



ΣΧΟΛΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ
ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΣΠΟΥΔΩΝ
<<ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ>>

ΔΙΑΤΡΙΒΗ ΕΠΙΠΕΔΟΥ ΜΑΣΤΕΡ

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ
ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ
ΓΑΛΑΚΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΩΝ ΤΟΥ ΝΟΜΟΥ
ΣΕΡΡΩΝ ΚΡΙ-ΚΡΙ Α.Ε. ΚΑΙ ΣΕΡΓΑΛΑ.Ε.

ΧΑΤΖΗΠΑΣΧΑΛΗΣ ΑΛΕΞΑΝΔΡΟΣ

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ:
ΦΙΛΙΠΠΑΣ ΝΙΚΟΛΑΟΣ

ΣΕΡΡΕΣ ΙΟΥΝΙΟΣ 2014



ΑΝΟΙΚΤΟ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΚΥΠΡΟΥ
ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΣΠΟΥΔΩΝ : ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ
ΜΒΑ

ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ
ΘΕΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΗΣ ΔΙΑΤΡΙΒΗΣ:

*ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΩΝ ΓΑΛΑΚΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΩΝ ΤΟΥ
ΝΟΜΟΥ ΣΕΡΡΩΝ ΚΡΙ-ΚΡΙ Α.Ε. ΚΑΙ ΣΕΡΓΑΛ Α.Ε.*

ΥΠΟ ΤΟΥ ΦΟΙΤΗΤΗ: ΧΑΤΖΗΠΑΣΧΑΛΗ ΑΛΕΞΑΝΔΡΟΥ

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ:

ΝΙΚΟΛΑΟΣ ΦΙΛΙΠΠΙΑΣ

ΣΕΡΡΕΣ 2014

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

Περίληψη.....	6
Abstract.....	7
Ευχαριστίες.....	8
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1	
ΓΕΝΙΚΑ	
1.1 Εισαγωγή.....	9
1.2 Αντικειμενικός σκοπός εργασίας.....	9
1.3 Μεθοδολογία.....	9
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2	
ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ	
2.1 Γενικά.....	11
2.2 Ισολογισμός.....	11
2.3 Αποτελέσματα χρήσης.....	13
2.4 Πίνακας Διάθεσης Αποτελεσμάτων.....	13
2.5 Προσάρτημα Ισολογισμού.....	13
2.6 Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων.....	14
2.7 Θεωρητική Ανάλυση Αριθμοδεικτών (Ratio Analysis).....	15
2.7.1 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας.....	16
2.7.2 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας.....	17
2.7.3 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας.....	19
2.7.4 Αριθμοδείκτες Διαρθρώσεως Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας.....	21
2.7.5 Λοιποί Συντελεστές.....	22
2.8 Δείκτες Τάσεως.....	23
2.9 Κεφάλαιο Κίνησης (Working Capital).....	24
2.10 Κατάσταση Ταμειακής Ροής (Cash Flow Statement).....	26
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3	
ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΛΑΔΟΥ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑΣ ΓΑΛΑΚΤΟΣ	
3.1 Η ελληνική βιομηχανία γάλακτος.....	29
3.2 Η ιστορία.....	31

3.3 Τα βασικά χαρακτηριστικά του κλάδου.....	33
3.4 Το Οικονομικό Περιβάλλον.....	35
3.5 Ανάλυση Μικρό-περιβάλλοντος.....	36
3.5.1 Απειλή εισόδου νέων ανταγωνιστών.....	36
3.5.2 Απειλή από υποκατάστατα.....	37
3.5.3 Διαπραγματευτική δύναμη προμηθευτών.....	37
3.5.4 Διαπραγματευτική δύναμη αγοραστών.....	38
3.5.5 Έκταση του ανταγωνισμού.....	38
3.6 Το μέλλον του κλάδου.....	39
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4	
ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΗΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑΣ ΓΑΛΑΚΤΟΣ ΚΡΙ-ΚΡΙ Α.Ε.	
4.1 Ανάλυση Αριθμοδεικτών ΚΡΙ-ΚΡΙ Α.Ε. περιόδου 2008-2012.....	40
4.2 Ανάλυση δεικτών τάσεως ΚΡΙ-ΚΡΙ Α.Ε. περιόδου 2008-2012.....	47
4.3 Ανάλυση Ταμειακών ροών ΚΡΙ-ΚΡΙ Α.Ε. περιόδου 2008-2012.....	50
4.4 Ανάλυση Κοινού Μεγέθους ΚΡΙ-ΚΡΙ Α.Ε. περιόδου 2008-2012.....	53
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5	
ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΗΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑΣ ΓΑΛΑΚΤΟΣ ΣΕΡΓΑΛ Α.Ε.	
5.1 Ανάλυση Αριθμοδεικτών ΣΕΡΓΑΛ Α.Ε. περιόδου 2008-2012.....	56
5.2 Ανάλυση δεικτών τάσεως ΣΕΡΓΑΛ Α.Ε. περιόδου 2008-2012.....	63
5.3 Ανάλυση Ταμειακών ροών ΣΕΡΓΑΛ Α.Ε. περιόδου 2008-2012.....	66
5.4 Ανάλυση Κοινού Μεγέθους ΣΕΡΓΑΛ Α.Ε. περιόδου 2008-2012.....	69
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6	
Συμπεράσματα.....	71
Βιβλιογραφία.....	77
Πίνακες Παραρτήματος.....	80

ΕΥΡΕΤΗΡΙΟ ΠΙΝΑΚΩΝ

Πίνακας 1 Υπόδειγμα Ισολογισμού.....	12
Πίνακας 2 Κύκλος Εργασιών-Κέρδη προ Φόρων της Ελληνικής βιομηχανίας γάλακτος 2011 - 2012.....	30
Πίνακας 3 Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας ΚΡΙ-ΚΡΙ Α.Ε.....	40
Πίνακας 4 Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας ΚΡΙ-ΚΡΙ Α.Ε.	41
Πίνακας 5 Ταχύτητα Κυκλοφορίας Αποθεμάτων ΚΡΙ-ΚΡΙ Α.Ε.....	41
Πίνακας 6 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων ΚΡΙ-ΚΡΙ Α.Ε.....	42
Πίνακας 7 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Πληρωμής Υποχρεώσεων ΚΡΙ-ΚΡΙ Α.Ε.....	42
Πίνακας 8 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού ΚΡΙ-ΚΡΙ Α.Ε.	43
Πίνακας 9 Αριθμοδείκτης Περιθωρίου Μεικτού Κέρδους ΚΡΙ-ΚΡΙ Α.Ε.	43
Πίνακας 10 Αριθμοδείκτης Περιθωρίου Καθαρού Κέρδους ΚΡΙ-ΚΡΙ Α.Ε.	44
Πίνακας 11 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων ΚΡΙ-ΚΡΙ Α.Ε.	45
Πίνακας 12 Αριθμοδείκτης Κεφαλαιακής Διάρθρωσης ΚΡΙ-ΚΡΙ Α.Ε.	45
Πίνακας 13 Αριθμοδείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης ΚΡΙ-ΚΡΙ Α.Ε.	46
Πίνακας 14 Λοιποί Χρηματοοικονομική Δείκτες ΚΡΙ-ΚΡΙ Α.Ε.	46
Πίνακας 15 Ανάλυση Παγίων ΚΡΙ-ΚΡΙ- Α.Ε. με Δείκτες Τάσεως.....	48
Πίνακας 16 Ανάλυση Κατάστασης Αποτελεσμάτων με Δείκτες Τάσεως ΚΡΙ-ΚΡΙ Α.Ε.....	49
Πίνακας 17 Ανάλυση Κατάστασης Λογαριασμών Παθητικού με Δείκτες Τάσεως ΚΡΙ-ΚΡΙ Α.Ε.....	50
Πίνακας 18 Ανάλυση Ταμειακών Ροών ΚΡΙ-ΚΡΙ Α.Ε.....	53
Πίνακας 19 Ανάλυση Κοινού Μεγέθους Αποτελεσμάτων Χρήσης ΚΡΙ-ΚΡΙ Α.Ε.....	55
Πίνακας 20 Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας ΣΕΡΓΑΛ Α.Ε.....	56
Πίνακας 21 Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας ΣΕΡΓΑΛ Α.Ε.	57
Πίνακας 22 Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων ΣΕΡΓΑΛ Α.Ε.....	57
Πίνακας 23 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων ΣΕΡΓΑΛ Α.Ε.....	58
Πίνακας 24 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Πληρωμής Υποχρεώσεων ΣΕΡΓΑΛ Α.Ε.....	58
Πίνακας 25 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού ΣΕΡΓΑΛ Α.Ε.	59

Πίνακας 26 Αριθμοδείκτης Περιθωρίου Μεικτού Κέρδους ΣΕΡΓΑΛ Α.Ε	59
Πίνακας 27 Αριθμοδείκτης Περιθωρίου Καθαρού Κέρδους ΣΕΡΓΑΛ Α.Ε	60
Πίνακας 28 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων ΣΕΡΓΑΛ Α.Ε	61
Πίνακας 29 Αριθμοδείκτης Κεφαλαιακής Διάρθρωσης ΣΕΡΓΑΛ Α.Ε	61
Πίνακας 30 Αριθμοδείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης ΣΕΡΓΑΛ Α.Ε	62
Πίνακας 31 Λοιποί Χρηματοοικονομικοί Δείκτες ΣΕΡΓΑΛ Α.Ε	62
Πίνακας 32 Ανάλυση Παγίων ΣΕΡΓΑΛ Α.Ε με Δείκτες Τάσεως.....	64
Πίνακας 33 Ανάλυση Κατάστασης Αποτελεσμάτων με Δείκτες Τάσεως ΣΕΡΓΑΛ Α.Ε.....	64
Πίνακας 34 Ανάλυση Κατάστασης Λογαριασμών Παθητικού με Δείκτες Τάσεως ΣΕΡΓΑΛ Α.Ε	66
Πίνακας 35 Ανάλυση Ταμειακών Ροών ΣΕΡΓΑΛ Α.Ε.....	67
Πίνακας 36 Ανάλυση Κοινού Μεγέθους Αποτελεσμάτων Χρήσης ΣΕΡΓΑΛ Α.Ε.....	70

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΩΝ ΓΑΛΑΚΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΩΝ ΤΟΥ Ν.ΣΕΡΡΩΝ
ΚΡΙ-ΚΡΙ Α.Ε. ΚΑΙ ΣΕΡΓΑΛ Α.Ε.**

ΥΠΟ ΤΟΥ: ΧΑΤΖΗΠΑΣΧΑΛΗ ΑΛΕΞΑΝΔΡΟΥ

ΦΟΙΤΗΤΗ MBA τμήματος ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

ΠΕΡΙΛΗΨΗ:

Η χρηματοοικονομική αξιολόγηση των οικονομικών καταστάσεων μιας οικονομικής μονάδας αποτελεί ένα ιδιαίτερα σημαντικό εργαλείο ανάλυσης των επιχειρήσεων γενικά για όλους τους άμεσα ενδιαφερόμενους. Στο πλαίσιο της ανάλυσης των οικονομικών καταστάσεων επιτελείται μια σημαντική λειτουργία μετατροπής πολυποίκλων στοιχείων, από απλούς αριθμούς σε χρήσιμες πληροφορίες που σπάνια προσφέρονται αυτούσιες.

Η οικονομική κρίση της τελευταίας πενταετίας στην Ελλάδα οδήγησε πολλές επιχειρήσεις της χώρας μας στην χρεοκοπία. Μεγάλες βιομηχανίες με πολύχρονη παρουσία στην χώρα μας έκλεισαν ή οδηγούνται στο κλείσιμο με μαθηματική ακρίβεια. Παρόλα αυτά δύο γαλακτοβιομηχανίες με έδρα στον Ν. Σερρών , η (εισηγμένη στο Χ.Α) ΚΡΙ-ΚΡΙ ΑΕ και η ΣΕΡΓΑΛ Α.Ε. ,κατόρθωσαν να επιβιώσουν και συνεχίζουν, απρόσκοπτα κατά τα φαινόμενα, την λειτουργία τους.

Σκοπός της παρούσας εργασίας είναι η συγκριτική ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων για την πενταετία 2008 έως 2012 και των δύο γαλακτοβιομηχανιών του Ν. Σερρών αλλά και της κάθε γαλακτοβιομηχανίας ξεχωριστά για την αποτύπωση της πραγματικής χρηματοοικονομικής κατάστασης τους αλλά και της βιωσιμότητάς τους.

Στην συνέχεια μέσα από την ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων των δύο εταιριών θα αναδειχθούν τα οικονομικά χαρακτηριστικά τους, θα εξάγουμε σημαντικά συμπεράσματα για την κεφαλαιακή διάρθρωση, τη ρευστότητα και τη λειτουργία τους και θα αναδειχθούν προβλήματα ή ευκαιρίες που θα βοηθήσουν τις δύο αυτές εταιρείες να αντιμετωπίσουν πιθανά προβλήματα που θα παρουσιαστούν στο μέλλον.

ΛΕΞΕΙΣ ΚΛΕΙΔΙΑ: Γαλακτοβιομηχανίες, αριθμοδείκτες, βιωσιμότητα, ανάλυση οικονομικών καταστάσεων, οικονομική κρίση, κεφαλαιακή διάρθρωση

JEL CLASIFICATION M1, M2, M4

FINANCIAL ANALYSIS OF ACCOUNTING STATEMENTS OF MILK INDUSTRIES ON SERRES OF KRI-KRI SA AND SERGAL SA

BY: ΧΑΤΖΗΠΑΣΧΑΛΗΣ ΑΛΕΞΑΝΔΡΟΣ

STUDENT ON MBA OF OPEN UNIVERSITY OF CYPRUS

ABSTRACT:

The financial evaluation of the financial statements of an entity is a very important tool for the business and generally for all stakeholders. The analysis of financial statements performed an important function conversion multifarious element, from simple numbers into useful information that is rarely offered as such.

The economic crisis of the last five years in Greece left many companies of our country into bankruptcy. Major industries with extensive presence in our country have closed or are driven in close to mathematical precision. Nevertheless two milk industries located in Serres, the (listed on the ASE) KRI-KRI SA and SA SERGAL, were able to survive and continue seamlessly apparently their operation.

The purpose of this work by incorporating modern methods of finance is the comparative analysis of the financial statements for the five years from 2008 to 2012 for the two milk industries of Serres and each industry separately to capture the real financial situation but also their viability in times of crisis.

The analysis of the financial statements of the two companies will demonstrate the economic characteristics of the two companies and will draw important conclusions about the capital structure, liquidity, operation and probably will highlight problems or opportunities that will help the two companies to address any problems that might occur in the future.

KEYWORDS: milk industries, ratios, financial statements analysis, sustainability, economic crisis, capital structure,

JEL CLASIFICATION M1, M2, M4

*Ευχαριστώ τον καθηγητή μου,
κύριο Νικόλαο Φιλίππα,
που με την επιστημονική του κατάρτιση
και εκπαιδευτική του εμπειρία, στάθηκε πολύτιμος αρωγός
στην προσπάθειά μου για επιτυχή ολοκλήρωση
της μεταπτυχιακής μου διατριβής*

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

ΓΕΝΙΚΑ

1.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Στην παρούσα μελέτη θα επικεντρωθούμε στην ανάλυση των εταιριών του κλάδου βιομηχανίας γάλακτος την πενταετία 2008-2012, δίνοντας έμφαση στη χρηματοοικονομική ανάλυση των δύο εταιριών που εδρεύουν στο Ν. Σερρών, της ΚΡΙ-ΚΡΙ Α.Ε. και της ΣΕΡΓΑΛ Α.Ε., καθώς οι δύο αυτές εταιρίες έχουν συνολικά το μεγαλύτερο μερίδιο της αγοράς στο Νομό Σερρών.

1.2 ΑΝΤΙΚΕΙΜΕΝΙΚΟΣ ΣΚΟΠΟΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

Κύριος σκοπός της εργασίας είναι η χρηματοοικονομική ανάλυση των επιχειρήσεων στον κλάδο της Ελληνικής βιομηχανίας γάλακτος. Συγκεκριμένα, η χρηματοοικονομική ανάλυση αυτή περιλαμβάνει τις εταιρίες ΚΡΙ-ΚΡΙ Α.Ε. και ΣΕΡΓΑΛ Α.Ε., οι οποίες και αποτελούν στο σύνολό τους το 9-10% της Ελληνικής αγοράς γαλακτοκομικών προϊόντων της Β. Ελλάδας.

Η μελέτη αυτή στοχεύει, με άλλα λόγια, στην διερεύνηση και χρηματοοικονομική ανάλυση των εταιριών του κλάδου της γαλακτοβιομηχανίας την τελευταία πενταετία με αριθμοδείκτες, δείκτες τάσεως, ανάλυση κοινού μεγέθους και ανάλυση ταμειακών ροών.

1.3 ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

Η χρηματοοικονομική ανάλυση των γαλακτοβιομηχανιών ΚΡΙ-ΚΡΙ Α.Ε. και ΣΕΡΓΑΛ Α.Ε. προϋποθέτει γνώση της οικονομίας της χώρας. Οι προοπτικές του κλάδου της γαλακτοβιομηχανίας είναι άμεσα συνδεδεμένες με τις γενικότερες προοπτικές της οικονομίας.

Η μεθοδολογία της εργασίας ακολουθεί τον επαγωγικό χαρακτήρα. Αρχικά εξετάζεται το γενικό οικονομικό περιβάλλον του κλάδου και στην συνέχεια αυτό των δύο εξεταζόμενων εταιριών.

Δηλαδή, θα περιγραφούν σε ένα θεωρητικό πλαίσιο όλες οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις που θα αναλύσουμε, όπως οι Αριθμοδείκτες, Δείκτες Τάσεως, Κοινό Μέγεθος και Ταμειακές Ροές. Τα στοιχεία που θα χρησιμοποιηθούν για την ανάπτυξη του θεωρητικού

πλαisiού θα αντληθούν από έγκυρες βιβλιογραφικές πηγές επιστημόνων, διακεκριμένων καθηγητών και συγγραφέων.

Στη συνέχεια θα εξεταστεί ο συνολικός κλάδος της βιομηχανίας γάλακτος με την αποτύπωση των οικονομικών στοιχείων του συνόλου των εταιριών του κλάδου, καθώς και ανάλυση του εξωτερικού περιβάλλοντος, πριν περάσουμε στην πρωτογενή έρευνα, που θα γίνει με την χρηματοοικονομική ανάλυση των δύο εταιριών του Νομού Σερρών.

Όσον αφορά στην εξέταση των δύο επιλεγμένων επιχειρήσεων, η χρηματοοικονομική ανάλυση θα γίνει σε τέσσερις διαδοχικές φάσεις:

1. Ανάλυση αριθμοδεικτών.
2. Ανάλυση δεικτών τάσεως.
3. Ανάλυση κοινού μεγέθους.
4. Ανάλυση ταμειακών ροών.

Αξίζει να σημειωθεί ότι στην ανάλυση αριθμοδεικτών των δύο εταιριών, δεν χρησιμοποιήσαμε επενδυτικούς αριθμοδείκτες. Η ΣΕΡΓΑΛ Α.Ε. δεν είναι εισηγμένη στο χρηματιστήριο Αθηνών, και δεν θα μπορούσαμε να κάνουμε την σύγκριση των δύο εταιριών, αφού οι αριθμοδείκτες αυτοί χρησιμοποιούνται από την μεριά των επενδυτών όταν πρόκειται να αποφασίσουν αν θα πρέπει να αγοράσουν, να πωλήσουν ή να διατηρήσουν την επένδυσή τους σε μετοχικούς τίτλους επιχειρήσεως.

Τέλος στην χρηματοοικονομική ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων χρησιμοποιήθηκαν τα στοιχεία των εταιριών ΚΡΙ-ΚΡΙ Α.Ε. και ΣΕΡΓΑΛ Α.Ε. και όχι αυτά των ομίλων (η ΣΕΡΓΑΛ Α.Ε. δεν ανήκει σε όμιλο επιχειρήσεων), καθώς εξετάστηκαν σαν εταιρίες με δραστηριότητα στην Β. Ελλάδα.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

2.1 ΓΕΝΙΚΑ

Οι οικονομικές καταστάσεις αποτελούν πίνακες, στους οποίους εμφανίζονται τα στοιχεία του ισολογισμού και ορισμένων άλλων λογαριασμών των επιχειρήσεων. Λόγω της δημοσίευσής τους καλούνται και χρηματοοικονομικές καταστάσεις και η λογιστική που ασχολείται με αυτά, χρηματοοικονομική λογιστική. Εκτός από τους χρηματοδότες της οικονομικής μονάδας, οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις θεωρούνται χρήσιμες για όλο το περιβάλλον της επιχείρησης είτε εσωτερικό (Δ.Σ., προϊστάμενοι, εσωτερικοί ελεγκτές προσωπικό) είτε εξωτερικό (επενδύτες, κράτος, ελεγκτικές υπηρεσίες)¹.

Ο σκοπός της σύνταξης των οικονομικών καταστάσεων των δύο γαλακτοβιομηχανιών είναι η πληροφόρηση κάθε έμμεσα ή άμεσα ενδιαφερομένου για την συνεχή δραστηριότητα των επιχειρήσεων και την οικονομική τους κατάσταση².

Οι οικονομικές καταστάσεις αποτελούνται από τους εξής πίνακες:

- Τον Ισολογισμό
- Τον Λογαριασμό Γενικής Εκμετάλλευσης
- Τον Πίνακα Διάθεσης Αποτελεσμάτων
- Το Προσάρτημα του Ισολογισμού

2.2 ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ

Ο Ισολογισμός αποτελεί μια λογιστική κατάσταση, η οποία εμφανίζει την οικονομική λειτουργία μιας οικονομικής μονάδας σε μια δεδομένη χρονική στιγμή³. Συναφής, ορισμός θεωρείται και αυτός της λογιστικής κατάστασης, η οποία παρουσιάζει την περιουσιακή συγκρότηση ενός οικονομικού οργανισμού σε ενιαίο νόμισμα και σε ορισμένη χρονική στιγμή⁴.

Τα στοιχεία του Ισολογισμού εμφανίζονται συνοπτικά κατά είδος και αξία. Στις στήλες του Ενεργητικού μεταφέρονται τα στοιχεία των λογαριασμών με χρεωστικό υπόλοιπο,

¹Ξανθάκης Μ. και Αλεξάκης Χ., (2006)

²Μπατζινίλας Ε., Πατσούκας Κ., (2010)

³ Ευθύμογλου Π. Γ. και Ι. Τ. Λαζαρίδης, (2000)

⁴Κάντζος Κ., (1997)

ενώ στις στήλες του Παθητικού μεταφέρονται τα στοιχεία των λογαριασμών με πιστωτικό υπόλοιπο.

Οι προϋποθέσεις που πρέπει να πληρούνται για να καταρτιστεί ένα ισολογισμός είναι οι παρακάτω:

- Ειλικρίνεια
- Σαφήνεια
- Συνέπεια
- Συγκρισιμότητα

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	ΠΑΘΗΤΙΚΟ
ΕΞΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ	ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ
ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	Κεφάλαιο
Ασώματες ακινητοποιήσεις	Διαφορές αναπροσαρμογής
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	Αποθεματικά κεφάλαια
Συμμετοχές και άλλες χρηματοοικονομικές απαιτήσεις	Αποτελέσματα σε νέο
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	Ποσά προορισμένα για αύξηση κεφαλαίου
Αποθέματα	ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ
Απαιτήσεις	ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ
Χρεόγραφα	Μακροπρόθεσμες
Διαθέσιμα	Βραχυπρόθεσμες
	<u>ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ⁵</u>
ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ
Χρεωστικοί λογαριασμοί τάξεως	Πιστωτικοί λογαριασμοί τάξεως

Πηγή: Γεωργίου Στ. Αληφαντή, (2005)

⁵ International Standards Committee, (1991)

2.3 ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ

Είναι ο πίνακας που εμφανίζει τα αποτελέσματα της χρήσης και τον τρόπο που διαμορφώθηκαν⁶. Αποτελεί μια παραστατική απεικόνιση του λογαριασμού 86 του κλαδικού λογιστικού σχεδίου και ο τρόπος διαμόρφωσής του, καθώς και το υπόδειγμά του, αναφέρονται στο ΠΔ 205/98. Τέλος, συνοψίζει τα αποτελέσματα εκμετάλλευσης της χρήσης, που στον ισολογισμό απεικονίζονται στην καθαρή θέση.

2.4 ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

Ο Πίνακας διάθεσης αποτελεσμάτων καταρτίζεται υποχρεωτικά στο τέλος κάθε χρήσης, με βάση το πλεόνασμα ή το έλλειμμα που προκύπτει από την δραστηριότητα του οικονομικού οργανισμού⁷. Στην κατάρτιση του πίνακα διάθεσης αποτελεσμάτων περιλαμβάνονται υποχρεωτικά τουλάχιστον τα στοιχεία του υποδείγματος (εφόσον τα στοιχεία υπάρχουν στις γαλακτοβιομηχανίες), διαφορετικά αναγράφονται μόνο όσα από τα στοιχεία του υποδείγματος υπάρχουν.

2.5 ΠΡΟΣΑΡΤΗΜΑ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ

Το προσάρτημα ισολογισμού και των αποτελεσμάτων χρήσης περιέχει στοιχεία που είναι συμπληρωματικά με τις προαναφερθείσες οικονομικές καταστάσεις, δίνοντας έτσι χρήσιμες πληροφορίες για την δημιουργία ολοκληρωμένης εικόνας, όσον αφορά την χρηματοοικονομική θέση ενός οργανισμού⁸. Τέτοιες πληροφορίες μπορεί να είναι μέθοδοι αποτίμησης και αποσβέσεων, συναλλαγματικές διαφορές αλλά και διαφορές που προκύπτουν από υποτιμήσεις, μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις ή υποχρεώσεις που καλύπτονται με εμπράγματα ασφάλειες, πληροφορίες για έκτακτα και ανόργανα έξοδα, για μεταβατικούς λογαριασμούς, για την δομή του ισολογισμού αλλά και πληροφορίες για συνδεδεμένες επιχειρήσεις.

⁶ International Standards Committee, (1991)

⁷ Ευθύμογλου Π. Γ. και Ι. Τ. Λαζαρίδης, (2000)

⁸ Garrison R., Noreen E., (2005)

2.6 ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

Ως χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων ορίζεται η ποσοτική και ποιοτική αξιολόγηση της πληροφόρησης που περιέχεται σε αυτές, αποσκοπώντας ουσιαστικά τον

Η χρηματοοικονομική ανάλυση εμπεριέχει τρία στάδια. Συγκεκριμένα:

- 1^ο στάδιο: Υπολογισμός των σχέσεων ανάμεσα στα στοιχεία που περιέχονται στις λογιστικές καταστάσεις. Ειδικότερα στο στάδιο αυτό γίνεται ο υπολογισμός των αριθμοδεικτών, της τάσης των οικονομικών στοιχείων και των αριθμοδεικτών σε διαχρονική κλίμακα, όπως επίσης και η οποιαδήποτε μεταβολή της περιουσιακής κατάστασης της οικονομικής μονάδας⁹.
- 2^ο στάδιο: Περιλαμβάνει την ιεράρχηση με τέτοιο τρόπο, ώστε να εξάγονται σημαντικές σχέσεις ανάμεσα στα δεδομένα του ισολογισμού και των αποτελεσμάτων χρήσεως.
- 3^ο στάδιο: Ουσιαστικά στο επίπεδο αυτό, γίνεται μια προσπάθεια κοινής σύνθεσης των παραπάνω πληροφοριών, προκειμένου να αξιολογηθούν και να ερμηνευτούν οι σχέσεις που έχουν προκύψει από την ανάλυση.

