



**ΑΝΟΙΚΤΟ  
ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ  
ΚΥΠΡΟΥ**

**ΣΧΟΛΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ  
ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ**

**ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΣΠΟΥΔΩΝ  
ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ (ΜΒΑ)**

## **ΔΙΑΤΡΙΒΗ ΕΠΙΠΕΔΟΥ ΜΑΣΤΕΡ**

**Η ΚΡΙΣΗ ΣΤΟΝ ΚΛΑΔΟ ΤΩΝ  
ΑΛΚΟΟΛΟΥΧΩΝ ΠΟΤΩΝ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ.  
Η ΠΕΡΙΠΤΩΣΗ ΤΗΣ ΠΟΤΟΠΟΙΑΣ -  
ΟΙΝΟΠΟΙΑΣ ΘΡΑΚΗΣ:  
ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΚΑΙ ΠΡΟΚΛΗΣΕΙΣ**

**ΟΝΟΜΑ ΦΟΙΤΗΤΡΙΑΣ  
ΜΑΡΙΑ ΤΣΙΤΣΙΟΥ**

**ΟΝΟΜΑ ΕΠΙΒΛΕΠΟΝΤΑ ΚΑΘΗΓΗΤΗ  
ΕΜΜΑΝΟΥΗΛ ΠΕΤΡΑΚΗΣ**

**ΛΕΥΚΩΣΙΑ, ΜΑΙΟΣ, 2016**



## Περίληψη

Αυτή η διπλωματική εργασία παρουσιάζει τον κλάδο των αλκοολούχων ποτών στην Ελλάδα από το 2008 κι έπειτα. Παραθέτει γενικά στοιχεία του κλάδου και πώς αυτός δοκιμάζεται από την οικονομική κρίση που διαρκεί ακόμα.

Ειδικότερα, γίνεται εκτενής μελέτη της Ποτοποιίας - Οινοποιίας Θράκης Α.Β.Ε.Ε., μιας εκ των ηγετών στο χώρο του ούζου και τσίπουρου στην Ελλάδα, με μεγάλη εξαγωγική δραστηριότητα. Αναλύονται οι χρηματοοικονομικοί δείκτες της επιχείρησης καθώς και το περιβάλλον στο οποίο δραστηριοποιείται. Γίνεται επίσης αναφορά σε μερικούς ανταγωνιστές της.

Σκοπός της αυτής της διατριβής είναι να καταδείξει τα προβλήματα που αντιμετωπίζει ο κλάδος, αλλά και να αναδείξει τα θετικά που μπορούν να προκύψουν παρ' όλες τις δυσκολίες που εμφανίζονται ως απόρροια της παρατεταμένης οικονομικής ύφεσης που αναμφίβολα επηρεάζει κάθε πτυχή της οικονομίας.

## **Summary**

This diploma thesis presents the spirits industry in Greece from 2008 onwards. Lists general information of the industry and how it is tested by the economic crisis that still lasts.

In particular, there is an extensive study of Distillery - Winery of Thrace SA, one of the leaders in the field of ouzo and tsipouro in Greece, with a major exporter. Analysed the financial indicators of the company and the environment in which it operates. Reference is also in some competitors.

The purpose of this thesis is to demonstrate the problems facing the industry, but also to highlight the positives that may occur despite all the difficulties that appear as a result of the prolonged economic downturn undoubtedly affect every aspect of the economy.

## **Ευχαριστίες**

Στους γονείς μου για τα εφόδια που μου παρείχαν. Στον σύζυγό μου για την πολύτιμη βοήθειά του. Στην κόρη μου για το κουράγιο που μου δίνει. Στους καθηγητές μου για την υπομονή τους.

# Περιεχόμενα

Εισαγωγή .....	1
<b>1 Ο Κλάδος των Αλκοολούχων Ποτών .....</b>	<b>3</b>
1.1 Γενική Εικόνα του Κλάδου.....	3
1.2 Εγχώρια Παραγωγή.....	5
1.3 Βασικά Οικονομικά Μεγέθη Κλάδου.....	7
1.3.1 Δείκτης Βιομηχανικής Παραγωγής.....	7
1.4 Θεσμικό Πλαίσιο - Νομοθεσία.....	8
1.5 Παράγοντες που Επηρεάζουν τη Ζήτηση των Αλκοολούχων Ποτών.....	8
1.5.1 Ειδικός Φόρος Κατανάλωσης.....	9
1.5.1.1 Ειδικός Φόρος Κατανάλωσης Μεσογειακών Χωρών και Βουλγαρίας.....	12
1.5.1.2 Έσοδα από τον Ειδικό Φόρο Κατανάλωσης.....	13
1.5.2 Ηλικία Καταναλωτών .....	15
1.5.3 Τουριστική Κίνηση.....	16
1.5.4 Εισόδημα Καταναλωτών.....	17
1.5.5 Δείκτης Τιμών.....	18
1.6 Η Προσφορά του Κλάδου.....	19
<b>2 Η Επιχείρηση .....</b>	<b>20</b>
2.1 Ιστορική Αναδρομή.....	20
2.2 Προϊόντα της Επιχείρησης.....	22
2.3 Ανθρώπινο Δυναμικό.....	23
2.4 Πιστοποιήσεις Ποιότητας.....	26
2.4.1 ISO 9001:2000.....	26
2.4.2 HACCP.....	26
2.4.3 IFS (International Food Standards) .....	27
2.4.4 ISO 22000:2005.....	27
2.5 Εξαγωγές.....	28
<b>3 Χρηματοοικονομική Ανάλυση .....</b>	<b>30</b>
3.1 Είδη Ανάλυσης Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων.....	32
3.1.1 Εσωτερική Ανάλυση.....	32
3.1.2 Εξωτερική Ανάλυση.....	32
3.1.3 Τυπική Ανάλυση.....	33
3.1.4 Ουσιαστική Ανάλυση.....	33
3.2 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας.....	33
3.2.1 Δείκτης Κυκλοφοριακής ή Γενικής Ρευστότητας.....	35
3.2.2 Δείκτης Άμεσης ή Ειδικής Ρευστότητας.....	37
3.2.3 Δείκτης Ταμειακής Ρευστότητας.....	39
3.2.4 Αριθμοδείκτης Αμυντικού Χρονικού Διαστήματος.....	41
3.3 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας.....	42
3.3.1 Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων.....	43
3.3.2 Δείκτης Ταχύτητας Εξόφλησης Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων.....	45
3.3.3 Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων.....	48
3.3.4 Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού.....	50
3.3.5 Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων.....	51
3.3.6 Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων.....	53
3.4 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας.....	54
3.4.1 Δείκτης Περιθωρίου Μικτού Κέρδους.....	54
3.4.2 Δείκτης Περιθωρίου Καθαρού Κέρδους προ Φόρων .....	56
3.4.3 Δείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού.....	57
3.4.4 Δείκτης Αποδοτικότητας Επενδυμένων Κεφαλαίων.....	59

3.4.5	Δείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων.....	60
3.4.6	Δείκτης Αποδοτικότητας Απασχολούμενων Κεφαλαίων.....	61
3.4.7	Δείκτης Οικονομικής Μόχλευσης.....	63
3.5	Δείκτες Διάρθρωσης Κεφαλαίου & Βιωσιμότητας.....	64
3.5.1	Δείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Συνολικά Κεφάλαια.....	66
3.5.2	Δείκτης Ξένων προς Ίδια Κεφάλαια ή Υπερχρέωσης.....	67
3.5.3	Δείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια ή Χρηματοδότησης Παγίων.....	68
3.5.4	Δείκτης Κυκλοφορούντος Ενεργητικού προς Συνολικές Υποχρεώσεις.....	70
3.5.5	Δείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης.....	71
3.5.6	Δείκτης Παγίων προς Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις.....	72
3.5.7	Δείκτης Κάλυψης Τόκων.....	73
3.6	Δείκτες Επενδύσεων.....	74
3.6.1	Δείκτης Κερδών ανά Μετοχή.....	75
3.6.2	Δείκτης Μερισματος ανά Μετοχή.....	76
3.6.3	Δείκτης Μερισματικής Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων.....	77
<b>4</b>	<b>Ανάλυση SWOT</b> .....	<b>78</b>
4.1	Μεθοδολογία.....	79
4.2	Εσωτερικό Περιβάλλον.....	79
4.2.1	Δυνατά Σημεία.....	80
4.2.1.1	Γεωγραφική Θέση.....	81
4.2.1.2	Ειδικά Προϊόντα.....	81
4.2.1.3	Υγιής Οικονομική Κατάσταση.....	81
4.2.1.4	Εκπαιδευμένοι και Έμπιστοι Υπάλληλοι.....	82
4.2.1.5	Γνώση και Εμπειρία.....	82
4.2.2	Αδύναμα Σημεία.....	82
4.2.2.1	Γεωγραφική Θέση.....	83
4.2.2.2	Μη Υιοθέτηση Πρακτικών Μάρκετινγκ.....	83
4.2.2.3	Αλλαγή Καταναλωτικών Προτιμήσεων.....	83
4.2.2.4	Υψηλή Εποχικότητα.....	84
4.2.2.5	Περιορισμένο Δίκτυο Φυσικής Παρουσίας.....	84
4.3	Εξωτερικό Περιβάλλον.....	84
4.3.1	Ευκαιρίες.....	84
4.3.1.1	Νέες Αγορές.....	85
4.3.1.2	Χρηματοδοτικά Προγράμματα Ε.Ε. ....	86
4.3.2	Απειλές.....	86
4.3.2.1	Οικονομικό Κλίμα.....	87
4.3.2.2	Πολιτική.....	87
<b>5</b>	<b>Ανταγωνισμός</b> .....	<b>88</b>
5.1	Ποτοποιία Πλωμαρίου - Ι. Αρβανίτης Α.Ε. ....	88
5.2	KABINO Οινοποιία - Ποτοποιία Αιγίου Α.Β.Ε. ....	89
5.3	ARGO WINE Αποστολάκης Α.Ε. ....	90
5.4	Καλογιάννης - Κούτσικος Α.Β.Ε. ....	91
	<b>Συμπεράσματα</b> .....	<b>93</b>
	<b>Παραρτήματα</b> .....	<b>95</b>
<b>A</b>	Προϊόντα της Εταιρείας.....	95
<b>B</b>	Ισολογισμοί Ποτοποιίας - Οινοποιίας Θράκης ΑΒΕΕ.....	98
	<b>Βιβλιογραφία</b> .....	<b>99</b>

# Εισαγωγή

Ο κλάδος της ελληνικής ποτοποιίας αποτελεί έναν από τους βασικούς πυλώνες της ελληνικής οικονομίας. Αναμφισβήτητα, δεν θα μπορούσε να παραμείνει ανεπηρέαστος από την οικονομική κρίση που ξεκίνησε το 2008 και συνεχίζεται με αμείωτο ρυθμό ακόμα και σήμερα. Στην παρούσα διατριβή περιγράφονται τα κυριότερα χαρακτηριστικά του κλάδου και οι παράγοντες που επηρεάζουν την ζήτηση των προϊόντων. Παρουσιάζονται βασικά οικονομικά μεγέθη τόσο της επιχείρησης που εξετάζεται, όσο και κυριότερων ανταγωνιστών της. Επισημαίνονται οι τάσεις της αγοράς, τα προβλήματα και οι προοπτικές εξέλιξης του κλάδου.

Σκοπός της παρούσας διατριβής είναι να αναδείξει την δυναμική του κλάδου, τα διάφορα προβλήματα που αντιμετωπίζει, ειδικά στις δύσκολες οικονομικές καταστάσεις που έχουν διαμορφωθεί μετά το ξέσπασμα της οικονομικής κρίσης. Με την μελέτη μιας από τις καλύτερες επιχειρήσεις του κλάδου (Ποτοποιία - Οινοποιία Θράκης ΑΒΕΕ) μπορούν να εξαχθούν χρήσιμα συμπεράσματα για την υψηλή παραγωγική και εξαγωγική ικανότητα του κλάδου καθώς και τρόπους περαιτέρω ανάπτυξης.

Υπάρχουν μερικοί περιορισμοί στην συγγραφή της παρούσας διατριβής και αυτοί είναι η περιορισμένη πρόσβαση στα ενδότερα των επιχειρήσεων που αναφέρονται σε αυτήν. Στοιχεία αντλήθηκαν από τους δημοσιευμένους ισολογισμούς των επιχειρήσεων καθώς και μερικές εκθέσεις πεπραγμένων της εξεταζόμενης επιχείρησης. Παρ' όλα αυτά, μια σφαιρική μελέτη αυτών των στοιχείων βοήθησε στην εξαγωγή χρήσιμων συμπερασμάτων που αφορούν το κλάδο και τις επιχειρήσεις που τον απαρτίζουν.

Η μεθοδολογία που ακολουθήθηκε είναι η μελέτη των σημαντικότερων χρηματοοικονομικών δεικτών με τη βοήθεια πινάκων και διαγραμμάτων. Σε αυτά, διαφαίνεται η πρόοδος που έχει επιτευχθεί στην πορεία της εταιρείας, η οποία φρόντισε να εκμεταλλευτεί και να ωφεληθεί από το δυσμενές οικονομικό περιβάλλον στο οποίο δραστηριοποιείται.



Επίσης, χρησιμοποιείται η Ανάλυση SWOT, η οποία αναλύει διεξοδικά τις δυνάμεις, τις αδυναμίες, τις ευκαιρίες και τις απειλές που έχει η εταιρεία. Με βάση αυτή την ανάλυση, η εταιρεία μπορεί να λάβει τα απαραίτητα μέτρα, ώστε οι αδυναμίες να μην γίνουν απειλές, αλλά και να ενδυναμώσει περαιτέρω τα δυνατά στοιχεία της ώστε να εδραιώσει την ηγετική της θέση στην αγορά.

Στο πρώτο κεφάλαιο γίνεται αναφορά σε γενικά στοιχεία του κλάδου των αλκοολούχων ποτών στην Ελλάδα. Αναλύονται βασικά οικονομικά μεγέθη, γίνεται αναφορά στην νομοθεσία που διέπει τον κλάδο και σε παράγοντες που επηρεάζουν τη ζήτηση.

Στο δεύτερο κεφάλαιο αναλύεται η εξεταζόμενη επιχείρηση. Γίνεται σύντομη ιστορική αναδρομή, παρουσιάζονται τα προϊόντα που παράγει, πώς οργανώνεται η επιχείρηση καθώς και τα πρότυπα ποιότητας με τα οποία είναι πιστοποιημένη.

Στο τρίτο κεφάλαιο γίνεται η χρηματοοικονομική ανάλυση της εταιρείας. Παρατίθενται ορισμοί, πίνακες και διαγράμματα τα οποία αναλύουν ενδελεχώς την κατάσταση στην οποία βρίσκεται η επιχείρηση, καθώς και κάποια συμπεράσματα για την μελλοντική της πορεία.

Στο τέταρτο κεφάλαιο αναλύεται το εσωτερικό και εξωτερικό περιβάλλον της επιχείρησης μέσα από την Ανάλυση SWOT.

Στο πέμπτο κεφάλαιο γίνεται αναφορά σε κύριους ανταγωνιστές της επιχείρησης, μικρή ιστορική αναδρομή και διάφορα χρηματοοικονομικά μεγέθη τους.

# Κεφάλαιο 1

## Ο Κλάδος των Αλκοολούχων Ποτών

### 1.1 Γενική Εικόνα του Κλάδου

Ο κλάδος της Ποτοποιίας αποτελεί ένα σημαντικό τομέα της ελληνικής οικονομίας και μάλιστα διατηρεί θεμελιώδη ρόλο στην μεταποιητική βιομηχανία, αποτελώντας μια ελπίδα για εφραλτήριο της ανάπτυξης της οικονομίας.

Η μεγάλη εξωστρέφεια του κλάδου, η αύξηση των εξαγωγών, η άνοδος της ποιότητας του ελληνικού προϊόντος και η προσπάθεια για συντονισμένη προβολή της ταυτότητάς του κυρίως στο εξωτερικό, δημιουργούν προϋποθέσεις για περαιτέρω ανάπτυξη του κλάδου, παρ' όλο που δοκιμάζεται κι αυτός από τις δύσκολες οικονομικές συγκυρίες.

Επιπλέον, η σύνδεσή του με τον τριτογενή τομέα υπηρεσιών (τουρισμό - εστιατόρια, ξενοδοχεία κλπ.) αποτελεί ένα επιπλέον μέσο προβολής και προσθήκης αξίας στην εξαγωγική δύναμη του κλάδου (IOBE - facts and figures 2015).

Σίγουρα, μετά το ξεκίνημα της ύφεσης παρατηρείται συρρίκνωση του αριθμού των επιχειρήσεων και ως επακόλουθο μείωση της παραγωγής και του αριθμού των απασχολουμένων. Παρά την κρίση όμως, επιδεικνύει ισχυρές αντοχές, καθώς συνεχίζει να αποτελεί τον μεγαλύτερο κλάδο της εγχώριας μεταποίησης, όχι μόνο σε αριθμό επιχειρήσεων και εργαζομένων αλλά και ως προς την προστιθέμενη αξία.

Σύμφωνα με το μητρώο ποτοποιιών (Γενικό Χημείο του Κράτους), αυτή τη στιγμή στην Ελλάδα δραστηριοποιούνται περίπου 240 ποτοποιίες. Από αυτές μόνο οι 60 είναι Α.Ε. και Ε.Π.Ε. ενώ οι υπόλοιπες είναι βιοτεχνίες με νομική μορφή Ο.Ε., Ε.Ε., ατομικές επιχειρήσεις καθώς και συνεταιρισμοί. Η πλειοψηφία των παραγωγικών μονάδων του

κλάδου είναι μικρού και μεσαίου μεγέθους επιχειρήσεις. Βασικό τους χαρακτηριστικό, ο οικογενειακός τους χαρακτήρας, με δραστηριότητες τοπικής εμβέλειας.

Τα κυριότερα αλκοολούχα ποτά που παράγονται είναι ούζο, τσίπουρο, μπράντι και λικέρ. Ουίσκι, βότκα και τζιν συνιστούν ακόμα αμελητέο ποσοστό της εγχώριας κατανάλωσης και η εν λόγω αγορά καλύπτεται από εισαγωγές.

Στην Ελλάδα παρασκευάζονται περίπου 1.500 εμπορικά σήματα λικέρ, 650 ούζου και 270 τσίπουρου. Πολλές επιχειρήσεις δεν εξειδικεύονται στην παραγωγή ενός μόνο ποτού, αλλά επιδεικνύουν πολλαπλή δραστηριότητα, ενώ αρκετές παράγουν και κρασί (πχ Εβρίτικα Κελλάρια Α.Ε. κλπ). Επίσης αρκετές επιχειρήσεις που ασχολούνται με την οινοποιία, παράγουν ταυτόχρονα και τσίπουρο ή ούζο (πχ Ευάγγελος Τσάνταλης).

Στην κατηγορία του ούζου, δραστηριοποιούνται περίπου 200 ποτοποιίες, από τις οποίες μόνο 40 έχουν νομική μορφή Α.Ε. και Ε.Π.Ε.. Συνολικά διακινούνται περίπου 350 ετικέτες.

Αντιπροσωπευτικές επιχειρήσεις που παράγουν ούζο είναι οι εξής:

- Ποτοποιία - Οινοποιία Θράκης Α.Β.Ε.Ε.
- Αρβανίτης Ι. Πλωμαρίου Α.Ε. (ούζο Πλωμάρι)
- Pernod Ricard Hellas Α.Ε.Β.Ε. (ούζο Μίνι, Φήμη, Λέσβος)
- Καλογιάννης - Κούτσικος Ποτοποιία Α.Ε.Β.Ε. (ούζο 12)
- Ευάγγελος Τσάνταλης Α.Ε. (ούζο Τσάνταλη)

Οι μεγαλύτεροι παραγωγοί ούζου συνεργάζονται με μεγάλες εταιρίες διανομής αλκοολούχων ποτών για την προώθηση των προϊόντων τους. Οι υπόλοιπες εταιρίες τα προωθούν μέσω μικρότερων χονδρέμπορων και super market.

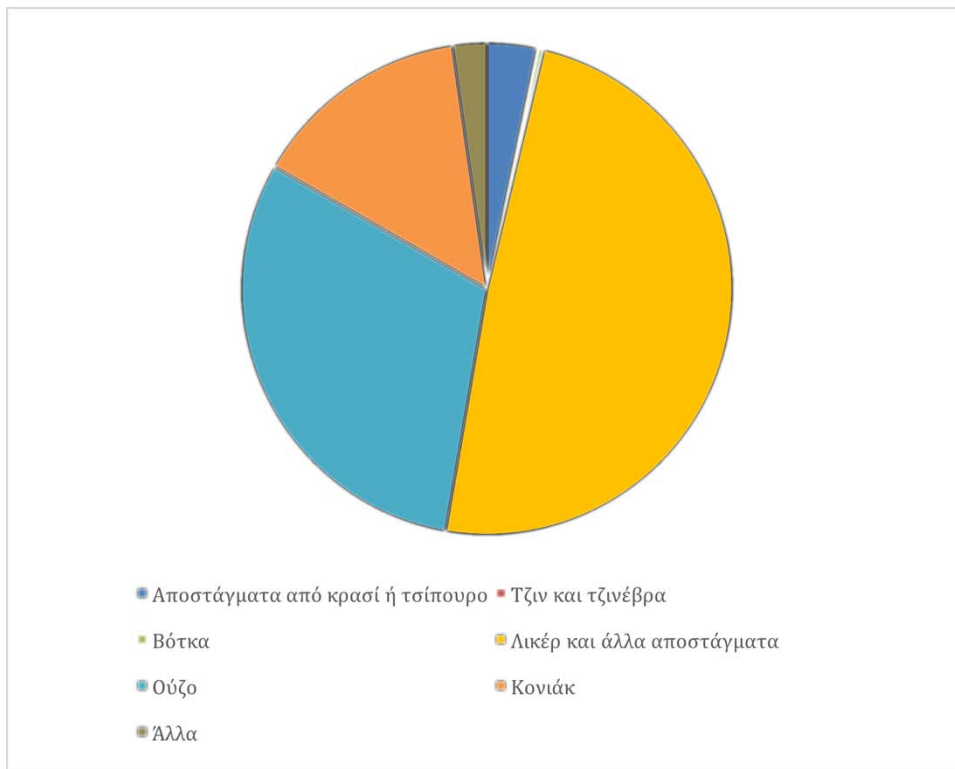
## 1.2 Εγχώρια Παραγωγή

Η εγχώρια παραγωγή των αλκοολούχων ποτών είναι κατακερματισμένη. Σε αυτό συμβάλλει ο μεγάλος αριθμός των ποτοποιιών και το γεγονός ότι οι περισσότεροι διατηρούν μικρές παραγωγικές μονάδες.

Μια ματιά στα στοιχεία της ΕΛ.ΣΤΑΤ. ([www.statistics.gr](http://www.statistics.gr)) που παρατίθενται στη συνέχεια, δείχνουν την κατανομή των παραγόμενων αλκοολούχων ποτών για το 2013 (αφορούν παραγωγικές μονάδες που απασχολούν πάνω από 10 άτομα).

Προϊόν	Ποσότητα Παραγωγής
Αποστάγματα από κρασί ή τσίπουρο	1.755.096
Τζιν και τζινέβρα	52.585
Βότκα	198.116
Λικέρ και άλλα αποστάγματα	26.391.183
Ούζο	16.479.607
Κονιάκ	7.787.347
Άλλα	1.214.799

**Πίνακας 1.** Κατανομή παραγόμενων αλκοολούχων ποτών (2013).



**Διάγραμμα 1.** Κατανομή Παραγόμενων Αλκοολούχων Ποτών (2013).

Πιο αναλυτικά, τα στοιχεία που αφορούν την παραγωγή, την ποσότητα και την αξία πωλήσεων των αλκοολούχων ποτών που αφορά την περίοδο 2008 - 2013 είναι τα παρακάτω:

<b>Ποσότητα παραγωγής (σε λίτρα καθαρής αλκοόλης)</b>						
Προϊόν	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Αποστάγματα από κρασί ή τσίπουρο	1.852.054	2.674.502	3.238.524	3.471.170	1.863.618	1.755.096
Τζιν και τζινέβρα	41.050	46.866	43.555	54.134	37.684	52.585
Βότκα	211.922	1.173.300	202.965	189.237	187.917	198.116
Λικέρ και άλλα αποστάγματα	23.880.942	23.987.201	27.851.444	27.712.188	25.991.789	26.391.183
Ούζο	15.855.183	13.758.031	17.723.158	17.074.375	15.938.457	16.479.607
Κονιάκ	5.948.937	8.973.691	7.959.444	8.065.126	8.078.244	7.787.347
Άλλα	923.832	665.961	1.122.640	1.368.719	1.197.908	1.214.799
<b>Σύνολο</b>	<b>48.713.920</b>	<b>51.279.552</b>	<b>58.141.730</b>	<b>57.934.949</b>	<b>53.295.617</b>	<b>53.878.733</b>

<b>Ποσότητα Πωλήσεων (σε λίτρα)</b>						
Προϊόν	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Αποστάγματα από κρασί ή τσίπουρο	1.258.366	2.443.926	2.229.310	2.100.820	1.873.395	1.658.455
Τζιν και τζινέβρα	37.734	50.026	42.429	54.037	40.768	50.265
Βότκα	196.032	1.251.855	193.703	183.521	184.937	203.264
Λικέρ και άλλα αποστάγματα	24.664.333	26.982.949	28.853.649	28.565.410	25.746.992	25.987.675

Μεταπτυχιακό στη Διοίκηση Επιχειρήσεων

Ούζο	15.642.162	15.366.233	18.058.873	17.691.369	15.827.944	16.092.559
Κονιάκ	7.068.272	9.810.160	8.527.524	8.431.115	7.980.771	7.726.624
Άλλα	816.995	1.078.558	1.192.748	1.200.940	1.131.551	1.233.148
<b>Σύνολο</b>	<b>49.683.894</b>	<b>56.983.707</b>	<b>59.098.236</b>	<b>58.227.212</b>	<b>52.786.358</b>	<b>52.951.990</b>

**Αξία πωλήσεων (σε ευρώ)**

Προϊόν	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Αποστάγματα από κρασί ή τσίπουρο	11.066.051	12.835.349	16.483.785	14.685.060	12.926.900	13.372.280
Τζιν και τζινέβρα	179.981	237.554	357.378	335.986	240.223	298.935
Βότκα	811.570	4.850.479	1.229.245	1.046.519	850.984	1.001.243
Λικέρ και άλλα αποστάγματα	56.956.475	62.282.083	81.853.564	80.464.618	75.819.453	76.656.886
Ούζο	38.458.638	38.150.682	53.950.679	49.592.953	46.962.336	48.087.373
Κονιάκ	12.387.500	18.094.798	18.473.175	19.734.383	20.470.406	19.590.459
Άλλα	2.458.530	2.197.631	3.725.048	3.298.804	3.731.287	3.810.534
<b>Σύνολο</b>	<b>122.318.745</b>	<b>138.648.576</b>	<b>176.072.874</b>	<b>169.158.323</b>	<b>161.001.589</b>	<b>162.817.710</b>

**Πίνακας 2.** Παραγωγή και πωλήσεις αλκοολούχων ποτών (2008 - 2013).

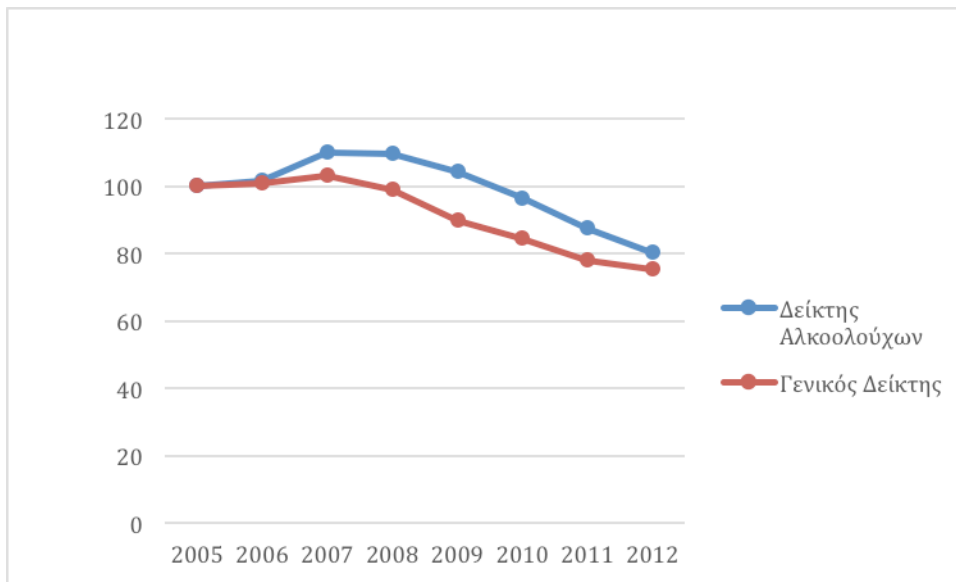
## 1.3 Βασικά Οικονομικά Μεγέθη Κλάδου

### 1.3.1 Δείκτης Βιομηχανικής Παραγωγής

Ο Δείκτης Βιομηχανικής Παραγωγής του εξεταζόμενου κλάδου παρουσιάζει συνεχή πτωτική πορεία κατά την πενταετία 2008 - 2012 και μάλιστα με αυξανόμενο ρυθμό. Ωστόσο, ο δείκτης των αλκοολούχων ποτών κυμαίνεται σε υψηλότερα επίπεδα συγκριτικά με τον Γενικό Δείκτη Βιομηχανικής Παραγωγής.

Έτος	Δείκτης Αλκοολούχων Ποτών	Γενικός Δείκτης
2005	100	100
2006	101,46	100,8
2007	109,96	103,2
2008	109,46	99
2009	104,21	89,7
2010	96,34	84,4
2011	87,39	77,9
2012	80,13	75,2

**Πίνακας 3.** Δείκτης Βιομηχανικής Παραγωγής (2008 - 2012). Έτος βάσης 2005 = 100.



**Διάγραμμα 2.** Δείκτης Βιομηχανικής Παραγωγής του Κλάδου Αλκοολούχων Ποτών (2008 - 2012).

## 1.4 Θεσμικό Πλαίσιο - Νομοθεσία

Παρακάτω δίνεται μια λίστα με την ισχύουσα εθνική νομοθεσία περί αιθυλικής αλκοόλης και οινοπνευματωδών ποτών.

- Ν. 2969/2001 *Αιθυλική αλκοόλη και αλκοολούχα ποτά* (Φ.Ε.Κ. 281/Α/18-12-2001).
- Α.Υ.Ο. 30/077/2131/23-8-2011 *Παραγωγή και διάθεση αλκοολούχων ποτών* (Φ.Ε.Κ. 1946/Β/31-8-2011).
- Α.Υ.Ο. 3025368/3991/0029/14-12-2010 *Όροι χρήσης της γεωγραφικής ένδειξης «ούζο Θράκης»* (Φ.Ε.Κ. 2024/Β/27-12-2010).

## 1.5 Παράγοντες που Επηρεάζουν τη Ζήτηση των Αλκοολούχων Ποτών

Η ραγδαία συρρίκνωση της καταναλωτικής δαπάνης εξαιτίας της οικονομικής κρίσης (αύξηση ανεργίας, μειώσεις μισθών, αβέβαιο μέλλον κλπ.), σε συνδυασμό με την υψηλή

φορολογία και κατ' επέκταση της αύξησης της τιμής του προϊόντος, έχει ως φυσικό αποτέλεσμα η ζήτηση των αλκοολούχων ποτών να μειωθεί, καθώς οι αγοραστές στρέφονται σε είδη πρώτης ανάγκης, περιορίζουν τις εξόδους τους και τις δαπάνες τους στα απολύτως απαραίτητα. Ενδεικτικά, οι τιμές των προϊόντων στο ράφι έχουν αυξηθεί κατά 50% περίπου εξαιτίας των φόρων. Οι δε φόροι, αποτελούν πλέον το 60% έως 75% της τιμής του προϊόντος.

Η κατανάλωση των εγχωρίων παραγόμενων ποτών ακολουθεί συνεχώς πτωτική τάση. Ειδικά στο ούζο, η κατανάλωση υποχώρησε περίπου 27% το 2012 σε σχέση με την προηγούμενη χρονιά, σημειώνοντας επιβράδυνση την επόμενη, υποχωρώντας κατά 4,5%. Η δραστηριότητα πάντως της εγχώριας ποτοποιίας σταθεροποιήθηκε το 2013, κι αυτό μόνο επειδή επωφελήθηκε από την αυξανόμενη ζήτηση από το εξωτερικό.

Παρακάτω αναλύονται οι παράγοντες που επηρεάζουν την ζήτηση των αλκοολούχων ποτών.

### **1.5.1 Ειδικός Φόρος Κατανάλωσης**

Ο Ειδικός Φόρος Κατανάλωσης Οινοπνευματωδών Ποτών επιβλήθηκε από Κοινοτική Οδηγία (92/12/ΕΟΚ και αντικαταστάθηκε με την 2008/118/16.12.2008). Σκοπός της επιβολής ήταν να λειτουργήσει σαν μέσο αποθάρρυνσης της κατανάλωσης λόγω των αρνητικών συνεπειών που έχουν για την υγεία από την υπερβολική κατανάλωση, καθώς και των επιβαρυντικών οικονομικών συνεπειών για την αποκατάστασή της.

Στην Ελλάδα κατά το χρονικό διάστημα 7/1/2010 - 3/5/2010, ο Ειδικός Φόρος Κατανάλωσης (ΕΦΚ) στα αλκοολούχα ποτά, υπέστη τρεις διαδοχικές αυξήσεις, 20%, 20% και 30% αντίστοιχα. Μάλιστα, στην τελευταία, ενώ ο Υπουργός Οικονομικών ανακοίνωσε αύξηση των έμμεσων φόρων 10%, τελικά επιβλήθηκε 30% μόνο στα αλκοολούχα ποτά και 10% στα υπόλοιπα ποτά.

