

**Ανάπτυξη και καινοτομία
επιχειρηματικότητα και
προώθηση μιας ιδέας**

**Οικονομική Ανάλυση και Παρουσίαση
της Εταιρείας «Κρι-Κρι»**

**Σχολή: Χρηματοοικονομικής κ
Ασφαλιστικής**

Τμήμα : ΣΔΟ

Όνομα καθηγήτριας: Ψιμάρνη-Βούλγαρη Φωτεινή

**Όνομα φοιτητών: ΝΤΑΜΠΑΚΑΚΗ ΜΑΡΙΑ
ΒΥΡΙΝΤΖΑΚΗΣ ΕΜΜΑΝΟΥΗΛ**

Περιεχόμενα

Περίληψη	4
Abstract.....	4
ΕΙΣΑΓΩΓΗ	5
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΡΩΤΟ.....	7
ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΓΑΛΑΚΤΟΚΟΜΙΚΩΝ . 7	
1.1. Γενικά Στοιχεία του Κλάδου και Ζήτηση Γαλακτοκομικών Προϊόντων.....	7
1.2. Δομή Κλάδου και Στοιχεία για Βασικούς Συμμετέχοντες.....	9
Συνθήκες Αγοράς	12
Ιδιωτική Ετικέτα.....	13
Βασικότερες Γαλακτοβιομηχανίες.....	13
Φρέσκο Παστεριωμένο Γάλα.....	15
Γάλα Υψηλής Παστερίωσης	16
Γάλα Μακράς Διαρκείας	17
Συμπυκνωμένο Γάλα	17
Γιαούρτι	18
Βούτυρο	18
Κρέμα Γάλακτος	19
Ξυνόγαλο	19
1.3. Ανάλυση Κλάδου με Βάση το Υπόδειγμα Porter	20
1.4. Τάσεις και Προοπτικές.....	24
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΔΕΥΤΕΡΟ	28
ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΓΑΛΑΚΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑΣ ΚΡΙ ΚΡΙ.....	28
2.1. Ιστορική Αναδρομή.....	28
2.2. Εταιρικό Προφίλ και Θέση της Εταιρίας στον Κλάδο	30
Γενικά Στοιχεία	30
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΡΙΤΟ.....	34
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΓΑΛΑΚΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑΣ ΚΡΙ ΚΡΙ	34
3.1. Ανάλυση Οικονομικών Καταστάσεων και Εξέλιξη Οικονομικών Μεγεθών..	34

3.2. Ανάλυση Αριθμοδεικτών	49
3.3. Αποτίμηση Μετοχών και Υπολογισμός Κινδύνου.....	64
Ανάλυση SWOT.....	67
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΕΤΑΡΤΟ	72
ΑΝΑΠΤΥΞΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΚΑΙΝΟΤΟΜΙΩΝ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΤΗΣ ΚΡΙ ΚΡΙ	72
4.1. Προοπτικές στην Παγκόσμια Αγορά Γιαουρτιού	72
Εξαγωγές.....	74
Ανταγωνισμός.....	75
4.2. Ανάπτυξη Καινοτομίας στο Τομέα Γαλακτοκομικών Προϊόντων και η Γαλακτοβιομηχανία ΚΡΙ-ΚΡΙ	75
Ανάπτυξη Επιχειρηματικών Καινοτομιών της ΚΡΙ-ΚΡΙ στον Κλάδο του Γιαουρτιού	78
ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ.....	80
Βιβλιογραφία	82

Περίληψη

Η παρούσα εργασία έχει ως αντικείμενο την παρουσίαση και την χρηματοοικονομική ανάλυση της γαλακτοβιομηχανίας KPI KPI. Η δομή της εργασίας διαρθρώνεται σε τρία κεφάλαια. Στο πρώτο κεφάλαιο πραγματοποιείται μια γενική παρουσίαση του κλάδου των γαλακτοκομικών και των τάσεων του και περιλαμβάνει ανάλυση με τα υποδείγματα Porter και SWOT. Στο δεύτερο κεφάλαιο παρουσιάζεται η γαλακτοβιομηχανία KPI KPI, η εξέλιξη της και οι προοπτικές της. Το τρίτο κεφάλαιο της εργασίας συνίσταται στην χρηματοοικονομική ανάλυση της εταιρίας KPI KPI η οποία περιλαμβάνει παρουσίαση οικονομικών μεγεθών και διαχρονική εξέλιξη τους για πέντε έτη, σύγκριση με τον κλάδο, ανάλυση αριθμοδεικτών και αποτίμηση μετοχών και κινδύνου. Τέλος, στο τέταρτο μέρος της εργασίας αναπτύσσονται επιχειρηματικές ιδέες και καινοτομίες που θα μπορούσαν να υλοποιηθούν από την KPI KPI με βάση το προφίλ και τις δυνατότητες τόσο της εταιρίας όσο και του κλάδου.

Abstract

The project presents the profile and the financial analysis of the enterprise of KRI KRI. The structure of the work is dominated in three chapters. The first chapter illustrates the general presentation of the sector and trends and includes analysis of the Porter and the SWOT models. The second chapter presents the evaluation and the projects of KRI KRI. The third chapter of this work presents the financial analysis of the company KRI KRI, such as the financial figures and the evolution over the last five years, compared with the industry analysis ratios. Furthermore is presented the valuation of the enterprise shares and risk. Finally, in the fourth part of the work is developed the business ideas and innovations that could be implemented by the KRI KRI based on the profile and capabilities of the company and the sector.

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Ο κλάδος της γαλακτοβιομηχανίας κατέχει κυρίαρχη θέση στον ευρύτερο κλάδο των τροφίμων και ποτών, καθώς συμπεριλαμβάνει μερικές από τις μεγαλύτερες επιχειρήσεις ειδών διατροφής της χώρας μας. Οι γαλακτοβιομηχανίες επενδύουν σημαντικά κονδύλια για καινούργιες επενδύσεις και μηχανήματα των ήδη υπάρχουσων μονάδων τους. Στον συγκεκριμένο κλάδο δραστηριοποιείται μεγάλος αριθμός βιομηχανικών επιχειρήσεων τροφίμων, οι περισσότερες εξ αυτών είναι μεσαίου μεγέθους με χαμηλή παραγωγική δυναμικότητα. Παρ' όλα αυτά, κυριαρχούν οι μεγάλες επιχειρήσεις που έχουν επενδύσει σε σύγχρονο μηχανολογικό εξοπλισμό, σε σημαντικό δίκτυο διανομής και προσφέρουν στο κοινό ποικιλία προϊόντων. Εν αντιθέσει, οι μικρές παραγωγικές μονάδες λόγω της έλλειψης πόρων αλλά και γενικότερων προβλημάτων που αντιμετωπίζουν, δραστηριοποιούνται σε περιορισμένη κλίμακα και προσφέρουν τα προϊόντα τους κυρίως την γεωγραφική περιοχή στην οποία ανήκουν. Ο κλάδος εν τέλει αποτελείται από έναν αξιόλογο αριθμό εταιρειών, όπου πραγματοποιούν εισαγωγές γαλακτοκομικών προϊόντων και συμπεριλαμβάνονται στον ευρύτερο κλάδο των ειδών τροφίμων.

Η Εταιρία KPI - KPI A.B.E.E. δραστηριοποιείται στην παραγωγή και διάθεση διαφόρων τύπων παγωτού - τυποποιημένα παγωτά ατομικών και οικογενειακών συσκευασιών και χύμα παγωτά – με την επωνυμία “KPI KPI”, καθώς και γιαούρτης (παραδοσιακό πρόβειο και αγελαδινό γιαούρτι, στραγγιστό, επιδόρπιο και επαγγελματικό). Από το έτος 2002, η Εταιρία διαθέτει προϊόντα παστεριωμένου γάλακτος (πλήρες, ελαφρύ, άπαχο και σοκολατούχο) στο Ν. Σερρών. Αναφορικά με την παραγωγή παγωτού, η Εταιρία διαθέτει 55 κωδικούς τυποποιημένου παγωτού και 25 επαγγελματικού (χύμα) παγωτού. Κατά το 2002, η γκάμα των προϊόντων της Εταιρίας διευρύνθηκε με την προσθήκη 6 νέων γεύσεων τυποποιημένου παγωτού και 3 νέων γεύσεων επαγγελματικού παγωτού. Ο αριθμός των παραγόμενων προϊόντων γιαούρτης ανέρχεται σε 16, ενώ ο αριθμός των διατιθέμενων προϊόντων παστεριωμένου γάλακτος ανέρχεται σε 7. Επισημαίνεται ότι κατά την περίοδο της χρήσης του 2001 σε ετήσια εγκατεστημένη παραγωγική δυναμικότητα 30 τόνων παγωτού ανά ημέρα και σε δύο βάρδιες και σε δυναμικότητα 15 τόνων γιαούρτης ανά ημέρα σε μια βάρδια, παρήχθησαν 1.752 τόνοι παγωτού και 1.445 τόνοι γιαούρτης. Ο

δε βαθμός ημερήσιας απασχόλησης των παραγωγικών εγκαταστάσεων
διαμορφώθηκε σε 40% και 41% όσον αφορά στο παγωτό και στο γιαούρτι αντίστοιχα.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΡΩΤΟ

ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΓΑΛΑΚΤΟΚΟΜΙΚΩΝ

1.1. Γενικά Στοιχεία του Κλάδου και Ζήτηση Γαλακτοκομικών Προϊόντων

Στη χώρα μας, η παραγωγή γαλακτοκομικών προϊόντων αποτελεί παραδοσιακό τομέα δραστηριότητας. Ως οργανωμένος κλάδος αναπτύχθηκε μετά τις αρχές του 20ου αιώνα, όταν ξεκίνησαν τις δραστηριότητές τους μερικές από τις βασικότερες γαλακτοβιομηχανίες του κλάδου. Οι οικογενειακές επιχειρήσεις, οι οποίες λειτουργούσαν έως τότε εξελίχθησαν σταδιακά σε μεγάλο μεγέθους παραγωγικές μονάδες, οι οποίες έδωσαν στον κλάδο βιομηχανικό χαρακτήρα. Η σύγχρονη βιομηχανική παραγωγή αφορά κυρίως το γάλα κατανάλωσης (παστεριωμένο), το γιαούρτι και τα επιδόρπια γάλακτος. Τα γαλακτοκομικά προϊόντα κατατάσσονται στην ελληνική αγορά στην κατηγορία των βασικότερων ειδών διατροφής. Ο εξεταζόμενος κλάδος κατέχει εξέχουσα θέση στον ευρύτερο κλάδο των ειδών διατροφής και χαρακτηρίζεται από σημαντική παραγωγική δυναμικότητα. Χαρακτηριστικό του κλάδου των γαλακτοκομικών στην Ελλάδα είναι ότι, αφ' ενός δραστηριοποιείται σε αυτόν μεγάλος αριθμός επιχειρήσεων, αφ' ετέρου το μεγαλύτερο ποσοστό της παραγωγής είναι συγκεντρωμένο σε ελάχιστες, μεγάλου μεγέθους γαλακτοβιομηχανίες. Οι εν λόγω εταιρείες καλύπτουν το μεγαλύτερο μέρος της ελληνικής αγοράς, έχοντας εδραιωθεί πλέον λόγω της μακροχρόνιας παρουσίας τους στον κλάδο, της ποικιλίας των προϊόντων τους και των ισχυρών εμπορικών σημάτων που διαθέτουν, καθώς και των ευρύτατων δικτύων διανομής. Αναφορικά με τις λοιπές παραγωγικές επιχειρήσεις, η πλειοψηφία τους περιλαμβάνει μονάδες παραγωγής μικρού μεγέθους και παραγωγικής δυναμικότητας, που δραστηριοποιούνται κυρίως σε τοπικό επίπεδο. Στον κλάδο δραστηριοποιούνται ακόμη και ορισμένες επιχειρήσεις οι οποίες ασχολούνται με την εισαγωγή γαλακτοκομικών προϊόντων, κυρίως από χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Οι εν λόγω εταιρείες δραστηριοποιούνται στην πλειοψηφία τους στον ευρύτερο κλάδο των ειδών διατροφής και οι εισαγωγές γαλακτοκομικών αποτελούν μικρό ποσοστό της συνολικής τους δραστηριότητας. Παρόλα αυτά, ορισμένες από αυτές κατέχουν αξιόλογα μερίδια αγοράς, καθότι διαθέτουν επώνυμα προϊόντα που είναι ευρέως

γνωστά στο καταναλωτικό κοινό. Επιπλέον, οι εταιρείες αυτές έχουν πανελλαδικό δίκτυο διανομής και οργανωμένες μεθόδους προώθησης των προϊόντων τους (ICAP AE, 2009). Η πορεία της αγοράς γαλακτοκομικών προϊόντων στην Ελλάδα δεν παρουσιάζει δραστικές μεταβολές τα τελευταία έτη, γεγονός που αποδίδεται κυρίως στην εφαρμογή του συστήματος των ποσοτώσεων (από το 1984), το οποίο καθορίζει το σύνολο της παραγωγής της βασικής πρώτης ύλης (αγελαδινό γάλα), σε όλες τις χώρες της Ε.Ε. Η αύξηση της ποσότητας του αγελαδινού γάλακτος για την Ελλάδα, σε 837 χιλ. τόνους, ενισχύει τα περιθώρια για περαιτέρω ανάπτυξη της παραγωγής γαλακτοκομικών προϊόντων. Η ωριμότητα της αγοράς δημιουργεί όλες τις προϋποθέσεις για έντονο ανταγωνισμό μεταξύ των επιχειρήσεων, ο οποίος τα τελευταία χρόνια έχει οξυνθεί οδηγώντας σε σκληρές επιχειρηματικές συγκρούσεις. Ως αποτέλεσμα «μικροί» και «μεγάλοι» αναζητούν συνεχώς στρατηγικές επιβίωσης και ανάπτυξης, κυρίως μέσω αυξημένων διαφημιστικών δαπανών, με τη δημιουργία νέων προϊόντων, ή άλλων τρόπων (Καλούμενος Γεώργιος, 2010) (Περιοδικό Γαλακτοκομία, 2012).

Ένας εκ των βασικών παραγόντων διαμόρφωσης της ζήτησης είναι οι τιμές των προϊόντων και το διαθέσιμο εισόδημα των καταναλωτών. Τα γαλακτοκομικά προϊόντα συνολικά αποτελούν βασικό είδος διατροφής για τους καταναλωτές και ως εκ τούτου, η ζήτησή τους παρουσιάζει σχετικά χαμηλή ελαστικότητα ως προς την τιμή και το διαθέσιμο εισόδημα. Άλλοι παράγοντες που επηρεάζουν τους καταναλωτές είναι τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά των προϊόντων αυτών όπως η γεύση, η ποιότητα, η διάρκεια χρήσης του, η θρεπτική αξία, η συσκευασία κλπ., ενίοτε δε και η ευκολία πρόσβασης στα σημεία πώλησης από τα οποία θα προμηθευθούν το προϊόν. Οι τεχνολογικές εξελίξεις και βελτιώσεις στην παραγωγή ιδιαίτερα στον τομέα του γάλακτος, επηρεάζουν τη ζήτηση ή υποκατάσταση μεταξύ των διαφόρων κατηγοριών γάλακτος (π.χ. αυξητική τάση της ζήτησης για γάλα υψηλής παστερίωσης, το οποίο λόγω και της μεγαλύτερης διάρκειας «ζωής» του είναι ευκολότερο να μεταφερθεί σε περισσότερο απομακρυσμένες γεωγραφικά περιοχές). Επιπλέον, η διαφήμιση επηρεάζει σημαντικά τη ζήτηση των εξεταζόμενων προϊόντων, υπό την έννοια ότι «προσελκύει» τους καταναλωτές σε συγκεκριμένα εμπορικά σήματα ή νέους τύπους προϊόντων. Επίσης, η διαθεσιμότητα και η τιμή επηρεάζουν τη ζήτηση των εξεταζόμενων προϊόντων. Έτσι λοιπόν, ενδεχόμενη αύξηση της τιμής ορισμένων κατηγοριών προϊόντων θα επηρεάσει αρνητικά τη

ζήτηση αυτών, εφ' όσον υπάρχει προσφορά φθηνότερων ανταγωνιστικών ή υποκατάστατων προϊόντων (ICAP ΑΕ, 2012). Ο σύγχρονος καταναλωτής είναι απαιτητικός και λόγω της μεγάλης ποικιλίας των εναλλακτικών λύσεων που του προσφέρονται μπορεί εύκολα να στραφεί σε υποκατάστατα προϊόντα. Ακόμη, ένας επιπλέον παράγοντας που επηρεάζει τη ζήτηση για τα εξεταζόμενα προϊόντα είναι η ηλικιακή διάρθρωση του πληθυσμού, δεδομένου ότι ορισμένες κατηγορίες γαλακτοκομικών προϊόντων απευθύνονται κυρίως σε νεαρές ηλικίες, ενώ τα τελευταία χρόνια αναπτύχθηκαν και προϊόντα αποκλειστικά για παιδιά (τύποι γάλακτος, γιαούρτι, επιδόρπια γάλακτος). Σύμφωνα με τα αποτελέσματα της Έρευνας Οικογενειακών Προϋπολογισμών που πραγματοποίησε η Εθνική Στατιστική Υπηρεσία Ελλάδος κατά την περίοδο Φεβρουάριος 2004-Ιανουάριος 2005, η μέση μηνιαία δαπάνη ανά νοικοκυριό για γαλακτοκομικά προϊόντα ανήλθε σε €30,44, καλύπτοντας ποσοστό 10,53% των συνολικών μέσων μηνιαίων δαπανών για τρόφιμα. Η υψηλότερη μέση μηνιαία δαπάνη πραγματοποιείται από τα νοικοκυριά της περιφέρειας πρωτεύουσας στα οποία η σχετική δαπάνη καλύπτει το 11,1% του συνόλου των μηνιαίων δαπανών για είδη διατροφής. Επίσης, σύμφωνα με την ίδια έρευνα η δαπάνη για τα γαλακτοκομικά αυξάνεται τόσο ανάλογα με το εισόδημα του καταναλωτή, όσο και με τον αριθμό των μελών του νοικοκυριού (IOBE, 2006).

1.2. Δομή Κλάδου και Στοιχεία για Βασικούς Συμμετέχοντες

Οι εταιρείες του κλάδου διαφοροποιούνται ως προς το μέγεθός τους, το βαθμό κάλυψης της αγοράς, τα κανάλια διανομής και τον τρόπο με τον οποίο διανέμουν τα προϊόντα τους (συνεργασία με χονδρεμπόρους, αντιπροσώπους, εταιρείες διανομής κλπ.). Η εγχώρια αγορά γαλακτοκομικών προϊόντων χαρακτηρίζεται από συνθήκες έντονου ανταγωνισμού μεταξύ κυρίως των κορυφαίων γαλακτοβιομηχανιών, οι οποίες ελέγχουν και το μεγαλύτερο μέρος της αγοράς. Οι εν λόγω επιχειρήσεις διαθέτουν οργανωμένα δίκτυα διανομής, καλύπτοντας γεωγραφικά το σύνολο σχεδόν της ελληνικής επικράτειας. Πέραν των κορυφαίων αυτών γαλακτοβιομηχανιών, ο παραγωγικός τομέας περιλαμβάνει επίσης μεγάλο αριθμό μικρομεσαίων επιχειρήσεων, οι οποίες έχουν περιορισμένη δυναμικότητα παραγωγής και ασχολούνται παράλληλα με την παραγωγή διαφόρων ειδών γαλακτοκομικών και τυροκομικών προϊόντων, καλύπτοντας κυρίως τις ανάγκες των τοπικών αγορών. Ο

περιορισμένος μηχανολογικός τους εξοπλισμός έχει σαν αποτέλεσμα τη χαμηλή παραγωγική δυναμικότητα, ενώ η αδυναμία ορισμένων εξ αυτών να αντιμετωπίσουν τον οξύ ανταγωνισμό ή ακόμα να εκσυγχρονισθούν προκειμένου να καλύπτουν τις υποχρεωτικές προδιαγραφές και όρους σύμφωνα με την κείμενη νομοθεσία (ελληνική και κοινοτική), οδηγεί στη σταδιακή μείωση του αριθμού τους.

Ωστόσο, τα τελευταία χρόνια, ο παραγωγικός τομέας έχει αναβαθμιστεί σημαντικά με επίκεντρο την τυποποίηση της παραγωγής, την αποτελεσματικότερη διαχείριση και την αύξηση της ανταγωνιστικότητας, προσφέροντας έτσι ποικιλία κατηγοριών γάλακτος και λοιπών γαλακτοκομικών προϊόντων. Ο εισαγωγικός τομέας περιλαμβάνει επιχειρήσεις οι οποίες δραστηριοποιούνται στον ευρύτερο κλάδο των ειδών διατροφής και διαθέτουν κυρίως «επώνυμα» γαλακτοκομικά προϊόντα, ενώ διατηρούν και άμεσες σχέσεις/ συνεργασίες με πολυεθνικές εταιρείες του κλάδου. Οι μεγάλες επιχειρήσεις του κλάδου επενδύουν συχνά στην αναβάθμιση του μηχανολογικού τους εξοπλισμού, καθώς επίσης και στη διαφημιστική προβολή των προϊόντων τους, σε αντίθεση με τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις, οι οποίες αδυνατούν να διαθέσουν απαιτούμενα κεφάλαια για την πραγματοποίηση ανάλογων επενδύσεων. Για την ενίσχυση της παρουσίας τους στην αγορά, ορισμένες φορές οι εν λόγω επιχειρήσεις προβαίνουν σε συνεργασίες με άλλες εταιρείες του κλάδου ειδών διατροφής. Αποτέλεσμα των παραπάνω είναι η βαθμιαία μείωση της παραγωγής των μικρών επιχειρήσεων, ο περιορισμός τους σε συγκεκριμένα προϊόντα ή και η αποχώρηση από την αγορά ορισμένων εξ αυτών, μη έχοντας τη δυνατότητα να ανταποκριθούν στις αυξημένες απαιτήσεις που επιβάλλουν οι συνθήκες της αγοράς (Καλούμενος Γεώργιος, 2010).

Στον πίνακα 1 παρουσιάζεται η γεωγραφική κατανομή των γαλακτοκομείων και τυροκομείων για το 2004, σύμφωνα με τα στοιχεία της Ε.Σ.Υ.Ε από τον οποίο μπορούμε να σχηματίσουμε μια γενική ιδέα για την γεωγραφικότητα του κλάδου. Σύμφωνα με τα διαθέσιμα στοιχεία, στην παραγωγή γαλακτοκομικών και τυροκομικών προϊόντων δραστηριοποιούνται 795 επιχειρήσεις στο σύνολο της χώρας. Ο νομός της Λάρισας συγκεντρώνει τα περισσότερα γαλακτοκομεία και τυροκομεία (69) σε σύγκριση με τους υπόλοιπους νομούς της χώρας. Ακολουθεί ο νομός Αττικής και ο νομός Θεσσαλονίκης με 57 και 41 επιχειρήσεις αντίστοιχα.

Πίνακας 1

Νομός	Αριθμός Επιχειρήσεων	Νομός	Αριθμός Επιχειρήσεων
Λάρισας	69	Μεσσηνίας	13
Αττικής	57	Άρτας	10
Θεσσαλονίκης	41	Σερρών	10
Αιτωλοακαρνανίας	39	Χαλκιδικής	10
Αργολίδας	33	Καβάλας	9
Αρκαδίας	31	Περίας	8
Χανίων	29	Φλώρινας	8
Αχαΐας	28	Ημαθίας	7
Ηρακλείου	26	Φωκίδας	7
Τρικάλων	26	Χίου	7
Ρεθύμνου	25	Θεσπρωτίας	6
Ιωαννίνων	24	Λακωνίας	6
Λέσβου	23	Ξάνθης	6
Φθιώτιδας	21	Πρέβεζας	6
Ηλείας	20	Δράμας	5
Κιλκίς	20	Δωδεκανήσου	5
Γρεβενών	19	Λασιθίου	4
Κοζάνης	17	Ροδόπης	4
Βοιωτίας	16	Ευρυτανίας	3
Μαγνησίας	16	Καρδίτσας	3
Πέλλας	15	Καστοριάς	3
Έβρου	13	Κέρκυρας	3
Εύβοιας	13	Ζακύνθου	2
Κεφαλληνιάς	13	Σάμου	2
Κορινθίας	13	Κυκλάδων	1
		Σύνολο	795

Συνθήκες Αγοράς

Οι ολιγοπωλιακές συνθήκες που επικρατούν στην αγορά εντείνουν τον ανταγωνισμό μεταξύ των μεγάλου κυρίως μεγέθους επιχειρήσεων, οι οποίες εφαρμόζουν διαφόρους τρόπους προώθησης των προϊόντων τους, απευθυνόμενοι τόσο προς τους τελικούς καταναλωτές, όσο και προς τους λιανέμπορους. Σημαντικό μέσο που χρησιμοποιούν οι εταιρείες του κλάδου για την τοποθέτηση των προϊόντων τους στα καταστήματα λιανικής είναι οι διάφορες εκπτώσεις, πιστώσεις και επιπλέον παροχές. Ειδικότερα, οι παροχές των εταιρειών προς τους μεγάλους λιανέμπορους (όπως είναι τα σουπερμάρκετ, τα οποία τα τελευταία χρόνια έχουν αποκτήσει ισχυρή διαπραγματευτική δύναμη) έχουν αυξηθεί, προκειμένου η καθεμία από αυτές να εξασφαλίσει καλύτερη θέση για τα προϊόντα της στα ψυγεία των καταστημάτων σε σχέση με τους ανταγωνιστές της. Οι πιστώσεις και οι εκπτώσεις που παρέχονται διαφοροποιούνται ανάλογα με τη συμφωνία που υπογράφεται μεταξύ των μερών, αλλά και από τον τρόπο πληρωμής (Γεωργόπουλος Ν. Β, 2004). Σύμφωνα με πηγές της αγοράς, το ποσοστό έκπτωσης που χορηγείται επί της αξίας του τιμολογίου είναι σε γενικές γραμμές χαμηλό, ωστόσο μεγαλύτερης αξίας είναι οι λοιπές παροχές που δίδονται στις αλυσίδες (με διάφορους τρόπους, όπως π.χ. μέσω των λεγόμενων “πιστωτικών σημειωμάτων”), έτσι ώστε το σύνολο των παροχών να φθάνει ενίοτε και μεταξύ 20%-30%. Διαφόρων μορφών προσφορές γίνονται επίσης προς τους χονδρεμπόρους και τους καταναλωτές. Οι παροχές προς τους καταναλωτές αφορούν είτε οικονομικές συσκευασίες (μεγαλύτερη ποσότητα στην ίδια τιμή), είτε έκπτωση στην τιμή του προϊόντος, είτε άλλα προωθητικά μέσα όπως: προσφορές δώρων (π.χ. είδη σερβιρίσματος, ποτήρια), παιχνίδια-δώρα για τα παιδιά, διαγωνισμοί για παιδιά και μεγάλους, χορηγίες εκδηλώσεων. Συμπερασματικά αναφέρεται ότι, οι επιχειρήσεις του κλάδου επενδύουν σημαντικά ποσά για την προώθηση των πωλήσεών τους και την εξασφάλιση της καλύτερης δυνατής παρουσίας στα σημεία πώλησης, με σκοπό την προσέλκυση και διατήρηση καταναλωτών, αλλά και την απόσπαση μεγαλύτερου μεριδίου στην αγορά.