Σκοπός της χρηματοοικονομικής ανάλυσης είναι ουσιαστικά η μέτρηση και αξιολόγηση των αποτελεσμάτων της προηγούμενης χρήσης, της παρούσα χρήσης και φυσικά η πρόβλεψη μελλοντικών οικονομικών στοιχείων την επιχείρησης¹⁰. Εκτενέστερα έχουμε τις:

- Συγκριτική μέθοδος ανάλυσης (comparative analysis): Με την μέθοδο αυτή οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις συντάσσονται με την μορφή που απεικονίζουν τα χρηματοοικονομικά δεδομένα για δύο ή περισσότερες λογιστικές χρήσεις¹¹. Η ανάλυση γίνεται συγκρίνοντας τους ισολογισμούς και τις καταστάσεις αποτελεσμάτων χρήσεως και αξιολογώντας τις μεταβολές από έτος σε έτος και συνολικά για μία περίοδο.
- Μέθοδος ανάλυσης χρονολογικών σειρών με δείκτες τάσεις (Trend Analysis): Όταν υπάρχουν συγκριτικά στοιχεία για τις περισσότερες από δύο οικονομικές χρήσεις η μελέτη των μεταβολών είναι θεμιτό να γίνεται μέσα στα πλαίσια της παρουσίασης

⁹ Μπατζινίλας Ε., Πατσούκας Κ., (2010)

¹⁰ Κάντζος Κ., (1997)

¹¹ Garrison R., Noreen E., (2005)

όλων σε σχέση με ένα κοινό έτος, το οποίο καλείται έτος βάσης. Τα ποσά των άλλων ετών της χρονικής περιόδου που καλύπτει η ανάλυση, εκφράζονται ως ποσοστά των ποσών του έτους βάσης.

2.7 ΘΕΩΡΗΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

Οι αριθμοδείκτες είναι σχέσεις μεταξύ διαφόρων μεγεθών, οι οποίες απεικονίζονται συνήθως με τη μορφή ποσοστών. Η χρήση τους βοηθά την παρακολούθηση βασικών οικονομικών μεγεθών και τάσεων. Σκοπός τους είναι ο προσδιορισμός της πραγματικής θέσης ή της αποδοτικότητας της οικονομικής μονάδας ή και της πραγματικής κατάστασης ολόκληρης της οικονομικής μονάδας.

Υπάρχει πλήθος αριθμοδεικτών που χρησιμοποιούνται τόσο από μεγάλες ιδιωτικές μονάδες, όσο και από εξειδικευμένους οργανισμούς¹². Οι δείκτες αυτοί με την ορθή χρησιμοποίησή τους αποτελούν εργαλείο για την αξιολόγηση της οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης τη δεδομένη χρονική στιγμή, όπως και σε βάθος χρόνου.

Για να έχει ένας αριθμοδείκτης κάποια αξία, θα πρέπει να εκφράζει σχέσεις που παρουσιάζουν οικονομικό ενδιαφέρον και μας οδηγούν σε χρήσιμα συμπεράσματα¹³. Ο υπολογισμός και η παρουσίαση των διαφόρων αριθμοδεικτών αποτελεί μια μέθοδο ανάλυσης, η οποία, πολλές φορές, παρέχει μόνο ενδείξεις. Για αυτό, ένας μόνο αριθμοδείκτης δεν μπορεί να μας δώσει πλήρη εικόνα της οικονομικής θέσεως μιας επιχείρησης, αν δεν συγκριθεί με άλλους αντιπροσωπευτικούς ή πρότυπους αριθμοδείκτες μιας σειράς προηγούμενων χρήσεων.

Καλύτερα πρότυπα συγκρίσεως είναι αυτά των ανταγωνιστριών εταιριών, τα οποία υπολογίζονται ευκολότερα από εκείνα ολόκληρου του κλάδου. Στην παρούσα λοιπόν εργασία, θα αναλύσουμε και θα συγκρίνουμε τα αποτελέσματα των αριθμοδεικτών μεταξύ των δύο εταιριών, και όχι ολόκληρου του κλάδου της βιομηχανία γάλακτος.

Η χρήση αριθμοδεικτών για τις δύο υπό εξέταση γαλακτοβιομηχανίες απαιτεί ιδιαίτερη προσοχή, λόγω των ιδιαίτερων συνθηκών στις οποίες λειτουργούν, και της διαφορετικής στοχοθέτησης που έχουν επιλέξει. Για να γίνει παραγωγική η σύγκριση πρέπει η ανάλυση να είναι διαχρονική.

¹² Williams, Jay, Stanga, Keith G., and Holder, William W., (1992)

¹³ Μπατζινίλας Ε., Πατσούκας Κ., (2010)

2.7.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

-ΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το μέτρο ρευστότητας μιας επιχείρησης και το περιθώριο ασφαλείας, ώστε αυτή να είναι σε θέση να ανταποκριθεί στην πληρωμή των βραχυπρόθεσμων απαιτητών υποχρεώσεων¹⁴. Όσο πιο προβλέψιμες είναι οι εισροές χρημάτων μιας επιχείρησης, τόσο είναι γενικότερα αποδεκτός ένας χαμηλός δείκτης, αν και αυτό είναι πάντοτε συνάρτηση του δείκτη στον οποίο ανήκει. Κατά την μελέτη του αριθμοδείκτη αυτού, θα πρέπει να λαμβάνονται υπόψη οι διάφορες κατηγορίες που συνθέτουν το κυκλοφορούν ενεργητικό και το ποσοστό συμμετοχής κάθε μιας στο σύνολο αυτού. Αυτό γιατί, μια εταιρία που έχει, σε ποσοστό, περισσότερα μετρητά είναι σε καλύτερη από άποψη ρευστότητας θέση, από μία άλλη που έχει περισσότερα σε ποσοστό αποθέματα, έστω αν και οι δύο εμφανίζουν τον ίδιο αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας.

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

-ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΜΕΣΗΣ Ή ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Ο αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας επινοήθηκε για να περιλαμβάνει όλα τα στοιχεία, τα οποία μετατρέπονται εύκολα και γρήγορα σε ρευστά και αγνοεί τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού, τα οποία δεν μετατρέπονται εύκολα σε μετρητά. Ο δείκτης αυτός δείχνει την δυνατότητα της επιχείρησης να εξυπηρετεί τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της ρευστότητας, με τα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία¹⁵. Δεν συνυπολογίζονται δηλαδή τα αποθέματα διότι, αφενός παρουσιάζουν, μεταξύ των κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων, την μικρότερη ρευστότητα, αφετέρου, από την ρευστοποίηση των αποθεμάτων, είναι πολύ πιθανό να προκύψει ζημία.

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

¹⁴Νιάρχος Α. Ν. (2004)

¹⁵Νιάρχος Α. Ν. (2004)

2.7.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ**-ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ**

Η ικανότητα μιας επιχείρησης να πωλεί τα αποθέματά της γρήγορα αποτελεί ένα ακόμα μέτρο του βαθμού χρησιμοποίησης των περιουσιακών της στοιχείων. Μέσω αυτού του αριθμοδείκτη επιτρέπεται να δούμε πόσες φορές ανανεώθηκαν τα αποθέματα της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της μέσα στη χρήση¹⁶. Χρησιμοποιείται δηλαδή για να διατυπωθεί η ταχύτητα με την οποία τα αποθέματα διατέθηκαν και αντικαταστήθηκαν κατά την διάρκεια της χρήσης. Χρησιμοποιώντας τις συνολικές μέρες του έτους διαπιστώνουμε τον αριθμό των ημερών που παρέμειναν τα αποθέματα στην επιχείρηση. Πέραν αυτού, εξετάζοντας τα αποθέματα μιας δεδομένης χρονικής στιγμής, ενδέχεται αυτά να εμφανίζονται αυξημένα ή ελαττωμένα, ανάλογα με τις επικρατούσες συνθήκες αγοράς¹⁷.

$$\text{Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων} = \frac{\text{Αποθέματα}}{\text{Πωλήσεις}} * 365 \text{ ημέρες}$$

ή

$$\text{Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων} = \frac{\text{Κόστος πωληθέντων}}{\text{Μέσο απόθεμα προϊόντων}}$$

-ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ

Με αυτό το δείκτη καταδεικνύεται, αν οι απαιτήσεις μιας επιχείρησης είναι πολύ μεγάλες σε σύγκριση με τις πωλήσεις. Μεγάλη ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων σημαίνει μικρότερη πιθανότητα ζημιών από επισφαλείς πελάτες. Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει, πόσες φορές εισπράττονται κατά την διάρκεια της λογιστικής χρήσης οι απαιτήσεις της επιχείρησης ή τη μέση διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση¹⁸. Η παρακολούθηση της τάσης είναι διαχρονικά χρήσιμη για την αξιολόγηση της ποιότητας και της ρευστότητας των απαιτήσεων.

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων παρέχει ένδειξη της ποιότητας και του βαθμού ρευστότητας των απαιτήσεων μιας επιχείρησης και το κατά πόσο επιτυχής υπήρξε η διοίκηση στην είσπραξη απαιτήσεων.

$$\text{Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων} = \frac{\text{Απαιτήσεις}}{\text{Πωλήσεις}} * 365 \text{ ημέρες}$$

¹⁶ Kieso, Donald E. and Weygrandt, Jerry, J., (1992)

¹⁷ Παπαδοπούλου, Δημητρίου Α., (1983)

¹⁸ Kieso, Donald E. and Weygrandt, Jerry, J., (1992)

ή

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

-ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΠΛΗΡΩΜΗΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ

Ο δείκτης αυτός μας δίνει ως αποτέλεσμα τις ημέρες που, κατά μέσο όρο η επιχείρηση έχει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις απλήρωτες¹⁹. Μας Δίνει την εικόνα της πολιτικής πληρωμών που ακολουθεί η επιχείρηση προς τους προμηθευτές της. Ο δείκτης αυτός κρίνεται πάντα σε σχέση με τον δείκτη ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων και σε σχέση με την φύση της επιχείρησης και τον κλάδο δραστηριότητας. Αν διαιρέσουμε τον αριθμό των ημερών του έτους, τότε έχουμε, σε αριθμό ημερών, το χρονικό διάστημα που οι υποχρεώσεις παραμένουν απλήρωτες.

$$\text{Αριθμοδείκτης Πληρωμής Υποχρεώσεων} = \frac{\text{Αγορές}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

ή

$$\begin{aligned} & \text{Αριθμοδείκτης Πληρωμής Υποχρεώσεων} \\ & = \frac{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}{\text{Αγορές}} * 365 \text{ ημέρες} \end{aligned}$$

-ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

Ο δείκτης αυτός απαντά στο ερώτημα , σε πόσες μέρες η επιχείρηση ανακυκλώνει, αξιοποιεί και μετατρέπει το σύνολο του ενεργητικού σε πωλήσεις. Δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης να αξιοποιεί τα στοιχεία του ενεργητικού. Όσο μικρότερος είναι ο δείκτης, τόσο καλύτερος σε σχέση πάντα με την φύση της επιχείρησης. Η παρακολούθηση διαχρονικά του δείκτη αυτού, δείχνει την πορεία της επιχειρήσεως ως προς τον βαθμό χρησιμοποίησης των περιουσιακών της στοιχείων²⁰. Η ερμηνεία του αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού θα πρέπει να γίνεται με ιδιαίτερη προσοχή διότι, οι πωλήσεις μιας επιχείρησης αναφέρονται σε τρέχουσες τιμές, ενώ τα περιουσιακά της στοιχεία σε τιμές κτήσεως, οι οποίες λόγω του υπάρχοντος πληθωρισμού, εμφανίζονται διαρκώς χαμηλότερα των πραγματικών .

¹⁹ Παπαδοπούλου, Δημητρίου Λ., (1983)

²⁰ Νιάρχος Α. Ν. (2004)

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

2.7.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

-ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ

Το % μικτό περιθώριο κέρδους, με το οποίο πωλεί η επιχείρηση τα παραγόμενα προϊόντα. Μακροοικονομικά καταδεικνύει έμμεσα, αλλά με σαφήνεια, ανάλογα με το μερίδιο αγοράς που κατέχει η επιχείρηση, την ένταση του ανταγωνισμού στην ειδική αγορά. Όσο μεγαλύτερο το ποσοστό τόσο πιο ικανοποιητικό είναι το αποτέλεσμα η εταιρία. Ο υπολογισμός του μικτού κέρδους είναι πολύ σημαντικός για τις εμπορικές και βιομηχανικές επιχειρήσεις, γιατί παρέχει ένα μέτρο αξιολόγησης της αποδοτικότητάς τους. Στις επιχειρήσεις αυτού του είδους, το κόστος πωληθέντων είναι το σημαντικότερο μέγεθος και ως εκ τούτου, ο προσεκτικός έλεγχος είναι απαραίτητος για την εξασφάλιση κερδοφόρας δραστηριότητας. Επιπλέον μας δείχνει τη λειτουργική αποτελεσματικότητα της επιχειρήσεως, καθώς και την πολιτική τιμών αυτής.

Γενικά, μπορούμε να πούμε ότι, η επίδραση από μία ενδεχόμενη αύξηση του κόστους των πωληθέντων θα είναι λιγότερο δυσμενής στην επιχείρηση εκείνη, η οποία έχει υψηλό αριθμοδείκτη μικτού κέρδους, από ότι σε μία με χαμηλό αριθμοδείκτη.

$$\text{Αριθμοδείκτης Περιθωρίου Μικτού Κέρδους} = \frac{\text{Μικτά Κέρδη}}{\text{Πωλήσεις}} * 100$$

-ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ

Το % καθαρό περιθώριο κέρδους με το οποίο πωλεί η επιχείρηση το/τα παραγόμενα προϊόντα. Μακροοικονομικά καταδεικνύει, ανάλογα με το μερίδιο αγοράς που κατέχει η επιχείρηση, την ένταση του ανταγωνισμού στην ειδική αγορά. Επιθυμητό αποτέλεσμα δείκτη είναι ένα μεγάλο ποσοστό. Με άλλα λόγια, ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το καθαρό κέρδος, που έχει μια επιχείρηση από την πώληση των προϊόντων της.

Σκόπιμο είναι να τονισθεί ότι, από την μελέτη αυτού του δείκτη, ο αναλυτής μπορεί να εμβαθύνει περισσότερο στην εσωτερική λειτουργία της επιχειρήσεως²¹. Ορισμένοι αναλυτές λαμβάνουν υπόψη τους τα καθαρά λειτουργικά κέρδη πριν από την αφαίρεση των αποσβέσεων, θεωρώντας ότι διευκολύνονται έτσι οι συγκρίσεις μεταξύ των επιχειρήσεων που εφαρμόζουν διαφορετική πολιτική αποσβέσεων.

²¹Νιάρχος Α. Ν. (2004)

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

-ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Σε % ο βαθμός αξιοποίησης των ιδίων κεφαλαίων. Η ικανότητα της επιχείρησης να αξιοποιεί τα ίδια κεφάλαια της και να παράγει από αυτά καθαρά κέρδη. Χρειάζεται να συγκριθεί με το κόστος ευκαιρίας και συνεκτιμάται η φύση της επιχείρησης. Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων είναι ένας σπουδαίος δείκτης που απεικονίζει την κερδοφόρα δυναμικότητα μιας επιχείρησης και παρέχει την ένδειξη του κατά πόσο επιτεύχθηκε ο στόχος ενός ικανοποιητικού αποτελέσματος.

Εκφράζεται με δύο δυνατές μορφές:

$$\text{Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}} * 100$$

ή

$$\text{Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη Εκμεταλ/σεως}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

-ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

$$\begin{aligned} \text{Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων} \\ = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη} + \text{Τοκοί} \& \text{ Έξοδα Δανείων}}{\text{Παθητικό}} * 100 \end{aligned}$$

-ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΞΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

$$\begin{aligned} \text{Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων} \\ = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη} + \text{Τοκοί} \& \text{ Έξοδα Δανείων}}{\text{Ξένα Κεφάλαια}} * 100 \end{aligned}$$

Σε % ο βαθμός αξιοποίησης των συνολικών (Ιδίων και Ξένων) κεφαλαίων. Η ικανότητα της επιχείρησης να αξιοποιεί τα συνολικά κεφάλαια (Ίδια κεφάλαια, Δάνεια, Πίστωση από προμηθευτές) και να παράγει από τα καθαρά κέρδη.

2.7.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΕΩΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ

- ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ

Ο αριθμοδείκτης αυτός χρησιμοποιείται με μεγάλη συχνότητα, διότι πληροφορεί την διοίκηση και τους ενδιαφερόμενους για την ύπαρξη ή μη υπερδανεισμού. Επιτελεί σημαντική πληροφοριακή λειτουργία, καθώς είναι μια ένδειξη ασφάλειας της οικονομικής μονάδας έναντι των δανειστών της. Ένα συνεχώς μεγαλύτερο μέγεθος του δείκτη συνιστά μεγαλύτερη ασφάλεια για τους δανειστές της επιχείρησης και συνεπάγεται ότι οι συμμετέχοντες στην οικονομική μονάδα έχουν συνεισφέρει περισσότερα κεφάλαια από αυτά των δανειστών.

Κατά τον υπολογισμό του δείκτη αυτού προκύπτουν προβλήματα σχετικά με τον προσδιορισμό του ύψους των μακροπρόθεσμων κεφαλαίων, αν δηλαδή, περιλαμβάνονται ή όχι σε αυτά ορισμένες κατηγορίες υποχρεώσεων, όπως τα κεφάλαια που αντιπροσωπεύουν οι προνομιούχες και με ποιες αξίες λαμβάνονται υπόψη τα περιουσιακά στοιχεία της επιχειρήσεως για τον προσδιορισμό του ύψους των ιδίων κεφαλαίων.

$$\text{Αριθμοδείκτης Κεφαλαιακής Διάρθρωσης} = \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Ξένα Κεφάλαια}} * 100$$

-ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ

Μας δίνει το % των ξένων κεφαλαίων (Δάνεια, Προμηθευτές, Πιστωτές.) σε σχέση με σύνολο των υποχρεώσεων και το βαθμό εξάρτησης της επιχείρησης από ξένα κεφάλαια. Αποτυπώνει το ποσοστό των περιουσιακών στοιχείων, που έχει χρηματοδοτηθεί από τους βραχυπρόθεσμους και μακροπρόθεσμους πιστωτές της επιχείρησης.

Ο αριθμοδείκτης δανειακής επιβάρυνσης είναι τόσο σημαντικός, όσο και ο αριθμοδείκτης ρευστότητας της επιχείρησης, διότι εμφανίζει την οικονομική δύναμη αυτής και αντανακλά τη μακροχρόνια ρευστότητά της παρέχοντας την ένδειξη για την ύπαρξη πιέσεων για την εξυπηρέτηση των υποχρεώσεων της.

$$\text{Αριθμοδείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης} = \frac{\text{Ξένα Κεφάλαια}}{\text{Σύνολο Παθητικού}} * 100$$

-ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

Δείχνει το ποσοστό των παγίων εγκαταστάσεων (κτίρια, μηχανήματα, επίπλα, εξοπλισμός) σε σχέση με το σύνολο του ενεργητικού. Σε επιχείρηση 'εντάσεως παγίων' ο δείκτης οφείλει να είναι υψηλός. Σε άλλη περίπτωση, οι μέτοχοι οφείλουν να εκτιμήσουν το κόστος ευκαιρίας, εάν τα πάγια τους κατέχουν μεγάλο ποσοστό του ενεργητικού.

$$\text{Αριθμοδείκτης Παγιοποίησης Ενεργητικού} = \frac{\text{Καθαρά Πάγια}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}} * 100$$

-ΚΑΛΥΨΗ ΠΑΓΙΩΝ ΜΕ ΔΙΑΡΚΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Δείχνει το ποσοστό που τα πάγια στοιχεία του ενεργητικού καλύπτουν (ή έχουν χρηματοδοτήσει) όλα τα μακράς αποπληρωμής κεφάλαια παθητικού. Και σε αυτή την περίπτωση η επιχείρηση αποσκοπεί σε όσον το δυνατό μεγαλύτερο ποσοστό του δείκτη. Με τον υπολογισμό του εν λόγω δείκτη αποσκοπούμε στην εύρεση του τρόπου χρηματοδότησης των παγίων επενδύσεων μιας επιχείρησης. Έτσι, όταν τα ίδια κεφάλαια είναι μεγαλύτερα των επενδύσεων σε πάγια, τότε ένα μέρος των κεφαλαίων κινήσεως αυτής προέρχεται από τους μετόχους .

Η πορεία του αριθμοδείκτη Κάλυψης Παγίων δείχνει την πολιτική που ακολουθεί η επιχείρηση ως προς τον τρόπο χρηματοδότησης των παγίων στοιχείων της. Θα πρέπει να γίνεται συνεχής έλεγχος για την ύπαρξη ή μη υπερεπένδυσης στην επιχείρηση, με την ανάλυση των νέων επενδύσεων σε σχέση με τις πωλήσεις και τα κέρδη της.

$$\text{Αριθμοδείκτης Κάλυψης Παγίων Με Διαρκή Κεφάλαια} = \frac{\text{Ίδια + Μέσο Μακροπρόθεσμα Κεφάλαια}}{\text{Πάγια Καθαρά}} * 100$$

2.7.5 ΛΟΙΠΟΙ ΣΥΝΤΕΛΕΣΤΕΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

-ΕΠΙΠΛΕΟΝ ΑΝΩΤΑΤΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ (ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΟ)

Αποτέλεσμα αυτού του δείκτη είναι το επιπλέον (ανώτατο) Βραχυπρόθεσμο Κεφάλαιο Κίνησης, που πιθανόν χρειάζεται η επιχείρηση για την ομαλή της λειτουργία. Εάν είναι αρνητικός αριθμός, σημαίνει ότι το υφιστάμενο βραχυχρόνιο κεφάλαιο είναι παραπάνω από το κανονικό και η επιχείρηση πρέπει να αυξήσει ή τα Ίδια ή τα Μακροπρόθεσμα Κεφάλαια. Όσο μεγαλύτερος και θετικός είναι ο αριθμός (ΚΕ>ΒΥ) σε μια επιχείρησης , τόσο καλύπτονται πιο άνετα οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

$$\begin{aligned} & \text{Δείκτης Επιπλέον Ανώτατο Κεφάλαιο Κίνησης} \\ & = \text{Κυκλοφορούν} - \text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις} \end{aligned}$$

-ΑΝΩΤΑΤΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ

Το ανώτατο ποσό του κεφαλαίου Κίνησης που μπορεί να οφείλει μια επιχείρηση, προκειμένου να μπορεί να το εξυπηρετήσει ομαλά χωρίς να καθίσταται ληξιπρόθεσμο. Δείχνει το ανώτατο Κεφάλαιο Κίνησης (τραπεζικό δάνειο) που η επιχείρηση μπορεί να πληρώσει τους τόκους εξυπηρέτησης, με μηδέν ταμείο και με ζημίες ίσες με τις λογιστικές αποσβέσεις. Η χρήση του είναι καθαρά τραπεζική και δείχνει την ικανότητα πληρωμής κάποιου ποσού.

$$\begin{aligned} & \text{Δείκτης Ανώτατο Κεφάλαιο Κίνησης} \\ & = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη} + \text{Τόκοι \& Έξοδα Δανείων} + \text{Αποσβέσεις Χρήση}}{\text{Μέσο Επιτόκιο}} \end{aligned}$$

-ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

Η καθαρή αξία, η περιουσιακή θέση της επιχείρησης, δηλαδή πόσο αξίζει η επιχείρηση, εάν υποθέσουμε ότι διαλύεται σήμερα. Σημαντικό είναι να ειπωθεί ότι δεν αποτιμά φήμη, σήματα, πελατολόγιο, αλλά υποδεικνύει καθαρή λογιστική αξία.

$$\begin{aligned} & \text{Δείκτης Καθαρής Θέσης Ενεργητικού} \\ & = \text{Πάγια} - \text{Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις} \\ & * \text{Επιπλέον απαραίτητο Κεφάλαιο Κίνησης} \end{aligned}$$

2.8 ΔΕΙΚΤΕΣ ΤΑΣΕΩΣ

Ο υπολογισμός της ποσοστιαίας μεταβολής ενός οικονομικού στοιχείου, από έτος σε έτος, απαιτεί κάθε φορά αλλαγή της βάσης υπολογισμού²². Τα πράγματα γίνονται ακόμα πιο δύσκολα στην περίπτωση της σύγκρισης των ετήσιων ποσοστιαίων μεταβολών δύο ή και περισσότερων οικονομικών στοιχείων²³. Για αυτές τις περιπτώσεις χρησιμοποιούμε τους αριθμοδείκτες τάσεως.

Ο υπολογισμός τους, από τεχνικής άποψη, δεν παρουσιάζει καμία δυσκολία, αφού επιλέγεται ένα έτος ως βάση των υπολογισμών. Στην συνέχεια, τα ποσά των επιλεγμένων

²² Ross S., Westerfield R. and Jaffe J., (1999)

²³ Καζάκης Ν., (2000)

στοιχείων των επόμενων ετών υπολογίζονται ως ποσοστά πάνω στο ποσό του έτους βάσης²⁴. Για τον υπολογισμό της σειράς των δεικτών τάσεως ενός οικονομικού στοιχείου χρησιμοποιούμε τον τύπο:

$$\text{Αριθμοδείκτης τάσης έτους} = \frac{\text{αξία μεγέθους έτους} * 100}{\text{αξία μεγέθους έτους βάσης}}$$

Κρίνεται αναγκαίο να σημειωθεί ότι, το έτος βάσης θα πρέπει να είναι όσο το δυνατόν πιο τυπικό ή κανονικό, από την άποψη των συνθηκών λειτουργίας και των αποτελεσμάτων της επιχείρησης, καθώς αποτελεί την αφετηρία για όλους τους υπολογισμούς και όλες τις μετέπειτα συγκρίσεις²⁵.

2.9 ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ (CASH FLOW STATEMENT)

Η κατάσταση ταμειακών ροών αποτελεί μία από τις σημαντικότερες λογιστικές καταστάσεις προκειμένου να εκτιμηθεί η χρηματοοικονομική κατάσταση μιας οικονομικής μονάδας. Η λειτουργική της αξιοποίηση έγκειται στην παροχή πληροφοριών στους ενδιαφερόμενους, σχετικά με τις ταμειακές εισπράξεις και δαπάνες εντός μίας συγκεκριμένης οικονομικής περιόδου²⁶.