Στην Ελλάδα πριν από την οικονομική κρίση (2008), ο Ειδικός Φόρος Κατανάλωσης στα Οινοπνευματώδη Ποτά (ΕΦΚΟΠ) ανερχόταν στα 11,35 ευρώ/λίτρο αιθυλικής αλκοόλης,



ενώ το καλοκαίρι του 2010 έφτασε τα 25,50 ευρώ/λίτρο αιθυλικής αλκοόλης, δηλαδή αύξηση 125% μέσα σε δύο χρόνια.

Εξαίρεση υφίσταται όσον αφορά τα τοπικά αποστάγματα (πχ ούζο και τσίπουρο) όπου υπολογίζεται Ε.Φ.Κ. κατά 50%, ανέρχεται δηλαδή σε 12,25 ευρώ/λίτρο άνυδρης αιθυλικής αλκοόλης.

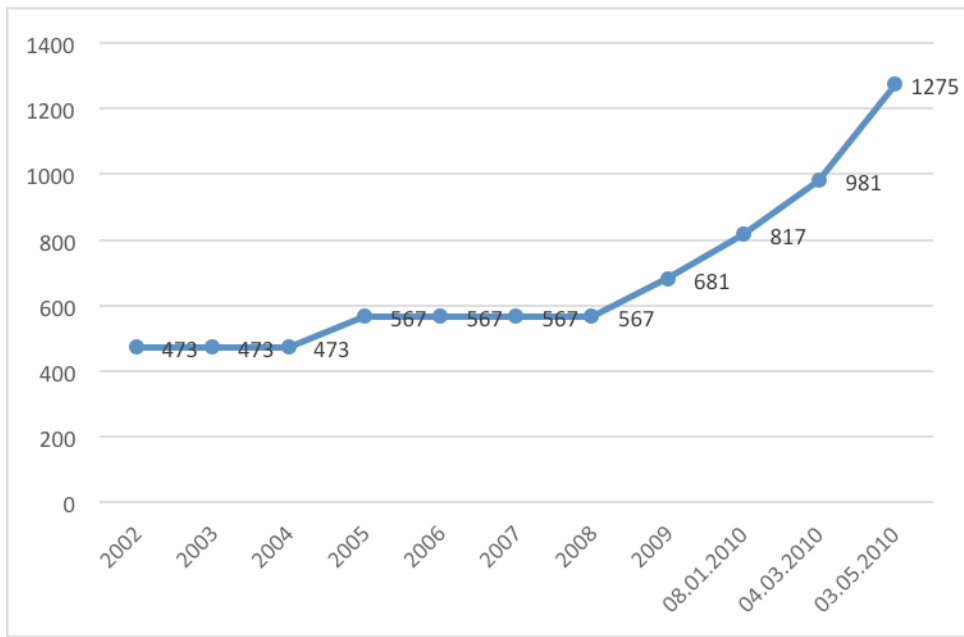
Οι μικροί ανεξάρτητοι παραγωγοί τσίπουρου (διήμερης αποσταγματοποίησης) δεν υπόκεινται σε έλεγχο παραγωγής, ενώ υπόκεινται σε έναν ιδιαίτερα χαμηλό φορολογικό συντελεστή.

Αν συνυπολογίσουμε και την αύξηση του ΦΠΑ από 19% σε 21% αρχικά (15/3/2010) και σε 23% στη συνέχεια (1/7/2010) που ισχύει μέχρι και σήμερα, βγαίνει εύκολα το συμπέρασμα ότι οι τιμές των αλκοολούχων ποτών έχουν αυξηθεί δυσανάλογα σε αυτό το διάστημα.

Οι αυξήσεις στον Ειδικό Φόρο Κατανάλωσης Ποτών στο ούζο και τσίπουρο διαχρονικά φαίνονται στον παρακάτω πίνακα (Γενικό Χημείο του Κράτους):

Περίοδος	Συντελεστής Ε.Φ.Κ. (σε ευρώ)
2002	473
2003	473
2004	473
2005	567
2006	567
2007	567
2008	567
2009	681
08.01.2010	817
04.03.2010	981
03.05.2010 - Σήμερα	1275

**Πίνακας 4.** Διαχρονική Εξέλιξη της Φορολογικής Επιβάρυνσης των Αλκοολούχων Ποτών (ούζο - τσίπουρο) 2002 - Σήμερα (ανά 100 λίτρα).

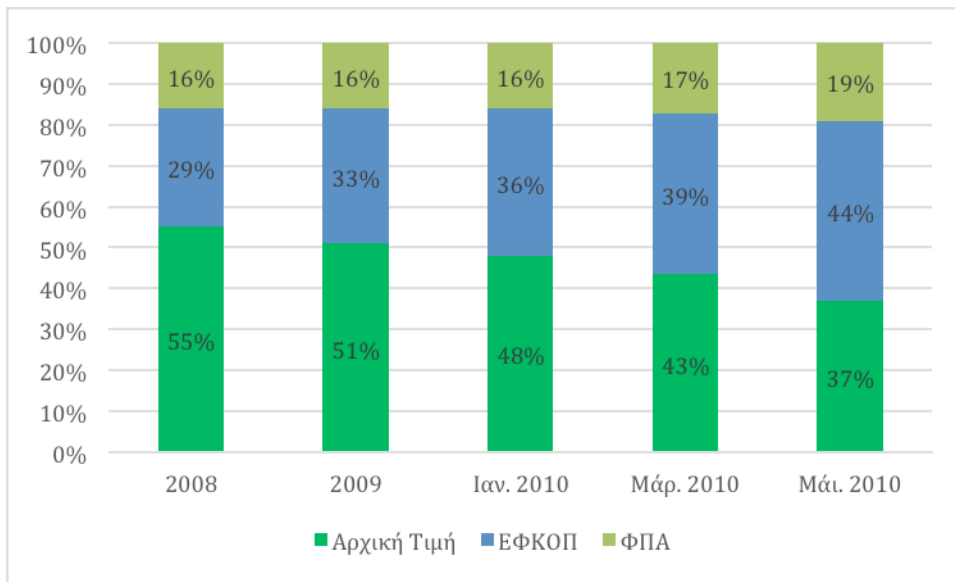


**Διάγραμμα 3.** Εξέλιξη ΕΦΚ (ούζο - τσίπουρο).

Ο παρακάτω πίνακας δείχνει την σύνθεση της τελικής τιμής ενός τυπικού αλκοολούχου ποτού μετά από τις αυξήσεις των φόρων:

Περίοδος	Αρχική Τιμή	ΕΦΚΟΠ	ΦΠΑ
2008	55%	29%	16%
2009	51%	33%	16%
Ιαν. 2010	48%	36%	16%
Μάρ. 2010	43%	39%	17%
Μάι. 2010	37%	44%	19%

**Πίνακας 5.** Σύνθεση τελικής τιμής αλκοολούχου ποτού.



**Διάγραμμα 4.** Σύνθεση τελικής τιμής αλκοολούχου ποτού.

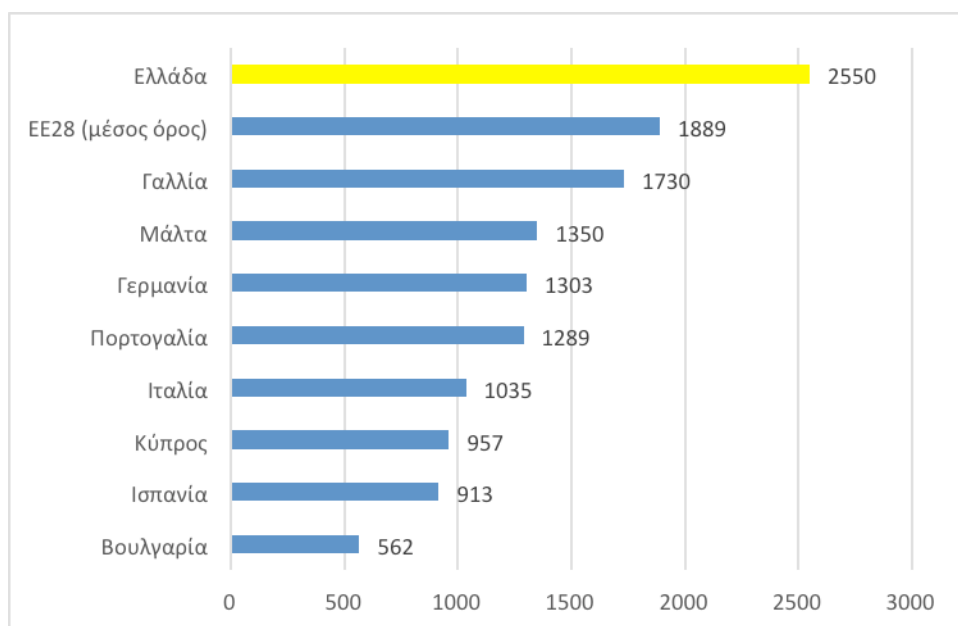
### 1.5.1.1 Ειδικός Φόρος Κατανάλωσης Μεσογειακών Χωρών και Βουλγαρίας

Με τον συνδυασμό ΕΦΚΟΠ και ΦΠΑ, η Ελλάδα κατατάσσεται στην 5<sup>η</sup> θέση στις χώρες με την υψηλότερη φορολογία αλκοολούχων ποτών στην ΕΕ-28. Ενδεικτικά στη γειτονική Βουλγαρία, το ύψος των φόρων βρίσκεται μόλις στο 25% των ελληνικών, ενώ σε ανταγωνίστριες τουριστικές χώρες της Ευρώπης (πχ Ισπανία, Πορτογαλία, Ιταλία, Γαλλία, Κύπρος) στο 50% περίπου.

#### Ε.Φ.Κ. (€ / εκατόλιτρο) Ιούλιος 2015

Βουλγαρία	562
Ισπανία	913
Κύπρος	957
Ιταλία	1035
Πορτογαλία	1289
Γερμανία	1303
Μάλτα	1350
Γαλλία	1730
ΕΕ28 (μέσος όρος)	1889
Ελλάδα	2550
Τουρκία	4334

**Πίνακας 6.** ΕΦΚ Αλκοολούχων Ποτών Μεσογειακών Χωρών & Βουλγαρίας.



### Διάγραμμα 5. ΕΦΚ Αλκοολούχων Ποτών Μεσογειακών Χωρών & Βουλγαρίας.

Το γεγονός ότι σε γειτονικές χώρες υπάρχει καλύτερο φορολογικό καθεστώς, ωθεί στην αύξηση του λαθρεμπορίου, όπως και στη διακίνηση παράνομα κατασκευασμένων και αμφιβόλου ποιότητας αλκοολούχων ποτών. Τα συγκεκριμένα αποτελούν πλήγμα για τα δημόσια έσοδα, καθώς δεν εμφανίζονται πουθενά και πωλούνται χωρίς καμία φορολογική ένδειξη, αλλά παράλληλα και κίνδυνο για τη δημόσια υγεία, καθώς δεν υπόκεινται σε υγειονομικούς ελέγχους, τόσο κατά την παραγωγή, όσο και την εμφιάλωσή τους.

Συγκεκριμένα, το λαθρεμπόριο των αλκοολούχων ποτών για το 2012 εκτιμάται σε 8,2 εκατ. φιάλες με την απώλεια των φορολογικών εσόδων να αγγίζει τα 130 εκατ. ευρώ. Ταυτόχρονα το παράνομα διακινούμενο τσίπουρο διημέρων αγγίζει τα 10,8 εκατ. λίτρα και η αντίστοιχη απώλεια εσόδων τα 97,7 εκατ. ευρώ (ΣΕΑΟΠ).

#### 1.5.1.2 Έσοδα από τον Ειδικό Φόρο Κατανάλωσης

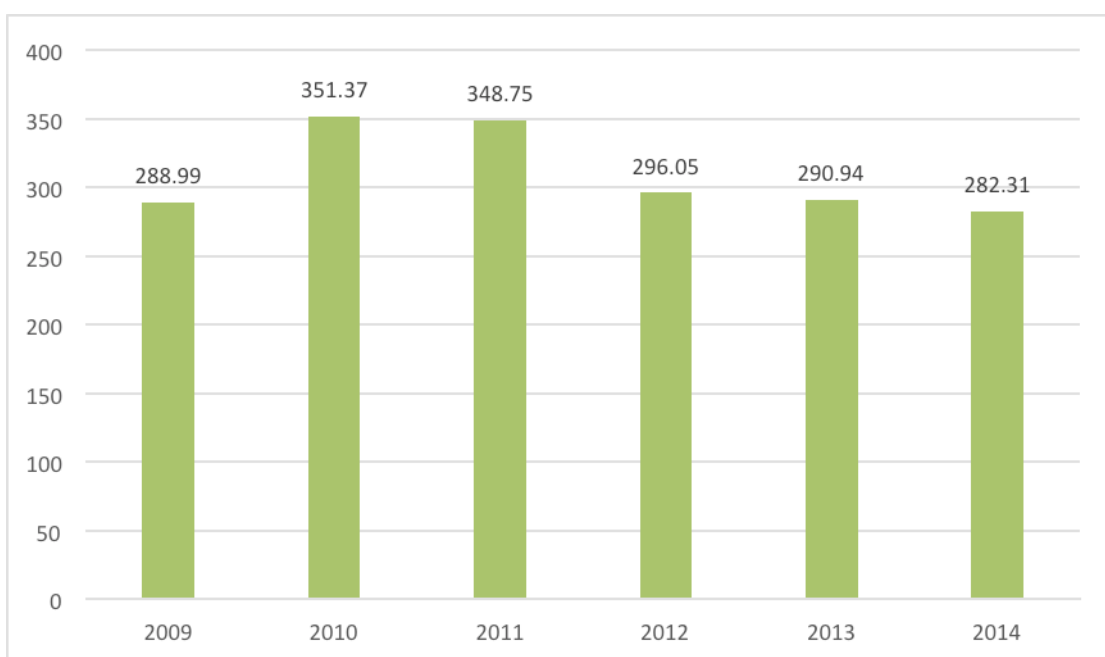
Η αύξηση των φορολογικών συντελεστών προσδοκούσε σε αύξηση των εσόδων από την είσπραξη του ΕΦΚ. Τουναντίον, με την συρρίκνωση της κατανάλωσης, την έξαρση του λαθρεμπορίου και του παράνομα διακινούμενου χύμα ποτού, οδήγησε σε σοβαρές συνέπειες που δεν μπορούν να αντισταθμιστούν άμεσα:

- Σοβαρές απώλειες φόρου από τον ΦΠΑ λόγω μειωμένης κατανάλωσης.
- Σοβαρές μειώσεις στη φορολογία των επιχειρήσεων που ασχολούνται με την ποτοποιία, μιας και συρρικνώθηκαν τα κέρδη τους.
- Μειώσεις προσωπικού στον κλάδο.
- Αύξηση λαθρεμπορίου και νοθείας.
- Άνισος ανταγωνισμός των ελληνικών ποτών σε σύγκριση με αυτά γειτονικών χωρών. Μεγάλος τζίρος μεταφέρεται εκτός Ελλάδας με αποτέλεσμα μεγαλύτερη μείωση για τα δημόσια έσοδα.
- Επιδείνωση της ανταγωνιστικότητας του τουριστικού προϊόντος της χώρας επηρεάζοντας αρνητικά χιλιάδες τουριστικές επιχειρήσεις.

Σημαντικό επίσης για τις επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στον κλάδο, είναι το γεγονός ότι ο ΕΦΚΟΠ πρέπει να αποδίδεται 6 μήνες περίπου πριν την είσπραξη των χρημάτων από αυτές, γεγονός που αυξάνει το κόστος λειτουργίας της επιχείρησης. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα τη μείωση του τζίρου των επιχειρήσεων και συνεπώς το κλείσιμο κάποιων που δεν μπορούν να ανταπεξέλθουν στα νέα δεδομένα.

Επηρεάζει ολόκληρη αλυσίδα της οικονομίας, καθώς αφορά τόσο τον πρωτογενή τομέα (παραγωγή, ποτοποιίες, κάβες) όσο και τον δευτερογενή (μπαρ, καφετέριες, κέντρα διασκέδασης), οι οποίοι απασχολούν μεγάλο μέρος του εργατικού δυναμικού.

Σύμφωνα με στοιχεία του Υπουργείου Οικονομικών, η καθίζηση των δημοσίων εσόδων από τον ΕΦΚΟΠ, φαίνεται στο παρακάτω διάγραμμα, όπου γίνεται φανερό ότι η αύξηση αυτού επέφερε τελικά τα αντίθετα από τα προσδοκώμενα αποτελέσματα, έχοντας μάλιστα και σημαντικές παρενέργειες στον κλάδο της ποτοποιίας συνολικά.



**Διάγραμμα 6.** Η εξέλιξη των φορολογικών εσόδων από τον ΕΦΚ στα αλκοολούχα ποτά.

Πολλοί φορείς οι οποίοι δραστηριοποιούνται στον κλάδο, αλλά και διάφορα ιδρύματα (πχ Ίδρυμα Οικονομικών & Βιομηχανικών Ερευνών - IOBE) έχουν επισημάνει πολλάκις τις αρνητικές συνέπειες της παράλογης υπερφορολόγησης των προϊόντων αυτών και προτείνουν διάφορα μέτρα αντιστάθμισης και τόνωσης της οικονομίας.

Η σταδιακή αποκλιμάκωση του ΕΦΚΟΠ προς το μέσο όρο της Ευρωπαϊκής Ένωσης καθώς και η αποτελεσματική εφαρμογή των αγορανομικών διατάξεων και η εντατικοποίηση των ελέγχων, μπορούν να επιδράσουν θετικά στην οικονομία, σε αντίθεση με τα τωρινά αρνητικά αποτελέσματα.

### 1.5.2 Ηλικία Καταναλωτών

Σημαντικός παράγοντας που επηρεάζει την κατανάλωση των αλκοολούχων ποτών είναι και η ηλικία των καταναλωτών. Σύμφωνα με τα στοιχεία της τελευταίας απογραφής πληθυσμού της ΕΛ.ΣΤΑΤ. παρατηρείται ότι το 42,2% του πληθυσμού της χώρας ανήκει στην ηλικιακή ομάδα 20-49 ετών και το 23,3% στην ομάδα 50-69 ετών. Το 14,5% του πληθυσμού είναι κάτω από 15 ετών και περίπου 15% άνω των 70 ετών.

Ηλικιακή Ομάδα	Σύνολο
0-14	1.569.286
15-19	553.276
20-29	1.350.868
30-39	1.635.304
40-49	1.581.095
50-59	1.391.854
60-69	1.134.045
70-79	1.017.242
80 και άνω	583.334
<b>Σύνολο</b>	<b>10.816.286</b>

**Πίνακας 7.** Μόνιμος πληθυσμός της Ελλάδας κατά ομάδες ηλικιών (2011).

### 1.5.3 Τουριστική Κίνηση

Σημαντικός παράγοντας που επηρεάζει τη ζήτηση, ιδιαίτερα σε μια τουριστική χώρα όπως είναι η Ελλάδα, είναι και το επίπεδο της τουριστικής κίνησης. Στοιχεία για την εξέλιξη των τουριστικών αφίξεων παρουσιάζονται παρακάτω:

Έτος	Αφίξεις	Ρυθμός Μεταβολής
2007	16.165.283	-6,50%
2008	15.938.806	-1,40%
2009	14.914.534	-6,40%
2010	15.007.490	0,60%
2011	16.427.247	9,50%
2012	15.517.622	-5,50%
2013	17.919.580	15,50%
2014	22.033.463	23%

**Πίνακας 8.** Αφίξεις (Μη Κατοίκων) από το Εξωτερικό (2007-2014).

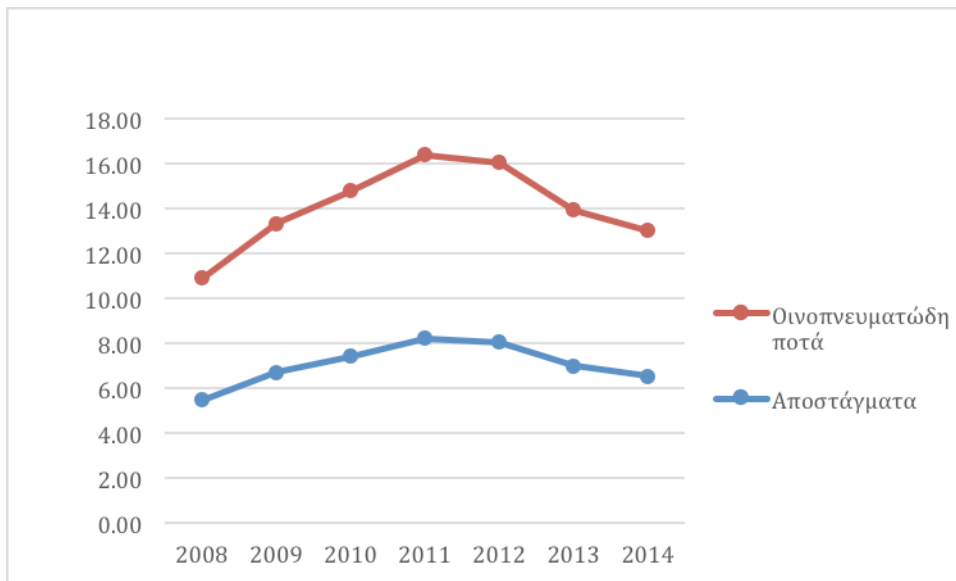
Από τα παραπάνω στοιχεία προκύπτει σημαντική υποχώρηση των τουριστικών αφίξεων το 2012, τάση η οποία ανατρέπει το 2013 και 2014. Επίσης, πρέπει να γίνει ειδική μνεία στο γεγονός ότι η τουριστική κίνηση παρουσιάζει έντονη εποχικότητα, με το 56% των αφίξεων να γίνεται στο διάστημα Ιουλίου - Σεπτεμβρίου).

### 1.5.4 Εισόδημα Καταναλωτών

Όπως προκύπτει από τα στοιχεία της ΕΛ.ΣΤΑΤ. για την έρευνα οικογενειακού προϋπολογισμού, ο μέσος όρος των μηνιαίων δαπανών ανά νοικοκυριό για αγορά οινοπνευματωδών ποτών γενικά, ανήλθε σε 17,09 € το 2014.

	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
<b>Οινοπνευματώδη ποτά</b>	<b>17,09</b>	<b>17,55</b>	<b>18,18</b>	<b>17,84</b>	<b>16,3</b>	<b>15,55</b>	<b>13,74</b>
<b>Αποστάγματα</b>	<b>6,51</b>	<b>6,97</b>	<b>8,01</b>	<b>8,2</b>	<b>7,38</b>	<b>6,66</b>	<b>5,44</b>
Ούζο	0,77	0,9	1,08	1,11	1,08	0,86	0,79
Ουίσκι	2,68	2,94	3,61	3,64	3,37	3,09	2,45
Λοιπά οινοπνευματώδη	3,05	3,13	3,31	3,45	2,93	2,71	2,19

**Πίνακας 9.** Μέσος όρος μηνιαίων αγορών κατά τάξεις μηνιαίας συνολικής αξίας αγορών 2008 - 2014 (αξία σε €).



**Διάγραμμα 7.** Μέσος όρος μηνιαίων αγορών κατά τάξεις μηνιαίας συνολικής αξίας αγορών 2008 - 2014 (αξία σε €).

Όπως φαίνεται και παρακάτω, οι δαπάνες των νοικοκυριών για οινοπνευματώδη ποτά αυξάνονται όσο αυξάνονται τα εισοδήματα και κατ' επέκταση οι συνολικές τους αγορές.



	Όλα τα νοικο- κυριά	Νοικοκυριά με μηνιαίες συνολικές αγορές							
		έως 750 €	751 - 1.100 €	1.101 - 1.450 €	1.451 - 1.800 €	1.801 - 2.200 €	2.201 - 2.800 €	2.801 - 3.500 €	> 3.501 €
Σύνολο αγορών	1460,52	422,54	680,31	965,18	1264,92	1527,14	1933,01	2517,84	4303,18
Οινοπνευμα- τώδη ποτά	17,09	1,69	4,42	7,83	12,8	17,8	23,5	33,18	67,49
Αποστάγματα	6,51	0,21	1,23	1,52	3,13	4,56	6,66	12,58	37,2
Ούζο	0,77	0,16	0,63	0,34	0,9	1,24	1,12	1,01	1,39
Ουίσκι	2,68	0	0,24	0,2	0,7	2,02	3,97	6,59	15,26
Λοιπά οινοπνευμα- τώδη	3,05	0,05	0,36	0,98	1,53	1,3	1,57	4,98	20,55

**Πίνακας 10.** Μέσος όρος μηνιαίων αγορών και σε είδος απολαβών των νοικοκυριών για οινοπνευματώδη ποτά, κατά τάξεις μηνιαίας συνολικής αξίας αγορών.

### 1.5.5 Δείκτης Τιμών

Ο παρακάτω πίνακας δείχνει τους σχετικούς δείκτες τιμών των αλκοολούχων ποτών στην Ελλάδα σε σύγκριση με την ΕΕ-28, για μια χρονική περίοδο 12 ετών. Ο δείκτης για το σχετικό επίπεδο τιμών ήταν χαμηλότερος από τις 100 μονάδες από το 2000 ως το 2004, γεγονός το οποίο φανερώνει ότι τα αλκοολούχα ποτά στην Ελλάδα είχαν εν γένει χαμηλότερες τιμές από εκείνες στο σύνολο της ΕΕ-28 κατά την περίοδο αυτή. Ωστόσο μετά το 2004, η σχετική τιμή στα αλκοολούχα ποτά στην Ελλάδα είναι σταθερά υψηλότερη από εκείνη της ΕΕ-28.

2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
99,5	99,7	87,9	92,2	93,2	105,2	107,3	107,4	100,7	105,9	114,2	132,7

**Πίνακας 11.** Δείκτης Τιμών στα Αλκοολούχα Ποτά στην Ελλάδα, σε σύγκριση με την ΕΕ-28=100.

2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
102,9	105,9	111,1	115,8	129,5	133,8	135

**Πίνακας 12.** Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή Αλκοολούχων Ποτών. ΗICP (2005=100).

## 1.6 Η Προσφορά του Κλάδου

Συγκεκριμένα, σύμφωνα με την μελέτη του IOBE, ο κλάδος των τροφίμων και ποτών καλύπτει το 21,2% του συνόλου της ελληνικής μεταποίησης, γεγονός που τον κατατάσσει στην πρώτη θέση ανάμεσα στους κλάδους της μεταποίησης. Ταυτόχρονα αποτελεί και τον μεγαλύτερο εργοδότη της εγχώριας μεταποίησης, αφού σε αυτήν απασχολείται το 1/4 του συνόλου των απασχολουμένων. Είναι επίσης δεύτερος ως προς την αξία παραγωγής (19,8% επί του συνόλου), πρώτος ως προς την ακαθάριστη προστιθέμενη αξία (24,4%) και δεύτερος από πλευράς κύκλου εργασιών (19,7%).

Σε σχέση με την Ευρωπαϊκή Ένωση, ο τομέας στην Ελλάδα έχει μεγαλύτερη συμβολή στον τομέα της μεταποίησης, γεγονός που αφενός καταδεικνύει την δυναμική του κλάδου, αφετέρου δείχνει την υστέρηση των άλλων κλάδων της εγχώριας βιομηχανίας.

Η οικονομική κρίση δεν άφησε αλώβητη τη βιομηχανία τροφίμων και ποτών, καθώς τα στοιχεία δείχνουν υποχώρηση βασικών διαρθρωτικών μεγεθών. Το πλήγμα ήταν μεγαλύτερο για τον κλάδο των ποτών, ως αποτέλεσμα της μείωσης της διασκέδασης εκτός σπιτιού και της αύξησης της φορολογίας στα αλκοολούχα ποτά. Το 2012 ο αριθμός των βιομηχανιών ποτών μειώθηκε σε σύγκριση με το 2011 κατά 11%. Ο αριθμός των εργαζομένων μειώθηκε κατά 6,2%, οι πωλήσεις σημείωσαν πτώση 10,1% και η αξία παραγωγής υποχώρησε κατά 9,7%, ενώ η προστιθέμενη αξία του κλάδου μειώθηκε κατά 23,2%.

# Κεφάλαιο 2

## Η Επιχείρηση

### 2.1 Ιστορική Αναδρομή

Η ιστορία της επιχείρησης αρχίζει το 1893 στην μικρή πόλη της Κομοτηνής. Εκεί οι πιστοί συνεχιστές μιας παράδοσης αιώνων, άρχισαν με υποτυπώδη μέσα να παράγουν και να εμφιαλώνουν τσίπουρο και ούζο.

Με πίστη και αφοσίωση συνέχισαν για πολλά χρόνια και οι επόμενες γενιές, τροφοδοτώντας την περιοχή της Θράκης με εξαιρετικά προϊόντα. Αργότερα πια, το 1977, η διορατικότητα και οι επιχειρηματικές ανησυχίες ένωσαν 17 ποτοποιούς, δημιουργώντας την ΠΟΤΟΠΟΙΑ - ΟΙΝΟΠΟΙΑ ΘΡΑΚΗΣ ΑΒΕΕ, με έδρα την ΒΙ.ΠΕ. Κομοτηνής.

Το εργοστάσιο είναι κτισμένο σε ιδιόκτητο οικόπεδο 15.000 τ.μ., με στεγασμένους χώρους 5.000 τ.μ. και είναι εξοπλισμένο με άριστης απόδοσης αποστακτήρες, 3 εμφιαλωτικές γραμμές δυναμικότητας 12.000 φιαλών ανά ώρα, ανοξείδωτες δεξαμενές αποθήκευσης έτοιμων προϊόντων, συνολικής χωρητικότητας 400.000 lit, καθώς επίσης και από ικανό μηχανολογικό εξοπλισμό υποστήριξης της παραγωγής. Επίσης διαθέτει 6 άμβυκες παραγωγής αποστάγματος ούζου και 4 τσίπουρου.

Όλες οι διαδικασίες της παραγωγής εκτελούνται σε άριστο περιβάλλον και σε συνθήκες υψηλών προδιαγραφών υγιεινής και ασφάλειας (ISO 9001:2000, HACCP, IFS).



**Εικόνα 1.** Πανοραμική άποψη του εργοστασίου.

Κύριες κατηγορίες προϊόντων είναι το ούζο, το τσίπουρο, τα αλκοολούχα ποτά (τύπου Brandy), τα λικέρ, η βότκα, καθώς και αλκοολούχα ποτά ιδιωτικής ετικέτας για λογαριασμό τρίτων.

Η Ποτοποία - Οινοποία Θράκης ΑΒΕΕ απασχολεί μόνιμο προσωπικό άνω των 70 ατόμων διαφόρων ειδικοτήτων, όπως ανώτερα διοικητικά στελέχη, επιστήμονες τεχνολόγους, τεχνίτες ποτοποίας, ειδικευμένους εργάτες και οδηγούς.

Η αυστηρή επιλογή των πρώτων υλών, η σωστή οργάνωση και η άριστη γνώση της ποτοποίας, διασφαλίζουν την παραγωγή προϊόντων άριστης ποιότητας, τα οποία διατίθενται στην Ελληνική και Διεθνή αγορά.

Σήμερα η Ποτοποία - Οινοποία Θράκης ΑΒΕΕ είναι μία από τις μεγαλύτερες επιχειρήσεις παραγωγής ούζου και τσίπουρου στην Ελλάδα με παραγωγή περίπου 9.500.000 φιαλών των 0,7 lit ετησίως. Κατέχει μία από τις δύο πρώτες θέσεις σε ότι αφορά τις ελληνικές εξαγωγές ούζου με παρουσία σε όλη την Ευρώπη, την Αμερική, την Αυστραλία, το Ισραήλ και το Ιράκ.

## 2.2 Προϊόντα της Επιχείρησης

Το Ούζο 7 αποτελεί τη ναυαρχίδα των προϊόντων της εταιρείας και ήταν το πρώτο ούζο που εισχώρησε στην αγορά του Ιράκ πριν από περίπου μία δεκαετία και έχει αντικαταστήσει σε μεγάλο βαθμό το τοπικό ανάλογο aperitif, το αράκ, καθώς οι περισσότερες ντόπιες επιχειρήσεις που το παρήγαγαν καταστράφηκαν μετά τον πόλεμο.



**Εικόνα 2.** Θρακιώτικο Ούζο 7.

Στον κατάλογο των προϊόντων της εταιρείας περιλαμβάνονται επίσης και το ούζο Ευ Ζην, το τσίπουρο Εωθινόν (σε κλασική έκδοση και με σαφράν), αλκοολούχα ποτά τύπου μπράντι, λικέρ 14 γεύσεων, η βότκα Golden Eagle, σαμπούκα κ.ά.

Σύμφωνα με το αρχείο Ελληνικών Αλκοολούχων Ποτών (Γενικό Χημείο Κράτους - Ιούλιος 2015), η Ποτοποιία - Οινοποιία Θράκης παράγει 73 ετικέτες αλκοολούχων ποτών. Μεταξύ αυτών, τα εξής:

- Ούζο: Θρακιώτικο 7, Ευ Ζην, Ούζο 7 Gold Premium.

- Τσίπουρο: Εωθινόν, Εωθινόν παλαιωμένο, σαφράν.
- Τύπου Brandy: Ορφεύς, Θρακικόν, Sarissa.
- Λικέρ: Lavirtollo, Sambuca, Amaretto.
- Vodka: Golden Eagle.
- Gin: Juniper.

Το 2011 η ποτοποιία Θράκης δημιουργεί μια νέα κατηγορία premium προϊόντων λανσάροντας στην αγορά το Ούζο 7 Gold με 43 βαθμούς αλκοόλ και αποστάγματα γλυκάνισου, κοριανδρου και μαστίχας. Το 2012 δημιουργεί το “Εωθινόν παλαιωμένο” σε αυστηρά περιορισμένο αριθμό φιαλών. Το 2014 η εταιρεία διευρύνει περαιτέρω τη γκάμα της με την παραγωγή υψηλής ποιότητας Gin, το Gin “Juniper”.



