76,05%		
<b>Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις</b>	1.264.179,11	22,25%	4.871.822,60	100,00%
<b>Μεταβατικοί Λογ/σμοί Παθητικού</b>	96.348,95	1,70%		
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>5.680.740,73</b>	<b>100,00%</b>	<b>4.871.822,60</b>	<b>100,00%</b>
<b>Πηγές Χρηματοδότησης :</b>				
Από αύξηση στοιχείων παθητικού				
<b>Ίδια Κεφάλαια</b>	9.650.750,97	100,00%	6.580.327,40	56,60%
<b>Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις</b>			4.996.411,93	42,97%
<b>Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις</b>			48.930,76	0,43%
<b>Μεταβατικοί Λογ/σμοί Παθητικού</b>				
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>9.650.750,97</b>	<b>100,00%</b>	<b>11.625.670,09</b>	<b>100,00%</b>
Από μείωση στοιχείων ενεργητικού				
<b>Πάγιο Ενεργητικό</b>	1.305.815,48	83,33%	1.115.428,14	87%
<b>Έξοδα Εγκαταστάσεως</b>	46295,45	2,95%	166.644,69	
<b>Αποθέματα</b>				13%
<b>Απαιτήσεις</b>				
<b>Χρεόγραφα</b>				
<b>Διαθέσιμα</b>				
<b>Μεταβατικοί Λογ/σμοί Ενεργητικού</b>	214.882,53	13,72%		
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>1.566.993,46</b>	<b>100,00%</b>	<b>1.282.072,83</b>	<b>100%</b>

<b>ΠΙΝΑΚΑΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΒΙΚΟΣ Α.Ε.</b>				
	<b>2010-2011</b>	<b>%</b>	<b>2011-2012</b>	<b>%</b>
Κεφάλαια που απαιτήθηκαν :				
Για αύξηση των παρακάτω ενεργητικών στοιχείων				
<b>Πάγιο Ενεργητικό</b>				
<b>Έξοδα Εγκαταστάσεως</b>				
<b>Αποθέματα</b>	711.316,21	7,35%	246.557,16	2,89%
<b>Απαιτήσεις</b>				
<b>Χρεόγραφα</b>	5.359.806,60	55,40%	0,00	0%
<b>Διαθέσιμα</b>	3.604.035,83	37,25%	8.282.592,99	97,11%
<b>Μεταβατικοί Λογ/σμοί Ενεργητικού</b>				
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>9.675.158,64</b>	<b>100,00%</b>	<b>8.529.150,15</b>	<b>100,00%</b>
Για μείωση των παρακάτω υποχρεώσεων				
<b>Ίδια Κεφάλαια</b>				
<b>Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις</b>	79.219,07		297.801,47	5,35%
<b>Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις</b>	5.569.408,88		5.270.465,95	94,65%
<b>Μεταβατικοί Λογ/σμοί Παθητικού</b>	147.219,80			
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>5.795.847,75</b>	<b>100,00%</b>	<b>5.568.267,42</b>	<b>100,00%</b>
<b>Πηγές Χρηματοδότησης :</b>				
Από αύξηση στοιχείων παθητικού				
<b>Ίδια Κεφάλαια</b>	6.524.997,09	100,00%	9.434.048,76	99,86%
<b>Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις</b>				
<b>Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις</b>				
<b>Μεταβατικοί Λογ/σμοί Παθητικού</b>			13.578,48	0,14%
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>6.524.997,09</b>	<b>100,00%</b>	<b>9.447.627,24</b>	<b>100,00%</b>
Από μείωση στοιχείων ενεργητικού				
<b>Πάγιο Ενεργητικό</b>	7.837.269,21	94,76%	3.669.648,10	78,92%
<b>Έξοδα Εγκαταστάσεως</b>	15.639,98		112.307,88	2,41%
<b>Αποθέματα</b>				
<b>Απαιτήσεις</b>	1.085.727,03	5,15%	727.144,80	15,64%
<b>Χρεόγραφα</b>				
<b>Διαθέσιμα</b>				
<b>Μεταβατικοί Λογ/σμοί Ενεργητικού</b>	7.373,08	0,09%	140.689,59	3,03%
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>8.946.009,30</b>	<b>100,00%</b>	<b>4.649.790,37</b>	<b>100,00%</b>

<b>ΠΙΝΑΚΑΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΒΙΚΟΣ Α.Ε.</b>				
	<b>2012-2013</b>	<b>%</b>	<b>2009-2013</b>	<b>%</b>
Κεφάλαια που απαιτήθηκαν :				
Για αύξηση των παρακάτω ενεργητικών στοιχείων				
<b>Πάγιο Ενεργητικό</b>				
<b>Έξοδα Εγκαταστάσεως</b>				
<b>Αποθέματα</b>	131.625,38	1,15%	1.826.263,46	5,18%
<b>Απαιτήσεις</b>				
<b>Χρεόγραφα</b>	0,00	0,00%	8.359.806,66	23,67%
<b>Διαθέσιμα</b>	11.338.696,86	98,85%	25.045.368,35	70,92%
<b>Μεταβατικοί Λογ/σμοί Ενεργητικού</b>			82.290,89	0,23%
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>11.470.322,24</b>	<b>100,00%</b>	<b>35.313.729,36</b>	<b>100,00%</b>
Για μείωση των παρακάτω υποχρεώσεων				
<b>Ίδια Κεφάλαια</b>				
<b>Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις</b>				
<b>Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις</b>	1.847.885,58	97,36%	17.559.583,05	99,24%
<b>Μεταβατικοί Λογ/σμοί Παθητικού</b>	50.109,49	2,64%	134.820,05	0,76%
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>1.897.995,07</b>	<b>100,00%</b>	<b>17.694.403,10</b>	<b>100,00%</b>
<b>Πηγές Χρηματοδότησης :</b>				
Από αύξηση στοιχείων παθητικού				
<b>Ίδια Κεφάλαια</b>	3.098.455,37	32,19%	25.637.828,62	69,70%
<b>Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις</b>	6.524.863,61	67,81%	11.144.254,43	30,30%
<b>Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις</b>				
<b>Μεταβατικοί Λογ/σμοί Παθητικού</b>				
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>9.623.318,98</b>	<b>100,00%</b>	<b>36.782.083,05</b>	<b>100,00%</b>
Από μείωση στοιχείων ενεργητικού				
<b>Πάγιο Ενεργητικό</b>	1.440.857,81	38,47%	14.063.203,26	86,67%
<b>Έξοδα Εγκαταστάσεως</b>	5.537,72	0,15%	300.130,27	1,85%
<b>Αποθέματα</b>				
<b>Απαιτήσεις</b>	2.183.211,33	58,30%	1.862.715,25	11,48%
<b>Χρεόγραφα</b>				
<b>Διαθέσιμα</b>				
<b>Μεταβατικοί Λογ/σμοί Ενεργητικού</b>	115.391,47	3,08%		
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>3.744.998,33</b>	<b>100,00%</b>	<b>16.226.048,78</b>	<b>100,00%</b>

<b>ΠΙΝΑΚΑΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ</b>				
<b>ΧΗΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε</b>				
	<b>2008-2009</b>	<b>%</b>	<b>2009-2010</b>	<b>%</b>
Κεφάλαια που απαιτήθηκαν :				
Για αύξηση των παρακάτω ενεργητικών στοιχείων				
<b>Πάγιο Ενεργητικό</b>				
Έξοδα Εγκαταστάσεως	61.115,74	1,63%		
Αποθέματα			434.818,37	13,00%
Απαιτήσεις	2.026.899,31	53,93%	745.011,50	22,28%
Χρεόγραφα	1.500.000,00	39,91%	1.200.000,00	35,90%
Διαθέσιμα	170.186,46	4,53%	920.940,32	27,55%
Μεταβατικοί Λογ/σμοί Ενεργητικού			42.426,64	1,27%
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>3.758.201,51</b>	<b>100,00%</b>	<b>3.343.196,83</b>	<b>100,00%</b>
Για μείωση των παρακάτω υποχρεώσεων				
Ίδια Κεφάλαια	848.937,57	94,49%		
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις				
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	42.595,46	4,74%		
Μεταβατικοί Λογ/σμοί Παθητικού	6.933,31	0,77%		
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>898.466,34</b>	<b>100,00%</b>		
<b>Πηγές Χρηματοδότησης :</b>				
Από αύξηση στοιχείων παθητικού				
Ίδια Κεφάλαια			205.594,72	9,11%
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	2.584.683,69	100%	1.980.319,58	87,76%
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις				
Μεταβατικοί Λογ/σμοί Παθητικού			70.630,50	3,13%
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>2.584.683,69</b>	<b>100,00%</b>	<b>2.256.544,80</b>	<b>100,00%</b>
Από μείωση στοιχείων ενεργητικού				
Πάγιο Ενεργητικό	555.172,18	26,80%	1.080.744,70	99,46%
Έξοδα Εγκαταστάσεως			5.907,33	0,54%
Αποθέματα	1.507.802,66	72,77%		
Απαιτήσεις				
Χρεόγραφα				
Διαθέσιμα				
Μεταβατικοί Λογ/σμοί Ενεργητικού	9.009,32	0,43%		
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>2.071.984,16</b>	<b>100,00%</b>	<b>1.086.652,03</b>	<b>100,00%</b>

<b>ΠΙΝΑΚΑΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΧΗΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε</b>				
	<b>2010-2011</b>	<b>%</b>	<b>2011-2012</b>	<b>%</b>
Κεφάλαια που απαιτήθηκαν :				
Για αύξηση των παρακάτω ενεργητικών στοιχείων				
<b>Πάγιο Ενεργητικό</b>			1.245.869,51	32,67%
<b>Έξοδα Εγκαταστάσεως</b>				
<b>Αποθέματα</b>	1.070.758,98	62,28%	228.972,32	6,00%
<b>Απαιτήσεις</b>	648.468,07	37,72%		
<b>Χρεόγραφα</b>			497.900,00	13%
<b>Διαθέσιμα</b>			1.840.898,72	48,28%
<b>Μεταβατικοί Λογ/σμοί Ενεργητικού</b>				
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>1.719.227,05</b>	<b>100,00%</b>	<b>3.813.640,55</b>	<b>100,00%</b>
Για μείωση των παρακάτω υποχρεώσεων				
<b>Ίδια Κεφάλαια</b>				
<b>Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις</b>	2.879.762,68	98,19%	1.018.766,40	100,00%
<b>Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις</b>				
<b>Μεταβατικοί Λογ/σμοί Παθητικού</b>	52.922,50	1,81%		
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>2.932.685,18</b>	<b>100%</b>	<b>1.018.766,40</b>	<b>100,00%</b>
<b>Πηγές Χρηματοδότησης :</b>				
Από αύξηση στοιχείων παθητικού				
<b>Ίδια Κεφάλαια</b>	1.673.875,86	100,00%	3.820.211,67	99,32%
<b>Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις</b>				
<b>Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις</b>				
<b>Μεταβατικοί Λογ/σμοί Παθητικού</b>			26.140,36	0,68%
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>1.673.875,86</b>	<b>100,00%</b>	<b>3.846.352,03</b>	<b>100,00%</b>
Από μείωση στοιχείων ενεργητικού				
<b>Πάγιο Ενεργητικό</b>	54.912,15	1,84%		
<b>Έξοδα Εγκαταστάσεως</b>	12.010,71	0,40%	14.596,86	1,48%
<b>Αποθέματα</b>				
<b>Απαιτήσεις</b>			970.409,82	98,42%
<b>Χρεόγραφα</b>	1.692.000,00	56,82%		
<b>Διαθέσιμα</b>	1.165.128,55	39,13%		
<b>Μεταβατικοί Λογ/σμοί Ενεργητικού</b>	53.984,96	1,81%	1.003,24	0,10%
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>2.978.036,37</b>	<b>100,00%</b>	<b>986.009,92</b>	<b>100,00%</b>

<b>ΠΙΝΑΚΑΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΧΗΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε</b>				
	<b>2012-2013</b>	<b>%</b>	<b>2009-2013</b>	<b>%</b>
Κεφάλαια που απαιτήθηκαν :				
Για αύξηση των παρακάτω ενεργητικών στοιχείων				
<b>Πάγιο Ενεργητικό</b>	590.311,75	100,00%	700.524,41	31,52%
<b>Έξοδα Εγκαταστάσεως</b>				
<b>Αποθέματα</b>			1.522.046,01	68,48%
<b>Απαιτήσεις</b>				
<b>Χρεόγραφα</b>				
<b>Διαθέσιμα</b>				
<b>Μεταβατικοί Λογ/σμοί Ενεργητικού</b>				
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>590.311,75</b>	<b>100,00%</b>	<b>2.222.570,42</b>	<b>100,00%</b>
Για μείωση των παρακάτω υποχρεώσεων				
<b>Ίδια Κεφάλαια</b>	1.793.148,55	31,35%		
<b>Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις</b>	3.902.917,80	68,23%	5.821.127,30	100,00%
<b>Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις</b>				
<b>Μεταβατικοί Λογ/σμοί Παθητικού</b>	23.629,86	0,42%		
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>5.719.696,21</b>	<b>100,00%</b>	<b>5.821.127,30</b>	<b>100,00%</b>
Πηγές Χρηματοδότησης :				
Από αύξηση στοιχείων παθητικού				
<b>Ίδια Κεφάλαια</b>			3.906.533,70	99,48%
<b>Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις</b>				
<b>Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις</b>				
<b>Μεταβατικοί Λογ/σμοί Παθητικού</b>			20.218,50	0,52%
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>			<b>3.926.752,20</b>	<b>100,00%</b>
Από μείωση στοιχείων ενεργητικού				
<b>Πάγιο Ενεργητικό</b>				
<b>Έξοδα Εγκαταστάσεως</b>	2.846,73	0,04%	35.361,63	0,86%
<b>Αποθέματα</b>	212.458,66	3,37%		
<b>Απαιτήσεις</b>	4.137.591,21	65,57%	3.714.521,46	90,22%
<b>Χρεόγραφα</b>	184.164,00	2,92%	178.264,00	4,33%
<b>Διαθέσιμα</b>	1.602.554,19	25,40%	5.843,70	0,14%
<b>Μεταβατικοί Λογ/σμοί Ενεργητικού</b>	170.393,17	2,70%	182.954,73	4,45%
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>6.310.007,96</b>	<b>100,00%</b>	<b>4.116.945,52</b>	<b>100,00%</b>

#### 9.4 Διαγράμματα Χρηματοοικονομικών Αριθμοδεικτών