Παρόλο που τα στοιχεία τα οποία εμφανίζονται στην κατάσταση ταμειακών ροών πηγάζουν από αυτά που υπάρχουν στον ισολογισμό της εταιρείας και στην κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης, ο λόγος χρησιμοποίησής τους είναι η όσον το δυνατόν πληρέστερη πληροφόρηση των ενδιαφερόμενων για τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις και επενδυτικές δραστηριότητες της οικονομικής μονάδας. Τα πλεονεκτήματα που πηγάζουν από την ανάλυση των ταμειακών ροών είναι ιδιαίτερα σημαντικά δίνοντας χρήσιμα αποτελέσματα:

- Παραθέτει τις ταμειακές ροές και τις οικονομικές συναλλαγές μιας οικονομικής μονάδας, εξηγώντας τις μεταβολές που εμπεριέχονται κατά το πέρασ της οικονομικής χρήσης²⁷.
- Παρουσιάζει όλες τις εισροές και τις εκροές της οικονομικής μονάδας σε μία συγκεκριμένη περίοδο.
- Παρέχει την δυνατότητα εξέτασης του βαθμού ευελιξίας της οικονομικής μονάδας, διότι συγκρίνοντας διαχρονικά τις ταμειακές ροές, προκύπτουν σημαντικά συμπεράσματα για την προσαρμογή της σε έκτακτα γεγονότα.

²⁴ Ross S., Westerfield R. and Jaffe J., (1999)

²⁵ Καζάκης Ν., (2000)

²⁶ Foster G., (1978)

²⁷ Needles, Belverd E., Anderson, Henry R. and Caldwell, James C., (1993)

- Επιτρέπει την εξαγωγή ασφαλέστερων συμπερασμάτων σχετικά με το μέγεθος του επιτευχθέντος οικονομικού αποτελέσματος.
- Περιέχει ενδείξεις για την ικανότητα της οικονομικής μονάδας να δημιουργεί θετικές ροές κεφαλαίων στο μέλλον.
- Αποτελεί μέσο παρακολούθησης της φερεγγυότητας της εταιρείας.

Όπως αναφέρθηκε και παραπάνω, οι ετήσιες οικονομικές καταστάσεις μίας επιχείρησης περιλαμβάνουν τέσσερις, πρωταρχικής σημασίας λογιστικές καταστάσεις, μεταξύ των οποίων και την κατάσταση ταμειακής ροής. Η χρηματοοικονομική θέση κάθε επιχείρησης για μια δεδομένη χρονική στιγμή απεικονίζεται στον ισολογισμό στο τέλος κάθε λογιστικής περιόδου. Οι μεταβολές στην χρηματοοικονομική κατάσταση ερμηνεύονται από την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης και από την κατάσταση παρακρατούμενων κερδών. Ωστόσο, η διαρκώς αυξανόμενη συχνότητα εμφάνισης εταιρικών σκανδάλων κερδοφόρων επιχειρήσεων, οι οποίες σε πολλές περιπτώσεις πτώχευσαν, καθιέρωσαν την κατάσταση ταμειακών ροών (ΚΤΡ) ως αναπόσπαστο κομμάτι των δημοσιευμένων χρηματοοικονομικών καταστάσεων.

Πριν από το 1988, η χρηματοοικονομική κατάσταση, που έδειχνε τις ταμειακές ροές κεφαλαίων, ονομαζόταν κατάσταση πηγών και χρήσεων κεφαλαίων. Από εκείνη τη χρονιά και έπειτα, το Financial Accounting Standards Board (F.A.S.B.) των ΗΠΑ εξέδωσε νέα οδηγία και την ονόμασε κατάσταση ταμειακής ροής. Το παραπάνω συνέβη γιατί η νέα κατάσταση ταμειακής ροής παρέχει περισσότερες πληροφορίες που είναι χρήσιμες για τους επενδυτές και άλλους ενδιαφερόμενους, οι οποίοι βασίζονται εκεί, προκειμένου να λάβουν οικονομικής φύσεως αποφάσεις.

Έτσι, η κατάσταση ταμειακής ροής καλύπτει αυτά τα κενά, παρουσιάζοντας τις ταμειακές εισροές και εκροές μίας επιχείρησης και ερμηνεύοντας τις μεταβολές στα επιμέρους στοιχεία του ενεργητικού και του παθητικού. Συνδέεται με τη ρευστότητα της επιχείρησης και ταυτόχρονα παρέχει πληροφορίες για τις συναλλακτικές, επενδυτικές και χρηματοοικονομικές δραστηριότητές της.

Με βάση το είδος των οικονομικών συναλλαγών, που επηρεάζουν τα ρευστά διαθέσιμα, οι ταμειακές ροές διακρίνονται σε:

- Ταμειακές ροές από Συναλλακτικές ή Λειτουργικές Δραστηριότητες.
- Ταμειακές από Επενδυτικές Δραστηριότητες.
- Ταμειακές ροές από Χρηματοοικονομικές Δραστηριότητες.

Με βάση το ΔΛΠ 7, υπάρχουν δύο μορφές προετοιμασίας και παρουσίασης ταμειακών ροών, η Άμεση και Έμμεση μέθοδος. Οι διαφορές τους επικεντρώνονται στο στάδιο υπολογισμού των καθαρών ροών από λειτουργικές δραστηριότητες.

Με την άμεση μέθοδο η επιχείρηση οφείλει να εμφανίζει τις ροές, γνωστοποιώντας τις κύριες κατηγορίες ακαθάριστων εισπράξεων και ακαθάριστων πληρωμών τοις μετρητοίς.

Με την έμμεση μέθοδο το καθαρό κέρδος ή ζημιά διαμορφώνεται ανάλογα με τις επιδράσεις των συναλλαγών μη ταμειακής φύσης, των αναβαλλόμενων ή των δεδουλευμένων οργανικών εισπράξεων ή πληρωμών, όπως επίσης και των στοιχείων εσόδων ή εξόδων που συνδέονται με επενδυτικές ή χρηματοοικονομικές ταμειακές ροές.

Σε κάθε περίπτωση, ανεξαρτήτως μεθόδου παρουσίασης, το αποτέλεσμα είναι το ίδιο²⁸.

2.10 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ (ANALYSIS OF COMMON SIZE STATEMENT)

Η μέθοδος των κοινών μεγεθών χρησιμοποιείται στην ανάλυση των χρονολογικών σειρών. Κατά σε αυτή γίνεται σύγκριση μεταξύ των διαφόρων κοινών μεγεθών μιας επιχειρήσεως διαχρονικά.

Οι συγκρίσεις των κοινών μεγεθών είναι πολύτιμες γιατί δείχνουν τις μεταβολές των ποσοστών συμμετοχής των επί μέρους στοιχείων στους τομείς περιουσίας, υποχρεώσεων, κόστους και των άλλων κατηγοριών οικονομικών στοιχείων²⁹. Ωστόσο, χρειάζεται προσοχή στην ερμηνεία αυτών των μεταβολών και των τάσεων τους διαχρονικά, γιατί ένα ποσοστό μπορεί να μεταβληθεί είτε από μεταβολή του απόλυτου μεγέθους του αντίστοιχου στοιχείου, είτε από μεταβολή του συνόλου του τομέα στον οποίο ανήκει³⁰. Για την ερμηνεία των καταστάσεων κοινών μεγεθών, διαχρονικά, είναι απαραίτητο να εξεταστούν, τόσο τα απόλυτα μεγέθη που αντιστοιχούν σε κάθε ποσοστό, όσο και η βάση πάνω στην οποία υπολογίστηκαν³¹.

Για να διευκολυνθούν οι συγκρίσεις μεταξύ των στοιχείων μιας επιχείρησης για μια σειρά ετών, καθώς και οι συγκρίσεις μεταξύ επιχειρήσεων, διαφορετικού μεγέθους, συντάσσονται

²⁸ Horngren C. T. and Sundem G.L, (1990)

²⁹ Foster G., (1978)

³⁰ Βασιλείου, Ηρειώτης, (2009)

³¹ Needles, Belverd E., Anderson, Henry R. and Caldwell, James C., (1993)

οι ισολογισμοί και οι καταστάσεις αποτελεσμάτων χρήσης σε ποσοστά επί τοις εκατό του συνόλου των μεγεθών τους.

Στην ανάλυση κοινού μεγέθους, κάθε στοιχείο του ισολογισμού διαιρείται με το σύνολο του ενεργητικού ή του παθητικού, ενώ κάθε στοιχείο της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης, διαιρείται με το σύνολο των πωλήσεων (κύκλος εργασιών). Έτσι, για τον ισολογισμό, κάθε στοιχείο του εμφανίζεται ως ποσοστό επί τοις εκατό του συνόλου του ενεργητικού ή του παθητικού και για τα αποτελέσματα χρήσης, κάθε στοιχείο τους εμφανίζεται ως ποσοστό επί τοις εκατό του κύκλου εργασιών της χρήσης.

Η κοινού μεγέθους ανάλυση μπορεί να επεκταθεί στην εύρεση τους ποσοστού συμμετοχής κάθε στοιχείου στο σύνολο των διαφόρων ομάδων στοιχείων του ισολογισμού, π.χ. ποσοστού αποθεμάτων στο σύνολο του κυκλοφορούντος ενεργητικού ή των απαιτήσεων στο σύνολο του κυκλοφορούντος ενεργητικού κ.λπ. Οι καταστάσεις κοινού μεγέθους μπορεί να αφορούν μια συγκεκριμένη επιχείρηση σε διαφορετικές χρονικές περιόδους ή δυο ή περισσότερες επιχειρήσεις στην ίδια χρονική περίοδο.

Ο υπολογισμός των ποσοστών, για μια σειρά ετών, παρέχει ένδειξη για την πορεία και τη σπουδαιότητα κάθε στοιχείου σε σχέση με το σύνολο, γεγονός που βοηθάει στη σύγκρισή τους. Λόγω ύπαρξης επιχειρήσεων διαφορετικού μεγέθους, δημιουργούνται προβλήματα στις περιπτώσεις συγκρίσεων των επί μέρους οικονομικών στοιχείων αυτών, είτε μεταξύ τους, είτε με τα επί μέρους οικονομικά στοιχεία του κλάδου που ανήκουν.

Το βέβαιο, όμως, είναι ότι επιτυγχάνεται ταχύτερη και ακριβέστερη αντίληψη της πραγματικής σπουδαιότητας κάθε στοιχείου. Αν μία επιχείρηση επενδύει τα κεφάλαιά της σε διάφορες κατηγορίες περιουσιακών στοιχείων, η κατάσταση κοινού μεγέθους θα δείξει αμέσως ποιο ποσοστό της συνολικής αξίας των περιουσιακών στοιχείων της έχει επενδυθεί και πού. Επίσης, η μελέτη της κατάστασης κοινού μεγέθους μίας επιχείρησης, σε σύγκριση με εκείνη άλλης, ανταγωνιστικής ή του κλάδου, όπου αυτή ανήκει, θα δείξει αν η συγκεκριμένη επιχείρηση έχει κάνει σωστή κατανομή των επενδύσεών της, αν έχει τοποθετήσει υψηλό ποσοστό των κεφαλαίων της σε αποθέματα ή απαιτήσεις κ.ά.

Πολλές φορές είναι εποικοδομητικό να βρεθεί το ποσοστό συμμετοχής κάθε στοιχείου χωριστά στο σύνολο κάποιας κατηγορίας στοιχείων. Έτσι, η έκφραση των απόλυτων μεγεθών σε ποσοστά επί τοις εκατό είναι χρήσιμη στην ανάλυση της εσωτερικής διαρθρώσεως των λογιστικών καταστάσεων και δείχνει την σχετική σπουδαιότητα κάθε στοιχείου αναφορικά

με το σύνολο των στοιχείων αυτών. Με αυτό τον τρόπο φαίνεται αμέσως η σχετική σπουδαιότητα των κυκλοφοριακών και μη κυκλοφοριακών στοιχείων, καθώς και το σχετικό ύψος της χρηματοδότησης από τους βραχυχρόνιους ή μακροχρόνιους πιστωτές και από τους φορείς της επιχείρησης.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΛΑΔΟΥ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑΣ ΓΑΛΑΚΤΟΣ

3.1 Η ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΓΑΛΑΚΤΟΣ

Ο κλάδος των γαλακτοκομικών προϊόντων αποτελεί τομέα της ελληνικής μεταποιητικής βιομηχανίας με έντονο το στοιχείο του ανταγωνισμού και της επιχειρηματικής κινητικότητας.

Από τα στοιχεία του παρακάτω πίνακα βλέπουμε ότι τα συνολικά έσοδα 74 παραγωγικών και εισαγωγικών επιχειρήσεων γαλακτοκομικών και τυροκομικών προϊόντων για το 2012 κατέγραψαν μείωση της τάξεως του 6,7%, ανερχόμενα στα 2,7 δις ευρώ. Η εικόνα της καθόδου αφορά την πλειοψηφία των επιχειρήσεων και θεωρείται ένα λογικό αποτέλεσμα καθώς πολλές επιχειρήσεις επηρεάστηκαν από τις δυσμενείς οικονομικές συνθήκες στην Ελλάδα. Οι μικρότερες επιχειρήσεις ήταν εκείνες που επηρεάστηκαν περισσότερο, καθώς μειώθηκε ο κύκλος εργασιών τους, με αποτέλεσμα να μην είναι σε θέση να εξυπηρετήσουν τις υποχρεώσεις τους αντιμετωπίζοντας προβλήματα ρευστότητας.

Τα κέρδη στον κλάδο ακολουθούν ηπιότερους ρυθμούς ανάπτυξης, στο 3,4% ανά επιχείρηση, με συνέπεια το καθαρό περιθώριο κέρδους να υποχωρεί σε πολλές από τις εταιρίες κάτω του 5% και σε άλλες κάτω του 1%. Ιδιαίτερο πλήγμα δέχονται και οι μεγάλες επιχειρήσεις, λόγω του αυξημένου κόστους πωληθέντων, με αποτέλεσμα το σταθμισμένο, βάσει μεγέθους, περιθώριο να υποχωρεί στο 1,15% την πενταετία 2008-2012 σε σχέση με αυτό της πενταετίας 2004-2008 που ήταν στο 4,3% (Hellastat 2012).

Η οικονομική κρίση που εκδηλώθηκε από το δεύτερο εξάμηνο του 2008 έχει περιορίσει τη ζήτηση για αρκετά βασικά προϊόντα του κλάδου. Το 2008 οι πωλήσεις φρέσκου γάλακτος υποχώρησαν κατά 2,3% σε όγκο, έναντι του 2007, ενώ το 2012 σημειώθηκε περαιτέρω κάμψη, 13,6%, σε σύγκριση με το 2007, σε ετήσια βάση, καθώς οι καταναλωτές στρέφονται στα προϊόντα υψηλής παστερίωσης.

ΠΙΝΑΚΑΣ 2: ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ ΚΑΙ ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑΣ ΓΑΛΑΚΤΟΣ, 2011-2012

ΕΤΑΙΡΙΑ	ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ		ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	
	2012	2011	2012	2011
VIVARTIA	623.512	773.732	108.150	74.434
ΦΑΓΕ Α.Ε.	173.156	201.046	(4.229)	(12.407)
ΜΕΒΓΑΛ	173.347	186.337	(9.214)	(9.580)
ΔΩΔΩΝΗ	83.558,043	96.681,951	463,616	3.593,988
ΤΥΡ.Α.Σ. Α.Ε.Β.Ε.	242.595,454	237.772,154	4.205,824	11.491,220
ΟΛΥΜΠΟΣ Α.Ε.	151.207,266	141.641,324	509,863	4.703,576
ΚΟΛΙΟΣ Α.Ε.	116.853,680	124.731,352	44,216	(4.487,882)
ΟΠΤΙΜΑ Α.Ε.	107.764,625	110.165,593	5.458,890	4.550,805
CAMPINA(ΝΟΥΝΟΥ) ΕΛΛΑΣ Α.Ε.	260.152,248	210.365,786	11.254,8	15.485,650
NESTLE ΕΛΛΑΣ Α.Ε.	434.489,207	424.987,980	26.712,459	31.534,874
ARLAFOODSA.Ε.Β.Ε.Ε.	34.579,258	40.570,930	459,816	(176,253)
ΒΙΟΤΥΡ Α.Ε.	45.899,337	42.390,328	852,072	574,741
ΚΡΙ-ΚΡΙ Α.Ε.	47.907,033	46.563,740	3.362,453	3.287,391
ΣΕΡΓΑΛ Α.Ε.	7.109,996	6.077,197	480,606	241,577
ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ Α.Β.Ε.Ε.	3.002,089	3.026,934	50,644	107,074
ΗΠΕΙΡΟΣ Α.Ε.Β.Ε.	33.632,027	32.780,143	1.755,494	1.815,589
ΝΕΟΓΑΛ Α.Ε.	16.565,146	15.926,36	2.123,524	1.271,827
ΛΟΠΙΕΣ ΕΤΑΙΡΙΕΣ-56	267.034,142	278.145,23	55.960,369	74.585,36
ΣΥΝΟΛΑ (ΣΕ ΧΙΛΙΑΔΕΣ €)	2.781.711,2264	2.972.942,325	208.402,365	201.027,365

ΠΗΓΗ: hellastat 2012

3.2 Η ΙΣΤΟΡΙΑ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ

Ο κλάδος της βιομηχανίας γάλακτος έχει μεγάλη ιστορία στην Ελλάδα. Από την εποχή της αρχαιότητας έχουμε αναφορές στον κτηνοτροφικό πλούτο του αρχαίου ελληνικού κόσμου. Από το 14^ο και 15^ο αιώνα αρχίζει μια μεγάλη ανάπτυξη του κλάδου, με αποτέλεσμα περί το 17^ο και 18^ο αιώνα να δημιουργηθούν τα τσελιγκάτα, με ένα πολύ σημαντικό αριθμό

αιγοπροβάτων, τα οποία πολλές φορές φτάνουν σε χιλιάδες με συνέπεια να δημιουργηθεί, κυρίως στις ορεινές περιοχές, μια εξαιρετική οικονομία και ανάπτυξη. Την εποχή αυτή, δημιουργούνται και τα πρώτα τυροκομεία, τα οποία αποτελούν μέρος βιοτεχνιών.

Έχουν συμπληρωθεί εκατό χρόνια από την εποχή που εμφανίστηκαν στην Ελλάδα οι πρώτες οργανωμένες μονάδες παραγωγής ειδών διατροφής. Αυτό επισημαίνουν διεθνείς έρευνες καθώς και σημαντικές ελληνικές μελέτες³². Μεγάλη παραγωγική ελπίδα της ελληνικής οικονομίας αποτελεί η βιομηχανία ειδών διατροφής, και, μέσα από την ανάπτυξή της, η Ελλάδα έχει τη δυνατότητα να καθιερώσει διεθνώς επώνυμα ελληνικά προϊόντα, αλλά και τρόπους διατροφής που ευνοούν την υγεία.

Η ελληνική βιομηχανία τροφίμων αρχίζει να αναπτύσσεται από τα μέσα της δεύτερης δεκαετίας του 20^{ου} αιώνα, σύμφωνα με μελέτες του Ιδρύματος Οικονομικών και Βιομηχανικών Ερευνών (IOBE). Η βιομηχανία ειδών διατροφής παίζει ξεκάθαρο οικονομικό ρόλο στην εθνική οικονομία, η οποία είναι αγροτική και έντονα κατακερματισμένη.

Σχετικά με τη χρηματοοικονομική κατάσταση στη βιομηχανία τροφίμων και ποτών, το 2010 υπήρξε ζημιολόγος για τον κλάδο. Σε όλους σχεδόν τους υποκλάδους η κερδοφορία συμπίεστηκε, με εξαίρεση την παραγωγή ελαίων και λιπών. Η ποτοποιία και η αλευροποιία σημείωσαν τα υψηλότερα καθαρά περιθώρια κέρδους. Στις χρηματοοικονομικές επιδόσεις του κλάδου σημειώθηκε άμβλυνση ως ένα βαθμό των αρνητικών επιδόσεων των επιχειρήσεων για τη χρήση του 2011 για τις εισηγμένες στο ΧΑ.

Στον γενικότερο κλάδο των τροφίμων, ανήκουν και οι γαλακτοβιομηχανίες. Το 1934, με πρωτοβουλία Ελληνοαμερικανικών μεταναστών, ιδρύεται στην Αθήνα για πρώτη φορά η βιομηχανία ΕΒΓΑ, για την παραγωγή παστεριωμένου γάλακτος από αγελαδινό γάλα. Στη δεκαετία του 1950, η χώρα μας προωθεί ένα πρόγραμμα γενετικής βελτίωσης των εγχώριων φυλών αγελάδων. Την εποχή αυτή, η χώρα μας διαθέτει 2.000 μικρής δυναμικότητας τυροκομεία, ιδιωτών τυροκόμων-τυρεμπόρων, τα οποία παράγουν και σημαντικές ποσότητες γιαούρτι. Παράλληλα, εμφανίζονται τα πρώτα εργοστάσια με τη μεταπολεμική αμερικανική βοήθεια. Το πρώτο ήταν του συνεταιρισμού αγελαδοτρόφων Ασπρόπυργου ΑΣΠΡΟ. Ακολουθούν ΑΣΤΥ στην Αθήνα, κοινοπραξία ΑΤΕ- Συν/σμών και τα επίσης συνεταιριστικά ΑΓΝΟ στη Θεσσαλονίκη, ΕΒΟΛ στο Βόλο και Πρώτο στην Πάτρα. Αποτέλεσμα όλων αυτών των προσπαθειών ήταν η ίδρυση, σύγχρονων για την εποχή, συνεταιριστικών

³²Συμεωνίδου Α., (2011)

εργοστασίων, όπως της Λαμίας, Τρικάλων, Λάρισας, Σερρών, Ν. Μουδανιών, Χαλκιδικής, Δράμας, Ξάνθης, Ιωαννίνων, Πάτρας, Γαστούνης, Κέρκυρας, Σύρου και Ρόδου, τα οποία άρχισαν να παράγουν κυρίως παστεριωμένο γάλα και τυριά.

Το 1950 ιδρύθηκε ένα μεγάλο συνεταιριστικό εργοστάσιο: Το ΑΓΝΟ, το οποίο έφθασε να συγκεντρώνει γάλα από 5.000 παραγωγούς και για πολλά χρόνια είχε κυρίαρχο ρόλο στο χώρο της Β. Ελλάδας. Η τύχη του, όμως, δεν ήταν καλή. Τέλος, ένα εργοστάσιο που είχε και έχει σημαντικό ρόλο στην τυροκομία της χώρας ήταν και είναι αυτό της Δωδώνης στα Γιάννενα, το οποίο θεωρείται, ακόμα και σήμερα, το μεγαλύτερο στην αξιοποίηση αιγοπρόβειου γάλακτος στην Ευρώπη (Καλαντζόπουλος, 2005).

Στην παραγωγική διαδικασία της βιομηχανίας γάλακτος υπάρχει μία συγκεκριμένη πρώτη ύλη που είναι το γάλα από το οποίο παράγονται τα τελικά προϊόντα, για παράδειγμα το γιαούρτι, τα τυριά, το παστεριωμένο γάλα κ.ά. Η γαλακτοκομική παραγωγή αντιπροσωπεύει το 11,5% του ακαθάριστου εισοδήματος της συνολικής αγροτικής παραγωγής και το 37% της ζωικής παραγωγής. Η ένταξη της Ελλάδας στην Ευρωπαϊκή Ένωση έθεσε σημαντικούς περιορισμούς στην παραγωγή αγελαδινού γάλακτος, το οποίο αποτελεί τη βασική πρώτη ύλη (IRAJ 2002). Οι περιορισμοί αυτοί από την Ευρωπαϊκή Ένωση αφορούν στις ποσοτώσεις που έχουν θεσπιστεί, με αποτέλεσμα να υπάρχουν συγκεκριμένα ποσοτικά όρια στο επίπεδο παραγωγής γάλακτος στην ελληνική αγορά. Συνέπεια του γεγονότος αυτού είναι το σταθερά ελλειμματικό ισοζύγιο σε όλα τα γαλακτοκομικά προϊόντα, όπως γάλα, γιαούρτι, βούτυρο, τυριά και επιδόρπια γάλακτος.

Τις επόμενες δεκαετίες ο κλάδος άνησε και σχετικά γρήγορα ο κάθε νομός είχε τη δική του βιομηχανία γάλακτος. Παράλληλα εταιρίες από γειτονικά και όχι μόνο κράτη έκαναν τη εμφάνισή τους στην Ελλάδα και μάλιστα κατέκτησαν μεγάλο μερίδιο αγοράς³³.

3.3 ΤΑ ΒΑΣΙΚΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΟΥ ΚΑΛΟΥ

Η βιομηχανία γαλακτοκομικών προϊόντων κατέχει σημαντική θέση στον ευρύτερο κλάδο των τροφίμων, καθώς περιλαμβάνει μερικές από τις μεγαλύτερες βιομηχανίες ειδών διατροφής της χώρας, οι οποίες δαπανούν σημαντικά κονδύλια για νέες επενδύσεις και εκσυγχρονισμό των υφιστάμενων μονάδων τους. Στον υπό εξέταση κλάδο δραστηριοποιείται σημαντικός αριθμός παραγωγικών επιχειρήσεων, οι περισσότερες από τις οποίες είναι μικρού μεγέθους με χαμηλή παραγωγική δυναμικότητα. Οι μεγάλες βιομηχανίες διαθέτουν σύγχρονο

³³Γ. Καλαντζόπουλος, (2006)

μηχανολογικό εξοπλισμό, οργανωμένο δίκτυο διανομής και προσφέρουν στην αγορά ποικιλία προϊόντων. Από την άλλη, οι μικρές παραγωγικές μονάδες εξαιτίας της έλλειψης πόρων, αλλά και γενικότερων δυσχερειών που αντιμετωπίζουν, λειτουργούν σε περιορισμένη κλίμακα και καλύπτουν κυρίως την γεωγραφική περιοχή στην οποία δραστηριοποιούνται. Ο κλάδος των γαλακτοκομικών συμπληρώνεται από έναν αξιόλογο αριθμό εταιρειών, οι οποίες πραγματοποιούν εισαγωγές γαλακτοκομικών προϊόντων και εντάσσονται στον ευρύτερο κλάδο των ειδών διατροφής. Βασικό σημείο αναφοράς του κλάδου είναι το γεγονός ότι το σύνολο της εγχώριας πρωτογενούς παραγωγής αγελαδινού γάλακτος καθορίζεται από το καθεστώς των ποσοτώσεων (τρόπος αντιμετώπισης των προβλημάτων από πλεονασματική παραγωγή που θεσπίστηκε την δεκαετία του 1980).