**Εικόνα 3.** Παλαιωμένο τσίπουρο Εωθινόν.

Στο Παράρτημα Α βρίσκονται όλα τα προϊόντα που παράγει και εμπορεύεται η επιχείρηση.

## 2.3 Ανθρώπινο Δυναμικό

Η Ποτοποιία - Οινοποιία Θράκης αποτελείται από ανθρώπους που είναι αφοσιωμένοι και επενδύουν τον καλύτερό τους εαυτό σε καθημερινή βάση για την επίτευξη των

υψηλών στόχων. Χαρακτηριστικά γνωρίσματα είναι το μεράκι και η αγάπη για το έργο που επιτελούν καθημερινά, τόσο τα διοικητικά στελέχη, το άρτια καταρτισμένο επιστημονικό προσωπικό, οι τεχνολόγοι, οι τεχνίτες ποτοποιίας όσο και οι υπεύθυνοι διάθεσης, οι οδηγοί και οι εξειδικευμένοι εργάτες.



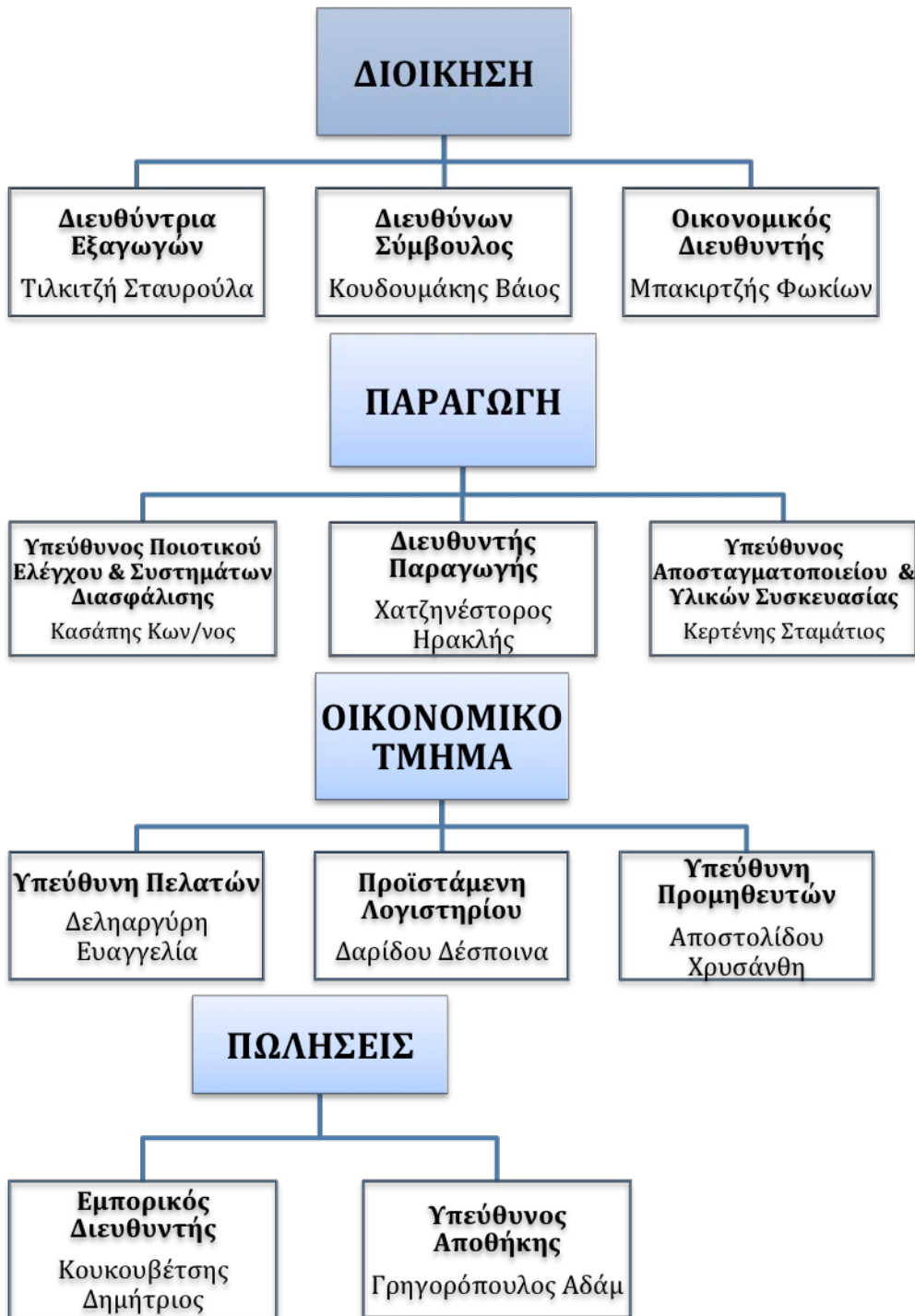
**Εικόνα 4.** Εργάτες ποτοποιίας στην γραμμή παραγωγής.

Αυτή τη στιγμή αριθμεί 74 εργαζόμενους διαφόρων ειδικοτήτων. Σε οργανωτικό επίπεδο, η επιχείρηση είναι χωρισμένη σε 4 κλάδους:

- Διοίκηση
- Παραγωγή
- Οικονομικό Τμήμα
- Πωλήσεις

και η οργανωτική δομή αποδίδεται στο παρακάτω οργανόγραμμα:

## ΠΟΤΟΠΟΙΑ - ΟΙΝΟΠΟΙΑ ΘΡΑΚΗΣ ΟΡΓΑΝΟΓΡΑΜΜΑ



Διάγραμμα 8. Διάρθρωση της επιχείρησης.



## 2.4 Πιστοποιήσεις Ποιότητας

Τα Συστήματα Διαχείρισης Ποιότητας εμφανίστηκαν για πρώτη φορά υπό την μορφή τεκμηριωμένων προτύπων μετά τον 2<sup>ο</sup> Παγκόσμιο Πόλεμο. Μέχρι το 1980 εμφανίστηκαν τα πρώτα πρότυπα ποιότητας για διάφορα προϊόντα με περιγραφή απαιτήσεων που θα έπρεπε να πληρούν. Μέχρι το 1990 συστάθηκαν και τα πρώτα συστήματα ποιότητας όχι μόνο για προϊόντα αλλά και για υπηρεσίες. Σήμερα, η διασφάλιση της ποιότητας προϊόντων είναι προαπαιτούμενο σε όλες τις προηγμένες χώρες. Ο κλάδος της ποιοποιίας δεν θα μπορούσε να αποτελεί εξαίρεση.

Για την εξασφάλιση της άψογης λειτουργίας και ποιότητας η εταιρεία έχει αναπτύξει και εφαρμόζει αυστηρά, πιστοποιημένα Συστήματα Διασφάλισης Ποιότητας σύμφωνα με διεθνή πρότυπα σε όλες τις φάσεις παραγωγής, από τις πρώτες ύλες έως και την ιχνηλασιμότητα των προϊόντων που διατίθενται στην αγορά. Επίσης, έχει άρτια καταρτισμένο και εξειδικευμένο επιστημονικό προσωπικό για την διεξαγωγή των ελέγχων.

Συγκεκριμένα, η εταιρεία είναι πιστοποιημένη κατά τα εξής διεθνή πρότυπα:

### 2.4.1 ISO 9001:2000

Τα πρότυπα της σειράς ISO 9000, προέρχονται από το Βρετανικό πρότυπο BS 5750 το οποίο εμφανίστηκε για πρώτη φορά το 1979. Το ISO 9000 εκδόθηκε για πρώτη φορά το 1987. Το πρότυπο ISO 9000:2001 αποσκοπεί στην παρακολούθηση και βελτιστοποίηση των εργασιών και δραστηριοτήτων της επιχείρησης ([www.iso.org](http://www.iso.org)).

### 2.4.2 HACCP

Το σύστημα HACCP (Hazard Analysis Critical Control Points) είναι ένα εξειδικευμένο σύστημα ελέγχου για τρόφιμα και αφορά την υγιεινή και την ασφάλεια στα τρόφιμα. Είναι υποχρεωτικό σύμφωνα με την Οδηγία 93/43 και εφαρμόζεται στη διαδικασία παραγωγής ενός συγκεκριμένου τροφίμου καλύπτοντας όλα τα στάδια παραγωγής,

από την παραλαβή των πρώτων υλών μέχρι και την τελική χρήση των προϊόντων από τους καταναλωτές (<http://haccpforexcellence.com>).

Με το HACCP προσδιορίζονται όλοι οι υγειονομικοί κίνδυνοι που επηρεάζουν δυσμενώς την ασφάλεια των προϊόντων και καθορίζονται λεπτομερώς τα μεγέθη που θα ελεγχθούν. Σύμφωνα με την έκδοση σχετικού ΦΕΚ στις 4/10/2000, για τον εναρμονισμό της Ελληνικής με την Κοινοτική Νομοθεσία, οι επιχειρήσεις τροφίμων και ποτών είναι πλέον υποχρεωμένες να διαθέτουν μελέτη HACCP. Ο έλεγχος εφαρμογής του γίνεται υποχρεωτικά και απροειδοποίητα από τον Ενιαίο Φορέα Ελέγχου Τροφίμων (Ε.Φ.Ε.Τ.).

### **2.4.3 IFS (International Food Standards)**

Είναι τεχνικό πρότυπο για την ασφάλεια των τροφίμων και έχει αναπτυχθεί από τη Γερμανική και Γαλλική Ένωση Πωλητών Λιανικής. Καθιερώθηκε το 2002 από τις Γερμανικές αλυσίδες υπεραγορών αποσκοπώντας στην δημιουργία ενός κοινού Προτύπου Ασφάλειας Τροφίμων.

Σκοπός του IFS είναι η συνεχής αξιολόγηση των επιχειρήσεων που προμηθεύουν τις προαναφερθείσες υπεραγορές, για την τήρηση πέντε βασικών κριτηρίων όπως ορίζονται από το πρότυπο (σύστημα διαχείρισης της ασφάλειας τροφίμων, αναγνώριση και έλεγχος των Κρίσιμων Σημείων Ελέγχου, αξιολόγηση προσωπικού, διορθωτικές ενέργειες και ιχνηλασιμότητα). Αποτελεί συνδυασμό των ISO και HACCP και ως εκ τούτου είναι πιο αυστηρό από τα άλλα δύο συστήματα ([www.ifsworld.com](http://www.ifsworld.com)).

Η Ποτοποιία - Οινοποιία Θράκης ABEE είναι η πρώτη εταιρεία που πιστοποιείται στην Ελλάδα με αυτό το πρότυπο.

### **2.4.4 ISO 22000:2005**

Δημιουργήθηκε το 2005 από την Food System Safety Certification. Σκοπός του ήταν να καθορίσει συγκεκριμένες απαιτήσεις για τις βασικές συνθήκες και δραστηριότητες που είναι απαραίτητες για τη διατήρηση κατάλληλου υγιεινού περιβάλλοντος. Είναι ένα

πρότυπο που δρα προληπτικά, προστατεύοντας της επιχείρηση από ζημιές λόγω απόρριψης προϊόντων, τροφικών δηλητηριάσεων κλπ. αλλά και προτείνοντας ένα σχέδιο αντιμετώπισης κρίσεων ([www.iso.org](http://www.iso.org)).

Όπως είναι φανερό, τα παραπάνω πρότυπα πιστοποίησης απευθύνονται σε επιχειρήσεις που η υλικοτεχνική τους υποδομή είναι ένα από τα δυνατά τους σημεία και επιδιώκουν να ξεχωρίσουν λαμβάνοντας πιο απαιτητικά μέτρα για την διασφάλιση της ασφάλειας των προϊόντων τους. Τα παραπάνω πρότυπα είναι διεθνώς αποδεκτά από κορυφαίες εταιρείες τροφίμων σε όλο τον κόσμο και φυσικά αποτελούν σοβαρό πλεονέκτημα για την επιχείρηση που τα κατέχει.

Η Ποτοποιία - Οινοποιία Θράκης ΑΒΕΕ κατέχοντας όλα τα παραπάνω διεθνή πρότυπα (μάλιστα υφίσταται πολλούς ελέγχους περιοδικά), διασφαλίζει την ποιότητα του προϊόντος σε κάθε στάδιο παραγωγής και επεξεργασίας. Η ποιότητα αποτελεί την πιο σημαντική συνιστώσα της επιχειρησιακής της στρατηγικής. Παράλληλα της δίνει μεγάλο πλεονέκτημα για τις εξαγωγικές της δυνατότητες. Δημιουργεί προϋποθέσεις για ικανοποιημένους πελάτες, υψηλή παραγωγικότητα της επιχείρησης, επίτευξη των στόχων ποιότητας της εταιρείας, ικανοποίηση των εργαζομένων και βελτίωση της ανταγωνιστικότητας.

## 2.5 Εξαγωγές

Η εταιρεία χαρακτηρίζεται από έντονη εξωστρέφεια, δηλαδή ο μεγαλύτερος όγκος παραγωγής της απευθύνεται στις αγορές του εξωτερικού. Ούτως ή άλλως, στην σημερινή δύσκολη οικονομική συγκυρία, ο εξαγωγικός προσανατολισμός είναι η μοναδική διέξοδος για την επιχείρηση για να μπορέσει να αντεπεξέλθει στην ανταγωνιστική αγορά που ανήκει. Ότι χάνει από την εσωτερική αγορά λόγω της αύξησης του φόρου κατανάλωσης αλλά και της κυκλοφορίας φτηνού χύμα τσίπουρου και ούζου, προσπαθεί να το αναπληρώσει στις ξένες αγορές. Συγκεκριμένα, οι εξαγωγές αποτελούν περίπου το 80% του κύκλου εργασιών της εταιρείας.

Η εταιρεία βρίσκεται σταθερά στις δύο πρώτες θέσεις σε ότι αφορά τις ελληνικές εξαγωγές ούζου, με παρουσία σε περισσότερες από 30 χώρες ανά την υφήλιο, από τα

Βαλκάνια και την Ευρώπη έως τις ΗΠΑ, Καναδά και Ισραήλ. Τελευταία εισήλθε δυναμικά και στην αγορά της Ρωσίας.

Η μεγαλύτερη αγορά για τη θρακιώτικη εταιρεία είναι η Γερμανία, όπου εξαγει ούζο και ποτό τύπου Brandy από το 1984. Σταδιακά και μέχρι σήμερα αυξάνει συνεχώς την εξαγωγή των προϊόντων. Δεύτερη μεγαλύτερη αγορά αποτελεί το Ιράκ. Το Ούζο 7 ήταν το πρώτο ούζο που εισχώρησε στην αγορά του Ιράκ πριν από περίπου μια δεκαετία και πλέον έχει αντικαταστήσει το τοπικό ανάλογο απεριτίφ, το αράκ, καθώς οι περισσότερες ντόπιες επιχειρήσεις που το παρήγαγαν καταστράφηκαν μετά τον πόλεμο. Το μερίδιο της εταιρείας στην ιρακινή αγορά φτάνει στο διόλου ευκαταφρόνητο 75%.

# Κεφάλαιο 3

## Χρηματοοικονομική Ανάλυση

Χρηματοοικονομική ανάλυση είναι η διερεύνηση και η αξιοποίηση δεδομένων που παίρνουμε από τις οικονομικές ή λογιστικές καταστάσεις της επιχείρησης. Σ' αυτήν χρησιμοποιούνται στοιχεία χρηματοοικονομικής κατάστασης, αποτελέσματα διαχείρισης και διάθεσης αποτελεσμάτων.

Σκοπός της χρηματοοικονομικής ανάλυσης είναι ο προσδιορισμός των δυνατών και αδύνατων σημείων της επιχείρησης και η διαπίστωση του κατά πόσο είναι χρηματοοικονομικά ισχυρή και επικερδής (Αδαμίδης 2008:181).

Η πιο διαδεδομένη μέθοδος χρηματοοικονομικής ανάλυσης είναι η χρήση αριθμοδεικτών, οι οποίοι βοηθούν στην ερμηνεία των οικονομικών στοιχείων της επιχείρησης.

Οι αριθμοδείκτες είναι σχέσεις μεταξύ μεγεθών, λογιστικής ή στατιστικής προέλευσης, που καταρτίζονται με σκοπό τον προσδιορισμό της πραγματικής θέσης της αποδοτικότητας διαφόρων τμημάτων ή ολόκληρων τομέων της επιχείρησης και, σε τελική ανάλυση, της πραγματικής κατάστασης ολόκληρης της επιχείρησης ή του κλάδου στον οποίο αυτή ανήκει.

Με τους αριθμοδείκτες προσδιορίζεται η σχέση μεταξύ βασικών επιχειρηματικών μεγεθών, διευκολύνεται η επιχειρηματική δράση και επεξηγούνται τα αποτελέσματα που προκύπτουν από αυτήν.

Προσδιορίζεται επίσης ο βαθμός απόδοσης των διαφόρων δραστηριοτήτων της επιχείρησης. Γενικά, εκφράζουν ποσοτικά, χαρακτηριστικές σχέσεις μεταξύ των στοιχείων της επιχείρησης και των γεγονότων που αποτελούν την δραστηριότητά της.

Για την κατάρτιση των αριθμοδεικτών, αντλούνται λογιστικά μεγέθη από:

- Τον ισολογισμό.
- Το λογαριασμό γενικής εκμετάλλευσης.
- Το λογαριασμό αποτελεσμάτων χρήσης.
- Τους λογαριασμούς γενικής λογιστικής.
- Τους λογαριασμούς της αναλυτικής λογιστικής.
- Τα λογιστικά και εξωλογιστικά έντυπα και στοιχεία της επιχείρησης.

Ο αριθμοδείκτης από μόνος του δεν μπορεί να μας δώσει μια σαφή και πλήρη οικονομική θέση της επιχείρησης. Σε σύγκριση με τους αντίστοιχους του κλάδου ή της επιχείρησης διαχρονικά, μπορεί να μας δώσει πολύτιμα συμπεράσματα. Η συνδυασμένη μελέτη των δεικτών μας επιτρέπει να δούμε την κατάσταση που υπάρχει σήμερα, αν βελτιώνεται ή όχι, τι εξαρτάται από τι και σε ποιο βαθμό (Αδαμίδης 2008:181).

Ο υπολογισμός της τιμής ενός αριθμοδείκτη αποκτά σημασία όταν συγκρίνεται με κάποιο πρότυπο. Τέτοια πρότυπα μπορούμε να έχουμε:

- Δείκτες και ποσοστά από το παρελθόν που δείχνουν την επίδοση της επιχείρησης.
- Δείκτες και ποσοστά που βασίζονται σε δεδομένα επίλεκτης ομάδας ανταγωνιστών.
- Δείκτες και ποσοστά που βασίζονται στα δεδομένα όλων των επιχειρήσεων του κλάδου.
- Δείκτες και ποσοστά που βασίζονται στα δεδομένα του προϋπολογισμού της επιχείρησης.

## **3.1 Είδη Ανάλυσης Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων**

Υπάρχουν τέσσερα είδη ανάλυσης χρηματοοικονομικής ανάλυσης, ανάλογα τη θέση εκείνου του οποίου διενεργεί τον έλεγχο και τα στοιχεία που μπορεί να έχει στη διάθεσή του ώστε να τα επεξεργαστεί και να εξάγει τα συμπεράσματά του. Διακρίνονται ως παρακάτω.

### **3.1.1 Εσωτερική Ανάλυση**

Η εσωτερική ανάλυση πραγματοποιείται από άτομα τα οποία εργάζονται στην επιχείρηση και ως εκ τούτου έχουν πρόσβαση στα λογιστικά έγγραφα και στους επιμέρους λογαριασμούς. Συγκριτικό πλεονέκτημα της μεθόδου είναι ότι μπορεί να ελέγξει τις διάφορες λειτουργίες της επιχείρησης και να εξάγει πιο ασφαλή συμπεράσματα καθώς και να εμβαθύνει στην ανάλυσή του. Αποτελεί δε πιο αντιπροσωπευτικό δείγμα της απόδοσης της διοίκησης και πόσο αυτή είναι επικερδής για την επιχείρηση (Νιάρχος 2004:28).

### **3.1.2 Εξωτερική Ανάλυση**

Η ανάλυση αυτή βασίζεται σε στοιχεία που παρέχονται σε εξωτερικά από την επιχείρηση άτομα, όπως αυτά δημοσιεύονται από τις λογιστικές καταστάσεις και τις εκθέσεις του Διοικητικού Συμβουλίου και των ελεγκτών. Το έργο του αναλυτή γίνεται δυσκολότερο όταν τα στοιχεία που δημοσιεύονται είναι συνοπτικά ή ελλιπή. Αποκτά μεγάλη σημασία ο τύπος και η διάταξη του ισολογισμού και της καταστάσεως αποτελεσμάτων χρήσης. Τα συμπεράσματα που εξάγονται δεν είναι τόσο αναλυτικά όσο αυτά της εσωτερικής ανάλυσης, αλλά και πάλι αποτελούν ένα αξιόπιστο δείγμα στην χρηματοοικονομική κατάσταση της επιχείρησης. Επίσης, μπορεί μια ουδέτερη «ματιά» έξω από την επιχείρηση να δώσει μια πιο αντικειμενική εικόνα της κατάστασης στην οποία βρίσκεται (Νιάρχος 2004:28).

### **3.1.3 Τυπική Ανάλυση**

Η τυπική ανάλυση ελέγχει την εξωτερική διάρθρωση του ισολογισμού και του λογαριασμού των αποτελεσμάτων χρήσεως και συμπληρώνει τα σε απόλυτους αριθμούς κονδύλια σε σχετικούς αριθμούς (σε ποσοστά επί τοις εκατό). Η τυπική ανάλυση προετοιμάζει το έδαφος για την ουσιαστική ανάλυση (Νιάρχος 2004:29).

### **3.1.4 Ουσιαστική Ανάλυση**

Η ουσιαστική ανάλυση βασίζεται στα δεδομένα της τυπικής ανάλυσης, αλλά επεκτείνεται στη χρησιμοποίηση διαφόρων αριθμοδεικτών, οι οποίοι δίνουν και την πραγματική εικόνα της επιχείρησης.

Στην προκειμένη περίπτωση, διενεργούμε εξωτερική ανάλυση, καθ' ότι βασιζόμαστε σε στοιχεία από δημοσιευμένες λογιστικές καταστάσεις (ισολογισμοί, λογαριασμοί αποτελέσματος χρήσης, εκθέσεις Διοικητικού Συμβουλίου), καθώς και ουσιαστική ανάλυση, μιας και χρησιμοποιούμε διάφορους αριθμοδείκτες ώστε να εξάγουμε την πραγματική χρηματοοικονομική κατάσταση της επιχείρησης.

Αφού υπολογιστούν οι σχετικοί αριθμοδείκτες, μπορεί να γίνει μια σύγκριση των διαφόρων μεγεθών, να εντοπιστούν οι τάσεις καθώς και σημαντικές αποκλίσεις. Τα εν λόγω στοιχεία που προκύπτουν, μπορούν να χρησιμοποιηθούν για να διορθώσουν την πορεία της επιχείρησης αν χρειαστεί (Νιάρχος 2004:29).

Παρακάτω αναλύονται οι έννοιες των κυριότερων αριθμοδεικτών σε ομάδες, εξετάζονται οι αντίστοιχοι δείκτες της Ποιοποιίας - Οινοποιίας Θράκης καθώς και η ερμηνεία αυτών για την χρηματοοικονομική κατάσταση της επιχείρησης.

## **3.2 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας (Liquidity Ratios)**

Με τον όρο ρευστότητα εννοούμε τα ρευστά διαθέσιμα, δηλαδή το σύνολο των στοιχείων ενεργητικών που μπορούν άμεσα να χρησιμοποιηθούν σε πληρωμές, όπως τα μετρητά χαρτονομίσματα, τα μετρητά σε τραπεζικούς λογαριασμούς, ο τρέχων



λογαριασμός σε ταχυδρομικό ταμειευτήριο, τα βραχυπρόθεσμα χρεόγραφα και οι εμπορεύσιμοι τίτλοι, τα συναλλαγματικά γραμμάτια, οι επιταγές και γενικά τα εύκολα ρευστοποιήσιμα στοιχεία από το τρέχον ενεργητικό (Mike Moffat - About.com Education).

Οι δείκτες ρευστότητας αναφέρονται στο ύψος και τις σχέσεις των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων που επίκειται η λήξη τους και στα κυκλοφοριακά στοιχεία του ενεργητικού, τα οποία υποτίθεται ότι αποτελούν την πηγή από την οποία θα ικανοποιηθούν οι υποχρεώσεις.

Μελετώντας τους δείκτες ρευστότητας μπορεί να προσδιοριστεί η ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της που λήγουν στο τέλος της τρέχουσας χρήσης (τρέχουσες υποχρεώσεις). Προσδιορίζουν δηλαδή την τρέχουσα οικονομική κατάσταση της επιχείρησης και αν υπάρχει βελτίωση αυτής. Μπορεί να διαπιστωθεί αν υπάρχει επάρκεια κυκλοφοριακών στοιχείων, αν η επιχείρηση είναι συνεπής στις υποχρεώσεις της, αν υπάρχουν επαρκή διαθέσιμα και αν οι απαιτήσεις είναι υπέρογκες (Νιάρχος 2004:47).

Η ρευστότητα επιτυγχάνεται με τις εξής μετατροπές: τα αποθέματα μετατρέπονται σε πωλήσεις, οι πωλήσεις με πίστωση σε απαιτήσεις και οι απαιτήσεις σε μετρητά. Leasing Αύξηση στους αριθμοδείκτες ρευστότητας προκαλεί η αύξηση των αποθεμάτων, χρεωστών, μετρητών, πιστωτών. Μείωση των ανωτέρω προκαλεί και μείωση των δεικτών (Νιάρχος 2004:51).

Στόχος της διοίκησης πρέπει να είναι η ισορροπία του ύψους των κυκλοφοριακών στοιχείων και των τρεχουσών υποχρεώσεων και να αποφεύγονται οι ακρότητες, καθώς αυτές αποτελούν μια σπουδαία αιτία πτώχευσης. Η έλλειψη ρευστότητας μπορεί να οδηγήσει σε δυσφήμιση της επιχείρησης με συνέπεια την μείωση εμπιστοσύνης των συναλλασσόμενων με αυτήν.

Γενικά, η τρέχουσα χρηματοοικονομική θέση της επιχείρησης είναι ισχυρή όταν είναι σε θέση να:

- Ικανοποιεί τις βραχυχρόνιες απαιτήσεις των πιστωτών της όταν γίνονται απαιτητές
- Διατηρεί επαρκές Κεφάλαιο Κίνησης
- Καταβάλλει τους τρέχοντες τόκους και μερίσματα
- Διατηρεί ευνοϊκή πιστοληπτική διαβάθμιση από τρίτους

Η υπερβολική ρευστότητα βλάπτει την αποδοτικότητα και η αντίθετα η ανεπαρκής επιφέρει ταμειακή στενότητα ικανή να οδηγήσει σε αποσύνθεση.

Οι αριθμοδείκτες που χρησιμοποιούνται συνήθως γι' αυτό το σκοπό, είναι οι εξής:

### **3.2.1 Δείκτης Κυκλοφοριακής ή Γενικής Ρευστότητας (Current Ratio)**

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ρευστότητας μετράει το περίσσευμα των ρευστών κεφαλαίων πάνω από τις τρέχουσες υποχρεώσεις. Χρησιμοποιείται για να αξιολογήσουμε τη βραχυπρόθεσμη ρευστότητα της επιχείρησης. Μας δείχνει αν το κυκλοφορούν ενεργητικό (αποθέματα, απαιτήσεις, χρεόγραφα και διαθέσιμα) επαρκεί για να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης. Δείχνει επίσης το περιθώριο ασφαλείας που έχει η επιχείρηση για να αντιμετωπίσει τυχόν ανεπιθύμητες εξελίξεις στο κεφάλαιο κίνησης (Νιάρχος 2004:54).

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης τόσο καλύτερη, από πλευράς ρευστότητας, είναι η θέση της επιχείρησης. Μια συνεχής μείωση του δείκτη είναι ένδειξη ότι αρχίζει να δημιουργείται μια μη θετική κατάσταση για την επιχείρηση και πρέπει να διερευνηθούν τα αίτια που το προκαλούν. Με τη μείωση του δείκτη ελλοχεύει ο κίνδυνος μη δυνατότητας αποπληρωμών με συνέπεια την πτώση των πωλήσεων.

Αντίθετα, υψηλός εν λόγω δείκτης μπορεί να σημαίνει ότι η επιχείρηση δεν χρησιμοποιεί σωστά τις χρηματοδοτικές δυνατότητες που υπάρχουν με αποτέλεσμα να μην μπορεί να μεγεθυνθεί όσο μπορούσε το μέγεθός της στην αγορά. Μπορεί επίσης να υπάρχουν απαξιωμένα ή κατεστραμμένα αποθέματα, τα οποία δεν εμφανίζονται στα λογιστικά βιβλία της επιχείρησης.

Όσο πιο προβλέψιμες είναι οι εισροές χρημάτων μιας επιχείρησης τόσο είναι γενικότερα αποδεκτός ένας πιο χαμηλός δείκτης, αν και αυτό είναι συνάρτηση κυρίως του κλάδου στον οποίο ανήκει η επιχείρηση. Όσο μεγαλύτερος ο δείκτης, τόσο πιο μεγάλο το «περιθώριο ασφαλείας» των βραχυπρόθεσμων δανειστών της επιχείρησης (Αδαμίδης 2008:200).

Ο δείκτης πρέπει να λαμβάνει τιμές μεγαλύτερες της μονάδας (δηλαδή κυκλοφορούν ενεργητικό > βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις).

<1: κακός δείκτης. Πρόβλημα αφερεγγυότητας της επιχείρησης

1 - 2: καλός δείκτης

2 - 3: πολύ καλός δείκτης

>3: πιθανόν τα κεφάλαια μένουν αδρανή αντί να χρησιμοποιούνται αποδοτικά

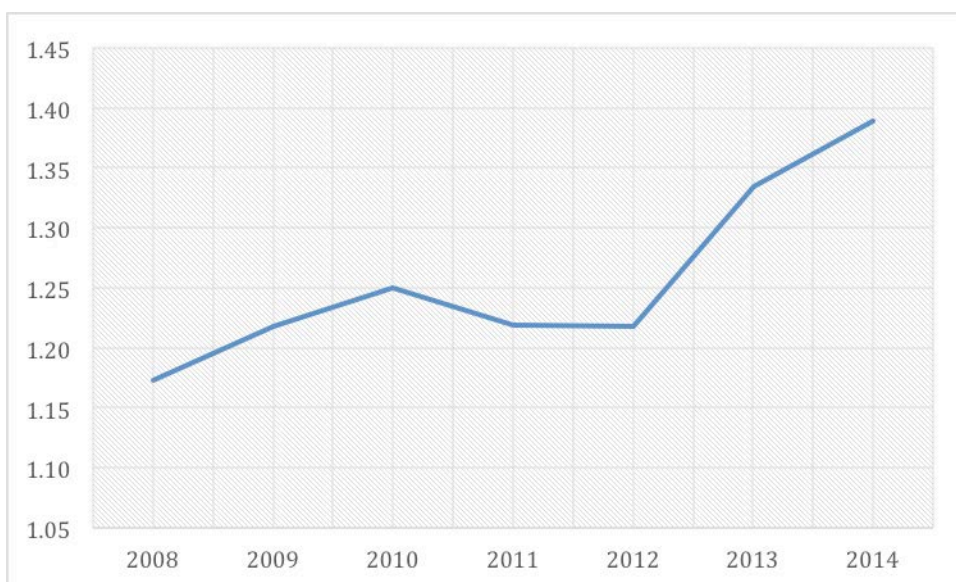
$$\text{Δείκτης Κυκλοφοριακής Ρευστότητας} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

όπου Κυκλοφορούν Ενεργητικό = Αποθέματα + Απαιτήσεις + Διαθέσιμα

Σύμφωνα με τους ισολογισμούς της Ποιοποιίας Θράκης από το 2008 μέχρι και το 2014 έχουμε τα εξής:

2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
1,17	1,22	1,25	1,22	1,22	1,33	1,39

**Πίνακας 13.** Γενική ή Κυκλοφοριακή Ρευστότητα.



### Διάγραμμα 9. Δείκτης Κυκλοφοριακής Ρευστότητας.

Μελετώντας τα παραπάνω, παρατηρούμε ότι ο δείκτης κυμαίνεται πάντα πάνω από την μονάδα και με συνεχώς αυξητική τάση. Αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση διατηρεί πλεόνασμα των κυκλοφοριακών περιουσιακών στοιχείων της πάνω από τις τρέχουσες υποχρεώσεις, παρέχει δηλαδή ένα καλό περιθώριο ασφαλείας για τα άτομα που έχουν επενδύσει χρηματικά ποσά σ' αυτήν. Leasing Με βάση την αυξανόμενη τάση του δείκτη, η επιχείρηση δεν αντιμετωπίζει κανένα πρόβλημα στην ομαλή κάλυψη των βραχυχρόνιων υποχρεώσεών της και μπορεί να ασκεί σε μεγάλο βαθμό την πολιτική τιμών, πιστώσεων και πληρωμών που επιθυμεί.

### 3.2.2 Δείκτης Άμεσης ή Ειδικής Ρευστότητας (Quick Ratio)

Ο δείκτης άμεσης ρευστότητας αποτελεί μια πιο ειδική μέτρηση της ικανότητας της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της και χρησιμοποιείται για την αξιολόγηση της απόδοσης του τμήματος πωλήσεων.

