

ΑΝΩΤΕΡΟ ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΚΡΗΤΗΣ

ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ & ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ

ΜΠΙΚΑΚΗ ΕΛΕΥΘΕΡΙΑ Α.Μ.: 7644

ΘΕΜΑ ΠΤΥΧΙΑΚΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ,
ΣΥΝΕΧΕΙΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ & ΑΠΟΤΙΜΗΣΗ
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ**

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ

ΞΥΛΟΥΡΗΣ ΔΗΜΗΤΡΙΟΣ

Ηράκλειο, Σεπτέμβριος 2011

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

Εισαγωγή	3
Κεφάλαιο 1^ο: Ο ΚΛΑΔΟΣ ΤΩΝ ΓΑΛΑΚΤΟΚΟΜΙΚΩΝ ΠΡΟΙΟΝΤΩΝ	
1.1 Κλάδος των Γαλακτοκομικών Προϊόντων	5
1.1.1 Η Ζήτηση των Γαλακτοκομικών Προϊόντων.....	8
1.1.2 Η Προσφορά των Γαλακτοκομικών Προϊόντων.....	9
1.2 Περιγραφή Εταιρειών	12
1.2.1 Επιχείρηση ΚΡΕΜΕΛ Α.Ε.	12
1.2.2 Επιχείρηση ΑΦΟΙ ΚΑΛΟΓΕΡΑΚΗ Α.Ε.....	13
1.3 Προϊόν & Υπηρεσίες	13
1.3.1 Επιχείρηση ΚΡΕΜΕΛ Α.Ε.	13
1.3.2 Επιχείρηση ΑΦΟΙ ΚΑΛΟΓΕΡΑΚΗ Α.Ε.....	14
1.4 Στρατηγική & Προοπτική για την Επιχείρηση	16
1.4.1 Επιχείρηση ΚΡΕΜΕΛ Α.Ε.	16
1.4.2 Επιχείρηση ΑΦΟΙ ΚΑΛΟΓΕΡΑΚΗ Α.Ε.....	16
1.5 Θέση της Εταιρείας στον Κλάδο	17
Κεφάλαιο 2^ο: ΑΝΑΦΟΡΑ ΣΤΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	
2.1 Βιβλιογραφική Αναφορά & Αρθρογραφία.....	19
2.1.1 Βιβλιογραφική Αναφορά & Αρθρογραφία Σχετικά με τον Κλάδο των Γαλακτοκομικών Προϊόντων	19
Κεφάλαιο 3^ο: ΤΙ ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ ΘΑ ΑΚΟΛΟΥΘΗΣΩ	
3.1 Ανάλυση & Καταγραφή Κατηγοριών των Χρηματοοικονομικών Δεικτών που θα Χρησιμοποιήσω για Ανάλυση	21
3.1.1 Χρηματοοικονομική Μόχλευση	24
3.1.2 Κεφάλαιο Κίνησης.....	25
3.1.3 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας	25
3.1.3.1 Αριθμοδείκτες Γενικής Ρευστότητας.....	27
3.1.3.2 Αριθμοδείκτες Ειδικής Ρευστότητας	28
3.1.3.3 Αριθμοδείκτες Ταμειακής Ρευστότητας	29
3.1.4 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας	29
3.1.4.1 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων	30
3.1.4.2 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων	33
3.1.4.3 Αριθμοδείκτες Οικονομικής Μόχλευσης	34
3.1.5 Αριθμοδείκτες Κερδοφορίας	35
Κεφάλαιο 4^ο: ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ	
4.1 Χρηματοοικονομική Ανάλυση της ΚΡΕΜΕΛ Α.Ε.	37
4.2 Χρηματοοικονομική Ανάλυση της ΑΦΟΙ ΚΑΛΟΓΕΡΑΚΗ Α.Ε.....	41
4.3 SWOT Ανάλυση	43
Κεφάλαιο 5^ο: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ.....	45

Παράρτημα Α: Πίνακες	48
Παράρτημα Β: Σχεδιαγράμματα	54
Παράρτημα Γ: Ισολογισμοί	61
Βιβλιογραφία – Αρθρογραφία – Πηγές	69

Εισαγωγή

Στην παρούσα πτυχιακή εργασία θα εξετάσουμε τις οικονομικές συνθήκες που επικρατούν στον κλάδο των γαλακτοκομικών προϊόντων με παράλληλη χρηματοοικονομική ανάλυση δύο μικρομεσαίων επιχειρήσεων.

Η εργασία είναι χωρισμένη σε δύο μέρη. Στο πρώτο μέρος ασχολούμαστε σε θεωρητικό επίπεδο για τον κλάδο, του χρηματοοικονομικούς αριθμοδείκτες και γενικά όλα τα απαραίτητα εργαλεία για την ανάλυση μας. Συγκεκριμένα αναλύεται η χρηματοοικονομική μόχλευση, το κεφάλαιο κίνησης και οι αριθμοδείκτες ρευστότητας, αποδοτικότητας και κερδοφορίας. Από τους αριθμοδείκτες ρευστότητας, παρουσιάζονται αυτοί της γενικής ρευστότητας, της ειδικής ρευστότητας και της ταμειακής ρευστότητας. Από τους αριθμοδείκτες αποδοτικότητας επιλέχθηκαν αυτοί της αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων και συνολικών κεφαλαίων. Τέλος, για την κατηγορία των αριθμοδεικτών κερδοφορίας εξετάστηκαν οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας μικτού κέρδους και καθαρού κέρδους.

Στο δεύτερο μέρος της πτυχιακής εργασίας ασχολούμαστε με την χρηματοοικονομική ανάλυση δύο επιχειρήσεων που ανήκουν στον κλάδο των γαλακτοκομικών προϊόντων, της «ΑΦΟΙ ΚΑΛΟΓΕΡΑΚΗ Α.Ε.» και της «ΚΡΕΜΕΛ Α.Ε.», για το χρονικό διάστημα 2005 – 2009. Για την χρηματοοικονομική ανάλυση χρησιμοποιήθηκαν οι αριθμοδείκτες που παρουσιάστηκαν στο θεωρητικό μέρος. Επίσης, έγινε μια ανάλυση των ισολογισμών των δύο εταιρειών, καθώς και η σύνθεση του κυκλοφορούντος ενεργητικού τους. Άλλο ένα εργαλείο που χρησιμοποιήθηκε στην παρούσα εργασία είναι η ανάλυση SWOT των δύο γαλακτοβιομηχανιών, η οποία στην ουσία αποδεικνύει τη στρατηγική που ακολουθεί η κάθε εταιρεία, εξετάζοντας τα δυνατά και αδύνατα σημεία της, καθώς και τις ευκαιρίες και αδυναμίες που μπορεί να έχει. Όλα αυτά τα εργαλεία επιλέχθηκαν με σκοπό να μελετήσουμε την πορεία των εξεταζόμενων επιχειρήσεων, σε αυτή τη δύσκολη οικονομική περίοδο που διανύει η χώρα μας.

Μετά την ολοκλήρωση της μελέτης των εξεταζόμενων επιχειρήσεων, καταλήξαμε στο συμπέρασμα ότι, πρόκειται για δύο επιχειρήσεις που έχουν μικρό μερίδιο συνεισφορά στον κλάδο, για γεωγραφικούς κυρίως λόγους. Σε τοπικό επίπεδο όμως παίζουν μεγάλο ρόλο και αυτό διαφαίνεται από την πορεία τους μέχρι σήμερα. Αυτό οφείλεται στη στρατηγική που ακολουθούν και οι δύο. Η συνολική αύξηση, και για τις δύο επιχειρήσεις, των κερδών τους προ φόρων την τελευταία πενταετία 2005 –

2009, είναι συγκλονιστική αφού ξεπερνάει κατά πολύ το 100%. Οι πωλήσεις της «ΚΡΕΜΕΛ Α.Ε.» παρουσιάζουν αύξηση κατά 28,74% από το 2005 έως το 2009, ενώ η «ΑΦΟΙ ΚΑΛΟΓΕΡΑΚΗ Α.Ε.» παρουσιάζει μείωση κατά 2,87%. Εξετάζοντας αυτές τις δύο διαπιστώσεις καταλήξαμε στο συμπέρασμα ότι η εκάστοτε στρατηγική οδήγησε στη μεγάλη αύξηση των κερδών τους. Αυτό καταδεικνύει ότι μπορούν να συνεχίσουν την καλή πορεία και να εδραιώσουν ακόμα περισσότερο τη θέση τους στον κλάδο, αρκεί να διατηρήσουν τη στρατηγική που ακολουθούν, κατά την άποψη μας.

Κεφάλαιο 1^ο: Ο Κλάδος των Γαλακτοκομικών Προϊόντων

1.1 Κλάδος των Γαλακτοκομικών Προϊόντων

Ο κλάδος των τροφίμων και ποτών αποτελείται από πολλούς υποκλάδους, ένας εκ των οποίων είναι και αυτός των γαλακτοκομικών προϊόντων. Λέγοντας γαλακτοκομικά προϊόντα εννοούμε όλα εκείνα τα προϊόντα που έχουν ως βάση το γάλα. Δηλαδή,

- το γάλα: φρέσκο, υψηλής παστερίωσης, μακράς διάρκειας, συμπυκνωμένο, σοκολατούχο, ξινόγαλο, κλπ,
- τα γιαούρτια: αγελαδινό, πρόβειο, με φρούτα ή δημητριακά, κλπ.,
- το βούτυρο,
- η κρέμα γάλακτος,
- το παγωτό και
- τα τυριά: λευκά και κίτρινα¹.

Ο κλάδος των γαλακτοκομικών προϊόντων, λόγω της ιδιαίτερης ευπάθειας τους, έχει απασχολήσει στο παρελθόν, αλλά και εξακολουθεί να απασχολεί τις αρμόδιες αρχές αλλά και τους καταναλωτές με διάφορα θέματα. Είναι πολλά τα σκάνδαλα που είχαν ξεσπάσει πριν από μερικά χρόνια με τα «καρτέλ» του γάλακτος², αλλά και το πιο ξακουστό σκάνδαλο που είχε ως επίκεντρο τη βορειοελλαδίτικη γαλακτοβιομηχανία Μεβγάλ. Ακόμη, στο πιο πρόσφατο παρελθόν (αρχές του 2009), οι καταναλωτές λόγω των αυξημένων τιμών πώλησης του φρέσκου γάλακτος μείωσαν τη ζήτηση του με άμεσο αποτέλεσμα τη μείωση των πωλήσεων των επωνύμων γαλακτοκομικών προϊόντων. Οι υψηλές τιμές κυρίως του φρέσκου γάλακτος όλων των εταιρειών, είχε αρνητικές συνέπειες για τις γαλακτοβιομηχανίες. Οι καταναλωτές εξαιτίας της αύξησης των τιμών στράφηκαν σε προϊόντα «ιδιωτική ετικέτας³» (private label), με αποτέλεσμα την αύξηση των πωλήσεων τους.