Ιδιωτική Ετικέτα

Σημαντική εξέλιξη στον τομέα των ανταγωνιστικών κινήσεων, αλλά και των προτιμήσεων των καταναλωτών αποτελούν τα προϊόντα ιδιωτικής ετικέτας, (own label ή private label), τα οποία παράγονται από εταιρείες του κλάδου για λογαριασμό επιχειρήσεων σούπερ μάρκετ και φέρουν το εμπορικό σήμα που ανήκει στην αλυσίδα ή τον όμιλο σούπερ-μάρκετ. Η επωνυμία της αλυσίδας και η εμπιστοσύνη των καταναλωτών σε αυτήν αποτελούν σημαντικό παράγοντα επιτυχίας των προϊόντων ιδιωτικής ετικέτας. Οι πωλήσεις των προϊόντων ιδιωτικής ετικέτας εμφανίζουν ανοδική τάση τα τελευταία χρόνια και εκτιμάται ότι θα παρουσιάσουν περαιτέρω ανάπτυξη. Κύριο πλεονέκτημα θεωρείται η τιμή τους, η οποία είναι χαμηλότερη έναντι των «επώνυμων» προϊόντων, με αποτέλεσμα να προσελκύουν τους καταναλωτές. Οι διαφορές των τιμών ποικίλουν ανάλογα με την κατηγορία, ενώ εκτιμάται ότι η διαφορά τιμών μεταξύ προϊόντων own brand και «επώνυμων» γενικά κυμαίνεται από 20% έως και 45%. Σύμφωνα με πηγές της αγοράς, η διαφορά της τιμής τους αποδίδεται όχι σε κατώτερη ποιότητα αλλά στις οικονομίες κλίμακας που επιτυγχάνονται στην παραγωγή τους και στο γεγονός ότι δεν επιβαρύνονται με υψηλά έξοδα συσκευασίας, διαφήμισης και προώθησης. Η ανάπτυξή τους στηρίζεται επίσης και στην αυξανόμενη εξοικείωση των καταναλωτών με τη συγκεκριμένη κατηγορία προϊόντων. Σύμφωνα με παράγοντες του κλάδου, τα συγκεκριμένα είδη προτιμώνται διότι κατά το μεγαλύτερο μέρος θεωρούνται ποιοτικά εφάμιλλα με αντίστοιχα «επώνυμα» προϊόντα και προσφέρονται σε χαμηλότερες τιμές (Σιώμοκος Γ. Ι., 1999).

Βασικότερες Γαλακτοβιομηχανίες

Στον πίνακα 2 παρουσιάζονται, με αλφαβητική σειρά, οι κυριότερες γαλακτοβιομηχανίες βάσει πωλήσεων. Εκτός από τις εταιρείες που αναφέρονται στον πίνακα που ακολουθεί, αρκετά μεγάλος αριθμός επιχειρήσεων ασχολείται με την παραγωγή ορισμένων κατηγοριών γαλακτοκομικών προϊόντων. Οι εν λόγω επιχειρήσεις είναι μικρότερου μεγέθους και η παραγωγή τους καλύπτει κυρίως την τοπική αγορά στην οποία εντάσσονται. Επίσης, με την παραγωγή των εξεταζόμενων προϊόντων ασχολούνται και αρκετές συνεταιριστικές ενώσεις, οι οποίες ως επί το

πλείστον δραστηριοποιούνται στον ευρύτερο κλάδο των αγροτικών προϊόντων. Οι περισσότερες εξ αυτών παράγουν κυρίως βούτυρο, γιαούρτι και κρέμα γάλακτος, προμηθεύοντας κυρίως τα μέλη τους. Τέλος, αρκετές εταιρείες με κύρια δραστηριότητά τους την παραγωγή τυροκομικών προϊόντων δραστηριοποιούνται και στην εξεταζόμενη αγορά, παράγοντας κυρίως βούτυρο, γιαούρτι και κρέμα γάλακτος.

Πίνακας 2

Εταιρία	Νομός	Εταιρία	Νομός
ΑΓΝΟ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΓΑΛΑΚΤΟΣ ΑΕ	Θεσσαλονίκης	ΜΑΚΕΔΟΝΙΚΗ ΦΑΡΜΑ ΠΑΡΑΔΟΣΙΑΚΩΝ ΓΑΛΑΚΤΟΚΟΜΙΚΩΝ ΠΡΟΙΟΝΤΩΝ Α.Ε.	Θεσσαλονίκης
ΑΓΡΟΤΙΚΟΣ ΣΥΝΕΤ. ΑΓΕΛΑΔΟΤΡΟΦΩΝ ΠΕΡΙΦΕΡΕΙΑΣ ΠΑΤΡΩΝ ΣΥΝ. ΠΕ	Αχαΐας	ΜΑΝΔΡΕΚΑΣ Ε. Δ. & ΣΙΑ ΕΕ	Αργολίδας
ΒΙΟΓΑΛ ΜΩΚΟΣ Ν. ΜΩΚΟΣ – Ε. ΓΑΛΑΝΑΚΗΣ ΟΕ	Αττικής	ΜΕΒΓΑΛ ΑΕ	Θεσσαλονίκης
ΔΕΛΤΑ ΑΕ	Αττικής	ΜΙΝΕΡΒΑ Α.Ε. ΕΛΑΙΟΥΡΓΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ	Αττικής
ΔΩΔΩΝΗ Α.Ε. Α.Β.Γ.Η.	Ιωαννίνων	ΝΕΟΓΑΛ ΑΕ	Δράμας
ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ ΑΒΕΕ	Έβρου	ΟΛΥΜΠΙΟΣ ΓΑΛΑΚΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΛΑΡΙΣΗΣ ΑΕ	Λάρισα
ΕΝΩΣΗ ΑΓΡΟΤΙΚΩΝ ΣΥΝΕΤ. ΛΑΜΙΑΣ ΣΥΝ. ΠΕ.	Φθιώτιδας	ΡΟΔΟΠΗ ΑΕ	Ξάνθης
ΕΝΩΣΙΣ ΑΓΡΟΤΙΚΩΝ ΣΥΝΕΤΑΙΡΙΣΜΩΝ ΒΟΛΟΥ	Μαγνησίας	ΣΕΡΡΑΪΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΓΑΛΑΚΤΟΣ ΑΕ	Σερρών
ΕΡΓΟΣΤΑΣΙΟ ΓΑΛΑΚΤΟΣ ΤΡΙΚΑΛΩΝ ΚΟΙΝΟΠΡΑΞΙΑ Ε.Α.Σ. ΤΡΙΚΑΛΩΝ – Ε.Α.Σ. ΚΑΡΔΙΤΣΑΣ	Τρικάλων	ΣΤΑΜΟΥ ΑΦΟΙ ΟΕ	Αττικής
ΗΠΕΙΡΟΣ Α.Ε.	Αττικής	ΤΥΡΑΣ ΑΕ	Τρικάλων
ΚΟΡΦΗ Α.Ε.	Περίας	ΦΑΓΕ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΕΠΕΞΕΡΓΑΣΙΑΣ ΓΑΛΑΚΤΟΣ ΑΕ	Αττικής
ΚΡΙΑΡΑΣ Α.Ε.	Ηρακλείου	ΦΑΡΜΑ ΚΟΥΚΑΚΗ Α.Ε.	Κιλκίς
ΚΡΙ-ΚΡΙ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΓΑΛΑΚΤΟΣ ΑΒΕΕ	Σερρών		

Οι μεγαλύτεροι συμμετέχοντες στην αγορά είναι οι γαλακτοβιομηχανίες «Δέλτα Τρόφιμα», «ΦΑΓΕ», η ολλανδική «Friesland Camping Hellas», Τυράς, «Μεβγάλ», η συνεταιριστική «Δωδώνη», η «Κρι-Κρι» κλπ. Βέβαια, ο κλάδος περιλαμβάνει και μικρότερες επιχειρήσεις, οι οποίες όμως στα σημεία που δραστηριοποιούνται καρπώνονται σημαντικά μερίδια αγοράς, που πολλές φορές ξεπερνούν κατά πολύ το 50%. Χαρακτηριστικά τέτοια παραδείγματα είναι η Εβροφάρμα στον Έβρο, η Σεργάλ στις Σέρρες, η Νεογάλ στη Δράμα, η Τρίκκη στα Τρίκαλα και την Καρδίτσα, η ΕΒΟΛ στη Μαγνησία, η Φάρμα Ηλείας στην Ηλεία κλπ. Μάλιστα κάποιες από αυτές έχουν κάνει αισθητή την παρουσία τους και στα μεγάλα αστικά κέντρα. Εκτός από τον παραγωγικό τομέα ο κλάδος περιλαμβάνει και ένα σχετικά μικρό αριθμό μεγάλων εισαγωγικών εταιριών που κατέχουν αξιόλογη θέση στην αγορά γαλακτοκομικών προϊόντων (ICAP ΑΕ, 2011).

Στον πίνακα 3 απεικονίζονται οι μεγαλύτερες γαλακτοβιομηχανίες βάσει του κύκλου εργασιών για το 2010.

Πίνακας 3

Επωνυμία	Κύκλος Εργασιών	Προσωπικό
FRIESLANDCAMPINA ΕΛΛΑΣ ΑΕ	295.620.230 €	474
ΦΑΓΕ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΕΠΕΞΕΡΓΑΣΙΑΣ ΓΑΛΑΚΤΟΣ ΑΕ	213.920.000 €	871
ΔΕΛΤΑ ΑΕ	212.453.000 €	1200
ΜΕΒΓΑΛ ΑΕ	183.442.343 €	1100
ΟΛΥΜΠΟΣ ΓΑΛΑΚΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΛΑΡΙΣΗΣ ΑΕ	127.365.033 €	325
ΑΓΝΟ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΓΑΛΑΚΤΟΣ ΑΕ	62.551.711 €	454

Φρέσκο Παστεριωμένο Γάλα

Με την παραγωγή φρέσκου παστεριωμένου γάλακτος (τυποποιημένου) ασχολείται μικρός σχετικά αριθμός επιχειρήσεων, μεγάλου (κυρίως) μεγέθους. Το κόστος συλλογής, μεταφοράς και διανομής της κατηγορίας αυτής είναι υψηλό και ως εκ τούτου οι μικρές μονάδες παραγωγής εξυπηρετούν κυρίως την τοπική αγορά στην οποία εντάσσονται. Η μείωση της παραγόμενης ποσότητας που παρατηρείται τα τελευταία έτη, συνδέεται με την παράλληλη αύξηση της παραγωγής του γάλακτος υψηλής παστερίωσης, το οποίο, λόγω της μεγαλύτερης διάρκειας ζωής του, αποδεικνύεται ευκολότερο στην διανομή, αποθήκευση και διαχείριση (μερική υποκατάσταση του φρέσκου παστεριωμένου). Κάποιες από τις μεγάλες παραγωγικές εταιρείες στην προσπάθειά τους να μειώσουν το κόστος μεταφοράς και ταυτόχρονα να ενισχύσουν την παρουσία τους και σε άλλες τοπικές αγορές, εξαγόρασαν παραγωγικές μονάδες ή/και ίδρυσαν σταθμούς συγκέντρωσης γάλακτος σε περιοχές που βρίσκονται μακριά από τις κεντρικές εγκαταστάσεις τους.

Σε σύνολο παραγωγής φρέσκου παστεριωμένου γάλακτος την πρώτη θέση καταλαμβάνει η Vivartia ABEE η οποία συγκεντρώνει μερίδιο της τάξης του 30% το και ακολουθεί η Όλυμπος Γαλακτοβιομηχανία Λαρίσης Α.Ε. με αντίστοιχο μερίδιο μεταξύ 8%-8,5%. Ακολουθεί η εταιρεία Αγνό Βιομηχανία Γάλακτος ΑΕ με μερίδιο παραγωγής που κυμαίνεται μεταξύ του 7,5%-8,0%, καθώς και οι εταιρείες Νεογάλ ΑΕ και Φάρμα Κουκάκη ΑΕ που συγκέντρωσαν μερίδια 2,5%-3% και 2,0%-2,5% αντίστοιχα επί της συνολικής εγχώριας παραγωγής φρέσκου γάλακτος. Σημαντική παρουσία είχε και η εταιρεία Μεβγάλ ΑΕ στην παραγωγή φρέσκου παστεριωμένου γάλακτος.

Γάλα Υψηλής Παστερίωσης

Τα γάλα υψηλής παστερίωσης αποτελεί τη «συνέχεια» του φρέσκου γάλακτος, καθώς η επεξεργασία του επιτρέπει τη διατήρησή του στο ψυγείο για μεγαλύτερο χρονικό διάστημα. Η παραγωγή του συγκεκριμένου προϊόντος ξεκίνησε το 1997 από την εταιρεία Φάγε Βιομηχανία Επεξεργασίας Γάλακτος ΑΕ, ενώ από τα μέσα του 2002 με την παραγωγή του εν λόγω προϊόντος ασχολείται και η Vivartia ABEE (Δέλτα Πρότυπος Βιομηχανία Γάλακτος ΑΕ). Την τελευταία διετία η συγκεκριμένη κατηγορία εξακολουθεί να αναπτύσσεται δυναμικά, ενώ σταδιακά περισσότερες

εταιρείες υποκαθιστούν μέρος της παραγωγής του φρέσκου παστεριωμένου με αυτή την κατηγορία γάλακτος. Σημαντικότερη παραγωγική εταιρεία γάλακτος υψηλής παστερίωσης για το 2008 είναι η Vivartia ΑΕ, η οποία συγκεντρώνει μερίδιο επί της συνολικής παραγόμενης ποσότητας μεταξύ 60,0%-60,5%, ενώ σημαντική είναι και η παρουσία της ΦΑΓΕ Α.Ε. Ακολουθούν οι εταιρείες Όλυμπος Γαλακτοβιομηχανία Λαρίσης Α.Ε. και Αγνό Βιομηχανία Γάλακτος ΑΕ με μερίδια παραγωγής ~7,5% και 4,5%-5,0% αντίστοιχα. Σημαντικές ποσότητες εκτιμάται ότι παρήγαγε επίσης και η Μεβγάλ Α.Ε.

Γάλα Μακράς Διαρκείας

Το γάλα μακράς διαρκείας διατηρείται εκτός ψυγείου για μεγάλο χρονικό διάστημα και διατίθεται σε ειδική χάρτινη ασηπτική συσκευασία, σε πλαστική διάφανη φιάλη και σε κουτί (κονσέρβα). Το μέγεθος παραγωγής της συγκεκριμένης κατηγορίας γάλακτος χαρακτηρίζεται από φθίνουσα τάση. Οι σημαντικότερες παραγωγικές εταιρείες στην Ελλάδα είναι η Φάγε Βιομηχανία Επεξεργασίας Γάλακτος ΑΕ, η Ροδόπη ΑΕ, η Αγνό Βιομηχανία Γάλακτος ΑΕ, η Μεβγάλ ΑΕ κ.λ.π.

Συμπυκνωμένο Γάλα

Το συνολικό μέγεθος της ελληνικής παραγωγής συμπυκνωμένου γάλακτος παρουσίασε φθίνουσα τάση την περίοδο 1996-2008. Η συγκεκριμένη ποσότητα ήταν συγκεντρωμένη κυρίως στην εταιρεία Nestle Ελλάς ΑΕ, η οποία παρήγαγε ποικιλία προϊόντων συμπυκνωμένου γάλακτος, μέχρι της εξαγοράς του σχετικού εργοστασίου και του κυριότερου εμπορικού σήματος από την Vivartia ΑΒΕΕ τον Αύγουστο του 2006, Η εταιρεία Vivartia ΑΒΕΕ συγκεντρώνει μερίδιο παραγωγής της τάξης του 80% επί της συνολικής παραγόμενης ποσότητας συμπυκνωμένου γάλακτος.

Γιαούρτι

Το γιαούρτι κατέχει εξέχουσα θέση στον ευρύτερο κλάδο των γαλακτοκομικών προϊόντων. Επίσης οι αξιόλογες εξαγωγές, συγκριτικά με τα λοιπά γαλακτοκομικά προϊόντα, κατατάσσουν το γιαούρτι στην πρώτη θέση των εξαγωγικών προϊόντων του κλάδου. Τα εγχώριος παραγόμενα προϊόντα καλύπτουν το μεγαλύτερο μέρος της κατανάλωσης. Το μέγεθος της εγχώριας παραγωγής παρουσίασε διαχρονική αύξηση την περίοδο 1996-2006 συνολικά, με μέσο ετήσιο ρυθμό μεταβολής 4,2%. Τα τελευταία χρόνια οι παραγόμενες ποσότητες γιαουρτιού μειώθηκαν. Την τελευταία διετία οι παραγόμενες ποσότητες γιαουρτιού μειώθηκαν. Βάσει των τελευταίων διαθέσιμων ολοκληρωμένων στοιχείων, το 55% της συνολικής εγχώριας παραγωγής γιαουρτιού αφορά την κατηγορία “στραγγιστό” γιαούρτι. Στη παραγωγή γιαουρτιών κορυφαία θέση καταλαμβάνει η εταιρεία Φάγε Επεξεργασία Γάλακτος ΑΕ. Επίσης, σημαντική θέση κατέχει η εταιρεία Vivartia ABEE (Δέλτα) η οποία συγκεντρώνει ποσοστό ~21% επί του συνόλου παραγωγής. Η εταιρεία Κρι Κρι Βιομηχανία Γάλακτος ABEE απέσπασε μερίδιο που εκτιμάται ότι είναι μεταξύ του 8,0%-8,5% επί της συνολικής παραγόμενης ποσότητας γιαουρτιού, ενώ ακολουθεί η εταιρεία Τυράς ΑΕ η οποία συγκέντρωσε ποσοστό ~8%. Μεταξύ των υπολοίπων εταιρειών ξεχωρίζουν οι εταιρείες Αγνό Βιομηχανία Γάλακτος ΑΕ και η εταιρεία Φρήσλαντ Ελλάς ΑΕΒΕ (με μερίδιο παραγωγής ~6,5% η κάθε μία αντίστοιχα). Αξιόλογη παρουσία στο κλάδο κατέχει και η εταιρεία Μεβγάλ ΑΕ.

Βούτυρο

Το βούτυρο (αιγοπρόβειο και αγελαδινό), το οποίο προκύπτει κυρίως ως προϊόν της τυροκόμησης, αποτελεί αντικείμενο δραστηριότητας πλήθους γαλακτοκομικών και τυροκομικών επιχειρήσεων, η πλειοψηφία των οποίων έχει μικρή παραγωγική δυναμικότητα. Σημαντικές παραγωγικές μονάδες του κλάδου, στο συγκεκριμένο προϊόν θεωρούνται οι εταιρείες Μινέρβα ΑΕ Ελαιουργικές Επιχειρήσεις, Ήπειρος ΑΕΒΕ, Νεογάλ ΑΕ, Όλυμπος Γαλακτοβιομηχανία Λαρίσης ΑΕ κ.λ.π.

Κρέμα Γάλακτος

Η κρέμα γάλακτος αποτελεί κυρίως προϊόν της τυροκόμησης, γεγονός που δικαιολογεί τον μεγάλο αριθμό των επιχειρήσεων που ασχολούνται με την παραγωγή του. Σημαντικό μέρος της εγχώριας παραγωγής είναι συγκεντρωμένο σε μικρομεσαίου μεγέθους επιχειρήσεις και γεωργικές εκμεταλλεύσεις. Το συγκεκριμένο προϊόν, όπως και το βούτυρο, χρησιμοποιείται κατά κύριο λόγο για επαγγελματική χρήση. Σημαντικές ποσότητες κρέμας γάλακτος παράγει η εταιρεία Vivartia ΑΕ (Δέλτα) η οποία συγκέντρωσε μερίδιο 33%, ενώ ακολουθούν οι εταιρείες Όλυμπος Γαλακτοβιομηχανία Λαρίσης ΑΕ και Αγνό Βιομηχανία Γάλακτος ΑΕ με αντίστοιχα μερίδια 6,0%-6,5% και ~5% αντίστοιχα. Επίσης, αξιόλογη παραγωγή κρέμας γάλακτος έχουν το Εργοστάσιο Γάλακτος Τρικάλων (Κοινοπραξία Αγροτ. Συνετ. Τρικάλων – Καρδίτσας) και η Νεογάλ ΑΕ, με μερίδιο που κυμαίνεται μεταξύ 2,5%-3,0% η κάθε μία αντίστοιχα. Σημαντική παρουσία στην παραγωγή κρέμας γάλακτος έχουν και οι εταιρείες Φάγε Επεξεργασία Γάλακτος ΑΕ καθώς και η Μεβγάλ ΑΕ.

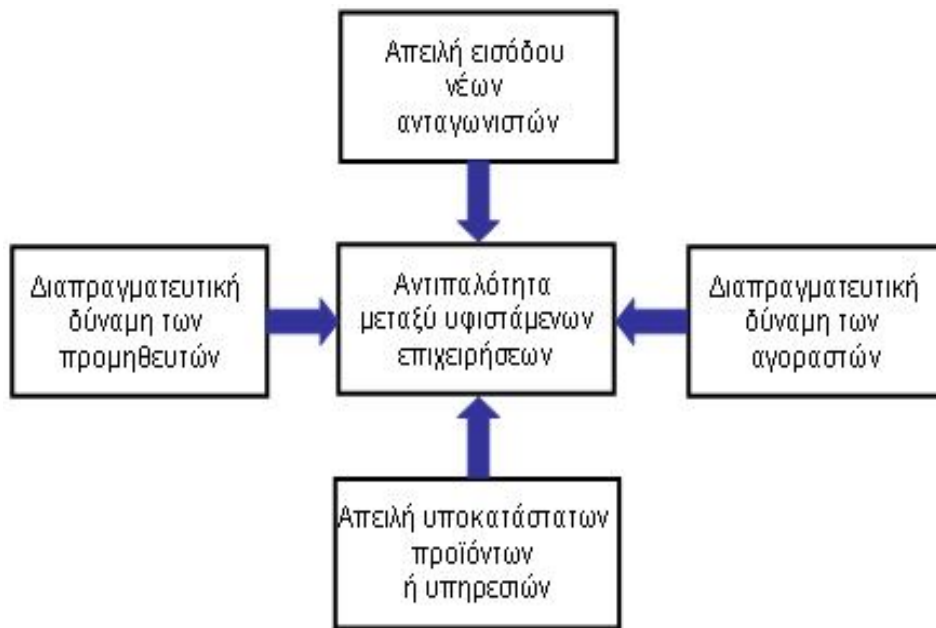
Ξυνόγαλο

Το ξυνόγαλο συγκαταλέγεται στα ποτά με βάση το γάλα, καθώς προέρχεται από ζύμωση η οποία του επιτρέπει να έχει κάποια χαρακτηριστικά του φρέσκου γάλακτος και του γιαουρτιού. Συγκεκριμένα, έχει χαμηλότερα λιπαρά συγκριτικά με το πλήρες γάλα ή το γιαούρτι, η διάρκεια ζωής του είναι μεγαλύτερη από το φρέσκο γάλα και υπάρχει η δυνατότητα. Το συγκεκριμένο προϊόν παράγεται από αρκετές βιομηχανικές μονάδες, μεταξύ των οποίων ξεχωρίζουν οι εξής: η εταιρεία Φάρμα Κουκάκη ΑΕ με μερίδιο ~8%, η εταιρεία Όλυμπος Γαλακτοβιομηχανία Λαρίσης ΑΕ με αντίστοιχο μερίδιο ~ 7%, ενώ ακολουθούν η εταιρεία Νεογάλ ΑΕ με μερίδιο μεταξύ 4,5%-5,0% περίπου και το Εργοστάσιο Γάλακτος Τρικάλων (Κοιν. Αγρ. Συνετ. Τρικάλων – Καρδίτσα) με 3,5%. Το συγκεκριμένο προϊόν παράγεται από αρκετές βιομηχανικές μονάδες, μεταξύ των οποίων ξεχωρίζουν οι εξής: η εταιρεία Φάρμα Κουκάκη ΑΕ με μερίδιο ~8%, η εταιρεία Όλυμπος Γαλακτοβιομηχανία Λαρίσης ΑΕ με αντίστοιχο μερίδιο ~ 7%, ενώ ακολουθούν η εταιρεία Νεογάλ ΑΕ με μερίδιο μεταξύ 4,5%-5,0% περίπου και το Εργοστάσιο Γάλακτος Τρικάλων (Κοιν. Αγρ. Συνετ. Τρικάλων –Καρδίτσα) με 3,5%.

1.3. Ανάλυση Κλάδου με Βάση το Υπόδειγμα Porter

Στο κλάδο των γαλακτοκομικών προϊόντων παρατηρείται σχετικά υψηλός βαθμός συγκέντρωσης, παρόλο που στον εν λόγω κλάδο δραστηριοποιείται μεγάλος αριθμός επιχειρήσεων. Πρόκειται για μονάδες οι οποίες χρησιμοποιούν σύγχρονο μηχανολογικό εξοπλισμό όπου ανανεώνουν διαθέτοντας υψηλά κονδύλια για επενδύσεις, εφαρμόζουν νέες μεθόδους διοίκησης, ενώ μέσω των διαδικασιών προώθησης που χρησιμοποιούν και του οργανωμένου και ευρύτατου πλαισίου διανομής τους, έχουν κατορθώσει να εξυπηρετούν το μεγαλύτερο μέρος της ελληνικής επικράτειας. Λαμβάνοντας υπόψη όχι μόνο τον παραγωγικό τομέα, ο κλάδος περιλαμβάνει ένα σχετικά περιορισμένο αριθμό διευρυμένων εισαγωγικών εταιρειών, οι οποίες έχουν μια υψηλή θέση στην εσωτερική αγορά γαλακτοκομικών προϊόντων. Άλλες πάλι από αυτές ελέγχονται από γνωστές πολυεθνικές εταιρίες. Επιπρόσθετα, στον εισαγωγικό τομέα συμπεριλαμβάνονται και πολλές μικρότερου μεγέθους εταιρείες που παράγουν γαλακτοκομικά προϊόντα. Γίνεται γνωστό ότι σημαντικό μέρος των εισαγωγών αποτελούν προϊόντα που προορίζονται για επαγγελματικό λόγο ενώ εισαγωγές πραγματοποιούν και πολλές παραγωγικές εταιρείες, για τον εμπλουτισμό της σειράς των προϊόντων τους. Παρακάτω συμπεριλαμβάνεται η ανάλυση του κλάδου μέσω του υποδείγματος των πέντε δυνάμεων του Porter.