Ο αριθμητής του κλάσματος περιλαμβάνει μόνο τα στοιχεία κυκλοφορούντος ενεργητικού που ρευστοποιούνται ευκολότερα (ταμειακά διαθέσιμα και απαιτήσεις). Αφαιρούνται δηλαδή τα αποθέματα πρώτων και βοηθητικών υλών, ημικατεργασμένων και έτοιμων προϊόντων, τα οποία ρευστοποιούνται δύσκολα κι επίσης μπορεί να προκύψουν ζημίες κατά την ρευστοποίησή τους.

Μας δείχνει πόσες φορές τα ταχέως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχείρησης καλύπτουν τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της κι επίσης πόσο εύκολα μπορεί να προσβληθεί η επιχείρηση σε μια πιθανή μεταβολή του οικονομικού περιβάλλοντος μέσα στο οποίο κινείται (Αδαμίδης 2008:202).

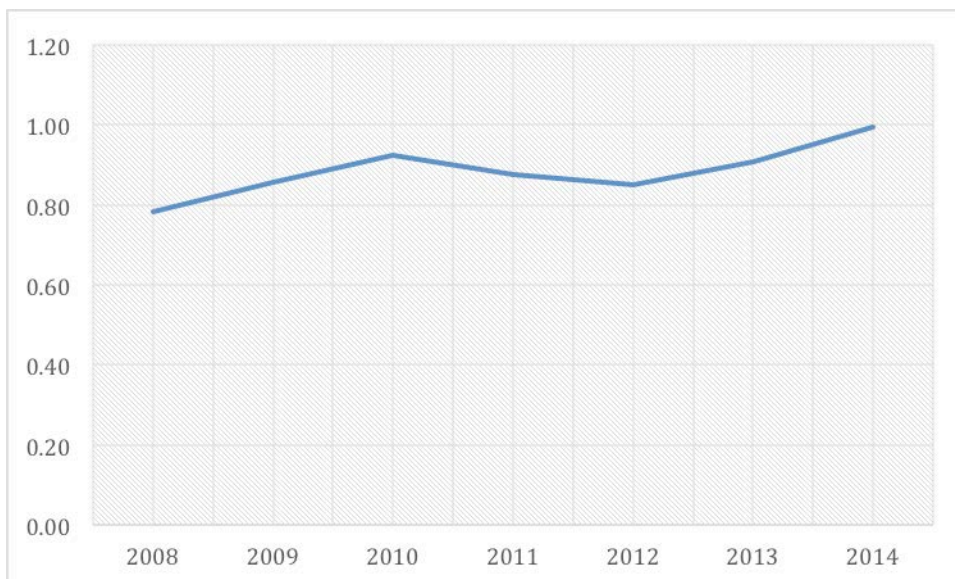
Γενικά, μια τιμή μεγαλύτερη της μονάδας κρίνεται ικανοποιητική. Όσο μεγαλύτερος ο δείκτης, τόσο μεγαλύτερη ρευστότητα έχει η επιχείρηση. Αν ο δείκτης είναι αρκετά μικρότερος από την μονάδα, η επιχείρηση είναι πιθανόν να μην μπορεί να ανταποκριθεί σε μια ξαφνική απαίτηση καταβολής μετρητών.

Υπολογίζεται από τον παρακάτω τύπο:

$$\text{Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό-Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
0,78	0,86	0,92	0,87	0,85	0,91	0,99

**Πίνακας 14.** Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας.



**Διάγραμμα 10.** Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας.

Όπως φαίνεται και στα στοιχεία, ο δείκτης βαίνει συνεχώς αυξανόμενος και μάλιστα το τελευταίο έτος (2014) πλησιάζει οριακά την μονάδα που θεωρείται ένα καλό νούμερο. Αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση φροντίζει να αυξάνει συνεχώς την ρευστότητά της και διατηρεί ένα καλό περιθώριο ασφαλείας σε περίπτωση που υπάρξει άμεσα απαιτητή υποχρέωση.

### 3.2.3 Δείκτης Ταμειακής Ρευστότητας (Cash Ratio)

Ο δείκτης ταμειακής ρευστότητας είναι ο πιο αντιπροσωπευτικός δείκτης ρευστότητας. Δείχνει την σχέση των ταμειακών στοιχείων και χρεογράφων της επιχείρησης σε σχέση με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Εκφράζει δηλαδή την ικανότητα μιας επιχείρησης να εξοφλήσει τις τρέχουσες και ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της με τα μετρητά που διαθέτει.

Περιλαμβάνει όλα τα στοιχεία που είναι ισοδύναμα με μετρητά (μετρητά, καταθέσεις όψεως, επιταγές κλπ). Μας δείχνει την εικόνα της επάρκειας ή όχι μετρητών στην επιχείρηση σε σχέση με τις τρέχουσες λειτουργικές της ανάγκες. Χρησιμοποιείται για την αξιολόγηση του τμήματος είσπραξης και πληρωμών (Νιάρχος 2004:62).

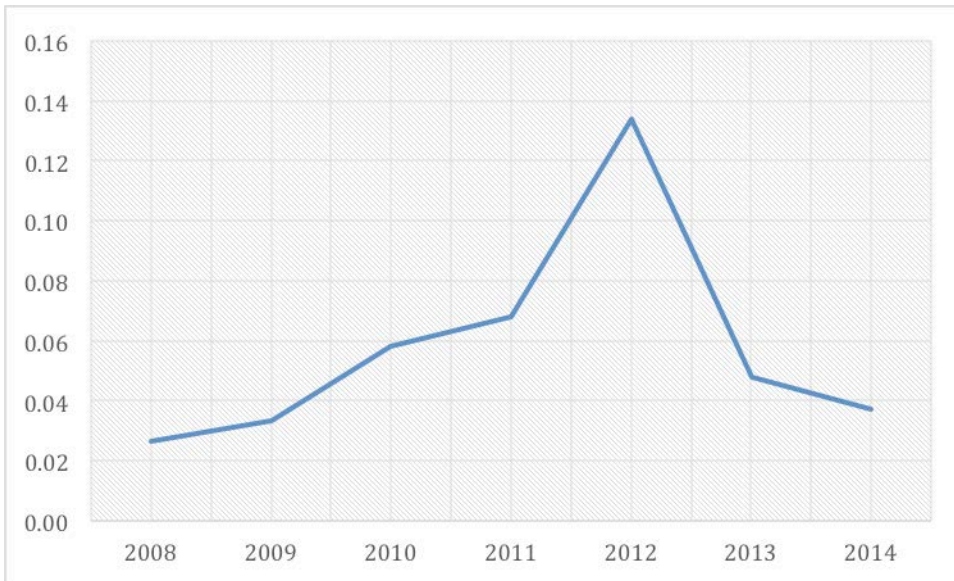
Μοναδικό του μειονέκτημα ότι αυξάνει σκόπιμα και πλασματικά τον λογαριασμό «Ταμείο» κατά την ημερομηνία του ισολογισμού προκειμένου να βελτιώσει την ρευστότητα.

Υπολογίζεται από τον παρακάτω τύπο και συνήθως παίρνει τιμές μικρότερες ή ίσες της μονάδας (ακόμα και οι τράπεζες δεν εμφανίζουν ταμειακή ρευστότητα μεγαλύτερη της μονάδας).

$$\text{Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό-Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
0,03	0,03	0,06	0,07	0,13	0,05	0,04

**Πίνακας 15.** Δείκτης Ταμειακής Ρευστότητας.



#### **Διάγραμμα 11.** Δείκτης Ταμειακής Ρευστότητας.

Όπως φαίνεται και από τα παραπάνω, ο δείκτης σημείωσε άνοδο μέχρι το 2012 και κατόπιν ακολουθεί σταθεροποιητική τάση στα μισά επίπεδα αυτού του έτους (0,04 και 0,05 έναντι 0,13). Παρ' όλα αυτά κρίνεται χαμηλός (για τιμή μεγαλύτερη του 0,2 θα ήταν αρκούντως ικανοποιητική λαμβάνοντας υπόψιν τις δυσκολίες στις οποίες δραστηριοποιείται η επιχείρηση) και ίσως αντιμετωπίσει πρόβλημα μελλοντικά στο να καλύψει τις ανάγκες της με μετρητά.

#### **3.2.4 Αριθμοδείκτης Αμυντικού Χρονικού Διαστήματος (Defensive Interval Ratio)**

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης βασίζεται στα στοιχεία της επιχείρησης που αποτελούν ανά πάσα στιγμή την βασική πηγή ρευστών για την ικανοποίηση των τρεχουσών και προβλεπόμενων ημερησίων αναγκών σε μετρητά. Με τον όρο προβλεπόμενες ημερήσιες δαπάνες νοούνται τόσο οι τρέχουσες όσο και οι μελλοντικές δαπάνες που απαιτούνται για την ομαλή συνέχιση της λειτουργίας της επιχείρησης.

Ο δείκτης αυτός μετρά, σε αριθμούς ημερών, το χρονικό διάστημα που μια επιχείρηση μπορεί να λειτουργεί με την χρησιμοποίηση των περιουσιακών στοιχείων που έχει στην

κατοχή της χωρίς να καταφεύγει στην χρησιμοποίηση των εσόδων που έχει από την δραστηριότητά της (Νιάρχος 2004:63).

Αύξηση του εν λόγω δείκτη σε βάθος χρόνου αποτελεί ενθαρρυντική εξέλιξη και αντίθετα, μείωση αποτελεί ένδειξη ύπαρξης προβλήματος.

Δίνεται από τον εξής τύπο:

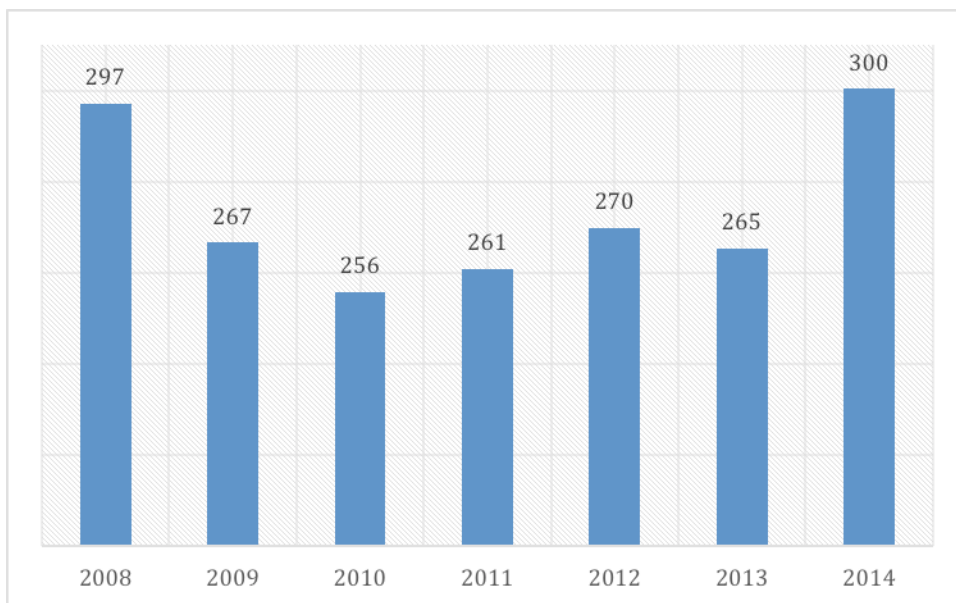
$$\Delta. Α. Χ. Δ. = \frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Απαιτήσεις}}{\text{Προβλεπόμενες ημερήσιες λειτουργικές δαπάνες}}$$

όπου Προβλεπόμενες ημερήσιες λειτουργικές δαπάνες = (Κόστος πωληθέντων + δαπάνες Διοίκησης + δαπάνες διάθεσης) / 365

Με βάση τους ισολογισμούς της επιχείρησης, έχουμε τα εξής:

2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
297	267	256	261	270	265	300

**Πίνακας 16.** Αριθμοδείκτης Αμυντικού Χρονικού Διαστήματος.



**Διάγραμμα 12.** Δείκτης Αμυντικού Χρονικού Διαστήματος.



Φαίνεται από τα στοιχεία ότι το διάστημα που η επιχείρηση μπορεί να καλύψει της ανάγκες της μόνο με τη χρησιμοποίηση των αμυντικών της στοιχείων εμφάνισε μείωση τα έτη μετά το 2008 που ξεκίνησε η οικονομική κρίση, παρ' όλα αυτά εμφάνισε αύξηση το τελευταίο έτος στα επίπεδα που ήταν το 2008, οπότε αυτό είναι σημάδι ενθαρρυντικής κατάστασης.

### **3.3 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας (Activity Ratios)**

Οι δείκτες δραστηριότητας μετρούν το βαθμό της αποτελεσματικής χρησιμοποίησης των διαφόρων κατηγοριών περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης. Δείχνει δηλαδή πόσο αποτελεσματικά διαχειρίζεται η επιχείρηση τους πόρους της με σκοπό τη δημιουργία πωλήσεων.

«Η έννοια της κυκλοφοριακής ταχύτητας αναφέρεται στο χρόνο μετατροπής ενός στοιχείου του κυκλοφορούντος ενεργητικού σε κάποιο άλλο στοιχείο που είναι είτε πιο εύκολα ρευστοποιήσιμο (πχ ο χρόνος μετατροπής των απαιτήσεων σε διαθέσιμα)» (Γκίκας 2002:194-195).

Κάθε στοιχείο του κυκλοφοριακού ενεργητικού αξιοποιείται όταν μετατρέπεται από συγκεκριμένο αγαθό σε ρευστό χρήμα και στη συνέχεια μετατρέπεται και πάλι σε αγαθό και ούτω καθεξής. Όσο πιο εντατική είναι η χρησιμοποίηση των στοιχείων μιας επιχείρησης, τόσο μεγαλύτερο είναι το όφελος που αποκομίζει αυτή.

Κάποιοι δείκτες αυτής της κατηγορίας δίνουν αποτέλεσμα σε ημέρες. Αυτό αποτελεί ένα απλό και κατανοητό εργαλείο για την επιχείρηση ώστε να μπορέσει να προγραμματίσει καλύτερα τις επιλογές της κατά την παραγγελία ή την παραγωγή των προϊόντων της.

Συνοπτικά λοιπόν, δραστηριότητα είναι η ικανότητα της επιχείρησης να διαχειρίζεται αποτελεσματικά τα διάφορα στοιχεία του ενεργητικού. Οι αριθμοδείκτες παρακάτω δείχνουν το πόσο εύκολα «κυκλοφορούν», δηλαδή διακινούνται οι λογαριασμοί του Ενεργητικού.

### 3.3.1 Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων (Receivables Turnover Ratio)

Ο δείκτης αυτός δείχνει πόσες φορές μέσα στη χρήση ανακυκλώνονται τα υπόλοιπα του λογαριασμού «Απαιτήσεις», δηλαδή πόσες φορές εισπράττει η επιχείρηση τις απαιτήσεις της από τους πελάτες της. Αντικατοπτρίζει την πιστωτική πολιτική της επιχείρησης προς τους πελάτες της αλλά και προς τους ανταγωνιστές της γενικότερα.

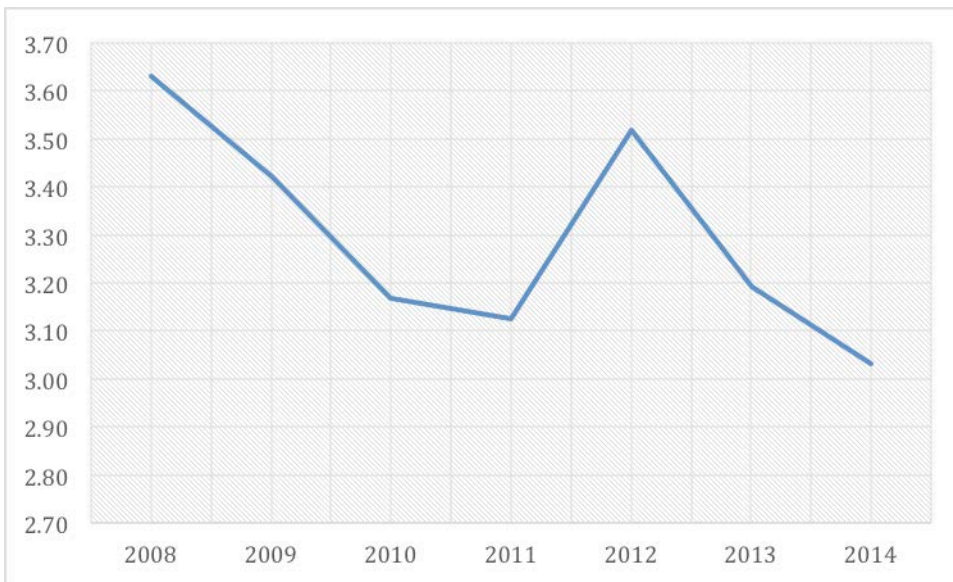
Όσο μεγαλύτερος ο δείκτης, τόσο πιο μικρό το χρονικό διάστημα που χρειάζεται να εισπράξει η επιχείρηση τις απαιτήσεις της. Μεγάλη ταχύτητα στην είσπραξη των απαιτήσεων σημαίνει μικρότερη πιθανότητα ζημιών από επισφαλείς πελάτες. Η διαχρονική παρακολούθηση του δείκτη χρησιμεύει στην αξιολόγηση της ποιότητας και της ρευστότητας των απαιτήσεων (Νιάρχος 2004:71).

Υπολογίζεται από τον παρακάτω τύπο και πρέπει να είναι μεγαλύτερο της μονάδας, καθώς μικρότερο θα σήμαινε ανυπαρξία κυκλοφοριακής ταχύτητας.

$$\text{Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Απαιτήσεις}}$$

2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
3,63	3,42	3,17	3,13	3,52	3,19	3,03

**Πίνακας 17.** Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων.



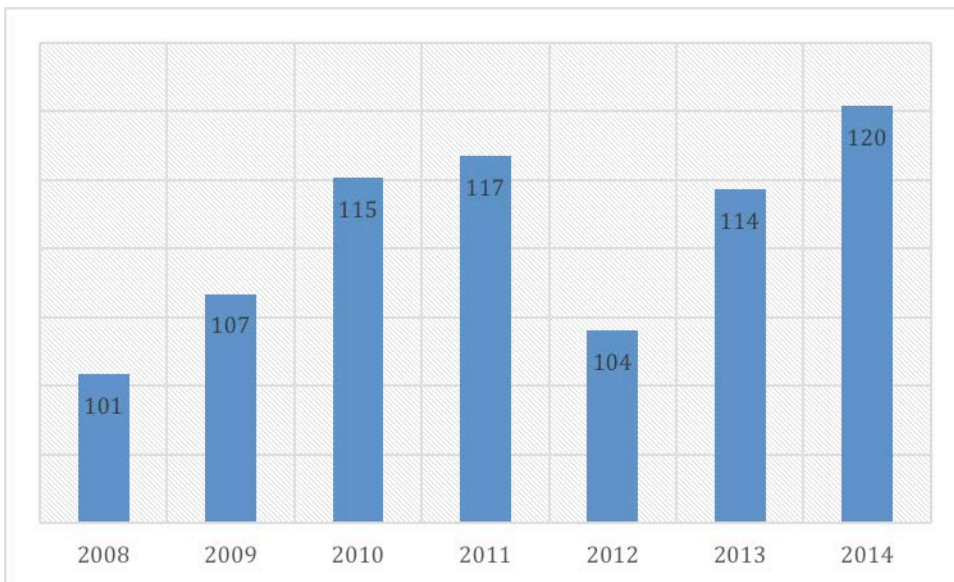
**Διάγραμμα 13.** Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων.

Ο μέσος χρόνος είσπραξης απαιτήσεων αποτελεί το χρονικό διάστημα που η επιχείρηση περιμένει για να εισπράξει τις απαιτήσεις της, από τη στιγμή που πραγματοποιήθηκε η πιστωτική πώληση μέχρι τη στιγμή που αυτή θα μετατραπεί σε μετρητά. Το χρονικό αυτό διάστημα μετρά την αποτελεσματικότητα της διοίκησης της επιχείρησης στην είσπραξη των απαιτήσεων της, εκφράζει δηλαδή την πιστωτική της πολιτική.

$$\text{Μέσος Χρόνος Είσπραξης Απαιτήσεων} = \frac{\text{Απαιτήσεις}}{\text{Πωλήσεις}} \times 365$$

2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
101	107	115	117	104	114	120

**Πίνακας 18.** Μέσος Χρόνος Είσπραξης Απαιτήσεων (σε ημέρες).



**Διάγραμμα 14.** Μέσος Χρόνος Είσπραξης Απαιτήσεων (σε ημέρες).

Μελετώντας τα ανωτέρω στοιχεία, βλέπουμε ότι δείκτης κυμαίνεται σε λογικά για την εποχή επίπεδα, καθώς η επιχείρηση κατορθώνει και εισπράττει τις απαιτήσεις της περίπου τρεις φορές κατά την διάρκεια του έτους. Σίγουρα υπήρξε μια αύξηση των ημερών που χρειάζεται για να εισπράξει μια απαίτηση (κάτι το αυτονόητο στις δύσκολες οικονομικές συγκυρίες), παρ' όλα αυτά διατηρείται σε καλό μέσο όρο, κάτι που καταδεικνύει την ικανότητά της στην είσπραξη αυτών καθώς και τις καλές σχέσεις που έχει με τους πελάτες της.

### 3.3.2 Δείκτης Ταχύτητας Εξόφλησης Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων (Trade Creditors to Purchases Ratio)

Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει κατά μέσο όρο πόσες φορές το κόστος των πωληθέντων καλύπτει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης ή αλλιώς πόσες φορές μέσα στη χρήση πληρώνονται οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Όσο μικρότερος ο δείκτης, τόσο καλύτερο για την επιχείρηση. Αν η επιχείρηση υπολογίζει ότι θα έχει προβλήματα ρευστότητας, επιδιώκει μεταξύ άλλων και την αύξηση της διάρκειας των πιστώσεων που θα πάρει.

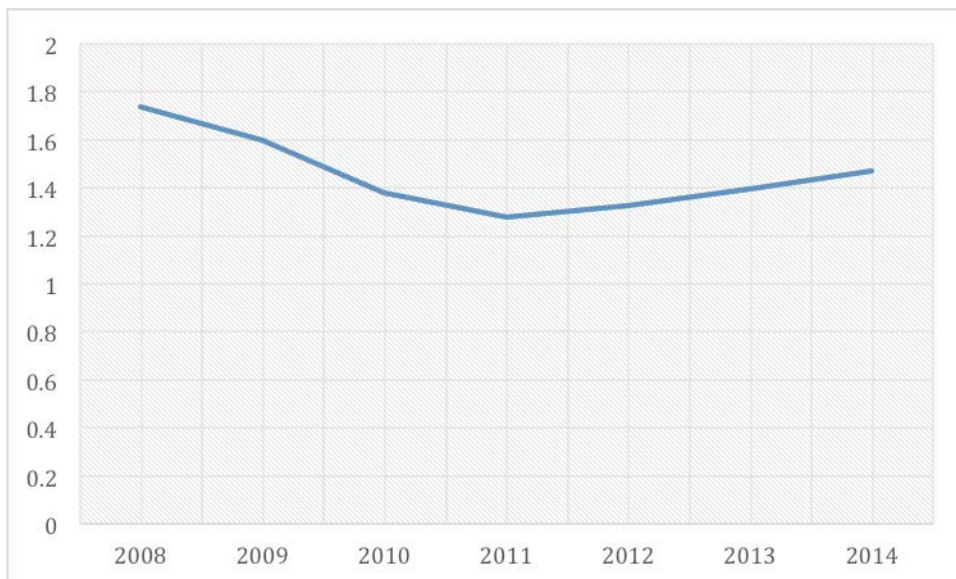
Επειδή πολλές φορές μερικές υποχρεώσεις εξοφλούνται σε σύντομο χρονικό διάστημα ενώ άλλες εξοφλούνται σε πιο μεγάλο, ο αριθμοδείκτης αυτός μπορεί να μην αντικατοπτρίζει την πραγματική εικόνα (Νιάρχος 2004:79).

Υπολογίζεται από τον παρακάτω τύπο:

$$\Delta.Τ.Ε.Β.Υ. = \frac{\text{Κόστος Πωλήσεων}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
1,74	1,6	1,38	1,28	1,33	1,4	1,47

**Πίνακας 19.** Δείκτης Ταχύτητας Εξόφλησης Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων.



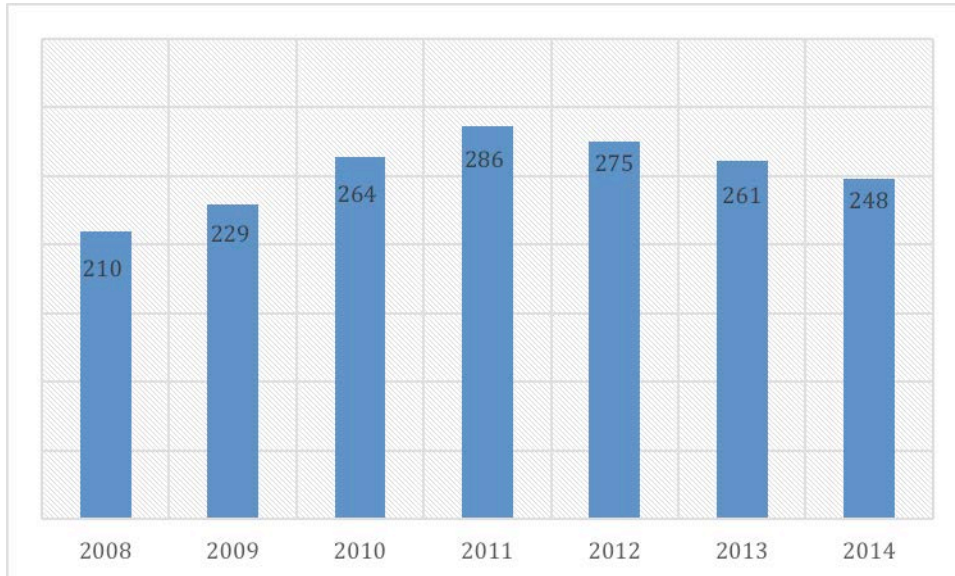
**Διάγραμμα 15.** Δείκτης Ταχύτητας Εξόφλησης Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων.

Αν διαιρέσουμε τον αριθμό των ημερών του έτους με τον δείκτη, τότε έχουμε τη διάρκεια των πιστώσεων (σε ημέρες) που πήρε η επιχείρηση από τους προμηθευτές της.

$$\text{Μέσος Χρόνος Εξόφλησης Βραχυχρόνιων Υποχρεώσεων} = \frac{365}{\Delta.Τ.Ε.Β.Υ.}$$

2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
210	229	264	286	275	261	248

**Πίνακας 20.** Μέσος Χρόνος Εξόφλησης Βραχυχρόνιων Υποχρεώσεων (σε ημέρες).



**Διάγραμμα 16.** Μέσος Χρόνος Εξόφλησης Βραχυχρόνιων Υποχρεώσεων (σε ημέρες).

Ο παραπάνω δείκτης σε συνδυασμό με τις ημέρες είσπραξης των απαιτήσεων της από τους πελάτες μας δείχνει τη διαμορφούμενη ρευστότητα της επιχείρησης αλλά και την πιστοληπτική της ικανότητα.

Όπως βλέπουμε και στα παραπάνω στοιχεία, η επιχείρηση διατηρεί σταθερά μια περίοδο αποπληρωμής των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων της πάνω από 200 ημέρες.

Η επιχείρηση πρέπει πάντα να προσπαθεί να έχει ισορροπία ανάμεσα στην ανάγκη να έχει ταμειακά διαθέσιμα και να έχει ικανοποιημένους προμηθευτές. Από τη στιγμή που ο χρόνος πληρωμής είναι μεγαλύτερος από τον χρόνο είσπραξης των απαιτήσεων, η επιχείρηση έχει δημιουργήσει μια πηγή χρηματοδότησης που αποτελεί μια αποτελεσματική χρησιμοποίηση ξένων κεφαλαίων.

### 3.3.3 Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων (Inventories Turnover Ratio)

Ο δείκτης αυτός δείχνει πόσες φορές ανακυκλώνονται τα αποθέματα της επιχείρησης μέσα στη λογιστική χρήση. Χρησιμοποιείται για την αξιολόγηση της αποδοτικότητας της πολιτικής πωλήσεων και της διαχείρισης των αποθεμάτων.

Όσο πιο υψηλός ο δείκτης, τόσο πιο αποτελεσματικά λειτουργεί η επιχείρηση, έχοντας ταυτόχρονα και μείωση στα έξοδα αποθήκευσης.

Όταν ο δείκτης αυτός είναι χαμηλός ή βαίνει μειούμενος σημαίνει πως υπάρχουν δυσκολίες στην πώληση των προϊόντων, δεν γίνεται ικανοποιητικός έλεγχος αποθεμάτων ή είναι ελλιπής. Ακόμα, μπορεί να υπάρχουν υψηλά αποθέματα είτε λόγω συγκεκριμένου σκοπού είτε λόγω κάποιας συγκυρίας. Εξαρτάται από κλάδο σε κλάδο και πάντα πρέπει να λαμβάνεται υπόψιν η εποχικότητα των προϊόντων (Νιάρχος 2004:83).

Από τη μελέτη του δείκτη αυτού μπορούν να εξαχθούν χρήσιμα συμπεράσματα για τη βελτίωση της θέσης της επιχείρησης στην αγορά.

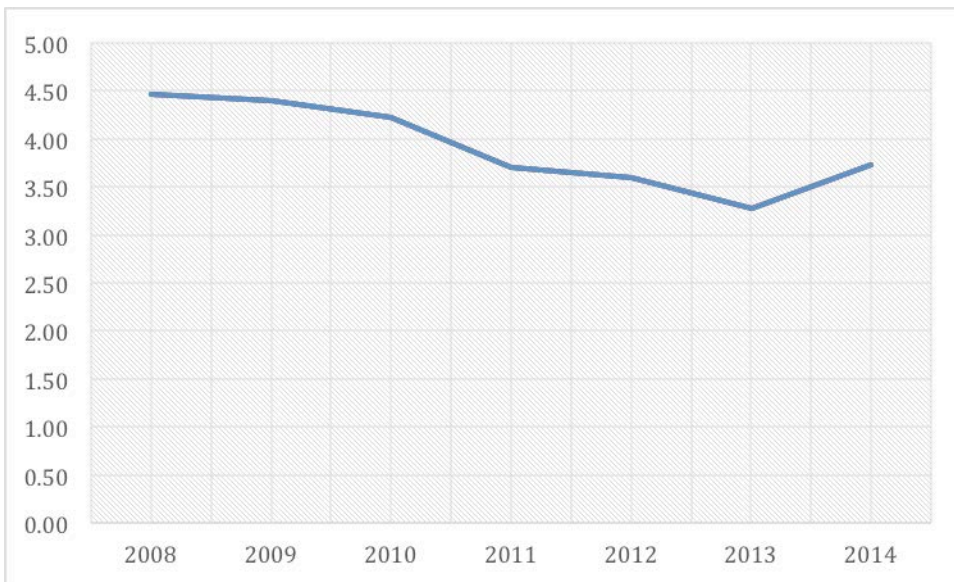
Υπολογίζεται από τον παρακάτω τύπο και έχει τιμή μεγαλύτερη της μονάδας:

$$\text{Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων} = \frac{\text{Κόστος Πωλήσεων}}{\text{Αποθέματα}}$$

Στα Αποθέματα περιλαμβάνονται τόσο τα έτοιμα προϊόντα, όσο και οι πρώτες ύλες και τα ημικατεργασμένα προϊόντα.

2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
4,47	4,4	4,23	3,71	3,59	3,28	3,73

**Πίνακας 21.** Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων.



**Διάγραμμα 17.** Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων.

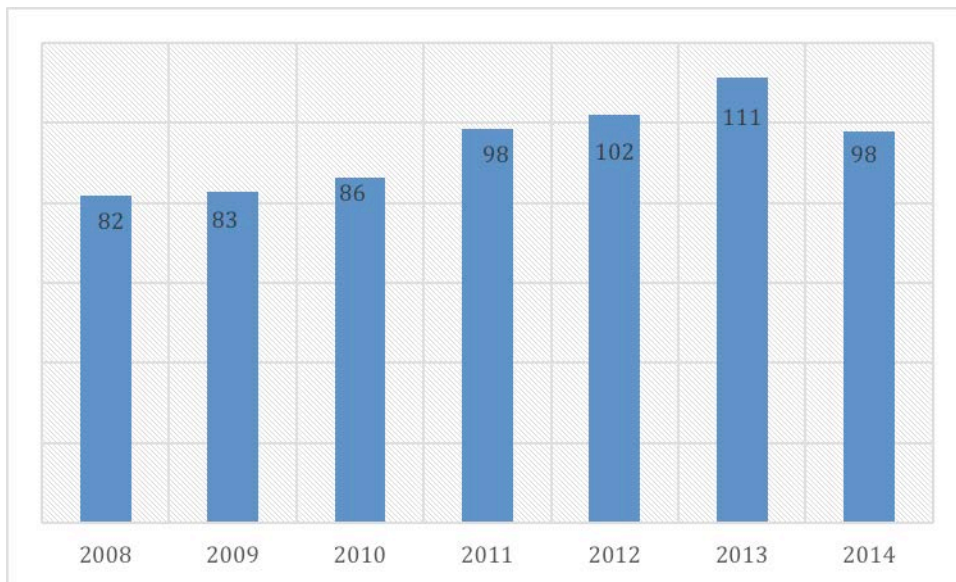
Αν διαιρέσουμε τον αριθμό των ημερών του έτους με τον δείκτη, έχουμε το χρόνο που παρέμειναν τα προϊόντα στην αποθήκη έως ότου πουληθούν.

$$\text{Μέσος Χρόνος Παραμονής Αποθεμάτων} = \frac{365}{\text{Δείκτης Κυκλοφ. Ταχύτητας Αποθεμάτων}}$$

2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
82	83	86	98	102	111	98

**Πίνακας 22.** Μέσος Χρόνος Παραμονής Αποθεμάτων (σε ημέρες).





**Διάγραμμα 18.** Μέσος Χρόνος Παραμονής Αποθεμάτων (σε ημέρες).

Συνοπτικά βλέπουμε ότι ο δείκτης βαίνει ελαφρώς μειούμενος, κάτι ίσως λογικό με βάση την εικόνα του κλάδου με την οικονομική ύφεση, παρ' όλα αυτά συνεχίζει να είναι ικανοποιητικός που σημαίνει ότι η επιχείρηση αποφεύγει την υπεραποθεματοποίηση.