Όπως ήταν φυσικό οι γαλακτοβιομηχανίες αντέδρασαν άμεσα. Οι μεγάλες γαλακτοβιομηχανίες προχώρησαν σε μείωση των τιμών και στη συνέχεια ακολούθησαν, το ίδιο και, οι μεσαίες και μικρές μη μπορώντας να κάνουν

¹ Στην παρούσα πτυχιακή εργασία, όταν θα χρησιμοποιείται η φράση «γαλακτοκομικά προϊόντα», θα νοούνται όλα αυτά τα προϊόντα.

² Καρτέλ γάλακτος είναι συμφωνίες μεταξύ των γαλακτοβιομηχανικών για τη χαμηλή τιμή αγοράς του φρέσκου γάλακτος από τους παραγωγούς.

³ Προϊόντα «ιδιωτική ετικέτας» λέγονται αυτά που παράγονται και συσκευάζονται κατόπιν παραγγελίας από μεγάλα super market, προκειμένου να φέρουν την επωνυμία τους.

διαφορετικά. Οι διαδικασίες αυτές – αύξησης των τιμών των επώνυμων προϊόντων και αύξηση των πωλήσεων των προϊόντων «ιδιωτικής ετικέτας» – σε συνδυασμό με την οικονομική κρίση των τελευταίων ετών, είχαν ως συνέπεια τη μείωση των μεριδίων αγοράς των μεγάλων εταιρειών και παράλληλα την αύξηση των μεριδίων αγοράς των προϊόντων «ιδιωτικής ετικέτας». Τέλος, μια ακόμη συνέπεια της αυξημένης τιμής του φρέσκου γάλακτος η οποία συνδέεται με τη μείωση των εισοδημάτων των καταναλωτών και με τις αλλαγές στις καταναλωτικές συνήθειες είναι και η αύξηση των πωλήσεων του γάλακτος μακράς διάρκειας.

Βασικό χαρακτηριστικό του κλάδου είναι η ανισότητα όσον αφορά το μέγεθος των γαλακτοβιομηχανιών, καθώς και η οικονομική τους δυνατότητα. Οι μεγάλες γαλακτοβιομηχανίες ελέγχουν το μεγαλύτερο μέρος της εγχώριας αγοράς και κατέχουν τα μεγαλύτερα μερίδια. Επίσης, σε αυτόν τον κλάδο, παρατηρούνται αρκετές εξαγορές και συγχωνεύσεις μεταξύ των επιχειρήσεων. Συνήθως, οι μικρές εταιρείες μη μπορώντας να ανταπεξέλθουν στον έντονο ανταγωνισμό που δημιουργείται μέσω των τιμών, του κόστους και των πωλήσεων των προϊόντων «ιδιωτικής ετικέτας», αναγκάζονται να εξαγοράζονται από μεγαλύτερες προκειμένου να συνεχίσουν να υφίστανται στον κλάδο. Τέλος, ένας ακόμη σημαντικός παράγοντας που συμβάλλει στην ένταση του ανταγωνισμού είναι οι συμφωνίες που γίνονται για εκπτώσεις, ευνοϊκότερη τοποθέτηση και μεταχείριση των προϊόντων τους εντός κάποιου καταστήματος, και άλλα τέτοια θέματα που οι μικρές εταιρείες δεν μπορούν να επιτύχουν. Είναι άλλωστε γνωστό ότι, σχεδόν όλες οι μεγάλες γαλακτοβιομηχανίες παράγουν προϊόντα για λογαριασμό των supermarket, οπότε και επιτυγχάνουν πολύ καλές συμφωνίες όπως οι προαναφερθείσες. Με διαφορετικά λόγια οι μεγάλες γαλακτοβιομηχανίες, καθώς και τα μεγάλα supermarket είναι οι κερδισμένοι στο συγκεκριμένο χώρο.

Αντίθετα, οι χαμένοι από αυτό το «παιχνίδι» είναι οι παραγωγοί γάλακτος, δηλαδή οι κτηνοτρόφοι, καθώς και οι καταναλωτές. Οι παραγωγοί γάλακτος αδυνατούν να αντιδράσουν με κάποιο τρόπο, γιατί οι εταιρείες είναι οι μοναδικοί τους πελάτες. Λίγοι είναι οι λιανικοί πελάτες τους. Οι καταναλωτές από την άλλη πλευρά, έχουν τη δυνατότητα να αντιδράσουν με το να στραφούν προς φθηνότερα προϊόντα, όπως αυτά της «ιδιωτικής ετικέτας», που προαναφέρθηκαν, αλλά όπως είναι λογικό, δεν μπορούν να αντικαταστήσουν τα προϊόντα αυτά με άλλα, καθώς αποτελούν βασικό είδος διατροφής.

Σε αυτό το «παιχνίδι», όπως άλλωστε συμβαίνει στους περισσότερους κλάδους, κάποιες μικρές και μεσαίου μεγέθους γαλακτοβιομηχανίες καταφέρνουν όχι μόνο να επιβιώσουν από τον έντονο ανταγωνισμό, αλλά και να αποκτήσουν σημαντική θέση στον κλάδο. Οι περισσότερες γαλακτοβιομηχανίες, είτε είναι μικρές, είτε μεσαίες, δραστηριοποιούνται κυρίως στην περιφέρεια. Η περιφέρεια αποτελεί σημαντική αγορά, οπότε και καταφέρνουν να αποκτούν σημαντικά μερίδια αγοράς γενικότερα στον κλάδο τους. Μερικές, μάλιστα, εταιρείες καταφέρνουν στην πορεία να διεισδύσουν και στην αγορά μεγάλων αστικών κέντρων, όπως είναι αυτές της Αθήνας και της Θεσσαλονίκης. Αυτό επιτυγχάνεται, μέσω μεγάλων αλυσίδων super market. Μπορεί βέβαια σε αυτές τις αγορές η παρουσία τους να είναι μικρή, δηλαδή, να περιορίζεται στην πώληση μικρού αριθμού προϊόντων και κυρίως του γάλακτος, όμως το μικρό τους μέγεθος και η μικρότερη παραγωγική δυναμικότητα τους σε σύγκριση με τις μεγάλες εταιρείες του κλάδου, δεν αποτελεί εμπόδιο στην επιτυχία των επιχειρήσεων αυτών. Έχει παρατηρηθεί σε διάφορες μελέτες ότι, τα οικονομικά μεγέθη και τα αποτελέσματα των μικρών και μεσαίων επιχειρήσεων, πολλές φορές είναι καλύτερα και ξεπερνούν κατά πολύ αυτά των μεγάλων γαλακτοβιομηχανιών. Βέβαια, δεν μπορούν να μένουν και ανεπηρέαστες από τις μεταβολές που συμβαίνουν στον κλάδο. Η μείωση των τιμών του γάλακτος από τις μεγάλες επιχειρήσεις του κλάδου, οδήγησε και τις υπόλοιπες, δηλαδή και τις μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις, να προβούν σε αναγκαστική μείωση. Τα αποτελέσματα για τις επιχειρήσεις αυτές θα είναι οδυνηρά στο μέλλον καθώς βλέπουν τα έσοδα τους να μειώνονται αφού δεν υπάρχει και ανάλογη μείωση των λειτουργικών τους δαπανών (σταθερά και μεταβλητά έξοδα), όπως μπορούν να κάνουν οι μεγάλες επιχειρήσεις. Στην προσπάθεια μείωσης του κόστους τους κάποιες εταιρείες επιθυμούν, ίσως και μερικές φορές να αναγκάζονται, να συνάψουν συμφωνίες με μεγάλα supermarket προκειμένου να παράγουν προϊόντα για λογαριασμό τους, όπως συνηθίζεται να συμβαίνει κυρίως από της μεγάλες εταιρείες. Ένα σημαντικό πλεονέκτημα των επιχειρήσεων αυτών που δραστηριοποιούνται στην περιφέρεια είναι η συμβολή τους στην τοπική ανάπτυξη καθώς προσφέρουν θέσεις εργασίας και ανακάμπτουν τη «φυγή» των ανθρώπων προς τα μεγάλα αστικά κέντρα.

Για όλους τους προαναφερθέντες λόγους, η ανάλυση του κλάδου των γαλακτοκομικών προϊόντων είναι ένα ενδιαφέρον θέμα, προκειμένου να εξετάσουμε πως λειτουργούν όλα τα εμπλεκόμενα μέρη (παραγωγοί, γαλακτοβιομηχανίες, μεσάζοντες, καταστήματα λιανικής πώλησης, Επιτροπή Ανταγωνισμού, Υπουργείου

Γεωργικής Ανάπτυξης και Τροφίμων κ.α.). Η μελέτη αυτή, όμως, δεν μπορεί να γίνει χωρίς την ανάλυση των οικονομικών μεγεθών τουλάχιστον δύο περιφερειακών γαλακτοβιομηχανιών, συγκρίνοντας τις με τα αντίστοιχα μεγέθη του κλάδου, έτσι ώστε να εξετάσουμε τη βιωσιμότητα παρόμοιων επιχειρήσεων.

1.1.1 Η Ζήτηση των Γαλακτοκομικών Προϊόντων

Οι βασικοί παράγοντες που επηρεάζουν τη ζήτηση των γαλακτοκομικών προϊόντων, όπως είναι γνωστό από τη μικροοικονομική θεωρία, είναι οι τιμές των προϊόντων και το διαθέσιμο εισόδημα των καταναλωτών. Όταν η ελαστικότητα ζήτησης ως προς την τιμή είναι μικρότερη της μονάδας (<1), τότε η ζήτηση των γαλακτοκομικών προϊόντων χαρακτηρίζεται ως ανελαστική. Ανελαστική ζήτηση σημαίνει ότι, σε μια μεταβολή της τιμής του γαλακτοκομικού προϊόντος, θα δημιουργηθεί μια μικρή μεταβολή της ζητούμενης ποσότητας. Αυτό οφείλεται κυρίως στο γεγονός ότι τα γαλακτοκομικά προϊόντα αποτελούν βασικό είδος διατροφής, ή διαφορετικά είδος πρώτης ανάγκης, για τους καταναλωτές και ειδικότερα για μια ειδική κατηγορία καταναλωτών, τα βρέφη. Οι Bouamra – Merchemache, Requillart, Soregaroli και Trevisiol σε άρθρο τους το 2007, αναφέρουν ότι, έχει προκύψει από διάφορες έρευνες που έχουν γίνει στο παρελθόν, να είναι η ελαστικότητα ζήτησης ως προς την τιμή, για το σύνολο των γαλακτοκομικών προϊόντων, κατά μέσο όρο $-0,57^4$. Επειδή, όπως είπαμε ότι τα προϊόντα γάλακτος αποτελούν βασικό είδος διατροφής, είναι φυσικό, οι καταναλωτές δύσκολα να μειώσουν τη ζητούμενη ποσότητα σε όλα τα προϊόντα και σε όλες τις επωνυμίες γάλακτος, σε κάποια αύξηση της τιμής τους. Έτσι, σε περίπτωση αύξησης της τιμής τους, οι καταναλωτές ενδέχεται να μειώσουν τη ζητούμενη ποσότητα μιας επωνυμίας και θα στραφούν σε κάποια άλλη, συνήθως φθηνότερη.