Μεγάλου μεγέθους βιομηχανικές επιχειρήσεις περιλαμβάνονται στην εγχώρια αγορά, οι οποίες καλύπτουν σημαντικό μέρος της συνολικής αγοράς γαλακτοκομικών προϊόντων, καθώς και ένα μεγάλο αριθμό μικρομεσαίων παραγωγικών μονάδων, καλύπτοντας κυρίως τις ανάγκες της τοπικής αγοράς στην οποία εντάσσονται. Οι πρώτες έχουν δημιουργήσει σύγχρονες παραγωγικές μονάδες και παράλληλα οργανωμένο και ευρύτατο δίκτυο διανομής, μέσω του οποίου διαθέτουν τα προϊόντα τους σε ολόκληρη την ελληνική επικράτεια. Αντίθετα, οι μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις, διαθέτουν χαμηλή παραγωγική δυναμικότητα και χαμηλά ποσοστά στην προσφορά γαλακτοκομικών προϊόντων. Πέρα από τον τομέα παραγωγής, ο κλάδος περιλαμβάνει αρκετές μεγάλες εισαγωγικές εταιρείες, οι οποίες δραστηριοποιούνται στον ευρύτερο κλάδο των ειδών διατροφής και διαθέτουν κυρίως επώνυμα γαλακτοκομικά προϊόντα (Θωμαΐδου και Βλάχου, 2012). Αρκετές από τις εταιρείες αυτές καλύπτουν σημαντικό μέρος της συνολικής αγοράς γαλακτοκομικών, ιδιαίτερα γάλακτος εβαπορέ και μακράς διάρκειας, βουτύρου και κρέμα γάλακτος, ενώ ορισμένες διατηρούν άμεσες ή και έμμεσες σχέσεις με πολυεθνικές εταιρείες του κλάδου. Εισαγωγές γαλακτοκομικών προϊόντων πραγματοποιούν, επίσης, και ορισμένες παραγωγικές εταιρείες με στόχο τον εμπλουτισμό των προσφερόμενων προϊόντων.

Ο κλάδος των γαλακτοκομικών προϊόντων στην Ελλάδα χαρακτηρίζεται από μία τάση συγκέντρωσης τόσο στις μονάδες επεξεργασίας και παραγωγής γαλακτοκομικών, όσο και στις μονάδες παραγωγής πρώτης ύλης από μεγάλες εταιρείες όπως η Vivartia, Όλυμπος και ΦΑΓΕ.

Στο άμεσο μέλλον και παρά την οικονομική κρίση οι τάσεις συγκέντρωσης θα ενταθούν λόγω των ευκαιριών που θα βρουν οι μεγάλες πολυεθνικές να δραστηριοποιηθούν στην χώρα

μας. Σε κάθε περίπτωση ο κλάδος είναι σίγουρα ολιγοπωλιακός. Η Επιτροπή Ανταγωνισμού καταγγέλλει πολλές βιομηχανίες για την ύπαρξη ‘καρτέλ’ αλλά και για οριζόντιες συμπράξεις, με σκοπό να επιβάλουν τιμές στους κτηνοτρόφους, αλλά και κάθετη σύμπραξη μεταξύ των supermarket για τον καθορισμό των λιανικών τιμών³⁴. Η παραγωγική διαδικασία αποτελεί μια αποκλίνουσα διαδικασία, καθώς από μία πρώτη ύλη παράγονται διάφορα τελικά προϊόντα.

Στον κλάδο του γάλακτος, ο οποίος εμφανίζει ετήσιο τζίρο περίπου 700 εκατ. Ευρώ, την πενταετία 2006-2010 η Vivartia κατείχε μερίδιο άνω του 30%, η Friesland το 26%, ενώ ακολουθούσαν ΦΑΓΕ και Όλυμπος με 8% και ΜΕΒΓΑΛ με 7%. Στο φρέσκο γάλα η Vivartia απέχει από τους ανταγωνιστές της, καθώς μέχρι και το τέλος του 2009 κατείχε το 39%, ακολουθούμενη από τον Όλυμπο με 16% και τη ΜΕΒΓΑΛ με 14% (ICAP 2010).

Στον κλάδο της γαλακτοβιομηχανίας υπάρχει, επιπλέον, και μεγάλη αλλαγή στα δεδομένα, λόγω της επέκτασης του γάλακτος ιδιωτικής ετικέτας στις αλυσίδες σούπερ μάρκετ. Ήδη στην αλυσίδα ΑΒ Βασιλόπουλος πωλείται το ομώνυμο ΑΒ, στον Σκλαβενίτη το Marata και στα Carrefour το Alpis. Βέβαια, οι μεγάλες επιχειρήσεις του κλάδου δραστηριοποιούνται έντονα, ώστε να μη χάσουν τα μερίδιά τους στην αγορά. Για παράδειγμα, η ΜΕΒΓΑΛ συνεργάζεται με την ΑΒ Βασιλόπουλος (ΚΕΡΔΟΣ, 2010).

Στα γιαούρτια, σύμφωνα και με τα στοιχεία της IRI για το πρώτο εξάμηνο του 2010, το μεγαλύτερο μερίδιο στην αγορά κατέχει η ΦΑΓΕ με 34,2% και ακολουθούν η Vivartia με 23,8%, η Friesland με 13%, η ΜΕΒΓΑΛ με 8,4% και η Όλυμπος με 4,7% (ICAP 2010).

Στα τυροκομικά, η συνολική αξία της εγχώριας αγοράς υπολογίζεται στο 1,1 δις. Ευρώ, ενώ η υψηλή κατά κεφαλήν κατανάλωση (πάνω από 25 κιλά) και η σταθερή αύξηση του μεριδίου και της αξίας των τυποποιημένων τυροκομικών, αυξάνουν το ενδιαφέρον των μεγάλων επιχειρήσεων του κλάδου. Στον κλάδο δραστηριοποιούνται μεγάλοι όμιλοι, όπως η ΔΕΛΤΑ (Vivartia), η ΦΑΓΕ, η ΜΕΒΓΑΛ, η Τυράς, η Δωδώνη, η Κολιός, ο Όμιλος Νίκα κτλ (el.wikibooks.org).

Επιπλέον, είναι συνεχώς διαφοροποιημένες και οι καταναλωτικές προτιμήσεις, λόγω της υιοθέτησης προτύπων υγιεινής διατροφής. Έτσι, παρατηρείται αύξηση στη ζήτηση για προϊόντα υψηλής θρεπτικής αξίας, όπως το βιολογικό γάλα, οι πωλήσεις του οποίου το 2008

³⁴Συμεωνίδου Α., (2011)

αυξήθηκαν κατά 36%, ενώ το πρώτο τρίμηνο του 2009 σημειώθηκε αύξηση της τάξης του 52,2%.

Με την ένταξη της Ελλάδας στην Ε.Ε. θεσπίστηκαν σημαντικοί περιορισμοί στην παραγωγή και την διάθεση γάλακτος³⁵. Οι περιορισμοί οφείλονται στις ποσοτώσεις που έχουν τεθεί από μέρους των αρμόδιων φορέων, με αποτέλεσμα να υπάρχουν συγκεκριμένα ποσοτικά όρια στο επίπεδο παραγωγής.

Τέλος παρατηρείται αύξηση της ζήτησης για προϊόντα υψηλότερης θρεπτικής αξίας καθώς οι καταναλωτικές προτιμήσεις, διαφοροποιούνται λόγω των προτύπων κατανάλωσης υγιεινών προϊόντων.

3.4 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ

Η ελληνική βιομηχανία γάλακτος χαρακτηρίζεται από τις πιο υγιείς οικονομικές βιομηχανίες στην Ελλάδα, και δρα ενεργά στη αύξηση του Α.Ε.Π.. Η κυβέρνηση έχει θέσει όρια τιμολόγησης στα προϊόντα του κλάδου, χαρακτηρίζοντας τα βασικά αγαθά, γεγονός που έχει αυξήσει τον ανταγωνισμό μεταξύ των εταιριών³⁶. Πέραν αυτών, η οικονομική ύφεση που έχει εμφανιστεί στην Ευρώπη, και ειδικότερα στην Ελλάδα, αλλάζει τα δεδομένα του κλάδου και δημιουργεί πολλά προβλήματα στις εταιρίες αλλά και τις περιορίζει στο να δράσουν δυναμικά λόγω της ευαίσθητης φύσης του κλάδου.

Όμως, η οικονομική ύφεση δεν άφησε ανεπηρέαστο ούτε αυτό τον κλάδο, αφού οι καταναλωτές είναι εκείνοι που περιορίζουν τη ζήτηση ακόμα και για μερικά από τα βασικότερα είδη διατροφής, όπως το φρέσκο γάλα, στρεφόμενοι σε πιο συμφέρουσες οικονομικά κατηγορίες, όπως το γάλα υψηλής παστερίωσης και τα προϊόντα ιδιωτικής ετικέτας. Το 2008 οι πωλήσεις φρέσκου γάλακτος υποχώρησαν κατά 2,3% σε όγκο έναντι του 2007, ενώ το πρώτο τρίμηνο του 2009 σημειώθηκε περαιτέρω κάμψη 3,1% σε ετήσια βάση, καθώς οι καταναλωτές στρέφονται στα προϊόντα υψηλής παστερίωσης. Το 2008 οι πωλήσεις γάλακτος υψηλής παστερίωσης αυξήθηκαν κατά 16,9%, ενώ το πρώτο τρίμηνο του 2009 ο ρυθμός ανόδου επιταχύνθηκε σε 31,6%, συγκριτικά με την αντίστοιχη περίοδο του 2008. Στον τομέα του γάλακτος ιδιωτικής ετικέτας, το οποίο τιμολογείται σε χαμηλότερα επίπεδα, εντοπίζονται σημαντικοί ρυθμοί ανάπτυξης, αύξηση 52,3% το 2008 και αύξηση 28% για το πρώτο τρίμηνο του 2009 (Hellstat, 2009).

³⁵Τσίτσας Ν. Β. (2009)

³⁶Συμεωνίδου Α., (2011)

Μικρή αύξηση των εσόδων, αλλά και ζημιές κατέγραψαν το 2011, ως σύνολο, σύμφωνα με τα εταιρικά τους αποτελέσματα, οι μεγαλύτερες ελληνικές βιομηχανίες γαλακτοκομικών προϊόντων, συμπεριλαμβανομένων των εταιρειών που παράγουν παγωτά, επηρεασμένες από την κάμψη της εγχώριας ζήτησης, την αύξηση των τιμών των πρώτων υλών και την ένταση του ανταγωνισμού. Ωστόσο, παρά και τη μείωση του όγκου της παραγωγής, σχεδόν επτά στις δέκα ήταν κερδοφόρες.

Η καθοδική πορεία του κλάδου, όσον αφορά τα παραγωγικά του μεγέθη, συνεχίζεται σε όλη τη διάρκεια της πενταετίας 2008-2012. Το πρώτο πεντάμηνο του 2012, σύμφωνα με την Ελληνική Στατιστική Αρχή, σε σύγκριση με την ίδια περίοδο του 2011 μειώθηκε η παραγωγή επεξεργασμένου ρευστού γάλακτος κατά 4,1%, γάλακτος και κρέμας γάλακτος με περισσότερο από 6% λίπος, μη συμπυκνωμένων ή ζαχαρούχων, κατά 19,2%, βουτύρου και άλλων γαλακτοκομικών για επάλειψη κατά 11,6%, τυροκομικών προϊόντων κατά 10,9% και παγωτών κατά 2,1%, ενώ αυξήθηκε η παραγωγή γιαουρτιού κατά 0,2%.

Η σημερινή οικονομική κρίση αναμένεται να συνεχίσει να στρέφει του καταναλωτές στα φθηνότερα προϊόντα ιδιωτικής ετικέτας. Το γεγονός αυτό θα ωφελήσει τις βιομηχανίες που έχουν συνάψει συνεργασίες με λιανεμπορικές αλυσίδες για την ανάπτυξη των προϊόντων τους.

3.5 ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΙΚΡΟ - ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝΤΟΣ

3.5.1 ΑΠΕΙΛΗ ΕΙΣΟΔΟΥ ΝΕΩΝ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΩΝ

Λόγω του έντονου υφιστάμενου ανταγωνισμού, η είσοδος νέων επιχειρήσεων στον κλάδο των ανταγωνιστών είναι πολύ δύσκολη καθώς υπάρχουν πολλές επιχειρήσεις, με πολύχρονη παρουσία στον κλάδο και ισχυρές επωνυμίες, ενώ πολλά προϊόντα λόγω της πανελλαδικής τους αναγνωσιμότητας προτιμούνται από τους καταναλωτές. Η εμπειρία και η δύναμη από τις υπάρχουσες επιχειρήσεις, σε συνδυασμό με το κόστος των εγκαταστάσεων, της τεχνολογία, της προβολής και της οργάνωσης, καθιστά αρκετά δύσκολο το εγχείρημα να δημιουργηθεί από την αρχή μια νέα εταιρία³⁷. Βέβαια υπάρχουν και αυτές που εδρεύουν στο εξωτερικό και απλά διαθέτουν τα προϊόντα τους και στην Ελλάδα. Αυτές οι εταιρίες λόγω της αναγνωσιμότητας τους και επειδή μπορούν να ακολουθήσουν χαμηλές τιμολογιακές

³⁷Τσίτσας Ν. Β. (2009)

πολιτικές, διαμορφώνουν με τέτοιο τρόπο το προφίλ του ώστε να δημιουργούν μια πιστή μερίδα καταναλωτών³⁸.

Ένα επιπλέον εμπόδιο στην είσοδο νέων επιχειρήσεων στον κλάδο είναι φυσικά η υψηλή ανάγκη δανειοδότησης, καθώς οι τράπεζες δε θα χρηματοδοτήσουν νέες επιχειρήσεις εάν οι μεγάλες γαλακτοβιομηχανίες του κλάδου είναι πελάτες τους.

3.5.2 ΑΠΕΙΛΗ ΑΠΟ ΥΠΟΚΑΤΑΣΤΑΤΑ

Η ύπαρξη της Σταυροειδούς Ελαστικότητας Ζήτησης (η οποία μετρά το βαθμό υποκατάστασης μεταξύ των προϊόντων), παρόλο που είναι πολύ μικρή στην κατηγορία του προϊόντων γάλακτος, επηρεάζει σε κάποιο βαθμό την ζήτηση του προϊόντος. Ως υποκατάστατα θεωρούνται το γάλα σε σκόνη και οι διάφοροι χυμοί, όμως λόγω της θρεπτικής αξίας αυτού και των πολλών του χρήσεων, δεν μπορεί να αντικατασταθεί ολοκληρωτικά από ένα προϊόν, οπότε η απειλή αυτή θεωρείται ελεγχόμενη.

3.5.3 ΔΙΑΠΡΑΓΜΑΤΕΥΤΙΚΗ ΔΥΝΑΜΗ ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΩΝ

Οι προμηθευτές του γάλακτος είναι οι κτηνοτρόφοι ενώ κάποιες εταιρίες κάνουν εισαγωγές από χώρες της Ευρώπης. Παράλληλα με τις συμφωνίες που συνάπτουν οι γαλακτοβιομηχανίες με τους προμηθευτές, παρατηρείται μεγάλη κινητικότητα των προμηθευτών ανάλογα με τις τιμές που προσφέρουν. Συνήθως οι επιχειρήσεις συνάπτουν μεταξύ τους συμφωνίες για το ανώτατο επίπεδο τιμών που θα προσφέρουν στους προμηθευτές. Μπορεί οι τιμές να είναι πολύ χαμηλές και οι παραγωγοί να αντιδρούν αλλά δεν μπορούν να έρθουν σε αντιπαράθεση με τον μοναδικό τους πελάτη ούτε να μην διαθέσουν το προϊόν τους σε αυτούς λόγω της φύσης του προϊόντος (μικρή διάρκεια ζωής). Η διαπραγματευτική δύναμη των προμηθευτών θεωρείται μικρή, καθώς αυτό οφείλεται στην έλλειψη οργάνωσης και συγκέντρωσης αυτών. Τελικώς , η έλλειψη οργάνωσης των προμηθευτών και η μη ύπαρξη πολλών συνεταιριστικών οργάνωσεων από τους παραγωγούς, καθιστά τις βιομηχανίες γάλακτος κυρίαρχους στην διαμόρφωση της τιμής³⁹.

³⁸ Johnson and Scholes, (1999)

³⁹Τσίτσας Ν. Β., (2009)

3.5.4 ΔΙΑΠΡΑΓΜΑΤΕΥΤΙΚΗ ΔΥΝΑΜΗ ΑΓΟΡΑΣΤΩΝ

Τα διάφορα καταστήματα λιανικής πώλησης είναι οι αγοραστές των γαλακτοκομικών προϊόντων. Βέβαια την μεγαλύτερη αγοραστική δύναμη την έχουν οι μεγάλες αλυσίδες supermarket οι οποίες προμηθεύονται τα προϊόντα αυτά σε μεγάλες ποσότητες⁴⁰. Λόγω του ότι ο ανταγωνισμός μέσα στα καταστήματα λιανικής είναι έντονος, οι μεγάλες γαλακτοβιομηχανίες συνάπτουν συμφωνίες με τις αλυσίδες των καταστημάτων για ευνοϊκότερη τοποθέτηση του προϊόντων τους. Οι συμφωνίες αυτές μπορεί να περιλαμβάνουν διάφορες παροχές όπως είναι οι εκπτώσεις και οι μακροχρόνιες πιστώσεις. Όσο αφορά τα μικρά καταστήματα λιανικής, συνήθως οι μεγάλες γαλακτοβιομηχανίες τους παρέχουν κυρίως ψυγεία αλλά και κάποια ανοχή στην πίστωση τους. Γενικά θα μπορούσαμε να συμπεράνουμε ότι ο ανταγωνισμός του κλάδου αυτού οφείλεται σε μεγάλο ποσοστό σε αυτές τις μεγάλες αλυσίδες supermarket και στο τρόπο που θα επιλέξουν αυτές να προωθήσουν τα προϊόντα που τους ενδιαφέρουν.

3.5.5 ΕΚΤΑΣΗ ΤΟΥ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΜΟΥ

Η ύπαρξη έντονου ανταγωνισμού στον κλάδο των γαλακτοκομικών είναι δεδομένη. Στον κλάδο δραστηριοποιείται μικρός αριθμός μεγάλων επιχειρήσεων και μεγάλος αριθμός μεσαίων και μικρών επιχειρήσεων. Παρόλα αυτά ο ανταγωνισμός χαρακτηρίζεται από υψηλή συγκέντρωση, καθώς οι μεγάλες γαλακτοβιομηχανίες ελέγχουν το μεγαλύτερο μερίδιο της αγοράς⁴¹.

Οι σύγχρονες εγκαταστάσεις συλλογής και παραγωγής γάλακτος, τα καλά οργανωμένα δίκτυα διανομής των προϊόντων τους, αλλά και οι εξαγωγές των προϊόντων τους κυρίως στις αγορές της Ευρώπης αποτελούν καθοριστικούς παράγοντες κυριαρχίας των μεγάλων γαλακτοβιομηχανιών απέναντι στις μικρές τοπικές εταιρίες.

Στον κλάδο της βιομηχανίας γάλακτος η αναγνωσιμότητα και η ορθή προώθηση των προϊόντων επιτυγχάνεται από την σωστή διαφήμιση και από τα χρηματικά ποσά τα οποία είναι διατεθειμένες οι εταιρίες να προσφέρουν για την Ερευνα και την Ανάπτυξη⁴². Στον τομέα αυτό υστερούν οι μικρότερες γαλακτοβιομηχανίες λόγω κυρίως της μη επάρκειας κεφαλαίων.

⁴⁰ Συμεωνίδου Α., (2011)

⁴¹ Συμεωνίδου Α., (2011)

⁴² Τσίτσας Ν. Β., (2009)

Ο γαλακτοκομικός κλάδος αποτελείται από μια πλειάδα εταιριών που έχουν διαφορετικές δυνάμεις, με κυριότερες εταιρίες να κατέχουν τα μεγαλύτερα ποσοστά αγοράς. Επίσης πρέπει να σημειωθεί ο κύκλος ζωής του κλάδου αναπτύσσεται συνεχώς οπότε και θα υπάρξουν περαιτέρω προοπτικές ανάπτυξης.

3.6 ΤΟ ΜΕΛΛΟΝ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ

Μια πληθώρα προϊόντων που χαρακτηρίζονται ως απαραίτητα για την διατροφή μας περιλαμβάνει ο κλάδος της γαλακτοβιομηχανίας. Οι εταιρίες προσπαθούν συνεχώς μέσω της προσθήκης βιταμινών και αύξηση της διάρκειας της ζωής των προϊόντων να τα βελτιώνουν, δίνοντας μεγάλη προσοχή στην παραγωγική διαδικασία.

Λόγω των πολλών αστάθμητων παραγόντων που τον επηρεάζουν, όπως η τιμή, το μέγεθος παραγωγής και ο σκληρός ανταγωνισμός, είναι ένας από τους πιο επικίνδυνους για νέες επενδύσεις⁴³. Θεωρείται ότι σε αυτόν τον κλάδο οι προεργασίες πρέπει να προηγούνται της παραγωγής λόγω του ευπαθούς προϊόντος που επεξεργάζονται.

Για να επιτύχει μια επιχείρηση σε αυτόν τον κλάδο θεωρείται απαραίτητη μια προσεκτικά οργανωμένη και στοχευόμενη προώθηση των προϊόντων της. Σημαντικό είναι και η διαφοροποίηση του προϊόντος από τα υπόλοιπα των ανταγωνιστών⁴⁴. Αυτό μπορεί να επιτευχθεί μέσα από της συνεργασίες με λιανεμπορικές αλυσίδες, προωθώντας προϊόντα ιδιωτικής ετικέτας, τα οποία συνηθίζεται να εμφανίζονται με μειωμένες τιμές από αυτά του ανταγωνισμού.

Είναι δεδομένο, λοιπόν, ότι ο κλάδος της βιομηχανίας γάλακτος είναι ιδιαίτερα ανταγωνιστικός και οι επιχειρήσεις που θα προσπαθήσουν στο απώτερο μέλλον εισέλθουν και να δραστηριοποιηθούν σε αυτήν, θα πρέπει να είναι σε θέση να προσφέρουν καινοτόμες ιδέες και να παράγουν προϊόντα τα οποία να είναι σαφώς διαφοροποιημένα ποιοτικά έναντι των ανταγωνιστών.

⁴³ Meigs, W.B. and Meigs, R.F., (1993)

⁴⁴ Συμεωνίδου Α., (2011)

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΗΣ ΓΑΛΑΚΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑΣ ΚΡΙ-ΚΡΙ Α.Ε.

Ο όμιλος ΚΡΙ-ΚΡΙ Α.Ε. έχει μακρά ιστορία στο χώρο της ελληνικής γαλακτοβιομηχανίας. Με έδρα της Σέρρες, μόλις 5χλμ από το κέντρο της πόλης, βρίσκεται το σύγχρονο εργοστάσιο της ΚΡΙ-ΚΡΙ σε ένα οικόπεδο 48.800τμ². Οκτριακές εγκαταστάσεις 16.400τμ² απαρτίζονται από 2 διαφορετικά εργοστάσια (εργοστάσιο παραγωγής γαλακτοκομικών και εργοστάσιο παραγωγής παγωτών). Προσπαθώντας να αναλύσουμε τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις της ΚΡΙ-ΚΡΙ Α.Ε. θα εστιάσουμε την προσοχή μας στο να την αναλύσουμε ως εταιρία και όχι ως όμιλο ώστε να βγουν ασφαλέστερα συμπεράσματα στη σύγκριση που θα γίνει με τη εταιρία ΣΕΡΓΑΛ Α.Ε. η οποία εδρεύει και αυτή στο Ν. Σερρών.

Η ανάλυση της εταιρίας θα γίνει με την βοήθεια αριθμοδεικτών οι οποίοι προκύπτουν από τους ισολογισμούς της γαλακτοβιομηχανίας τα τελευταία 5 έτη. Οπότε και η ανάλυση αριθμοδεικτών και τα συμπεράσματα που θα προκύψουν θα αφορούν το κάθε υπό εξέταση έτος ξεχωριστά.

4.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ 2008-2012 ΚΡΙ-ΚΡΙ Α.Ε.

ΠΙΝΑΚΑΣ 3: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ



Παρατηρούμε ότι υπό αξιολόγηση επιχείρηση διατηρεί εξαιρετική Γενική ρευστότητα και δεν αντιμετωπίζει κανένα πρόβλημα στην ομαλή κάλυψη των Βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της έχοντας την δυνατότητα να τις καλύψει από 2,5-4 φορές σε όλη την

διάρκεια της πενταετίας κατορθώνοντας να ασκεί σε μεγάλο βαθμό την πολιτική τιμών, πιστώσεων και πληρωμών που επιθυμεί.

ΠΙΝΑΚΑΣ 4: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΜΕΣΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ



Η επιχείρηση και σε αυτόν τον δείκτη εμφανίζει πολύ καλή Άμεση Ρευστότητα και σε μεγάλο βαθμό μπορεί να καλύψει τις ΑΜΕΣΕΣ – ΕΚΤΑΚΤΕΣ Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις της με ασφάλεια. Μετατρέπει εύκολα και γρήγορα πολλά από τα στοιχεία της σε ρευστό διαθέσιμο.

ΠΙΝΑΚΑΣ 5:ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ



Η υπό αξιολόγηση επιχείρηση είναι σε θέση να μετατρέπει τα αποθέματα- εμπορεύματα της σε πωλήσεις κάθε 40 ημέρες. Τα προϊόντα της πωλούνται με ολιγομερή πίστωση δίνοντας την ικανοποιητική ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων. Παρατηρούμε ότι τα

αποθέματα ανανεώθηκαν σε σχέση με τις πωλήσεις μέσα σε σταθερό περιθώριο 33-45 ημερών.

ΠΙΝΑΚΑΣ 6: ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ



Η υπό αξιολόγηση επιχείρηση εισπράττει τις απαιτήσεις της από τους πελάτες της κατά μέσο όρο σε διάστημα 105-152 ημερών. Το νούμερο αυτό είναι ιδιαίτερα υψηλό σε σχέση με την πληρωμή των υποχρεώσεων της προς τους προμηθευτές της . Προς το παρόν δεν της δημιουργεί πρόβλημα καθώς η εταιρία έχει υψηλά ρευστά διαθέσιμα

ΠΙΝΑΚΑΣ 7: ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΠΛΗΡΩΜΗΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ



Η υπό αξιολόγηση επιχείρηση εξοφλεί τις υποχρεώσεις της προς τους προμηθευτές της και στις πέντε χρήσεις σε σύντομο χρονικό διάστημα. Συμπεραίνουμε ότι η σύντομη χρονικά πληρωμή των Υποχρεώσεων της δεν οφείλεται σε πίεση των Πιστωτών της αλλά στο γεγονός ότι η Γενική Ρευστότητα είναι σε άριστα επίπεδα.

ΠΙΝΑΚΑΣ 8: ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ



Η υπό αξιολόγηση επιχείρηση διατηρεί υψηλό δείκτη με αποτέλεσμα η επιχείρηση να χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία προκειμένου να πραγματοποιήσει πωλήσεις. Διαχρονικά παρατηρούμε ότι ο δείκτης αυτός ακολουθεί ανοδική πορεία παρέχοντας μας την ένδειξη μιας πιο εντατικής εκμεταλλεύσεως των στοιχείων του ενεργητικού αλλά και αύξηση των πωλήσεων.