### 3.3.4 Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού (Asset Turnover Ratio)

Δείχνει το βαθμό χρησιμοποίησης του ενεργητικού σε σχέση με τις πωλήσεις που κάνει η επιχείρηση. Δείχνει δηλαδή αν τα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης χρησιμοποιούνται εντατικά ή όχι προκειμένου να πραγματοποιηθεί τις πωλήσεις της.

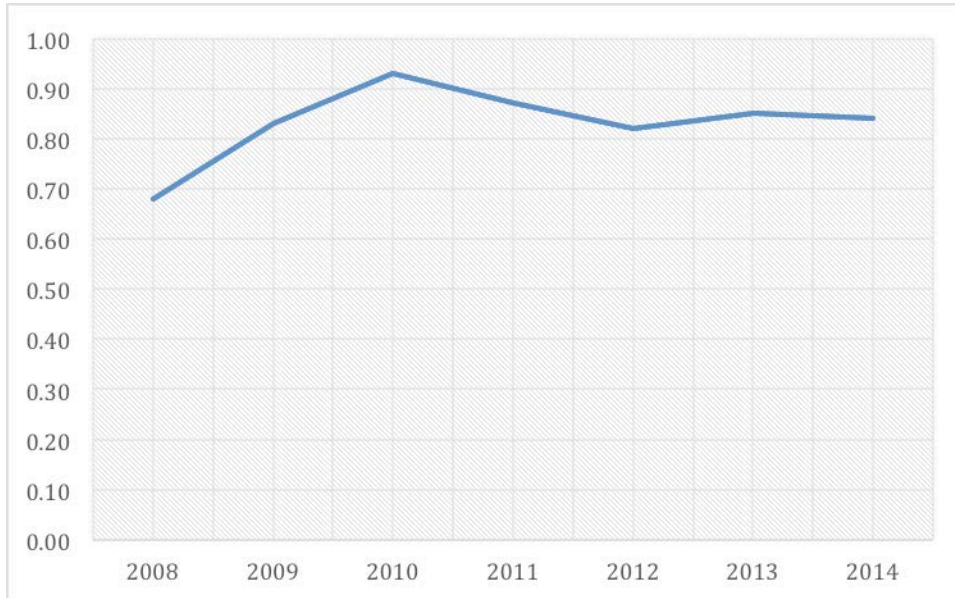
Αν ο δείκτης αυτός είναι πολύ υψηλός σημαίνει ότι η επιχείρηση χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία για να πραγματοποιηθεί τις πωλήσεις της. Αντίθετα, ένας χαμηλός δείκτης υποδηλώνει μη εντατική τους χρησιμοποίηση (Νιάρχος 2004:92).

Υπολογίζεται από τον παρακάτω τύπο:

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

2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
0,68	0,83	0,93	0,87	0,82	0,85	0,84

**Πίνακας 23.** Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού.



**Διάγραμμα 19.** Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού.

Συμπεραίνουμε ότι η επιχείρηση κινείται σε ικανοποιητικά επίπεδα αξιοποίησης των περιουσιακών της στοιχείων, δεδομένου ότι ο δείκτης δεν είναι ούτε χαμηλός, ούτε και υψηλός.

### 3.3.5 Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων (Fixed Asset Turnover Ratio)

Δείχνει το βαθμό χρησιμοποίησης των παγίων στοιχείων της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της. Παρέχει επίσης ένδειξη υπερεπένδυσης σε πάγια σε σχέση με τις πωλήσεις της (Νιάρχος 2004:95).

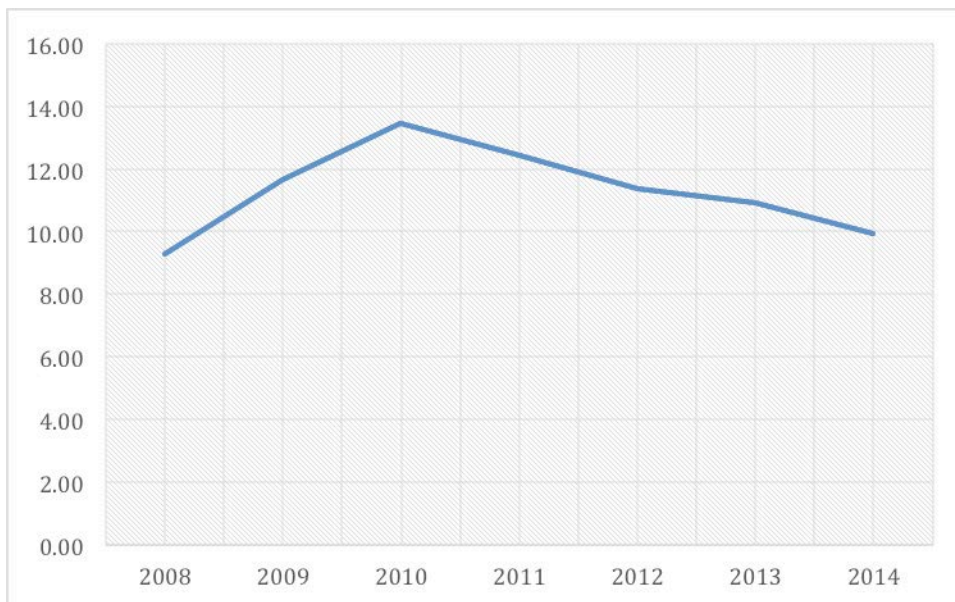
Δίνεται από τον τύπο:

$$\text{Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Πάγιο Ενεργητικό}}$$

Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης αυτός, τόσο πιο εντατική είναι η χρησιμοποίηση των πάγιων ενεργητικών στοιχείων της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της. Μείωση του εν λόγω δείκτη διαχρονικά υποδηλώνει πιθανόν υπερεπένδυση σε πάγια. Αντίθετα, αύξηση του δείκτη δείχνει μια εντατική χρησιμοποίηση των παγίων, χωρίς αυτό να είναι βέβαιο, οπότε πρέπει να είναι κάποιος επιφυλακτικός με την ερμηνεία του δείκτη.

2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
9,29	11,69	13,48	12,44	11,39	10,95	9,97

**Πίνακας 24.** Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Παγίων.



**Διάγραμμα 20.** Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Παγίων.

Από τα παραπάνω στοιχεία, βλέπουμε ότι η επιχείρηση εντατικοποίησε την χρησιμοποίηση των παγίων περιουσιακών στοιχείων της κατά την έναρξη της κρίσης (2009 - 2010), αλλά κατόρθωσε να ισορροπήσει γρήγορα και να πλησιάσει τα προ κρίσης επίπεδα.

### 3.3.6 Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων (Owner's Equity Turnover Ratio)

Δείχνει το βαθμό χρησιμοποίησης των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της. Με άλλα λόγια, δείχνει τις πωλήσεις που πραγματοποίησε η επιχείρηση με κάθε μονάδα ιδίων κεφαλαίων (Νιάρχος 2004:96).

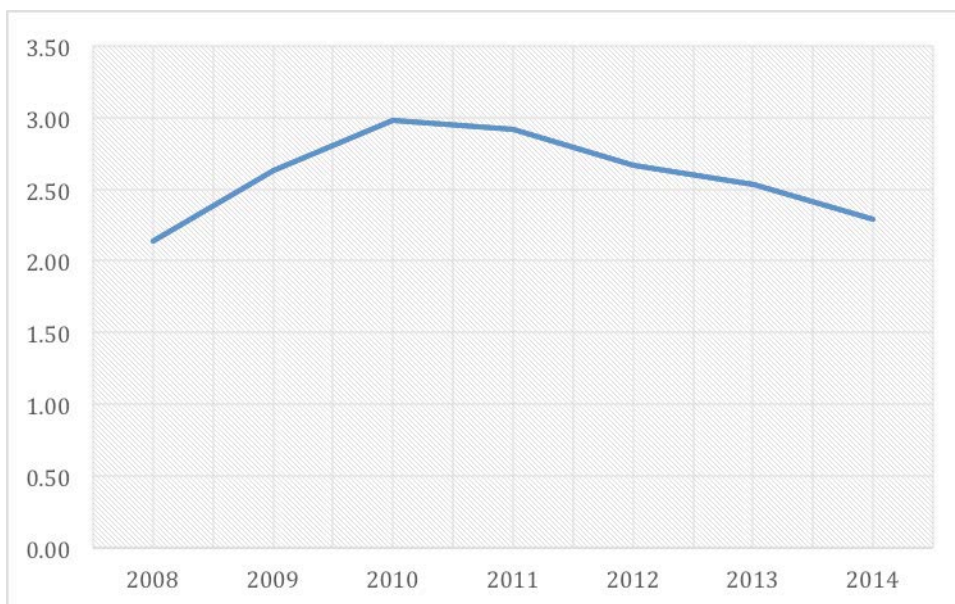
Δίνεται από τον παρακάτω τύπο:

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

Όσο μεγαλύτερος ο δείκτης, τόσο καλύτερη η θέση της επιχείρησης διότι σημαίνει ότι πραγματοποιεί υψηλές πωλήσεις με σχετικά μικρό ύψος ιδίων κεφαλαίων, με αποτέλεσμα πιθανώς να οδηγηθεί σε αυξημένα κέρδη.

2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
2,14	2,63	2,98	2,92	2,67	2,53	2,29

**Πίνακας 25.** Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ιδίων Κεφαλαίων.



**Διάγραμμα 21.** Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ιδίων Κεφαλαίων.

Η μελέτη των ανωτέρω στοιχείων μας δείχνει ότι η επιχείρηση αύξησε τον εν λόγω δείκτη, ειδικά τα έτη 2010 - 2011, που σημαίνει ότι πραγματοποίησε υψηλές πωλήσεις με σχετικά μικρό ύψος ιδίων κεφαλαίων, το οποίο οδήγησε σε αύξηση των κερδών. Τα τελευταία χρόνια παρατηρείται μια μικρή μείωση του δείκτη.

### **3.4 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας (Profitability Ratios)**

Οι δείκτες απόδοσης εξετάζουν το πόσο αποτελεσματικά λειτουργεί η επιχείρηση καθώς και την ικανότητά της να δημιουργεί κέρδη. Συχνά χρησιμοποιούνται για την αξιολόγηση της αποτελεσματικότητας της διοίκησης.

Για τη μέτρηση της αποδοτικότητας χρησιμοποιούνται διάφορα κριτήρια, όπως η πορεία του όγκου πωλήσεων, της παραγωγής και των κερδών. Θα πρέπει να συσχετιστούν όμως και με άλλα μεγέθη για να μπορέσουν να αποκτήσουν σημασία τα αποτελέσματα αυτά. Μια αύξηση πωλήσεων για παράδειγμα, έχει σημασία μόνο όταν έχει σαν αποτέλεσμα και αύξηση της κερδοφορίας (Νιάρχος 2004:99).

Γι' αυτό το σκοπό δημιουργήθηκαν οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας, οι οποίοι αναφέρονται αφ' ενός στις σχέσεις των κερδών και απασχολούμενων κεφαλαίων στην επιχείρηση και αφ' ετέρου στη σχέση μεταξύ κερδών και πωλήσεων.

Οι πιο αντιπροσωπευτικοί δείκτες αποδοτικότητας είναι οι εξής:

#### **3.4.1 Δείκτης Περιθωρίου Μικτού Κέρδους (Gross Profit Margin)**

Ο συγκεκριμένος δείκτης μετρά την απόδοση των πωλήσεων της επιχείρησης και πως αυτή διαμορφώνει συμφέρουσες τιμές στην αγορά. Ουσιαστικά δείχνει το περιθώριο μικτού κέρδους με το οποίο πουλάει η επιχείρηση, καθώς και την πολιτική τιμών που ακολουθεί.

Όσο πιο μεγάλο το ποσοστό μικτού κέρδους, τόσο πιο εύκολα καλύπτονται τα λειτουργικά και άλλα έξοδα, με αποτέλεσμα η επιχείρηση να έχει ένα ικανοποιητικό καθαρό κέρδος σε σχέση με τις πωλήσεις και τα ίδια κεφάλαια που απασχολεί (Νιάρχος 2004:101).

Υψηλός δείκτης δείχνει την ικανότητα της διοίκησης να επιτυγχάνει φθηνές αγορές και να πουλάει σε υψηλές τιμές, ενώ ένας χαμηλός δείκτης δείχνει το αντίθετο.

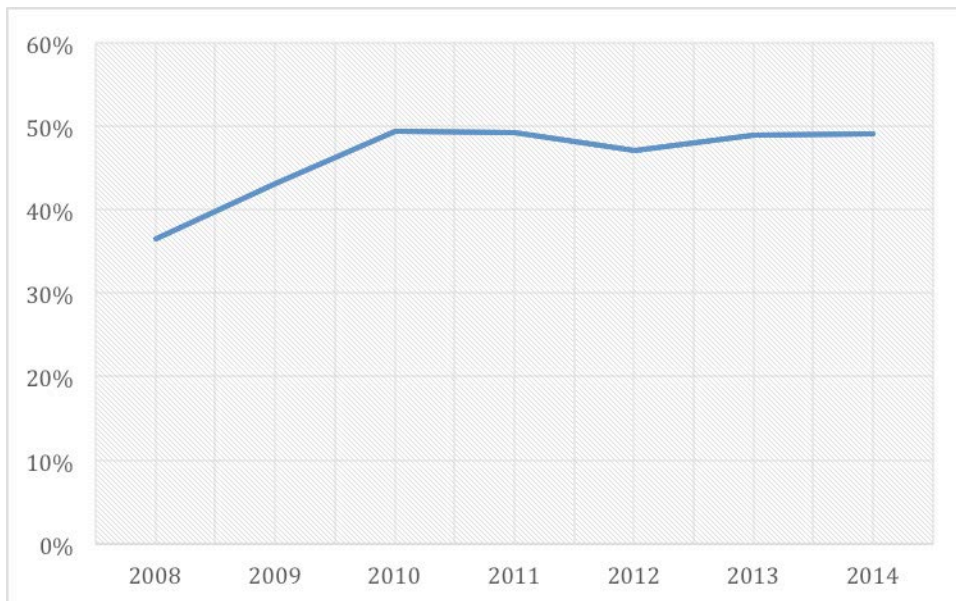
Το μειονέκτημα που έχει αυτός ο δείκτης είναι ότι μπορεί η επιχείρηση προσωρινά να διατηρεί σκόπιμα χαμηλές τιμές για κάποιους λόγους.

Υπολογίζεται από τον παρακάτω:

$$\text{Δείκτης Περιθωρίου Μικτού Κέρδους} = \frac{\text{Μικτό Κέρδος}}{\text{Πωλήσεις}} \times 100 (\%)$$

2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
36,56%	43,25%	49,47%	49,34%	47,19%	48,98%	49,16%

**Πίνακας 26.** Δείκτης Περιθωρίου Μικτού Κέρδους.



**Διάγραμμα 22.** Δείκτης Περιθωρίου Μικτού Κέρδους.

Μελετώντας τα παραπάνω στοιχεία, βλέπουμε ότι η επιχείρηση κατόρθωσε και ανέβασε τον εν λόγω δείκτη από τότε που ξεκίνησε η οικονομική κρίση μέσα σε δύο χρόνια (από 36,56% σε 49,47%) και από τότε διατηρείται σταθερός περίπου στο 50%. Αυτό δείχνει ότι επιτυγχάνει καλό ποσοστό περιθωρίου μικτού κέρδους, δηλαδή αγοράζει φτηνά και πουλάει ακριβά, κάτι ιδιαίτερα σημαντικό στον εξεταζόμενο κλάδο όπου ασκείται μεγάλη πίεση από φορολογικές επιβαρύνσεις. Η επιχείρηση μπορεί να αντιμετωπίσει χωρίς μεγάλη δυσκολία αύξηση του κόστους των πωλούμενων προϊόντων της.

### 3.4.2 Δείκτης Περιθωρίου Καθαρού Κέρδους προ Φόρων (Net Profit Margin)

Ο δείκτης αυτός μετράει την αποδοτικότητα των πωλήσεων της επιχείρησης. Θεωρείται ένας από τους σπουδαιότερους χρηματοοικονομικούς δείκτες. Σ' αυτόν τον δείκτη βασίζουν κατά κύριο λόγο οι αναλυτές τις προβλέψεις τους για τα μελλοντικά καθαρά κέρδη της επιχείρησης επί του προβλεπόμενου ύψους πωλήσεων και του ποσοστού καθαρού κέρδους (Νιάρχος 2004:104).

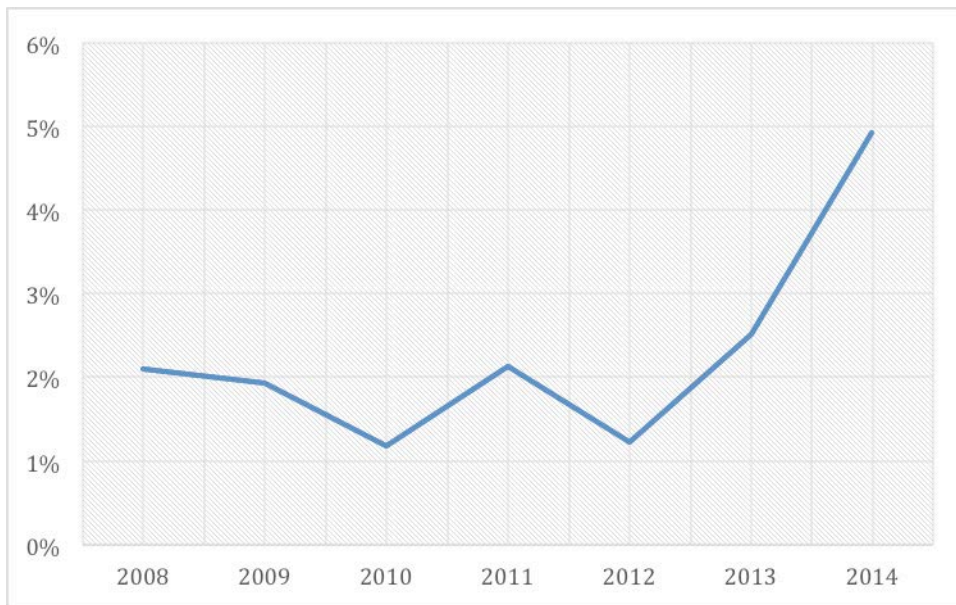
Δείχνει το ποσοστό του καθαρού κέρδους που επιτυγχάνει η επιχείρηση από τις πωλήσεις της. Αντανακλά την τιμολογιακή πολιτική της επιχείρησης και την ικανότητά της να ελέγξει τα λειτουργικά της έξοδα, τα χρηματοοικονομικά της έξοδα και τους φόρους της.

Υπολογίζεται από τον παρακάτω τύπο:

$$\text{Δείκτης Περιθωρίου Καθ. Κέρδους προ Φόρων} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη προ Φόρων}}{\text{Πωλήσεις}} \times 100$$

2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
2,09%	1,93%	1,18%	2,12%	1,23%	2,50%	4,92%

**Πίνακας 27.** Δείκτης Περιθωρίου Καθαρού Κέρδους προ Φόρων.



**Διάγραμμα 23.** Δείκτης Περιθωρίου Καθαρού Κέρδους προ Φόρων.

Βλέπουμε ότι η επιχείρηση κατορθώνει και υπερδιπλασιάζει τα ποσοστά της από την έναρξη της κρίσης (4,92% από 2,09%), δείγμα του ότι παρ' όλη την δύσκολη οικονομική συγκυρία και βασιζόμενη στην αύξηση των εξαγωγών της, παραμένει ιδιαίτερα κερδοφόρα με πολύ ευοίωνες προοπτικές για το μέλλον, εφόσον συνεχίσει με τον ίδιο ρυθμό. Τέλος, όσο πιο μεγάλο το ποσοστό, τόσο πιο χαλαρό είναι το επίπεδο του ανταγωνισμού.

### 3.4.3 Δείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού (Return on Total Assets)

Ο δείκτης αυτός μετρά την απόδοση των συνολικών περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης, καθώς και των επί μέρους τμημάτων αυτής και αποτελεί ένα είδος αξιολόγησης και ελέγχου της διοίκησής της.

Ο εν λόγω δείκτης επιτρέπει τη σύγκριση της αποδοτικότητας της επιχείρησης με την αποδοτικότητα άλλων μορφών επενδύσεων καθώς και με την αποδοτικότητα άλλων επιχειρήσεων στον ίδιο κλάδο ή το μέσο όρο του κλάδου που ανήκει (Νιάρχος 2004:117).



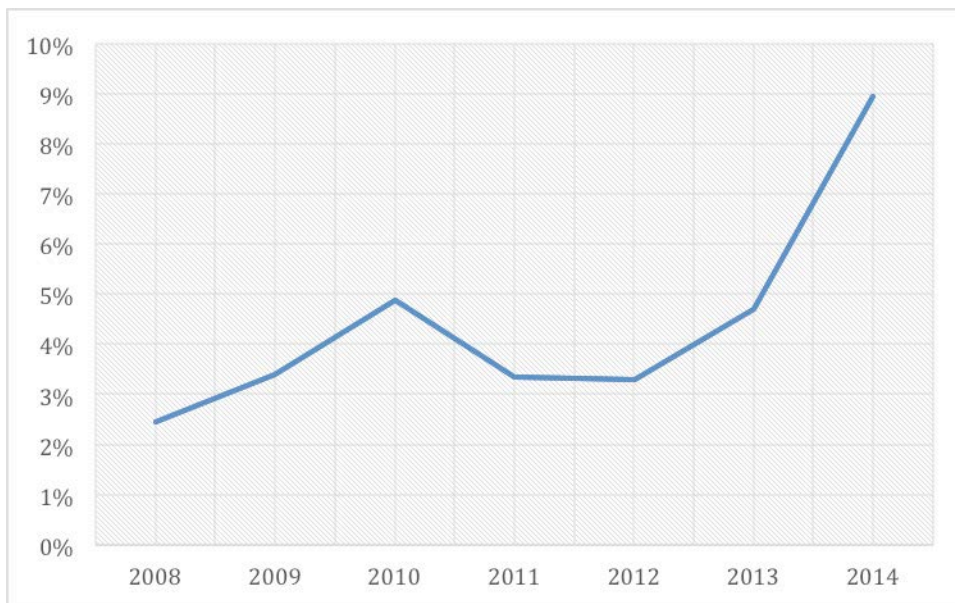
Η αποτελεσματικότητα λειτουργίας της επιχείρησης δείχνει την ικανότητά της να μπορεί να επιζήσει οικονομικά και να προσελκύει κεφάλαια που προσφέρονται για επένδυση, ανταμείβοντάς τα ανάλογα.

Υπολογίζεται από τον παρακάτω τύπο:

$$\text{Δείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη μετά από Φόρους}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}} \times 100$$

2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
2,46%	3,41%	4,88%	3,34%	3,30%	4,70%	8,95%

**Πίνακας 28.** Δείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού.



**Διάγραμμα 24.** Δείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού.

Παρατηρείται μια μεγάλη αύξηση του δείκτη, πράγμα που σημαίνει ότι η απόδοση των συνολικών περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης είναι πάρα πολύ καλή.

### 3.4.4 Δείκτης Αποδοτικότητας Επενδυμένων Κεφαλαίων (Return of Investment Capital)

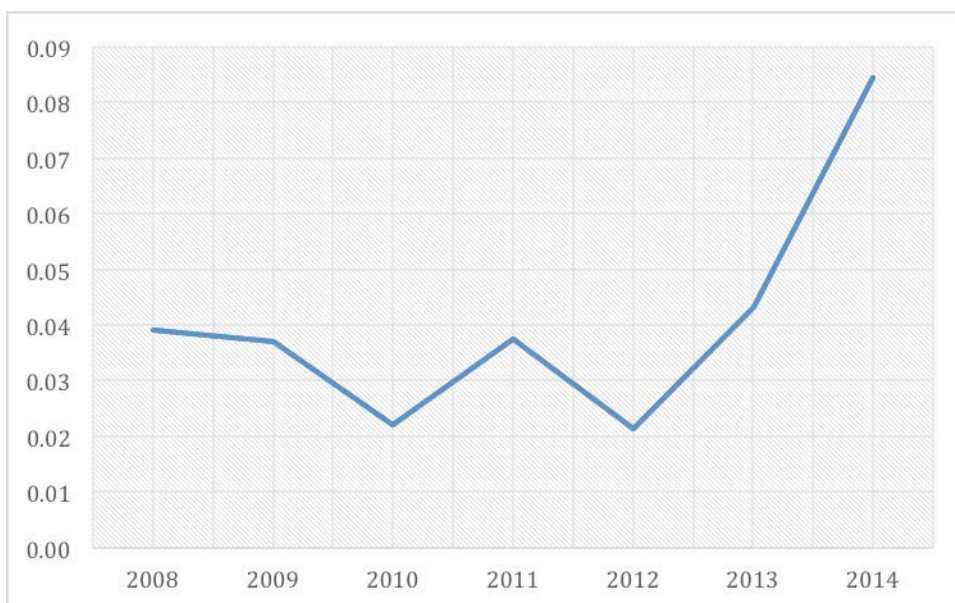
Ο δείκτης αυτός δείχνει την αναλογία των καθαρών κερδών προς το μέσο όρο του συνόλου των κεφαλαίων σε μια χρήση. Αποτυπώνει καλύτερα την αποδοτικότητα της επιχείρησης καθώς και την ικανότητά της να παράγει κέρδος. Δείχνει δηλαδή πόσο αποτελεσματικά αξιοποιεί η επιχείρηση τα κεφάλαια που έχει στη διάθεσή της. Παρ' όλα αυτά, επειδή εμφανίζει γενικό αποτέλεσμα δεν προσφέρεται για ακριβή εξαγωγή συμπερασμάτων καθώς και για τους εμφανείς στόχους της επιχείρησης.

Υπολογίζεται από τον παρακάτω τύπο και έχει όριο  $\leq 1$

$$\text{Δείκτης Αποδοτικότητας Επενδυμένων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη προ Φόρων}}{\text{Σύνολο Παθητικού}}$$

2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
0,04	0,04	0,02	0,04	0,02	0,04	0,08

**Πίνακας 29.** Δείκτης Αποδοτικότητας Επενδυμένων Κεφαλαίων.



**Διάγραμμα 25.** Δείκτης Αποδοτικότητας Επενδυμένων Κεφαλαίων.

Ο δείκτης σημειώνει μια μικρή κάμψη τα έτη 2010 και 2012, κατορθώνει όμως τα τελευταία δύο έτη να υπερκαλύψει και να διπλασιάσει την δείκτη του 2008, κάτι που δείχνει ότι η επιχείρηση κατορθώνει να εκμεταλλευτεί άριστα τα κεφάλαια που έχει στη διάθεσή της.

### 3.4.5 Δείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων (Return on Net Worth)

Δείχνει την αναλογία των καθαρών κερδών της χρήσης προς το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων. Χρησιμεύει στην εκτίμηση της ικανοποιητικής ή μη αμοιβής των κεφαλαίων των ιδιοκτητών σε μια επιχείρηση (Νιάρχος 2004:124).

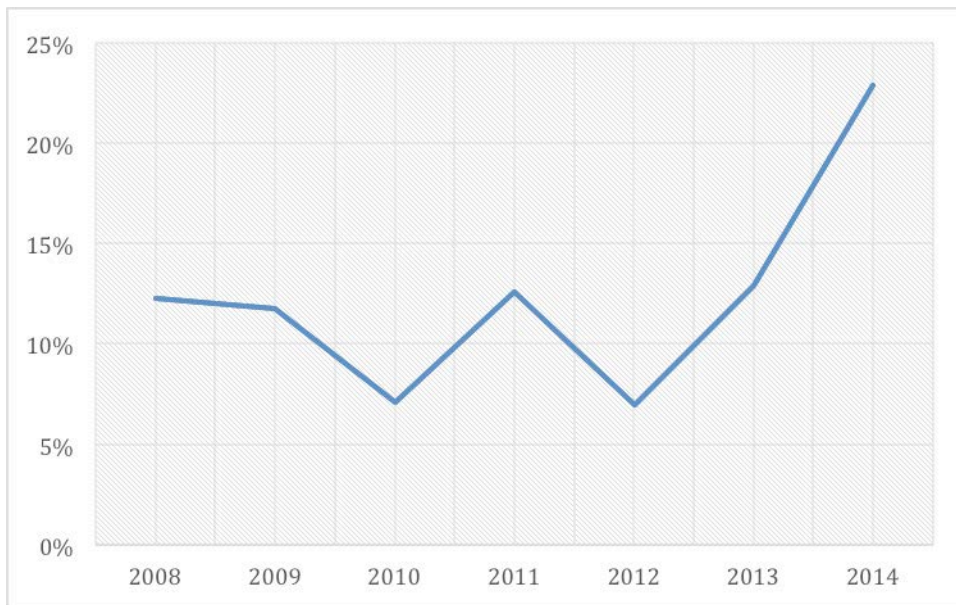
Ο δείκτης αυτός συνήθως υπολογίζεται για κέρδη μετά φόρων, ωστόσο μπορεί να υπολογιστεί και για κέρδη προ φόρων, ειδικά για περιπτώσεις συχνών μεταβολών φόρων, συντελεστών ή της μερισματικής πολιτικής.

Υπολογίζεται από τον παρακάτω τύπο και δεν έχει κάποιο όριο:

$$\text{Δείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη προ Φόρων}}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}} \times 100$$

2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
12,24%	11,73%	7,08%	12,54%	6,94%	12,91%	22,88%

**Πίνακας 30.** Δείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων.



**Διάγραμμα 26.** Δείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων.

Βλέπουμε ότι η επιχείρηση κατόρθωσε να διπλασιάσει τον δείκτη, πράγμα που σημαίνει ότι η κερδοφόρα δυναμικότητά της αυξήθηκε κατά πολύ.

### 3.4.6 Δείκτης Αποδοτικότητας Απασχολούμενων Κεφαλαίων (Return on Capital Employed)

Δείχνει την αποδοτικότητα της επιχείρησης ανεξάρτητα από τις πηγές προέλευσης των κεφαλαίων της. Επίσης δείχνει την ικανότητα της διοίκησης να παράγει κέρδη με σωστή χρήση των ιδίων και ξένων κεφαλαίων. Αποτελεί κατά κάποιον τρόπο οδηγό στις περιπτώσεις που κάποια επιχείρηση πρόκειται να εξαγοράσει μια άλλη επιχείρηση ή να αναλάβει νέες δραστηριότητες (Νιάρχος 2004:107).

Εάν ο δείκτης αυτός είναι χαμηλότερος από το κόστος των δανειακών κεφαλαίων, τυχόν αύξηση αυτών θα μειώσει τα κέρδη της επιχείρησης. Επίσης, ένας χαμηλός δείκτης μπορεί εύκολα να μηδενιστεί σε περιόδους κρίσης της επιχείρησης. Αν ο δείκτης εξακολουθεί να βαίνει μειούμενος, ίσως αποτελεί σημάδι για ενδεχόμενη διακοπή λειτουργίας της επιχείρησης. Τέλος, αν αυτός ο δείκτης είναι χαμηλότερος από το κόστος των δανειακών κεφαλαίων, μια αύξηση αυτών θα προκαλέσει την μείωση των κερδών ανά μετοχή της επιχείρησης.

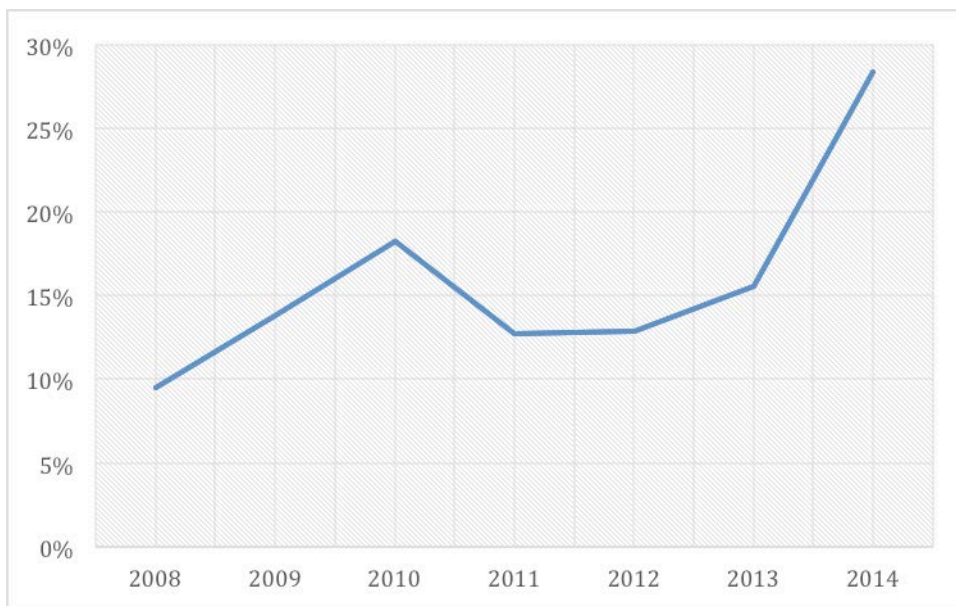
Υπολογίζεται από τον τύπο:

$$\Delta. A. A. K. = \frac{\text{Καθαρό Κέρδος μετά Φόρων}}{\text{Απασχολούμενο Κεφάλαιο}} \times 100$$

όπου Απασχολούμενο Κεφάλαιο = Μετοχικό Κεφάλαιο + Αποθεματικά + Ομολογίες + Μακροπρόθεσμα δάνεια.