Εκτός από την τιμή, υπάρχει και ένας δεύτερος παράγοντας εξίσου βασικός που επηρεάζει τη ζήτηση των γαλακτοκομικών προϊόντων, και αυτός είναι το διαθέσιμο εισόδημα των καταναλωτών. Στο ίδιο άρθρο που αναφέρθηκε στην προηγούμενη παράγραφο, η κατά μέσο όρο εισοδηματική ελαστικότητα⁵ για το σύνολο των γαλακτοκομικών προϊόντων είναι αντιστοίχως $0,86$.

⁴ Η ελαστικότητα ζήτησης ως προς την τιμή έχει αρνητικό πρόσημο γιατί υπόκειται στο νόμο της ζήτησης. Δηλαδή, σε μια αύξηση της τιμής η ζητούμενη ποσότητα για γαλακτοκομικά προϊόντα μειώνεται.

⁵ Η εισοδηματική ελαστικότητα μετράει πόσο αυξάνεται ή μειώνεται η ζήτηση των γαλακτοκομικών προϊόντων, όταν αυξάνεται ή μειώνεται αντίστοιχα το διαθέσιμο εισόδημα των καταναλωτών.

Ένας, τρίτος παράγοντας που επηρεάζει τη ζήτηση των γαλακτοκομικών προϊόντων είναι φυσικά η διαφήμιση. Η διαφήμιση είναι το αποτελεσματικότερο εργαλείο για να γίνει γνωστό ένα νέο προϊόν στους καταναλωτές ή για την επανατοποθέτηση ενός προϊόντος στην αγορά, που έχει υποστεί βελτιώσεις ή ανανεώσεις. Από διάφορες μελέτες έχει αποδειχθεί ότι μια ελκυστική διαφήμιση μπορεί να αυξήσει τις πωλήσεις της εταιρείας. Συγκεκριμένα μια καλή διαφήμιση αυξάνει τη θετική σκέψη του καταναλωτή κατά ένδεκα φορές περισσότερο. Γι' αυτό το λόγο, οι επιχειρήσεις δίνουν μεγάλη σημασία και δαπανούν μεγάλα ποσά στη διαφήμιση των προϊόντων τους, αν και είναι επίσης και μία από τις πρώτες δαπάνες που περικόπτουν σε περίοδο οικονομικής κρίσης.

Ένας, εξίσου ιδιαίτερος παράγοντας που επηρεάζει τις βιομηχανίες γαλακτοκομικών προϊόντων, είναι οι τεχνολογικές εξελίξεις και οι βελτιώσεις των προϊόντων ποιοτικά. Συγκεκριμένα η ποιοτική βελτίωση των προϊόντων είναι ένα θέμα που αφορά και τους καταναλωτές. Οι καταναλωτές έχουν γίνει τα τελευταία χρόνια περισσότερο απαιτητικοί, όσον αφορά την ποιότητα των γαλακτοκομικών προϊόντων. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι οι πληροφορίες που λαμβάνουν πλέον από τα διάφορα μέσα είναι πολλές, αλλά και παράλληλα έχουν περισσότερες εναλλακτικές λύσεις στις οποίες μπορούν να στραφούν χωρίς να αυξήσουν το κόστος τους. Οι καταναλωτές έχουν περισσότερες απαιτήσεις όσον αφορά τη διάρκεια ζωής των γαλακτοκομικών προϊόντων, τη γεύση, την οσμή, τα θρεπτικά συστατικά, τη συσκευασία κλπ. Ακόμη και η διαθεσιμότητα τους στο ράφι των καταστημάτων λιανικής πώλησης, αλλά και η ευκολία πρόσβασης τους είναι σημαντικά κριτήρια που επηρεάζουν τη ζήτηση των γαλακτοκομικών προϊόντων.

Τέλος, ορισμένα δημογραφικά χαρακτηριστικά των καταναλωτών όπως η ηλικία, η εκπαίδευση και η οικογενειακή κατάσταση, καθώς και τα διάφορα προβλήματα υγείας, επηρεάζουν τη ζήτηση των γαλακτοκομικών προϊόντων.

1.1.2 Η Προσφορά των Γαλακτοκομικών Προϊόντων

Στη συνέχεια, θα εξετάσουμε τις στρατηγικές ομάδες, τη δομή και τη διάρθρωση του κλάδου των γαλακτοκομικών προϊόντων, καθώς και τα κόστη που επηρεάζουν την προσφορά των προϊόντων.

Οι εταιρείες που παράγουν και πωλούν γαλακτοκομικά προϊόντα, μπορούν να ομαδοποιηθούν σε στρατηγικές ομάδες⁶. Η κατηγοριοποίηση των εταιρειών σε στρατηγικές ομάδες βοηθάει την καλύτερη κατανόηση του ανταγωνιστικού περιβάλλοντος. Ο διαχωρισμός των στρατηγικών ομάδων γίνεται με την επιλογή συγκεκριμένων στρατηγικών μεταβλητών, οι οποίες διαφοροποιούν καλύτερα τις επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στον κλάδο.

Με βάση, λοιπόν, το διαχωρισμό που έχει γίνει με έρευνα της ICAP, ως μεγάλες εταιρείες του κλάδου θεωρούνται οι Vivartia, ΦΑΓΕ, Μεβγάλ, Όλυμπος και Friesland, καθώς έχουν μεγάλο αριθμό και ποικιλία προϊόντων και καλύπτουν μεγάλο γεωγραφικό εύρος της ελληνικής επικράτειας. Εταιρείες όπως η Αγνό, η Εβροφάρμα, η Νεογάλ, η ΚΡΙ ΚΡΙ, η Ροδόπη κλπ, έχουν περισσότερο τυπικό χαρακτήρα, δηλαδή δραστηριοποιούνται σε μικρότερο γεωγραφικό εύρος, ενώ παράγουν μικρότερο αριθμό προϊόντων. Οι μικρές και κυρίως συνεταιριστικές γαλακτοβιομηχανίες όπως είναι η Δωδώνη, η Ροδογάλ, η ΚΡΕΜΕΛ Α.Ε. και ΑΦΟΙ ΚΑΛΟΓΕΡΑΚΗ Α.Ε. – που θα εξετάσουμε και παρακάτω – ανήκουν σε άλλη στρατηγική ομάδα και χαρακτηρίζονται από μικρό αριθμό προϊόντων και μικρή γεωγραφική κάλυψη. Μια ακόμη στρατηγική ομάδα είναι αυτή που περιλαμβάνει τις εισαγωγικές εταιρείες όπως η Arla, η Optima κλπ.

Στην περίπτωση των στρατηγικών ομάδων πρέπει να λαμβάνονται σοβαρά υπόψη τα εμπόδια κινητικότητας (mobility barriers). Με τα εμπόδια κινητικότητας εννοούμε την ευκολία ή δυσκολία ανάλογα, με την οποία μία γαλακτοβιομηχανία από μία γειτονική στρατηγική ομάδα μπορεί να μεταπηδήσει στην υπό μελέτη στρατηγική ομάδα.

Στην Ελλάδα δραστηριοποιούνται πολλές, μικρές και μεγάλες επιχειρήσεις που παράγουν και εμπορεύονται γαλακτοκομικά προϊόντα. Εκτός από τις ελληνικές γαλακτοκομικές βιομηχανίες, υπάρχουν και εισαγωγικές εταιρείες οι οποίες δραστηριοποιούνται στον ευρύτερο χώρο του κλάδου των τροφίμων με ισχυρές όμως επωνυμίες γαλακτοκομικών προϊόντων.

Ο κλάδος των γαλακτοκομικών προϊόντων, όπως άλλωστε έχει προαναφερθεί, χαρακτηρίζεται από έντονο ανταγωνισμό, καθώς υπάρχουν πολλές επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στον τομέα του γάλακτος και άλλων παρόμοιων προϊόντων του.

⁶ Στρατηγική ομάδα είναι μια ομάδα από επιχειρήσεις, οι οποίες ακολουθούν παρόμοιες στρατηγικές χρησιμοποιώντας του ίδιους ή παρόμοιους πόρους.

Σύμφωνα με κλαδική μελέτη της ICAP για τα γαλακτοκομικά προϊόντα που διεξήχθη τον Απρίλιο του 2009, υπάρχουν 795 επιχειρήσεις στο σύνολο της χώρας οι οποίες ασχολούνται με την παραγωγή γαλακτοκομικών και τυροκομικών προϊόντων. Οι επιχειρήσεις αυτές δεν είναι του ίδιου βεληνεκούς, αλλά διαφέρουν ως προς το μέγεθος, τον αριθμό, την ποικιλία προϊόντων που παράγουν, την παραγωγική δυναμικότητα, το βαθμό κάλυψης της αγοράς, τα κανάλια διανομής και τον τρόπο με τον οποίο διανέμουν τα προϊόντα τους στην αγορά.

Η αγορά γαλακτοκομικών προϊόντων στην Ελλάδα κυριαρχείται από μεγάλες επιχειρήσεις του κλάδου, στις οποίες παρατηρείται έντονος ανταγωνισμός καθώς ελέγχουν το μεγαλύτερο μέρος αυτής. Φυσικά, υπάρχουν και πολλές μικρομεσαίες και μικρές επιχειρήσεις. για τις επιχειρήσεις αυτές είναι δύσκολο να ανταγωνιστούν τις μεγάλες επιχειρήσεις του κλάδου, λόγω της περιορισμένης παραγωγικής ικανότητας, η οποία οφείλεται κυρίως στον αναγκαστικά περιορισμένο τεχνολογικό εξοπλισμό.

Τα χρηματικά κεφάλαια που απαιτούνται για τον εκσυγχρονισμό του τεχνολογικού τους εξοπλισμού είναι τεράστια και δεν μπορούν να τα καλύψουν. Οπότε, οι επιχειρήσεις αυτές αναγκαστικά περιορίζονται στο να παράγουν ποσότητες τέτοιες ώστε να καλύψουν τις ανάγκες μόνο της τοπικής αγοράς όπου έχουν έδρα. Μερικές από τις εταιρείες αυτές, προκειμένου να ενισχύσουν την παρουσία τους στην αγορά συνάπτουν συμφωνίες με μεγάλες εταιρείες του κλάδου ή εξαγοράζονται από αυτές και από πολυεθνικές.

Αντίθετα, οι μεγάλες επιχειρήσεις του κλάδου, έχουν τη δυνατότητα να επενδύσουν τεράστια χρηματικά ποσά στον εκσυγχρονισμό του μηχανολογικού τους εξοπλισμού. Επίσης, οι μεγάλες γαλακτοβιομηχανίες επενδύουν και σε τομείς όπως αυτός της έρευνας και ανάπτυξης, με σκοπό να βελτιώσουν τα προϊόντα τους και να καινοτομούν σε σχέση με τους ανταγωνιστές τους. Την ίδια τακτική ακολουθούν και στον τομέα της διαφήμισης. Η διαφήμιση, όπως προαναφέραμε, είναι ένας σημαντικός παράγοντας που επηρεάζει όχι μόνο τη ζήτηση των καταναλωτών αλλά και την προσφορά των παραγωγών για γαλακτοκομικά προϊόντα. Η διαφήμιση μπορεί να πάρει πολλές μορφές. Η πιο διαδεδομένη μορφή διαφήμισης αλλά και η πιο δαπανηρή, για τα γαλακτοκομικά προϊόντα είναι η τηλεοπτική.