ΠΙΝΑΚΑΣ 9: ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ



Η υπό αξιολόγηση επιχείρηση πωλεί το τελικό προϊόν της με ένα ακαθάριστο ποσοστό κέρδους ικανοποιητικό άνω του 35% σε όλες τις χρήσεις. Όσο πιο υψηλό είναι το μικτό περιθώριο κέρδους τόσο πιο χαλαρό είναι το επίπεδο του ανταγωνισμού, και όσο αφορά την ΚΡΙ-ΚΡΙ Α.Ε. είναι ένα πραγματικό γεγονός αφού σε τοπικό επίπεδο είναι η πιο ισχυρή γαλακτοβιομηχανία. Από τον συγκεκριμένο δείκτη απορρέει το συμπέρασμα ότι οι αποσβέσεις βρίσκονται σε μεγάλο βαθμό με κίνδυνο να μειωθούν τα Καθαρά Κέρδη σε μετέπειτα χρήσεις. Παρατηρείται ότι οι χρήσεις 2009 και 2011 ήταν πιο αποδοτικές για την επιχείρηση καθώς εμφάνιζαν μεγαλύτερα ποσοστά. ΜΠΚ Από άποψη κερδών η επιχείρηση είναι σε θέση να αντιμετωπίσει χωρίς ιδιαίτερη δυσκολία μια τυχόν αύξηση του κόστους των πωληθέντων της καθώς και την ικανότητά της να επιτυγχάνει καλύτερη τιμολόγηση στις αγορές πρώτων υλών.

ΠΙΝΑΚΑΣ 10: ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ



Η υπό αξιολόγηση επιχείρηση πωλεί το τελικό προϊόν της με σταθερό Καθαρό ποσοστό Κέρδους αποδεικνύοντας την σταθερή πολιτική τιμών της καθώς και τις επεμβάσεις που δέχεται ο κλάδος της γαλακτοβιομηχανίας από κράτος για σταθερή τιμή του προϊόν του γάλακτος. Με βάση τον συγκεκριμένο δείκτη είμαστε σε θέση να διατυπώσουμε ότι ο κλάδος δραστηριότητας της επιχείρησης χαρακτηρίζεται επικερδής εφόσον μια επιχείρηση αγοράζει σε ελεγχόμενες τιμές τα προϊόντα που θα επεξεργαστεί και πωληθούν στις οριζόμενες από εξωτερικούς παράγοντες τιμές.

ΠΙΝΑΚΑΣ 11: ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ



Η υπό αξιολόγηση επιχείρηση αξιοποιεί τα Ίδια Κεφάλαια (χρήματα των μετόχων) και παράγει κέρδος με σταθερό ρυθμό σε όλη την διάρκεια της πενταετίας ίσο με 20%. Σαφώς καλύτερο αποτέλεσμα από το κόστος ευκαιρίας, άρα σωστά οι μέτοχοι εμπιστεύονται τα χρήματα τους στην επιχείρηση⁴⁵. Δεδομένου ότι τα πάγια αποτελούν το 47% του Συνόλου του Ενεργητικού, δεν θα πρέπει να θεωρηθούν ασήμαντες οι αποσβέσεις και η ζητούμενη αύξηση της απόδοσης των Ιδίων Κεφαλαίων θα έρθει από τον συνδυασμό αύξησης της παραγωγής και ίσως της επιτρεπόμενης τιμής πώλησης.

ΠΙΝΑΚΑΣ 12: ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΡΟΣ ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ



⁴⁵ Meigs, W.B. and Meigs, R.F., (1993)

Η υπό αξιολόγηση επιχείρηση σταθερά σε βάθος πενταετίας, χρησιμοποιεί δικά της Ίδια Κεφάλαια σε ποσοστό πάνω από 150% Ξένων Κεφαλαίων εκφράζοντας μεγάλη ασφάλεια προς τους δανειστές της. Επειδή είναι μεγαλύτερος της μονάδας μας δείχνει ότι οι φορείς της επιχείρησης συμμετέχουν σε αυτή με περισσότερα κεφάλαια από ότι οι πιστωτές της. Έτσι μία μονάδα υποχρεώσεων της επιχείρησης καλύπτεται από 1,5 μονάδες Ιδίων Κεφαλαίων.

ΠΙΝΑΚΑΣ 13: ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ



Η υπό αξιολόγηση επιχείρηση αποδεικνύει και μέσα από αυτόν τον δείκτη την σταθερότητα της στη πενταετία 2008-2012 , καθώς χρησιμοποιεί Ξένα Κεφάλαια σε μέσο ποσοστό 38% σε σύγκριση με το Σύνολο του Παθητικού. Θα πρέπει η επιχείρηση να επικεντρωθεί στην αύξηση της παραγωγής και στην ανανέωση των Παγίων της.

ΠΙΝΑΚΑΣ 14: ΛΟΙΠΟΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ

ΚΡΙ-ΚΡΙ Α.Ε. 2008-2012					
	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>	<u>2012</u>
ΕΠΙΠΛΕΟΝ ΑΝΩΤΑΤΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ	€15.811.151	€18.596.933	€14.417.889	€23.167.267	€28.818.512
ΑΝΩΤΑΤΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗ	€129.237.600	€106.415.238	€117.496.243	€124.801.229	€129.237.600
ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	€25524719	€310372208	€28928888	€35770327	€26524719

Για την υπό αξιολόγηση επιχείρηση μπορούμε να συμπεράνουμε από τον παραπάνω πίνακα ότι έχει τοποθετήσει τα Βραχυπρόθεσμα Κεφάλαια της κατά 100% στο να χρηματοδοτήσει τα στοιχεία του Κυκλοφορούντος Ενεργητικού, θέλοντας να αυξήσει την παραγωγική της ικανότητα. Η ρευστότητα της επιχείρησης είναι σε άριστα επίπεδα. Τέλος προκύπτει ότι αν η εταιρία επιθυμεί ή χρειάζεται Κεφάλαιο Κίνησης το ποσό αυτό δεν πρέπει να ξεπερνάει το χρηματικό ποσό του δείκτη ανωτάτου κεφαλαίου κίνησης.

Η ΚΡΙ-ΚΡΙ Α.Ε. μπορεί να διατηρήσει σε μέσα επίπεδα δανειακό υπόλοιπο Βραχυπρόθεσμων Δανείων στις τράπεζες ίσο με ποσό άνω των 100εκ. ευρώ, με το οποίο θα έχουμε Ταμειακό υπόλοιπο μηδέν. Αν οι τόκοι δανείων πληρωθούν κανονικά και έγκαιρα τότε η επιχείρηση θα εμφανίζει ζημίες ίσες με τις ετήσιες αποσβέσεις, θα έχει δηλαδή λογιστικές ζημίες και όχι πραγματικές - διαχειριστικές.

Η επιχείρηση το 2012 αποτιμάται λογιστικά στο ποσό των 26.524.719 ν.μ. (μειωμένο σε σύγκριση με τις προηγούμενες χρήσεις), είναι δηλαδή το ποσό εκείνο που εάν κλείσει η επιχείρηση εισπράξει τις απαιτήσεις της, και πληρώσει τις υποχρεώσεις της, συμψηφιστούν Πάγια με Ίδια κεφάλαια θα παραμείνει Αξία ίση με 26.524.719 ν.μ (δεν συμπεριλαμβάνεται σε αυτό το ποσό η φήμη, πελατολόγιο και τα σήματα.)

4.2 ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΡΙ-ΚΡΙ Α.Ε. 2008-2012 ΜΕ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ ΤΑΣΕΩΣ

Ο υπολογισμός των αριθμοδεικτών τάσεως προϋποθέτει την επιλογή ενός έτους η μίας χρονικής στιγμής που θα αποτελέσει τη βάση. Οι αριθμοδείκτες κατά την συγκεκριμένη χρονική στιγμή, για όλα τα μεγέθη που πρόκειται να μελετηθούν, θεωρείται ότι είναι ίσοι με 100. Εφόσον το έτος βάσης αποτελεί αφετηρία για όλες τις μετρήσεις, θα πρέπει να είναι ένα αξιόλογο από πλευράς συνθηκών έτος⁴⁶. Στη μελέτη της περίπτωσης μας θα χρησιμοποιήσουμε ως έτος βάσης το 2008 οπου η οικονομική κρίση δεν είχε επηρεάσει, ούτε είχε διεισδύσει τόσο στον κλάδο την βιομηχανίας γάλακτος.

⁴⁶ Nikolai, Loren A., Barley, John D., (1991)

ΠΙΝΑΚΑΣ 15: ΠΑΓΙΑ ΚΑΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΤΑΣΕΩΣ ΚΡΙ-ΚΡΙ Α.Ε.					
(ΣΕ ΧΙΛΙΑΔΕΣ ΕΥΡΩ)					
ΚΡΙ-ΚΡΙ Α.Ε.	2008	2009	2010	2011	2012
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΩΝ	19.538,216	20.532,387	21.815,353	21.021,854	18.842,585
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	2.148,751	2.641,569	2.780,304	2.865,677	2.930,298
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΣΕΩΣ ΠΑΓΙΩΝ					
100	105,1	111,65	107,59	96,43	
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΣΕΩΣ ΑΠΟΣΒΕΣΕΩΝ					
100	122,9	129,39	133,36	136,37	

Από τον παραπάνω πίνακα διαπιστώνουμε ότι τα Πάγια στοιχεία της επιχείρησης καθώς και οι αποσβέσεις έχουν ανοδική πορεία μέσα στην πενταετία, αποδεικνύοντας τη συνεχή έντονη δραστηριότητα της εταιρίας, η οποία παρά την επίδραση της οικονομικής κρίσης συνεχίζει να δραστηριοποιείται και όπως απορρέει και από τους δείκτες τάσεως αυξάνει τα Πάγια στοιχεία της με στόχο να αυξήσει και την παραγωγή της.

Παρατηρώντας τα αποτελέσματα του παρακάτω πίνακα, δεικτών τάσεως της κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης της ΚΡΙ-ΚΡΙ Α.Ε. για την πενταετία 2008-2012, συμπεράνουμε ότι με βάση και αυτά τα στοιχεία η επιχείρηση συνεχίζει την ανοδική τους πορεία και στους περισσότερους δείκτες παρατηρείται αυξητική τάση. Ιδιαίτερα ευνοϊκή θεωρείται η άνοδος 151,5% του κύκλου εργασιών αλλά και των αποτελεσμάτων προ φόρων 143,95%, δείχνοντας ότι η επιχείρηση δίνει βάση στον παραγωγικό τομέα προσπαθώντας να αυξήσει τις πωλήσεις και να διεκδικήσει μεγαλύτερο μερίδιο στην αγορά.

Αντίθετα, η επιχείρηση θα πρέπει να δώσει ιδιαίτερη προσοχή στις χρηματοδοτικές και επενδυτικές της δραστηριότητες καθώς τα αποτελέσματα αυτών είναι αρνητικά, χωρίς να της αποδίδουν κέρδη. Ιδιαίτερα στις χρηματοδοτικές της δραστηριότητες παρατηρείται συνεχώς αυξητικές εκροές οι οποίες μπορεί να δημιουργήσουν στην επιχείρηση επενδυτικό πρόβλημα αλλά και πρόβλημα ρευστότητας.

ΠΙΝΑΚΑΣ 16: ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ – ΔΕΙΚΤΕΣ ΤΑΣΕΩΣ ΚΡΙ-ΚΡΙ Α.Ε. ΧΡΗΣΕΙΣ 2008-2012 (ΣΕ ΧΙΛΙΑΔΕΣ ΕΥΡΩ)					
ΤΙΤΛΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΩΝ	2008	2009	2010	2011	2012
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	38.172,013	38.678,464	45.718,800	46.563,740	57.827,568
<u>ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΣΕΩΣ</u>	100	101,32	119,7	121,98	151,5
ΜΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ	15.872,840	17.708,968	17.531,191	17.362,548	21.347,537
<u>ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΣΕΩΣ</u>	100	111,56	110,44	109,38	134,5
ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	22.299,173	20969,49	25.187,609	29.201,92	36.480,031
<u>ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΣΕΩΣ</u>	100	94,03	112,95	130,95	163,6
ΕΙΣΡΟΕΣ ΑΠΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ	3.083,105	5.067,721	3762,697	2.272,087	5.240,053
<u>ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΣΕΩΣ</u>	100	164,37	122,04	73,69	169,96
ΕΙΣΡΟΕΣ (ΕΚΡΟΕΣ) ΑΠΟ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ	(3.290,388)	(1.109,29)	(2.732,782)	(902,843)	(1.287,833)
<u>ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΣΕΩΣ</u>	100	33,71	83,05	27,43	39,13
ΕΙΣΡΟΕΣ ΑΠΟ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ	(182,235)	(1.470,365)	(2.929,696)	2.481,463	(2.730,421)
<u>ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΣΕΩΣ</u>	100	806,85	1607,64	-1361,68	1498,3
ΤΟΚΟΙ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤ/ΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	151,610	97,152	115,582	226,619	154,343
<u>ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΣΕΩΣ</u>	100	64,08	76,23	149,47	101,80
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	3.501,674	3.725,140	3.120,801	3.287,391	5.040,888
<u>ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΣΕΩΣ</u>	100	106,38	89,12	93,88	143,95
ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	614,418	386,055	633,057	274,980	1.029,394
<u>ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΣΕΩΣ</u>	100	62,83	103,03	44,75	167,53

ΠΙΝΑΚΑΣ 17: ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΩΝ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ-ΔΕΙΚΤΕΣ ΤΑΣΕΩΣ ΚΡΙ-ΚΡΙ Α.Ε. 2008-2012 (ΣΕ ΧΙΛΙΑΔΕΣ ΕΥΡΩ)					
ΤΙΤΛΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΩΝ	2008	2009	2010	2011	2012
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	24.833,661	26.858,084	26.649,544	26.640,277	32.452,758
<u>ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΣΕΩΣ</u>	100	108,15	107,31	107,27	130,68
ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	8.824,648	8.092,112	7.304,345	8.418,794	7.856,49
<u>ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΣΕΩΣ</u>	100	91,69	82,77	95,4	89,02
ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	7.669,881	8.071,353	9.065,599	9.481,661	8.286,804
<u>ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΣΕΩΣ</u>	100	105,23	118,19	123,62	108,04

Από τον πίνακα 17, προκύπτει ότι κατά την περίοδο 2008-2012, οι Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις ακολουθούν αυξητική πορεία της τάξης του 108,04% ενώ οι Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις κατά την ίδια περίοδο ακολουθούν αντίστροφη πορεία 89,02%, πράγμα που σημαίνει ότι η χρηματοδότηση της επιχείρησης δεν έχει αλλάξει δραματικά, και αυτές οι δύο κατηγορίες υποχρεώσεων ισορροπούν με την δίκες τους μεταβολές, τις συνολικές υποχρεώσεις της επιχείρησης. Σε σύγκριση βέβαια με την ανοδική πορεία των Ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης (130,68%) απορρέει το αποτέλεσμα ότι η ΚΡΙ-ΚΡΙ Α.Ε. αυξάνει το περιθώριο ασφαλείας προς τους πιστωτές της και οι επενδύσεις μπορούν να χρηματοδοτηθούν και από την υπάρχουσα ρευστότητα της εταιρίας⁴⁷.

4.3 ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ ΤΗΣ ΚΡΙ-ΚΡΙ Α.Ε. 2008-2012

Η Κατάσταση Ταμειακών Ροών είναι πολύ σημαντική, τόσο για τους χρήστες των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, όσο και για την διεύθυνση της οντότητας. Οι χρήστες ενδιαφέρονται για τις ταμειακές ροές της οντότητας, ώστε να μπορούν να αξιολογούν την ικανότητά της:

(α) να ρευστοποιεί τα κέρδη της

⁴⁷ Nikolai, Loren A., Barley, John D., (1991)

(β) να πληρώνει μερίσματα, και

(γ) να χρηματοδοτεί επενδύσεις που παράγουν επιπρόσθετες ταμειακές ροές.

Επιπρόσθετα, και η διοίκηση της επιχείρησης χρειάζεται την Κατάσταση Ταμειακών Ροών, ώστε να αξιολογεί την ικανότητά της:

(α) να διακανονίζει τις υποχρεώσεις της

(β) να συνεχίζει τις λειτουργικές της δραστηριότητες, και

(γ) να καταβάλλει μερίσματα στους επενδυτές της.

Αν και δίνεται μία ενδεικτική ταξινόμηση και παρουσίαση των στοιχείων στο Προσάρτημα του ΔΛΠ 7 (Παράγραφοι 7.2-7.4), η κάθε οντότητα είναι ελεύθερη να παρουσιάζει την Κατάσταση Ταμειακών Ροών της με τον τρόπο που είναι πιο κατάλληλος για τις δραστηριότητές της.

Παρακάτω (Πίνακας 18) δίνεται η κατάσταση ταμειακών ροών της ΚΡΙ ΚΡΙ ΑΕ, για την πενταετία 2008-2012. Κρίθηκε σκόπιμη η περιληπτική παρουσίαση των αποτελεσμάτων για κάθε είδος ροών της επιχείρησης, καθώς οι αναλυτικές οικονομικές καταστάσεις παρατίθενται στο παράρτημα της παρούσας εργασίας.

Αρχικά, οι ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες έχουν ιδιαίτερη σημασία, γιατί επιτρέπουν την πρόβλεψη των μελλοντικών ταμειακών ροών και την εξαγωγή χρήσιμων συμπερασμάτων. Η διαχρονική μείωση των ταμειακών ροών από λειτουργικές δραστηριότητες μπορεί να αποδοθεί στο γεγονός ότι η επιχείρηση αντιμετωπίζει προβλήματα και μια μόνιμη μείωση της ζήτησης των προϊόντων της ή μια προσωρινή μείωση της ζήτησης, εξαιτίας της δυσμενούς οικονομικής κατάστασης. Ένας άλλος λόγος για τη συνεχή αυτή μείωση είναι η αδυναμία της επιχείρησης να εισπράξει τις απαιτήσεις της. Για την ΚΡΙ ΚΡΙ ΑΕ οι ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες ήταν 3.083.105 ευρώ το 2008 και 5.067.721 ευρώ το 2009. Όμως, για τα επόμενα δύο έτη (2010 και 2011), παρατηρείται μία αισθητή μείωση, η οποία οφείλεται στην παγκόσμια οικονομική κρίση και στη δυσκολία που αντιμετώπισε η επιχείρηση, όπως και πολλές άλλες επιχειρήσεις ανεξαρτήτως κλάδου, τόσο στο να διαθέσει τα προϊόντα της, όσο και στο να εισπράξει τις απαιτήσεις της.

Είναι πολύ σημαντικό να σημειωθεί ότι σε μία υγιή επιχείρηση, οι ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες είναι συνήθως ένας θετικός αριθμός, δηλαδή ταμειακές εισροές.

Αυτό παρατηρούμε και στην περίπτωση της ΚΡΙ ΚΡΙ ΑΕ, αφού καθ' όλη τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου, σημειώνονται ταμειακές εισροές, και μάλιστα υψηλές, που αφορούν τις λειτουργικές δραστηριότητες της επιχείρησης. Μετά την μείωση των ροών αυτών (2010-2011), η επιχείρηση κατάφερε να ανακάμψει και να υπερδιπλασιάσει τις εισροές της το 2012 (5.240.053 ευρώ) σε σχέση με το προηγούμενο έτος.

Αναλύοντας κάποια επιμέρους μεγέθη των ταμειακών ροών από λειτουργικές δραστηριότητες, μπορούμε να επισημάνουμε τις αυξομειώσεις που σημειώθηκαν στα αποθέματα και τις απαιτήσεις της εταιρείας. Πιο συγκεκριμένα, η μείωση των δύο αυτών μεγεθών είναι ένας υγιής τρόπος για να αυξήσει μία επιχείρηση τις ταμειακές της ροές από λειτουργικές δραστηριότητες και σίγουρα δείχνει την αποτελεσματικότητα της διοίκησής της. Μείωση των αποθεμάτων σημαίνει μείωση του χρόνου παραμονής τους στις αποθήκες. Κατά την εξεταζόμενη πενταετία, τα αποθέματα της ΚΡΙ ΚΡΙ ΑΕ παρουσιάζουν μία συνεχόμενη μείωση, με εξαίρεση το 2010, όπου σημειώθηκε μία αύξηση των αποθεμάτων (467.967 ευρώ). Η αύξηση αυτή δεν δείχνει απαραίτητα την αναποτελεσματική διαχείριση των αποθεμάτων, αλλά μπορεί να οφείλεται και να συνοδεύεται από υψηλά έξοδα διάθεσης για προϊόντα που παρουσίασαν χαμηλή ζήτηση.

Όσον αφορά τις απαιτήσεις της εταιρείας, αυτές παρουσιάζουν μία συνεχή μείωση, η οποία τα πρώτα έτη είναι μεγαλύτερη (π.χ. 1.258.718 ευρώ, το 2009) και φτάνει στις 930.146 ευρώ το 2012. Έτσι, συμπεραίνουμε ότι η ΚΡΙ ΚΡΙ ΑΕ ακολουθεί μία καλή πολιτική πιστώσεων, δεν αφήνει μεγάλες αποκλίσεις και κενά στις απαιτήσεις της, παρά μόνο κατά τα δύο τελευταία έτη, που παρατηρείται μία πιο χαλαρή πολιτική πιστώσεων.

Τέλος, οι ταμειακές ροές από επενδυτικές και χρηματοδοτικές δραστηριότητες της επιχείρησης είναι αρνητικές (εκροές) στο σύνολο των εξεταζόμενων χρήσεων, με εξαίρεση το 2011, όπου σημειώθηκαν ταμειακές εισροές.

ΠΙΝΑΚΑΣ 18: ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ ΤΗΣ ΚΡΙ ΚΡΙ Α.Ε. 2008-2012					
	2008	2009	2010	2011	2012
ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ ΑΠΟ ΣΥΝΗΘΕΙΣ (ΛΕΙΤ.)ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ =Α	3.083.105	5.067.721	3.762.697	2.272.087	5.240.053
ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ ΑΠΟ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ =Β	-3.290.388	-1.109.290	-2.732.782	-902.843	-1.287.833
ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ ΑΠΟ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ =Γ	-182.235	-1.470.365	-2.929.696	2.481.463	-2.730.421
ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ (ΑΛΓΕΒΡΙΚΟ ΑΘΡΟΙΣΜΑ Α+Β+Γ)	-389.518	2.488.066	-1.899.781	3.850.707	1.221.799

4.4 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ ΚΡΙ ΚΡΙ Α.Ε. 2008-2012

Στην παρακάτω ανάλυση κοινού μεγέθους των αποτελεσμάτων χρήσης της ΚΡΙ ΚΡΙ ΑΕ εμφανίζεται κάθε στοιχείο ως ποσοστό του κύκλου εργασιών.

Παρατηρείται ότι απαιτείται περίπου το 30-40% των πωλήσεων για την κάλυψη των λειτουργικών εξόδων. Το κόστος πωληθέντων δείχνει μια διαχρονική ανοδική τάση, φτάνοντας το 63% το 2012. Επίσης, μικρό μέρος του κύκλου εργασιών απορροφάται από τα χρηματοοικονομικά έξοδα τα οποία φτάνουν έως το 2% κατά τα έτη 2011 και 2012.

Πάγια πολιτική της διοίκησης της ΚΡΙ-ΚΡΙ είναι η διανομή αυξημένου μερίσματος κάθε χρόνο, εφόσον τα μεγέθη της κερδοφορίας το επιτρέπουν. Για τις χρήσεις 2010-2012, το Διοικητικό Συμβούλιο της εταιρείας αποφάσισε να προτείνει προς τη Γενική Συνέλευση των μετόχων τη μη διανομή μερίσματος. Η απόφαση αυτή αφορά στην αξιοποίηση φορολογικών

κινήτρων από τις διατάξεις των αναπτυξιακών νόμων και στην ενίσχυση της ρευστότητας της εταιρείας στην παρούσα δύσκολη οικονομική συγκυρία. Όσον αφορά τη σχέση των πωλήσεων και των κερδών της επιχείρησης, αξίζει να τονισθεί ότι σε όλες τις υπό μελέτη χρήσεις πάνω από 4% του κύκλου εργασιών απομένει για καθαρά κέρδη της εταιρείας και μόνο κατά τα έτη 2008 και 2009, έτη που μοιράστηκαν μερίσματα, τα ποσοστά είναι 3,7% και 3,4% αντίστοιχα.

Ακόμη, η συμμετοχή των εξόδων διοίκησης και διάθεσης μειώθηκε και το σύνολο των εξόδων από 38,2% το 2008, μειώθηκε στο 30,3% το 2012, σημαντικό ποσοστό (8%), γεγονός που δείχνει ότι η επιχείρηση ακολούθησε πολιτική περιορισμού εξόδων.

Συμπερασματικά, η μελέτη των ποσοστών καταδεικνύει μία ευνοϊκή κατάσταση για την ΚΡΙ ΚΡΙ ΑΕ, διότι καταφέρνει να αυξάνει τα κέρδη της και να αντιμετωπίζει τις δύσκολες συνθήκες που χαρακτηρίζουν την ελληνική αλλά και παγκόσμια οικονομία. Το γεγονός ότι σημειώνει κέρδη και όχι ζημίες, όπως άλλες επιχειρήσεις του κλάδου, αλλά και η συνεχής αύξηση του ποσοστού των καθαρών κερδών, την χαρακτηρίζει ως μία ανταγωνιστική, κερδοφόρα και βιώσιμη επιχείρηση.

ΠΙΝΑΚΑΣ 19: ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ ΚΡΙ-ΚΡΙ Α.Ε. 2008-2012					
ΚΡΙ-ΚΡΙ Α.Ε.	2008	2009	2010	2011	2012
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	100%	100%	100%	100%	100%
ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	58,4%	54,2%	61,6%	62,7%	63%
ΜΙΚΤΑ ΚΕΡΔΗ	41,6%	45,8%	38,4%	37,3%	37%
<u>ΜΕΙΟΝ :</u>					
ΕΞΟΔΑ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ	4,4%	4,7%	4,2%	4,1%	3,3%
ΕΞΟΔΑ ΔΙΑΘΕΣΗΣ	27,5%	29,5%	26%	25%	21,8%
ΧΡΗΜ/ΚΑ ΕΞΟΔΑ	0,17%	0,08%	0,15%	0,2%	0,2%
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ ΧΡΗΣΕΩΣ	6,1%	6,8%	6%	6,1%	5%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΞΟΔΩΝ	38,2%	41,08%	36,35%	35,4%	30,3%
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ	9,2%	9,6%	6,8%	7%	8,7%
<u>ΠΛΕΟΝ :</u>					
ΔΙΑΦΟΡΑ ΕΣΟΔΑ	0%	0%	0,4%	0%	0%
ΜΕΙΟΝ ΔΙΑΦΟΡΑ ΕΞΟΔΑ	0,3%	1,9%	1,1%	1,8%	0,8%
ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	8,9%	7,7%	6,1%	5,2%	7,9%
<u>ΜΕΙΟΝ:</u>					
ΦΟΡΟΙ	2,4%	1,1%	0,8%	0,6%	1%
ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΧΡΗΣΗΣ	6,5%	6,6%	5,3%	4,6%	6,9%
<u>ΔΙΑΘΕΣΗ ΚΕΡΔΩΝ:</u>					
ΜΕΡΙΣΜΑ	2,8%	3,2%	0%	0%	0%
ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ	3,7%	3,4%	5,3%	4,6%	6,9%

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5

ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΗΣ ΓΑΛΑΚΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑΣ ΣΕΡΓΑΛ Α.Ε.