Οι πέντε παράγοντες του άμεσου περιβάλλοντος της επιχείρησης που σύμφωνα με την **προσέγγιση Porter** είναι κρίσιμοι για τις δραστηριότητές της, είναι η απειλή νεοεισερχόμενων στον κλάδο, η διαπραγματευτική δύναμη των προμηθευτών, η διαπραγματευτική δύναμη των αγοραστών, η απειλή από τα υποκατάστατα προϊόντα και ο ανταγωνισμός μεταξύ των υφιστάμενων στον κλάδο εταιριών (Montana P, 2002). Οι παράγοντες αυτοί απεικονίζονται στην Εικόνα.



Εικόνα 1 : Οι ανταγωνιστικές δυνάμεις με βάση το μοντέλο Porter

Είσοδος Νέων Ανταγωνιστών

Η είσοδος μιας καινούργιας παραγωγικής ή εισαγωγικής επιχείρησης στον κλάδο, δε αποτελεί ιδιαίτερα δύσκολη περίπτωση, τουλάχιστον για όσες θέλουν να αναπτυχθούν σε περμονάδας απαιτούνται η προσεκτική εύρεση προμηθευτών της πρώτης ύλης (γάλα), και η ανάπτυξη κατάλληλων εγκαταστάσεις και μηχανολογικού εξοπλισμού, αλλά και η τήρηση των προβλεπόμενων προδιαγραφών και κανόνων υγιεινής. Ακόμη και η εδραίωση και η ισχυροποίηση της καλής φήμης και των εμπορικών σημάτων της εκάστοτε εταιρείας, κυρίως μέσω της διαφήμισης και των ελέγχων ποιότητας, συνιστούν σημαντικούς παράγοντες για την επιτυχή πορεία των εταιρειών. Επίσης, θα πρέπει να συνυπολογιστεί το γεγονός ότι στον κλάδο δραστηριοποιούνται εταιρείες με καθιερωμένα εμπορικά σήματα, εκτεταμένα δίκτυα διανομής οι οποίες δαπανούν σημαντικά ποσά για τη διαφημιστική υποστήριξη των προϊόντων τους. Ευκολότερη θεωρείται η είσοδος για μονάδες που εισάγουν γαλακτοκομικά προϊόντα που προορίζονται για επαγγελματική χρήση.

Κίνδυνοι λόγω Υποκατάστατων Προϊόντων

Το γάλα δεν θίγεται από άλλα υποκατάστατα προϊόντα, καθώς θεωρείται σταθερή αξία στην διατροφή των καταναλωτών. Βεβαίως, προϊόντα της καθημερινότητας (π.χ. φρέσκο γάλα), μπορούν να αντικατασταθούν με άλλα (π.χ. γάλα υψηλής παστερίωσης) μεταφέροντας έτσι τη ζήτηση από ένα είδος σε ένα άλλο. Υποκατάστατα, για πολλές κατηγορίες γαλακτοκομικών θεωρούνται για παράδειγμα άλλα είδη διατροφής ή ποτά, που αποτελούνται από φυτικά λίπη. Γενικότερα, ως υποκατάστατα μπορούν να θεωρηθούν άλλα συμπληρωματικά είδη διατροφής.

Διαπραγματευτική Ισχύς των Προμηθευτών

Βασική πρώτη ύλη των γαλακτοβιομηχανιών αποτελεί το γάλα, που το προμηθεύονται από κτηνοτροφικές μονάδες, εφόσον οι περισσότερες δεν έχουν καθιερωμένη παραγωγή. Οι βιομηχανίες γάλακτος κατά περίπτωση συνάπτουν εμπορικές συμφωνίες με πολλούς παραγωγούς παράλληλα και διασφαλίζουν τον έλεγχο και την ποιότητα του γάλακτος καθώς και τη μεταφορά του. Η εγχώρια πρωτογενής ποσότητα γάλακτος δεν επαρκεί για την κάλυψη της ζήτησης, με συνέπεια πολλές γαλακτοβιομηχανίες να προβαίνουν σε εισαγωγές γάλακτος κατά κύριο λόγο από την Ευρώπη. Οι βιομηχανίες γάλακτος χρησιμοποιούν και ποικιλία άλλων βοηθητικών υλών, (π.χ. ζάχαρη, κακάο). Προμηθευτές αυτών των προϊόντων είναι πολλές επιχειρήσεις τόσο του εσωτερικού όσο και του εξωτερικού. Δεδομένης της επάρκειας των υλών αυτών και της διαθεσιμότητας των πηγών προμήθειας, η διαπραγματευτική δύναμη των λοιπών προμηθευτών έναντι των μεγάλων γαλακτοβιομηχανιών είναι σχετικά περιορισμένη. Αναφορικά με τις εισαγωγικές επιχειρήσεις του κλάδου, αυτές προμηθεύονται τα προϊόντα συνήθως από καθιερωμένες εταιρείες του εξωτερικού οι οποίες διαθέτουν σημαντική διαπραγματευτική δύναμη.

Διαπραγματευτική Δύναμη Αγοραστών

Βασικοί πελάτες των επιχειρήσεων του κλάδου είναι οι αλυσίδες super markets οι οποίες έχουν τη μεγαλύτερη διαπραγματευτική δύναμη. Η «δύναμη» των αλυσίδων σούπερ μάρκετ δεν πηγάζει μόνο από τις μεγάλες ποσότητες που προμηθεύονται,

αλλά και από την δυνατότητά τους να συμβάλουν στην αναγνωρισιμότητα ενός προϊόντος. Περαιτέρω, η “δύναμη” τους ενισχύεται καθώς αρκετές αλυσίδες πωλούν και γαλακτοκομικά προϊόντα ιδιωτικής ετικέτας, ορισμένα από τα οποία παράγονται για λογαριασμό τους στο εξωτερικό. Όσον αφορά τα μικρότερα σημεία πώλησης, αυτά δεν έχουν αξιόλογη διαπραγματευτική δύναμη λόγω των μικρών παραγγελιών που πραγματοποιούν. Αξίζει να σημειωθεί ότι στον εξεταζόμενο κλάδο, πολιτικές παροχών-κινήτρων από τις μεγάλες επιχειρήσεις προς τους αγοραστές τους είναι ιδιαίτερα διαδεδομένες, προκειμένου να επεκτείνουν τα σημεία πώλησης και να διευρύνουν τα κανάλια διανομής τους. Οι παροχές αυτές για τα μικρά σημεία πώλησης, σύμφωνα με παράγοντες του κλάδου αφορούν κυρίως σε μηχανολογικό εξοπλισμό (π.χ. ψυγεία). Για τα μεγαλύτερα σημεία πώλησης (πχ. αλυσίδες σούπερ μάρκετ) οι παροχές είναι υψηλότερες, με σκοπό την εξασφάλιση πλεονεκτικότερης θέσης των προϊόντων τους μέσα στα καταστήματα.

Ανταγωνισμός μεταξύ Επιχειρήσεων του Κλάδου

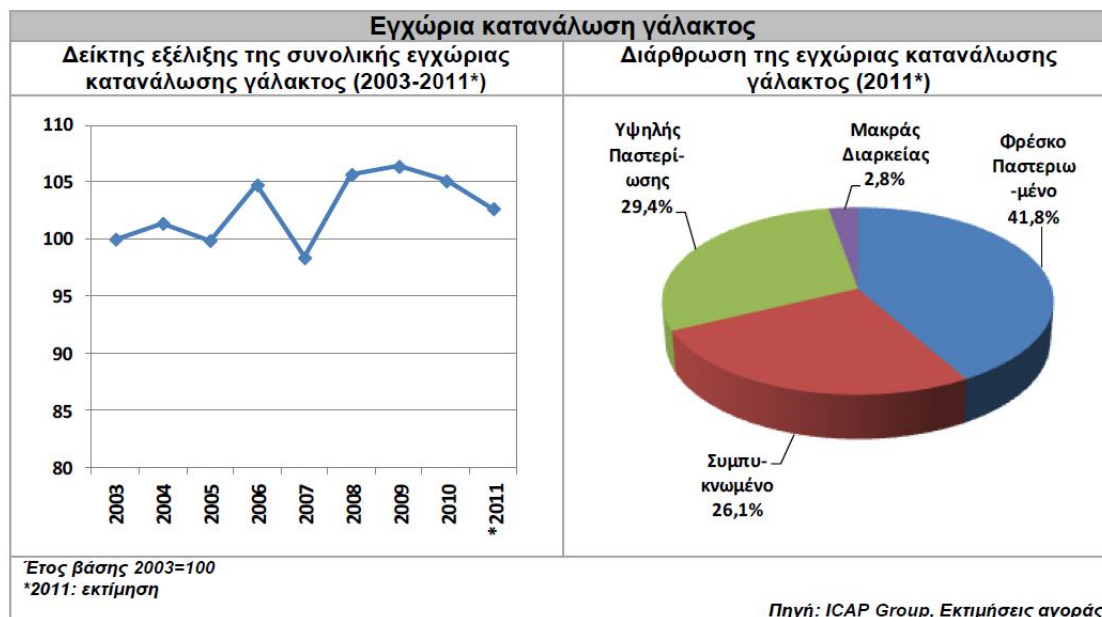
Η αγορά των γαλακτοκομικών προϊόντων είναι ανταγωνιστική, καθώς δραστηριοποιούνται τόσο μεγάλου μεγέθους εταιρείες οι οποίες καλύπτουν το μεγαλύτερο μέρος της εγχώριας ζήτησης, αλλά και αρκετές μικρότερες επιχειρήσεις ορισμένες από τις οποίες αποσπούν αξιόλογα μερίδια στις τοπικές αγορές. Οι μεγάλες γαλακτοβιομηχανίες επενδύουν σημαντικά ποσά για την αναβάθμιση των παραγωγικών τους εγκαταστάσεων, έχουν ανεπτυγμένα δίκτυα διανομής, ενώ ορισμένες από αυτές συνεργάζονται και με αντιπροσώπους προκειμένου να καλύψουν τις απομακρυσμένες, γεωγραφικά, περιοχές. Αντίθετα, οι μικρότερες επιχειρήσεις διοχετεύουν τα προϊόντα τους κυρίως ή αποκλειστικά στην τοπική αγορά. Επίσης, οι μεγαλύτερες επιχειρήσεις δαπανούν αξιόλογα ποσά για διαφήμιση και προώθηση των προϊόντων τους. Ο ανταγωνισμός στον κλάδο είναι ιδιαίτερα εμφανής τα τελευταία έτη λόγω και της οικονομικής ύφεσης και ορισμένες επιχειρήσεις είτε μειώνουν τις τιμές τους σε ορισμένα προϊόντα, είτε πραγματοποιούν προωθητικές ενέργειες. όπως προσφορές (2+1 δώρο) κ.ά. Ο ανταγωνισμός δεν περιορίζεται μόνο μεταξύ των επιχειρήσεων του κλάδου, αλλά επεκτείνεται και στο λιανικό εμπόριο (super markets), το οποίο αντιδρά κυρίως μέσω της διάθεση προϊόντων private label που είτε προέρχονται από τις εγχώριες γαλακτοβιομηχανίες, είτε παράγονται στο εξωτερικό για λογαριασμό τους.

1.4. Τάσεις και Προοπτικές

Η αγορά γαλακτοκομικών προϊόντων έχει ραγδαίες εξελίξεις τα τελευταία χρόνια και ο ανταγωνισμός γίνεται συνεχώς οξύτερος. Οι φήμες για εξαγορές και συγχωνεύσεις, ο πόλεμος τιμών, οι κατηγορίες και τα πρόστιμα για τη δημιουργία καρτέλ και οι αγορανομικές διατάξεις συνθέτουν ένα εκρηκτικό κοκτέιλ στην εγχώρια αγορά. Η αρχή είχε γίνει από τη Vivartia η οποία με την αιφνιδιαστική απόφαση της να μειώσει την τιμή του γάλακτος στο 1 ευρώ από 1,30 περίπου άλλαξε τις ισορροπίες στον ανταγωνισμό. Η μείωση κατά 30% και πλέον της τιμής στο φρέσκο γάλα έφερε κυριολεκτικά τα πάνω κάτω στον κλάδο καθώς συρρίκνωσε εντυπωσιακά τα περιθώρια κέρδους των εταιρειών και τις ανάγκασε να αλλάξουν το πεδίο των μαχών τους ενώ ακύρωσε και το πλεονέκτημα των private label προϊόντων.

Η συνολική εγχώρια κατανάλωση γάλακτος παρουσίασε ανοδική πορεία την περίοδο 2000-2009, με μέσο ετήσιο ρυθμό μεταβολής 2,1%. Ωστόσο, η συνολική εγχώρια κατανάλωση γάλακτος σε όγκο κατέγραψε μικρές ετήσιες μειώσεις τα τελευταία χρόνια – στη διάρκεια του 2011 μειώθηκε κατά 2,3% έναντι του 2010 και το 2010 1,2% έναντι του 2009. Πιο συγκεκριμένα η αγορά χαρακτηρίζεται από μείωση της κατανάλωσης στις κατηγορίες του φρέσκου (λευκού) γάλακτος (-1,4% το 2010/09) και του γάλακτος εβαπορέ (-4%), ενώ αύξηση (αν και με συνεχώς μειούμενο ρυθμό τα τελευταία έτη) παρατηρείται στην κατανάλωση γάλακτος υψηλής παστερίωσης (+2,7%). Ανάλογες τάσεις εκτιμώνται και για το 2011/10 (φρέσκο: -1,2%, εβαπορέ: -4,5%, υψηλής παστερίωσης: 2%). Το φρέσκο παστεριωμένο γάλα εξακολουθεί να αποτελεί την κυριότερη κατηγορία γάλακτος, το δε ποσοστό συμμετοχής του στο σύνολο της κατανάλωσης εκτιμάται σε 41,8% το 2011. Ωστόσο, παρατηρείται σημαντική μείωση του ποσοστού αυτού την τελευταία επταετία, σε αντίθεση με το γάλα υψηλής παστερίωσης το οποίο διευρύνει το μερίδιό του (29,4% το 2011). Το αντίστοιχο ποσοστό για το ισοδύναμο του συμπυκνωμένου γάλακτος διαμορφώθηκε σε 26,1% το 2011. Στο φρέσκο λευκό γάλα δέκα (10) εταιρείες κάλυψαν περίπου το 85% της εγχώριας κατανάλωσης το 2010. Αντίστοιχα, στο γάλα υψηλής παστερίωσης πέντε (5) εταιρείες κάλυψαν το 70% περίπου της συνολικής αγοράς, το 2010.

Εικόνα 2



Μπαράζ προσφορών, νέα προϊόντα, έντονος ανταγωνισμός μεταξύ των κύριων πρωταγωνιστών και σταδιακή αύξηση των προϊόντων ιδιωτικής ετικέτας είναι τα βασικά χαρακτηριστικά της αγοράς των προϊόντων γιαουρτιού, μιας αγοράς που παρά τη στασιμότητά της, έχει αποτελέσει πεδίο σημαντικών ανακατατάξεων τα τελευταία χρόνια. Βασικοί πρωταγωνιστές του κλάδου είναι οι δύο μεγάλες δυνάμεις της ελληνικής γαλακτοβιομηχανίας ΦΑΓΕ και Vivartia (Δέλτα), οι οποίες ελέγχουν περίπου το 50% της αγοράς, ενώ δυναμική ανάπτυξη την τελευταία δεκαετία παρουσιάζουν οι Μεβγάλ, Όλυμπος, Κρι Κρι, Friesland και Danone. Σύμφωνα με εκτιμήσεις εκπροσώπων του κλάδου, η αγορά γιαουρτιού και επιδορπίων εκτιμάται στα 350 εκατ. ευρώ, αποτελώντας το 16% περίπου της συνολικής αγοράς γαλακτοκομικών προϊόντων. Το γιαούρτι παρουσιάζει υψηλή διείσδυση στα ελληνικά νοικοκυριά καθώς το 97% των Ελλήνων τρώει γιαούρτι τουλάχιστον μια φορά το χρόνο και το 75% περισσότερες από μια φορές το μήνα. Έτσι η εν λόγω αγορά θεωρείται ιδιαίτερα ώριμη, χωρίς περιθώρια περαιτέρω ανάπτυξης, με αποτέλεσμα την τελευταία τετραετία να έχει κινηθεί με μέσο ρυθμό αύξησης μόλις 0,5%.

Η συνολική κατανάλωση γιαουρτιού παρά την ανοδική πορεία τη δεκαετία 1996-2006, παρουσίασε πτωτικές τάσεις τα τελευταία έτη. Το 2010/09 η αγορά μειώθηκε κατά 2,8%, πτώση η οποία συνεχίστηκε το 2011 με ρυθμό 4% και το 2012 με ρυθμό 5%. Το μεγαλύτερο μέρος της ζήτησης καλύπτεται από τα εγχωρίως παραγόμενα

προϊόντα, ενώ το ποσοστό της εισαγωγικής διείσδυσης κυμάνθηκε στο 17% περίπου τα τελευταία έτη. Οι εξαγωγές γιαουρτιού καλύπτουν περίπου το 25% της συνολικής παραγωγής, εκ των οποίων το 92% αφορούσε το λευκό γιαούρτι, και είναι οπωσδήποτε αξιόλογες, συγκριτικά με τα λοιπά γαλακτοκομικά προϊόντα.. Στο γιαούρτι πέντε (5) εταιρείες εκτιμάται ότι συγκέντρωσαν περίπου το 75% της αγοράς το 2010.

Προοπτικές

Σε περίοδο ύφεσης, με μείωση της παραγωγής, συρρίκνωση της κατανάλωσης και αύξηση του ανταγωνισμού, ιδίως από τα προϊόντα ιδιωτικής ετικέτας και υψηλής παστερίωσης, έχει περιπέσει η εγχώρια αγορά γαλακτοκομικών, που διολισθαίνει σε χαμηλότερα επίπεδα και μαζί της παρασύρει και αρκετές επιχειρήσεις του κλάδου. Η αξία πωλήσεων υποχώρησε και λόγω της πίεσης της τιμής από τις προσφορές δωρεάν ποσοτήτων προϊόντων. Ως αξία η εγχώρια αγορά γαλακτοκομικών, συνολικά, υπολογίζεται στα περίπου 1,6 δις ευρώ για το 2011, αλλά η υποχώρηση του διαθέσιμου εισοδήματος στα ελληνικά νοικοκυριά, εξαιτίας της κρίσης, έχει αρχίσει πλέον να αγγίζει και το εγχώριο επιχειρηματικό δυναμικό που ασχολείται με το αντικείμενο. Η επίδραση μπορεί να μην είναι θεαματική, όπως είναι σε άλλους κλάδους της οικονομίας, δεδομένου ότι το γάλα είναι βασικό συστατικό για το καθημερινό οικογενειακό διατροφολόγιο και εως εκ τούτου παρουσιάζει μεγαλύτερες αντοχές, ωστόσο είναι εμφανής και από ότι φαίνεται θα διαρκέσει αρκετό καιρό.

Οι οικονομική συγκυρία έχει στρέψει τον καταναλωτή προς τα προϊόντα της κατηγορίας ιδιωτικής ετικέτας, με αποτέλεσμα στο επτάμηνο του 2012 το μερίδιο όγκου τους στη συνολική κατανάλωση γάλακτος να έχει φθάσει στο 11,9% παρουσιάζοντας αύξηση σε ποσοστό 8,7% έναντι της αντίστοιχης περιόδου του 2011. Ένα μέρος των εγχώριων γαλακτοβιομηχανιών προκειμένου να ανταποκριθεί στις νέες τάσεις της αγοράς, μετατρέπουν κομμάτι της παραγωγής τους σε γραμμή παραγωγής γάλακτος μακράς διάρκειας, αφού επιπλέον το συγκεκριμένο προϊόν έχει αισθητά χαμηλότερο κόστος παραγωγής σε σχέση με το φρέσκο. Οι εξελίξεις αυτές έχουν επηρεάσει αρνητικά, για ένα σημαντικό κομμάτι της αγοράς, και τα οικονομικά μεγέθη των εγχώριων γαλακτοβιομηχανιών. Όπως προκύπτει από εταιρικά αποτελέσματα των 57 πιο αντιπροσωπευτικών επιχειρήσεων του κλάδου, τα συνολικά

έσοδα για το 2011 είναι ελαφρώς αυξημένα συγκριτικά με το 2010. Πιο συγκεκριμένα οι συνολικές πωλήσεις του δείγματος την εξεταζόμενη περίοδο ανήλθαν σε αξία στα 1,6 δις ευρώ και σε σχέση με το 2010 είναι αυξημένες σε ποσοστό 1,6%. Σε πραγματικές αποπληθωρισμένες τιμές όμως δείχνουν πως οι πωλήσεις μειώθηκαν ελαφρά. Η καθοδική πορεία του κλάδου, όσον αφορά στα παραγωγικά μεγέθη συνεχίστηκε και στο 2012.

Πολλές εταιρείες έχουν στραφεί στο εξωτερικό, με χαρακτηριστικότερο το παράδειγμα της ΦΑΓΕ η οποία πέρα από τις εξαγωγές της, διαθέτει παραγωγική μονάδα στις ΗΠΑ. Επίσης και αρκετές άλλες ελληνικές εταιρείες έχουν στρέψει το βλέμμα τους στο εξωτερικό αναζητώντας νέες δυναμικές αγορές καθώς και στρατηγικές συμμαχίες που θα τους επιτρέψουν να εκμεταλλευθούν τις ευκαιρίες που οι αγορές αυτές προσφέρουν. Η ευρύτερη ευρωπαϊκή αγορά ήταν από τις πρώτες που κέντρισαν το ενδιαφέρον των ελληνικών το γαλακτοβιομηχανιών. Ήδη εκτός από τις μεγάλες γαλακτοβιομηχανίες της χώρας στον ευρωπαϊκό χώρο εξάγουν πλέον και άλλες εταιρείες, όπως η Δωδώνη, η Τυράς και η Κρι-Κρι.

Η μείωση του όγκου κατανάλωσης σε συνδυασμό με την αύξηση του κόστους πρώτων υλών αλλά και την έλλειψη ρευστότητας, έχει αρχίσει να πιέζει την κερδοφορία των γαλακτοβιομηχανιών και ήδη από τα στατιστικά του 2011 προκύπτει ότι τρεις στις δέκα εταιρίες έχουν υποχρεωθεί να λειτουργούν στα κόκκινα. Η πίεση στην αγορά δείχνει να εντείνεται όσο πιο πολύ βαθαίνει η ύφεση. Το δυσμενές κλίμα συμπληρώνει τα 3-4 τελευταία χρόνια, η δραματική απουσία ρευστότητας από την αγορά, που οδηγεί σε ασφυξία την επιχειρηματική κοινότητα, ανεξαρτήτου του κλάδου δραστηριοποίησης. Το μέλλον είναι δυσοίωνο για την πλειονότητα των ελληνικών γαλακτοβιομηχανιών και ιδιαίτερα για τους μικρότερους παίκτες της αγοράς οι οποίοι πιέζονται από το γεγονός ότι έχουν μειωθεί οι όγκοι της κατανάλωσης, ενώ τα έξοδα, αν δεν έχουν αυξηθεί, παραμένουν στα ίδια επίπεδα. Την κατάσταση επιβαρύνουν παράμετροι, όπως η γραφειοκρατία αλλά και το ασταθές και απρόβλεπτο φορολογικό σύστημα της χώρας, σε σημείο που κάποιοι προβληματίζονται έντονα για το πώς θα εξασφαλίσουν ότι θα επιβιώσουν, ενώ άλλοι σκέφτονται, είτε ήδη αποφάσισαν όπως έγινε με την ΦΑΓΕ, να μεταφέρουν την έδρα τους στο εξωτερικό.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΔΕΥΤΕΡΟ

ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΓΑΛΑΚΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑΣ ΚΡΙ ΚΡΙ

2.1. Ιστορική Αναδρομή

- ❖ Το 1954, ο επιχειρηματίας Γιώργος Τσινάβος ανοίγει ένα μικρό μαγαζί στις Σέρρες, όπου παράγει και διαθέτει παγωτά και γλυκά στην πόλη. Οι πρώτες διανομές των ειδών γίνονταν με πωλητές με ειδικά χειροκίνητα καροτσάκια.
- ❖ Κατά το 1960, δίνεται η επωνυμία Κρι-Κρι στα παγωτά της επιχείρησης. Τα παγωτά Κρι-Κρι αρχίζουν να κερδίζουν πανελλαδική φήμη και αγοράζονται από πολλούς εκτός των ορίων των Σερρών.
- ❖ Το 1963, όταν αρχίζουν να τοποθετούνται ηλεκτρικά ψυγεία με παγωτά στην πόλη των Σερρών, ο Γιώργος Τσινάβος, την επιχείρηση αναλαμβάνουν η σύζυγός του και ο αδελφός του Σπύρος.
- ❖ Λίγα χρόνια μετά, το 1968, η μικρή τοπική εταιρία μεταφέρει τις εγκαταστάσεις της σε καινούργιους ιδιόκτητους χώρους και τρία χρόνια μετά, το **1971**, η εταιρία αγοράζει την πρώτη αυτόματη γραμμή παραγωγής παγωτού.
- ❖ Οι επόμενες δεκαετίες '80 και '90, ορίζουν τη μετέπειτα πορεία της εταιρίας, αφενός με την ίδρυση του νέου εργοστασίου (1987) και από την άλλη με την διάθεση γιαουρτιών. Τότε ξεκινά η παραγωγή ντόπιου πρόβειου και αγελαδινού γιαουρτιού από τοπικό γάλα του Νομού Σερρών. Κατά τη δεκαετία του 1990, η Κρι Κρι δραστηριοποιείται και στην Αττική, δημιουργώντας έτσι τα πρώτα σταθερά βήματα για ένα πανελλαδικό δίκτυο διανομής των προϊόντων της.
- ❖ Στις αρχές του 1990 ξεκινάει την εξαγωγική πορεία της, με στόχο τη βαλκανικές χώρες και συγκεκριμένα την ΠΓΔΜ.