Φυσικά, το πιο μεγάλο κόστος για μία επιχείρηση είναι αυτό των πρώτων υλών. Οι τιμές των πρώτων υλών, δηλαδή του γάλακτος έχουν αποτελέσει πολλές

φορές «το μήλον της έριδος» μεταξύ των εμπλεκόμενων στην εφοδιαστική αλυσίδα, δηλαδή των παραγωγών και των εταιρειών.

Αξίζει να σημειωθεί ότι όλα τα κόστη, επιβαρύνουν επιπλέον την τιμή του τελικού προϊόντος και κατά συνέπεια τον τελικό καταναλωτή. Οι δαπάνες, οι αγορές πρώτων υλών, και όλα όσα προαναφέρθηκαν, θυμίζουν συνθήκες oligοπωλίου στην αγορά των γαλακτοκομικών προϊόντων, με αποτέλεσμα να εντείνεται περισσότερο ο ανταγωνισμός μεταξύ των μεγάλων επιχειρήσεων του κλάδου. Οι γαλακτοβιομηχανίες εφαρμόζουν διάφορους τρόπους προώθησης των προϊόντων τους απευθυνόμενοι τόσο στους τελικούς καταναλωτές όσο και στους λιανέμπορους.

1.2 Περιγραφή Εταιρειών

Γνωρίζοντας τα γενικά στοιχεία του κλάδου γάλακτος, έχουμε επιλέξει να εξετάσουμε την πορεία δύο επιχειρήσεων που ανήκουν σε αυτόν τον κλάδο. Πρόκειται για επιχειρήσεις μεσαίου μεγέθους και εδρεύουν στην γεωγραφική περιοχή της Κρήτης. Αναλυτικότερα:

1.2.1 Επιχείρηση ΚΡΕΜΕΛ Α.Ε.

Η εταιρεία ΚΡΕΜΕΛ Α.Ε. δραστηριοποιείται στο χώρο των τροφίμων και συγκεκριμένα των γαλακτοκομικών και τυροκομικών, από το 1990. Ως Α.Ε. το έτος ίδρυσης της είναι το 1998. Στεγάζεται σε ιδιόκτητες εγκαταστάσεις στην Βιομηχανική Περιοχή του Ηρακλείου Κρήτης, στην οδό Λ. Στόχος της ΚΡΕΜΕΛ Α.Ε. είναι η δημιουργία ασφαλών και καινοτόμων προϊόντων για τους πελάτες της. Η εταιρεία στην προσπάθειά της για να ανταποκριθεί στις απαιτήσεις της αγοράς και του κλάδου στον οποίο ανήκει έχει σαν βάσεις:

- τις σύγχρονες κτιριακές εγκαταστάσεις
- τον σύγχρονο μηχανολογικό εξοπλισμό
- το άρτια εκπαιδευμένο προσωπικό
- την ορθή διαχείριση της υγιεινής
- την εφαρμογή συστημάτων διαχείρισης ποιότητας (ISO-HACCP).

Τα παραπάνω, σε συνδυασμό με τον επαγγελματισμό, την ευελιξία και το μοντέρνο management καταστούν την επιχείρηση ικανή να ανταποκριθεί δυναμικά στις ολοένα και αυξημένες απαιτήσεις της αγοράς.

1.2.2 Επιχείρηση ΑΦΟΙ ΚΑΛΟΓΕΡΑΚΗ Α.Ε.

Η ΑΦΟΙ ΚΑΛΟΓΕΡΑΚΗ Α.Ε. είναι μια οικογενειακή επιχείρηση η οποία δραστηριοποιείται στον κλάδο της γαλακτοκομίας από το 1949. Με το πέρασμα των χρόνων έχει γίνει μια από τις μεγαλύτερες γαλακτοβιομηχανίες της Κρήτης διατηρώντας τον οικογενειακό χαρακτήρα της. Διατηρεί περίπου 100 σημεία συλλογής γάλακτος σε όλη την Κρήτη. Συνεργάζεται με 550 και πλέον κτηνοτρόφους σε όλη την Κρητική ύπαιθρο, συλλέγοντας ετησίως το μεγαλύτερο ποσοστό παράγωγης αιγοπρόβειου γάλακτος.

Συνεπής στη στρατηγική της επέκταση, η ΑΦΟΙ Καλογεράκης Α.Ε. μεταφέρει από όλες τις άκρες της Κρήτης και επεξεργάζεται 60 τόνους γάλακτος ημερησίως στις ιδιοκτήτες, υπερσύγχρονες εγκαταστάσεις της, εκτάσεως 25.000 τ.μ. στο Σμάρι, στο Καστέλι Πεδιάδος οι οποίες παρέχουν δυνατότητα μεταποίησης έως 100 τόνων γάλακτος ημερησίως.

Τα προϊόντα της περνούν από συνέχεις έλεγχους και πληρούν τις προδιαγραφές των συστημάτων διασφάλισης ποιότητας HACCP και ISO 22000:2005 που υποστηρίζεται σε συνεχή βάση από εξωτερικούς συμβούλους, συνεργάτες, καθώς και διαπιστευμένα εργαστήρια, με αποτέλεσμα να μπορούν να συμβαδίσουν στις σύγχρονες απαιτήσεις και διατροφικές ανάγκες της ελληνικής οικογένειας.

Το κέντρο διανομών, συνολικής κάλυψης 1500 τετραγωνικών μέτρων, βρίσκεται στη Βιομηχανική Περιοχή Ηρακλείου από όπου διανέμονται τα προϊόντα μας καθημερινά σε όλη την Κρήτη από τον ιδιόκτητο στόλο οχημάτων της επιχείρησης για την καλύτερη και ταχύτερη εξυπηρέτηση των πελατών της.

1.3 Προϊόντα & Υπηρεσίες

Και οι δύο επιχειρήσεις έχουν κοινά προϊόντα και υπηρεσίες όπως άλλωστε και όλες οι επιχειρήσεις που ανήκουν στον κλάδο των γαλακτοκομικών προϊόντων. Οι εξεταζόμενες γαλακτοβιομηχανίες παρουσιάζουν τα προϊόντα τους αρκετά διαφοροποιημένα, όπως θα δούμε και παρακάτω.

1.3.1 Επιχείρηση ΚΡΕΜΕΛ Α.Ε.

Για τα προϊόντα της η ΚΡΕΜΕΛ Α.Ε. διαθέτει δικές της ονομασίες – ειδικές περιγραφές, καθώς και δικές της συσκευασίες. Τα προϊόντα που διαθέτει είναι:

- Έδεσμα: έχει κρεμώδη υφή και δροσερή γεύση, κατάλληλο για τζατζίκι και σαλάτες. Μια καλή πρόταση για ένα ελαφρύ γεύμα, ένα υγιεινό σνακ, ή ένα επιδόρπιο που συνδυάζεται με μέλι, ξηρούς καρπούς και φρούτα.
- Spreads: διαθέτουν απαλή, κρεμώδη υφή και υπέροχη τυρόγευση, ιδανικό για χρήση στη μαγειρική και τη ζαχαροπλαστική.
- Έδεσμα σε άλμη: αντικαθιστά την φέτα σε όλες τις εκδοχές της, αποτελώντας έτσι μια οικονομική και γευστική πρόταση, για ένα από τα βασικά συστατικά της μεσογειακής διατροφής.
- Τηγμένο τυρί: προϊόν αποκλειστικά με ζωικά συστατικά, επεξεργασμένο, προσδίδοντας του ιδιότητες, τις οποίες δε διαθέτει στην αρχική του μορφή (οργανοληπτικές & δομής).
- Διάφορα φυτικά προϊόντα: προϊόντα υγιεινά και νόστιμα, φυτικής αποκλειστικά προέλευσης, κατάλληλα για όσους έχουν αποκλείσει τα ζωικά συστατικά από τη διατροφή τους (vegans & vegeterians). Ιδανικό επίσης για περιόδους νηστείας.
- Υποκατάστατο τυριού: προϊόντα με φυτικά λιπαρά (μαλακά και σκληρά). Ποικιλία επιλογών σε γεύση και τιμή, για χρήση σε πίτσα, τوست, τριμμένο για μακαρόνια, καθώς επίσης και πλήθος άλλων εφαρμογών.
- Μέλι: το μέλι είναι ένα από τα πιο υγιεινά τρόφιμα, πλούσιο σε θρεπτικά συστατικά. Η κατανάλωσή του σε ημερήσια βάση, συντελεί στη μακροβιότητα του ανθρώπου, δίνει ενέργεια στους μυς και διαύγεια στο μυαλό.

1.3.2 Επιχείρηση ΑΦΟΙ ΚΑΛΟΓΕΡΑΚΗΣ Α.Ε.

Αντίστοιχα τα προϊόντα που προσφέρει η επιχείρηση ΑΦΟΙ Καλογεράκης Α.Ε. είναι:

- Κρητική γραβιέρα: Παραδοσιακό κρητικό σκληρό τυρί που παρασκευάζεται με έναν ειδικό τρόπο και χρησιμοποιείται γι' αυτό πρόβειο (80%) και κατσικίσιο γάλα (20%). Τοποθετείται σε ειδικά διαμορφωμένα καλούπια και πιέζεται για να πάρει το κυλινδρικό σχήμα που πρέπει και τη χαρακτηριστική ανάγλυφη εξωτερική εμφάνιση. Χρειάζεται να αποξηραθεί και να ωριμάσει σε ειδικούς χώρους για 3-6

μήνες. Είναι τυρί υψηλής ποιότητας και καταναλώνεται ως επιτραπέζιο τυρί.

- Κρητική μυζήθρα: Φρέσκο λευκό μαλακό τυρί της Κρήτης με χαρακτηριστική αφρώδες γεύση. Παράγεται από πρόσγαλο κατσικίσιο γάλα σε δύο τύπους, τη γλυκιά μυζήθρα και τη ξινή μυζήθρα.
- Κρητικό ορεκτικό και κρητικό λευκό τυρί: Αποτελείται από άπαχο γάλα και φυτικά λιπαρά. Είναι ελαφρύ και διαθέτει μικρή περιεκτικότητα σε λιπαρά.
- Κρητική ξυνομυζήθρα: Χαρακτηριστικό τυρί της Κρήτης το οποίο είναι μαλακό τυρί με λίγα λιπαρά, παρόμοιο σε υφή με τη μυζήθρα και το ανθότυρο. Έχει γεύση στεγνή και όχι ιδιαίτερα ξινή. Παρασκευάζεται από τυρόγαλο προβάτου, κατσικιού ή και των δύο μαζί. Μένει σε θερμοκρασία δωματίου για 24 ώρες, ωριμάζει για τουλάχιστον 3 μήνες και αποκτά την εξαιρετική ξινή της γεύση.
- Κρητικό τριμμένο τυρί: Αποτελείται κατά 80% από Κρητική γραβιέρα και κατά 20% από ανθότυρο, τριμμένα σε φακελάκια κλεισμένα σε αεροστεγή συσκευασία ώστε να διατηρείτε το προϊόν αναλλοίωτο και φρέσκο για αρκετές ημέρες μετά το άνοιγμά του.
- Prince (έδεσμα): Παρασκευάζεται από άπαχο γάλα, φυτικά λιπαρά 10% και πρωτεΐνες.
- Κρητικός ανθότυρος: Είναι λευκό μαλακό τυρί. Παράγεται μ' έναν ειδικό τρόπο αποκλειστικά από πρόσγαλο κατσικίσιο γάλα. Η αρχική του μορφή είναι ως μυζήθρα που αλατίζεται και αποξηραίνεται για μικρό χρονικό διάστημα, οπότε σκληραίνει.
- Κρητικό μαλακό τυρί: αλλιώς η φέτα στα Κρητικά. Έχει εξαιρετική γεύση, λευκό χρώμα και χαμηλά λιπαρά. Φτιάχνεται αποκλειστικά από πρόβειο και γίδινο γάλα και αποθηκεύεται σε μεταλλικά δοχεία με υγρό άλμης για περίπου 3 μήνες, ώστε να ωριμάσει.