5.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ 2008-2012 ΣΕΡΓΑΛ Α.Ε.

ΠΙΝΑΚΑΣ 20: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ



Παρατηρούμε ότι η υπό αξιολόγηση επιχείρηση βελτιώνει τα ποσοστά της στην Γεν. Ρευστότητα και δεν πρέπει να αντιμετωπίζει ιδιαίτερα προβλήματα στην ομαλή κάλυψη των υποχρεώσεων της, αλλά σίγουρα υπάρχουν προβλήματα που μετακινήθηκαν από τις άλλες χρονιές. Συνεχίζει να μην μπορεί να ασκεί σε μεγάλο βαθμό την Πολιτική τιμών, πιστώσεων και πληρωμών που επιθυμεί. Πρέπει να δοθεί προσοχή στην ληκτικότητα των πληρωμών της. Πιθανό οι προμηθευτές, πιστωτές, τράπεζες να προσέχουν στις συναλλαγές τους με την εν λόγω εταιρία και να υπάρχει δυσαρέσκεια κατά την μη έγκαιρη εξόφληση των απαιτήσεων τους.

ΠΙΝΑΚΑΣ 21: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΜΕΣΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ



Η επιχείρηση αντιμετωπίζει προβλήματα Άμεσης Ρευστότητας και ασφάλειας. Υπάρχει κίνδυνος να μην μπορεί να καλύψει τις Έκτακτες Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις της. Η Ρευστότητα είναι πιο περιορισμένη αφού η Γεν. Ρευστότητα είναι σε πολύ χαμηλά ποσοστά κάνοντας αναγκαία άμεσες λύσεις και μελετημένα βήματα. Μέσα από την πορεία του δείκτη Άμεσης Ρευστότητας αντιλαμβανόμαστε ότι η οικονομική κρίση έχει επηρεάσει την γαλακτοβιομηχανία αφού ο δείκτης μειώνεται δραματικά από το 2010.

ΠΙΝΑΚΑΣ 22: ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ



Η υπό αξιολόγηση επιχείρηση μετατρέπει (ανακυκλώνει) τα αποθέματα-εμπορεύματα της σε πωλήσεις κάθε 20 περίπου ημέρες τις τελευταίες χρήσεις σε σύγκριση με τις χρήσεις 2008 και 2009 οπού οι πωλήσεις γίνονταν σε μεγαλύτερο χρόνο από το φυσιολογικό, λαμβάνοντας

υπόψη και την φύση της επιχείρησης και τα προϊόντα που επεξεργάζεται (γάλα ευπαθή προϊόν).

ΠΙΝΑΚΑΣ 23: ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ



Η υπό αξιολόγηση επιχείρηση εισπράττει τις απαιτήσεις από τους πελάτες σε σχετικά σύντομο χρονικό διάστημα, ιδιαίτερα τα πρώτα χρόνια της μελέτης μας, ενώ μετέπειτα λόγω και της αύξησης της δραστηριότητας της επιχείρησης το ποσοστό αυτό αυξάνεται αλλά θα πρέπει να θεωρηθεί θετικό το γεγονός ότι είναι μικρότερη από την μέση πληρωμή των υποχρεώσεων της.

ΠΙΝΑΚΑΣ 24: ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΠΛΗΡΩΜΗΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ



Η υπό αξιολόγηση επιχείρηση εξοφλεί τις υποχρεώσεις της προς τους πελάτες της κατά μέσο όρο σε 200 περίπου ημέρες, η οποία συγκρίνεται με την Ταχύτητα Είσπραξης Απαιτήσεων δίνοντας μας ένα θεμιτό αποτέλεσμα καθώς η επιχείρηση έχει την δυνατότητα

να εισπράττει σε πιο σύντομο χρόνο. Αρνητικό είναι ότι η Γεν. Ρευστότητα είναι 1% άρα η μείωση της ταχύτητας πληρωμής των Υποχρεώσεων της, οφείλεται σε πίεση των Πιστωτών της φοβούμενοι ενδεχόμενα την ρευστότητα και την γενική πορεία της επιχείρησης.

ΠΙΝΑΚΑΣ 25: ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ



Η υπό αξιολόγηση επιχείρηση διατηρεί έναν υψηλό αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού με αποτέλεσμα να υπάρχει η ένδειξη ότι η επιχείρηση χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία προκειμένου να πραγματοποιήσει τις πωλήσεις της. Μπορούμε να συμπεράνουμε, όμως, ότι παρόλο τα υψηλά ποσοστά του δείκτη στην επιχείρηση δεν υπάρχει υπερεπένδυση κεφαλαίων σε σχέση με το ύψος των πωλήσεων που πραγματοποιεί. Βλέποντας τον δείκτη μέσα στην πενταετία παρατηρούμε ότι η επιχείρηση έχει μειώσει τον βαθμό χρησιμοποίησης των περιουσιακών της στοιχείων.

ΠΙΝΑΚΑΣ 26: ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ



Η υπό αξιολόγηση επιχείρηση πωλεί το τελικό προϊόν της με ένα ακαθάριστο ποσοστό κέρδους περίπου 20% σε όλες τις χρήσεις. Όσο πιο υψηλό είναι το επίπεδο τόσο πιο χαλαρό είναι το επίπεδο του ανταγωνισμού. Όσον αφορά την ΣΕΡΓΑΛ Α.Ε. είναι ένα πραγματικό γεγονός στο οποίο μειονεκτεί σημαντικά, καθώς ακόμα και σε τοπικό επίπεδο δεν είναι όσο ισχυρή όσο η κύρια ανταγωνίστρια γαλακτοβιομηχανία της ΚΡΙ-ΚΡΙ Α.Ε. Παρατηρείται ότι οι χρήσεις του 2008 ήταν πιο αποδοτική για την επιχείρηση καθώς εμφανίζεται μεγαλύτερο κέρδος. Από άποψη κερδών η επιχείρηση δεν είναι σε θέση να αντιμετωπίσει με ιδιαίτερη ευκολία μια τυχόν αύξηση του κόστους των πωληθέντων της.

ΠΙΝΑΚΑΣ 27: ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ



Η υπό αξιολόγηση επιχείρηση πωλεί το τελικό προϊόν της με πολύ μικρό Περιθώριο Καθαρού Κέρδους αποδεικνύοντας την δυσχερή οικονομική της θέση και ότι η επιχείρηση πρέπει να προβεί άμεσα σε αλλαγές. Με βάση τον συγκεκριμένο δείκτη είμαστε σε θέση να διατυπώσουμε ότι ο κλάδος δραστηριότητας της επιχείρησης χαρακτηρίζεται επικερδής εφόσον μια επιχείρηση αγοράζει σε ελεγχόμενες τιμές τα προϊόντα που θα επεξεργαστεί και πωληθούν στις οριζόμενες από εξωτερικούς παράγοντες τιμές (παρέμβαση κράτους).

ΠΙΝΑΚΑΣ 28: ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ



Η υπό αξιολόγηση επιχείρηση αξιοποιεί τα Ίδια Κεφάλαια και παράγει κέρδος σε ποσοστό 28% κατά την τελευταία χρήση. Μεγαλύτερο δηλαδή από το κόστος ευκαιρίας (έστω 6,5%= επιτόκιο καταθέσεων + ρίσκο) . Θεωρείται πλέον ορθό κάποιος να επενδύσει σε αυτή την επιχείρηση εφόσον η γαλακτοβιομηχανία συνεχίσει την καλή πορεία των τριών τελευταίων ετών. Παρόλα αυτά με τον δείκτη αυτό φθάνουμε στο ασφαλές συμπέρασμα ότι η επιχείρηση υστερεί σε οικονομική δύναμη και δεν υπάρχει προστασία προς τους δανειστές της, οι οποίοι θα πρέπει να ασκήσουν πίεση για να εξασφαλίσουν όσα τους αναλογούν.

ΠΙΝΑΚΑΣ 29: ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΠΡΟΣ ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ



Η υπό αξιολόγηση επιχείρηση χρησιμοποιεί δικά της Ίδια Κεφάλαια σε ικανοποιητικό ποσοστό έναντι των Ξένων (Δανειακών) Κεφαλαίων. Ιδιαίτερη προσοχή πρέπει να δώσει στο κόστος και στην απόδοση των σημαντικών Ξένων Δανειακών Κεφαλαίων σε συνάρτηση

πάντα με το κόστος αυτών . Αξίζει να σημειωθεί ότι οι φορείς της ΣΕΡΓΑΛ Α.Ε. δεν συμμετέχουν στις οικονομικές δραστηριότητες αυτής περισσότερο από τους δανειστές με αποτέλεσμα τα δανειακά της κεφάλαια να είναι αυξημένα.

ΠΙΝΑΚΑΣ 30: ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ



Η υπό αξιολόγηση επιχείρηση φανερώνει και μέσα από αυτόν τον δείκτη την δυσχερή της θέση στη πενταετία 2008-2012 , καθώς χρησιμοποιεί Ξένα Κεφάλαια σε μέσο ποσοστό άνω του 50% σε και προφανώς μεγαλύτερα από τα Ίδια Κεφάλαια. Με δεδομένο τον επιχειρηματικό κίνδυνο που βιώνει η ΣΕΡΓΑΛ Α.Ε. θα πρέπει να στρέψει τις προσπάθειές της στην αύξηση της παραγωγής και στη ανανέωση των Παγίων της.

ΠΙΝΑΚΑΣ 31: ΛΟΙΠΟΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ

ΣΕΡΓΑΛ Α.Ε. 2008-2012					
	2008	2009	2010	2011	2012
ΕΠΙΠΛΕΟΝ ΑΝΩΤΑΤΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ	€ -881.585	€ -40.099	€ -400.330	€360.799	€297.921
ΑΝΩΤΑΤΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗ	€5.265.250	€2.617.800	€11.380.813	€13.084.188	€18.880.457
ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	€3.283.007	€3.568.642	€2.910.397	€2.259.662	€1.850.418

Η Επιχείρηση έχει χρηματοδότηση τα στοιχεία του Κυκλοφορούν Ενεργητικού κατά 100% με Βραχυπρόθεσμα Κεφάλαια τα οποία όμως έχουν χρησιμοποιηθεί και για την χρηματοδότηση των παγίων με εξαιρετικά δυσμενείς συνέπειες στην Ρευστότητα αλλά και σε άλλα στοιχεία της επιχείρησης. Παρατηρούμε ότι υπάρχει σημαντική αλλαγή του δείκτη τα τελευταία χρόνια και βελτίωση της εικόνας της. Η ρευστότητα της επιχείρησης θα πρέπει πλέον να είναι ικανοποιητική και αν η επιχείρηση επιθυμεί Κεφάλαιο Κίνηση στο μέλλον, το ποσό αυτό δεν θα πρέπει να ξεπερνάει το ποσό των 297.921 ευρώ.

Η ΣΕΡΓΑΛ Α.Ε. μπορεί να διατηρήσει σε μέσα επίπεδα δανειακό υπόλοιπο Βραχυπρόθεσμων Δανείων στις τράπεζες ίσο με 18.880.457 ευρώ την τελευταία χρήση με το οποίο θα έχουμε Ταμειακό υπόλοιπο μηδέν, οι τόκοι δανείων πληρωμένοι κανονικά και έγκαιρα και η επιχείρηση θα εμφανίζει ζημίες ίσες με τις ετήσιες αποσβέσεις, θα έχει δηλαδή λογιστικές ζημίες και όχι πραγματικές - διαχειριστικές. Γενικά από την πορεία αυτού του δείκτη καταλαβαίνουμε ότι η επιχείρηση αρχίζει τα τελευταία έτη να δραστηριοποιείται ακόμα περισσότερο, για αυτό το λόγο αρχίζουν να αυξάνονται οι απαιτήσεις της για μεγαλύτερο κεφάλαιο.

Η επιχείρηση κατά το έτος 2012 αποτιμάται λογιστικά στο ποσό των 1.850.418 ν.μ. (μειωμένο σε σύγκριση με τις προηγούμενες χρήσεις), είναι δηλαδή το ποσό εκείνο που εάν κλείσει η επιχείρηση εισπράξει τις απαιτήσεις της, πληρώσει τις υποχρεώσεις της και συμψηφιστούν Πάγια με Ίδια κεφάλαια απομένει Αξία ίση με 1.850.418 ν.μ. . Δεν συμπεριλαμβάνεται σε αυτό το ποσό η φήμη, πελατολόγιο και τα σήματα.

5.2 ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΣΕΡΓΑΛ Α.Ε. 2008-2012 ΜΕ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ ΤΑΣΕΩΣ

Ο υπολογισμός των αριθμοδεικτών τάσεως προϋποθέτει την επιλογή ενός έτους η μίας χρονικής στιγμής που θα αποτελέσει τη βάση. Οι αριθμοδείκτες κατά την συγκεκριμένη χρονική στιγμή, για όλα τα μεγέθη που πρόκειται να μελετηθούν, θεωρείται ότι είναι ίσοι με 100. Εφόσον το έτος βάσης αποτελεί αφετηρία για όλες τις μετρήσεις, θα πρέπει να είναι ένα αξιόλογο από πλευράς συνθηκών έτος. Στη μελέτη της περίπτωσης μας θα χρησιμοποιήσουμε ως έτος βάσης το 2008 οπου η οικονομική κρίση δεν είχε επηρεάσει, ούτε είχε διεισδύσει τόσο στον κλάδο την βιομηχανίας γάλακτος.

ΠΙΝΑΚΑΣ 32: ΠΑΓΙΑ ΚΑΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΤΑΣΕΩΣ ΣΕΡΓΑΛ Α.Ε.					
(ΣΕ ΧΙΛΙΑΔΕΣ ΕΥΡΩ)					
ΣΕΡΓΑΛ Α.Ε.	2008	2009	2010	2011	2012
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΩΝ	5.033,758	4.432,411	3.933,843	3.352,106	2.955,490
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	153,621	616,423	617,066	605,928	598,028
<u>ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ</u> <u>ΤΑΣΕΩΣ ΠΑΓΙΩΝ</u>	100	88.05	78.14	66.59	58.71
<u>ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ</u> <u>ΤΑΣΕΩΣ</u> <u>ΑΠΟΣΒΕΣΕΩΝ</u>	100	401.26	401.68	394.43	389.28

Από τον παραπάνω πίνακα φαίνεται ότι τα Πάγια στοιχεία της επιχείρησης ακολουθούν καθοδική πορεία στην διάρκεια της πενταετίας 58,71% δίνοντας μας το συμπέρασμα ότι η επιχείρηση χάνει μέρος των Παγίων της με αποτέλεσμα να μειώνεται η παραγωγική της δύναμη μέσα από την μη χρήση Παγίων. Οι αποσβέσεις έχουν ανοδική πορεία μέσα στην πενταετία 389,28%, αποδεικνύοντας την έλλειψη ρευστότητας της επιχείρησης και την μη δυνατότητα ορθής απόσβεσης τους.

ΠΙΝΑΚΑΣ 33: ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ – ΔΕΙΚΤΕΣ ΤΑΣΕΩΣ ΣΕΡΓΑΛ Α.Ε. ΧΡΗΣΕΙΣ 2008-2012 (ΣΕ ΧΙΛΙΑΔΕΣ ΕΥΡΩ)					
ΤΙΤΛΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΩΝ	2008	2009	2010	2011	2012
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	5.168,799	5.077,495	5.512,455	6.077,197	7.109,996
<u>ΔΕΙΚΤΗΣ</u> <u>ΤΑΣΕΩΣ</u>	100	98,23	106,64	117,57	137,50
ΜΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ	1.736,701	1.057,810	981,11	1.063,064	1.369,273
<u>ΔΕΙΚΤΗΣ</u> <u>ΤΑΣΕΩΣ</u>	100	60.9	56.49	61.21	78.84
ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	3.432,098	3.949,684	4.531,343	5.014,133	5.074,722
<u>ΔΕΙΚΤΗΣ</u> <u>ΤΑΣΕΩΣ</u>	100	115.08	132.02	146.09	147.86

ΕΞΟΔΑ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΗΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ	1.349,093	1.281,46	1.273,723	1.254,812	910,862
<u>ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΣΕΩΣ</u>	100	94,98	94,41	93,01	67,51
ΕΞΟΔΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΔΙΑΘΕΣΕΩΣ	210,120	240,951	-	180,510	580,079
<u>ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΣΕΩΣ</u>	100	114,67	-	85,90	276,07
ΤΟΚΟΙ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤ/ΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	134,079	179,798	144,827	199,230	242,998
<u>ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΣΕΩΣ</u>	100	134,09	108,01	148,59	181,23
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	28,215	-612,975	-82,004	-318,653	-100,230
<u>ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΣΕΩΣ</u>	100	-2172,5	-290,63	-1129,3	-355,23
ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	-	-	-	-	-
<u>ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΣΕΩΣ</u>	-	-	-	-	-

Παρατηρώντας τα αποτελέσματα του πίνακα δεικτών τάσεως της κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης της ΣΕΡΓΑΛ Α.Ε. για την πενταετία 2008-2012, συμπεράνουμε ότι με βάση και αυτά τα στοιχεία η επιχείρηση βρίσκεται σε δυσμενή θέση.

Ιδιαίτερα ευνοϊκή θεωρείται η άνοδος 137,5% του κύκλου εργασιών αλλά παράλληλα θεωρείτο αρνητικό το αποτέλεσμα ότι η άνοδος του κόστους πωληθέντων είναι μεγαλύτερη 147,86%, δείχνοντας ότι η επιχείρηση δίνει βάση στον παραγωγικό τομέα προσπαθώντας να αυξήσει τις πωλήσεις αλλά ακολουθεί λάθος πολιτική όσον αφορά την παρακολούθηση του κόστους και τις ενέργειες για τον περιορισμό του. Επίσης, παρατηρούνται αυξημένα τα έξοδα διάθεσης, με αποτέλεσμα τον υπερδιπλασιασμό τους σε βάθος πενταετίας ίσο με 276,07%, σε σχέση με τα έξοδα διοίκησης τα οποία η επιχείρηση κατάφερε να τα περιορίσει κατά 67,51 σε σχέση με την χρήση του 2008. Ιδιαίτερα στις χρηματοδοτικές της δραστηριότητες

παρατηρείται συνεχώς αυξητικές εκροές οι οποίες μπορεί να δημιουργήσουν στην επιχείρηση επενδυτικό πρόβλημα αλλά και πρόβλημα ρευστότητας.

Παρόλα τα θετικά και αρνητικά στοιχεία που εμφανίζονται, η επιχείρηση εξακολουθεί να εμφανίζει αρνητικά ποσοστά στα αποτελέσματα προ φόρων τα οποία συνεχίζουν την καθοδική τους πορεία, αποκαλύπτοντας τους λάθους χειρισμούς της ΣΕΡΓΑΛ Α.Ε. στην πολιτικές διαχείρισης κόστους και πωλήσεων που εφαρμόζει. Τέλος αξίζει να σημειωθεί ότι η ΣΕΡΓΑΛ Α.Ε. δεν τοποθετεί το φόρο εισοδήματος στον ισολογισμό, όπως αρμόζει ο κανονισμός σύμφωνα με τις διατάξεις της Ε.Ε. και τα Δ.Π.Χ.Α.

ΠΙΝΑΚΑΣ 34: ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΩΝ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ-ΔΕΙΚΤΕΣ ΤΑΣΕΩΣ ΣΕΡΓΑΛ Α.Ε. 2008-2012 (ΣΕ ΧΙΛΙΑΔΕΣ ΕΥΡΩ)					
ΤΙΤΛΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΩΝ	2008	2009	2010	2011	2012
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	2.971,303	3.264,896	2.632,740	2.052,602	1.690,887
<u>ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΣΕΩΣ</u>	100	109,88	88,60	69,08	56,90
ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	869,493	823,700	623,116	1.453,243	1.402,993
<u>ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΣΕΩΣ</u>	100	94,73	71,66	167,13	161,35
ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	3.546,443	3.009,434	3.428,354	2.969,19	3.519,180
<u>ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΣΕΩΣ</u>	100	84,85	96,67	83,72	99,23

Από τον πίνακα αυτό φαίνεται ότι κατά την περίοδο 2008-2012, οι Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις παραμένουν σταθερές ενώ οι Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις κατά την ίδια περίοδο ακολουθούν αυξητική πορεία 61,35%, πράγμα που σημαίνει ότι η χρηματοδότηση της επιχείρησης αλλάζει δραματικά και σε σύγκριση βέβαια με την καθοδική πορεία των Ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης (56,9%) απορρέει το αποτέλεσμα ότι η ΣΕΡΓΑΛ Α.Ε. μειώνει το περιθώριο ασφαλείας των πιστωτών της, δημιουργώντας προβλήματα συναλλαγών μεταξύ τους. Χρήσιμο συμπέρασμα είναι ότι η χρηματοδότηση των επενδύσεων γίνεται, κατά κύριο λόγο, με ξένα κεφάλαια καθώς τα Ίδια κεφάλαια της επιχείρησης μειώθηκαν στο μισό.

5.3 ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ ΣΕΡΓΑΛ Α.Ε. 2008-2012

Με βάση το είδος των οικονομικών συναλλαγών, που επηρεάζουν τα ρευστά διαθέσιμα, αθροίσαμε τα μεγέθη και τα συγκεντρώσαμε, όπως ακριβώς κάναμε και για την ΚΡΙ ΚΡΙ ΑΕ σε προηγούμενο κεφάλαιο, ανάλογα με τις:

- Ταμειακές ροές από Λειτουργικές Δραστηριότητες
- Ταμειακές από Επενδυτικές Δραστηριότητες
- Ταμειακές ροές από Χρηματοοικονομικές Δραστηριότητες

ΠΙΝΑΚΑΣ 35: ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ ΤΗΣ ΣΕΡΓΑΛ Α.Ε. 2008-2012					
	2008	2009	2010	2011	2012
ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ ΑΠΟ ΣΥΝΗΘΕΙΣ (ΛΕΙΤ.)ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ =Α	-197.990,69	-10.633,69	927.169,52	158.431,4	452.342,92
ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ ΑΠΟ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ=Β	-2.498.260,44	-7.915,86	-94.091,96	-21.270,17	-200.322,03
ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ ΑΠΟ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ=Γ	2.613.248,08	12.847,16	-1.902.935,71	839.718,19	691.527,05
ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ (ΑΛΓΕΒΡΙΚΟ ΑΘΡΟΙΣΜΑ Α+Β+Γ)	-83.003,05	-5.702,39	-1.069.858,15	1.014.405,96	-292.086,04

Μολονότι η κατάσταση ταμειακής ροής δίνει ορισμένες γρήγορες απαντήσεις σε ερωτήματα, όπως ποια είναι η προέλευση τυχόν κεφαλαίων της επιχείρησης και του πώς αυτά χρησιμοποιήθηκαν, είναι περισσότερο χρήσιμη όταν εξετάζεται σε συνδυασμό με τη μελέτη

του ισολογισμού, της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης, του προσαρτήματος, τη χρήση αριθμοδεικτών, καθώς και με άλλες διαθέσιμες πληροφορίες.

Στον παραπάνω πίνακα (Πίνακας 35) δίνεται η κατάσταση ταμειακών ροών της ΣΕΡΓΑΛ ΑΕ, για την πενταετία 2008-2012. Κρίθηκε σκόπιμη η περιληπτική παρουσίαση των αποτελεσμάτων για κάθε είδος ροών της επιχείρησης, καθώς οι αναλυτικές οικονομικές καταστάσεις παρατίθενται στο παράρτημα της παρούσας εργασίας.

Αρχικά, παρατηρείται μία διαχρονική αύξηση των ταμειακών ροών από λειτουργικές δραστηριότητες, η οποία μπορεί να αποδοθεί στο γεγονός ότι η επιχείρηση αντιμετωπίζει μια προσωρινή μείωση της ζήτησης των προϊόντων της, εξαιτίας της δυσμενούς οικονομικής κατάστασης και έπειτα πραγματοποιεί θετικές ροές (εισροές). Πιο συγκεκριμένα, όταν ξέσπασε η οικονομική κρίση, η επιχείρηση σημείωσε αρνητικό αριθμό στις ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες (-197.990,69 ευρώ) και μέχρι το 2012 κατάφερε να φτάσει στις 452.342,92 ευρώ.

Είναι πολύ σημαντικό οι ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες να είναι ένας θετικός αριθμός, δηλαδή ταμειακές εισροές. Η ΣΕΡΓΑΛ ΑΕ κατάφερε να ανακάμψει χρηματοδοτώντας τη διεξαγωγή των λειτουργικών της δραστηριοτήτων με δανεισμό, με αύξηση ιδίων κεφαλαίων και με ρευστοποίηση στοιχείων του πάγιου ενεργητικού της.

Αναλύοντας κάποια επιμέρους μεγέθη των ταμειακών ροών από λειτουργικές δραστηριότητες, μπορούμε να επισημάνουμε τις αυξομειώσεις που σημειώθηκαν στα αποθέματα και τις απαιτήσεις της εταιρείας. Πιο συγκεκριμένα, η μείωση των δύο αυτών μεγεθών είναι ένας υγιής τρόπος για να αυξήσει μία επιχείρηση τις ταμειακές της ροές από λειτουργικές δραστηριότητες και σίγουρα δείχνει την αποτελεσματικότητα της διοίκησής της.

Κατά την εξεταζόμενη πενταετία, τα αποθέματα αυξήθηκαν το 2008, 2009 και 2012. Τα υπόλοιπα δύο έτη (2010 και 2011) παρουσιάζουν μία μείωση. Η αύξηση δεν δείχνει απαραίτητα την αναποτελεσματική διαχείριση των αποθεμάτων, αλλά μπορεί να οφείλεται και να συνοδεύεται από υψηλά έξοδα διάθεσης για προϊόντα που παρουσίασαν χαμηλή ζήτηση. Για παράδειγμα, για τη χρήση 2012, τα έξοδα της λειτουργίας διάθεσης υπερδιπλασιάστηκαν σε σύγκριση με τα προηγούμενα έτη και αυτό ίσως ήταν απαραίτητο για κάποια προϊόντα με χαμηλή ζήτηση.

Όσον αφορά τις απαιτήσεις της εταιρείας, αυτές παρουσιάζουν μία συνεχή αύξηση στη διάρκεια της περιόδου 2009-2012. Έτσι, φαίνεται ότι μετά το ξέσπασμα της κρίσης, η

επιχείρηση δεν ακολουθεί μία καλή πολιτική πιστώσεων, αφήνει μεγάλα ποσά σε απαίτηση και φτάνει το 2012 να σημειώνει αύξηση απαιτήσεων της τάξης των 313.109,85 ευρώ.