- ❖ Κατά το τέλος της δεκαετίας το 1990 υλοποιώντας τριετές επενδυτικό πρόγραμμα, αλλάζει τον εξοπλισμό και τις εγκαταστάσεις του εργοστασίου, με σύγχρονα μηχανήματα που συνέβαλλαν στην αύξηση και τη βελτίωση της παραγωγής. Ταυτόχρονα πραγματοποιείται και η κατασκευή του αυτόνομου εργοστασίου παραγωγής γιαουρτιού.
- ❖ Το 2000, η Κρι Κρι προωθεί στην αγορά γιαούρτι με την οικογενειακή συσκευασία, με την εμπορική επωνυμία Σπιτικό. Μετέπειτα, αναπτύσσεται και στην αγορά του παστεριωμένου γάλακτος και εκμεταλλευόμενη την ηγετική θέση που είχε στην αγορά των Σερρών δεν θέλει να υπερβεί τα όριά του.
- ❖ Κατά το 2003 εισάγεται στην αγορά του χρηματιστηρίου και προβαίνει σε αύξηση μετοχικού κεφαλαίου. Καινούργιες επενδύσεις σε κτιριακές εγκαταστάσεις, μηχανήματα και ενδυνάμωση του διαύλου διανομής και πωλήσεων.
- ❖ Από το 2005 και μετά αναπτύσσει μια διευρυμένη γκάμα των γιαουρτιών με τη πρωτότυπη σειρά Γιαούρτι Σερρών Κρι Κρι.
- ❖ Τα τελευταία έτη, η Κρι Κρι έχει αναπτύξει το δίκτυο στους περισσότερους νομούς της χώρας και θέλει να ενισχύσει πιο πολύ τις αναπτυξιακές της προοπτικές και εκτός του ελλαδικού χώρου.

2.2. Εταιρικό Προφίλ και Θέση της Εταιρίας στον Κλάδο

Γενικά Στοιχεία

Η Κρι-Κρι ιδρύθηκε το 1994. Προήλθε από μετατροπή της ομόρρυθμης εταιρείας Κρι-Κρι Σπυρίδων Τσινάβος & Σία ΟΕ που προϋπήρχε από το 1974. Τα γαλακτοκομικά προϊόντα συμβάλλουν με ποσοστό 46% περίπου στη διαμόρφωση του συνολικού κύκλου εργασιών της. Από τις αρχές του 2002 η εταιρεία ξεκίνησε και την παραγωγή / διάθεση φρέσκου παστεριωμένου γάλακτος. Προμηθεύει τα προϊόντα της τόσο μέσω του ιδίου δικτύου διανομής όσο και μέσω τοπικών αντιπροσώπων. Επίσης δραστηριοποιείται και στην παραγωγή γιαουρτιών ιδιωτικής ετικέτας για μεγάλη αλυσίδα σουπερμάρκετ. Οι μετοχές της τιτλούχου διαπραγματεύονται στην Αγορά του Χ.Α.Α από τις 6/8/2003. Η εταιρεία εφαρμόζει σύστημα διασφάλισης ποιότητας ISO 9001: 2000 και HACCP, ενώ έχει πιστοποιηθεί για τις φάρμες γαλακτοπαραγωγής κατά το ευρωπαϊκό πρωτόκολλο “Eurepgar IFA”. Έχει λάβει επίσης, πιστοποίηση από τη EUROCERT, την Ευρωπαϊκή Εταιρεία Ελέγχων και Πιστοποιήσεων, για μη γενετικά τροποποιημένες ζωοτροφές.

Παραγωγικές Εγκαταστάσεις

Σε απόσταση 5χλμ από το κέντρο των Σερρών, βρίσκεται το σύγχρονο εργοστάσιο της Κρι Κρι σε ένα οικόπεδο 48.800 τμ². Οι κτιριακές εγκαταστάσεις 16.400 τμ² απαρτίζονται από 2 διαφορετικά εργοστάσια (εργοστάσιο παραγωγής γαλακτοκομικών και εργοστάσιο παγωτών), ψυκτικούς θαλάμους 33.800 κυβικών μέτρων και σύγχρονο μηχανολογικό εξοπλισμό νέας οικολογικής τεχνολογίας. Στο εργοστάσιο παραγωγής γαλακτοκομικών προϊόντων, παραδίδονται καθημερινά τόνοι φρέσκου ελληνικού γάλακτος, από επιλεγμένες φάρμες του Νομού Σερρών, για να καλυφθεί η ζήτηση σε γάλα και γιαούρτι. Πιο συγκεκριμένα, παράγονται καθημερινά

3.500 τόνοι γάλακτος που εξυπηρετούν μόνο τον Νομό Σερρών και 14.000 τόνοι γιαουρτιού που διατίθενται σε όλη την Ελλάδα.

Εμπορικά σήματα/ Συσκευασίες

- Γάλα φρέσκο παστεριωμένο «ΚριΚρι» πλήρες (3,5% λιπαρά) και ελαφρύ (1,5% λιπαρά) σε συσκευασίες του 0,5 και 1 λίτρου.
- Σοκολατούχο φρέσκο παστεριωμένο γάλα «Chocolatte» (0% λιπαρά) σε συσκευασία των 220γρ. και 450γρ.
- Γιαούρτι παραδοσιακό αγελαδινό «ΚριΚρι» σε συσκευασίες των 240γρ. και των 320γρ.
- Γιαούρτι παραδοσιακό πρόβειο «ΚριΚρι» σε συσκευασία των 320γρ.
- Επιδόρπιο γιαουρτιού «Σπιτικό» 8% και 2% λιπαρά, σε συσκευασίες του 1κιλού.
- Γιαούρτι στραγγιστό «Σπιτικό με Ροδάκινο» «Σπιτικό με Φράουλα» «Σπιτικό με Κεράσι» «Σπιτικό με Μπισκότο» (2% λιπαρά) σε συσκευασίες των 750 γρ. (σε πλαστικό δοχείο).
- Γιαούρτι στραγγιστό «Σερρών» 2% και 10% λιπαρά και αγελαδινό «Σερρών» με 0%, 2% και 3,85% λιπαρά σε συσκευασία των 200γρ.
- Γιαούρτι στραγγιστό «Σερρών» 10% λιπαρά 1 κιλού.
- Γιαούρτι-έδεσμα «Salatino» (12% λιπαρά) σε συσκευασίες των 5 και 10 κιλών, για επαγγελματική χρήση.
- Γιαούρτι παιδικό «Scooby Doo» με γεύση μπανάνα και φράουλα σε συσκευασία των 150 γρ. Γιαούρτι «Scooby Doo» με γεύση μπανάνα-μπισκότο και φράουλα-μπισκότο σε συσκευασία των 125γρ.

Μετοχική Σύνθεση

ΜΕΤΟΧΟΙ	% ΤΟΥ ΣΥΝΟΛΟΥ
Οικογένεια Τσινάβου	78,5%
Λοιποί Μέτοχοι	21,5%
ΣΥΝΟΛΟ	100,0%

Δραστηριότητες και μερίδια αγοράς

Οι δραστηριότητες της Κρι-Κρι συνίστανται στην παραγωγή παγωτών και γαλακτοκομικών προϊόντων. Πιο συγκεκριμένα παράγει παραδοσιακό και ευρωπαϊκού τύπου γιαούρτι, ξυνόγαλα και φρέσκο παστεριωμένο γάλα (λευκό και σοκολατούχο). Οι δραστηριότητές της Κρι-Κρι στις Βαλκανικές χώρες, Βουλγαρία, Ρουμανία και Fygom, αναπτύσσονται μέσω των θυγατρικών εταιριών, ενώ η διείσδυση και ανάπτυξη στις υπόλοιπες αγορές γίνεται μέσω συνεργασιών με κατά τόπους αντιπροσώπους και διανομείς.

Η μικρή εξάρτηση της ΚΡΙ-ΚΡΙ από το φρέσκο γάλα, το οποίο αποτελεί μόλις το 4% του τζίρου της, τη σώζει από τη δίνη στην οποία βρίσκεται η γαλακτοβιομηχανία. Η ΚΡΙ-ΚΡΙ έχει προχωρήσει και αυτή σε μειώσεις τιμών περίπου στα 30λεπτά. Η ΚΡΙ-ΚΡΙ, που δραστηριοποιείται και στο παγωτό, προσπαθεί με εξαγωγικά ανοίγματα και νέους κωδικούς να αντιμετωπίσει τις όποιες εγχώριες απώλειες. Τα τελευταία έτη έχει προσθέσει 500 νέα σημεία παγωτού στη Βουλγαρία μετά την εξόρμηση με το γιαούρτι, ενώ δρομολογεί και νέες συνεργασίες στην Κεντρική Ευρώπη, με τις εξαγωγές της να τρέχουν με 50%. Ενθαρρυντικά είναι τα μηνύματα για την εταιρεία και από την ιδιωτική ετικέτα, καθώς συνεργάζεται στο γιαούρτι με την αλυσίδα σούπερ μάρκετ Σκλαβενίτης και ο τομέας γιαουρτιών ιδιωτικής ετικέτας παρουσιάζει ισχυρή ανάπτυξη. Το μερίδιό της στο παγωτό ξεπερνά το 8% πανελλαδικά.. Η ΚΡΙ-ΚΡΙ, μετά τις πρόσφατες εξελίξεις στον κλάδο παγωτού αποτελεί, πλέον, την μοναδική Ελληνική εταιρία παγωτού με πανελλαδική διανομή.

Η Κρι-Κρι αξιοποιώντας τη στροφή των καταναλωτών σε προϊόντα ελληνικής προέλευσης, καθώς χρησιμοποιεί στα γιαούρτια της 100% ελληνικό γάλα από την περιοχή των Σερρών, το 2012 αυξάνει το μερίδιό της, το οποίο ανέρχεται σε 10% με κριτήριο την αξία των πωλήσεων από το μισό που ήταν πριν από μία διετία. Αύξηση

που πηγάζει από την ελληνικότητα του προϊόντος που πλέον ελκύει τον Έλληνα καταναλωτή. Έτσι η Κρι-Κρι καταλαμβάνει την τρίτη θέση στην παραγωγή γιαουρτιών.

Η εταιρία κρι κρι κατέγραψε σημαντική αύξηση της κερδοφορίας, στο πρώτο εξάμηνο του 2012, και προετοιμάζει τα νέα της βήματα για γεωγραφική επέκταση σε νέες αγορές, επιχειρώντας να αξιοποιήσει τη ζήτηση για αυθεντικό ελληνικό γιαούρτι. Ο Όμιλος παρουσίασε, στον τομέα των γαλακτοκομικών αύξηση των πωλήσεων κατά 41% με κέρδη 16.685 ευρώ, έναντι 11.835 ευρώ κατά την αντίστοιχη προηγούμενη περίοδο, γεγονός στο οποίο συνέβαλλε ιδιαίτερα η έναρξη νέων συνεργασιών για την παραγωγή γιαουρτιού ιδιωτικής ετικέτας, καθώς και η προώθηση των πωλήσεων με «προσφορές» προς τον καταναλωτή στην εγχώρια αγορά. Οι εξαγωγές γιαουρτιού αποτελούν περισσότερο από το 70% των συνολικών εξαγωγών και οι χώρες προορισμού είναι κυρίως οι χώρες της Δυτικής Ευρώπης (Γερμανία, Ιταλία, Δανία κτλ) και ακολουθεί η Ανατολική Ευρώπη και η Μέση Ανατολή. Οι εξαγωγές γιαουρτιού αποτελούν το 25% των συνολικών πωλήσεων γιαουρτιού της εταιρίας και το 14% του συνολικού εταιρικού τζίρου, συμπεριλαμβανομένου του παγωτού. Σημειώνεται ότι σήμερα η εταιρία έχει τοποθετήσει τα προϊόντα της στις μεγαλύτερες αλυσίδες της Γερμανίας, της Ολλανδίας και της Δανίας. Επίσης μέχρι το καλοκαίρι του 2013 αναμένεται είσοδος και στη βρετανική αγορά.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΡΙΤΟ

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΓΑΛΑΚΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑΣ ΚΡΙ ΚΡΙ

3.1. Ανάλυση Οικονομικών Καταστάσεων και Εξέλιξη Οικονομικών Μεγεθών

Σε αυτή την ενότητα παρουσιάζονται και αναλύονται τα οικονομικά μεγέθη του ισολογισμού και των αποτελεσμάτων χρήσεως της γαλακτοβιομηχανίας ΚΡΙ-ΚΡΙ για την τελευταία πενταετία 2008-2012. Για την παρουσίαση μιας πιο ολοκληρωμένης εικόνας της εξέλιξης των μεγεθών έχουν καταρτιστεί και πίνακες δεικτών τάσης οι οποίοι απεικονίζουν την ποσοστιαία μεταβολή των οικονομικών μεγεθών από έτος σε έτος. Στη συνέχεια παρατίθεται ο ομαδοποιημένος ισολογισμός των μεγαλύτερων 16 παραγωγικών επιχειρήσεων του κλάδου για τα έτη 2009/10 και συγκρίνεται η μεταβολή των μεγεθών με αυτά της ΚΡΙ-ΚΡΙ.

Ανάλυση Μεγεθών Ενεργητικού

Στον πίνακα 4 παρουσιάζεται η διαχρονική εξέλιξη των μεγεθών του ενεργητικού της ΚΡΙ-ΚΡΙ

Πίνακας 4

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>	<u>2012</u>
ΠΑΓΙΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ					
ΕΝΣΩΜΑΤΑ ΠΑΓΙΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	19.587.575	20.427.717	21.551.838	20.668.348	18.567.316
ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΕ ΑΚΙΝΗΤΑ	0	132.174	129.486	126.799	124.112
ΑΥΛΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	104.493	95.028	115.090	92.931	78.331
ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΕ ΘΥΓΑΤΡΙΚΕΣ	0	0	0	0	0
ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΕ ΣΥΓΓΕΝΕΙΣ	0	0	231.038	24.669	0
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘ. ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	<u>30.729</u>	<u>57.181</u>	<u>55.222</u>	<u>54.600</u>	<u>70.360</u>
	19.722.797	20.712.100	22.082.674	20.967.346	18.840.118
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					

ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	4.398.217	4.883.578	4.281.765	5.165.651	5.803.612
ΠΕΛΑΤΕΣ ΚΑΙ ΛΟΙΠΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	16.324.156	13.994.779	15.276.755	15.248.612	16.598.006
ΤΑΜΕΙΑΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΚΑΙ ΙΣΟΔΥΝΑΜΑ	<u>1.751.990</u>	<u>4.215.921</u>	<u>2.291.976</u>	<u>6.143.636</u>	<u>7.353.467</u>
	22.474.363	23.094.278	21.850.497	26.557.900	29.755.086
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	42.197.161	43.806.378	43.933.171	47.525.246	48.595.204

Στον πίνακα 5 παρουσιάζονται οι δείκτες τάσης των μεγεθών του ενεργητικού της ΚΡΙ-ΚΡΙ

Πίνακας 5

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>	<u>2012</u>
ΠΑΓΙΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ					
ΕΝΣΩΜΑΤΑ ΠΑΓΙΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	-	4,29%	5,5%	-4,1%	-10,16%
ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΕ ΑΚΙΝΗΤΑ	-	-	-2,03%	-2,07%	-2,12%
ΑΥΛΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	-	-9,05%	21,11%	-19,25%	-15,71%
ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΕ ΘΥΓΑΤΡΙΚΕΣ	-	-	-	-	-
ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΕ ΣΥΓΓΕΝΕΙΣ	-	-	-	-89,32%	-100%
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘ. ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	-	86,08%	-3,4%	-1,12%	28,86%
	-	5,01%	6,61%	-5,05%	-10,14%
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	-	11,03%	-12,32%	20,64%	12,35%
ΠΕΛΑΤΕΣ ΚΑΙ ΛΟΙΠΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	-	-14,27%	9,16%	-0,18%	8,84%
ΤΑΜΕΙΑΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΚΑΙ ΙΣΟΔΥΝΑΜΑ	-	140,63%	-45,63%	168,05%	19,69%
	-	2,75%	-5,38%	21,54%	12,03%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	-	3,81%	0,28%	8,17%	2,25%

Από τους πίνακες μπορούμε να διαπιστώσουμε τα εξής:

- Τα πάγια στοιχεία αυξάνονται ως το 2010 και μετά ακολουθούν πτωτική πορεία. Αντιστοιχεί πορεία ακολουθούν και τα ενσώματα πάγια.
- Τα άυλα στοιχεία είναι σήμερα μειωμένα σε σχέση με το 2008.
- Επενδύσεις σε θυγατρικές δεν υφίστανται.
- Επενδύσεις σε συγγενείς επιχειρήσεις υπάρχουν για τα έτη 2010 και 2011.
- Οι μακροπρόθεσμες απαιτήσεις παρουσιάζονται αρκετά αυξημένες σε σχέση με το 2008.
- Το κυκλοφορούν ενεργητικό, πέρα από το 2010 όπου παρουσιάζεται μικρή πτώση, ακολουθεί ανοδική πορεία.
- Τα ταμειακά διαθέσιμα έχουν τις μεγαλύτερες αυξομειώσεις και το 2012 έχουν τετραπλασιαστεί
- Το σύνολο ενεργητικού αυξάνεται κάθε έτος.

Ανάλυση Μεγεθών Παθητικού

Στον πίνακα 6 παρουσιάζεται η διαχρονική εξέλιξη των μεγεθών του παθητικού της ΚΡΙ-ΚΡΙ

Πίνακας 6

ΠΑΘΗΤΙΚΟ	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>	<u>2012</u>
ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ					
ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	11.670.048	11.670.048	12.564.752	12.564.752	10.911.495
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ	8.998.390	9.129.703	7.919.855	9.703.363	11.810.054
ΚΕΡΔΗ ΕΙΣ ΝΕΟΝ	<u>4.401.206</u>	<u>6.276.996</u>	<u>6.304.920</u>	<u>6.738.942</u>	<u>9.745.366</u>
ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΤΑΙΡΙΑΣ	25.069.644	27.076.747	26.789.527	29.007.057	32.466.915
ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΜΕΙΟΨΗΦΙΑΣ	<u>305.742</u>	<u>298.718</u>	<u>287.742</u>	<u>107.804</u>	<u>1.365</u>
ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ	25.375.386	27.375.465	27.077.268	29.114.860	32.468.280
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					

ΔΑΝΕΙΑ	1.721.491	1.493.044	1.354.713	3.004.201	1.988.250
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΠΑΡΟΧΩΝ ΣΥΝΤΑΞΙΟΔΟΤΗΣΗΣ	572.264	585.956	617.409	658.358	749.607
ΑΝΑΒΑΛΛΟΜΕΝΕΣ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	757.728	898.778	915.421	901.884	581.410
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ /ΛΟΙΠΕΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	150.000	108.148	60.000	60.000	60.000
ΕΠΙΧΟΡΗΓΗΣΕΙΣ	<u>5.659.656</u>	<u>5.024.230</u>	<u>4.435.171</u>	<u>3.820.140</u>	<u>4.460.853</u>
	8.861.139	8.110.156	7.382.714	8.444.583	7.840.120
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
ΔΑΝΕΙΑ	400.676	335.039	487.312	1.334.541	963.378
ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΕΣ ΚΑΙ ΛΟΙΠΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	6.944.369	7.599.124	8.349.583	8.335.292	6.294.032
ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ ΚΑΙ ΛΟΙΠΟΙ ΦΟΡΟΙ ΠΛΗΡΩΤΕΟΙ	<u>615.590</u>	<u>386.595</u>	<u>636.293</u>	<u>295.970</u>	<u>1.029.394</u>
	7.960.635	8.320.758	9.473.188	9.965.803	8.286.804
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	16.821.774	16.430.913	16.855.902	18.410.386	16.126.925
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	42.197.161	43.806.378	43.933.171	47.525.246	48.595.204
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ	14.513.728	14.773.520	12.377.309	16.592.097	21.468.282

Στον πίνακα 7 παρουσιάζονται οι δείκτες τάσης των μεγεθών του παθητικού της ΚΡΙ-ΚΡΙ

Πίνακας 7

ΠΑΘΗΤΙΚΟ	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>	<u>2012</u>
ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ					
ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	-	0%	7,66%	0%	13,15%
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ	-	1,46%	13,25%	22,51%	21,71%
ΚΕΡΔΗ ΕΙΣ ΝΕΟΝ	-	42,61%	0,44%	6,88%	44,61%
ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΤΑΙΡΙΑΣ	-	8%	-1,06%	8,27%	11,92%

ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΜΕΙΟΨΗΦΙΑΣ	-	-2,29%	-3,67%	-62,53%	-98,73%
ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ	-	7,88%	-1,09%	7,52%	11,51%
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
ΔΑΝΕΙΑ	-	-13,27%	-9,26%	121,75%	-33,81%
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΠΑΡΟΧΩΝ ΣΥΝΤΑΞΙΟΔΟΤΗΣΗΣ	-	2,39%	5,36%	6,63%	13,86%
ΑΝΑΒΑΛΛΟΜΕΝΕΣ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	-	18,61%	1,85%	-1,48%	-35,53%
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ /ΛΟΙΠΕΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	-	-27,9%	44,52%	0%	0%
ΕΠΙΧΟΡΗΓΗΣΕΙΣ	-	-11,22%	-11,72%	-13,86%	16,77%
	-	-8,47%	-8,97%	14,38%	-7,15%
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
ΔΑΝΕΙΑ	-	-16,38%	45,44%	173,85%	-27,81%
ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΕΣ ΚΑΙ ΛΟΙΠΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	-	9,42%	9,87%	-0,17%	-24,48%
ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ ΚΑΙ ΛΟΙΠΟΙ ΦΟΡΟΙ ΠΛΗΡΩΤΕΟΙ	-	-37,19%	64,58%	-53,48%	247,80%
	-	4,52%	13,85%	5,20%	-16,84%
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	-	-2,32%	2,58%	9,22%	-12,4%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	-	3,81%	0,28%	8,17%	2,25%
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ	-	1,79%	-16,22%	34,05%	29,4%

Από τους πίνακες μπορούμε να διαπιστώσουμε τα εξής:

- Η καθαρή θέση, το μετοχικό κεφάλαιο και τα κέρδη εις νέον βαίνουν αυξανόμενα.
- Οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις έχουν μειωθεί σε σχέση με το 2008 ενώ αντίθετα οι βραχυπρόθεσμες έχουν αυξηθεί με τη μεγαλύτερη αλλαγή στα βραχυπρόθεσμα δάνεια.
- Το σύνολο των υποχρεώσεων παρουσιάζει μια μικρή μείωση και η διαφορά είναι εμφανής το 2012
- Το σύνολο παθητικού αυξάνεται κάθε έτος.

Το Κεφάλαιο Κίνησης ισούται με Κυκλοφορούν Ενεργητικό μείον Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις και δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις τρέχουσες υποχρεώσεις της (Νιάρχος, 2004). Η ΚΡΙ-ΚΡΙ μόνο το 2010 παρουσιάζει μείωση του κεφαλαίου κίνησης ενώ το 2011 και 2012 παρουσιάζει ικανοποιητική αύξηση. Κινείται πάντα σε θετικά επίπεδα κάτι που σημαίνει ότι η εταιρία μπορεί να καλύψει τις τρέχουσες υποχρεώσεις.

Σύγκριση οικονομικών στοιχείων εταιρείας με το βασικό της ανταγωνιστή

Στον κλάδο των τροφίμων και συγκεκριμένα στο κλάδο με τα γαλακτοκομικά προϊόντα εντάσσονται πολλές και δυναμικές επιχειρήσεις. Συγκεκριμένα επιλέχθηκαν οι 3 μεγάλες ανταγωνίστριες της εταιρείας ΚΡΙ-ΚΡΙ, η Εβροφάρμα, η Μεβγάλ και η φάρμα Κουκάκη, όπου και θα συγκριθούν με την μελετώμενη επιχείρηση σε επίπεδο αριθμοδεικτών.

Από τις παραπάνω επιχειρήσεις αυτή που παρουσιάζει ενδιαφέρον σε σχέση με την Κρι-Κρι είναι η γαλακτοβιομηχανία της Εβροφάρμας. Το ύψος των οικονομικών στοιχείων της είναι κοντά σε αυτό της Κρι-Κρι για την πενταετία που μελετάμε, αλλά παρουσιάζει απόκλιση σε σχέση με τα αποτελέσματα από το 2008 έως το 2012. Για αυτό το λόγο, επιλέχθηκε η Εβροφάρμα να συγκριθεί σε πρώτο στάδιο σε επίπεδο οικονομικών στοιχείων και αποτελεσμάτων. Παρακάτω παρατίθενται οι διαχρονικοί ισολογισμοί και τα αποτελέσματα χρήσης της εταιρείας από το 2008 έως το 2012.

Οικονομική Θέση Εβροφάρμα Α.Ε.					
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	2008	2009	2010	2011	2012
ΠΑΓΙΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ					
ΕΝΣΩΜΑΤΑ ΠΑΓΙΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	29.875.000	32.397.000	33.821.000	32.974.000	31.343.000
ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΕ ΑΚΙΝΗΤΑ	1.163.000	1.150.000	1.137.000	1.137.000	1.137.000
ΑΥΛΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	1.807.000	3.001.000	4.358.000	4.511.000	3.721.000
ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΕ ΘΥΓΑΤΡΙΚΕΣ	0	0	7.000	7.000	0
ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΕ ΣΥΓΓΕΝΕΙΣ	0	0	0	0	0
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘ. ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	<u>467.000</u>	<u>621.000</u>	<u>395.000</u>	<u>971.000</u>	<u>813.000</u>
	33.312.000	37.169.000	39.718.000	39.600.000	37.014.000
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	4.759.000	4.647.000	5.478.000	3.067.000	3.974.000
ΠΕΛΑΤΕΣ ΚΑΙ ΛΟΙΠΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	14.506.000	13.154.000	11.705.000	9.820.000	5.939.000
ΤΑΜΕΙΑΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΚΑΙ ΙΣΟΔΥΝΑΜΑ	<u>772.000</u>	<u>318.000</u>	<u>677.000</u>	<u>301.000</u>	<u>1.806.000</u>
	20.037.000	18.119.000	17.860.000	13.188.000	11.719.000
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	53.349.000	55.288.000	57.578.000	52.788.000	48.733.000

Συγκρίνοντας τα στοιχεία του ενεργητικού των δύο επιχειρήσεων παρατηρούμε:

- ✓ Υψηλή παγιοποίηση της Εβροφάρμα σε σχέση με την Κρι-Κρι, αναλογικά με το σύνολο του ενεργητικού ανά έτος η Εβροφάρμα διατηρεί περισσότερα πάγια από τη Κρι-Κρι

- ✓ Χαμηλότερα στοιχεία κυκλοφορούντος ενεργητικού της Εβροφάρμας σε σχέση με τα στοιχεία του κυκλοφορούντος της Κρι-Κρι, αυτό πιθανόν να επηρεάζει την γενική ρευστότητα της πρώτης
- ✓ Υψηλές επενδύσεις σε ακίνητα την πενταετία για την Εβροφάρμα σε σχέση με την Κρι-Κρι
- ✓ Παρόμοιο ύψος διατήρησης αποθεμάτων για τις δύο επιχειρήσεις
- ✓ Χαμηλά επίπεδα ταμειακών και χρηματικών διαθεσίμων σε σχέση με την Κρι-Κρι, αντίκτυπο στην γενική ρευστότητα της επιχείρησης σε σχέση με αυτή της Κρι-Κρι

Γενικά παρατηρείται μια διαφορετική αλληλουχία των στοιχείων του ενεργητικού των δύο εταιρειών αν και το συνολικό ύψος αυτών δεν έχει σημαντική απόκλιση σε σχέση με τις άλλες ανταγωνίστριες του κλάδου.