1.4 Στρατηγική & Προοπτική για την Επιχείρηση

Η βασική στρατηγική όλων των επιχειρήσεων είναι να διαφοροποιηθούν στον κλάδο τους και να αποκτήσουν κυρίαρχη θέση σε αυτόν, και γιατί όχι, την κορυφή. Οι περισσότερες εταιρείες σε αυτόν κλάδο ασκούν τη στρατηγική «μοναδικό

χαρακτηριστικό». Με βάση αυτή τη στρατηγική η εταιρεία πρέπει να πείσει τον καταναλωτή ότι αγοράζοντας το προϊόν της απολαμβάνει κάτι που δε θα του έδινε άλλο προϊόν. Με άλλα λόγια, το προϊόν έχει μια μοναδική λειτουργία. Αυτή η λειτουργία παρέχει κάτι που τα ανταγωνιστικά προϊόντα δεν παρέχουν. Για παράδειγμα το γαλακτοκομικό X αποτελείται όχι μόνο από γάλα (γάλα Y) αλλά περιέχει και έλαια Ω-3, Βιταμίνη C ή είναι βιολογικό.

Βασικός στόχος λοιπόν είναι η διαφοροποίηση και η εδραίωση στον κλάδο.

1.4.1 Επιχείρηση ΚΡΕΜΕΛ Α.Ε.

Η ΚΡΕΜΕΛ Α.Ε. προσπαθώντας να ανταποκριθεί στις απαιτήσεις της αυξανόμενης ανταγωνιστικότητας του κλάδου προσπαθεί να διαφοροποιηθεί ακόμη περισσότερο στην παραγωγή των προϊόντων της, χωρίς να χάσει την ταυτότητα της. Στόχος της είναι η σύναψη στρατηγικών συμμαχιών με μεγάλα supermarket της Κρήτης για την πώληση των προϊόντων της. Παράλληλα, στα άμεσα σχέδια της είναι η πώληση παραδοσιακών προϊόντων και στο εξωτερικό.

1.4.2 Επιχείρηση ΑΦΟΙ ΚΑΛΟΓΕΡΑΚΗΣ Α.Ε.

Στόχος της εταιρείας ΑΦΟΙ Καλογεράκης Α.Ε. είναι η συνεχής εξέλιξη, η έλλειψη καθυσχασμού και η διαφοροποίηση που θα έρθει από την παρακολούθηση της λεπτομέρειας, βάζοντας πάνω από όλα τις ανάγκες των καταναλωτών για ποιοτικά διασφαλισμένα προϊόντα. Παράλληλα, αγωνίζεται για την ισχυροποίηση της θέσης στον κλάδο. Η συγκεκριμένη επιχείρηση διαθέτει άρτια εκπαιδευμένο ανθρώπινο δυναμικό, σύγχρονη οργάνωση και δομή, αλλά και με όραμα για το μέλλον.

Η ΑΦΟΙ Καλογεράκης Α.Ε. έχει υιοθετήσει ένα σύστημα οργάνωσης ικανό να αντιμετωπίσει, τόσο τις απαιτήσεις της επιχειρηματικής της θέσης σε ένα ανταγωνιστικό περιβάλλον που διαρκώς μεταβάλλεται, όσο και τη συνεχή ανάπτυξη και ανέλιξη του ανθρώπινου δυναμικού της, στηρίζοντας παράλληλα και αναπτύσσοντας τις Κρητικές κοινωνίες και την οικονομία του τόπου.

Όραμα της εταιρείας μας είναι η εξάπλωση των Κρητικών προϊόντων πέρα από τα όρια της Ελληνικής αγοράς, η μεταλαμπάδευση της Κρητικής κουλτούρας και η σωστή ενημέρωση για την τόσο υγιεινή για όλους μας Μεσογειακή διατροφή.

1.5 Θέση της Εταιρείας στον Κλάδο

Ο κλάδος των γαλακτοκομικών προϊόντων, είναι ένας από τους πλέον σημαντικούς κλάδους της Βιομηχανίας Τροφίμων, αλλά και της ελληνικής Βιομηχανίας γενικότερα. Τα γαλακτοκομικά προϊόντα καλύπτουν σημαντικό μέρος της κατανάλωσης ειδών διατροφής και είναι μάλιστα η τρίτη κατά σειρά μεγέθους αγοράς, ομάδα ειδών διατροφής, μετά το κρέας και τα φρούτα/λαχανικά. Βέβαια αν κάνουμε σύγκριση του επιπέδου κατανάλωσης των γαλακτοκομικών προϊόντων στην Ελλάδα σε σχέση με τις χώρες της Ευρωπαϊκή Ένωση εξαιρουμένων των τυροκομικών, η κατανάλωση βρίσκεται σε σχετικά χαμηλά επίπεδα. Αυτό σημαίνει ότι υπάρχει πολύς χώρος για τη διεύρυνση της κατανάλωσης υπό την προϋπόθεση ότι τα προϊόντα που προσφέρονται καλύπτουν πολλαπλές διατροφικές ανάγκες (π.χ. γεύμα, snack, επιδόρπιο κ.λπ.), απευθύνονται σε όλες τις ομάδες του πληθυσμού, καλύπτοντας ξεχωριστές, πολλές φορές, ανάγκες και παρέχουν μια ικανοποιητική σχέση ποιότητας αξίας για τον τελικό καταναλωτή.

Όμως ο συγκεκριμένος κλάδος εξακολουθεί και είναι ιδιαίτερα δυναμικός και έχει παρουσιάσει σημαντική πρόοδο σε όλους τους τομείς δραστηριότητας στην παραγωγή, στην έρευνα και την ανάπτυξη, στην προώθηση προϊόντων.

Τα σημαντικότερα στοιχεία, που σηματοδοτούν την ανάπτυξη του κλάδου την τελευταία δεκαετία έχουν να κάνουν με:

- την ανάκαμψη της γαλακτοπαραγωγής
- τη βελτίωση και τον εκσυγχρονισμό των συνθηκών πρωτογενούς παραγωγής, συλλογής, διακίνησης και επεξεργασίας πρώτης ύλης, σαν αποτέλεσμα της υλοποίησης πολλών κοινοτικών προγραμμάτων και υπαγωγής επενδύσεων σε διάφορους αναπτυξιακούς νόμους, αλλά και εφαρμογής κοινοτικών κανονισμών εθνικών νομοθετικών ρυθμίσεων.
- άλλα σημαντικά στοιχεία είναι η ανάπτυξη και εφαρμογή νέων μεθόδων παραγωγής και τεχνικών συσκευασίας γαλακτοκομικών προϊόντων, ο εκσυγχρονισμός και η ανάπτυξη των δικτύων διανομής, και τέλος, η συνεχής παρουσίαση νέων προϊόντων, τα οποία υποστηρίζονται από υψηλή διαφημιστική επένδυση, αλλά και από άλλες ενέργειες marketing.

Όλα αυτά έχουν οδηγήσει στη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας του κλάδου και στη μεγάλη ανάπτυξή του. Οι προοπτικές για περαιτέρω ανάπτυξη είναι θετικές

και αυτό που θα δώσει την απαιτούμενη ώθηση, είναι ο τομέας των εξαγωγών και η αναζήτηση νέων αγορών.

Όπως προαναφέρθηκε η επιχείρηση ΚΡΕΜΕΛ Α.Ε. είναι μία μεσαία επιχείρηση η οποία δραστηριοποιείται κατά κύριο λόγο στη γεωγραφική περιοχή της Κρήτης. Με λίγα λόγια το μερίδιο της ΚΡΕΜΕΛ Α.Ε. στον κλάδο των γαλακτοκομικών προϊόντων είναι αρκετά μικρό. Τις μεγαλύτερες θέσεις τις κατέχουν η ΔΕΛΤΑ και η ΦΑΓΕ.

Αν και η επιχείρηση ΑΦΟΙ Καλογεράκη Α.Ε. είναι μεγαλύτερη έναντι της ΚΡΕΜΕΛ Α.Ε., κατέχει και αυτή μικρό μερίδιο της αγοράς.

Οι σκληρές μάχες μεριδίων αποτελούν το χαρακτηριστικό στην αγορά γαλακτοκομικών προϊόντων και μάλιστα σε όλες τις υποκατηγορίες των προϊόντων του. Ο ανταγωνισμός αυτός γίνεται:

- Μέσω συχνών προσφορών (ένα στα δύο δωρεάν, κ.λπ.).
- Μέσω κινήσεων για απόκτηση παρουσίας στα δίκτυα λιανικής.
- Μέσω συνεχούς δημιουργίας νέων προϊόντων και νέων μεγεθών υπαρχόντων προϊόντων.
- Μέσω έντονης διαφημιστικής καμπάνιας.

Κεφάλαιο 2^ο: Αναφορά στην Βιβλιογραφία

2.1 Βιβλιογραφική Αναφορά & Αρθρογραφία

Η σχέση μεταξύ οικονομικής και χρηματοοικονομικής ανάπτυξης έχει απασχολήσει πολύ τους επιστήμονες και έχει γίνει αντικείμενο μελέτης τόσο θεωρητικά, όσο και εμπειρικά. Οι περισσότερες μελέτες αποδεικνύουν ότι υπάρχει θετική συσχέτιση μεταξύ οικονομικής και χρηματοοικονομικής ανάπτυξης. Η άποψη, όμως, που επικρατεί και υποστηρίζεται από το μεγαλύτερο μέρος της επιστημονικής κοινότητας είναι ότι η ανάπτυξη του χρηματοοικονομικού τομέα των επιχειρήσεων είναι αυτή που δίνει ώθηση στην οικονομία και όχι το αντίθετο.

Σε αυτό το κεφάλαιο παρουσιάζονται οι διαφορετικές απόψεις των επιστημόνων.

2.1.1 Βιβλιογραφική Αναφορά & Αρθρογραφία Σχετικά με τον Κλάδο των Γαλακτοκομικών Προϊόντων

Πολλές είναι οι μελέτες σχετικά με την αποδοτικότητα των επιχειρήσεων, καθώς και για τους παράγοντες που την επηρεάζουν.