Ένα άλλο σημαντικό στοιχείο, που δείχνει το πρόβλημα ρευστότητας που αντιμετωπίζει η ΣΕΡΓΑΛ ΑΕ κατά την εξεταζόμενη περίοδο, είναι η αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της. Σε όλες τις χρήσεις, πλην του 2008, υπάρχει αύξηση η οποία κυμαίνεται από 130.000 έως 400.000 ευρώ και δείχνει το πρόβλημα βραχυχρόνιας επιβίωσης της επιχείρησης.

Τέλος, παρατηρείται και αύξηση στις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης κατά τα έτη 2008 και 2011, γεγονός που δείχνει την ένταση του προβλήματος ρευστότητας.

Όσον αφορά το σύνολο των επενδυτικών και χρηματοδοτικών ταμειακών ροών, οι πρώτες είναι αρνητικές στην διάρκεια της πενταετίας, ενώ οι δεύτερες ήταν εκροές για την επιχείρηση μόνο κατά τη χρήση 2010.

Συμπερασματικά, από την παραπάνω ανάλυση της κατάστασης των ταμειακών ροών της ΣΕΡΓΑΛ ΑΕ, είναι φανερό το πρόβλημα ρευστότητας που αντιμετωπίζει η επιχείρηση και η προσπάθειά της να χρηματοδοτηθεί από άλλους φορείς, ώστε να συνεχίσει τη δραστηριότητα και να ανταπεξέλθει στις υποχρεώσεις της.

5.4 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ ΣΕΡΓΑΛ Α.Ε. 2008-2012

Από τον πίνακα των ποσοστών των αποτελεσμάτων χρήσης (Πίνακας 36) προκύπτει ότι μεταξύ των ετών 2008-2012 επήλθε σημαντική μεταβολή στο κόστος των πωληθέντων και από το 66,4% του κύκλου εργασιών το 2008 καλύπτει το 80,7% αυτού το 2012, με μεγαλύτερο ποσοστό της πενταετίας αυτό του 2011 (82,5%). Αντίθετα, η συμμετοχή των εξόδων διοίκησης μειώθηκε σε μεγάλο βαθμό, τα έξοδα διάθεσης διπλασιάστηκαν, ενώ τα χρηματοοικονομικά έξοδα σημείωσαν μία μικρή αύξηση. Στο σύνολό τους, πάντως τα έξοδα μειώθηκαν κατά 3,5% μέσα στην εξεταζόμενη πενταετία, γεγονός που σημαίνει ότι η επιχείρηση ακολούθησε πολιτική περιορισμού εξόδων.

Το ποσοστό μικτών κερδών της ΣΕΡΓΑΛ ΑΕ παρουσίασε πτωτική πορεία κατά την εξεταζόμενη πενταετία. Μέχρι το 2011, το ποσοστό μικτού κέρδους παρουσίαζε συνεχώς μείωση και μόνο το 2012 σημείωσε αύξηση, περίπου 2%, σε σχέση με την προηγούμενη

χρήση. Η βελτίωση αυτή ήταν αποτέλεσμα της μείωσης του ποσοστού του κόστους των πωληθέντων.

Ωστόσο, η μελέτη των ποσοστών οδηγεί στο συμπέρασμα μίας όχι και τόσο ευνοϊκής κατάστασης, διότι όλο και μεγαλύτερα ποσοστά καλύπτονται από το κόστος πωληθέντων. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα τη συνεχή μείωση του ποσοστού των καθαρών κερδών, από κέρδη 0,33% (2008) σε ζημίες ύψους 1,48%, (2012) , σημειώνοντας, μάλιστα, και μεγαλύτερες ζημίες το 2009 (12,26%).

Παρακάτω παρουσιάζεται ο πίνακας χρηματοοικονομικής ανάλυσης κοινού μεγέθους της ΣΕΡΓΑΛ Α.Ε.

ΠΙΝΑΚΑΣ 36: ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ ΣΕΡΓΑΛ Α.Ε. 2008-2012					
	2008	2009	2010	2011	2012
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	100%	100%	100%	100%	100%
ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	66,4%	78,8%	82,2%	82,5%	80,7%
ΜΙΚΤΑ ΚΕΡΔΗ	33,6%	21,2%	17,8%	17,5%	19,3%
ΜΕΙΟΝ :					
ΕΞΟΔΑ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ	26%	25,5%	23%	20,6%	12,8%
ΕΞΟΔΑ ΔΙΑΘΕΣΗΣ	4,8%	4%	0%	2,9%	8,1%
ΧΡΗΜ/ΚΑ ΕΞΟΔΑ	2,5%	3,5%	2,6%	3,2%	3,4%
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ ΧΡΗΣΕΩΣ	2,9%	12,3%	11,2%	9,9%	8,4%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΞΟΔΩΝ	36,2%	45,3%	36,8%	36,6%	32,7%
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ	1%	-12,4%	-11%	-9,2%	-5%
ΠΛΕΟΝ :					
ΔΙΑΦΟΡΑ ΕΣΟΔΑ	0%	0,6%	10%	4,3%	3,7%
ΜΕΙΟΝ ΔΙΑΦΟΡΑ ΕΞΟΔΑ	0,5%	0,3%	0,4%	0,2%	0,1%
ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	0,5%	-12,1%	-1,4%	-5,1%	-1,4%
ΜΕΙΟΝ:					
ΦΟΡΟΙ	0,17%	0,16%	0,1%	0,09%	0,08%
ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΧΡΗΣΗΣ	0,33%	-12,26%	-1,5%	-5,19%	-1,48%

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΠΕΝΤΑΕΤΙΑΣ 2008-2012 ΓΙΑ ΤΗΝ ΚΡΙ-ΚΡΙ Α.Ε.

Μέσα από την ανάλυση των αριθμοδεικτών, δεικτών τάσεως, κοινού μεγέθους και ταμιακών ροών για την γαλακτοβιομηχανία ΚΡΙ-ΚΡΙ Α.Ε., για την προαναφερθείσα χρονική περίοδο μπορούμε να εξάγουμε μερικά χρήσιμα συμπεράσματα που θα βοηθήσουν στην καλύτερη κατανόηση των οικονομικών καταστάσεων της εταιρίας.

Η ΚΡΙ-ΚΡΙ Α.Ε. αποτελεί μία υγιή οικονομική μονάδα με μεγάλη ρευστότητα χωρίς να αντιμετωπίζει κανένα πρόβλημα στην κάλυψη των υποχρεώσεων της και μπορεί με μεγάλη ευκολία να ασκεί την δική της πολιτική τιμών χωρίς να αντιμετωπίζει καμία επίπτωση. Σαν μεγάλη γαλακτοβιομηχανία μετατρέπει πολύ γρήγορα της αποθέματα της σε πωλήσεις χωρίς περαιτέρω καθυστέρηση. Επίσης θεωρείται ότι πληρώνει πολύ πιο γρήγορα τις υποχρεώσεις της από ότι λαμβάνει τις απαιτήσεις της από τρίτους και αυτό ίσως της δημιουργήσει κάποια προβλήματα στο άμεσο μέλλον έκτος και αν συνεχίσει να διατηρεί επαρκή αποθεματικά κεφάλαια ώστε πάντοτε να επαρκούν για τις ανάγκες της.

Όσον αφορά τα κέρδη της εταιρίας παρατηρείται ότι παρόλο που το μεικτό περιθώριο κέρδους διαφοροποιείται από χρονιά σε χρονιά διατηρώντας επίπεδα άνω του 30%, το καθαρό της κέρδος σταθεροποιείται καθ' όλη την πενταετία στο 12%. Τα επίπεδα αυτά θεωρούνται ικανοποιητικά για τους μετόχους καθώς μέσα από την σταθερή πορεία της γαλακτοβιομηχανίας απορρέει ασφάλεια και σιγουριά.

Η ΚΡΙ-ΚΡΙ Α.Ε., αναλύοντας των δείκτη καθαρή θέση ενεργητικού αποτιμάται λογιστικά στο ποσό των 20–30εκ. ευρώ κατά την διάρκεια της πενταετίας αποτέλεσμα που μας δίνει το συμπέρασμα ότι αν κάποιος θα θέλει να αγοράσει την εταιρία θα πρέπει να προσφέρει αυτό το ποσό χωρίς να ληφθούν υπόψη λοιποί συντελεστές όπως σήματα, πελατεία και φήμη.

Αναλύοντας την εταιρία με τους δείκτες τάσεως, αντιλαμβανόμαστε την συνεχή έντονη δραστηριότητα της εταιρίας, αυξάνοντας τα Πάγια της με στόχο να αυξήσει και την παραγωγή της. Η επιχείρηση δίνει βάση στον παραγωγικό τομέα προσπαθώντας να αυξήσει τις πωλήσεις της και να διεκδικήσει μεγαλύτερο μερίδιο στην αγοράς. Η ΚΡΙ-ΚΡΙ Α.Ε. αυξάνει το περιθώριο ασφαλείας προς τους πιστωτές της και πλέον βρίσκεται σε θέση να χρηματοδοτήσει τις δραστηριότητες της με την υπάρχουσα ρευστότητα.

Αξιολογώντας την επιχείρηση μέσα από την ανάλυση των ταμειακών της ροών παρατηρείται μείωση των ροών από λειτουργικές δραστηριότητες, η οποία οφείλεται στη παγκόσμια οικονομική κρίση και στη δυσκολία που αντιμετωπίζουν οι επιχειρήσεις αυτού του κλάδου, τόσο στο να πουλήσει τα προϊόντα της όσο και να εισπράξει τις απαιτήσεις της. Λόγω των υψηλών εξόδων διάθεσης παρουσιάζεται μια μικρή άνοδος της παραμονής των αποθεμάτων στις αποθήκες, αλλά και αυτό μόνο κατά την οικονομική χρήση του 2010.

Γενικά η KPI-KPI Α.Ε. ακολουθεί μια πολύ καλή πολιτική πιστώσεων, δεν αφήνει μεγάλες αποκλίσεις και κενά στις απαιτήσεις της, παρά μόνο τα τελευταία δύο έτη, όπου παρατηρείται μία πιο χαλαρή πολιτική πιστώσεων αλλά και εδώ στα πλαίσια μια υγιούς επιχείρησης.

Τέλος όσο αφορά την εξέταση της εταιρίας μέσα από την ανάλυση των κοινών μεγεθών, συμπεραίνουμε μια ευνοϊκή κατάσταση, διότι η KPI-KPI Α.Ε. καταφέρνει να αυξήσει τα κέρδη της και να αντιμετωπίσει τις δύσκολες συνθήκες του εξεταζόμενου κλάδου, καθώς το γεγονός ότι σημειώνει κέρδη και όχι ζημίες, όπως άλλες επιχειρήσεις του κλάδου της βιομηχανίας γάλακτος, αλλά και η συνεχής αύξηση του ποσοστού των καθαρών κερδών, την χαρακτηρίζει ως μία ανταγωνιστική, κερδοφόρα και βιώσιμη επιχείρηση.

**ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ
ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΠΕΝΤΑΕΤΙΑΣ 2008-2012 ΓΙΑ ΤΗΝ
ΣΕΡΓΑΛ Α.Ε.**

Μέσα από την ανάλυση των αριθμοδεικτών, δεικτών τάσεως, κοινού μεγέθους και ταμιακών ροών για την γαλακτοβιομηχανία ΣΕΡΓΑΛ Α.Ε. για την προαναφερθείσα χρονική περίοδο μπορούμε να εξάγουμε χρήσιμα συμπεράσματα που θα βοηθήσουν στην ευρύτερη κατανόηση των οικονομικών καταστάσεων της εταιρίας.

Η ΣΕΡΓΑΛ Α.Ε. εμφανίζεται στις οικονομικές καταστάσεις ως μία ασθενής επιχείρηση με πολύ χαμηλή ρευστότητα και δυσμενείς συνθήκες δραστηριότητας που όμως μετά το οικονομικό έτος 2010 κατάφερε να αντιστρέψει τα οικονομικά δεδομένα, παρόλο τις συνθήκες κρίσης στο Ελλαδικό χώρο, να καταφέρει να βελτιώσει την οικονομική εικόνα της εταιρίας ώστε να γίνει ελκυστική σε όλους τους επενδυτικούς χώρους. Έτσι η ΣΕΡΓΑΛ Α.Ε. ενώ αντιμετώπιζε πρόβλημα στην κάλυψη των υποχρεώσεων της, έφτασε στο σημείο να μπορεί με μεγάλη ευκολία να ασκεί την δική της πολιτική τιμών χωρίς να αντιμετωπίζει καμία επίπτωση. Σαν μεγάλη τοπική γαλακτοβιομηχανία (δεύτερη σε πωλήσεις μετά την ΚΡΙ-ΚΡΙ Α.Ε. στο Ν. Σερρών) μετατρέπει πολύ γρήγορα της αποθέματα της σε πωλήσεις χωρίς περαιτέρω καθυστέρηση, πληρώνει πολύ πιο γρήγορα της υποχρεώσεις της από ότι λαμβάνει τις απαιτήσεις της σε σύγκριση με τα προηγούμενα έτη και ίσως αυτό θα της δημιουργήσει κάποια προβλήματα στο άμεσο μέλλον έκτος και αν συνεχίσει να διατηρεί επαρκή αποθεματικά κεφάλαια ώστε πάντοτε να επαρκούν για τις ανάγκες της.

Όσον αφορά τα κέρδη της εταιρίας παρατηρείται ότι από αρνητικά ποσοστά κατάφεραν να έρθουν σε θετικά επίπεδα αλλά σίγουρα όχι στα επίπεδα του ανταγωνισμού.

Η ΣΕΡΓΑΛ Α.Ε., αναλύοντας τον δείκτη καθαρής θέσης ενεργητικού, αποτιμάται λογιστικά στο ποσό των 2-3εκ. ευρώ κατά την διάρκεια της πενταετίας αποτέλεσμα που μας δίνει το συμπέρασμα ότι υποψήφιοι επενδυτές θα πρέπει να κάνουν μια επένδυση με μεγάλο ρίσκο διότι η εταιρία αν και οικονομικά συμφέρουσα μόλις την τελευταία 3ετια αρχίζει να καταλαμβάνει μικρό αλλά σημαντικό μερίδιο στην αγορά.

Παρατηρώντας τα αποτελέσματα που εξάγουμε από την ανάλυση των δεικτών τάσεως, βλέπουμε ότι η επιχείρηση χάνει μεγάλο μέρος των Παγίων της μειώνοντας την παραγωγική της δραστηριότητα και το μερίδιο της στην αγορά γαλακτοκομικών προϊόντων. Μας

αποδεικνύει συνεχώς την έλλειψη ρευστότητας και τα προβλήματα που υπάρχουν ακόμα και στις αποσβέσεις των παγίων στοιχείων της.

Παρόλο που η ΣΕΡΓΑΛ Α.Ε. αύξησε τον κύκλο εργασιών της, δεν κατέφερε να μειώσει το κόστος πωληθέντων της, ακολουθώντας λάθος πολιτική παρακολούθησης του κόστους. Ανησυχητικό θεωρείται ότι η χρηματοδότηση των επενδύσεων της γίνεται κατά κύριο λόγο από ξένα κεφάλαια καθώς τα ίδια κεφάλαια ακολουθούν καθοδική πορεία στο βάθος πενταετίας.

Αναλύοντας τις ταμιακές ροές της επιχείρησης παρατηρείται μείωση της ζήτησης των προϊόντων της, εξαιτίας της δυσμενούς οικονομικής κατάστασης και πιο συγκεκριμένα, κατά την κορύφωση της οικονομική κρίσης (2009-2010) εμφανίζει μειωμένες ταμιακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες.

Αύξηση των βραχυπρόθεσμων και των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων της, αυξημένα έξοδα της λειτουργίας διάθεσης κατά τα έτη της κρίσης, μας δίνουν το συμπέρασμα του έντονου προβλήματος ρευστότητας που αντιμετωπίζει η ΣΕΡΓΑΛ Α.Ε. καθώς και την αρνητική στάση που κρατούν οι επενδυτές της, με αποτέλεσμα να βρίσκεται σε δύσκολη θέση, στο να συνεχίσει της δραστηριότητά της και να ανταπεξέλθει στις υποχρεώσεις της.

Τα ίδια δυσμενή οικονομικά αποτελέσματα προκύπτουν και από την εξέταση της επιχείρησης με την ανάλυση του κοινού μεγέθους. Σημαντική αυξητική μεταβολή στο κόστος πωληθέντων και σημαντική μείωση των ποσοστών στα μικτά κέρδη της επιχείρησης, αναδεικνύουν την άσχημη οικονομική κατάσταση της εταιρίας, καθώς ακόμα αφού όλο και μεγαλύτερα ποσοστά καλύπτονται από το κόστος πωληθέντων με αποτέλεσμα τη συνεχή μείωση των καθαρών κερδών, σημειώνοντας συνεχώς ζημίες και όχι κέρδη.

Η ΣΕΡΓΑΛ Α.Ε. οφείλει να αλλάξει τον τρόπο που δρα και να αναθεωρήσει την πολιτική της, καθώς τα αποτελέσματα όλων των αναλύσεων των λογιστικών καταστάσεων της, δεν είναι ενθαρρυντικά δημιουργώντας πρόβλημα ακόμα και στην βιωσιμότητα της επιχείρησης.

**ΓΕΝΙΚΑ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ
ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΠΕΝΤΑΕΤΙΑΣ 2008-2012 ΓΙΑ ΤΗΝ
ΚΡΙ-ΚΡΙ Α.Ε. ΚΑΙ ΤΗΝ ΣΕΡΓΑΛ Α.Ε.**

Στην ενότητα αυτή, παρουσιάζονται τα τελικά συγκριτικά συμπεράσματα που προέκυψαν από την ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων των δύο εταιριών βιομηχανίας γάλακτος που εδρεύουν στο Ν. Σερρών αλλά και της μεταξύ τους ανταγωνιστικότητας.

Η παρούσα μελέτη αναφέρεται στις δύο επιχειρήσεις της ελληνικής αγοράς γαλακτοκομικών που δραστηριοποιούνται σε τοπικό επίπεδο στο Ν. Σερρών και κατέχουν το 10% (κυρίως λόγω της ΚΡΙ-ΚΡΙ Α.Ε) της ελληνικής αγοράς γαλακτοκομικών, για αυτό κρίνεται σκόπιμο η εξαγωγή συμπερασμάτων για την τοπική αγορά που αυτές συνθέτουν. Εκτιμάται ότι ο ανταγωνισμός στον κλάδο θα ενταθεί ακόμα περισσότερο τα επόμενα χρόνια, με αποτέλεσμα να μην αποκλείεται κάποια συνεργασία ή ακόμα και συγχώνευση των δύο εταιριών, με στόχο την απόκτηση μεγαλύτερου μεριδίου αγοράς και φυσικά την επιβίωσή τους.

Έτσι λοιπόν τόσο οι υπό εξέταση, όσο και οι υπόλοιπες εταιρίες του κλάδου αναμένεται να αντιμετωπίσουν πτώση των κερδών τους αλλά και των πωλήσεων τους, μείωση των ανερχόμενων επενδυτών αλλά και των επενδύσεων τους και φυσικά δυσχέρεια δανεισμού. Οπότε κρίνοντας από την πορεία της κάθε εταιρίας μεμονωμένα το μέλλον θεωρείτο αβέβαιο, αφού ενδέχεται να εξαγοραστούν ή και να διακόψουν την λειτουργία τους. Αυτό ισχύει κυρίως για την ΣΕΡΓΑΛ Α.Ε., αφού η ισχυρή παρουσία της ΚΡΙ-ΚΡΙ Α.Ε. στο εσωτερικό αλλά και στο εξωτερικό μπορούν να της εξασφαλίσουν μεγαλύτερη ασφάλεια. Σημαντικός βέβαια είναι και ο ρόλος των χρηματοοικονομικών πόρων που αντλεί από το Χρηματιστήριο Αθηνών η ΚΡΙ-ΚΡΙ Α.Ε. έναντι της ΣΕΡΓΑΛ Α.Ε. που δεν είναι εισηγμένη.

Ο κλάδος διέπεται από αρκετά μεγάλο ανταγωνισμό αλλά από μικρή διαφοροποίηση όσον αφορά στα προσφερόμενα προϊόντα. Ο βαθμός διαφοροποίησης σε επίπεδο χαρακτηριστικών αλλά και σε βαθμό τιμολόγησης είναι χαμηλός, λόγω βέβαια και της φύσης του προϊόντος. Συνεπώς ο ανταγωνισμός των δύο αυτών εταιριών είναι ιδιαίτερα έντονος σε τοπικό επίπεδο. Όσον αφορά τα μερίδια αγοράς του Ν. Σερρών, η ΚΡΙ-ΚΡΙ Α.Ε. έχει την πρωτοκαθεδρία και στην συνέχεια ακολουθεί η ΣΕΡΓΑΛ Α.Ε..

Σχετικά με την βιωσιμότητα των δύο εταιριών μόνο η ΣΕΡΓΑΛ Α.Ε. αντιμετωπίζει ιδιαίτερα προβλήματα. Λόγω του μεγαλύτερου μεριδίου αγοράς που κατέχει η ΚΡΙ-ΚΡΙ Α.Ε., εμφανίζει καλύτερη ρευστότητα από την ΣΕΡΓΑΛ Α.Ε., χωρίς να αντιμετωπίζει κανένα ιδιαίτερο πρόβλημα στην κάλυψη των υποχρεώσεων της σε σύγκριση με την δεύτερη, η οποία λόγω της μικρότερης της δραστηριότητας δεν έχει άμεσα τα κεφάλαια που απαιτούνται για να δρα πιο αποτελεσματικά. Αξίζει να σημειωθεί ότι παρόλο που οι τιμές πώλησης των προϊόντων βρίσκονται στα ίδια επίπεδα, η ΣΕΡΓΑΛ Α.Ε. αδυνατεί να μειώσει το κόστος πωληθέντων της, με αποτέλεσμα το καθαρό περιθώριο κέρδους της να εμφανίζεται στην πενταετία οριακά πάνω από το 0% με κατώτατο το -12% μέχρι 7% (πίνακας παραρτήματος), έχοντας ακόμα και αρνητικό ποσοστό, σε σύγκριση πάντα με την ΚΡΙ-ΚΡΙ Α.Ε. που εμφανίζει ένα περιθώριο καθαρού κέρδους σταθερά πάνω από 10% στην διάρκεια της πενταετίας 2008-2012.

Ο κλάδος της βιομηχανίας γάλακτος αποτελεί μια πρόκληση για περαιτέρω έρευνα τόσο λόγω της σπουδαιότητας του για την ελληνική οικονομία αλλά και για το βαθμό δυνατότητας δραστηριοποίησης νέων εταιριών.

Συνεπώς, θα μπορούσε να προκύψει μια σειρά προτάσεων για περαιτέρω έρευνα. Ενδεικτικά, θα μπορούσαν να μελετηθούν οι λόγοι ύπαρξης τόσο υψηλής τιμής πώλησης γάλακτος σε σχέση πάντα με τον ευρωπαϊκό μέσο όρο, καθώς και κατά το πόσο και πως οι σημερινές τιμές πώλησης του γάλακτος επηρεάζουν την ορθή λειτουργία των επιχειρήσεων βιομηχανιών, προμήθειας αλλά και των παραγωγών γάλακτος.

Τέλος, θα μπορούσε να γίνει μια ειδικότερη χρηματοοικονομική ανάλυση σχετικά με το κατά πόσο θα επιδρούσε θετικά ή αρνητικά μια πιθανή συγχώνευση των δύο γαλακτοβιομηχανιών του Ν. Σερρών ΚΡΙ-ΚΡΙ Α.Ε. και ΣΕΡΓΑΛ Α.Ε. και κατά το πόσο θα μεγάλωνε το μερίδιο αγοράς τους στο ελλαδικό χώρο.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

ΕΛΛΗΝΟΓΛΩΣΣΗ

- Βασίλειος Δ., Ηρειώτης (2009), Ν. Αρχές Χρηματοοικονομικής Λογιστικής, Αθήνα
- Γεωργόπουλος Χ., (2005), Χρηματοοικονομική Διοίκηση Επιχειρήσεων, Ελληνική Ακαδημία Διοίκησης Επιχειρήσεων, Αθήνα
- Ευθύμογλου Π. Γ. και Ι. Τ. Λαζαρίδης, (2000), Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, Τεύχος Α, Εκδόσεις Μπενού, Αθήνα
- Καζάκης Ν., (2000), Αποτελεσματικό Marketing για κερδοφόρες πωλήσεις, Εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα
- Κάντζος Κ., (1997), Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων, Εκδόσεις INTERBOOKS, Αθήνα
- Καλαντζόπουλος Γ., (2006), Η ανάλυση της αγοράς γάλακτος, Εκδόσεις Μπένου, Αθήνα
- Μπατσινίλας Ε., Πατακούκας Κ., (2010), Σύγχρονη Λογιστική Τόμος Α, Αθήνα, Εκδόσεις Rosilli
- Νιάρχος Α. Ν. (2004), Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, Εβδόμη Έκδοση, Εκδόσεις. Σταμούλη, Αθήνα
- Ξανθάκης Μ. και Αλεξάκης Χ., (2006), Χρηματοοικονομική Ανάλυση Επιχειρήσεων, Εκδόσεις ΑΘ. Σταμούλη, Αθήνα
- Παπαδόπουλος Δ., (1983), Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων της Επιχείρησης, Εκδοτικός Οίκος Αδελφών Κυριακίδη, Θεσσαλονίκη
- Συμεωνίδου Α., (2011), Ανάλυση Κλάδου Βιομηχανίας Γάλακτος. (Γεωπονικό Πανεπιστήμιο)
- Τσίτσας Ν. Β. (2009), Άρθρο, Ανακατεύεται η Τράπουλα στην Αγορά Γάλακτος, διαθέσιμο από capital.gr
- ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΚΕΦΑΛΑΙΟΓΟΡΑΣ, (2008), Ετήσια έκθεση
- ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΚΕΦΑΛΑΙΟΓΟΡΑΣ, (2009), Ετήσια έκθεση
- ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΚΕΦΑΛΑΙΟΓΟΡΑΣ, (2010), Ετήσια έκθεση
- ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΚΕΦΑΛΑΙΟΓΟΡΑΣ, (2011), Ετήσια έκθεση
- ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΚΕΦΑΛΑΙΟΓΟΡΑΣ, (2012), Ετήσια έκθεση

ΞΕΝΟΓΛΩΣΣΗ

Foster, George, (1978) Financial Statement Analysis, Englewood, New Jersey, Prentice-Hall.

Garrison R, Noreen E., Διοικητική Λογιστική (2005) Αθήνα : Κλειδάριθμος

Horngren, Charles T.and Sundem, Gary L, (1990),Introduction to Financial Accounting, Fourth edition, London UK.

International Standards Committee (1991), International Accounting Standards 1990-1991, London UK.

Kieso, Donald E. and Weygrandt, Jerry, J., (1992), Intermediate Accounting, seventh edition, New York, John Wiley and Sons.