2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
9,53%	13,80%	18,27%	12,75%	12,85%	15,59%	28,40%

**Πίνακας 31.** Δείκτης Αποδοτικότητας Απασχολούμενων Κεφαλαίων.



**Διάγραμμα 27.** Δείκτης Αποδοτικότητας Απασχολούμενων Κεφαλαίων.

Ο δείκτης κατά τα εξεταζόμενα έτη υπερδιπλασιάστηκε, πράγμα που σημαίνει ότι η επιχείρηση χρησιμοποιεί σωστά τα διαθέσιμα κεφάλαια που έχει για να επιτυγχάνει τους στόχους της.

### 3.4.7 Δείκτης Οικονομικής Μόχλευσης (Financial Leverage Ratio)

Δείχνει την σχέση απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων προς αυτή του συνόλου των κεφαλαίων που έχουν επενδυθεί στην επιχείρηση. Η κεφαλαιακή μόχλευση είναι η χρησιμοποίηση δανειακών κεφαλαίων με σκοπό την αύξηση της απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων. Η επίδραση των δανειακών κεφαλαίων στα κέρδη μιας επιχείρησης είναι θετική, όταν η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων είναι μεγαλύτερη από την αποδοτικότητα του συνόλου των απασχολούμενων κεφαλαίων (Νιάρχος 2004:135).

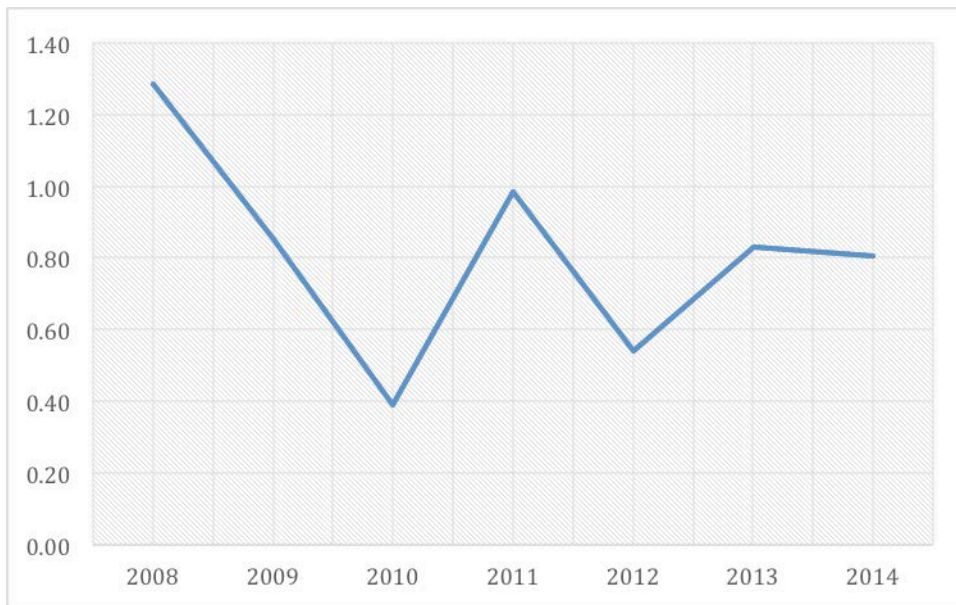
Δίνεται από τον παρακάτω τύπο:

$$\Delta.Ο.Μ. = \frac{\text{Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων}}{\text{Αποδοτικότητα Απασχολούμενων Κεφαλαίων}}$$

Εάν ο δείκτης είναι >1, τότε η επίδραση από την χρήση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της επιχείρησης είναι επωφελής γι' αυτήν. Εάν ο δείκτης είναι <1, τότε η επίδραση από την χρήση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της επιχείρησης είναι αρνητική και η επιχείρηση δανείζεται με επαχθείς όρους. Εάν ο δείκτης είναι =1, τότε η επίδραση από την χρήση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη είναι μηδενική για την επιχείρηση και δεν υπάρχει ωφέλεια γι' αυτήν.

2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
1,28	0,85	0,39	0,98	0,54	0,83	0,81

**Πίνακας 32.** Δείκτης Οικονομικής Μόχλευσης.



**Διάγραμμα 28.** Δείκτης Οικονομικής Μόχλευσης.

Τα παραπάνω στοιχεία δείχνουν δείκτη μεγαλύτερο της μονάδας για το έτος 2008 και ακολούθως ακολουθεί πτωτική πορεία. Αυτό είναι αποτέλεσμα στις οικονομικής κρίσης, καθώς πλέον ο δανεισμός έχει γίνει ιδιαίτερα δύσκολος και με επαχθείς όρους. Παρ' όλα αυτά τα τελευταία τρία χρόνια βαίνει αυξανόμενος και με τις ίδιες προοπτικές θα προσεγγίσει την μονάδα.

### 3.5 Δείκτες Διάρθρωσης Κεφαλαίου & Βιωσιμότητας (Financial Structure and Viability Ratios)

Η διαδικασία προσδιορισμού της οικονομικής κατάστασης μιας επιχείρησης από μακροχρόνια σκοπιά περιλαμβάνει την ανάλυση της διάρθρωσης των κεφαλαίων της. Διάρθρωση κεφαλαίων εννοούμε τα διάφορα είδη και τις μορφές κεφαλαίων που χρησιμοποιεί η επιχείρηση για την χρηματοδότησή της. Έτσι έχουμε τα ίδια κεφάλαια, ως και τις βραχυπρόθεσμες, μεσοπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της (Νιάρχος 2004:151).

Οι διάφορες μορφές υποχρεώσεων, άλλες εξασφαλίζονται με την παροχή υποθήκης ή προσημείωσης ή ενεχύρου, ενώ για άλλες δεν παρέχεται καμία εμπράγματα ασφάλεια

στους πιστωτές. Είναι λοιπόν κατανοητό, ότι οι διάφορες μορφές δανειακών κεφαλαίων εμπεριέχουν και διαφορετικό ποσοστό κινδύνου για τους πιστωτές της.

Η σπουδαιότητα της διάρθρωσης των κεφαλαίων απορρέει από την διαφορά που υπάρχει μεταξύ των ιδίων και των ξένων (δανειακών) κεφαλαίων.

Τα ίδια κεφάλαια είναι εκείνα που επωμίζονται τον επιχειρηματικό κίνδυνο. Το χαρακτηριστικό τους είναι ότι δεν έχουν συγκεκριμένο χρόνο επιστροφής ούτε εξασφαλισμένη απόδοση, δεδομένου ότι η διανομή μερίσματος στους μετόχους εξαρτάται από την απόφαση της διοίκησης και της γενικής συνέλευσης των μετόχων.

Επειδή αυτά θεωρούνται μόνιμα, επενδύονται κατά κανόνα σε μακροχρόνιες επενδύσεις και έτσι είναι περισσότερο ευάλωτα σε κινδύνους απ' ότι τα δανειακά.

Τα δανειακά κεφάλαια από την άλλη, πρέπει να εξοφληθούν προσαυξημένα με τους τόκους τους σε τακτά χρονικά διαστήματα, ανεξάρτητα από την οικονομική θέση της επιχείρησης. Σε περίπτωση που αυτή βρεθεί στη δυσάρεστη θέση να μην μπορεί να τα αποπληρώσει, θα έχει ως συνέπεια να υποστούν ζημιά τα ίδια κεφάλαια αυτής. Όσο μεγαλύτερη είναι η αναλογία των ξένων κεφαλαίων στο σύνολο κεφαλαίων της επιχείρησης, τόσο περισσότερο χρεωμένη εμφανίζεται. Κατ' επέκταση οι σταθερές επιβαρύνσεις και οι υποχρεώσεις της για την εξόφληση αυτών είναι μεγαλύτερες.

Οι παράγοντες που επηρεάζουν τις αποφάσεις μιας επιχείρησης για την διατήρηση μιας δεδομένης διάρθρωσης κεφαλαίων είναι οι εξής:

Ο επιχειρηματικός κίνδυνος: υπάρχει σε όλες τις επιχειρήσεις και εξαρτάται από το είδος της επιχείρησης καθώς και τον κλάδο στον οποίο δραστηριοποιείται. Όσο μεγαλύτερος είναι ο επιχειρηματικός κίνδυνος, τόσο χαμηλότερος πρέπει να είναι ο δείκτης δανειακής επιβάρυνσης.

Η φορολογική θέση της επιχείρησης: σημαντικός παράγοντας για την χρησιμοποίηση ξένων κεφαλαίων είναι το γεγονός ότι οι τόκοι αφαιρούνται από τα κέρδη αυτών, με αποτέλεσμα μείωση του φορολογητέου ποσού και του κόστους δανεισμού ανάλογα με



τον συντελεστή φορολογίας της κάθε επιχείρησης. Σε περίπτωση που ο συντελεστής φορολογίας των κερδών της επιχείρησης είναι πολύ χαμηλός ή και μηδενικός, το κίνητρο φορολογικών ελαφρύνσεων από την χρησιμοποίηση ξένων κεφαλαίων ατονεί, με αποτέλεσμα να μην κρίνεται συμφέρουσα η χρησιμοποίηση αυτών.

Η ικανότητα της επιχείρησης να αντλεί κεφάλαια με ευνοϊκούς όρους γι' αυτήν, ακόμα και σε δύσκολες συνθήκες: οι ανάγκες της επιχείρησης για μελλοντικά κεφάλαια και οι συνέπειες από τυχόν έλλειψή τους έχουν σημαντική επίδραση στην διάρθρωση των κεφαλαίων της.

Σημαντικότεροι δείκτες αυτής της κατηγορίας είναι οι εξής:

### **3.5.1 Δείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Συνολικά Κεφάλαια (Ratio of Owner's Equity to Total Assets) ή Αυτονομίας**

Ο αριθμοδείκτης αυτός εκφράζει τη σχέση μεταξύ των ιδίων κεφαλαίων και του συνόλου των κεφαλαίων που είναι διαθέσιμα στην επιχείρηση, δηλαδή δείχνει το ποσοστό του συνόλου των ενεργητικών στοιχείων μιας επιχείρησης που έχει χρηματοδοτηθεί από τους φορείς της (Νιάρχος 2004:157).

Οι τιμές που παίρνει είναι 0-100. Οι τιμές που πλησιάζουν το 100 είναι προτιμότερες. Ένας υψηλός δείκτης δεν προδιαθέτει αρνητικά για την ρευστότητα στα επόμενα χρόνια αφού από την πλευρά των ξένων κεφαλαίων η πίεση για ταμειακές εκροές για εξυπηρέτησή τους θα είναι χαμηλή και αντιμετώπισιμη.

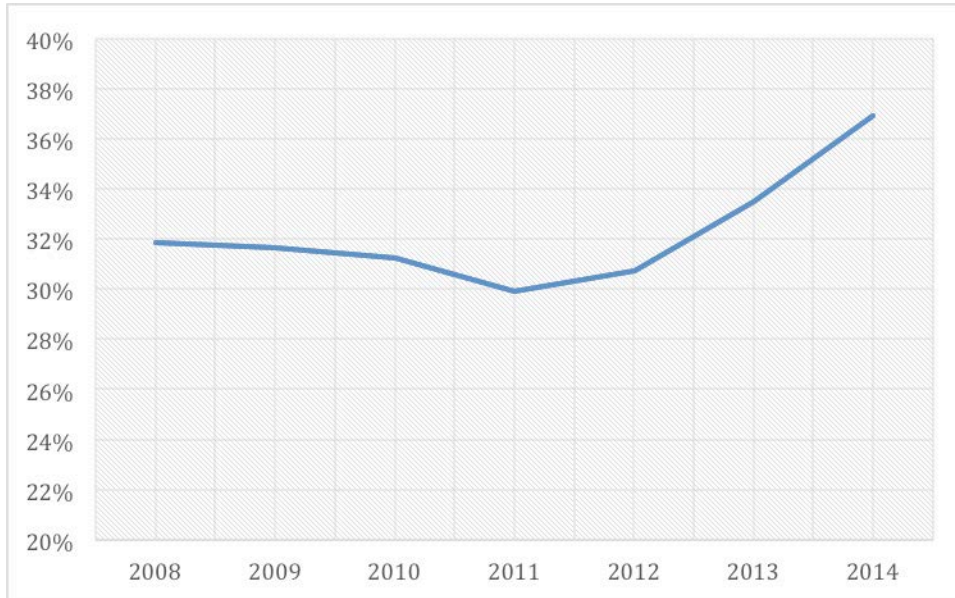
Ο δείκτης αυτός δίνει γενικά και μια εικόνα της αυτονομίας που μπορεί να έχει η επιχείρηση και της ανεξαρτησίας της από δανειακά κεφάλαια και άλλους πιστωτές.

Δίνεται από τον παρακάτω τύπο:

$$\text{Δείκτης Ιδίων προς Συνολικά Κεφάλαια} = \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Συνολικά Κεφάλαια}} \times 100$$

2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
31,87%	31,64%	31,27%	29,90%	30,76%	33,49%	36,93%

**Πίνακας 33.** Δείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Συνολικά Κεφάλαια.



**Διάγραμμα 29.** Δείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Συνολικά Κεφάλαια.

Βλέπουμε ότι περίπου το ένα τρίτο των συνολικών κεφαλαίων της επιχείρησης έχει χρηματοδοτηθεί από τους φορείς της. Ο δείκτης δεν είναι πολύ χαμηλός, αλλά ούτε και πολύ υψηλός.

### 3.5.2 Δείκτης Ξένων προς Ίδια Κεφάλαια ή Υπερχρέωσης

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει τη σχέση των ιδίων κεφαλαίων προς τα ξένα κεφάλαια της επιχείρησης. Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης (και πάνω από το 100), τόσο υπερχρεωμένη είναι η επιχείρηση.

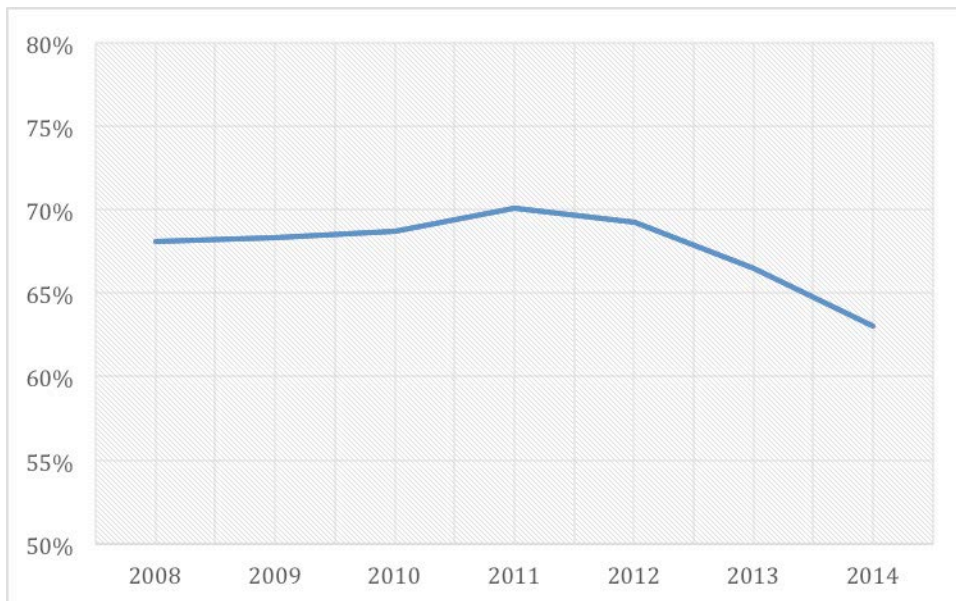
Χρησιμοποιείται από τους δανειστές της επιχείρησης για να εκτιμήσουν τον βαθμό ασφάλειας που τους εξασφαλίζουν τα ίδια κεφάλαια, αλλά και από την διοίκηση και τους μετόχους για να διαπιστώσουν το επίπεδο που έχει φτάσει η χρήση κεφαλαιακής μόχλευσης.

Δίνεται από τον τύπο:

$$\text{Δείκτης Ξένων προς Ίδια Κεφάλαια} = \frac{\text{Ξένα Κεφάλαια}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
68,13%	68,36%	68,73%	70,10%	69,24%	66,51%	63,07%

**Πίνακας 34.** Δείκτης Ξένων προς Ίδια Κεφάλαια.



**Διάγραμμα 30.** Δείκτης Ξένων προς Ίδια Κεφάλαια.

Ο δείκτης βαίνει μειούμενος, οπότε η επιχείρηση μειώνει συνεχώς τα χρέη της και παρέχει ασφάλεια σε σχέση με τα ίδια κεφάλαια που χρησιμοποιεί.

### 3.5.3 Δείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια ή Χρηματοδότησης Παγίων

Ο αριθμοδείκτης αυτός μετράει την σχέση μεταξύ λειτουργικών και μη κυκλοφοριακών περιουσιακών στοιχείων και ιδίων κεφαλαίων. Χρησιμοποιείται για τον προσδιορισμό του τρόπου χρηματοδότησης των παγίων της επιχείρησης (Νιάρχος 2004:164).

Αν τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης είναι μεγαλύτερα των επενδύσεών της σε πάγια, τότε ένα μέρος των κεφαλαίων κίνησης αυτής προέρχεται από τους μετόχους της. Αντίθετα, όταν τα ίδια κεφάλαια είναι μικρότερα των επενδύσεων σε πάγια, τότε για τη χρηματοδότηση των παγίων στοιχείων της έχουν χρησιμοποιηθεί και ξένα εκτός από τα ίδια κεφάλαια.

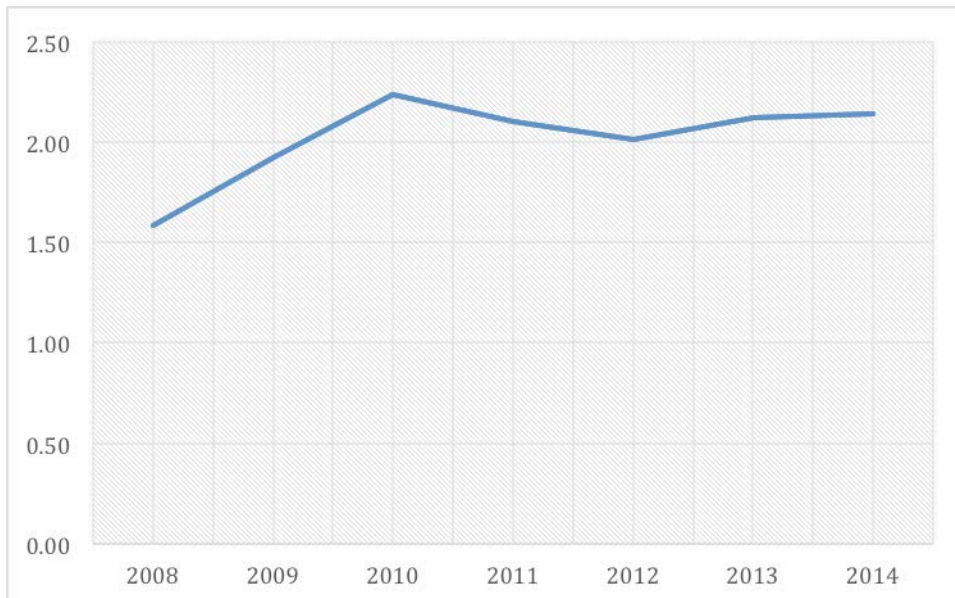
Μια αυξητική τάση της τιμής του αριθμοδείκτη δηλαδή, δείχνει ότι η επέκταση του κεφαλαιουχικού εξοπλισμού της επιχείρησης έχει χρηματοδοτηθεί περισσότερο από ίδια παρά από δανειακά κεφάλαια.

Δίνεται από τον τύπο:

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

2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
1,59	1,92	2,24	2,11	2,01	2,12	2,15

**Πίνακας 35.** Δείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια ή Χρηματοδότησης Παγίων.



**Διάγραμμα 31.** Δείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια ή Χρηματοδότησης Παγίων.

Ο δείκτης βαίνει αυξανόμενος, πράγμα που σημαίνει ότι η επιχείρηση δίνει έμφαση στην κάλυψη των παγίων της από ίδια κεφάλαια.

### 3.5.4 Δείκτης Κυκλοφορούντος Ενεργητικού προς Συνολικές Υποχρεώσεις

Δείχνει την σχέση των κυκλοφορούντων στοιχείων ενεργητικού με το σύνολο των υποχρεώσεων και αποτελεί ένδειξη της μακροχρόνιας ρευστότητας της επιχείρησης (Νιάρχος 2004:170).

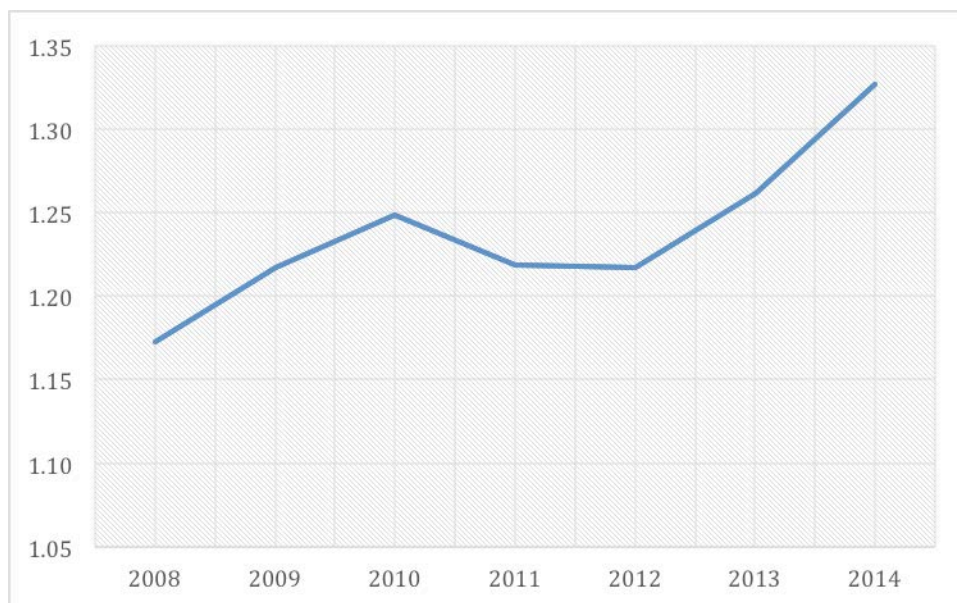
Τιμές >1 σημαίνουν ότι τα κυκλοφοριακά στοιχεία υπερκαλύπτουν το σύνολο των υποχρεώσεων της επιχείρησης.

Δίνεται από τον τύπο:

$$\Delta.Ι.Κ.Ε. \text{ προς Υποχρεώσεις} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}{\text{Σύνολο Υποχρεώσεων}}$$

2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
1,17	1,22	1,25	1,22	1,22	1,26	1,33

**Πίνακας 36.** Δείκτης Κυκλοφορούντος Ενεργητικού προς Συνολικές Υποχρεώσεις.



**Διάγραμμα 32.** Δείκτης Κυκλοφορούντος Ενεργητικού προς Συνολικές Υποχρεώσεις.

Ο δείκτης είναι σταθερά πάνω από τη μονάδα και αυτό σημαίνει ότι τα περιουσιακά στοιχεία του Ενεργητικού που υφίστανται συνεχείς μεταβολές στη διάρκεια της χρονιάς, υπερκαλύπτουν το σύνολο των υποχρεώσεων της εταιρείας.

### 3.5.5 Δείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης

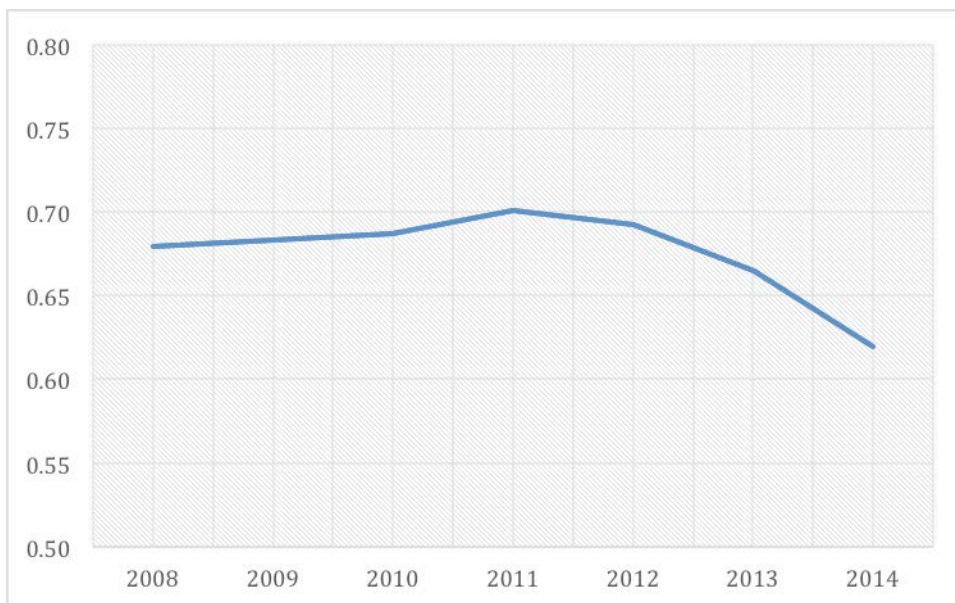
Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει τη σχέση των δανείων προς το σύνολο των κεφαλαίων κάθε μορφής που χρησιμοποιούνται με κάθε τρόπο από την επιχείρηση. Χρησιμεύει στην εκτίμηση της δανειακής επιβάρυνσης της επιχείρησης (Αδαμίδης 2008:253).

Δίνεται από τον παρακάτω τύπο:

$$\text{Δείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης} = \frac{\text{Δανειακές Υποχρεώσεις}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
0,68	0,68	0,69	0,70	0,69	0,67	0,62

**Πίνακας 37.** Δείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης.



**Διάγραμμα 33.** Δείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης.

Βλέπουμε ότι η επιχείρηση κατορθώνει και μειώνει ελαφρώς την δανειακή επιβάρυνση που έχει.

### 3.5.6 Δείκτης Παγίων προς Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις (Ratio of Fixed Assets to Long Term Liabilities)

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει τη σχέση των παγίων με τις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις και σε κάποιο μέτρο την ασφάλεια των μακροχρόνιων πιστωτών της επιχείρησης από την ρευστοποίηση των παγίων (Νιάρχος 2004:171).

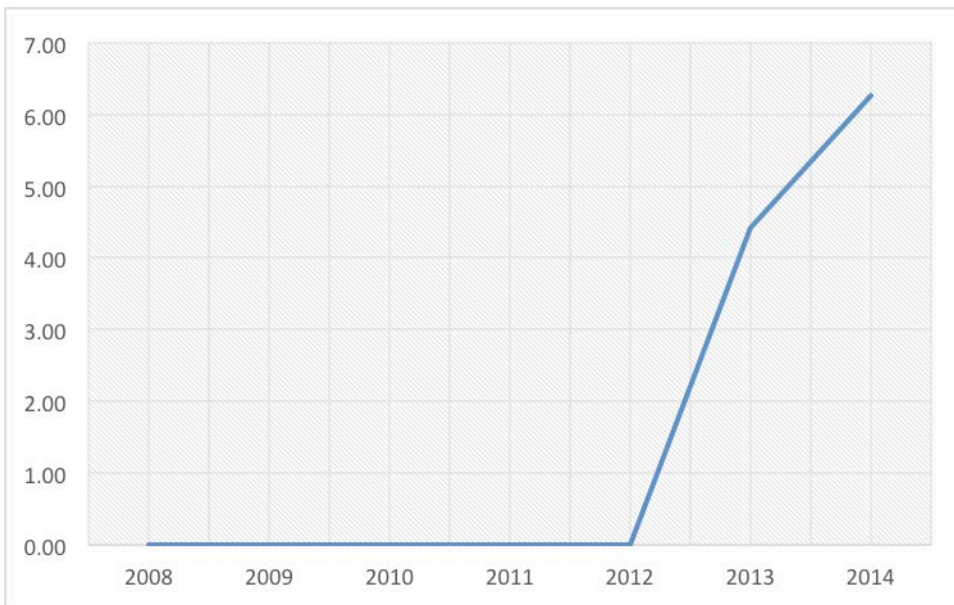
Δίνεται από τον τύπο:

$$\Delta. Π. π. Μ. Υ. = \frac{\text{Καθαρά Πάγια}}{\text{Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Τιμές >1 είναι προτιμότερες για τους φορείς που δείχνει ότι μπορούν να πάρουν επιπρόσθετα ξένα κεφάλαια αλλά και για τους μακροπρόθεσμους πιστωτές ότι τα κεφάλαιά τους έχουν επαρκή εξασφάλιση.

2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
-	-	-	-	-	4,42	6,27

**Πίνακας 38.** Δείκτης Παγίων προς Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις.



**Διάγραμμα 34.** Δείκτης Παγίων προς Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις.

Οι τιμές που παίρνει ο δείκτης είναι πολύ πάνω από τη μονάδα, οπότε η επιχείρηση μπορεί να αντλήσει επιπρόσθετα κεφάλαια και να διαβεβαιώσει τους μακροπρόθεσμους πιστωτές της ότι τα κεφάλαιά τους είναι επαρκώς εξασφαλισμένα.

### 3.5.7 Δείκτης Κάλυψης Τόκων (Number of Times Interest Earned)

Ο αριθμοδείκτης μετράει τον βαθμό στον οποίο τα κέρδη της επιχείρησης μπορούν να μειωθούν, χωρίς αυτό να προκαλέσει οποιοδήποτε πρόβλημα στην ικανοποίηση της επιβάρυνση από τους ετήσιους τόκους. Δηλαδή δείχνει πόσες φορές οι τόκοι αυτοί καλύπτονται από τα καθαρά κέρδη της. Αποτελεί, ας πούμε, ένα μέτρο της δανειακής κατάστασης της επιχείρησης σε σχέση με την κερδοφόρα δυναμικότητά της (Νιάρχος 2004:174).

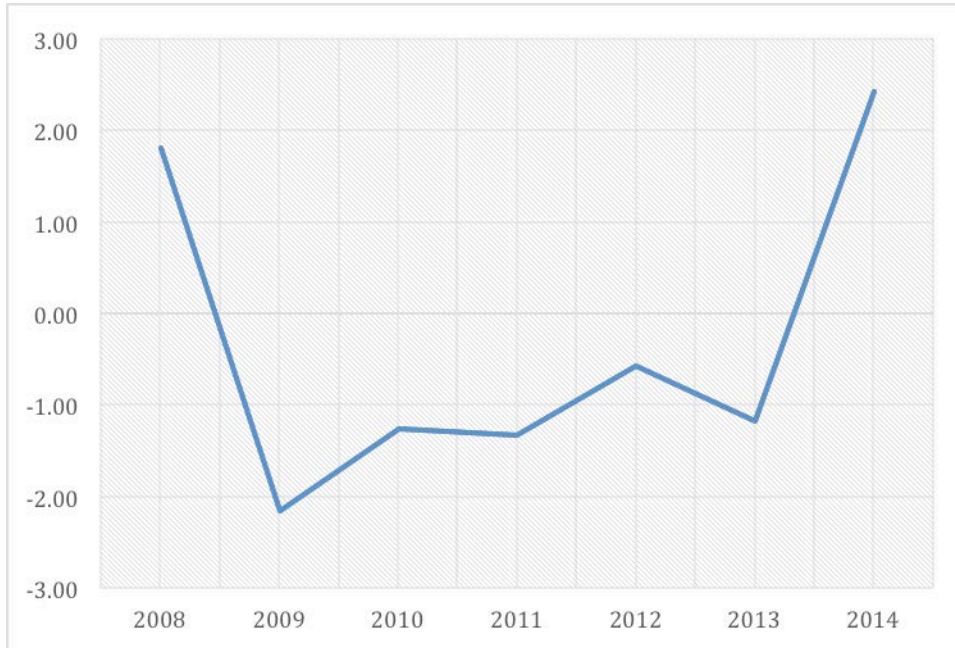
Δίνεται από τον τύπο:

$$\text{Δείκτης Κάλυψης Τόκων} = \frac{\text{Κέρδη προ Τόκων και Φόρων}}{\text{Τόκοι}}$$



2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
1,81	-2,16	-1,27	-1,34	-0,58	-1,18	2,43

**Πίνακας 39.** Δείκτης Κάλυψης Τόκων.



**Διάγραμμα 35.** Δείκτης Κάλυψης Τόκων.

Υπάρχει πολύ καλή σχέση μεταξύ των καθαρών κερδών της επιχείρησης και των τόκων που αυτή επιβαρύνεται μέσα στη χρήση για τα ξένα κεφάλαια. Τα κέρδη της εξασφαλίζουν την ικανότητά της να εξοφλεί τους τόκους με αυτά. Στο διάστημα 2009 - 2013 υπάρχουν αρνητικές τιμές διότι οι τόκοι από τα δάνεια της επιχείρησης είναι αρνητικοί.

### 3.6 Δείκτες Επενδύσεων (Investment Ratios)

Οι αριθμοδείκτες αυτοί χρησιμοποιούνται από τους επενδυτές όταν πρόκειται να αποφασίσουν αν θα πρέπει να αγοράσουν, να πουλήσουν ή να διατηρήσουν την επένδυσή τους σε μετοχικούς τίτλους μιας επιχείρησης (Νιάρχος 2004:179).