Οι οικονομολόγοι Teece (1981), Jensen (1986), Stulz (1990) και Bamey (2001) υποστηρίζουν ότι η αποδοτικότητα εξαρτάται από την στήριξη των επιχειρήσεων με ίδιους πόρους, ενώ οι Porter (1980) και Slater & Olson (2002), θεωρούν ότι ο ανταγωνισμός στις αγορές αποτελεί βασικό παράγοντα επιρροής της αποδοτικότητας των επιχειρήσεων του βιομηχανικού τομέα.

Επίσης, σε άλλη μελέτη έχει αποδειχθεί ότι υπάρχει θετική σχέση μεταξύ αποδοτικότητας και συγκέντρωσης επιχειρήσεων του τομέα της παροχής υπηρεσιών που ανήκουν στην ίδια γεωγραφική περιοχή.

Καθοριστικό ρόλο στη διαμόρφωση της αποδοτικότητάς των επιχειρήσεων έχουν το μέγεθος, η κεφαλαιακή διάρθρωση, η ρευστότητα και η χρηματοοικονομική μόχλευση.

Το μέγεθος ως καθοριστικός ρόλος στη διαμόρφωση της αποδοτικότητας των επιχειρήσεων, δεν είναι αποδεκτός παράγοντας από όλους τους οικονομολόγους. Οι Winter (1994), Hardwick (1997), Wynn (1998) και Gschwandtner (2005), υποστηρίζουν, ότι όσο μεγαλύτερο είναι το μέγεθος μιας επιχείρησης τόσο καλύτερη αποδοτικότητα μπορούμε να περιμένουμε, διότι οι επιχειρήσεις αυτές έχουν τη δυνατότητα να αναπτύσσουν οικονομίες κλίμακας, να διαφοροποιούν τα προϊόντα

τους, να επιβάλλουν όρους στις αγορές και να αντιμετωπίζουν πιο αποτελεσματικά τους κινδύνους που προκύπτουν σε αυτές.

Οι Pi και Timme (1993), καθώς και οι Jensen και Murphy (1990) όμως, υποστηρίζουν ότι, η αποδοτικότητα των επιχειρήσεων επηρεάζεται αρνητικά όταν καθώς στις μεγάλες επιχειρήσεις υπάρχει συχνά σύγκρουση συμφερόντων μεταξύ των διοικητικών στελεχών και των μετόχων και ο έλεγχος στις αποφάσεις των διοικήσεων είναι δυσχερέστερος, τελικά η αποδοτικότητά των επιχειρήσεων αυτών επηρεάζεται αρνητικά.

Σχετικά με τη ρευστότητα, οι Myers και Rajan (1995) υποστηρίζουν ότι αυτή επιδρά αρνητικά στην αποδοτικότητα των επιχειρήσεων, καθώς οι διοικήσεις λόγω καλύτερης και αμεσότερης πληροφόρησης, τείνουν να πραγματοποιούν επενδύσεις που ισχυροποιούν τη θέση τους αντί να βελτιώνουν την αποδοτικότητα των επιχειρήσεων. Αντίθετα οι Goddard (2005) και Deloof (2003) υποστηρίζουν ότι υπάρχει θετική σχέση μεταξύ αποδοτικότητας και ρευστότητας, διότι η τελευταία δίνει τη δυνατότητα στις επιχειρήσεις να εκμεταλλευτούν ευκαιρίες για ανάπτυξη και να ανταπεξέλθουν καλύτερα στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις τους.

Κεφάλαιο 3^ο: Τι Μεθοδολογία θα Ακολουθήσω

3.1 Ανάλυση & Καταγραφή Κατηγοριών των Χρηματοοικονομικών Δεικτών που θα Χρησιμοποιήσω για Ανάλυση

Η Χρηματοοικονομική Ανάλυση αφορά τη διερεύνηση, την ερμηνεία και την αξιολόγηση των στοιχείων των οικονομικών καταστάσεων μίας επιχείρησης με σκοπό τον προσδιορισμό των δυνατών και αδύναμων στοιχείων της. Οι χρηματοοικονομικές ή λογιστικές καταστάσεις θεωρούνται ως σημαντική πηγή πληροφοριών αφού μπορούν να βοηθήσουν κάθε ενδιαφερόμενο (εσωτερικοί και εξωτερικοί χρήστες) να λάβει τις σωστές αποφάσεις οι οποίες αφορούν την αποτελεσματική κατανομή των οικονομικών πόρων, όπως την χρηματοδότηση, την χορήγηση πιστώσεων, την επιλογή των επενδύσεων, τις αμοιβές στελεχών και εργαζομένων και άλλα. Μέσα από τις οικονομικές καταστάσεις εκτιμάται ο κίνδυνος και η αποδοτικότητα της επιχείρησης.

Οι Οικονομικές Καταστάσεις με βάση τα Ε.Λ.Π⁷ και το Ν.2190/1920 είναι:

- Ο Ισολογισμός
- Η Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης
- Ο Πίνακας Διάθεσης Αποτελεσμάτων
- Το Προσάρτημα

Επιπρόσθετα το Ε.Γ.Λ.Σ⁸ προβλέπει και τον Λογαριασμό Γενικής Εκμετάλλευσης ως οικονομική κατάσταση.

Σύμφωνα με τα Δ.Λ.Π.⁹ οι οικονομικές καταστάσεις είναι:

- Ο Ισολογισμός
- Η Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης
- Ο Πίνακας Μεταβολών Ιδίων Κεφαλαίων
- Οι Καταστάσεις Ταμειακών Ροών
- Οι Σημειώσεις

Η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων γίνεται με την χρήση διαφόρων εργαλείων – μέσων αξιολόγησης, μερικά από τα οποία είναι:

⁷ Ε.Λ.Π.: Ελληνικά Λογιστικά Πρότυπα

⁸ Ε.Γ.Λ.Σ.: Ενιαίο Γενικό Λογιστικό Σχέδιο

⁹ Δ.Λ.Π.: Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα

- Οι Καταστάσεις Κοινών Μεγεθών: Χρησιμοποιούνται για διαστρωματικές συγκρίσεις επιχειρήσεων του ίδιου κλάδου και του ίδιου μεγέθους ή/και διαχρονικές για την ίδια επιχείρηση.
- Οι Καταστάσεις Τάσης: Με τις καταστάσεις αυτές εξετάζονται διαχρονικά οι μεταβολές των λογιστικών καταστάσεων και η εξάγονται ανάλογα συμπεράσματα σχετικά με το ρυθμό μεταβολής των κονδυλίων.
- Οι Αριθμοδείκτες: Οι αριθμοδείκτες (ή δείκτες θεμελιώδους ανάλυσης) επιτρέπουν την άμεση και γρήγορη σύγκριση των θεμελιωδών μεγεθών μίας επιχείρησης. Αναφέρονται σε διάφορες πτυχές της γενικότερης οικονομίας της επιχείρησης όπως π.χ. ρευστότητα, αποδοτικότητα, διάρθρωσης κεφαλαίων κ.λπ. Επιτρέπουν στον αναλυτή να διεξάγει συγκρίσεις, όπως συμβαίνει και στις καταστάσεις κοινών μεγεθών, είτε διαστρωματικές είτε διαχρονικές.
- Διάφορες Στατιστικές Εκτιμήσεις: Ο αναλυτής που ενδιαφέρεται για τη συμπεριφορά ενός δείγματος παρατηρήσεων, όπως το ρυθμό αύξησης μεγέθους, χρησιμοποιεί στατιστικές παραμέτρους, όπως η διάμεσος, ο μέσος όρος, η τυπική απόκλιση και λοιπές, που μπορούν να εξάγουν χρήσιμα συμπεράσματα.

Η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων σημαίνει τη σύγκριση κατά αξία των διάφορων ομαδοποιημένων στοιχείων του ισολογισμού προς το σύνολο τους ή προς την αξία ορισμένης ομάδας στοιχείων και ακόμη προς στοιχεία άλλου ή άλλων ισολογισμών της ίδιας ή ομοειδούς επιχείρησης με σκοπό την μελέτη της οικονομικής κατάστασης. Η διαδικασία της ανάλυσης, μπορεί κανείς να πει ότι χωρίζεται σε δύο μέρη. Περιλαμβάνει την επεξεργασία των διαφορών αριθμητικών στοιχείων των ισολογισμών και στη συνέχεια, αποβλέπει στην εξαγωγή χρήσιμων πληροφοριών κατάλληλων για τη λήψη αποφάσεων. Με διαφορετικά λόγια η ανάλυση ισολογισμών, εξυπηρετεί τη μετατροπή των απλών στοιχείων σε χρήσιμες πληροφορίες. Τέλος, από την ανάλυση των στοιχείων του ισολογισμού προκύπτει η εξαγωγή συμπερασμάτων για την οικονομική κατάσταση της επιχείρησης και τις τάσεις, που διαμορφώνονται στην εξέλιξη της.

Τα μέσα που μπορεί να ακολουθήσει ένας αναλυτής είναι τα εξής:

- **Η οριζόντια μέθοδος:** Υπολογίζει την μεταβολή των μεγεθών ανά περίοδο και μας δείχνει την σημαντικότητα των αποτελεσμάτων της εταιρείας στην διάρκεια μιας χρήσεως. Για την εφαρμογή της χρησιμοποιούμε δυο ή περισσότερους διαδοχικούς ισολογισμούς. Η οριζόντια ανάλυση δείχνει τη σχετική τάση διαφόρων μεγεθών (Wild, Subramanyam and Hasley, 2007: 24).
- **Η κάθετη (ή διαστρωματική) μέθοδος:** Αναδεικνύει την σύνθεση των οικονομικών καταστάσεων και την σχετική βαρύτητα των επί μέρους τμημάτων στο σύνολο.
- **Η μέθοδος με την χρήση των αριθμοδεικτών:** (βλ. επόμενο κεφάλαιο).
- **Η μέθοδος με επεξεργασμένα στοιχεία ηλεκτρονικών υπολογιστών:** Ο μεγάλος όγκος δεδομένων και πληροφοριών, που πρέπει να ερευνηθεί ένας αναλυτής, καθιστούν την εργασία της αναλύσεως ορισμένες φορές προβληματική από πολλές απόψεις. Έτσι κάτω από αυτές τις συνθήκες, οι ηλεκτρονικοί υπολογιστές μπορούν να προσφέρουν σημαντική βοήθεια, γιατί μπορούν να δεχθούν μεγάλο όγκο πληροφοριών, ο οποίος συνεχώς συμπληρώνεται και μετασχηματίζεται ανάλογα με τις ανάγκες.

Ως αριθμοδείκτης ορίζεται το πηλίκο ενός μεγέθους των λογιστικών καταστάσεων μιας επιχείρησης προς ένα άλλο μέγεθος των ίδιων καταστάσεων, και το αποτέλεσμα της διαίρεσης αυτής μας δίνει ένα ποσοστό το οποίο μπορεί να συγκριθεί με τα αντίστοιχα ποσοστά άλλων επιχειρήσεων του ίδιου κλάδου.