Οικονομική Θέση Εβροφάρμα Α.Ε.					
ΠΑΘΗΤΙΚΟ	2008	2009	2010	2011	2012
ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ					
ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	9.981.000	9.981.000	12.032.000	12.032.000	12.032.000
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ	3.635.000	3.635.000	2.077.000	2.077.000	2.077.000
ΚΕΡΔΗ ΕΙΣ ΝΕΟΝ	<u>2.340.000</u>	<u>2.016.000</u>	1.534.000	<u>-1.373.000</u>	<u>-4.072.000</u>
ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ	15.956.000	15.632.000	15.643.000	12.736.000	10.037.000
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
ΔΑΝΕΙΑ	14.863.000	11.990.000	12.640.000	9.883.000	1.365.000

ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΠΑΡΟΧΩΝ ΣΥΝΤΑΞΙΟΔΟΤΗΣΗΣ	50.000	53.000	53.000	80.000	80.000
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ /ΛΟΙΠΕΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	5.039.000	5.278.000	5.946.000	5.882.000	6.509.000
ΕΠΙΧΟΡΗΓΗΣΕΙΣ	<u>5.039.000</u>	<u>-5.278.000</u>	<u>-5.946.000</u>	<u>0</u>	<u>6.509.000</u>
	19.952.000	17.321.000	18.639.000	15.845.000	7.954.000
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
ΔΑΝΕΙΑ	9.724.000	14.418.000	12.089.000	14.974.000	21.540.000
ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΕΣ ΚΑΙ ΛΟΙΠΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	7.647.000	7.772.000	11.119.000	9.116.000	9.182.000
ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ ΚΑΙ ΛΟΙΠΟΙ ΦΟΡΟΙ ΠΛΗΡΩΤΕΟΙ	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>13.000</u>	<u>42.000</u>	<u>20.000</u>
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	<u>70.000</u>	<u>145.000</u>	<u>75.000</u>	<u>75.000</u>	<u>-</u>
	17.441.000	22.335.000	23.296.000	24.207.000	30.742.000
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	37.393.000	39.656.000	41.935.000	40.052.000	38.696.000
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	53.349.000	55.288.000	57.578.000	52.788.000	48.733.000

Συγκρίνοντας τα στοιχεία του Παθητικού και της Καθαρής Θέσης για τις δύο επιχειρήσεις καταλήγουμε στα εξής συμπεράσματα:

- ✓ Το ύψος του μετοχικού κεφαλαίου για τις δύο επιχειρήσεις κινείται στα ίδια επίπεδα ανά πενταετία
- ✓ Η Εβροφάρμα διατηρεί χαμηλότερο επίπεδο αποθεματικών ανά έτος
- ✓ Σημαντικές αποκλίσεις παρατηρούνται στα αποτελέσματα εις νέον. Σημαντικά κέρδη αποκόμισε η μελετώμενη εταιρεία από το 2008 έως και

το 2012, σε σχέση με τα χαμηλά κέρδη εις νέον και τις ζημίες που κατέληξε να έχει η Εβροφάρμα έως το 2012

- ✓ Υψηλά επίπεδα μακροχρόνιων αλλά και βραχυχρόνιων υποχρεώσεων για την εταιρεία Εβροφάρμα σε σχέση με την Κρι-Κρι. Ειδικότερα προς το τέλος της πενταετίας τα επίπεδα βραχυχρόνιου δανεισμού για την Εβροφάρμα αυξήθηκαν υπερβολικά αντίθετα με το σταθερό επίπεδο δανεισμού της Κρι-Κρι εν περίοδο κρίσης. Το φυσικό αντίκτυπο του παραπάνω είναι η επίδραση στην ρευστότητα αλλά και στην κάλυψη των υποχρεώσεων της Εβροφάρμα.

Ανάλυση Μεγεθών Κατάστασης Λογαριασμού Αποτελεσμάτων

Στον πίνακα 8 παρουσιάζεται η διαχρονική εξέλιξη των μεγεθών της κατάστασης λογαριασμού αποτελεσμάτων της ΚΡΙ-ΚΡΙ

Πίνακας 8

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>	<u>2012</u>
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ (ΠΩΛΗΣΕΙΣ)	39.735.683	40.254.280	47.195.965	47.907.033	59.299.269
ΜΕΙΟΝ ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΣΕΩΝ	<u>-23.217.304</u>	<u>-21.881.611</u>	<u>-29.024.173</u>	<u>-30.013.764</u>	<u>-37.287.584</u>
ΜΙΚΤΟ ΚΕΡΛΟΣ	16.518.379	18.372.670	18.171.793	17.893.269	22.011.685
ΕΞΟΔΑ ΔΙΑΘΕΣΗΣ	-10.999.160	-11.853.758	-12.400.602	-12.325.953	-13.025.759
ΕΞΟΔΑ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ	-1.848.226	-1.985.625	-2.071.434	-2.176.567	-2.058.181
ΑΛΛΑ ΕΣΟΔΑ-ΕΞΟΔΑ	<u>-76.035</u>	<u>-786.098</u>	<u>-520.604</u>	<u>-579.200</u>	<u>-1.130.561</u>
ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ, ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΩΝ ΚΑΙ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ	3.594.958	3.747.188	3.179.152	2.811.549	5.797.184
ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ	0	0	-61.619	-335.376	-100.349

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ	<u>-90.005</u>	<u>-46.976</u>	<u>-84.356</u>	<u>-125.720</u>	<u>116.095</u>
ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	3.504.953	3.700.212	3.033.177	2.350.453	5.812.930
ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	<u>-931.278</u>	<u>-440.351</u>	<u>-349.453</u>	<u>-315.897</u>	<u>-576.778</u>
ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ ΧΡΗΣΕΩΣ	2.573.676	3.259.861	2.683.724	2.034.556	5.236.152
ΕΒΙΤΔΑ	5.380.836	5.876.712	5.419.721	5.169.940	7.643.523
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΔΑΠΑΝΕΣ	175.310	112.423	135.993	246.634	172.227

Στον πίνακα 9 παρουσιάζονται οι δείκτες τάσης των μεγεθών της κατάστασης λογαριασμού αποτελεσμάτων της ΚΡΙ-ΚΡΙ

Πίνακας 9

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>	<u>2012</u>
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ (ΠΩΛΗΣΕΙΣ)	-	1,30%	17,24%	1,50%	23,77%
ΜΕΙΟΝ ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΣΕΩΝ	-	-5,75%	32,64%	3,40%	24,23%
ΜΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ	-	11,22%	-1,09%	-1,53%	23,01%
ΕΞΟΔΑ ΔΙΑΘΕΣΗΣ	-	7,76%	4,61%	-0,6%	5,68%
ΕΞΟΔΑ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ	-	7,43%	4,32%	5,07%	-5,44%
ΑΛΛΑ ΕΣΟΔΑ-ΕΞΟΔΑ	-	933,86%	-33,77%	11,25%	95,19%
ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ, ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΩΝ ΚΑΙ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ	-	4,23%	-15,16%	-11,56%	106,19%
ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ	-	-	-	444,27%	-70,07%
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ	-	-47,80%	79,57%	49,03%	-7,65%
ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	-	5,57%	-18,02%	-22,51%	147,31%
ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	-	-52,71%	-20,64%	-9,60%	82,58%
ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ ΧΡΗΣΕΩΣ	-	26,66%	-17,67%	-24,19%	157,36%

EBITDA	-	9,21%	-7,77%	-4,60%	47,84%
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΔΑΠΑΝΕΣ		-35,87%	20,96%	81,35%	-30,17%

Από τους πίνακες μπορούμε να διαπιστώσουμε τα εξής:

- Ο κύκλος εργασιών ακολουθεί ανοδική πορεία και το 2012 έχει μεγάλη άνοδο.
- Το μικτό κέρδος αυξομειώνεται και τα έτη 2010-2011 βαίνει μειούμενο λόγω της αύξησης του κόστους πωληθέντων σε μεγαλύτερα ποσοστά από τις πωλήσεις.
- Τα καθαρά κέρδη προ φόρων και τα κέρδη EBITDA ακολουθούν την ίδια αυξομείωση και το 2012 αυξάνονται θεαματικά.
- Όλα τα βασικά μεγέθη όπως ο κύκλος εργασιών, τα κέρδη προ φόρων και τα κέρδη EBITDA έχουν αυξηθεί σημαντικά μέσα στην πενταετία.
- Οι χρηματοοικονομικές δαπάνες παρουσιάζουν αυξομειώσεις αλλά σε απόλυτα μεγέθη το 2012 είναι στα επίπεδα του 2008.

Σύγκριση αποτελεσμάτων χρήσης με ανταγωνίστρια του κλάδου

Όπως αναφέρθηκε και στην παραπάνω σύγκριση, επιλέχθηκε η εταιρεία Εβροφάρμα, ως ανταγωνίστρια της Κρι-Κρι στο κλάδο, λόγω της παρόμοιας οικονομικής θέσης των στοιχείων διαχρονικά την πενταετία 2008 με 2012.

Παρακάτω παρατίθεται η διαχρονική πορεία των αποτελεσμάτων χρήσης για την εταιρεία Εβροφάρμα Α.Ε.

<u>Αποτελέσματα Χρήσης Εβροφάρμα Α.Ε.</u>					
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>	<u>2012</u>
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ (ΠΩΛΗΣΕΙΣ)	27.039.000	28.622.000	28.601.000	29.548.000	24.715.000
ΜΕΙΟΝ ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΣΕΩΝ	<u>-20409000</u>	<u>-21808000</u>	<u>-21865000</u>	<u>-25381000</u>	<u>-21.578.000</u>

ΜΙΚΤΟ ΚΕΡΑΟΣ	6.630.000	6.814.000	6.736.000	4.167.000	3.137.000
ΕΞΟΔΑ ΔΙΑΘΕΣΗΣ	-3790000	-3914000	-3628000	-4005000	-2954000
ΕΞΟΔΑ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ	-1231000	-1891000	-1063000	-1565000	-1006000
ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ, ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΩΝ ΚΑΙ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ	1.609.000	1.009.000	2.045.000	-1.403.000	-823.000
ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ	0	0	0	0	0
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ	<u>-1319000</u>	<u>-1488000</u>	<u>-1534000</u>	<u>-1997000</u>	<u>-1.711.000</u>
ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	290.000	-479.000	511.000	-3.400.000	-2.534.000
ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	<u>-221000</u>	<u>154000</u>	<u>-434000</u>	<u>493000</u>	<u>165000</u>
ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ ΧΡΗΣΕΩΣ	69.000	-325.000	77.000	-2.907.000	-2.699.000
ΕΒΙΤΔΑ	1.798.000	580.000	2.178.000	-1.341.000	123.000
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΔΑΠΑΝΕΣ	1.403.000	1.441.000	1.450.000	1.552.000	1.796.000

Συγκρίνοντας την πορεία των αποτελεσμάτων για τις εταιρείες Κρι-Κρι και Εβροφάρμα καταλήγουμε στα εξής συμπεράσματα:

- ✓ Οι πωλήσεις της πρώτης παρουσιάζονται κατά πολύ αυξημένες σε σχέση με αυτές της Εβροφάρμα, όπου σε αρκετές χρόνιες είναι σχεδόν στο διπλάσιο
- ✓ Το κόστος παραγωγής των δύο επιχειρήσεων είναι στα ίδια επίπεδα και τείνει να είναι αυξανόμενο
- ✓ Απόρροια των παραπάνω είναι το χαμηλό μικτό κέρδος της δεύτερης που σε αρκετά χρόνια ήταν υψηλή ζημία. Ειδικότερα, αρνητικά αποτελέσματα παρουσιάστηκαν κατά τα δύο τελευταία έτη 2011 και 2012
- ✓ Παρά τα υψηλά κόστη διάθεσης και διοίκησης της γαλακτοβιομηχανίας Κρι-Κρι, τα κέρδη προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων ξεπερνούν σε αρκετά χρόνια, το διπλάσιο των κερδών της Εβροφάρμα

- ✓ Εν τέλει τα καθαρά κέρδη χρήσης της Κρι-Κρι παρουσιάζονται αρκετά υψηλά σε σχέση με αυτά του κλάδου και ειδικότερα της ανταγωνίστριας Εβροφάρμα
- ✓ Αντίθετα, η Εβροφάρμα έχει να καλύψει μεγάλα ποσά εξόδων για χρηματοοικονομικές δαπάνες
- ✓ Σημαντικές καθαρές ζημιές χρήσεως για την Εβροφάρμα ειδικά κατά τα έτη 2011 και 2012

Ανάλυση Ομαδοποιημένου Ισολογισμού του Κλάδου

Στον πίνακα 10 παρουσιάζονται τα ομαδοποιημένα μεγέθη ισολογισμού και αποτελεσμάτων χρήσεως των μεγαλύτερων 16 παραγωγικών επιχειρήσεων του γαλακτοκομικού κλάδου. Τα πιο πρόσφατα διαθέσιμα στοιχεία αφορούν τα έτη 2009 και 2010 και αντλήθηκαν από την πρόσφατη μελέτη της ICAP για τον κλάδο των γαλακτοκομικών. Επίσης παρουσιάζεται η ποσοστιαία συμμετοχή της ΚΡΙ-ΚΡΙ στα ενοποιημένα οικονομικά στοιχεία.

Πίνακας 10

ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΣ	Συνοπτικός Ομαδοποιημένος Ισολογισμός Παραγωγικών Επιχειρήσεων του Κλάδου (2009-2010)				
	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>Μεταβολή</u> <u>%</u>	<u>Συμμετογή Κρι-ΚΡΙ στον Κλάδο</u> <u>το 2009</u>	<u>Συμμετογή Κρι-ΚΡΙ στον Κλάδο</u> <u>το 2010</u>
ΚΑΘΑΡΑ ΠΑΓΙΑ	357.678.202	356.445.755	-0,34	5,79%	6,19%
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	91.749.920	89.257.218	-2,72	5,26%	4,79%
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	306.294.644	249.362.900	-18,59	4,57%	6,12%
ΤΑΜΕΙΟ-ΤΡΑΠΕΖΕΣ	39.652.654	39.702.908	0,13	10,63%	5,77%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	795.375.414	734.768.780	-7,62	5,51%	5,98%
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	224.475.378	214.616.809	-4,39	12,19%	12,61%

ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	284.561.418	215.248.141	-24,36	2,85%	3,43%
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	286.338.618	304.903.828	6,48	2,9%	3,1%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	795.375.414	734.768.780	-7,62	5,51%	5,98%
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ					
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	784.697.544	786.282.317	0,2	5,13%	6%
ΜΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ	222.125.540	205.796.414	-7,35	8,27%	8,83%
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ	25.057.053	-6.367.871	-125	-	-
ΚΕΡΔΟΣ ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	30.382.250	-5.815.100	-119	12,18%	-
ΕΒΙΤΔΑ	68.167.806	52.696.299	-22,7	8,62%	10,28%
ΔΕΙΓΜΑ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ	16	16			
ΚΕΡΛΟΦΟΡΕΣ ΕΤΑΙΡΙΕΣ	14	10			

Από την ανάλυση του ομαδοποιημένου ισολογισμού 16 παραγωγικών επιχειρήσεων του κλάδου διαπιστώνονται τα εξής:

- ✓ Το σύνολο του ενεργητικού των εταιρειών του δείγματος μειώθηκε κατά 7,6% το 2010 σε σχέση με το 2009, γεγονός που οφείλεται κυρίως στη μείωση των απαιτήσεων.
- ✓ Τα συνολικά ίδια κεφάλαια παρουσίασαν πτώση 4,4%, την ίδια περίοδο.
- ✓ Αξιόλογη μείωση ποσοστού 24,4% κατέγραψαν οι μεσο-μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις & προβλέψεις, ενώ οι βραχυπρόθεσμες αυξήθηκαν κατά 6,5% το 2010/09.
- ✓ Οι πωλήσεις των 16 εταιρειών του δείγματος παρέμειναν σχεδόν στα ίδια επίπεδα την εξεταζόμενη διετία (οριακή αύξηση 0,2%).

- ✓ Η αύξηση του κόστους πωλήσεων (κατά 3,18%) οδήγησε τελικά στη μείωση των μικτών κερδών κατά 7,35%.
- ✓ Η σημαντική αύξηση των χρηματοοικονομικών δαπανών το 2010 σε συνδυασμό με την αύξηση των λοιπών λειτουργικών εξόδων είχαν σαν αποτέλεσμα την εμφάνιση λειτουργικών ζημιών το 2010.
- ✓ Το τελικό καθαρό αποτέλεσμα ήταν ζημιογόνο το 2010, εν αντιθέσει με το 2009 όπου ήταν κερδοφόρο.
- ✓ Τα κέρδη EBITDA μειώθηκαν κατά 22,7% την ίδια περίοδο.
- ✓ Από τις 16 εταιρείες του δείγματος, 10 ήταν κερδοφόρες το 2010 έναντι 14 εταιρειών το 2009.
- ✓ Όσον αφορά την KPI-KPI καθίσταται ολοφάνερη η βελτίωση των οικονομικών της μεγεθών ως ποσοστό του κλάδου. Όλα τα σημαντικά μεγέθη όπως το σύνολο ενεργητικού, τα ίδια κεφάλαια, ο κύκλος εργασιών και τα κέρδη EBITDA αυξάνονται συγκριτικά με τον κλάδο. Ειδικά όσον αφορά τα καθαρά κέρδη προ φόρων συμμετέχει το 2009 σε ποσοστό 12,18% ενώ το 2010 συνεχίζει να έχει κέρδη ενώ ο κλάδος ως σύνολο παρουσιάζει ζημίες. Όλα τα παραπάνω σημαίνουν ότι η KPI-KPI ισχυροποιεί την θέση της στον κλάδο.

3.2. Ανάλυση Αριθμοδεικτών

Στην ενότητα αυτή αναλύονται τα οικονομικά μεγέθη της γαλακτοβιομηχανίας KPI-KPI με την κατάρτιση αριθμοδεικτών για τα έτη 2008-2012 και τη σύγκριση με τους αριθμοδείκτες του κλάδου. Οι αριθμοδείκτες χωρίζονται στις εξής κατηγορίες και ακολουθεί ξεχωριστή ανάλυση.

- Αριθμοδείκτες Ρευστότητας
- Αριθμοδείκτες Κεφαλαιακής Διάρθρωσης και Βιωσιμότητας
- Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας και Κερδοφορίας
- Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας

Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας αποσκοπούν στον προσδιορισμό της βραχυχρόνιας οικονομικής θέσης μιας επιχείρησης και της ικανότητας της να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της (Λαζαρίδης, 2006). Στην ανάλυση μας χρησιμοποιούνται οι εξής δείκτες:

- ✓ Γενική Ρευστότητα = Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις
- ✓ Άμεση Ρευστότητα = Κυκλοφορούν Ενεργητικό εκτός των αποθεμάτων / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις
- ✓ Ταμειακή Ρευστότητα = Διαθέσιμα / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις

Στον παρακάτω πίνακα γίνεται μια συγκριτική παρουσίαση των αριθμοδεικτών ρευστότητας για της Κρι-Κρι και τις 3 βασικές ανταγωνίστριες του κλάδου των γαλακτοβιομηχανιών:

Πίνακας 11

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	2008	2009	2009 (Κλάδου)	2010	2010 (Κλάδου)	2011	2012
Γενική Ρευστότητα							
ΚΡΙ-ΚΡΙ	2,82	2,77	1,53	2,31	1,24	2,66	3,59
ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ	1,15	0,81		0,77		0,54	0,38
ΜΕΒΓΑΛ	1,27	1,13		0,96		0,83	0,78
ΚΟΥΚΑΚΗ	1,06	0,77		0,76		0,77	0,68
Άμεση Ρευστότητα							
ΚΡΙ-ΚΡΙ	2,27	2,19	1,21	1,85	0,95	2,14	2,89
ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ	0,88	0,60		0,53		0,42	0,25
ΜΕΒΓΑΛ	0,96	0,9		0,77		0,69	0,62
ΚΟΥΚΑΚΗ	0,48	0,41		0,55		0,56	0,53
Ταμειακή Ρευστότητα							
ΚΡΙ-ΚΡΙ	0,22	0,51	0,15	0,24	0,14	0,61	0,89
ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ	0,04	0,01		0,03		0,01	0,06
ΜΕΒΓΑΛ	0,03	0,03		0,02		0,01	0,01
ΚΟΥΚΑΚΗ	0,06	0,08		0,04		0,03	0,01

Ο δείκτης γενικής ρευστότητας αντικατοπτρίζει την ρευστότητα της εταιρίας η οποία είναι νευραλγική για την κάλυψη των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Επιθυμητό είναι ο δείκτης να είναι υψηλότερος της μονάδας ή να κινείται διαχρονικά με αυξητική τάση. Η ρευστότητα συνδέεται στενά με την ισχυροποίηση της τρέχουσας χρηματοοικονομικής θέσης της επιχείρησης (Λαζαρίδης, 2010). Για παράδειγμα, ισχυρή χρηματοοικονομική θέση σημαίνει: ικανοποίηση των αξιώσεων των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, ευνοϊκή πιστοληπτική διαβάθμιση από μέρους τρίτων, κάλυψη τρεχούσων υποχρεώσεων τόκων και καταβολής μερισμάτων και διατήρηση υψηλού κεφαλαίου κίνησης. Συγκεκριμένα:

- ✓ Η εταιρεία Κρι-Κρι παρουσιάζει αρκετά υψηλό δείκτη γενικής ρευστότητας σε σχέση με τις άλλες τρεις παρόμοιες επιχειρήσεις του κλάδου της. Αυτό σημαίνει υψηλή χρηματοοικονομική κάλυψη των υποχρεώσεων της και άρα μεγαλύτερη αξιοπιστία προς του οφειλέτες της
- ✓ Η ίδια εταιρεία, παρουσιάζει υψηλότερη ρευστότητα σε σχέση με τον κλάδο ως σύνολο
- ✓ Σημαντική ρευστότητα παρουσιάζει η εταιρεία Μεβγάλ
- ✓ Συνολικά η γενική ρευστότητα των ανταγωνιστριών της Κρι-Κρι μειώνεται τα δυο τελευταία χρόνια, αντίθετα με αυτή της τελευταίας που παρουσίασε αύξηση εν μέσω χρηματοοικονομικής κρίσης και πτώσης των πωλήσεων του γαλακτοβιομηχανικού κλάδου

Συγκεκριμένα για την ρευστότητα της Κρι-Κρι και των άλλων ανταγωνιστριών ισχύει:

- ✓ Εντυπωσιακά παρουσιάζονται τα στοιχεία για την άμεση κάλυψη των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της Κρι-Κρι. Αυτό σημαίνει ότι δεν διατηρεί υψηλά αποθέματα αλλά διατηρεί υψηλά ρευστοποιημένα στοιχεία για την κάλυψη των υποχρεώσεων. Αυτό βέβαια από πλευράς επενδύσεων δεν αποτελεί θετικό στοιχείο γιατί θα μπορούσε να επενδύσει τα στοιχεία αυτά προς μεγιστοποίηση της αξίας της επιχειρηματικής μονάδας
- ✓ Υψηλή άμεση ρευστότητα παρουσιάζει η Μεβγάλ σε σχέση με την Εβροφάρμα και την Κουκάκη, βέβαια η ρευστότητας της είναι χαμηλότερη του κλάδου

- ✓ Αρκετά χαμηλή ρευστότητα παρουσιάζει η εταιρεία Κουκάκη, η οποία βέβαια σε βάθος πενταετίας κινείται στα ίδια επίπεδα

Η ταμειακή ρευστότητα δείχνει το κατά πόσο μπορούν να καλυφθούν οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις από τα ταμειακά διαθέσιμα.

- ✓ Μεγάλη απόκλιση από την ταμειακή ρευστότητα του κλάδου και των άλλων επιχειρήσεων παρουσιάζει η μελετούμενη επιχείρηση.
- ✓ Αρκετά υψηλή ρευστότητα για την πενταετία, παρουσιάζει η Κρι-Κρι, δηλαδή διατηρεί υψηλά ταμειακά και χρηματικά διαθέσιμα στο ταμεία και στις καταθέσεις όψεως για κάλυψη των αναγκών της επιχείρησης. Αυτόματα η αξιοπιστία της επιχείρησης προς τη μεριά των οφειλετών είναι υψηλή, παρ'όλα αυτά το παραπάνω γεγονός δεν αποτελεί πάντα στοιχείο κάλυψης των μετόχων, των εργαζομένων και των άλλων φορέων της επιχείρησης.
- ✓ Παρ'ότι η εταιρεία Κουκάκη παρουσίαζε τον χαμηλότερο δείκτη άμεσης ρευστότητας τώρα χαμηλότερη ταμειακή ρευστότητα παρουσιάζει η εταιρεία Μεβγάλ. Κατά συνέπεια η εταιρεία Μεβγάλ διατηρεί υψηλά ποσά σε άμεσα ρευστοποιήσιμο κυκλοφορούν ενεργητικό αλλά όχι σε ταμειακά διαθέσιμα

Συμπερασματικά, μπορούμε να αναφέρουμε την θετική εικόνα που παρουσιάζει η εταιρεία Κρι-Κρι, σε θέματα κάλυψης των χρηματοοικονομικών και των άλλων βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Η παραπάνω θετική εικόνα, συντελεί στην ισχυροποίηση της θέσης της επιχείρησης έναντι των επενδυτών και των δανειστών της επιχείρησης. Η κάλυψη των υποχρεώσεων προσφέρει φερεγγυότητα στην επιχείρηση και την καθιστά ελκυστική έναντι άλλων επιχειρήσεων του κλάδου (Νιάρχος, 2004).