Οι σημαντικότεροι δείκτες της κατηγορίας είναι οι εξής:

### 3.6.1 Δείκτης Κερδών ανά Μετοχή (Earning per Share - E.P.S.)

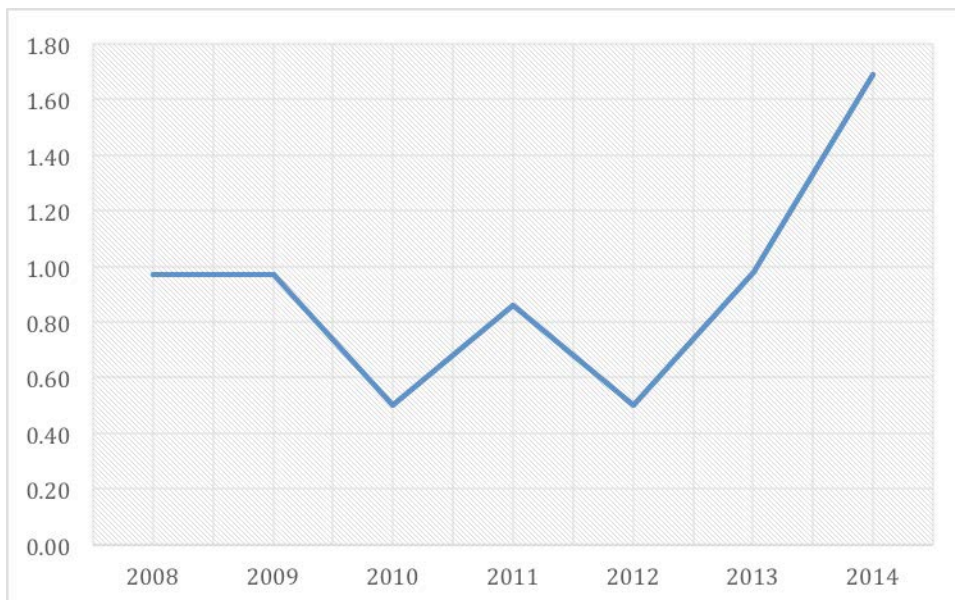
Δείχνει το ύψος των καθαρών κερδών, που αντιστοιχεί σε κάθε μετοχή της επιχείρησης και επηρεάζεται τόσο από το συνολικό ύψος των κερδών της επιχείρησης όσο και από τον αριθμό των μετόχων της. Αντανακλά την κερδοφόρα δυναμικότητα της επιχείρησης και χρησιμεύει για την διαχρονική παρακολούθηση της κατά μετοχή πορείας των κερδών της επιχείρησης ενδοεταιρικά. Είναι από τους σπουδαιότερους δείκτες, αλλά συγχρόνως και ο πιο παραπλανητικός (Νιάρχος 2004:180).

Δίνεται από τον τύπο:

$$\text{Δείκτης Κερδών ανά Μετοχή} = \frac{\text{Κέρδη Χρήσεως προ Φόρων}}{\text{Αριθμός Μετοχών}}$$

2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
0,97	0,97	0,5	0,86	0,5	0,98	1,69

**Πίνακας 40.** Δείκτης Κερδών ανά Μετοχή.



**Διάγραμμα 36.** Δείκτης Κερδών ανά Μετοχή.

Ο ρυθμός αύξησης των κερδών ανά μετοχή είναι μεγάλος, κάτι που σημαίνει ότι τα κέρδη αυξάνονται συνεχώς για τους μετόχους.

### 3.6.2 Δείκτης Μερισίματος ανά Μετοχή (Dividends per Share - D.P.S.)

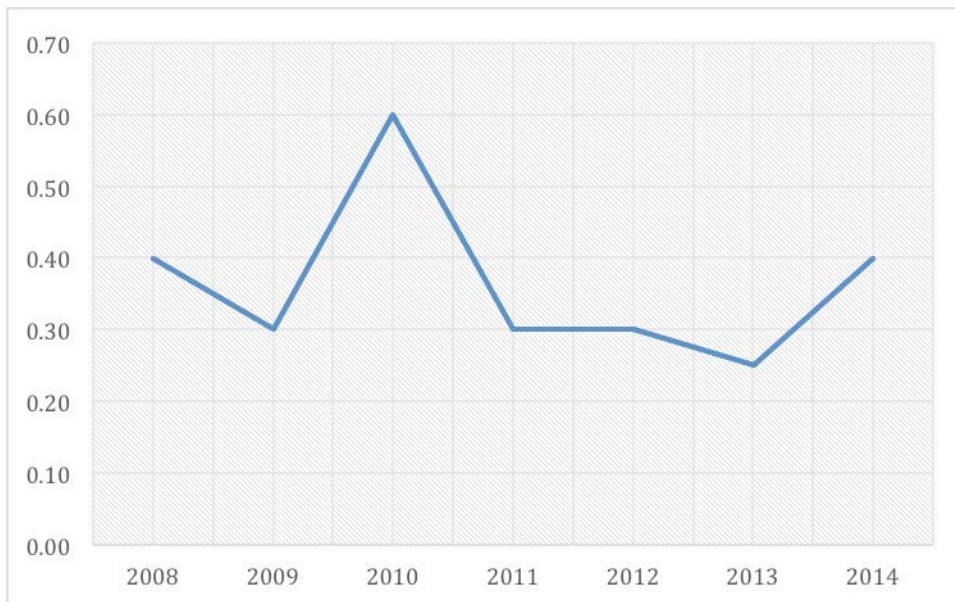
Δείχνει το ποσοστό των κερδών που μοιράζονται στους μετόχους σε σχέση με αυτό που παρακρατείται από την επιχείρηση με τη μορφή διάφορων αποθεματικών (Νιάρχος 2004:186).

Δίνεται από τον τύπο:

$$\text{Δείκτης Μερισίματος ανά Μετοχή} = \frac{\text{Σύνολο Μερισμάτων}}{\text{Αριθμός Μετοχών}}$$

2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
0,4	0,3	0,6	0,3	0,3	0,25	0,4

**Πίνακας 41.** Δείκτης Μερισίματος ανά Μετοχή.



**Διάγραμμα 37.** Δείκτης Μερισίματος ανά Μετοχή.

Η μετοχή της εταιρείας αποφέρει ένα ικανοποιητικό μέρισμα στους μετόχους.

### 3.6.3 Δείκτης Μερισματικής Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων (Dividend Yield on Equity Capital)

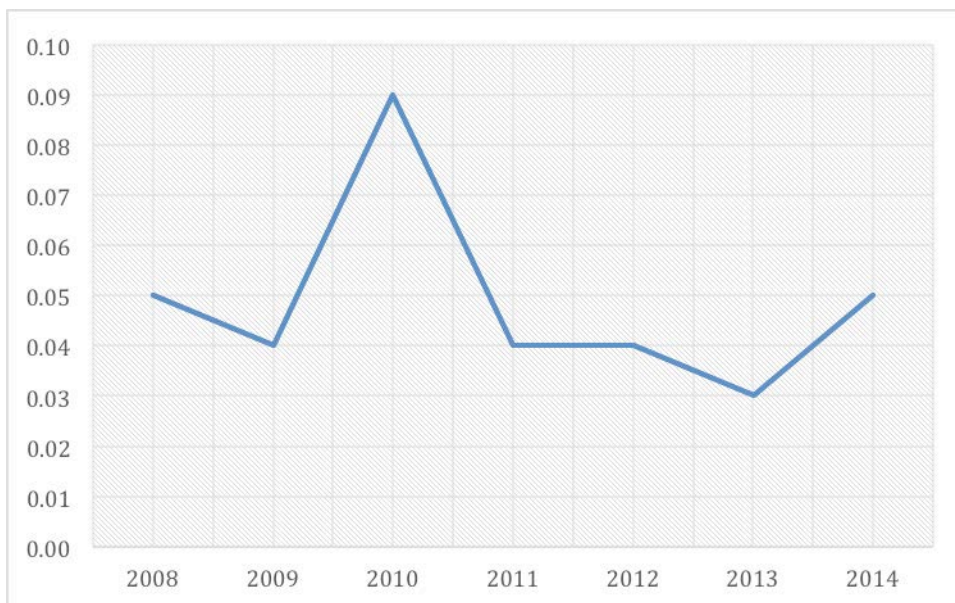
Δείχνει την απόδοση των ιδίων κεφαλαίων μιας επιχείρησης με βάση τα καταβαλλόμενα από αυτή μερίσματα. Επίσης δείχνει και την διαφορά της αποτίμησης της μερισματικής απόδοσης μεταξύ του λογιστικού συστήματος και του χρηματιστηρίου, διότι η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών είναι συνήθως, μεγαλύτερη από την εσωτερική (λογιστική) αξία της μετοχής (Νιάρχος 2004:192).

Δίνεται από τον τύπο:

$$\text{Δείκτης Μερισματικής Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Σύνολο Μερισμάτων}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
0,05	0,04	0,09	0,04	0,04	0,03	0,05

**Πίνακας 42.** Δείκτης Μερισματικής Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων.



**Διάγραμμα 38.** Δείκτης Μερισματικής Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων.

# Κεφάλαιο 4

## SWOT Ανάλυση

Η ανάλυση SWOT είναι μια μέθοδος που αναπτύχθηκε εδώ και περισσότερα 40 χρόνια πριν, παρ' όλα αυτά εξακολουθεί να αποτελεί ένα σημαντικό εργαλείο στην λήψη επιχειρηματικών αποφάσεων και όχι μόνο. Πατέρας της φέρεται να είναι ο Albert Humphrey, καθηγητής την δεκαετία του 60 και 70 στο Πανεπιστήμιο του Stanford, ο οποίος διεξήγαγε μια έρευνα όπου μέρος 500 επιχειρήσεις, οι οποίες ήταν και οι βασικοί χρηματοδότες. Σκοπός της έρευνας αυτής ήταν να ανακαλύψουν τι έκαναν λάθος στον σχεδιασμό τους.

Μια εξερεύνηση του εσωτερικού και εξωτερικού περιβάλλοντος είναι ένα σημαντικό μέρος της διαδικασίας στρατηγικού σχεδιασμού. Η ανάλυση SWOT παρέχει πληροφορίες που βοηθούν στη συμφωνία των πόρων και δυνατοτήτων της εταιρείας με το ανταγωνιστικό περιβάλλον στο οποίο λειτουργεί.

Χρησιμεύει για την αξιολόγηση της κατάστασης που βρίσκεται μια επιχείρηση με σκοπό να πάρει αποφάσεις για την μελλοντική της στρατηγική. Δεν αποτελεί μια πλήρη μελέτη ενός θέματος, αλλά ένα χρήσιμο και συμπληρωματικό μέσο που βοηθά στην εξαγωγή χρήσιμων συμπερασμάτων.

Η μελέτη θα πρέπει να αναθεωρείται ανά χρονικά διαστήματα μιας και αντλεί στοιχεία από το παρόν, οπότε και κρίνεται επιτακτική η ανάγκη επικαιροποίησης και αναπροσαρμογής των συμπερασμάτων που εξάγονται με βάση αυτά.

Βασικό πλεονέκτημα της μεθόδου αυτής είναι ότι είναι εύκολη και γρήγορη στην κατάρτιση. Επίσης, τα αποτελέσματα αυτής είναι καίρια, στοχευμένα και απλά στην ερμηνεία τους.

## 4.1 Μεθοδολογία

Η ανάλυση SWOT στηρίζεται σε δυο βασικούς άξονες: στην ανάλυση του **Εσωτερικού** και του **Εξωτερικού** περιβάλλοντος της επιχείρησης. Περιβαλλοντικοί παράγοντες εσωτερικοί στην εταιρεία μπορούν να ταξινομηθούν σαν Δυνάμεις (**Strengths**), ή Αδυναμίες (**Weaknesses**). Αυτοί που είναι εξωτερικοί της σαν Ευκαιρίες (**Opportunities**) και Απειλές (**Threats**).

Ο εντοπισμός αυτών των στοιχείων μέσα από την ανάλυση αποτελεί αναπόσπαστο κομμάτι της διαδικασίας του στρατηγικού σχεδιασμού, κυρίως επειδή μειώνει το ρίσκο κατά τη διαδικασία λήψης αποφάσεων.

Μια μορφή απεικόνισης της Ανάλυσης SWOT, δίνεται παρακάτω:

	Θετικά	Αρνητικά
Εσωτερικό Περιβάλλον	Δυνάμεις (Strengths)	Αδυναμίες (Weaknesses)
Εξωτερικό Περιβάλλον	Ευκαιρίες (Opportunities)	Απειλές (Threats)

Πίνακας 40. Απεικόνιση ανάλυσης SWOT.

## 4.2 Εσωτερικό Περιβάλλον

Το εσωτερικό περιβάλλον της επιχείρησης αποτελείται από τα **Δυνατά** και **Αδύναμα** στοιχεία. Είναι εσωτερικοί παράγοντες που εντοπίζονται από την ανάλυση των λειτουργιών και συστημάτων της επιχείρησης. Η θεώρηση των παραπάνω στοιχείων πραγματοποιείται τόσο από την εσωτερική οπτική, όσο και από την οπτική των «πελατών». Κρίσιμος παράγοντας, ο οποίος επιβάλλει την ποσοτικοποίηση των δεδομένων αποτελεί η δυνατότητα ρεαλιστικής και αντικειμενικής προσέγγισης της υφιστάμενης κατάστασης. Η ανάλυση οφείλει να γίνει συγκρινόμενη με τον ανταγωνισμό. Αν για παράδειγμα, η προσφορά ενός προϊόντος υψηλής ποιότητας

προσφέρεται σε αφθονία από τον ανταγωνισμό, τότε δεν αποτελεί δύναμη για την επιχείρηση, αλλά αναγκαιότητα.

#### 4.2.1 Δυνατά Σημεία

Τα **Δυνατά** σημεία μιας επιχείρησης αφορούν σε κάθε συντελεστή που μπορεί να επιδράσει θετικά στην αξιοποίηση των ευκαιριών και στην αντιμετώπιση των απειλών. *«Η δύναμη μιας επιχείρησης είναι σημαντική, μόνο όταν βοηθάει να ικανοποιήσει τις επιθυμίες των καταναλωτών»* (Σιώμκος 2004:63). Η επιχείρηση προσφέρει περισσότερα στους καταναλωτές αν κατορθώσει και μετατρέψει μια δύναμη σε ικανότητα. Η δύναμη στις μεγάλες επιχειρήσεις έγκειται στο πόσο γνωστές είναι στην αγορά και αν διαθέτουν καλούς πόρους.

Τέτοια μπορούν να είναι:

- Εξειδικευμένα προϊόντα ή υπηρεσίες που δεν υπάρχουν στην αγορά.
- Υγιής οικονομική κατάσταση.
- Σωστή οικονομική διαχείριση.
- Ισχυρή πιστοληπτική ικανότητα.
- Ποιοτική και επαναλαμβανόμενη πελατεία με αποτέλεσμα την δημιουργία καλής φήμης και ισχυρού brand name.
- Ηγέτης σε ένα επιλεγμένο τμήμα της αγοράς (niche market).
- Ύπαρξη πατέντας ή πνευματικών δικαιωμάτων.
- Άριστο εργασιακό κλίμα.
- Υψηλή τεχνογνωσία του αντικειμένου δραστηριότητας.
- Η καλή τοποθεσία της επιχείρησης.

Αναλυτικότερα, για την Ποτοποιία - Οινοποιία Θράκης, δυνατά σημεία της αποτελούν τα εξής:

#### **4.2.1.1 Γεωγραφική Θέση**

Η επιχείρηση δραστηριοποιείται σε ένα περιφερειακό μέρος της Ελλάδας και αποτελεί σταυροδρόμι δύο ηπείρων (Ευρώπη και Ασία). Αυτό της δίνει τη δυνατότητα να έχει αυξημένες πωλήσεις τόσο στην Γερμανία όσο και στο Ιράκ.

Ακόμα, τα τελευταία χρόνια με την δημιουργία της Εγνατίας Οδού αλλά και της διασύνδεσης με τη Βουλγαρία, διευκολύνθηκε η μεταφορά προϊόντων στην υπόλοιπη Ελλάδα αλλά και σε γειτονικές χώρες. Μειώθηκε επίσης το κόστος των πρώτων υλών, μιας και οι περισσότερες πρώτες ύλες προέρχονται από την Βουλγαρία και την Ιταλία.

#### **4.2.1.2 Ειδικά Προϊόντα**

Η επιχείρηση κατανοώντας την στροφή των καταναλωτών σε ελληνικά προϊόντα που είναι όμως παράλληλα ποιοτικά και έχουν ένα premium χαρακτήρα, δημιούργησε μια νέα σειρά ούζου, το Ούζο 7 Gold Premium, το οποίο διακρίνεται για την εξαιρετική του γεύση. Προσφέρεται σε πολυτελές ιταλικό μπουκάλι και συσκευασία. Επίσης, δημιούργησε το Παλαιωμένο Τσίπουρο Εωθινό, το οποίο ωριμάζει σε δρύινα βαρέλια και αποτελεί την εξέλιξη του παραδοσιακού τσίπουρου.

Στο μυαλό του ξένου καταναλωτή δεν υπάρχει ακόμα το premium ούζο ή το παλαιωμένο τσίπουρο, οπότε δίνεται ιδιαίτερο βάρος στο να γίνει γνωστή τόσο η ποιότητα των προϊόντων όσο και η διαδικασία παραγωγής τους.

#### **4.2.1.3 Υγής Οικονομική Κατάσταση**

Όπως φαίνεται και από την Χρηματοοικονομική Ανάλυση της επιχείρησης που εξετάσαμε στο Κεφάλαιο 3, η επιχείρηση εμφανίζει ανθεκτικότητα απέναντι στις δύσκολες οικονομικές συνθήκες που διέπουν τον κλάδο της ποτοποιίας στην Ελλάδα. Το οικονομικά της δεδομένα είναι σταθερά και παρ' όλο που η εσωτερική αγορά έχει μειωθεί αρκετά, η επιχείρηση κατορθώνει και ισορροπεί αυξάνοντας την εξαγωγική της ικανότητα. Η εξάρτησή της από ξένα δανειακά κεφάλαια είναι χαμηλή και στηριζόμενη στις δικές της κεφαλαιακές ικανότητες κατορθώνει να αναπτύσσεται συνεχώς.



#### 4.2.1.4 Εκπαιδευμένοι και Έμπιστοι Υπάλληλοι

Η Ποτοποιία - Οινοποιία Θράκης απασχολεί αυτή τη στιγμή 74 άτομα σε διάφορες θέσεις και ειδικότητες. Στηρίζεται και συνεχώς επενδύει στο ανθρώπινο δυναμικό της. Η ειδίκευσή τους πάνω στο αντικείμενο είναι αποτέλεσμα μακροχρόνιας εμπειρίας και εκπαίδευσης. Δίνει ιδιαίτερη σημασία στην ποιότητα των συνθηκών εργασίας, εξασφαλίζοντας στο προσωπικό άριστα εφόδια και καλλιεργώντας ανθρώπινες σχέσεις μεταξύ των στελεχών και των υπαλλήλων. Μακροχρόνια, η υιοθέτηση χαλαρού κλίματος ευνοεί και αυξάνει την εργασιακή ικανοποίηση και κατ' επέκταση την αποδοτικότητα των υπαλλήλων.

#### 4.2.1.5 Γνώση και Εμπειρία

Η επιχείρηση δραστηριοποιείται από το 1977, οπότε ο συνδυασμός της εμπειρίας που έχει συσσωρευτεί με την πάροδο των χρόνων καθώς και η μακροχρόνια εκπαίδευση αποδίδουν ένα σημαντικό πλεονέκτημα στην επιχείρηση έναντι των ανταγωνιστών της. Δίνοντας έμφαση στην επίτευξη υψηλού επιπέδου ικανοποίησης των αναγκών των πελατών της, καθώς και η εφαρμογή πιστοποιημένων συστημάτων διαχείρισης ποτών, φροντίζει να παρέχει τα καλύτερα προϊόντα στους καταναλωτές.

#### 4.2.2 Αδύναμα Σημεία

Τα **Αδύναμα** σημεία της επιχείρησης αφορούν κάθε συνθήκη ή έλλειμα που υπονομεύει την ανταγωνιστική θέση της επιχείρησης. Η επιχείρηση πρέπει να μετατρέπει τις αδυναμίες της σε δυνάμεις, αλλιώς αυτές καταλήγουν να είναι περιορισμοί σ' αυτήν (Σιώμοκος 2004:63).

Τέτοια μπορούν να είναι:

- Κακή οικονομική διαχείριση.
- Μικρές ικανότητες διοίκησης και οργάνωσης της επιχείρησης.
- Μειωμένες οικονομικές και κεφαλαιακές δυνατότητες.

- Μη ποιοτική πελατεία και αδυναμία είσπραξης οφειλών από τους πελάτες.
- Αδυναμία υιοθέτησης πρακτικών μάρκετινγκ.
- Ανεπαρκές και μη εκπαιδευμένο προσωπικό.
- Ανεπαρκές επίπεδο υποδομών και τεχνολογικής υποστήριξης.

Αναλυτικότερα:

#### **4.2.2.1 Γεωγραφική Θέση**

Όσο δυνατό σημείο αποτελεί η γεωγραφική θέση της επιχείρησης, άλλο τόσο είναι και αδυναμία. Η Κομοτηνή έχει μεγάλη απόσταση από τα μεγάλα αστικά κέντρα, κυρίως την Αθήνα, με αποτέλεσμα να δυσχεραίνεται η επιθυμητή προβολή, προώθηση και μεταφορά των προϊόντων στις ευρύτερες περιοχές.

#### **4.2.2.2 Μη Υιοθέτηση Πρακτικών Μάρκετινγκ**

Η επιχείρηση δεν έχει δώσει ιδιαίτερα μεγάλη έμφαση στο μάρκετινγκ. Το brand name είναι ιδιαίτερα δυνατό στην Κομοτηνή και στις γύρω περιοχές και γενικά στην Βόρεια Ελλάδα. Όχι όμως και στην υπόλοιπη Ελλάδα. Η χαμηλή έως αμελητέα δαπάνη για την προώθηση του Ούζου 7 οδηγούν στην υστέρηση στην τηλεοπτική προβολή και στον έντυπο τύπο και κατά συνέπεια δέχεται υψηλό ανταγωνισμό από άλλα προϊόντα που δίνουν περισσότερη σημασία στην προβολή και έχουν μεγαλύτερη διεισδυτικότητα στην ελληνική αγορά (πχ. Ούζο Πλωμάρι, Ούζο 12, Ούζο Τσάνταλη κλπ).

#### **4.2.2.3 Αλλαγή Καταναλωτικών Προτιμήσεων**

Σοβαρό πρόβλημα είναι και η αλλαγή των καταναλωτικών προτιμήσεων του καταναλωτή. Με την συρρίκνωση των εισοδημάτων, είναι λογικό ο καταναλωτής να μην έχει τη δυνατότητα να ξοδεύει τα ίδια ποσά που ξόδευε πριν για την διασκέδασή του και κατ' επέκταση για τα ποτά. Έχουν στραφεί πλέον σε φτηνότερα υποκατάστατα και προϊόντα ιδιωτικής ετικέτας ή ακόμα και σε χύμα ποσότητες. Ας μην ξεχνάμε επίσης ότι τα ποτά δεν είναι είδη πρώτης ανάγκης, οπότε η ζήτησή τους χαρακτηρίζεται από υψηλή ελαστικότητα.

#### 4.2.2.4 Υψηλή Εποχικότητα

Η ζήτηση των αλκοολούχων ποτών χαρακτηρίζεται από έντονη εποχικότητα. Το μπράντι και το λικέρ είναι ποτά που καταναλώνονται περισσότερο τους χειμερινούς μήνες, ενώ το ούζο, το ρούμι και η βότκα εμφανίζουν υψηλότερη κατανάλωση τους καλοκαιρινούς μήνες. Επίσης, διαπιστώνεται αύξηση της ζήτησης στις εορταστικές περιόδους (Χριστούγεννα - Πρωτοχρονιά).

#### 4.2.2.5 Περιορισμένο Δίκτυο Φυσικής Παρουσίας

Η εταιρεία διαθέτει δύο υποκαταστήματα στην πόλη της Κομοτηνής τα οποία καλύπτουν την πόλη και τις όμορες περιοχές. Η κεντρική αποθήκη στην Βιομηχανική Περιοχή καλύπτει όλο τον νομό Ροδόπης καθώς και γειτονικούς (πχ Έβρου, Καβάλας και Ξάνθης). Υπάρχει και ένα ακόμα υποκατάστημα στην Θεσσαλονίκη το οποίο εξυπηρετεί τον νομό και γύρω περιοχές. Λόγω οικονομικής κρίσης η επιχείρηση αναγκάστηκε να κλείσει το υποκατάστημα στην Αθήνα καθώς μεγαλύτερη αγορά και η προβολή των προϊόντων της ήταν αμελητέα σε σχέση με άλλα ισχυρότερα brand names που δραστηριοποιούνται στην Νότια Ελλάδα.

### 4.3 Εξωτερικό Περιβάλλον

Το εξωτερικό περιβάλλον της επιχείρησης απαρτίζονται οι **Ευκαιρίες** και **Απειλές**. Εντοπίζονται από την μελέτη του εξωτερικού περιβάλλοντος στο οποίο δραστηριοποιείται η επιχείρηση. Ουσιαστικά είναι εξωγενείς παράγοντες που μπορούν να επηρεάσουν την καλή λειτουργία της επιχείρησης.

#### 4.3.1 Ευκαιρίες

Οι **Ευκαιρίες** είναι κάθε εξωγενής συνθήκη ή χαρακτηριστικό που ευνοεί την τόνωση της ζήτησης ή συντελεί στην διαμόρφωση συγκριτικού πλεονεκτήματος. Η ανίχνευση του εξωτερικού περιβάλλοντος εκτελείται κυρίως για να εντοπιστούν οι νέες ευκαιρίες μάρκετινγκ, οι οποίες είναι ένα ελκυστικό πεδίο αναγκών του αγοραστή όπου μια

επιχείρηση μπορεί να αποδώσει επικερδώς. Οι ευκαιρίες τους εξωτερικού περιβάλλοντος μπορούν να ταξινομηθούν σύμφωνα με την ελκυστικότητά τους και την πιθανότητα επιτυχίας τους (Kotler 2000:60).

Αυτές μπορούν να περιλαμβάνουν:

- Νέες υποδομές που δημιουργούνται (πχ νέοι δρόμοι, Βιομηχανικές Περιοχές).
- Επιδότησεις από αναπτυξιακά και Ευρωπαϊκά προγράμματα (πχ ΕΣΠΑ).
- «Κενά» στην αγορά που μπορεί να καλύψει η επιχείρηση.
- «Ανάγκη» των καταναλωτών για νέα προϊόντα.
- Τεχνολογικές αλλαγές (νέοι μέθοδοι παραγωγής, νέες τεχνολογίες).
- Ανάπτυξη νέων καναλιών διανομής (πχ μέσω διαδικτύου).
- Οι νέοι τρόποι δικτύωσης των νέων (πχ blogs, Facebook κλπ).

Ευκαιρίες για την επιχείρηση είναι οι εξής:

#### **4.3.1.1 Νέες Αγορές**

Η Ποτοποιία - Οινοποιία Θράκης δραστηριοποιείται σε έναν τομέα που αφορά προϊόν ονομασίας προέλευσης (ούζο) και με την ανάπτυξη κατάλληλου μάρκετινγκ από την επιχείρηση θα βοηθούσε στην περαιτέρω προώθηση των προϊόντων σε περισσότερες χώρες του εξωτερικού αλλά και στο εσωτερικό.

Η οικονομική συγκυρία ευνοεί την αύξηση της εξαγωγής. Ήδη η επιχείρηση εξάγει σε πολλές χώρες της Ευρώπης αλλά και στην Αμερική και Αυστραλία.

Υπάρχουν πολλές αναπτυσσόμενες αγορές οι οποίες μπορούν να βοηθήσουν την επιχείρηση να αυξήσει την εξαγωγική της δύναμη. Μια ανεκμετάλλευτη αγορά αποτελεί η Ρωσία. Έχει ξεκινήσει πάλι η εξαγωγή ούζου και κονιάκ στη χώρα αυτή. Αν προωθήσει σωστά και αποτελεσματικά τα προϊόντα, θα μπορέσει να αυξήσει την εξαγωγική της δύναμη και να εδραιωθεί ως η πρώτη επιχείρηση εξαγωγής ούζου στην Ελλάδα.

Μια ακόμα αναπτυσσόμενη αγορά αποτελεί και αυτή της Κίνας, είναι όμως και η πιο δύσκολη για να πραγματοποιηθεί κάποια μεγάλη εμπορική κίνηση προς αυτήν, για έναν ίσως πολύ απλοϊκό λόγο, που παίζει όμως μεγάλο ρόλο: τα παιδικά φαρμακευτικά τους σιρόπια έχουν άρωμα γλυκάνισου, οπότε το ούζο τους το θυμίζει και δεν το θέλουν.

Από την άλλη, η συνεχής και έντονη οικονομική ανάπτυξη της Κίνας τις τελευταίες δεκαετίες και η άνοδος της μεσαίας τάξης (τόσο σε αριθμό όσο και σε εισοδήματα), έχουν οδηγήσει την αλλαγή συνηθειών τους όσον αφορά την κατανάλωση τροφίμων και ποτών. Η δυνατότητα να καταναλώνουν εισαγόμενα αλκοολούχα ποτά είναι μια ευκαιρία που δεν πρέπει να περάσει ανεκμετάλλευτη. Είναι ευκαιρία λοιπόν να προωθηθούν προϊόντα υψηλής προστιθέμενης αξίας και ποιότητας.

Θα μπορούσε να εκμεταλλευτεί την άρση του οικονομικού εμπάργκο που επιβλήθηκε στο Ιράν από το 2006 και να συνάψει συμφωνία για εξαγωγή του ούζου εκεί. Σε αυτό βοηθάει η εμπειρία από την μεγάλη εξαγωγική δραστηριότητα που έχει αναπτύξει εδώ και πολλά χρόνια με το γειτονικό Ιράκ.

#### **4.3.1.2 Χρηματοδοτικά Προγράμματα Ε.Ε.**

Αυτή τη στιγμή είναι σε εξέλιξη διάφορα χρηματοδοτικά προγράμματα μέσω του ΕΣΠΑ για την αναβάθμιση του τεχνολογικού εξοπλισμού μικρομεσαίων επιχειρήσεων. Η εταιρεία εκμεταλλεύτηκε κάποιες ανάλογες δράσεις και επένδυσε σε νέο εξοπλισμό πρόσφατα (νέο πλυντήριο γραμμής παραγωγής, νέα μηχανήματα εμφιάλωσης κλπ). Σκοπός της πρέπει να είναι να εκμεταλλευτεί όσο το δυνατόν περισσότερα τέτοια προγράμματα για τη συνολική αναβάθμιση των υποδομών της ώστε να αξιοποιήσει στο μέγιστο τις παραγωγικές της ικανότητες.

#### **4.3.2 Απειλές**

Οι **Απειλές** είναι η πρόκληση που δημιουργείται εξαιτίας μη ευνοϊκών τάσεων ή συνθηκών που ασκούν μια αρνητική επίδραση και μπορούν να επηρεάσουν την λειτουργία της επιχείρησης. Σε μία τέτοια περίπτωση η επιχείρηση θα πρέπει να έχει εκπονήσει σχέδια έκτακτης ανάγκης. Τα σχέδια μπορούν να αφορούν σε αλλαγές που

οφείλει να κάνει η επιχείρηση πριν την εμφάνιση της απειλής ή μετά. Η επιχείρηση οφείλει επίσης να παρακολουθεί κάθε απειλή, ακόμα κι αν δεν φαίνεται σοβαρή, για την περίπτωση που αυτή εξελιχθεί επικίνδυνα στην πορεία (Kotler 2000:59).

Μπορεί να είναι οι εξής:

- Οικονομικοί (αύξηση φορολογίας, μείωση επιτοκίων).
- Πολιτικοί (νέα νομοσχέδια, αλλαγή κυβέρνησης).
- Κοινωνικοί (αυξομείωση πληθυσμού, ανεργία).

Απειλές για την επιχείρηση αποτελούν οι παρακάτω:

#### **4.3.2.1 Οικονομικό Κλίμα**

Απειλή αποτελεί το αρνητικό οικονομικό κλίμα που επικρατεί στην χώρα εδώ και πολλά χρόνια. Η έλλειψη ρευστότητας και πρόσβασης στην χρηματοδότηση αποτελούν ανυπέρβλητα εμπόδια για το σύνολο σχεδόν των μικρομεσαίων επιχειρήσεων, πόσο μάλλον του κλάδου που εξετάζουμε.

Η συνέχιση της κρίσης στο μέλλον θα επιφέρει ακόμα μεγαλύτερο πλήγμα στην οικονομία, με αποτέλεσμα την αύξηση της ανεργίας, τη μείωση μισθών, την αύξηση των φόρων και στην τελική την μείωση της κατανάλωσης.

#### **4.3.2.2 Πολιτική**

Απειλή είναι επίσης και το ρευστό πολιτικό κλίμα που υπάρχει στην Ελλάδα. Με την αβεβαιότητα και τη δυσaráσκεια που υπάρχει ως προς τις εκάστοτε κυβερνήσεις και το δυσμενές κλίμα το οποίο διαμορφώνεται για τις επιχειρήσεις, είναι φανερό γιατί δεν μπορούν οι τελευταίες να πραγματοποιήσουν κάποιο σχεδιασμό με μακροπρόθεσμους στόχους. Το ρευστό πολιτικό κλίμα έχει άμεσο αντίκτυπο στις επιχειρήσεις.

# Κεφάλαιο 5

## Ανταγωνισμός

Στο παρόν κεφάλαιο παρουσιάζονται συνοπτικά άμεσοι ανταγωνιστές της Ποτοποιίας - Οινοποιίας Θράκης ΑΒΕΕ, μαζί με τα τελευταία οικονομικά στοιχεία τους.

### 5.1 Ποτοποιία Πλωμαρίου - Ι. Αρβανίτης Α.Ε.

Η Ποτοποιία Πλωμαρίου - Ισίδωρου Αρβανίτη, ξεκινά μαζί με το Ούζο Πλωμαρίου από το Πλωμάρι τη Λέσβου το 1894. Έναν αιώνα μετά, η εταιρεία που ανήκει στην οικογένεια Καλογιάννη, συνεχίζει να παράγει το Ούζο Πλωμαρίου χρησιμοποιώντας τον ίδιο παραδοσιακό τρόπο απόσταξης και την ίδια συνταγή. Παράγει επίσης διάφορα αποστάγματα, όπως απόσταγμα μαστίχας, τσίπουρο και μπράντι.