Σκοπός της χρήσης των αριθμοδεικτών είναι για να προσδιορίσουμε την ρευστότητα, την αποδοτικότητα, την πραγματική θέση, την βιωσιμότητα της επιχείρησης σε σχέση με την διάρθρωση των κεφαλαίων της και σε τελική ανάλυση την πραγματική κατάσταση ολόκληρης της οικονομικής μονάδας. Επίσης οι αριθμοδείκτες μας αποκαλύπτουν τις αδυναμίες που έχει η επιχείρηση σε διάφορους τομείς, και βοηθούν την διοίκηση να λάβει έγκαιρα τα κατάλληλα μέτρα για την αντιμετώπισή τους. Επιπρόσθετα κρίνεται και το έργο της διοίκησης σε μία σειρά ετών. Βέβαια πρέπει να τους χρησιμοποιούμε με πολύ προσοχή γιατί μπορεί να οδηγήσουν, όπως προαναφέρθηκε σε λάθος συμπεράσματα. Δηλαδή, κάθε οικονομική μονάδα έχει τα δικά της χαρακτηριστικά και αντιμετωπίζει διαφορετικές συνθήκες (όπως έντονος ανταγωνισμός, έντονος πληθωρισμός κ.α.) από χρήση σε

χρήση. Συνεπώς οι αριθμοδείκτες δεν αποτελούν μεμονωμένα αξιόπιστο εργαλείο για την ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων αν δεν λάβουμε υπόψη τους παραπάνω παράγοντες. Για να ληφθεί, λοιπόν, μια αξιολογή επενδυτική απόφαση προϋποθέτει την μελέτη ενός ικανού και αναγκαίου πλήθους αριθμοδεικτών, σε συνδυασμό με την ταυτότητα της επιχείρησης και του κλάδου.

Οι αριθμοδείκτες που θα μας απασχολήσουν στην ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων των ΚΡΕΜΕΛ Α.Ε. και ΑΦΟΙ ΚΑΛΟΓΕΡΑΚΗ Α.Ε. είναι:

- Χρηματοοικονομική Μόχλευση
- Κεφάλαιο Κίνησης
- Αριθμοδείκτες Ρευστότητας
- Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας
- Αριθμοδείκτες Κερδοφορίας

Εκτός από τους προαναφερθέντες, υπάρχουν και άλλες κατηγορίες αριθμοδεικτών, οι ταξινομούνται σε διάφορες κατηγορίες ανάλογα με τα κριτήρια που χρησιμοποιούνται στην κατάρτισή τους και τον τύπο της επιχειρηματικής έρευνας και αναλύσεως που επιδιώκει ο αναλυτής.

3.1.1 Χρηματοοικονομική Μόχλευση

Οι δείκτες της χρηματοοικονομικής μόχλευσης μετρούν το βαθμό της χρηματοδότησης της επιχείρησης με ξένα κεφάλαια. Έτσι η διοίκηση της επιχείρησης αλλά και οι δανειστές της μπορούν να έχουν την απαραίτητη πληροφόρηση για να διαπιστώσουν το περιθώριο ασφαλείας που παρέχεται από το ύψος των ιδίων κεφαλαίων. Ο δείκτης χρηματοοικονομικής μόχλευσης (Financial Leverage Ratio) δίνεται από τη σχέση:

$$\text{Αριθμοδείκτης Οικονομικής Μόχλευσης} = \frac{\text{Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων}}{\text{Αποδοτικότητα Απασχολούμενων Κεφαλαίων}}$$

ή

$$\text{Financial Leverage Ratio} = \frac{\text{ROE}}{\text{ROA}}$$

Ο δείκτης αυτός δείχνει το ποσοστό μεταβολής των καθαρών λειτουργικών κερδών της επιχείρησης όταν τα καθαρά κέρδη προ φόρων και τα χρηματοοικονομικά έξοδα μεταβληθούν κατά μία ποσοστιαία μονάδα. Με το δείκτη αυτό μετράμε

ουσιαστικά την επίδραση των δανειακών κεφαλαίων στην αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης.

Για τιμές του δείκτη μεγαλύτερες της μονάδας θεωρείται ότι η επιχείρηση ωφελείται από τη χρήση των δανειακών κεφαλαίων, ενώ όταν οι τιμές είναι μικρότερες της μονάδας η επιχείρηση ζημιώνεται από τη χρήση αυτών των κεφαλαίων, δηλαδή οι όροι της χρηματοδότησής της είναι δυσμενείς ή η επιχείρηση δανείζεται σε υπερβολικά μεγάλο βαθμό. Όταν η τιμή του δείκτη είναι η μονάδα, τότε τα δανειακά κεφάλαια δεν επιδρούν ούτε θετικά, ούτε αρνητικά στην αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης.

Καθώς η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων (Return on Equity – ROE) επηρεάζεται από την αποτίμηση των αποθεμάτων και ο δείκτης οικονομικής μόχλευσης επηρεάζεται από το συγκεκριμένο μέγεθος, αντίστοιχα.

3.1.2 Κεφάλαιο Κίνησης

Το κεφάλαιο κίνησης έχει ιδιαίτερη σημασία για την επιχείρηση, λόγω της στενής σχέσης του με την κάλυψη των τρεχουσών λειτουργικών αναγκών της επιχείρησης, οπότε και με την ομαλή της λειτουργία. Το κεφάλαιο κίνησης είναι απαραίτητο για να μπορεί να αντιμετωπίσει τις τρέχουσες ανάγκες της.

Το καθαρό κεφάλαιο κίνησης είναι η διαφορά Κυκλοφορούντος Ενεργητικού και βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Το καθαρό κεφάλαιο κίνησης αντιπροσωπεύει το ποσό των κυκλοφοριακών στοιχείων που μένουν στην επιχείρηση μετά την εξόφληση όλων των τρεχουσών υποχρεώσεων και παρέχει ένδειξη του βαθμού της ικανότητας της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις τρέχουσες συναλλαγές και υποχρεώσεις της.

Μπορεί να είναι μηδέν, θετικό ή αρνητικό ανάλογα με το εάν το κυκλοφορούν ενεργητικό είναι ίσο, μεγαλύτερο ή μικρότερο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Κάθε μια από τις τρεις εκδοχές έχει επιπτώσεις στην πορεία της επιχείρησης.

3.1.3 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

Ρευστότητα είναι η ικανότητα της επιχείρησης να ανταπεξέρχεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της και υποδηλώνει τη δυνατότητα μετατροπής των ενεργητικών στοιχείων της σε διαθέσιμα. Η υψηλή ρευστότητα υποδηλώνει ότι η επιχείρηση έχει τη δυνατότητα να ικανοποιήσει τους προμηθευτές και πιστωτές της άμεσα, συνεπώς διαθέτει καλύτερη διαπραγματευτική ικανότητα, προερχόμενη από

την δυνατότητα άμεσης πληρωμής των οφειλών της. Από την άλλη πλευρά όμως υπερβάλλουσα ρευστότητα υποδηλώνει ότι η διοίκηση της επιχείρησης δεν έχει μέχρι τώρα εκμεταλλευτεί ευκαιρίες που παρουσιάζονται στην αγορά, διότι επιλέγει την δημιουργία ρευστότητας βραχυπρόθεσμα και την τήρηση παθητικής στάσης απέναντι στις εξελίξεις της αγοράς. Η τακτική αυτή παρόλο που θεωρείται βραχυπρόθεσμα ορθή, μέσο- μακροπρόθεσμα δεν επιφέρει τα επιθυμητά κέρδη που προσδοκούν οι μέτοχοι. Συνεπώς ο δείκτης της ρευστότητας δείχνει την ικανότητα της διοίκησης να εξισορροπεί τα δύο αυτά άκρα, δηλαδή αφενός την δυνατότητα για ικανοποίηση των δανειστών και αφετέρου την εκμετάλλευση κάθε παρουσιαζόμενης ευκαιρίας.

Δεν μπορεί να παραβλέψει κάποιος ότι η ύπαρξη ρευστότητας βοηθά την επιχείρηση να καλύπτει τις υποχρεώσεις της, να αποφεύγει τον κίνδυνο δυσφήμισης και να καλλιεργεί σχέσεις εμπιστοσύνης με τους προμηθευτές της. Το μεγαλύτερο ποσοστό των επιχειρήσεων επιθυμούν να διατηρήσουν πλεόνασμα κυκλοφοριακών στοιχείων, ώστε να μπορούν να καλύπτουν τις υποχρεώσεις τους. Σε περίπτωση βέβαια υπερβολικής ρευστότητας κυκλοφοριακών στοιχείων, η επιχείρηση πιθανότατα βρίσκεται σε κατάσταση στασιμότητας. Για να αποφευχθούν τέτοια φαινόμενα η επιχείρηση θα πρέπει να βρει τον κατάλληλο συνδυασμό ανάμεσα στα κυκλοφοριακά της στοιχεία και τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της. Η ανάλυση των αριθμοδεικτών ρευστότητας αποτελεί πολύ σημαντικό εργαλείο για την διοίκηση της επιχείρησης, διότι μέσω του εργαλείου αυτού παρέχεται η δυνατότητα να ελέγχει τη χρήση των κεφαλαίων κίνησης. Η σύγκριση των αριθμοδεικτών ρευστότητας διαχρονικά, μας παρέχει τη δυνατότητα διαπίστωσης ή μη, της βελτίωσης της ικανότητας της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Οι βασικοί αριθμοδείκτες που χρησιμοποιούνται για τον προσδιορισμό της ρευστότητας μίας επιχείρησης είναι οι ακόλουθοι:

- i. Αριθμοδείκτης Γενικής ή Έμμεσης ή Ονομαστικής ή Κυκλοφοριακής Ρευστότητας (*Current Ratio*),
- ii. Αριθμοδείκτης Ειδικής ή Πραγματικής ή Άμεσης Ρευστότητας (*Quick Ratio*),
- iii. Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας (*Cash Ratio*),
- iv. Αριθμοδείκτης Αμυντικού Χρονικού Διαστήματος (*Defensive Internal Ratio*).

3.1.3.1 Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας είναι ένας από τους πιο γνωστούς δείκτες και δείχνει την δυνατότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της με τα κυκλοφοριακά περιουσιακά της στοιχεία. Μπορούμε να τον υπολογίσουμε αν διαιρέσουμε το κυκλοφορούν ενεργητικό με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης.

$$\text{Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Οι κυριότερες κατηγορίες που περιλαμβάνονται στον αριθμητή του κλάσματος, είναι τα διαθέσιμα (μετρητά), τα χρεόγραφα, οι απαιτήσεις, τα αποθέματα, οι προκαταβολές των προμηθευτών και οι μεταβατικοί λογαριασμοί Ενεργητικού. Ενώ στον παρανομαστή περιλαμβάνονται τα βραχυπρόθεσμα δάνεια των τραπεζών, οι προκαταβολές των πελατών, οι πιστώσεις των προμηθευτών, τα μερίσματα πληρωτέα, οι φόροι πληρωτέοι οι υποχρεώσεις της επιχείρησης που αναμένονται να πληρωθούν σε σύντομο χρονικό διάστημα και οι μεταβατικοί λογαριασμοί Παθητικού.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας, τόσο καλύτερη είναι η θέση της επιχείρησης από άποψη ρευστότητας. Αυτό βέβαια δεν σημαίνει πως αν μια επιχείρηση έχει υψηλό δείκτη γενικής ρευστότητας, ότι μπορεί να ανταποκριθεί πλήρως στις υποχρεώσεις της. Αυτό συμβαίνει γιατί μερικές επιχειρήσεις, παρουσιάζουν μέρος των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων τους ως μακροχρόνιες ή παραλείπουν μέρος των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων τους, με στόχο την βελτίωση του δείκτη της γενικής ρευστότητας. Για το λόγο αυτό οι χρήστες των οικονομικών καταστάσεων πρέπει να δίνουν ιδιαίτερη έμφαση στο Πιστοποιητικό του Ορκωτού Ελεγκτή. Επίσης πρέπει να λάβουμε υπ' όψιν μας το ότι κάποια στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού δεν ρευστοποιούνται εύκολα π.χ. αποθέματα (εκ των οποίων κάποια είναι απαξιωμένα-δύσκολα πωλούνται) και χρεόγραφα (εταιρικά μερίδια που δύσκολα μεταβιβάζονται, ομόλογα κ.λπ.).