Αριθμοδείκτες Κεφαλαιακής Διάρθρωσης και Βιωσιμότητας

Οι δείκτες βιωσιμότητας και κεφαλαιακής διάρθρωσης εξετάζουν την κεφαλαιακή και περιουσιακή δομή μιας εταιρίας και τις σχέσεις ιδίων και ξένων κεφαλαίων. Η

κεφαλαιακή δομή έχει σημαντική επίπτωση στη μακροπρόθεσμη βιωσιμότητα της επιχείρησης (Ευθύμογλου Π, 2000). Στην ανάλυση μας χρησιμοποιούνται οι εξής δείκτες:

- ✓ Σχέση Ξένων προς Ίδια κεφάλαια = Ξένα προς Ίδια Κεφάλαια
- ✓ Χρηματοοικονομική Μόχλευση = Ξένα Κεφάλαια (Υποχρεώσεις) / Σύνολο Παθητικού
- ✓ Κάλυψη Χρηματοοικονομικών Δαπανών = Κέρδη προ Φόρων + Χρηματοοικονομικές Δαπάνες / Χρηματοοικονομικές Δαπάνες
- ✓ Δείκτης Παγιοποίησης Ενεργητικού = Πάγιο Ενεργητικό / Σύνολο Ενεργητικού

Στον παρακάτω πίνακα παρουσιάζονται τα αποτελέσματα των αριθμοδεικτών της Κρι-Κρι και των τριών παρόμοιων επιχειρήσεων του κλάδου:

	2008	2009	2009 (Κλάδου)	2010	2010 (Κλάδου)	2011	2012
Σχέση Ξένων προς Ίδια Κεφάλαια							
ΚΡΙ-ΚΡΙ	0,66	0,6	<u>2,54</u>	0,62	<u>2,42</u>	0,63	0,52
ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ	2,34	2,53		2,68		3,14	3,85
ΜΕΒΓΑΛ	3,75	3,79		6,23		3,98	5,66
ΚΟΥΚΑΚΗ	3,4	4,56		3,29		3,01	2,96
Χρηματοοικονομική Μόγλευση							
ΚΡΙ-ΚΡΙ	0,47	0,51	<u>0,717</u>	0,56	<u>0,708</u>	0,54	0,51
ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ	0,70	0,71		0,72		0,75	0,79
ΜΕΒΓΑΛ	0,75	0,77		0,77		0,84	0,85

ΚΟΥΚΑΚΗ	0,7	0,79		0,81		0,76	0,77
Κάλυψη Χρηματοοικονομικών Δαπανών							
ΚΡΙ-ΚΡΙ	2,09	3,39	<u>4,47</u>	2,33	<u>0,77</u>	1,05	3,475
ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ	2,2	1,29		2,14		0,08	0,69
ΜΕΒΓΑΛ	2,3	3,7		0,43		0,45	0,47
ΚΟΥΚΑΚΗ	2,45	3,07		2,52		1,8	1,01
Δείκτης Παγιοποίησης (%)							
ΚΡΙ-ΚΡΙ	46,73	47,28	<u>44,97</u>	50,26	<u>48,51</u>	44,11	38,77
ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ	62,44	67,22		68,98		75,01	75,95
ΜΕΒΓΑΛ	34,89	31,45		43,09		39,22	37,13
ΚΟΥΚΑΚΗ	63,27	55,01		57,28		63	58,09

Πίνακας 12

Ο αριθμοδείκτης ξένων προς ίδια κεφάλαια παρέχει ένδειξη της ασφάλειας που εξασφαλίζει η επιχείρηση στους δανειστές της και δείχνει τα κεφάλαια που κατέβαλλε η επιχείρηση και αυτά που δανείστηκε για να λειτουργήσει. Αποτελεί το σημαντικότερο στοιχείο για την εξέταση των υφιστάμενων ή νέων μελλοντικών πιστώσεων. Επιθυμητή είναι η διαχρονική πτωτική του πορεία. Ο δείκτης αυτός ονομάζεται επίσης και αριθμοδείκτης συνολικού δανεισμού. Συγκεκριμένα:

- ✓ Η επιχείρηση Κρι-Κρι παρουσιάζει αρκετά χαμηλό δείκτη ξένων προς ίδια κεφάλαια και τα πέντε χρόνια της μελέτης. Δηλαδή χρησιμοποιεί κυρίως ίδια κεφάλαια για την κάλυψη των αναγκών της επιχείρησης.
- ✓ Όλες οι άλλες επιχειρήσεις παρουσιάζουν αρκετά υψηλό δείκτη σε σχέση με τη μελετούμενη αλλά και με τον κλάδο. Κατά συνέπεια η αναλογία των ιδίων κεφαλαίων που χρηματοδοτούν τα περιουσιακά στοιχεία είναι μικρότερη σε σχέση με τα ξένα κεφάλαια. Άρα οι επιχειρήσεις Μεβγάλ, Εβροφάρμα και Κουκάκη έχουν καταφύγει σε υψηλό δανεισμό.

- ✓ Συγκεκριμένα η γαλακτοβιομηχανία Εβροφάρμα παρουσιάζει τον αριθμοδείκτη ξένων προς ίδια κεφάλαια αρκετά κοντά σε αυτόν του κλάδου, ειδικότερα κατά το 2008 και 2009
- ✓ Οι εταιρείες Μεβγάλ και Κουκάκη έχουν σημαντική απόκλιση από τον κλάδο.

Ένας άλλος περιεκτικός δείκτης είναι αυτός της χρηματοοικονομικής μόχλευσης. Παρουσιάζει τη σχέση του συνόλου των υποχρεώσεων, δηλαδή του συνόλου των μακροπρόθεσμων και βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων. Η χρηματοοικονομική μόχλευση δείχνει κατά πόσο η εταιρία χρησιμοποιεί δανειακά κεφάλαια (Λαζαρίδης, 2010). Όταν ο δείκτης αυτός είναι αρκετά μικρός και πιο κάτω από τον μέσο όρο, αυτό σημαίνει ότι η εταιρία επιδιώκει να διατηρεί μικρή έκθεση σε δανειακά κεφάλαια. Για τις συγκρινόμενες επιχειρήσεις έχουμε:

- ✓ Χαμηλό δείκτη μόχλευσης για την εταιρεία Κρί-Κρί σε σχέση με το κλάδο και τις άλλες τρεις εταιρείες. Άρα χαμηλό ύψος υποχρεώσεων σε σχέση με το σύνολο των κεφαλαίων. Αυτό προσφέρει στην Κρι-Κρι μια χαμηλή δανειακή εξάρτηση προς τους δανειστές της.
- ✓ Η εταιρεία Εβροφάρμα παρουσιάζει έναν δείκτη κοντά σε αυτό του κλάδου και οι εταιρείες Μεβγάλ και Κουκάκη παρουσιάζουν χρηματοοικονομική μόχλευση μεγαλύτερη από του κλάδου αλλά όχι σε μεγάλη αποκλιση από αυτόν. Άρα θα λέγαμε ότι γενικά οι επιχειρήσεις παρουσιάζουν μια μόχλευση αρκετά κοντά σε αυτή του συνόλου των επιχειρήσεων.

Ο δείκτης κάλυψης εμφανίζει τον βαθμό κάλυψης των τόκων από τα κέρδη προ φόρων της εταιρίας. Αποτελεί αξιόλογο στοιχείο παρατήρησης από τους πιστωτές και ιδίως από τις τράπεζες που εξετάζουν δανειακά αιτήματα μιας επιχείρησης. Όσο μεγαλύτερος ο δείκτης τόσο μεγαλύτερη η κάλυψη των τόκων.

- ✓ Όλες οι επιχειρήσεις μέχρι το 2009 παρουσίαζαν χαμηλότερο δείκτη κάλυψης των χρηματοοικονομικών δαπανών σε σχέση με τον κλάδο.
- ✓ Μεγάλη διακύμανση των χρηματοοικονομικών δαπανών κατά την πενταετία παρουσιάζει μεγάλη διαφοροποίηση του δείκτη αυτού για τις επιχειρήσεις και τον κλάδο από το 2008 έως το 2012

- ✓ Διαχρονική πτώση του δείκτη για όλα τα χρόνια εκτός από το 2012 για την επιχείρηση Κρι-Κρι. Αυτό μπορεί να συμβεί λόγω αύξησης των χρηματοοικονομικών δαπανών και των τόκων που πρέπει να καλύψουν οι επιχειρήσεις.

Όσον αφορά τον δείκτη παγιοποίησης, με βάση αυτόν οι εταιρίες ανάλογα με την τιμή του δείκτη αυτού διακρίνονται σε επιχειρήσεις έντασης παγίων περιουσιακών στοιχείων και σε επιχειρήσεις έντασης κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων.

- ✓ Η ΚΡΙ-ΚΡΙ κινείται κοντά στο Μ.Ο. του κλάδου με σαφή όμως πτώση της παγιοποίησης το 2012
- ✓ Η Εβροφάρμα και η Κουκάκη παρουσιάζουν υψηλή παγιοποίηση σε σχέση με τον κλάδο και τις άλλες δύο επιχειρήσεις
- ✓ Χαμηλότερο δείκτη παγιοποίησης παρουσιάζει η Μεβγάλ σε σχέση με τον κλάδο
- ✓ Αισθητή πτώση των δεικτών για το 2012 για τις περισσότερες επιχειρήσεις

Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας και Κερδοφορίας

Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας αποσκοπούν στη μέτρηση της αποτελεσματικότητας-αποδοτικότητας μιας επιχείρησης. Μετρούν το βαθμό επιτυχίας μιας επιχείρησης και την ικανότητα διοικήσεως της. Η σημασία των δεικτών αποδοτικότητας είναι πολύ μεγάλη, διότι όσοι ενδιαφέρονται για τις συνθήκες και τις προοπτικές μιας επιχείρησης επικεντρώνουν την προσοχή τους στο κατά πόσο κερδοφόρα είναι αυτή (Ευθύμογλου Π, 2000). Στην ανάλυση μας χρησιμοποιούνται οι εξής δείκτες:

- ✓ Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων = Καθαρά Κέρδη προ φόρων / Ίδια Κεφάλαια
- ✓ Αποδοτικότητα Απασχολούμενων Κεφαλαίων = Καθαρά Κέρδη προ φόρων / Σύνολο Ενεργητικού
- ✓ Περιθώριο Μικτού Κέρδους = Μικτό Αποτέλεσμα / Κύκλος Εργασιών
- ✓ Περιθώριο Καθαρού Κέρδους = Καθαρά Κέρδη προ φόρων / Κύκλος Εργασιών
- ✓ Περιθώριο Κέρδους EBITDA = Κέρδη EBITDA / Κύκλος Εργασιών

Πίνακας 13

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΚΕΡΛΟΦΟΡΙΑΣ	2008	2009	2009 (Κλάδου)	2010	2010 (Κλάδου)	2011	2012
Περιθώριο Μικτού Κέρδους (%)							
ΚΡΙ-ΚΡΙ	41,6	45,64	<u>28,31</u>	38,5	<u>21,3</u>	37,35	37,12
ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ	24,5	23,81		23,55		14,1	17,9
ΜΕΒΓΑΛ	30,2	29,66		25,92		23,43	26,27
ΚΟΥΚΑΚΗ	37,6	39,73		35,58		35,8	31
Περιθώριου Καθαρού Κέρδους (%)							
ΚΡΙ-ΚΡΙ	8,82	9,19	<u>1,93</u>	6,43	<u>-0,7</u>	4,91	9,8
ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ	0,26	-1,14		0,27		-9,84	-5,6
ΜΕΒΓΑΛ	0,18	0,72		-4,51		-4,05	-5,32
ΚΟΥΚΑΚΗ	0,94	2,35		-3,57		-3,9	-1,84

Η αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων εκφράζεται ως ποσοστό και μετράει την κερδοφόρα δυναμικότητα των ιδίων κεφαλαίων μιας επιχείρησης δηλαδή την αποτελεσματικότητα χρήσης των κεφαλαίων των φορέων μιας επιχείρησης (Λαζαρίδης Ι, 2006).

- ✓ Για την Κρι-Κρι ο δείκτης είναι ικανοποιητικός σε σχέση με το Μ.Ο. και είναι πάντα θετικός, ενώ μεγάλη αύξηση παρατηρείται το 2012
- ✓ Αρνητικούς δείκτες παρουσιάζουν οι τρεις επιχειρήσεις από το 2010 και μετά, λόγω των ζημιών που παρουσίαζαν στα αποτελέσματα, ενώ αρνητικό δείκτη παρουσιάζει και ο κλάδος για το 2010. Αυτό επιβεβαιώνει την πτωτική πορεία των εσόδων του κλάδου μετά την κρίση στην Ελλάδα
- ✓ Σημαντική παρουσιάζεται η πορεία της Κουκάκη όπου κατά το 2009 παρουσιάζει υψηλή αποδοτικότητα και το 2010 παρατηρείται σημαντική πτώση λόγω των ζημιών της χρήσης

Η απόδοση επί των Συνολικών Κεφαλαίων (Σύνολο Ενεργητικού) είναι μέτρο της λειτουργικής απόδοσης που δείχνει πόσο καλά χρησιμοποιήθηκαν τα στοιχεία ενεργητικού και αποτελεί μέτρο αξιολόγησης της διοίκησης.

- ✓ Η ΚΡΙ-ΚΡΙ υπερβαίνει σημαντικά το Μ.Ο. του κλάδου
- ✓ Σημαντική απόλιση των τριών επιχειρήσεων μέχρι και το 2009 σε σχέση με τον κλάδο
- ✓ Αρνητικοί δείκτες για το 2011 και 2012 αν αναλογιστούμε τις ζημίες της χρήσης
- ✓ Γενικό συμπέρασμα ότι οι επιχειρήσεις δεν χρησιμοποιούν αποδοτικά τα στοιχεία του ενεργητικού τους

Ο δείκτης μικτού κέρδους δείχνει την αποτελεσματικότητα μιας επιχείρησης καθώς και την ακολουθούμενη τιμολογιακή πολιτική. Αποτελεί μέτρο διαχρονικής εκτίμησης της εξέλιξης μιας επιχείρησης και σύγκρισης με άλλες ομοειδής επιχειρήσεις.

- ✓ Στην περίπτωση της Κρι-Κρι είναι πιο υψηλός από τον μέσο όρο αλλά ακολουθεί μια πτωτική τάση
- ✓ Συνολικά για τις 4 επιχειρήσεις παρατηρείται μια πτωτική τάση του μικτού περιθωρίου κέρδους
- ✓ Η επιχείρηση Εβροφάρμα παρουσιάζει χαμηλότερο δείκτη σε σχέση με τον κλάδο
- ✓ Υψηλότερο δείκτη παρουσιάζουν οι Μεβγάλ και η Κουκάκη για την πενταετία

Ο δείκτης καθαρού κέρδους δείχνει τι ποσοστό των πωλήσεων αποτελεί το καθαρό κέρδος προ φόρων, ο δείκτης αυτός αντιπροσωπεύει καλύτερα την πραγματική αποδοτικότητα της επιχείρησης γιατί λαμβάνει υπόψη τα κέρδη ή τις ζημίες της χρήσης.

- ✓ Αρκετά ικανοποιητικός για την ΚΡΙ-ΚΡΙ και πάντα κινείται σε θετικά επίπεδα
- ✓ Απόκλιση από τον κλάδο παρουσιάζουν οι άλλες τρεις επιχειρήσεις το 2009 με εξαίρεση την Κουκάκη που κατά το ίδιο έτος παρουσίαζε θετικό δείκτη και αρκετά υψηλό σε σχέση με τον κλάδο. Η αιτία ήταν τα υψηλά καθαρά κέρδη,

που τα επόμενα έτη έγιναν ζημιές και παρουσίασε έναν αρνητικό δείκτη καθαρού περιθωρίου

- ✓ Ζημιές παρουσίαζαν και οι άλλες επιχειρήσεις του κλάδου κατά το 2010 έως και το 2012
- ✓ Εξαίρεση παρατηρείται για την Κρι-Κρι που παρουσιάζει θετικό περιθώριο κέρδους για την πενταετία.

Ομοίως τα ίδια ισχύουν και για το Περιθώριο Κέρδους EBITDA (προ τόκων, φόρων και αποσβέσεων)

- ✓ Σημαντική διαφοροποίηση από τον κλάδο και τις άλλες επιχειρήσεις παρουσιάζει η Μεβγάλ, όπου έχει έναν χαμηλό δείκτη EBITDA προς τον κύκλο εργασιών
- ✓ Στο σύνολο τους οι επιχειρήσεις και ο κλάδος έχουν ένα υψηλό περιθώριο EBITDA μέχρι το 2012 όπου πέφτει αρκετά για το σύνολο των επιχειρήσεων

Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας

Οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας μετρούν τον βαθμό της αποτελεσματικής χρησιμοποίησης των διαφόρων κατηγοριών περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης. Οι δείκτες αυτοί προκύπτουν από τη σύγκριση μεταξύ του επιπέδου των πωλήσεων και του επενδυθέντος κεφαλαίου στα εν λόγω περιουσιακά στοιχεία. Στην ανάλυση μας χρησιμοποιούνται οι εξής δείκτες:

- ✓ Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Συνόλου Περιουσιακών Στοιχείων = Κύκλος Εργασιών / Σύνολο Ενεργητικού
- ✓ Μέση Διάρκεια Είσπραξης Απαιτήσεων (μέρες) = (Αποθέματα / Κόστος Πωληθέντων) x 365
- ✓ Μέση Διάρκεια Παραμονής Αποθεμάτων (ημέρες) = (Απαιτήσεις / Κύκλος Εργασιών) x 365

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ	2008	2009	2009 (Κλάδου)	2010	2010 (Κλάδου)	2011	2012
Μέση Διάρκεια Είσπραξης Απαιτήσεων (μέρες)							
KPI-KPI	150	127	<u>103</u>	118	<u>104</u>	116	102

ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ	193	165		147		120	146
ΜΕΒΓΑΛ	139	159		176		169	162
ΚΟΥΚΑΚΗ	88	98		112		128	118
Μέση Διάρκεια Παραμονής Αποθεμάτων (ημέρες)							
KPI-KPI	69	81		54		63	57
ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ	84	77	<u>60</u>	90	<u>56</u>	44	55
ΜΕΒΓΑΛ	66	60		56		48	42
ΚΟΥΚΑΚΗ	199	156		73		80	82

Πίνακας 14

Ο Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Συνόλου Περιουσιακών Στοιχείων παρουσιάζει πόσο αποτελεσματική είναι η διοίκηση του ενεργητικού μιας επιχείρησης στη δημιουργία πωλήσεων. Ένας υψηλός δείκτης παρέχει μια σημαντική ένδειξη ότι η επιχείρηση προβαίνει σε εντατική χρησιμοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων προκειμένου να πραγματοποιήσει τις πωλήσεις της. Το αντίθετο σηματοδοτεί ένας χαμηλός δείκτης.

- ✓ Ο δείκτης για την KPI-KPI κινείται στα επίπεδα του Μ.Ο. του κλάδου και παρουσιάζει αξιοσημείωτη αύξηση το 2012
- ✓ Σημαντική διαφοροποίηση σε σχέση με τις άλλες επιχειρήσεις ακολουθεί η Μεβγάλ όπου παρατηρείται ένας υψηλότερος δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας, ο οποίος είναι πολύ κοντά σε αυτόν του κλάδου
- ✓ Χαμηλή κυκλοφοριακή ταχύτητα παρουσιάζουν η Εβροφάρμα και η Κουκάκη

Η μέση διάρκεια παραμονής αποθεμάτων (Μ.Δ.Π.Αποθ) στις αποθήκες της εταιρίας αποτελεί ένα δείκτη μέτρησης της χρονικής περιόδου, που απαιτείται να περιμένει η εταιρία για την πώληση και αντικατάσταση των εμπορευμάτων της. Όσο πιο λίγες είναι οι μέρες τόσο καλύτερα (Λαζαρίδης, 2010).

- ✓ Στην περίπτωση της KPI-KPI ο δείκτης είναι πιο αυξημένος από τον Μ.Ο. του κλάδου αλλά βαίνει μειούμενος
- ✓ Υψηλούς δείκτες παρουσιάζουν όλες οι επιχειρήσεις σε σχέση με τον κλάδο

- ✓ Χαρακτηριστικό παράδειγμα μέχρι το 2009 αποτέλεσε η εταιρεία Κουκάκη που ξεπέρασε το διπλάσιο των ημερών παραμονής των αποθεμάτων σε σχέση με τις άλλες επιχειρήσεις
- ✓ Συνολικά για το 2012 παρατηρείται μια γενική μείωση του χρόνου παραμονής των αποθεμάτων για τον κλάδο και τις μελετούμενες επιχειρήσεις

Η Μέση Διάρκεια Είσπραξης Απαιτήσεων μας δείχνει πόσες φορές εισπράττονται κατά τη διάρκεια μιας λογιστικής χρήσης οι απαιτήσεις μιας επιχείρησης. Στη συνέχεια αν διαιρέσουμε τις ημέρες ενός έτους με τον αριθμό αυτό, θα γνωρίζουμε το χρονικό διάστημα που μεσολαβεί από τη στιγμή που δημιουργούνται οι απαιτήσεις μέχρι τη στιγμή που εισπράττονται. Όσο πιο λίγες είναι οι μέρες τόσο καλύτερα.

- ✓ Στην περίπτωση της KPI-KPI ο δείκτης είναι πιο αυξημένος από τον Μ.Ο. του κλάδου αλλά βαίνει μειούμενος και το 2012 αυξάνεται
- ✓ Αυξημένο δείκτη παρουσίαζαν όλες οι επιχειρήσεις μέχρι και το 2009 με εξαίρεση την επιχείρηση Κουκάκη
- ✓ Υψηλό δείκτη εισπράξεων των απαιτήσεων έχουμε μέχρι και το 2012 για όλες τις επιχειρήσεις και συγκεκριμένα υψηλότερο δείκτη από αυτν του κλάδο.

Λαμβάνοντας υπόψη την οικονομική ανάλυση των πέντε ετών για την εταιρεία Κρι-Κρι θα μπορέσουμε να αξιολογήσουμε συνολικά την πορεία της σε σχέση με τις μεγαλύτερες ανταγωνίστριες της αλλά και σε σχέση με τον κλάδο των γαλακτοβιομηχανιών. Η εταιρεία παρά την σύγχρονη οικονομική κρίση στην Ελλάδα και την αρνητική πορεία του κλάδου από το 2009 και έπειτα, παρουσιάζει κέρδη ανά έτος, με φθίνουσα βέβαια πορεία, αντίθετα με τις άλλες δύο επιχειρήσεις που αποκόμισαν ζημίες για τα τελευταία χρόνια. Συγκρίνοντας τα αποτελέσματα της ανάλυσης των αριθμοδεικτών καταλήγουμε στα εξής συμπεράσματα: η μελετώμενη επιχείρηση Κρι-Κρι παρουσιάζει υψηλή ρευστότητα σε σχέση με τις άλλες τρεις παρόμοιες επιχειρήσεις του κλάδου της, αλλά και με το σύνολο του κλάδου. Κατά συνέπεια, υπάρχει υψηλή χρηματοοικονομική κάλυψη των υποχρεώσεων της και άρα μεγαλύτερη αξιοπιστία προς του οφειλέτες της.

Σχετικά με την ανάλυση της δανειακής επιβάρυνσης και της κάλυψης αυτών, μπορούμε να αναφέρουμε την θετική εικόνα που παρουσιάζει η εταιρεία σχετικά με

την κάλυψη των υποχρεώσεων. Δηλαδή, η θετική εικόνα της εταιρείας, συντελεί κατά συνέπεια, στην ισχυρή θέση της επιχείρησης έναντι των επενδυτών και των δανειστών της, σε σύγκριση με τις άλλες επιχειρήσεις αλλά και το σύνολο του κλάδου. Η κάλυψη των υποχρεώσεων προσφέρει ελκυστικότητα της επιχείρησης έναντι άλλων επιχειρήσεων του κλάδου.

Η κερδοφορία της επιχείρησης για την πενταετία παρουσιάζει θετική πορεία και διαφοροποίηση σε σχέση με τον κλάδο που κινείται πτωτικά, ειδικά για τα τρία τελευταία έτη. Παρατηρείται σημαντική διαφοροποίηση της επιχείρησης σε σχέση με τις άλλες, η οποία έχει μια κερδοφόρα πορεία στο χώρο των γαλακτοκομικών προϊόντων.

Τα αποτελέσματα φανερώνουν ότι ο Όμιλος ΚΡΙ ΚΡΙ είναι αυτοχρηματοδοτούμενος όσον αφορά στην κεφαλαιακή του διάρθρωση, τις επενδύσεις του και την ανάπτυξη των εργασιών του, ενώ διαθέτει τη δυνατότητα σημαντικής βελτίωσης της κερδοφορίας του χωρίς να αυξήσει σε μεγάλο βαθμό το αντίστοιχο κόστος του. Θετική επίδραση στο μείγμα των οικονομικών επιδόσεων ασκούν τόσο οι εξαγωγές του Ομίλου, όσο και οι πωλήσεις προϊόντων ιδιωτικής ετικέτας.

Το 2012, θεωρήθηκε ιδιαίτερα αποδοτική διαχείριση των ταμειακών ροών με την αν[απτυξη των πωλήσεων να μην επηρεάζει μειωτικά τον κύκλο κεφαλαίου κίνησης παρά τη δυσμενή οικονομική συγκυρία. Επιπλέον σημειώθηκε βελτίωση των ημερών αθροιστικής κυκλοφορίας αποθεμάτων και απαιτήσεων και αύξηση των λειτουργικών ταμειακών ροών, ενώ επιτεύχθηκε μείωση του τραπεζικού δανεισμού σε ιδιαίτερα χαμηλά επίπεδα σε σύγκριση με τα ίδια κεφάλαια και τον κύκλο εργασιών.

Συμπερασματικά η πορεία της επιχείρησης παρουσιάζεται σταθερή και κερδοφόρα, παρέχει ασφάλεια στην κάλυψη των υποχρεώσεων τόσο βραχυχρόνια αλλά και μακροχρόνια, ενώ συνολικά θα υποστηρίζαμε ότι διαφοροποιείται αρκετά με τα αποτελέσματα του κλάδου και των άλλων τριών επιχειρήσεων, χαράζοντας μια θετική εικόνα για το σύνολο των χρηματοοικονομικών στοιχείων και αναλύσεων.

3.3. Αποτίμηση Μετοχών και Υπολογισμός Κινδύνου

Ο συντελεστής βήτα είναι ένα στατιστικό μέγεθος, με το οποίο υπολογίζεται ο γενικός κίνδυνος μιας μετοχής και ειδικότερα μετρά την ευαισθησία της απόδοσης μιας συγκεκριμένης μετοχής στις διακυμάνσεις της αγοράς. Ο συντελεστής βήτα μιας μετοχής εκφράζεται με το λόγο της συνδιακύμανσης της μετοχικής απόδοσης σε σχέση με την απόδοση της αγοράς προς τη διακύμανση της αγοράς, δηλαδή $\beta_i = \sigma_{im} / \sigma_m^2$. Η εκτίμηση των συντελεστών κινδύνου βήτα βασίζεται στα παρελθόντα στοιχεία εξέλιξης των τιμών των μετοχών και του δείκτη αγοράς.

Οι συντελεστές βήτα μπορούν να λάβουν είτε θετική είτε αρνητική τιμή, αλλά ως επί το πλείστον η τιμή τους είναι θετική. Το εύρος δε της διακύμανσής τους είναι τις περισσότερες φορές μεταξύ του 0,5 και του 2,0. Μετοχές με υψηλό συντελεστή βήτα θεωρούνται ως πιο ευαίσθητες στις απότομες μεταβολές της αγοράς, και τούτο διότι όσο εύκολα μπορούν να αποκομίσουν κέρδη πολλαπλασιαστικά του Γενικού Δείκτη, τόσο εύκολα μπορούν να τα απολέσουν. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα οι εν λόγω μετοχές να λογίζονται ως μετοχές υψηλού κινδύνου, και ως εκ τούτου να θεωρούνται επιθετικές μετοχές. Από την άλλη, μια μετοχή θεωρείται αμυντική εάν έχει συντελεστή βήτα χαμηλότερο από τη μονάδα. Τέλος, μια μετοχή θεωρείται ουδέτερη εάν, κατά μέσο όρο, κινείται όπως ακριβώς και η αγορά.