Meigs W.B. and Meigs R.F., (1993), Accounting-The Basis for Business Decisions, 9th edition, New York, McGraw Hill, Inc.

Needles, Belverd E., Anderson, Henry R. and Caldwell, James C., (1993), Principles of Accounting, 5th edition, Houghton Mifflin Co., Boston, London.

Nikolai, Loren A., Barley, John D., (1991), Intermediate Accounting, 5th edition, PWS-KENT Publishing Co., Boston, USA.

Ross S., Westerfield R. and Jaffe J., (1999), Corporate Finance, 5th edition, McGraw-Hill

Williams, Jay, Stanga, Keith G., and Holder, William W., (1992), Intermediate Accounting, 4th edition, London, Harcourt Brace Jovanovich Publishers.

ΠΗΓΕΣ ΣΤΟ ΔΙΑΔΙΚΤΥΟ

www.euretirio.gr

www.krikri.gr

www.sergal.gr

www.hellestat.gr

www.statistics.gr

www.graphicarts.gr

www.eetaa.gr

www.bankofgreceee.gr

www.newmoney.gr

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ

ΠΙΝΑΚΕΣ ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

ΠΙΝΑΚΑΣ: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ



ΠΙΝΑΚΑΣ: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΜΕΣΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ



ΠΙΝΑΚΑΣ: ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ



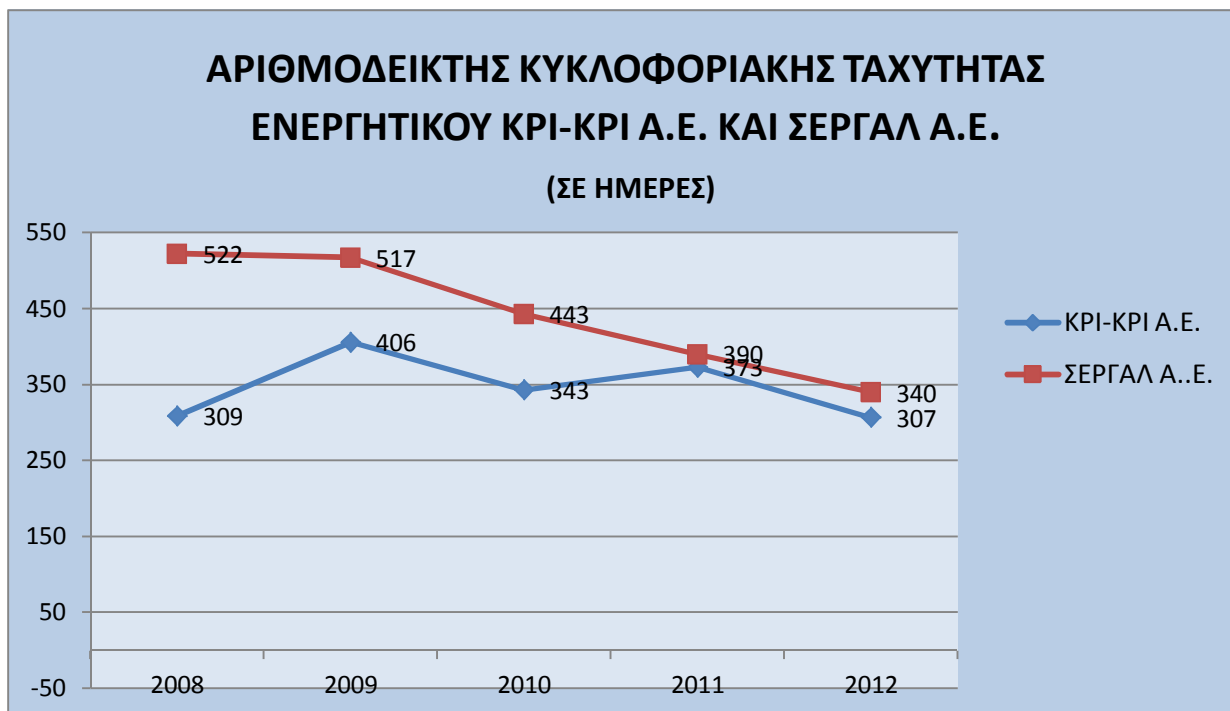
ΠΙΝΑΚΑΣ: ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΙΣΠΡΑΞΕΙΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ



ΠΙΝΑΚΑΣ: ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΠΛΗΡΩΜΗΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ



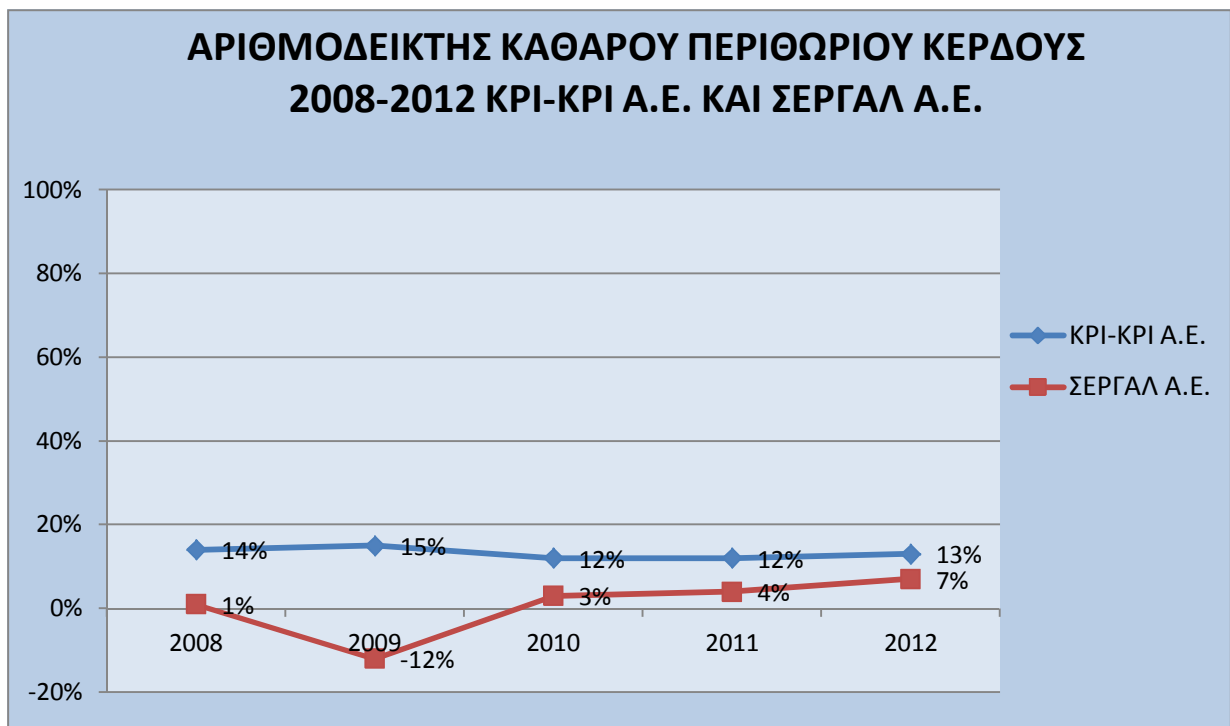
ΠΙΝΑΚΑΣ: ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ



ΠΙΝΑΚΑΣ: ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ



ΠΙΝΑΚΑΣ: ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ



ΠΙΝΑΚΑΣ: ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ



ΠΙΝΑΚΑΣ: ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ



ΠΙΝΑΚΑΣ: ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ



ΠΙΝΑΚΑΣ ΚΡΙ-ΚΡΙ Α.Ε. 2008-2012 ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ

ΕΤΑΙΡΙΑ	2012	2011	2010	2009	2008
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
ΙΔΙΟΧΡΗΣΙΜΟΠΟΙΟΥΜΕΝΑ ΕΝΣΩΜΑΤΑ ΠΑΓΙΑ ΠΕΡΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	18.565.523	19.803.736	20.698.737	19.725.187	18.880.176
ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΕ ΑΚΙΝΗΤΑ	124.112	126.799	129.486	132.174	0
ΑΥΛΑ ΠΕΡΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	78.331	92.931	115.090	95.028	104.493
ΕΠΕΝΔΗΣΕΙΣ ΣΕ ΘΥΓΑΤΡΙΚΕΣ	4.260	527.077	522.817	522.817	522.817
ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΕ ΣΥΓΓΕΝΕΙΣ	0	416.711	294.001	0	0
ΛΟΙΠΕΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	70.360	54.600	55.222	57.181	30.729
<u>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΣΤΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>	<u>18.842.686</u>	<u>21.021.864</u>	<u>21.816.353</u>	<u>20.632.387</u>	<u>19.538.216</u>
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	5.803.612	5.009.953	4.090.488	4.721.460	4.183.407
ΠΕΛΑΤΕΣ ΚΑΙ ΛΟΙΠΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	16.598.006	15.378.875	14.834.313	13.588.577	15.915.509
ΤΑΜΙΑΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ	7.351.849	6.130.050	2.273.343	4.179.124	1.691.058
<u>ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</u>	<u>29.753.487</u>	<u>21.021.864</u>	<u>21.204.146</u>	<u>22.489.162</u>	<u>21.789.974</u>
<u>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</u>	<u>48.598.053</u>	<u>47.640.732</u>	<u>43.019.498</u>	<u>43.021.649</u>	<u>41.328.190</u>
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ					
ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	10.911.495	12.564.752	12.564.752	11.670.048	11.670.048
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ	11.810.054	9.703.363	7.919.855	9.129.703	8.998.390
ΚΕΡΔΗ ΕΙΣ ΝΕΟΝ	9.731.209	7.372.163	6.164.937	6.058.333	4.165.222
<u>ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ</u>	<u>32.462.758</u>	<u>28.640.277</u>	<u>28.694.644</u>	<u>26.858.084</u>	<u>24.833.661</u>
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					

ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ Α.Π.Κ.Υ.....ΧΑΤΖΗΠΑΣΧΑΛΗΣ ΑΛΕΞΑΝΔΡΟΣ

ΔΑΝΕΙΑ	1.988.250	2.960.414	1.265.000	1.475.000	1.685.000
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΠΑΡΟΧΩΝ ΣΥΝΤΑΞΙΟΔΟΤΗΣΗΣ	749.607	658.358	617.409	585.956	572.264
ΑΝΑΒΑΛΛΟΜΕΝΕΣ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	597.780	919.883	926.774	898.778	757.728
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	60.000	60.000	60.000	108.148	150.000
ΕΠΙΧΟΡΗΣΗΣΕΙΣ	4.460.853	3.820.140	4.435.171	5.024.230	5.659.656
<u>ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</u>	<u>7.868.490</u>	<u>8.418.794</u>	<u>7.304.354</u>	<u>8.092.112</u>	<u>8.824.648</u>
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
ΔΑΝΕΙΑ	963.378	1.070.464	283.861	199.797	205.064
ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΕΣ ΚΑΙ ΛΟΙΠΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	6.294.032	8.136.217	8.148.681	7.485.501	6.850.399
ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ ΚΑΙ ΛΟΙΠΟΙ ΦΟΡΟΙ ΠΛΗΡΩΤΕΟΙ	1.029.394	274.980	633.057	386.055	614.418
<u>ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</u>	<u>8.288.804</u>	<u>8.481.661</u>	<u>9.086.688</u>	<u>8.071.353</u>	<u>7.669.881</u>
<u>ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</u>	<u>16.143.294</u>	<u>17.900.466</u>	<u>16.389.853</u>	<u>16.163.465</u>	<u>16.494.529</u>
<u>ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</u>	<u>48.598.053</u>	<u>47.640.732</u>	<u>43.019.498</u>	<u>43.021.649</u>	<u>41.328.190</u>

**ΠΙΝΑΚΑΣ ΚΡΙ-ΚΡΙ Α.Ε. 2008-2012 ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ
ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ**

ΕΤΑΙΡΙΑ	2012	2011	2010	2009	2008
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΕΝΑΡΞΗ ΧΡΗΣΗΣ	29.640.277	26.649.544	26.858.084	24.833.661	23.387.463
ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΤΙΚΑ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΕΣΟΔΑ ΜΕΤΑ ΑΠΟ ΦΟΡΟΥΣ	4.465.738	2.990.733	2.5592.271	3.284.789	2.570.397
ΑΥΞΗΣΗ	(1.653.257)	0	3.695.515	0	2.693.088
ΔΙΑΝΕΜΗΘΕΝΤΑ ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ	0	0	0	(1.260.365)	(1.077.235)
ΑΓΟΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ ΙΔΙΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ	0	0	0	0	0
<u>ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΛΗΞΗΣ ΧΡΗΣΗΣ</u>	<u>32.452.758</u>	<u>29.640.277</u>	<u>26.649.544</u>	<u>26.858.084</u>	<u>24.833.661</u>

**ΠΙΝΑΚΑΣ ΚΡΙ-ΚΡΙ Α.Ε. 2008-2012 ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ
ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ**

ΕΤΑΙΡΙΑ	2012	2011	2010	2009	2008
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	57.827.568	46.563.740	45.718.800	38.678.464	38.172.013
ΜΙΚΤΑ ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ)	21.347.537	17.362.548	17.531.191	17.708.968	15.872.840
ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ - ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ	5.746.581	3.393.145	3.184.828	3.756.959	3.568.109
ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	5.040.888	3.287.391	3.120.801	3.725.140	3.501.674
ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΑΠΟ ΦΟΡΟΥΣ	<u>4.486.738</u>	<u>2.990.733</u>	2.763.972	3.284.789	2.570.397
ΙΔΙΟΚΤΗΤΕΣ ΜΗΤΡΙΚΗΣ	4.465.738	2.990.733	2.763.972	3.284.789	-
ΜΕΤΟΧΟΥΣ ΜΕΙΟΨΗΦΙΑΣ	0	0	0	0	-
ΣΥΝΟΛΟ	<u>4.465.738</u>	<u>2.990.733</u>	<u>2.763.972</u>	<u>3.284.789</u>	-
ΛΟΙΠΑ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΕΣΟΔΑ ΜΕΤΑ ΑΠΟ ΦΟΡΟΥΣ	0	0	(171.701)	0	-
ΣΥΓΚΕΝΤΡ.ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΕΣΟΔΑ ΜΕΤΑ ΑΠΟ ΦΟΡΟΥΣ	4.486.738	2.990.733	2.592.271	3.284.789	-
ΚΑΤΑΝΕΜΟΝΤΑΙ ΣΕ:					
ΙΔΙΟΚΤΗΤΕΣ ΜΗΤΡΙΚΗΣ	4.465.738	2.990.733	2.592.271	3.284.789	2.570.397
ΜΕΤΟΧΟΥΣ ΜΕΙΟΨΗΦΙΑΣ	0	0	0	0	0
ΣΥΝΟΛΟ	<u>4.486.738</u>	<u>2.990.733</u>	<u>2.592.271</u>	<u>3.284.789</u>	<u>2.570.397</u>
ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΑΠΟ ΦΟΡΟΥΣ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ	0.1351	0.0904	0.0836	0.0993	0.1101
ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ, ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΚΑΙ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΑΠΟΣΒΕΣΕΩΝ	<u>7.592.809</u>	<u>5.643.790</u>	<u>5.326.851</u>	<u>5.774.498</u>	<u>5.261.094</u>

**ΠΙΝΑΚΑΣ ΚΡΙ-ΚΡΙ Α.Ε. 2008-2012 ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ
ΤΑΜΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ**

ΕΤΑΙΡΙΑ(ΕΜΕΣΗ ΜΕΘΟΔΟΣ)	2012	2011	2010	2009	2008
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ					
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	5.040.888	3.287.391	3.120.801	3.725.140	3.501.674
ΠΛΕΟΝ/ΜΕΙΟΝ ΠΡΟΣΑΡΜΟΓΕΣ ΓΙΑ:					
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	2.930.298	2.865.677	2.780.304	2.641.569	2.341.552
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	1.574.613	242.805	661.117	871.525	112.668
ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΕΣ ΔΙΑΦΟΡΕΣ	3.376	(3.399)	1.438	0	-
ΛΟΙΠΑ ΜΗ ΤΑΜΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	(1.084.069)	(615.032)	(649.807)	(629.955)	(652.673)
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ	480.702	(186.105)	(173.867)	(78.810)	(100.447)
	<u>8.945.808</u>	<u>5.591.337</u>	<u>5.739.986</u>	<u>6.529.470</u>	<u>5.202.774</u>
ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ ΤΟΚΟΙ ΚΑΙ ΣΥΝΑΦΗ ΕΞΟΔΑ	154.343	226.619	115.582	97.152	151.610
ΜΕΙΩΣΗ/(ΑΥΞΗΣΗ) ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	(930.146)	(947.321)	467.967	(602.637)	(1.018.138)
ΜΕΙΩΣΗ/(ΑΥΞΗΣΗ) ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	(2.584.744)	(714.720)	(1.828.976)	(1.258.718)	(1.271.039)
ΜΕΙΩΣΗ/(ΑΥΞΗΣΗ) ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	(33.185)	(1.028.706)	(259.563)	1.036.509	594.040
ΜΕΙΟΝ:					
ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ ΤΟΚΟΙ ΚΑΙ ΣΥΝΑΦΗ ΕΞΟΔΑ ΚΑΤΑΒΕΒΛΗΜΕΝΑ	(153.798)	(211.749)	(112.634)	(97.152)	(151.610)
ΚΑΤΑΒΕΒΛΗΜΕΝΟΙ ΦΟΡΟΙ	(158.225)	(643.373)	(359.665)	636.903)	(424.532)
<u>ΣΥΝΟΛΟ ΕΙΣΡΟΩΝ ΑΠΟ ΛΕΙΤ. ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ</u>	<u>5.240.053</u>	<u>2.272.087</u>	<u>3.762.697</u>	<u>5.067.721</u>	<u>3.083.105</u>
ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ					
ΑΠΟΚΤΗΣΗ ΘΥΓΑΤΡΙΚΩΝ ΚΑΙ ΛΟΙΠΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ	0	(126.970)	(294.001)	0	-
ΑΓΟΡ. ΕΝΣΩΜ.- ΑΥΛΩΝ ΠΑΓΙΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ	(1.784.565)	(2.213.478)	(3.257.011)	(4.103.904)	(4.520.827)

ΕΙΣΠΡΑΞΕΙΣ ΑΠΟ ΠΩΛΗΣΕΙΣ ΕΝΣΩΜΑΤΩΝ ΚΑΙ ΑΥΛΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ	127.216	216.299	28.516	31.561	15.883
ΤΟΚΟΙ ΕΙΣΠΡΑΧΘΕΝΤΕΣ	289.516	119.919	45.657	60.029	80.238
ΕΙΣΠΡΑΞΕΙΣ ΕΠΙΧΟΡΗΓΗΣΕΩΝ	0	1.101.387	744.057	2.903.024	1.134.318
ΕΙΣΠΡΑΞΕΙΣ ΑΠΟ ΠΩΛΗΣΗ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΤΙΤΛΩΝ	80.000	0	-	-	-
<u>ΣΥΝΟΛΟ ΕΙΣΡΟΩΝ ΑΠΟ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ</u>	<u>(1.287.833)</u>	<u>(902.843)</u>	<u>(2.732.782)</u>	<u>(1.109.290)</u>	<u>(3.290.388)</u>
<u>ΧΡΗΜΑΤΟΛΟΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ</u>					
ΕΙΣΠΡΑΞΕΙΣ ΑΠΟ ΑΥΞΗΣΗ ΜΕΤΟΧΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ	0	0	4.189.068	0	2.000.000
ΕΙΣΠΡΑΞΕΙΣ ΑΠΟ ΕΚΔΟΘΕΝΤΑ ΔΑΝΕΙΑ	0	3.330.000	(4.317.953)	(210.000)	(1.105.000)
ΕΞΟΦΛΗΣΕΙΣ ΔΑΝΕΙΩΝ	(1.077.164)	(848.537)	0	(1.260.365)	(1.077.235)
ΕΠΙΣΤΡΟΦΗ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ	(1.653.257)	0	(2.800.812)	0	-
<u>ΣΥΝΟΛΟ ΕΙΣΡΟΩΝ ΑΠΟ ΧΡΗΜΑΤΟΛΟΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ</u>	<u>(2.730.421)</u>	<u>2.481.463</u>	<u>(2.929.696)</u>	<u>(1.470.365)</u>	<u>(182.235)</u>
<u>ΚΑΘΑΡΗ ΑΥΞΗΣΗ ΣΤΑΤΑΜΙΑΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΚΑΙ ΙΣΟΔΥΝΑΜΑ ΧΡΗΣΕΩΣ</u>	<u>1.221.799</u>	<u>2.481.463</u>	<u>(1.899.781)</u>	<u>2.488.066</u>	<u>(389.518)</u>
<u>ΤΑΜΙΑΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΚΑΙ ΙΣΟΔΥΝΑΜΑ ΕΝΑΡΞΗΣ ΧΡΗΣΕΩΝ</u>	<u>6.130.050</u>	<u>2.279.343</u>	<u>4.179.124</u>	<u>1.691.058</u>	<u>2.080.577</u>
<u>ΤΑΜΙΑΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΚΑΙ ΙΣΟΔΥΝΑΜΑ ΛΗΞΗΣ ΧΡΗΣΕΩΣ</u>	<u>7.351.849</u>	<u>6.130.050</u>	<u>2.279.343</u>	<u>4.179.124</u>	<u>1.691.058</u>

ΠΙΝΑΚΑΣ ΣΕΡΓΑΛ Α.Ε. 2008-2012 ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ

ΕΤΑΙΡΙΑ	2012	2011	2010	2009	2008
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
<u>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΣΤΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>	<u>2.955.490</u>	<u>3.352.106</u>	<u>3.933.843</u>	<u>4.432.441</u>	<u>5.033.785</u>
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	3.657.967	3.142.685	2.746.957	2.659.858	2.345.402
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	310.813	224.941	373.112	862.684	722.933
ΠΕΛΑΤΕΣ ΚΑΙ ΛΟΠΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	3.026.000	2.712.890	2.092.627	1.387.546	1.302.712
ΤΑΜΙΑΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ	159.134	187.304	281.067	309.477	319.756
<u>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</u>	<u>6.613.457</u>	<u>6.495.881</u>	<u>6.684.211</u>	<u>7.098.031</u>	<u>7.387.240</u>
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	1.690.887	2.052.602	2.632.740	3.264.896	1.884.727
ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	2.068.335	2.068.335	2.068.335	1.877.270	1.877.270
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ	8.108	8.108	8.108	8.108,50	8.108,50
ΚΕΡΔΗ ΕΙΣ ΝΕΟΝ	-1.123.674	-1.017.489	-692.882	-604.922,60	8.053
<u>ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</u>	4.922.173	4.422.432	4.051.470	3.833.135	4.415.9365
<u>ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</u>	<u>1.402.993</u>	<u>1.453.243</u>	<u>623.116</u>	<u>823.700</u>	<u>869.493.73</u>
<u>ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</u>	<u>3.519.180</u>	<u>2.969.190</u>	<u>3.428.354</u>	<u>3.009.434</u>	<u>3.546.443</u>
ΔΑΝΕΙΑ	>>	>>	>>	>>	>>
<u>ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</u>	<u>6.613.457</u>	<u>6.495.881</u>	<u>6.684.211</u>	<u>7.098.031</u>	<u>7.387.2240</u>

ΠΙΝΑΚΑΣ 35: ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ ΤΗΣ ΣΕΡΓΑΛ Α.Ε. 2008-2012					
	2008	2009	2010	2011	2012
ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ ΑΠΟ ΣΥΝΗΘΕΙΣ (ΛΕΙΤ.)ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ =Α	-197.990,69	-10.633,69	927.169,52	158.431,4	452.342,92
ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ ΑΠΟ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ= Β	-2.498.260,44	-7.915,86	-94.091,96	-21.270,17	-200.322,03
ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ ΑΠΟ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ= Γ	2.613.248,08	12.847,16	-1.902.935,71	839.718,19	691.527,05
ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ (ΑΛΓΕΒΡΙΚΟ ΑΘΡΟΙΣΜΑ Α+Β+Γ)	-83.003,05	-5.702,39	-1.069.858,15	1.014.405,96	-292.086,04

ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗ ΣΕΡΓΑΛ Α.Ε. 2008-2012					
ΣΕΡΓΑΛ Α.Ε.	2012	2011	2010	2009	2008
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ	-100.230	-318.653	-82.004	-612.975	28.215
ΥΠΟΛΟΙΠΟ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΩΝ ΧΡΗΣΕΩΝ	-1.017.489	-692.882	-604.923	8.053	-
ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	ΔΕΝ ΓΝΩΣΤΟΠΟΙΕΙΤΑΙ	ΔΕΝ ΓΝΩΣΤΟΠΟΙΕΙΤΑΙ	ΔΕΝ ΓΝΩΣΤΟΠΟΙΕΙΤΑΙ	ΔΕΝ ΓΝΩΣΤΟΠΟΙΕΙΤΑΙ	9.246
ΛΟΙΠΟΙ ΜΗ ΕΝΣΩΜΑΤΩΜΕΝΟΙ ΣΤΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟ ΚΟΣΤΟΣ ΦΟΡΟΙ	5.955	5.955	5.955	-	5.954,90
ΚΕΡΔΗ ΠΡΟΣ ΔΙΑΘΕΣΗ	-1.123.674	-1.017.489	-692.882	-604.922	13.013
ΥΠΟΛΟΙΠΟ ΖΗΜΙΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ ΕΙΣ ΝΕΟΝ	-1.123.674	-1.017.489	-692.882	-604.922	-

ΠΙΝΑΚΑΣ 36: ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ ΣΕΡΓΑΛ Α.Ε. 2008-2012					
	2008	2009	2010	2011	2012
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	100%	100%	100%	100%	100%
ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	66,4%	78,8%	82,2%	82,5%	80,7%
ΜΙΚΤΑ ΚΕΡΔΗ	33,6%	21,2%	17,8%	17,5%	19,3%
<u>ΜΕΙΟΝ :</u>					
ΕΞΟΔΑ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ	26%	25,5%	23%	20,6%	12,8%
ΕΞΟΔΑ ΔΙΑΘΕΣΗΣ	4,8%	4%	0%	2,9%	8,1%
ΧΡΗΜ/ΚΑ ΕΞΟΔΑ	2,5%	3,5%	2,6%	3,2%	3,4%
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ ΧΡΗΣΕΩΣ	2,9%	12,3%	11,2%	9,9%	8,4%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΞΟΔΩΝ	36,2%	45,3%	36,8%	36,6%	32,7%
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ	1%	-12,4%	-11%	-9,2%	-5%
<u>ΠΛΕΟΝ :</u>					
ΔΙΑΦΟΡΑ ΕΣΟΔΑ	0%	0,6%	10%	4,3%	3,7%
ΜΕΙΟΝ ΔΙΑΦΟΡΑ ΕΞΟΔΑ	0,5%	0,3%	0,4%	0,2%	0,1%
ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	0,5%	-12,1%	-1,4%	-5,1%	-1,4%
<u>ΜΕΙΟΝ:</u>					
ΦΟΡΟΙ	0,17%	0,16%	0,1%	0,09%	0,08%
ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΧΡΗΣΗΣ	0,33%	-12,26%	-1,5%	-5,19%	-1,48%