Κατά την διάρκεια της οικονομικής κρίσης, η επιχείρηση έστρεψε το ενδιαφέρον της προς τις αγορές του εξωτερικού. Αυτή τη στιγμή, πάνω από το 45% της παραγωγής εξάγεται σε πάνω από 30 χώρες, ενώ στα σχέδια της εταιρείας είναι η επέκταση σε νέες αγορές.

Σύμφωνα με τα τελευταία στοιχεία (πηγή: [inr.gr](http://inr.gr)) η επιχείρηση το 2014 εμφάνισε έσοδα 11,141 εκατ. ευρώ (από 10,458 εκατ. ευρώ το 2011), κέρδη προ φόρων 0,398 εκατ. ευρώ (από 0,433 εκατ. ευρώ το 2011) και καθαρά κέρδη 0,246 εκατ. ευρώ (από 0,291 εκατ. ευρώ το 2011) απασχολώντας συνολικά κεφάλαια 9,382 εκατ. ευρώ στο τέλος της χρήσης (ίδια κεφάλαια 5,339 εκατ. ευρώ). Τα αντίστοιχα κεφάλαια το 2011 ανέρχονταν σε 10,541 και 6,070 εκατ. ευρώ.

Συνοπτικά, τα τελευταία οικονομικά στοιχεία της επιχείρησης εμφανίζονται παρακάτω:

<b>ΔΕΙΚΤΕΣ</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>
Πάγιο ενεργητικό	3.241	3.057	3.121	3.728
Λοιπό ενεργητικό	6.141	5.584	7.221	6.813
Σύνολο ενεργητικού	9.382	8.641	10.342	10.541
Ίδια κεφάλαια	5.339	5.087	5.032	6.070
Μ/Μ χρέος	292	463	616	855
Βραχυπρόθεσμο	3.751	3.091	4.694	3.616
Σύνολο παθητικού	9.382	8.641	10.342	10.541
Πωλήσεις	11.141	10.256	9.534	10.458
Μεικτό κέρδος	4.536	4.369	3.697	4.121
Κέρδος προ φόρων	398	201	521	433
Φόροι	152	96	140	142
Καθαρό κέρδος	246	105	381	291
Μεικτό περιθώριο	40,7	42,6	38,8	39,4
Περιθώριο κέρδους π.φ.	3,6	2	5,5	4,1
Καθαρό περιθώριο	2,2	1	4	2,8
Ίδια/Συνολικά κεφάλαια	56,9	58,9	48,7	57,6
Ξένα/Συνολικά κεφάλαια	43,1	41,1	51,3	42,4
Μεικτή απόδοση ιδίων	7,6	4	9,4	7,1
Καθαρή απόδοση ιδίων	4,7	2,1	6,9	4,8

**Πίνακας 41.** Συνοπτικά στοιχεία επιχείρησης.

## 5.2 ΚΑΒΙΝΟ Οινοποιία - Ποτοποιία Αιγίου Α.Β.Ε.

Σύμφωνα με τα τελευταία στοιχεία (πηγή: inr.gr) η επιχείρηση το 2014 εμφάνισε έσοδα 17,123 εκατ. ευρώ (από 15,727 εκατ. ευρώ το 2011), κέρδη προ φόρων 0,153 εκατ. ευρώ (από 0,089 εκατ. ευρώ το 2011) και καθαρά κέρδη 0,146 εκατ. ευρώ (από 0,032 εκατ. ευρώ το 2011) απασχολώντας συνολικά κεφάλαια 22,917 εκατ. ευρώ στο τέλος της χρήσης (ίδια κεφάλαια 7,688 εκατ. ευρώ). Τα αντίστοιχα κεφάλαια το 2011 ανέρχονταν σε 24,737 και 7,927 εκατ. ευρώ.

Συνοπτικά, τα τελευταία οικονομικά στοιχεία της επιχείρησης εμφανίζονται παρακάτω:



	2014	2013	2012	2011
Πάγιο ενεργητικό	10.260	10.441	10.641	10.887
Λοιπό ενεργητικό	12.657	13.138	14.246	13.850
Σύνολο ενεργητικού	22.917	23.579	24.887	24.737
Ίδια κεφάλαια	7.688	7.542	7.821	7.927
M/M χρέος	6.650	7.119	6.700	7.660
Βραχυπρόθεσμο	8.579	8.918	10.366	9.150
Σύνολο παθητικού	22.917	23.579	24.887	24.737
Πωλήσεις	17.123	16.933	16.554	15.727
Μεικτό κέρδος	2.211	1.739	1.422	1.728
Κέρδος προ φόρων	153	25	-255	89
Φόροι	7	303	46	57
Καθαρό κέρδος	146	-278	-301	32
Μεικτό περιθώριο	12,9	10,3	8,6	11
Περιθώριο κέρδους π.φ.	0,9	0,1	-1,5	0,6
Καθαρό περιθώριο	0,9	-1,6	-1,8	0,2
Ίδια/Συνολικά κεφάλαια	33,5	32	31,4	32
Ξένα/Συνολικά κεφάλαια	66,5	68	68,6	68
Μεικτή απόδοση ιδίων	2	0,3	-3,2	1,1
Καθαρή απόδοση ιδίων	1,9	-3,6	-3,8	0,4

**Πίνακας 42.** Συνοπτικά στοιχεία επιχείρησης.

### 5.3 ARGO WINE Αποστολάκης Α.Ε.

Η επιχείρηση ιδρύθηκε το 1954 στο Βόλο και παράγει ούζο, τσίπουρο, λικέρ και μπράντι. Εμφιαλώνουν επίσης και κρασί. Ενώ στα προηγούμενα χρόνια οι εξαγωγές άγγιζαν το 100%, αυτή τη στιγμή εξάγει 15% περίπου της παραγωγής σε Γερμανία, Κύπρο, Ισπανία, Βουλγαρία και ΠΓΔΜ), ρίχνοντας το βάρος στην παραγωγή τσίπουρου για εγχώρια κατανάλωση.

Σύμφωνα με τα τελευταία στοιχεία (πηγή: inr.gr) η επιχείρηση το 2014 εμφάνισε έσοδα 2,734 εκατ. ευρώ (από 2,241 εκατ. ευρώ το 2011), κέρδη προ φόρων 0,134 εκατ. ευρώ (από ζημίες 0,039 εκατ. ευρώ το 2011) και καθαρά κέρδη 0,134 εκατ. ευρώ (από ζημίες 0,044 εκατ. ευρώ το 2011) απασχολώντας συνολικά κεφάλαια 3,102 εκατ. ευρώ στο τέλος της χρήσης (ίδια κεφάλαια 1,350 εκατ. ευρώ). Τα αντίστοιχα κεφάλαια το 2011 ανέρχονταν σε 3,790 και 2,191 εκατ. ευρώ.

Συνοπτικά, τα τελευταία οικονομικά στοιχεία της επιχείρησης εμφανίζονται παρακάτω:

	2014	2013	2012	2011
Πάγιο ενεργητικό	466	619	619	939
Λοιπό ενεργητικό	2.636	2.576	2.576	2.851
Σύνολο ενεργητικού	3.102	3.195	3.195	3.790
Ίδια κεφάλαια	1.350	1.535	1.535	2.191
M/M χρέος	194	139	139	30
Βραχυπρόθεσμο	1.558	1.521	1.521	1.569
Σύνολο παθητικού	3.102	3.195	3.195	3.790
Πωλήσεις	2.734	2.372	2.372	2.241
Μεικτό κέρδος	591	394	394	367
Κέρδος προ φόρων	134	-29	-29	-39
Φόροι	0	3	3	5
Καθαρό κέρδος	134	-32	-32	-44
Μεικτό περιθώριο	21,6	16,6	16,6	16,4
Περιθώριο κέρδους π.φ.	4,9	-1,2	-1,2	-1,7
Καθαρό περιθώριο	4,9	-1,3	-1,3	-2
Ίδια/Συνολικά κεφάλαια	43,5	48	48	57,8
Ξένα/Συνολικά κεφάλαια	56,5	52	52	42,2
Μεικτή απόδοση ιδίων	9,3	-1,9	-1,6	-1,8
Καθαρή απόδοση ιδίων	9,3	-2,1	-1,7	-2

**Πίνακας 43.** Συνοπτικά στοιχεία επιχείρησης.

## 5.4 Καλογιάννης - Κούτσικος Α.Β.Ε.

Το Ούζο 12 ξεκίνησε να παράγεται από το 1880 από την οικογένεια Καλογιάννη. Τη δεκαετία του '60 και '70 έκανε το μεγάλο μπαμ και παράλληλα με το Μεταχα θα γνωρίσει μεγάλη προβολή στο εξωτερικό. Στα τέλη της δεκαετίας του '80 η οικογένεια πουλάει στη Μεταξά το Ούζο 12. Η διανομή κατόπιν θα πάει στην εταιρεία Άμβυξ και τώρα στην Β.Σ. Καρούλιας. Αυτή τη στιγμή εξάγει το 70% της παραγωγής της.

Σύμφωνα με τα τελευταία στοιχεία (πηγή: [inr.gr](http://inr.gr)) η επιχείρηση το 2014 εμφάνισε έσοδα 8,801 εκατ. ευρώ (από 8,388 εκατ. ευρώ το 2011), κέρδη προ φόρων 1,754 εκατ. ευρώ (από 1,120 εκατ. ευρώ το 2011) και καθαρά κέρδη 1,287 εκατ. ευρώ (από 1,120

εκατ. ευρώ το 2011) απασχολώντας συνολικά κεφάλαια 11,699 εκατ. ευρώ στο τέλος της χρήσης (ίδια κεφάλαια 9,113 εκατ. ευρώ). Τα αντίστοιχα κεφάλαια το 2011 ανέρχονταν σε 11,879 και 9,284 εκατ. ευρώ.

Συνοπτικά, τα τελευταία οικονομικά στοιχεία της επιχείρησης εμφανίζονται παρακάτω:

	2014	2013	2012	2011
Πάγιο ενεργητικό	5.753	6.658	7.646	8.614
Λοιπό ενεργητικό	5.946	5.365	3.940	3.265
Σύνολο ενεργητικού	11.699	12.023	11.586	11.879
Ίδια κεφάλαια	9.113	9.055	10.300	9.284
Μ/Μ χρέος	75	49	59	57
Βραχυπρόθεσμο	2.511	2.919	1.227	2.538
Σύνολο παθητικού	11.699	12.023	11.586	11.879
Πωλήσεις	8.801	9.317	8.205	8.388
Μεικτό κέρδος	3.539	3.601	2.743	2.809
Κέρδος προ φόρων	1.754	1.773	1.066	1.120
Φόροι	467	485	242	252
Καθαρό κέρδος	1.287	1.288	824	868
Μεικτό περιθώριο	40,2	38,6	33,4	33,5
Περιθώριο κέρδους π.φ.	19,9	19	13	13,4
Καθαρό περιθώριο	14,6	13,8	10	10,3
Ίδια/Συνολικά κεφάλαια	77,9	75,3	88,9	78,2
Ξένα/Συνολικά κεφάλαια	22,1	24,7	11,1	21,8
Μεικτή απόδοση ιδίων	19,3	18,3	10,9	12,1
Καθαρή απόδοση ιδίων	14,2	13,3	8,4	9,3

**Πίνακας 44.** Συνοπτικά στοιχεία επιχείρησης.

# Συμπεράσματα

Η παρούσα διατριβή αποτελεί μελέτη του κλάδου των αλκοολούχων ποτών στην Ελλάδα. Η ελληνική ποτοποιία, αν και μικρή σε ποσότητα σε σχέση με τα Ευρωπαϊκά και παγκόσμια μεγαθήρια, διαθέτει μια τεράστια παράδοση και εξαιρετικά υψηλό ποιοτικό δυναμικό. Το ούζο και το τσίπουρο αποτελούν παραδοσιακά αγαπημένα ελληνικά ποτά - aperitif, που καταναλώνονται ευρέως σε όλη την Ελλάδα. Αρκετά από αυτά (κυρίως το ούζο) εξάγονται σε όλο τον κόσμο και είναι ελληνικά προϊόντα με τη μεγαλύτερη ζήτηση διεθνώς.

Η ύφεση που διέπει την ελληνική οικονομία έχει μειώσει την κατανάλωση των αλκοολούχων ποτών σε αρκετά χαμηλά επίπεδα, ιδιαίτερα στην εκτός σπιτιού διασκέδαση. Σύμφωνα με έρευνα της Hellastat A.E. η πτωτική πορεία που καταγράφει η εγχώρια αγορά των αλκοολούχων ποτών οφείλεται κατά κύριο λόγο στις συνεχείς αυξήσεις του Ειδικού Φόρου Κατανάλωσης.

Η συνολική κατανάλωση αλκοολούχων ποτών σημείωσε δραματική μείωση από την έναρξη της κρίσης, κατόρθωσε όμως να συγκρατήσει κάπως την πτώση τα τελευταία χρόνια, κυρίως λόγω της αύξησης των εξαγωγών. Μεγαλύτερες απώλειες εντοπίζονται στο ούισκι και ακολούθως στο ούζο.

Το περιορισμένο εισόδημα και οι υψηλές τιμές διαφοροποίησαν την καταναλωτική συμπεριφορά, που στράφηκε σε επιλογές χαμηλότερου κόστους και ειδικά σε ελληνικά προϊόντα όπως το ούζο και το τσίπουρο. Παρ' όλα αυτά οι εταιρείες δεν μπόρεσαν να εκμεταλλευτούν πλήρως αυτή την αλλαγή, καθώς οι Έλληνες στράφηκαν κυρίως στις χύμα, φθηνότερες ποσότητες.

Παράλληλα, η αύξηση της φορολογίας οδήγησε σε ραγδαία άνοδο του λαθρεμπορίου και της νοθείας, δημιουργώντας αθέμιτο ανταγωνισμό και διαφυγόντα κέρδη από τα κρατικά ταμεία. Η ξεπερασμένη νομοθεσία στον τομέα του τσίπουρου και παράλληλα η

ανεξέλεγκτη και χωρίς έλεγχο απόσταξη από χιλιάδες διήμερους παραγωγούς, επιδεινώσαν την κατάσταση.

Η δημοσιονομική κρίση και η λιτότητα που κυριαρχεί, αποκατέστησαν την ανταγωνιστικότητα της οικονομίας, έτσι ώστε οι κλάδοι των διεθνών εμπορεύσιμων αγαθών να έχουν πλέον την δυνατότητα να λειτουργήσουν ανταγωνιστικά στην παγκόσμια οικονομία, αναδεικνύοντας τα συγκριτικά πλεονεκτήματα της χώρας, με αύξηση της παραγωγής των ελληνικών εξαγωγών.

Απαιτούνται ωστόσο, διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις για την διευκόλυνση και υποστήριξη της επιχειρηματικότητας, την άρση εμποδίων στον ανταγωνισμό και στη λειτουργία των αγορών εργασίας και προϊόντων.

Η εγχώρια μεταποιητική δραστηριότητα επιβαρύνεται από μια πληθώρα διοικητικών και ρυθμιστικών παρεμβάσεων που, σε συνδυασμό με τον αυξημένο κίνδυνο της χώρας και το συνακόλουθο υψηλό κόστος χρηματοδότησης, διαμορφώνουν ένα εχθρικό επιχειρηματικό περιβάλλον. Δεδομένων των αδυναμιών και πολιτικών αστοχιών του κρατικού παρεμβατισμού στον κλάδο, είναι αναγκαίο τώρα περισσότερο από ποτέ να ενδυναμωθεί, για να μπορέσουν οι ελληνικές επιχειρήσεις να επιβιώσουν στο νέο περιβάλλον που διαμορφώνεται. Απαιτείται η διευκόλυνση της επιχειρηματικής δράσης καθότι είναι κρίσιμη η αλληλεπίδραση του κλάδου με άλλους τομείς της οικονομικής δραστηριότητας.

# Παράρτημα Α

## Προϊόντα της Εταιρείας

ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΟΝΟΜΑΣΙΑ	ΟΝΟΜΑΣΙΑ ΠΩΛΗΣΗΣ (& ΔΙΑΚΡΙΤΙΚΕΣ ΕΝΔΕΙΞΕΙΣ)	ΓΕΩΓΡΑΦΙΚΕΣ ΕΝΔΕΙΞΕΙΣ	ΑΛΚ. ΤΙΤΛΟΣ % VOL	ΓΙΑ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟ ΤΡΙΤΟΥ	ΕΤΟΣ ΠΡΩΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ
NO 7	ΟΥΖΟ		40		1977
ΝΤΟΥΖΙΚΟ	ΟΥΖΟ		38		1977
NO 7	ΟΥΖΟ	THRACE	43		1980
NO 7	ΟΥΖΟ		38		1984
ZACHOS	ΟΥΖΟ		38	LIDL STIFTUNG	1990
NAUTILOS	ΟΥΖΟ		37,5	WILHELM BRAUN ERBEN	1998
ZACHOS	ΟΥΖΟ		40	ΛΙΝΤΑ ΕΛΛΑΣ	1999
PILEUS	ΟΥΖΟ		37,5	WILHELM BRAUN ERBEN	2000
ΕΥ ΖΗΝ-ΕΟΡΤΙΟΝ	ΟΥΖΟ		42		2000
ΡΑΚΙΤΖΗ	ΟΥΖΟ		38	ΡΑΚΙΤΖΗ ΕΙΡΗΝΗ	2002
MERKURIOS	ΟΥΖΟ		37,5	BORCO MARKEN IMPORT	2003
PYROS	ΟΥΖΟ		38	ALDI NORD	2003
ΒΟΥΤΑΡΙ EXTRA DRY	ΟΥΖΟ		40	Ι. ΜΠΟΥΤΑΡΗΣ	2004
CAMBAS	ΟΥΖΟ		45	Ι. ΜΠΟΥΤΑΡΗΣ	2004
NO 7	ΟΥΖΟ		37,5		2004
NO 8	ΟΥΖΟ		42	ΤΕΚΝΟΤΑΣ ULUS NAC VE. TIC LTD	2004
NOSTALGIA	ΟΥΖΟ		37,5	Ι. ΜΠΟΥΤΑΡΗΣ	2004
ΠΥΘΑΓΟΡΑΣ	ΟΥΖΟ		37,5	HOFER KG	2004
CAMBAS	ΟΥΖΟ		40	Ι. ΜΠΟΥΤΑΡΗΣ	2005
ΒΟΥΤΑΡΙ	ΟΥΖΟ		45	Ι. ΜΠΟΥΤΑΡΗΣ	2005
BUZUKI	ΟΥΖΟ		38	REVE	2006
ΚΙΤΗΡΑ	ΟΥΖΟ		38	REVE	2006
A-B "365"	ΟΥΖΟ		40	ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ	2006
ΝΙΚΗ ΣΑΜΟΘΡΑΚΗΣ	ΟΥΖΟ		40	ΠΑΠΑΝΙΚΟΛΑΟΥ	2006
ΕΥ ΖΗΝ-ΕΟΡΤΙΟΝ	ΟΥΖΟ		40		2006
ΠΕΡΙΝΘΟΣ	ΟΥΖΟ		40	ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ	2007
ΚΟΡΥΦΑΙΟΣ	ΟΥΖΟ		40	ΛΙΝΤΑ ΕΛΛΑΣ	2007
ΕΚΛΕΚΤΟΝ	ΟΥΖΟ		40	Δ. ΜΑΣΟΥΤΗΣ ΑΕ	2007
ΑΠΟ ΤΟΝ ΤΟΠΟ ΜΑΣ	ΟΥΖΟ	ΘΡΑΚΙΩΤΙΚΟ	40	Δ. ΜΑΣΟΥΤΗΣ ΑΕ	2015
ΤΗΡΑΚΙΟΣ	ΟΥΖΟ		37,5	VEGA STAR	2011

Μεταπτυχιακό στη Διοίκηση Επιχειρήσεων

NO 7 GOLD	ΟΥΖΟ	ΘΡΑΚΙΩΤΙΚΟ	43		2012
ΕΩΘΙΝΟΝ	ΤΣΙΠΟΥΡΟ		43		2000
ΘΡΑΚΙΩΤΙΚΟ	ΤΣΙΠΟΥΡΟ		40		2000
ΡΑΚΙΤΖΗ	ΤΣΙΠΟΥΡΟ		42	ΡΑΚΙΤΖΗ ΕΙΡΗΝΗ	2004
ΕΩΘΙΝΟΝ	ΤΣΙΠΟΥΡΟ (ΜΕ ΣΑΦΡΑΝ)		43		2004
ΝΙΚΗ ΣΑΜΟΘΡΑΚΗΣ	ΤΣΙΠΟΥΡΟ		42	ΠΑΠΑΝΙΚΟΛΑΟΥ	2006
ΕΚΛΕΚΤΟΝ	ΤΣΙΠΟΥΡΟ		40	Δ. ΜΑΣΟΥΤΗΣ ΑΕ	2007
ΑΠΟ ΤΟΝ ΤΟΠΟ ΜΑΣ	ΤΣΙΠΟΥΡΟ		40	Δ. ΜΑΣΟΥΤΗΣ ΑΕ	2015
ΑΠΟ ΤΟΝ ΤΟΠΟ ΜΑΣ	ΤΣΙΠΟΥΡΟ (ΜΕ ΓΛΥΚΑΝΙΣΟ)		40	Δ. ΜΑΣΟΥΤΗΣ ΑΕ	2015
ΜΕΘΩΔΙΑ	ΤΣΙΠΟΥΡΟ (ΜΕ ΓΛΥΚΑΝΙΣΟ)		40	ΚΑΡΦΟΥΡ	2015
ΡΑΚΙΤΖΗ	ΤΣΙΠΟΥΡΟ		40	ΡΑΚΙΤΖΗ ΕΙΡΗΝΗ	2007
ΠΡΟΤΟΝ	ΤΣΙΠΟΥΡΟ		40	ΕΛΕΤΑ	2008
ΜΕΘΕΞΙΣ	ΤΣΙΠΟΥΡΟ		40	ΑΝΕΔΗΚ ΚΡΗΤΙΚΟΣ	2008
ΜΥΘΙΚΟ	ΤΣΙΠΟΥΡΟ		40	ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ	2008
ΕΩΘΙΝΟΝ	ΤΣΙΠΟΥΡΟ		40		2010
ΡΩΜΕΪΚΟ	ΤΣΙΠΟΥΡΟ		40	ΜΕΤΡΟ ΑΕΒΕ	2010
ΕΩΘΙΝΟΝ	ΤΣΙΠΟΥΡΟ (ΠΑΛΑΙΩΜΕΝΟ)		43		2012
ΚΟΥΡΥΦΑΙΟΣ	ΤΣΙΠΟΥΡΟ		42	ΛΙΝΤΑ ΕΛΛΑΣ	2013
ΘΡΑΚΙΚΟΝ	ΛΙΚΕΡ		25		1977
ΕΩΘΙΝΟΜΕΛΟ	ΛΙΚΕΡ		25		2012
BITTER ORPHEYS	ΛΙΚΕΡ		25		1998
ΑΜΑΡΕΤΤΟ	ΛΙΚΕΡ		28		1999
ΑΜΑΡΕΤΤΟ	ΛΙΚΕΡ		21		2014
LAVIRTOLLO	ΛΙΚΕΡ		25		2000
ΧΑΤΖΗ	ΛΙΚΕΡ		25	ΧΑΤΖΗΣ	2011
SAMBUCA	ΛΙΚΕΡ		38		2002
ΓΝΗΣΙΟ ΘΡΑΚΙΚΟΝ	ΑΛΚ. ΠΟΤΟ		40		1980
ΘΡΑΚΙΚΟΝ	ΑΛΚ. ΠΟΤΟ		38		1980
PARTHENON	ΑΛΚ. ΠΟΤΟ		38		1992
SARISSA	ΑΛΚ. ΠΟΤΟ		38, 40		1994
ΜΑΚΕΔΟΝ	ΑΛΚ. ΠΟΤΟ		40		1994
ΟΡΦΕΥΣ	ΑΛΚ. ΠΟΤΟ		30		1999
ANESSIA	ΑΛΚ. ΠΟΤΟ		38, 40	ΛΙΝΤΑ ΕΛΛΑΣ	2006
ΑΚΡΟΠΟΛΙΣ	ΑΛΚ. ΠΟΤΟ		38	ALDI	2008
ΛΙΝΑΙΩΝ	ΑΛΚ. ΠΟΤΟ		40		2008
ΠΡΟΤΟΝ	ΑΛΚ. ΠΟΤΟ		38	ΕΛΕΤΑ	2008
ΑΤΤΙΚΟΣ	ΑΛΚ. ΠΟΤΟ		38	BORCO MARKEN IMPORT	2010
KING XII	ΑΛΚ. ΠΟΤΟ		36	ΒΕΡΟΠΟΥΛΟΣ	2011
ΑΜΒΡΟΣΙΑ	ΑΛΚ. ΠΟΤΟ		30	ΜΕΤΡΟ ΑΕΒΕ	2011
GOLDEN EAGLE	ΒΟΤΚΑ		40		1995

Μεταπτυχιακό στη Διοίκηση Επιχειρήσεων

FROZEN SUN	BOTKA	40	1999
GOLDEN EAGLE	BOTKA	37,5	2012
JUNIPER	GIN	37,5	2014



# Παράρτημα Β

## Ισολογισμοί Ποιοποιίας - Οινοποιίας Θράκης ΑΒΕΕ

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ 2008 - 2014							
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
<b>Β. ΕΞΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ</b>	11.398,01	6.538,71	4.573,56	4.100,73	11.495,35	11.921,28	41.321,53
<b>Γ. ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>	2.087.170,24	1.796.290,05	1.536.105,23	1.597.699,68	1.758.007,40	1.762.685,96	1.913.612,84
<b>Δ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>							
I. Αποθέματα	2.754.745,34	2.706.681,09	2.473.079,65	2.717.056,16	2.944.011,85	3.002.250,39	2.599.604,91
II. Απαιτήσεις	5.343.610,71	6.137.743,67	6.533.892,04	6.359.721,19	5.693.491,52	6.043.406,86	6.295.865,10
IV. Διαθέσιμα	186.803,52	249.552,75	440.518,17	538.241,03	1.069.102,30	339.098,64	246.922,39
<i>Σύνολο Κυκλοφορούντος Ενεργητικού</i>	<i>8.285.159,57</i>	<i>9.093.977,51</i>	<i>9.447.489,86</i>	<i>9.615.018,38</i>	<i>9.706.605,67</i>	<i>9.384.755,89</i>	<i>9.142.392,40</i>
<b>Ε. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	8.437,74	29.769,34	12.955,01	34.720,13	37.436,69	17.441,19	19.191,75
<b>ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (Β+Γ+Δ+Ε)</b>	<b>10.392.165,56</b>	<b>10.926.575,61</b>	<b>11.001.123,66</b>	<b>11.251.538,92</b>	<b>11.513.545,11</b>	<b>11.176.804,32</b>	<b>11.116.518,52</b>
ΠΑΘΗΤΙΚΟ	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
<b>Α. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>							
I. Μετοχικό Κεφάλαιο	1.248.972,00	1.248.972,00	1.471.548,00	1.471.548,00	1.471.548,00	1.471.548,00	1.664.520,00
II. Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο	1.645,49	1.645,49	1.645,49	1.645,49	1.645,49	1.645,49	1.645,49
III. Διαφορές αναπροσαρμογής	551.280,82	523.443,62	273.051,52	195.825,55	360.937,85	382.509,63	164.623,78
IV. Αποθεματικά κεφάλαια	1.435.590,04	1.450.794,21	1.466.414,77	1.474.853,39	1.484.141,26	1.501.539,37	1.535.354,82
V. Αποτελέσματα εις νέο	74.122,08	232.573,53	226.856,38	220.082,99	223.485,83	385.649,23	739.630,74
<i>Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων</i>	<i>3.311.610,43</i>	<i>3.457.428,85</i>	<i>3.439.516,16</i>	<i>3.363.955,42</i>	<i>3.541.758,43</i>	<i>3.742.891,72</i>	<i>4.105.774,83</i>
<b>Β. ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	118.970,35
<b>Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>							
I. Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	399.106,05	305.313,85
II. Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	7.064.903,03	7.469.146,76	7.561.607,50	7.887.583,50	7.971.786,68	7.034.806,55	6.582.304,95
<i>Σύνολο Υποχρεώσεων</i>	<i>7.064.903,03</i>	<i>7.469.146,76</i>	<i>7.561.607,50</i>	<i>7.887.583,50</i>	<i>7.971.786,68</i>	<i>7.433.912,60</i>	<i>6.887.618,80</i>
<b>Ε. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	15.652,10	0,00					4.154,54
<b>ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (Α+Β+Γ+Ε)</b>	<b>10.392.165,56</b>	<b>10.926.575,61</b>	<b>11.001.123,66</b>	<b>11.251.538,92</b>	<b>11.513.545,11</b>	<b>11.176.804,32</b>	<b>11.116.518,52</b>
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ							
Πωλήσεις	19.399.063,51	20.996.093,00	20.704.004,88	19.879.897,24	20.026.847,40	19.296.922,56	19.082.802,31
Κόστος πωλήσεων	12.306.627,98	11.916.194,65	10.460.886,69	10.070.783,06	10.577.025,56	9.845.201,17	9.701.054,76
Χρεωστικοί τόκοι	224.479,12	-187.878,42	-192.170,38	-315.539,80	-423.114,80	-410.389,28	387.353,76
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας & διαθέσιμων	6.796.377,62	8.747.015,84	9.957.227,62	9.651.754,25	9.150.373,55	8.782.712,58	7.952.466,96
Μικτό κέρδος	7.092.435,53	9.079.898,35	10.243.118,19	9.809.114,18	9.449.821,84	9.451.721,39	9.381.747,55
Λειτουργικά έξοδα	6.796.377,62	6.468.821,98	9.957.227,62	9.651.754,25	9.150.373,55	8.782.712,58	7.952.466,96
Κέρδη προ φόρων	405.323,98	405.444,54	243.506,58	421.989,35	245.734,96	483.117,96	939.389,08
ΔΙΑΘΕΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ							
Υπόλοιπα κέρδη προηγούμενων χρήσεων	146.483,32	74.122,08	232.573,53	226.856,38	220.082,99	223.485,83	385.649,23
Φόρος Εισοδήματος	105.250,81	106.891,72	106.854,35	62.145,43	72.351,12	165.428,79	304.197,99
Κέρδη προς διάθεση	255.851,33	372.674,90	536.786,54	375.676,41	379.928,50	525.626,34	995.382,19
Μερίσματα	166.529,60	124.897,20	294.309,60	147.154,80	147.154,80	122.629,00	221.936,00
Μετοχές	416.324	416.324	490.516	490.516	490.516	490.516	554.840
Μετοχικό κεφάλαιο	1248972	1248972	1471548	1471548	1471548	1471548	1664520

# Βιβλιογραφία

Αδαμίδης, Α. (2008) *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων*. Θεσσαλονίκη: University Studio Press.

Γκίκας, Δ. (2002) *Η Ανάλυση και οι Χρήσεις των Λογιστικών Καταστάσεων*, Αθήνα: Γ. Μπένου

Κάντζος, Κ. (2002) *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων*. Αθήνα: Interbooks

Σιώμος, Γ. (2004) *Στρατηγικό Μάρκετινγκ*. 2<sup>η</sup> έκδοση, Αθήνα: Σταμούλη

Νιάρχος, Ν. (2004) *Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων*. 7<sup>η</sup> έκδοση. Αθήνα: Σταμούλης

Kotler, P. (2006) *Μάρκετινγκ - Μάνατζμεντ: Ανάλυση, Σχεδιασμός, Υλοποίηση και Έλεγχος*. 12<sup>η</sup> Αμερ. Έκδοση. Αθήνα: Interbooks

Mike Moffat. "Liquidity - Dictionary Definition of Liquidity". About.com Education. [πρόσβαση: 20.02.2016]

[www.greek-ouzo.com/](http://www.greek-ouzo.com/) [πρόσβαση: 27.11.2015]

[iobe.gr/docs/research/RES\\_01\\_20032015\\_REP\\_GR.pdf](http://iobe.gr/docs/research/RES_01_20032015_REP_GR.pdf) [πρόσβαση: 12.12.2015]

<http://www.gcsf.gr> [πρόσβαση: 18.01.2016]

[http://www.gcsf.gr/media/alkooli/Mitrwo\\_Potopoiwn\\_Ellados\\_July\\_2015.pdf](http://www.gcsf.gr/media/alkooli/Mitrwo_Potopoiwn_Ellados_July_2015.pdf) [πρόσβαση: 18.01.2016]

<http://www.statistics.gr> [πρόσβαση: 20.01.2016]

<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EL/TXT/?uri=URISERV%3A131018> [πρόσβαση: 20.01.2016]

<http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2009:009:0012:0030:EL:PDF> [πρόσβαση: 20.01.2016]

[www.seaop.gr](http://www.seaop.gr) [πρόσβαση: 10.01.2016]

[http://www.iso.org/iso/home/about/the\\_iso\\_story.htm#12](http://www.iso.org/iso/home/about/the_iso_story.htm#12) [πρόσβαση: 25.10.2015]

[http://haccpforexcellence.com/home/history\\_of\\_haccp](http://haccpforexcellence.com/home/history_of_haccp) [πρόσβαση: 25.10.2015]

[www.elinyae.gr/el/lib\\_file\\_upload/b1219\\_2000.1120541733925.pdf](http://www.elinyae.gr/el/lib_file_upload/b1219_2000.1120541733925.pdf)

<http://www.ifsworld.com/id/company/about-ifs/history/> [πρόσβαση: 25.10.2015]

[http://www.iso.org/iso/catalogue\\_detail?csnumber=35466](http://www.iso.org/iso/catalogue_detail?csnumber=35466) [πρόσβαση: 25.10.2015]