Η θετική συσχέτιση προσδοκώμενης απόδοσης και εκτιμώμενου κινδύνου αποτελεί θεμελιώδη σχέση της χρηματοοικονομικής επιστήμης. Οι επενδυτές προκειμένου να αναλάβουν επενδύσεις που φέρουν υψηλότερο κίνδυνο, επιθυμούν ανάλογα υψηλότερη προσδοκώμενη απόδοση. Ο συντελεστής βήτα αποτελεί συστατικό στοιχείο του πλέον χρησιμοποιούμενου και αποδεκτού τόσο στον ακαδημαϊκό όσο και στον επαγγελματικό χώρο, υποδείγματος ποσοτικοποίησης της σχέσης απόδοσης-κινδύνου, συγκεκριμένα του Υποδείγματος Αποτίμησης Κεφαλαιακών Περιουσιακών Στοιχείων (Capital Asset Pricing Model ή CAPM), το οποίο εφαρμόζεται συνήθως στον υπολογισμό του κόστους κεφαλαίου, την αξιολόγηση και τον προγραμματισμό επενδύσεων. Βάσει του CAPM, η σχέση απόδοσης-κινδύνου για μια μετοχή, έστω i , είναι η ακόλουθη:

$$R_i = R_f + \beta \times (R_m - R_f)$$

Όπου,

R_i : προσδοκώμενη απόδοση της μετοχής i

R_f : απόδοση επένδυσης χωρίς κίνδυνο

R_m : η προσδοκώμενη απόδοση της συνολικής αγοράς

β : ο συντελεστής βήτα που μετρά τον γενικό κίνδυνο της μετοχής i

Ουσιαστικά, το Υπόδειγμα CAPM δείχνει ότι η προσδοκώμενη απόδοση από την επένδυση σε μια μετοχή ισούται με την απόδοση μιας επένδυσης χωρίς κίνδυνο, συν ένα προσαύξημα (premium) κινδύνου που είναι ανάλογο του συντελεστή βήτα της συγκεκριμένης μετοχής.

Στην περίπτωση της γαλακτοβιομηχανίας KPI-KPI με βάση τις αποδόσεις της μετοχής και της αγοράς (Γενικός Δείκτης Αθηνών) για την τελευταία πενταετία μπορούμε να υπολογίσουμε τον συντελεστή βήτα. Με βάση τους σχετικούς στατιστικούς υπολογισμούς η συνδιακύμανση της μετοχής της KPI-KPI με τις αποδόσεις του γενικού δείκτη είναι 0,000199 και η διακύμανση των αποδόσεων του γενικού δείκτη είναι 0,0005501. Άρα $\beta = \sigma_{im} / \sigma_m^2 = 0,000199 / 0,0005501 = 0,36$. Αυτό σημαίνει ότι η KPI-KPI είναι μια αμυντική μετοχή. Για παράδειγμα, σε περίπτωση μεταβολής του Γενικού Δείκτη του Χρηματιστηρίου Αθηνών κατά 10%, η μεταβολή στην απόδοση της μετοχής της KPI-KPI αναμένεται 3,6%.

Για την αποτίμηση της μετοχής της KPI-KPI με βάση το CAPM ισχύει:

$$R_i = R_f + \beta \times (R_m - R_f)$$

όπου $R_f = 4,02\%$ και $\beta = 0,36$. Η προσδοκώμενη απόδοση της αγοράς θα μπορούσε να υπολογιστεί με βάση το μέσο όρο των ετήσιων αποδόσεων για τα τελευταία πέντε έτη ή να γίνει εκτίμηση με κάποιον άλλο τρόπο. Στην Ελλάδα, οι περισσότεροι αναλυτές χρησιμοποιούν την απόδοση των τρίμηνων εντόκων γραμματίων του Ελληνικού Δημοσίου, ως μια προσέγγιση της απόδοσης χωρίς κίνδυνο. Η τελευταία έκδοση (2013) είχε απόδοση 4,02%. Παρακάτω παρουσιάζεται η πορεία της μετοχής της εταιρείας KPI-KPI για την πενταετία και η αναμενόμενη απόδοση αυτής σε σχέση με την πραγματοποιούμενη απόδοση.

Πορεία Μετοχής KPI-KPI

Έτη	2008	2009	2010	2011	2012
KPI-KPI	0,78	0,92	0,79	0,72	0,73

Το ονομαστικό επιτόκιο επενδύσεων χωρίς κίνδυνο θεωρείται βάσει της απόδοσης στη λήξη του 10-ετούς ελληνικού ομολόγου (τρέχουσα τιμή: 21%). Έτσι, λόγω περιορισμένης συναλλακτικής δραστηριότητας και δυσλειτουργίας στη δευτερογενή αγορά κρατικών ομολόγων λαμβάνουμε ως μακροπρόθεσμο επιτόκιο το 12%, που χρησιμοποιήθηκε από τα Πιστωτικά Ιδρύματα για την προεξόφληση των νέων ελληνικών ομολόγων κατά τη διαδικασία του PSI, μετά από οδηγία της Ευρωπαϊκής Τραπεζικής Αρχής (EBA).

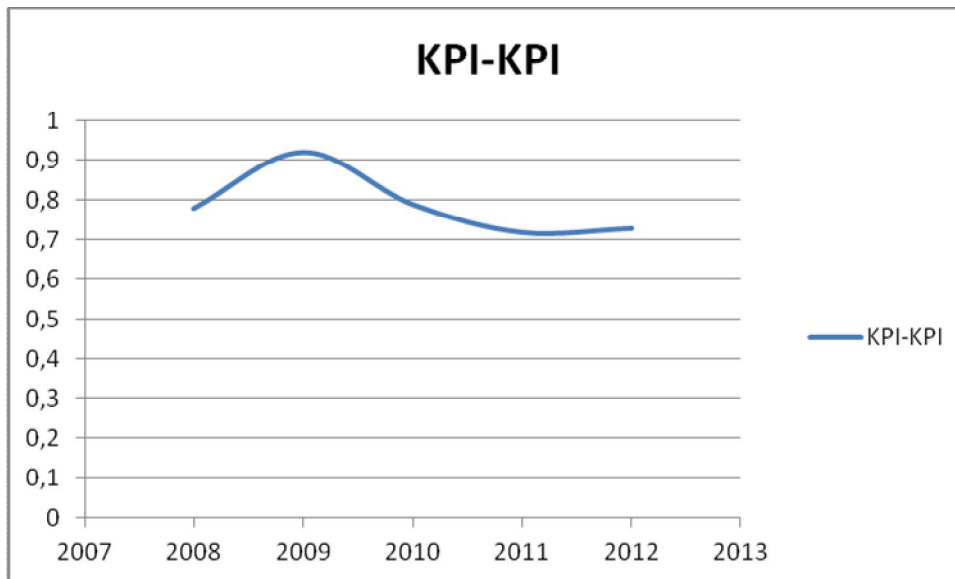
Ο συντελεστής βήτα, με το γενικό δείκτη του ΧΑ εκτιμήθηκε στο 0,59, ενώ ως πριμ κινδύνου αγοράς (Market Risk – Risk Free) θεωρείται το ποσοστό ίσο με 1% το οποίο προκύπτει από τη διαφορά της αναμενόμενης ετήσιας απόδοσης της εγχώριας αγοράς (περί το 13%) με το επιτόκιο επενδύσεων χωρίς κίνδυνο (ορίστηκε το 12%). Κατά συνέπεια, το αναμενόμενο πριμ κινδύνου αγοράς εκτιμάται στο 1%.

Κατά συνέπεια η απαιτούμενη απόδοση των μετοχών βάσει του τύπου για το Υπόδειγμα Αποτίμησης Κεφαλαιακών Στοιχείων (CAPM):

$$r_i = r_f + (R_A - r_f) * \beta_i$$

$$\text{κατά συνέπεια: } r_i = 12\% - 1\% * 0,59 = 11,41\%$$

Λαμβάνοντας υπόψη την απόδοση των Ιδίων Κεφαλαίων του έτους 2012, όπως υπολογίστηκε στους παραπάνω πίνακες ίση με 17,9%, μπορούμε να συμπεράνουμε ότι η επιχείρηση παρουσίασε καλύτερη πορεία από την αναμενόμενη (11,41%) για το 2012.



Ανάλυση SWOT

Το περιβάλλον μιας επιχείρησης ή ενός κλάδου χωρίζεται σε εσωτερικό και εξωτερικό. **Το εξωτερικό περιβάλλον** αποτελείται από όλες τις εξωτερικές επιρροές που επηρεάζουν τις αποφάσεις της επιχείρησης και την επίδοσή της. Οι περιβαλλοντικές επιρροές έχουν παραδοσιακά χωρισθεί σε ευκαιρίες και απειλές. Το εξωτερικό περιβάλλον διακρίνεται:

- α) Στο γενικευμένο ή μάκρο-περιβάλλον που επηρεάζει όλες τις επιχειρήσεις και αναλύεται σε πολιτικό – νομικό, οικονομικό, κοινωνικό και τεχνολογικό περιβάλλον.
- β) Στο άμεσο ή μικρο-περιβάλλον το οποίο επηρεάζει ένα συγκεκριμένο κλάδο και περιλαμβάνει τους αγοραστές, τους ανταγωνιστές, τους προμηθευτές, την τοπική κοινότητα, τις κυβερνητικές παρεμβάσεις, τις ομάδες ειδικού ενδιαφέροντος κλπ.

Το **εσωτερικό περιβάλλον** της επιχείρησης αποτελείται από τη δομή της, την κουλτούρα της και τους πόρους της. Αναλύεται μέσω της ανεύρεσης εκείνων των μεταβλητών που μπορούν να αποτελούν δυνάμεις ή αδυναμίες της επιχείρησης. Μια μεταβλητή χαρακτηρίζεται ως δύναμη όταν μπορεί να αποτελέσει πηγή ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος για την επιχείρηση. Είναι οι πόροι, οι ικανότητες ή άλλα πλεονεκτήματα της επιχείρησης σε σχέση με τους ανταγωνιστές της. Μια επιχείρηση πρέπει να διαθέτει ή να μπορεί να αποκτήσει τους πόρους, τη μοναδικότητα και τις ανταγωνιστικές ικανότητες που απαιτούνται για την εκτέλεση μιας συγκεκριμένης στρατηγικής. Ελλείψεις πόρων, κενά στις ικανότητες και

αδυναμίες στην ανταγωνιστική θέση κάνουν την επιδίωξη βέβαιων στρατηγικών παρακινδυνευμένες ή ανεπιθύμητες. Έτσι, αδυναμία είναι μια κατάσταση που θέτει την επιχείρηση σε ανταγωνιστικό μειονέκτημα. Περιορισμοί ή ελλείψεις σε πόρους, καθώς και σε ικανότητες που σημαντικά παρακωλύουν την επίδοση της επιχείρησης θα μπορούσαν να χαρακτηρισθούν ως αδυναμίες της (Σιώμκος Γ. Ι., 1999).

Η ανάλυση SWOT μελετά τα δυνατά και αδύνατα σημεία μιας επιχειρηματικής οντότητας, τις ευκαιρίες και τις απειλές στο περιβάλλον όπου δραστηριοποιείται. Λαμβάνεται υπόψη από τις επιχειρήσεις για να αξιολογήσουν την κατάσταση που υπάρχει, σήμερα έτσι ώστε να λάβουν αποφάσεις και να κατευθύνουν έτσι την μελλοντική στρατηγική τους. Συγκεκριμένα, τα δυνατά και αδύνατα σημεία σχετίζονται με το εσωτερικό περιβάλλον της επιχείρησης εφόσον προκύπτουν από τους εσωτερικούς πόρους που η ίδια η επιχείρηση κατέχει. Γίνονται φανερά από την ανάλυση των λειτουργιών και των εσωτερικών λειτουργιών της επιχείρησης (π.χ. τεχνογνωσία, ιδιότητες προσωπικού και στελεχών, ιδιότητες και λειτουργικά στοιχεία της επιχείρησης, χρηματοοικονομική υγεία και δυνατότητα ανταπόκρισης σε νέες επενδύσεις, κλπ.). Εν αντιθέσει, οι ευκαιρίες και οι απειλές αφορούν τις μεταβλητές του εξωτερικού περιβάλλοντος της επιχείρησης όπου η επιχείρηση θα πρέπει να εντοπίσει, να λάβει υπόψη της τις μεταβολές τους ή ακόμα και να τις προσαρμόσει στα δεδομένα τους, όπου κάτι τέτοιο είναι εφικτό (π.χ. είσοδος νέων επιχειρήσεων, ρυθμίσεις στο νομικό περιβάλλον, εισχώρηση ή/και εμφάνιση νέων αγορών, κλπ.). Συγκεκριμένα κατά την εφαρμογή της ανάλυσης γίνεται προσπάθεια, να απαντηθούν ορθολογικά και με όσο το δυνατόν πιο εμπειρισματομένο τρόπο ερωτήματα για την κάθε ερευνόμενη περιοχή (Montana P, 2002).

Δυνατά Σημεία γενικά για τις γαλακτοβιομηχανίες

- Τα γαλακτοκομικά προϊόντα αποτελούν βασικότατο είδος διατροφής για όλες τις ηλικίες.
- Είναι υψηλής διατροφικής αξίας, γεγονός που τα καθιστά ιδιαίτερα δημοφιλή στο καταναλωτικό κοινό.
- Αποτελούν πρώτη ύλη για την παραγωγή πλήθους άλλων προϊόντων (παγωτά, τυροκομικά προϊόντα, είδη ζαχαροπλαστικής κ. ά).

- Τα γαλακτοκομικά προϊόντα παρουσιάζουν χαμηλή ελαστικότητα ζήτησης ως προς την τιμή πώλησης και ως προς το διαθέσιμο εισόδημα των καταναλωτών.

Δυνατά σημεία για την Κρι-Κρι:

- Το πλέον ανταγωνιστικό προϊόν γιαούρτης Σπιτικό
- Καλή φήμη της επιχείρησης και γνωστά προϊόντα που παρασκευάζονται από φρέσκο ντοπιο γάλα Σερρών
- Υγιής οικονομική κατάσταση της επιχείρησης
- Φερεγγυότητα και βραχυπρόθεσμη ρευστότητα της επιχείρησης
- Υψηλή απόδοση χρησιμοποιούμενων κεφαλαίων
- Ισχυρή πιστοληπτική ικανότητα και θετική σχέση με τις τράπεζες
- Εκπαιδευμένους και έμπιστους υπαλλήλους
- Καλή τοποθεσία της επιχείρησης στο κέντρο της Μακεδονίας

Αδύνατα Σημεία για τον κλάδο της γαλακτοβιομηχανίας:

- Ο κατακερματισμός και η διασπορά που χαρακτηρίζει την πρωτογενή παραγωγή γάλακτος επιβαρύνει τις γαλακτοβιομηχανίες με υψηλό κόστος, που σχετίζεται με τη συλλογή και μεταφορά της εν λόγω πρώτης ύλης. Παράλληλα επιβαρύνεται (χρονικά) η διαδικασία παραλαβής, γεγονός που ενέχει κινδύνους για την ποιότητά της.
- Σημαντικό πρόβλημα αποτελούν οι ποσοτώσεις και περιορισμοί που επιβάλλονται στην παραγωγή γάλακτος από την Ε.Ε. Σύμφωνα όμως με απόψεις παραγόντων της αγοράς, η παραγόμενη ποσότητα αγελαδινού γάλακτος κυμαίνεται σε χαμηλότερα επίπεδα από τις πραγματικές ανάγκες της εγχώριας αγοράς, με συνέπεια οι βιομηχανίες να καλύπτουν τις ανάγκες τους από το εξωτερικό.
- Η μικρή διάρκεια ζωής ορισμένων γαλακτοκομικών προϊόντων (ιδιαίτερα του φρέσκου γάλακτος), που προσθέτει σημαντικό κόστος στις γαλακτοβιομηχανίες λόγω της διαδικασίας της καθημερινής διανομής και διαχείρισης των επιστρεφόμενων ποσοτήτων, επηρεάζοντας αρνητικά την ανταγωνιστικότητά τους.

Τα Αδύνατα σημεία της επιχείρησης Κρι-Κρι:

- Χαμηλά επίπεδα επένδυσης και απόδοσης των επενδυμένων κεφαλαίων
- Μικρή γκάμα προϊόντων σε σχέση με τις ανταγωνίστριες γαλακτοβιομηχανίες
- Καλύτερη διαφήμιση και προώθηση των προϊόντων της

Οι **Ευκαιρίες** και **Απειλές** της επιχείρησης εμφανίζονται από την μελέτη του εξωτερικού περιβάλλοντος όπου και δραστηριοποιείται η επιχείρηση. Οι εξωγενείς μεταβλητές που μπορούν να επηρεάσουν τον τρόπο λειτουργίας της επιχείρησης μπορεί να είναι πολιτικοί, οικονομικοί, τεχνολογικοί, περιβαλλοντικοί κοινωνικοί καθώς και νομικοί (Βλαδίκας Γ., 2004).

Ευκαιρίες του κλάδου:

- Η αύξηση της εξαγωγικής δραστηριότητας σε αναπτυσσόμενες αγορές, όπως είναι η Βαλκανικές χώρες (σε ορισμένες κατηγορίες προϊόντων).
- Όλο και περισσότερο το ελληνικό καταναλωτικό κοινό στρέφεται προς ένα υγιεινότερο τρόπο ζωής, όπου σημαντική είναι η κατανάλωση προϊόντων υψηλής διατροφικής αξίας ή προσαρμοσμένα για να καλύπτουν ειδικές ανάγκες. Η σταδιακή αποδοχή των βιολογικών προϊόντων από τους καταναλωτές, αποτελεί ευκαιρία για επέκταση σε νέες σειρές προϊόντων και αύξηση πωλήσεων.
- Η συνεχής ανάπτυξη νέων προϊόντων απευθυνόμενα σε συγκεκριμένες πληθυσμιακές ομάδες (π.χ. γυναίκες, παιδιά) ή σε ομάδες με ιδιαίτερες διατροφικές ανάγκες (π.χ. άτομα με οστεοπόρωση, με προβλήματα πέψης κ.ά.).

Οι Ευκαιρίες της επιχείρησης μπορούν να εντοπιστούν:

- Νέες υποδομές στο δίκτυο διανομής της περιοχής
- Κάλυψη των κενών από τοπικό γάλα και προϊόντα στις κοντινές περιοχές των Σερρών και της Μακεδονίας
- Η ανάγκη των καταναλωτών για στροφή στα παροδοσιακά και σπιτικά προϊόντα δίνει ένα θετικό προβάδισμα στην Κρι-Κρι
- Χαμηλή πιστοληπτική ικανότητα και πάσχουσες ανταγωνίστριες επιχειρήσεις και κλάδος σε θέματα χρηματοοικονομικής παρουσίας, απόδοσης και κερδοφορίας
- Δυσκολία εισόδου νέων επιχειρήσεων στον κλάδο

Απειλές κλάδου γαλακτοβιομηχανίας:

- Ενδεχόμενες μελλοντικές διατροφικές κρίσεις προερχόμενες από ασθένειες ή επιδημίες του ζωικού κεφαλαίου, μπορούν να αποτελέσουν απειλή για τις γαλακτοβιομηχανίες.
- Η ενδεχόμενη αύξηση της τιμής της πρώτης ύλης.
- Η αρνητική οικονομική συγκυρία που πλήττει το διαθέσιμο εισόδημα των καταναλωτών, τα προβλήματα ρευστότητας και η αύξηση των επισφαλειών στην αγορά.
- Σε επίπεδο μεμονωμένων επιχειρήσεων, απειλή αποτελεί οποιαδήποτε περίπτωση επηρεάσει την παραγωγική διαδικασία με συνέπειες αρνητικές για την ποιότητα των τελικών προϊόντων και τελικό αποτέλεσμα τη δυσφήμιση συγκεκριμένων εμπορικών σημάτων.

Η αυξανόμενη διείσδυση μεγάλων πολυεθνικών ομίλων παραγωγής ειδών διατροφής μπορεί να αποτελέσει απειλή για τις υπάρχουσες εταιρείες του κλάδου. Η εδραιωμένη φήμη τους και η αναγνωρισιμότητα των εμπορικών τους σημάτων στις αγορές του εξωτερικού, σε συνδυασμό με την εκμετάλλευση των οικονομικών κλίμακας (καθετοποιημένη παραγωγική διαδικασία), τους δίνει τη δυνατότητα να κερδίσουν μερίδιο αγοράς (Σιώμκος Γ, 2002).

Οι απειλές ή κίνδυνοι για την Κρι-Κρι εντοπίζονται στα παρακάτω:

- Υψηλή ανταγωνιστικότητα των γαλακτοβιομηχανιών
- Υψηλή διαφίμηση των ανταγωνιστικών προϊόντων
- Μεγάλο καταναλωτικό κοινό των ανταγωνιστών σε όλη την Ελλάδα

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΕΤΑΡΤΟ

ΑΝΑΠΤΥΞΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΚΑΙΝΟΤΟΜΙΩΝ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΤΗΣ ΚΡΙ ΚΡΙ

Στην παρούσα ενότητα αναλύονται οι προοπτικές στον κλάδο του γιαουρτιού με έμφαση τις ξένες αγορές, οι πρόσφατες καινοτόμες ιδέες στον τομέα των γαλακτοκομικών προϊόντων καθώς και οι καινοτόμες επιχειρηματικές ευκαιρίες που θα μπορούσαν να αναπτυχθούν από τη γαλακτοβιομηχανία ΚΡΙ-ΚΡΙ στα πλαίσια αυτά.

4.1. Προοπτικές στην Παγκόσμια Αγορά Γιαουρτιού

Το ελληνικό γιαούρτι, ως ένα από τα κυρίαρχα προϊόντα της υγιεινής μεσογειακής διατροφής, συμβάλλει ενεργά στην προβολή των ποιοτικών ελληνικών προϊόντων στο εξωτερικό, με αποτέλεσμα την αύξηση των εξαγωγών των ελληνικών προϊόντων, καθώς και του τουρισμού. Τα ελληνικά γιαούρτια είναι ποιοτικά και καινοτόμα και κερδίζουν συνεχώς τους καταναλωτές του εξωτερικού. Το ελληνικό γιαούρτι με την αυθεντικότητα παρασκευής παράγεται από λίτρα γάλακτος, το οποίο στραγγίζεται για να δημιουργηθεί η ξεχωριστή υφή του και έχει ποικιλία στους τρόπους κατανάλωσης, καθώς καταναλώνεται σκέτο, με φρούτα, αλλά μπορεί να χρησιμοποιηθεί και στη μαγειρική.

Εντυπωσιακή αύξηση της ζήτησης σε ελληνικό γιαούρτι σημειώνεται τα τελευταία έτη σε χώρες, όχι μόνο της Ευρωπαϊκής Ένωσης, αλλά και στην Αυστραλία, τις ΗΠΑ, αλλά και σε χώρες της Μέσης Ανατολής. Το ελληνικό γιαούρτι αναδεικνύεται σε μέγα πρωταγωνιστή στις προτιμήσεις των – απαιτητικών, κατά γενική ομολογία – αγορών του εξωτερικού, ενώ οι εταιρίες που δραστηριοποιούνται στον κλάδο, αναφέρουν συνεχή αύξηση της ζήτησης και των κερδών τους. Η αγνότητα και ποιότητα των πρώτων υλών, η αυθεντικότητα τους και η νέα παγκόσμια στροφή στη μεσογειακή διατροφή, καθιστούν το ελληνικό γιαούρτι ένα από τρία ή τέσσερα

προϊόντα διατροφής, μεταξύ των οποίων, το ελαιόλαδο, οι ελιές και το ελληνικό κρασί, με τη μεγαλύτερη αναγνώριση και αποδοχή σε χώρες του εξωτερικού.

Όπως καταγράφει έρευνα της Innova Market Insights, στο δωδεκάμηνο Ιούνιος 2011-Ιούνιος 2012, σχεδόν το 8% στις παγκόσμιες πωλήσεις γιαουρτιού αφορούν στο ελληνικό γιαούρτι ή στο γιαούρτι ελληνικού τύπου, με την αύξηση στις πωλήσεις να φτάνουν την τελευταία πενταετία στο 2%, ποσοστό που αντιστοιχεί σε πενταπλάσιες πωλήσεις. Όπως σημειώνουν στην έκθεση τους οι αναλυτές, η τάση πιθανότατα ξεκίνησε από τις ΗΠΑ, όπου στην περίοδο από τον Ιούνιο 2011 έως τον Ιούνιο 2012 οι πωλήσεις που κατέγραψε το γιαούρτι ελληνικού τύπου αντιστοιχούν στο απίστευτο ποσοστό του 29% των συνολικών πωλήσεων γιαουρτιού. Το ποσοστό αυτό σε σύγκριση με τα πιο μετριοπαθή, αλλά εξίσου σημαντικά ποσοστά του 15% στην Αυστραλασία και του 10% στη Δυτική Ευρώπη, δείχνει τη δυναμική της κατηγορίας (KPI-KPI, 2012).

Σύμφωνα με στοιχεία του Συνδέσμου Εξαγωγέων Βορείου Ελλάδος (ΣΕΒΕ) για το 2011, ο ρυθμός των ελληνικών εξαγωγών γιαούρτης αυξήθηκε, σε σχέση με την προηγούμενη χρονιά, κατά 16,3 ποσοστιαίες μονάδες σε όγκο στα γιαούρτια με 0% και 2% λιπαρά, ενώ κατά το πρώτο τρίμηνο του 2012, η αύξηση αυτή κινήθηκε στις 30 ποσοστιαίες μονάδες. Πτώση σημείωσε, αντιθέτως, το κλασσικό στραγγιστό γιαούρτι 10% λιπαρών, η οποία κυμάνθηκε 12,6% το 2011, σε σχέση με το 2010, και στο 30% το πρώτο τρίμηνο του 2012.

Οι χώρες, οι οποίες έχουν επιδείξει έντονο ενδιαφέρον για το δημοφιλές ελληνικό προϊόν είναι, μεταξύ άλλων, η Γερμανία, η Μεγάλη Βρετανία, η Ιταλία, η Σουηδία, η Ρωσία, η Ουκρανία, οι Βαλκανικές χώρες, αλλά και το Ιράκ, η Ινδία, οι Ηνωμένες Πολιτείες, ο Καναδάς και η Αυστραλία. Σύμφωνα με στοιχεία της Γερμανικής Στατιστικής Υπηρεσίας που εκδόθηκαν το 2011, αποδεικνύεται ότι οι εισαγωγές γιαουρτιού αυξάνονται με γρηγορότερο ρυθμό από την αύξηση της κατανάλωσης με αποτέλεσμα να καλύπτουν όλο και μεγαλύτερο μερίδιο της αγοράς (KPI-KPI, 2012). Οι εισαγωγές γιαουρτιού έφθασαν στο υψηλότερο σημείο τους, αγγίζοντας του 144 χιλιάδες τόνους και καλύπτοντας, έτσι μερίδιο 10% επί της κατανάλωσης, με προτίμηση κυρίως στο γιαούρτι με φρούτα (σχεδόν το 80% της γερμανικής αγοράς). Κυριότερη χώρα προέλευσης των εισαγωγών της Γερμανίας στην κατηγορία γιαούρτης αναδεικνύεται το Λουξεμβούργο, από το οποίο προέρχεται ποσοστό άνω

του 50% των εισαγωγών, ενώ η Ελλάδα καταλαμβάνει το 18% της αξίας των εισαγωγών – 992.000 ευρώ συνολικά – και 8,8% της ποσότητας τους, δηλαδή 466,7 τόνους.

Η Ελλάδα βρίσκεται στη δωδέκατη θέση στην εξαγωγή γιαουρτιού και γιαουρτιού με φρούτα και στην αιγυπτιακή αγορά με εξαγωγές αξίας 151.790 ευρώ κατά το τρέχον έτος, ενώ σύμφωνα με τον Σουηδικό Σύνδεσμο Γαλακτοκομίας, το ελληνικό γιαούρτι για το έτος 2011, βρέθηκε στη δεύτερη θέση μετά το γάλα. Ανοδική πορεία καταγράφουν οι ελληνικές εταιρίες γαλακτοκομικών ειδών, οι οποίες εξάγουν προϊόντα γιαουρτιού στο εξωτερικό και σχεδιάζουν νέα επέκταση των εξαγωγικών τους δραστηριοτήτων σε χώρες πέραν του ήδη υπάρχοντος πελατολογίου τους (KPI-KPI, 2012).

Εξαγωγές

Κυρίαρχο τομέα δραστηριοτήτων στην διεθνή αγορά των γαλακτοκομικών προϊόντων εξακολουθεί να έχει το ελληνικό γιαούρτι. Σύμφωνα με τα στοιχεία του 2011 και 2012 το 8% των παγκόσμιων πωλήσεων γιαουρτιού ήταν από ελληνικά γιαούρτια, ή τουλάχιστον τύπου ελληνικό γιαούρτι. Η αλυξηση των πωλήσεων έφτασαν το 2% τα τελευταία έτη. Κατά το 2012 το ελληνικό γιαούρτι κατείχε ποσοστό 11,33% σε πωλήσεις και 13,14% σε αξία, του συνολικού ποσού αγοράς γιαουρτιού. Οι συνολικές πωλήσεις κατά το 2012 σε χώρες της Ευρώπης αυξήθηκαν κατά 29,6% σε όγκο και 43% σε αξία. Κατά την ίδια χρονιά όλες σχεδόν οι επιχειρήσεις τοποθέτησαν στην διεθνή αγορά νέα προϊόντα γιαουρτιού, για να εξισορροπήσουν την μείωση των πωλήσεων από τα άλλα γαλακτοκομικά είδη μέσω της αυξημένης ζήτησης αυτού του προϊόντος. Η αυξημένη ζήτηση στο συγκεκριμένο προϊόν σχετίζεται με την προώθηση του προϊόντος λόγω της προβολής ισορροπίας μεταξύ γεύσης και ιδιοτήτων του, αλλά και την έμφαση στα θρεπτικά συστατικά του και την υγιεινή διατροφή.

Σύμφωνα με την εθνική στατιστική υπηρεσία πρωτοπόρος στις διεθνείς αγορές ήταν η εταιρεία ΦΑΓΕ με τη σειρά Total, που εξάγεται σε πολλές χώρες του κόσμου (Δασκαλόπουλος Δ, 2012). Η ιδέα που επικρατεί στην Ευρώπη για το γιαούρτι ελληνικού τύπου είναι ότι αυτό προάγει την υγεία και προσφέρει στους καταναλωτές ένα προστιτό γευστικό επιδόρπιο για καθημερινή απόλαυση.

Συγκεκριμένα για την επιχείρηση Κρι-Κρι ισχύει ότι εξάγει σε Βαλκανικές χώρες, όπως Βουλγαρία, Ρουμανία, και Fyrom, έχει αναπτύξει μέσω θυγατρικών εταιρειών την διείσδυση και ανάπτυξη των προϊόντων. Σε άλλες χώρες της Ευρώπης έχει αναπτύξει τη μέθοδο των συνεργασιών με τοπικούς αντιπροσώπους και δίκτυα διανομής. Επιπρόσθετα, η Κρι-Κρι προέβει σε σημαντικές επενδύσεις για την είσοδο στην αγορά της Αγγλίας και της Γερμανίας κατά το 2012. Τα παγωτά Κρι-Κρι εξάγονται μέχρι το Ισραήλ και το Κονγκό, ενώ η εταιρεία σχεδιάζει την επέκταση των δραστηριοτήτων στο Ιράκ.

Ανταγωνισμός

Σύμφωνα με την έρευνα της Innova Market Insights, καθώς ο ανταγωνισμός έχει αυξηθεί, η αγορά υποδέχεται μια αυξανόμενη ποικιλία, με τα προϊόντα να λανσάρονται σε μια σειρά από περιεκτικότητα σε λιπαρές ουσίες που φτάνουν ως και στο 0%. Παράλληλα, κυκλοφορούν προϊόντα σε συνδυασμό με μέλι ή με φρούτα και μάλιστα ειδικά αμερικάνικου τύπου γεύσεις, όπως είναι το βατόμουρο. Όπως χαρακτηριστικά σημειώνουν οι αναλυτές, στο δωδεκάμηνο Ιούνιος 2011-Ιούνιος 2012, πρωτοπόρος στην αγορά ήταν η ΦΑΓΕ με τη σειρά Total, που διατίθεται σε πολλές αγορές του κόσμου, ωστόσο υπάρχουν πλέον αρκετές νεοεισερχόμενες στην παγκόσμια αγορά επιλογές, τόσο μεγάλων εταιριών, όσο και νέων επιχειρήσεων, αλλά και προϊόντα ιδιωτικής ετικέτας (ICAP AE, 2011). Στις ΗΠΑ ηγέτης είναι το γιαούρτι Chobani, ενώ ισχυροί ανταγωνιστές είναι και η Dannon με το Οίκος, αλλά και η General Mill με το Yorlait. Παρά την ταχεία ανάπτυξη της κατηγορίας, είναι φανερό ότι υπάρχουν δυνατότητες για περαιτέρω βήματα, τόσο στην ποικιλία όσο και στην εξάπλωση της. Το γιαούρτι ελληνικού τύπου έχει το πλεονέκτημα να προάγει την υγεία και να προσφέρει στους καταναλωτές μια προσιτή επιλογή για καθημερινή απόλαυση.

4.2. Ανάπτυξη Καινοτομίας στο Τομέα Γαλακτοκομικών Προϊόντων και η Γαλακτοβιομηχανία ΚΡΙ-ΚΡΙ

Είναι ευρέως αποδεκτό ότι τα λεγόμενα «λειτουργικά τρόφιμα», αποτελούν ένα ραγδαία αναπτυσσόμενο τομέα της βιομηχανίας τροφίμων και ταυτόχρονα πολλά

υποσχόμενο στο θέμα της σύνδεσης της διατροφής με τη μείωση της εμφάνισης ασθενειών της εποχής μας (καρδιαγγειακές παθήσεις, αλλεργίες κλπ). Κατά βάση πρόκειται για προϊόντα διατροφής που έχουν σχεδιαστεί ώστε να παρέχουν κάποια ευεργετική επίδραση στην υγεία, συνήθως συνυφασμένη με τα βασικά θρεπτικά τους συστατικά. Μια ευρύτητα γκάμα λειτουργικών τροφίμων σχετίζεται με γαλακτοκομικά προϊόντα

Προβιοτικά και πρεβιοτικά

Ως προβιοτικοί μικροοργανισμοί ορίζεται μια ομάδα ωφέλιμων μικροβίων τα οποία, όταν καταναλωθούν σε επαρκή ποσότητα, θεωρείται ότι συμβάλλουν στην καλύτερη εντερική λειτουργία και στην ενίσχυση του ανοσοποιητικού συστήματος. Βρίσκονται κατά βάση στην εντερική χλωρίδα του ανθρώπου όπου και εισέρχονται με την κατανάλωση προϊόντων ζύμωσης με βάση το γάλα. Αν και τα προβιοτικά γιαούρτια συγκεντρώνουν τη μεγάλη προτίμηση των καταναλωτών, ήδη κυκλοφορούν και άλλα προβιοτικά γαλακτοκομικά στο εμπόριο όπως όξινα γάλατα με ή χωρίς φρούτα και προσφάτως ήδη τυριών και παγωτών. Στις βασικές δράσεις των προβιοτικών προϊόντων συμπεριλαμβάνεται η αντιμικροβιακή δράση, αφού τα προβιοτικά βακτήρια εμποδίζουν τη διέλευση παθογόνων μικροοργανισμών στο έντερο και εκκρίνουν τις βακτηριοσίνες, που βελτιώνουν την ισορροπία της εντερικής μικροχλωρίδας, η ανοσορρυθμιστική δράση με την ενίσχυση της άμυνας του οργανισμού καθώς και η αντιαλλεργική δράση αφού ενδυναμώνοντας το εντερικό τοίχωμα επιδρούν κατά των τροφικών αλλεργιογόνων.

Ως πρεβιοτικά ορίζονται τα μη αφομοιώσιμα συστατικά των τροφίμων που προάγουν την ανάπτυξη των προβιοτικών βακτηρίων υποβοηθώντας έτσι τη δημιουργία «καλής» εντερικής χλωρίδας. Τα πλέον γνωστά πρεβιοτικά γαλακτοκομικά προϊόντα είναι γιαούρτια και ρευστά όξινα γάλατα, στα οποία και αποδίδεται μια σειρά ευεργετικών επιδράσεων, όπως αντικαρκινικές ιδιότητες συνδεδεμένες με το βουτυρικό οξύ ως τελικό προϊόν της ζύμωσης στο έντερο, αντιχοληστερινική δράση και ρύθμιση της γλυκόζης μέσω του προπιονικού οξέως και πρόληψη της οστεοπενίας και της οστεοπόρωσης που συνδέεται με την παρουσία ολιγοσακχαριτών.

Νέα προϊόντα γαλακτοκομικών σε ανάπτυξη

Τα τελευταία χρόνια παρατηρείται μια σταθερά αυξητική τάση για την κατανάλωση καινοτόμων λειτουργικών γαλακτοκομικών, όπως τυριά με βιοπεπτίδια, γιαούρτια εμπλουτισμένα με βιταμίνη D3 και ασβέστιο, αρωματισμένα ροφήματα γάλακτος με ωμέγα-3 λιπαρά οξέα κλπ. Λαμβάνοντας εγκαίρως τα μηνύματα της αγοράς, μεγάλες εταιρίες του χώρου επενδύουν στην ανάπτυξη νέων λειτουργικών γαλακτοκομικών. Ορισμένα από αυτά παρουσιάζονται στον παρακάτω πίνακα.

Πίνακας 15

ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΒΑΣΙΚΩΝ ΓΑΛΑΚΤΟΚΟΜΙΚΩΝ ΠΡΟΙΟΝΤΩΝ		
ΠΡΟΙΟΝ	ΕΝΕΡΓΟ ΣΥΣΤΑΤΙΚΟ	ΙΣΧΥΡΙΣΜΟΙ ΥΓΕΙΑΣ
ΠΡΟΒΙΟΤΙΚΑ ΓΙΑΟΥΡΤΙΑ	Βακτήρια Προπιονικό οξύ	Αντιμικροβιακή/ ανοσορρυθμιστική δράση
ΠΡΕΒΙΟΤΙΚΑ ΓΙΑΟΥΡΤΙΑ ΚΑΙ ΟΞΙΝΑ ΓΑΛΑΤΑ	Βουτυρικό οξύ Ολιγοσακχαρίτες	Αντικαρκινική δράση Μείωση χοληστερίνης και γλυκόζης αίματος
ΤΥΡΟΚΟΜΙΚΑ	Βιοπεπτίδια Φυτικές στερόλες/στανόνες	Ρύθμιση αρτηριακής πίεσης
ΡΟΦΗΜΑΤΑ ΓΑΛΑΚΤΟΣ ΓΙΑΟΥΡΤΙΩΝ	Βιταμίνη D	Έλεγχος χοληστερόλης Υγεία και ανάπλαση των οστών / αποφυγή καταγμάτων

Σύμφωνα με στοιχεία πρόσφατης έρευνας, η ευρωπαϊκή αγορά λειτουργικών γαλακτοκομικών αναπτύσσεται ραγδαία μέσα στην τελευταία πενταετία (με μέσο ρυθμό τα 7% / έτος). Επί ευρωπαϊκού εδάφους, στα προβιοτικά γιαούρτια κατέχουν την μερίδα του λέοντος πολυεθνικές εταιρίες όπως η Danone, Yakult Honsha και Valio. Στην Ευρώπη, η έκθεση κατατάσσει την Ισπανία, τη Γερμανία και το Ηνωμένο Βασίλειο ως τις μεγαλύτερες αγορές για τα προβιοτικά ροφήματα γιαουρτιού που φέρεται να καλύπτουν σχεδόν το μισό της αξίας της ευρωπαϊκής αγοράς. Αξίζει να σημειωθεί ότι μεγάλες ευρωπαϊκές εταιρίες πλέον δραστηριοποιούνται και στην ανάπτυξη διαλυμάτων πρωτεϊνών γάλακτος που στοχεύει στην παροχή δομικής

σταθερότητας και οργανοληπτικών χαρακτηριστικών σε ροφήματα γιαουρτιών και άλλα ρευστά γαλακτοκομικά προϊόντα.

Σύμφωνα με εμπειρογνώμονες του χώρου οι μελλοντικές προκλήσεις της αγοράς λειτουργικών γαλακτοκομικών συνίστανται στην:

- Παραγωγή ποιοτικών και ασφαλών προϊόντων που θα έχουν τις βέλτιστες θρεπτικές προδιαγραφές.
- Συντονισμένη συνεργασία μεταξύ της βιομηχανίας, ακαδημαϊκής κοινότητας και ESFA για την ταχύτερη αξιολόγηση των ισχυρισμών υγείας μέσα από τη διενέργεια έγκριτων επιστημονικών μελετών.
- Εντατικοποίηση της ενημέρωσης του καταναλωτή για τα λειτουργικά γαλακτοκομικά με τη συνεισφορά όλων των εμπλεκόμενων φορέων σε εθνικό αλλά και ευρωπαϊκό επίπεδο.

Ανάπτυξη Επιχειρηματικών Καινοτομιών της KPI-KPI στον Κλάδο του Γιαουρτιού

Το καταναλωτικό κοινό στο εξωτερικό ψάχνει την αυθεντικότητα και την προέλευση του γιαουρτιού, με δεδομένο ότι υπάρχουν σε πολλές αγορές τα greek style yogurts τα οποία παράγονται τοπικά, δεν καλύπτουν όμως τις υψηλές προδιαγραφές που δίνει το αυθεντικό ελληνικό γιαούρτι. Το μεγάλο στοίχημα για τις γαλακτοβιομηχανίες είναι να εκμεταλλευτεί την μεγάλη επιτυχία που έχει γνωρίσει το γιαούρτι ελληνικού τύπου στις ΗΠΑ και να την επαναλάβει και σε άλλες αγορές του εξωτερικού, τόσο στην Ευρώπη όσο και στη Ρωσία (Δασκαλόπουλος Δ, 2012).

Η KPI- KPI ωθήθηκε στις εξαγωγές αυθεντικού ελληνικού γιαουρτιού, λόγω της αυξημένης ζήτησης σε στραγγιστό γιαούρτι, με διεθνές brand name το Yogood. Οι εξαγωγές γιαουρτιού αποτελούν το 25% των συνολικών πωλήσεων γιαουρτιού της εταιρίας και το 14% του συνολικού εταιρικού τζίρου, συμπεριλαμβανομένου του παγωτού, ενώ οι χώρες εξαγωγής είναι η Γερμανία, η Δανία, η Ιταλία και άλλες χώρες της Δυτικής Ευρώπης, οι χώρες των Βαλκανίων, αλλά και η Μέση Ανατολή.

Με βάση τις τρέχουσες οικονομικές συνθήκες, την συρρίκνωση της ελληνικής καταναλωτικής αγοράς και τις δυνατότητες της εταιρίας, μια ενδεδειγμένη

επιχειρηματική στρατηγική θα μπορούσε να είναι οι επενδύσεις σε εξοπλισμό και εγκαταστάσεις έτσι ώστε να αυξήσει την παραγωγική της δυναμικότητα και να μειώσει το κόστος στο γιαούρτι και στο παγωτό όπου είναι πολύ ανταγωνιστική έτσι ώστε να μπορεί να ανταποκριθεί επιτυχώς στην αυξημένη ζήτηση κυρίως στο εξωτερικό αλλά και στην εγχώρια αγορά.

Το γεγονός ότι α) έχει σχετικά χαμηλά δανειακά κεφάλαια και β) η σημαντική αύξηση της κερδοφορίας δίνει τη δυνατότητα στην KPI-KPI να έχει πρόσβαση σε χρηματοδότηση με ευνοϊκούς όρους για να μπορέσει να πραγματοποιήσει επενδυτικά σχέδια τα οποία θα τις επιτρέψουν να προβεί σε γεωγραφική επέκταση σε νέες αγορές επιχειρώντας να αξιοποιήσει τη ζήτηση για αυθεντικό ελληνικό γιαούρτι. Ο ανταγωνισμός στην παγκόσμια αγορά γιαουρτιού είναι έντονος αλλά υπάρχουν πολλά περιθώρια ανάπτυξης για την εταιρία κυρίως στην Δυτική Ευρώπη όπου ήδη έχει δημιουργήσει ένα δίκτυο διανομής και το έδαφος είναι ευνοϊκό να το επεκτείνει. Ένας τρόπος για να μπορέσει να ξεχωρίσει η KPI-KPI μέσα στην αγορά και να δώσει προστιθέμενη αξία στα προϊόντα της είναι να στραφεί στην παραγωγή καινοτόμων «λειτουργικών» γιαουρτιών όπως περιγράφηκαν στην προηγούμενη ενότητα. Ο κλάδος «λειτουργικών» γιαουρτιών δεν έχει ακόμα αξιοποιηθεί από τις ελληνικές γαλακτοβιομηχανίες και οι προοπτικές αυξημένης ζήτησης είναι θετικές από τους κατοίκους της Δυτικής Ευρώπης οι οποίοι δίνουν ιδιαίτερη έμφαση στην υγιεινή διατροφή (KPI-KPI, 2012).

Στα πλαίσια αυτά η KPI-KPI θα μπορούσε να επικεντρωθεί στην παραγωγή:

- ✓ Γιαουρτιών με Ω3 για τα οποία υπάρχουν μεγάλες προσδοκίες ευεργετικών δράσεων για την υγεία. Αξίζει να σημειωθεί ότι για το ω-3 DHA πολυακόρεστο οξύ υπάρχει ήδη εγκεκριμένος ισχυρισμός υγείας της Ευρωπαϊκής Αρχής για την Ασφάλεια των Τροφίμων για την προστασία και ανάπτυξη της εγκεφαλικής λειτουργίας. Πρόκειται για έναν κλάδο λειτουργικών γαλακτοκομικών προϊόντων με καλές μελλοντικές προοπτικές ανάπτυξης εφόσον βελτιστοποιηθούν τεχνικής φύσης θέματα (π.χ. γεύση και οσμή προϊόντων) και προωθηθεί σωστά η ενημέρωση των καταναλωτών.
- ✓ Γιαουρτιών εμπλουτισμένα σε ασβέστιο για την υγεία των οστών θα μπορούσαν να σημειώσουν μεγάλη επιτυχία. Υπάρχει και η σχετική έγκριση

της ESFA για τη συμβολή της βιταμίνη D στην αύξηση της υγείας των οστών και την επακόλουθη μείωση της συχνότητας των πτώσεων και καταγμάτων.

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Τα συμπεράσματα από την εκπόνηση της εργασίας συνοψίζονται παρακάτω ως εξής: Πρώτον ο κλάδος της γαλακτοκομίας είναι από τους πιο δυναμικούς ελληνικούς κλάδους στο τομέα τροφίμων και επικρατεί μεγάλος ανταγωνισμός που οδηγεί σε μείωση τιμών και παροχή προσφορών. Οι δυσμενείς οικονομικές συνθήκες όμως δεν τον έχουν αφήσει αλώβητο και έχουν οδηγήσει σε μείωση πωλήσεων και εμφάνιση ζημιών. Οι εταιρίες ως αντίβαρο στην κρίση προσπαθούν να επικεντρωθούν και σε αγορές του εξωτερικού ενώ κάποιες έχουν μεταφέρει την παραγωγή εκτός χώρας. Βασικές μελλοντικές προκλήσεις των εταιριών του κλάδου είναι η διαχείριση του κόστους παραγωγής, η βελτιστοποίηση των διαδικασιών μαζικής παραγωγής με επενδύσεις σε τεχνολογικά προηγμένο εξοπλισμό και τέλος η απόσπαση μεριδίων σε ξένες αγορές. Σε πείσμα του γενικότερου οικονομικού κλίματος η γαλακτοβιομηχανία KPI-KPI παρουσιάζει βελτίωση των βασικών της οικονομικών μεγεθών και ισχυροποιεί την θέση της στον κλάδο, ειδικότερα το 2012 η αύξηση των πωλήσεων και των κερδών είναι εντυπωσιακή. Αιχμή του δόρατος της εταιρίας στην ελληνική αγορά αποτελούν το γιαούρτι και το παγωτό στο οποίο είναι η μοναδική εταιρία με πανελλαδικό δίκτυο διανομής. Στο γιαούρτι τα τελευταία έτη έχει διπλασιάσει το μερίδιο αγοράς και προσεγγίζει πλέον το 10% ενώ στο παγωτό το μερίδιο της ξεπερνά το 8%. Επίσης είναι πολύ σημαντικό το γεγονός ότι η εταιρία διατηρεί σε χαμηλά επίπεδα τα δανειακά της κεφάλαια και συνακόλουθα τις υποχρεώσεις για τόκους. Αυτό σημαίνει ότι εταιρία μπορεί να έχει πιο εύκολα πρόσβαση σε χρηματοδότηση που θα τις επιτρέψει να προβεί σε περαιτέρω επενδύσεις σε εγκαταστάσεις και εξοπλισμό. Όσον αφορά την παγκόσμια αγορά του γιαουρτιού το 8% στις παγκόσμιες πωλήσεις γιαουρτιού αφορούν στο γιαούρτι ελληνικού τύπου, με τις πωλήσεις την τελευταία πενταετία να έχουν πενταπλασιαστεί. Η εταιρία δείχνει να το έχει εκμεταλλευτεί αυτό σε κάποιο βαθμό, κάτι που φαίνεται από το γεγονός ότι οι

εξαγωγές γιαουρτιού αποτελούν το 25% των συνολικών πωλήσεων γιαουρτιού της εταιρίας και το 14% του συνολικού εταιρικού τζίρου, συμπεριλαμβανομένου του παγωτού. Υπάρχουν όμως ακόμα πολλά περιθώρια ανάπτυξης τα οποία η KPI-KPI θα μπορούσε να εκμεταλλευτεί με την περαιτέρω δικτύωση στις ξένες αγορές, την αύξηση της παραγωγικής δυναμικότητας γιαουρτιών μέσω νέων επενδύσεων και την εισαγωγή νέων καινοτόμων «λειτουργικών» γιαουρτιών για να βελτιώσει την θέσης στον ανταγωνισμό.

Βιβλιογραφία

- ICAP ΑΕ, 2009. “Γαλακτοκομικά Προϊόντα”, Κλαδική Μελέτη 2009.
- ICAP ΑΕ, 2011. “Δελτίο τύπου για την αγορά γαλακτοκομικών προϊόντων τη διετία 2010-2011”, Αθήνα: ICAP ΑΕ,.
- ICAP ΑΕ, 2012. “40 Κορυφαίοι Κλάδοι της Ελληνικής Οικονομίας”, s.l.: s.n.
- Montana P, B. H. C., 2002. “Μάνατζμεντ”,. Αθήνα: Εκδόσεις Κλειδάριθμος.
- Βλαδίκας Γ., & Π. Β., 2004. *Επιχειρησιακός Οδηγός Μάρκετινγκ*. Αθήνα: ΚΕΤΑ.
- Γεωργόπουλος Ν. Β, 2004. “Στρατηγικό Μάνατζμεντ”,. Α' επιμ. Αθήνα : Γ. Μπένου.
- Δασκαλόπουλος Δ, 2012. Τρόφιμα και Ποτά (Μηνιαίο Οικονομικό και Τεχνολογικό Περιοδικό). *Τρίαινα Εκδοτική*, Σεπτέμβριος.
- Ευθύμογλου Π, Λ. Ι., 2000. “Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων”,. Πειραιάς : s.n.
- ΙΟΒΕ, 2006. *Τριμηνιαία έκθεση για την Ελληνική Πραγματικότητα* , Αθήνα : ΙΟΒΕ.
- Καλούμενος Γεώργιος, 2010. “Αγορά Γαλακτοκομικών «Πόλεμος» Τιμών και Μεριδίων”,. *Χρήμα*, Φεβρουάριος.
- ΚΡΙ-ΚΡΙ, 2010. *Εταιρική Παρουσίαση*, Σέρρες: Κρι-Κρι.
- ΚΡΙ-ΚΡΙ, 2012. *Εταιρική Παρουσίαση*, Σέρρες: ΚΡΙ-ΚΡΙ.
- Λαζαρίδης Ι, Π. Δ., 2006. *Χρηματοοικονομική Διοίκηση Μακροχρόνιος Χρηματοοικονομικός σχεδιασμός*. Α επιμ. Θεσσαλονίκη: s.n.
- Λαζαρίδης, Π., 2006. *Χρηματοοικονομική Διοίκηση Ι*. Θεσσαλονίκη: Ανικούλα .
- Λαζαρίδης, Π., 2010. *Επιχειρηματική ανάλυση και Προσδιορισμός Αξίας Επιχείρησης*. Θεσσαλονίκη: Ανικούλα.
- Νιάρχος, 2004. *Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων*. Αθήνα : Σταμούλης .
- Περιοδικό Γαλακτοκομία, 2012. “Η Ελληνική Γαλακτοκομία στην Εποχή των Ισχνών Αγελάδων”,. *Γαλακτοκομία* , Δεκέμβριος .

Σιώμος Γ. Ι., 1999. “*Στρατηγικό Μάρκετινγκ*”,. Τόμος Α', επιμ. Αθήνα, : Αθαν. Σταμούλης.

Σιώμος Γ, 2002. *Συμπεριφορά Καταναλωτή & Στρατηγική Μάρκετινγκ*. Αθήνα: Σταμούλη.

Ιστοσελίδες

www.krikri.gr

www.capital.gr

www.tanea.gr

www.naftemporiki.gr

www.makthes.gr

www.hellastat.com

www.reporter.gr