Ο αριθμοδείκτης πρέπει να είναι ≥ 2 ή του 200%. Αναλυτικότερα αν ο δείκτης μίας επιχείρησης είναι:

- = 1, τότε θεωρείται κακός δείκτης και σημαίνει ότι η επιχείρηση έχει πρόβλημα αφερεγγυότητας.
- 1-2, τότε θεωρείται ένας σχετικά ικανοποιητικός δείκτης.

- 2-3, τότε θεωρείται ένας πολύ καλός δείκτης, και τέλος αν είναι
- >3, τότε παραείναι ψηλός δείκτης και τα κεφάλαια της επιχείρησης δεν χρησιμοποιούνται αποδοτικά και πιθανόν να είναι αδρανή.

3.1.3.2 Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας

Αφορά τον ίδιο δείκτη με της γενικής ρευστότητας, με την διαφορά ότι από το κυκλοφορούν ενεργητικό αφαιρούνται τα αποθέματα. Ο δείκτης αυτός, αποτελεί ένα πολύ αυστηρό κριτήριο ρευστότητας της επιχείρησης. Εξετάζει κατά πόσο η επιχείρηση θα συνεχίζει να ικανοποιεί τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, αφού τα αποθέματα θεωρούνται τα δυσκολότερα ρευστοποιήσιμα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού. Ο αριθμοδείκτης της ειδικής ρευστότητας περιέχει όλα τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού, τα οποία μπορούν να μετατραπούν, σε μικρό σχετικά χρονικό διάστημα σε ρευστά διαθέσιμα και παραλείπει όσα παρουσιάζουν δυσκολίες ρευστοποίησης. Ο δείκτης αυτός υπολογίζεται αν από το κυκλοφορούν ενεργητικό αφαιρέσουμε τα αποθέματα και το διαιρέσουμε με τις Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις (από τις οποίες αφαιρούμε τις προκαταβολές πελατών).

$$\text{Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό} - \text{Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις} - \text{Προκ/λες Πελατών}}$$

Στα αποθέματα περιλαμβάνονται οι πρώτες και βοηθητικές ύλες, καθώς και τα ημικατεργασμένα και έτοιμα προϊόντα. Αυτά αντιμετωπίζουν το μεγαλύτερο πρόβλημα ρευστοποίησης, εξαιτίας του χρόνου που απαιτείται για τα ημικατεργασμένα και τις πρώτες ύλες να μετατραπούν σε έτοιμα προϊόντα προς πώληση. Επίσης δεν είναι γνωστό αν η πώληση τους είναι εύκολη και σε συμφέρουσα τιμή για την επιχείρηση.

Ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας αποτελεί καλύτερη ένδειξη για τον αναλυτή, σε σχέση με τον αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας, όσον αφορά την ικανότητα της επιχείρησης να ανταπεξέλθει στις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας μας δείχνει πόσες φορές τα ταχέως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχείρησης είναι σε θέση να καλύψουν τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της. Αν ο δείκτης είναι ≥ 1 ή του 100%, τότε η τιμή αυτή δείχνει ότι τα αμέσως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχείρησης μπορούν να καλύψουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της εν λόγω επιχείρησης, οπότε ο

δείκτης χαρακτηρίζεται ως «επαρκής» και «ικανοποιητικός». Αντιθέτως, αν ο δείκτης είναι <1, τότε αυτό σημαίνει ότι τα ταχέως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχείρησης δεν επαρκούν για να καλύψουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση θα πρέπει να βασίζεται στις μελλοντικές πωλήσεις της, ώστε να μπορέσει να εξασφαλίσει ένα ικανοποιητικό βαθμό ρευστότητας. Αν παρουσιαστεί μεγάλη διαφορά ανάμεσα στους αριθμοδείκτες της γενικής και ειδικής ρευστότητας, τότε αυτό σημαίνει ότι στην επιχείρηση υπάρχουν αυξημένα αποθέματα.

3.1.3.3 Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας μας δείχνει κατά πόσο τα ρευστά διαθέσιμα μίας επιχείρησης επαρκούν για να καλύψουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Δηλαδή μας δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης να εξοφλήσει τις τρέχουσες υποχρεώσεις της, χρησιμοποιώντας μόνο τα μετρητά που έχει στην διάθεση της. Υπολογίζεται αν διαιρέσουμε τα Διαθέσιμα προσαυξημένα με τα ευκόλως ρευστοποιήσιμα χρεόγραφα της επιχείρησης, με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της αφού αφαιρέσουμε τις προκαταβολές πελατών.

$$\text{Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας} = \frac{\text{Διαθέσιμα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις - Προκ/λες Πελατών}}$$

Στα διαθέσιμα περιλαμβάνονται τα μετρητά στο ταμείο, οι καταθέσεις όψεως, τα τοκομερίδια που έληξαν, οι επιταγές, το συνάλλαγμα και τα εισηγμένα στο χρηματιστήριο χρεόγραφα. Ο αριθμητής του αριθμοδείκτη θα προσαυξηθεί με τα εισηγμένα στο χρηματιστήριο χρεόγραφα. Ένας χαμηλός αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας δεν σημαίνει αναγκαστικά πρόβλημα ρευστότητας. Αυτός ο δείκτης μας δείχνει πόσες φορές τα διαθέσιμα στοιχεία της επιχείρησης, καλύπτουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Θεωρείται ικανοποιητικός-επαρκής όταν κυμαίνεται μεταξύ 35% και 45%, ανάλογα φυσικά και με τον κλάδο στον οποίο ανήκει η επιχείρηση.

3.1.4 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας

Η επιχείρηση έχοντας ως πρωταρχικό στόχο την πραγματοποίηση κέρδους, έχει την ανάγκη να αξιολογήσει την αποδοτικότητά της, για να διαπιστωθεί αν είναι αποτελεσματική η συνέχιση δέσμευσης των ήδη επενδυμένων κεφαλαίων ή η δέσμευση νέων κεφαλαίων στην επιχείρηση από τους επιχειρηματίες ή τους λοιπούς

επενδυτές. Οι μέτοχοι και οι λοιποί επενδυτές, αλλά και η διοίκηση και οι εργαζόμενοι ενδιαφέρονται για την ικανότητα της επιχείρησης να παράγει κέρδη, για διαφορετικούς λόγους ο καθένας. Επιπρόσθετα βάσει των δεικτών αυτών αξιολογείται και το έργο της Διοίκησης. Η διοίκηση με βάση την αποδοτικότητα της, προγραμματίζει τις μελλοντικές επενδύσεις της, καθώς και την ανταμοιβή που θα λάβουν τα στελέχη της. Οι υποψήφιοι επενδυτές επιλέγουν τις μετοχές στις οποίες θα επενδύσουν με βάση την αποδοτικότητα της εκάστοτε επιχείρησης. Οι πιστωτές από την πλευρά τους, αποφασίζουν αν θα δώσουν δάνεια στην επιχείρηση. Τέλος οι εργαζόμενοι, θα πρέπει με βάση την αποδοτικότητα της επιχείρησης στην οποία δουλεύουν, να διεκδικήσουν ανάλογες αυξήσεις στο μισθό τους. Την καλύτερη πάντως ένδειξη για την αποτελεσματικότητα μιας επιχείρησης, παρέχει η μακροχρόνια διερεύνηση της αποδοτικότητας της.

Για την ανάλυση της αποδοτικότητας, χρησιμοποιούμε τους αριθμοδείκτες αποδοτικότητας, οι οποίοι μας εκφράζουν την αποτελεσματικότητα της διαχείρισης των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης και των επενδύσεων που πραγματοποιούνται. Εξετάζοντας την αποτελεσματικότητα της λειτουργίας της επιχείρησης και της δυνατότητας της να δημιουργεί κέρδη εξάγουμε τα πιο χρήσιμα συμπεράσματα στην ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων μίας επιχείρησης. Η σχέση μεταξύ κερδών και απασχολούμενων κεφαλαίων είναι ένας από τους πιο διαδεδομένους δείκτες μετρήσεως της απόδοσης μιας επιχείρησης. Οι κυριότεροι αριθμοδείκτες μέτρησης της αποδοτικότητας είναι οι ακόλουθοι:

- i. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων (*Return on net worth*),
- ii. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων (*Return to total capital employed*),
- iii. Αριθμοδείκτης Οικονομικής Μοχλεύσεως (*Financial Leverage Ratio*).

3.1.4.1 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων αποτελεί ένα πάρα πολύ σημαντικό δείκτη, ο οποίος μετρά την αποτελεσματικότητα με την οποία τα ίδια κεφάλαια απασχολούνται στην επιχείρηση, δηλαδή μας δείχνει κατά πόσο επιτύχαμε την πραγματοποίηση του στόχου ο οποίος είναι η πραγματοποίηση κερδών. Αφορά κατά κύριο λόγο τον επιχειρηματία, καθώς και τους μετόχους, αφού τους παρέχει πληροφορίες για την σωστή ή όχι τοποθέτηση και απόδοση των κεφαλαίων τους ως

αποτέλεσμα των αποφάσεων της Διοίκησης. Φυσικά αποτελεί πολύ σημαντικό εργαλείο στα χέρια των τρίτων ενδιαφερόμενων (Τραπεζών, Προμηθευτών, Πιστωτών, Πελατών, Αναλυτών κ.λπ.) για την εκτίμηση της γενικότερης πορείας της επιχείρησης.

Ο αριθμοδείκτης εκφράζεται από το πηλίκο της διαίρεσης των καθαρών κερδών προ φόρων της χρήσης, με το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης, πολλαπλασιαζόμενο επί 100, δίνοντας το ποσοστό των καθαρών κερδών πάνω στα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης και δείχνοντας την ικανότητα της να πραγματοποιεί κέρδη ή όχι.

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

Να σημειώσουμε εδώ, ότι ο δείκτης αυτός εξαρτάται επίσης από το ύψος των ξένων κεφαλαίων που έχουν επενδυθεί μέσα σε μια επιχείρηση. Όταν αυτά αυξάνονται κατά πολύ, και δεν αξιοποιούνται σωστά, έχουν ως επακόλουθο διάφορες αυξήσεις σε τόκους, χρηματοοικονομικά έξοδα κλπ, χωρίς αντίστοιχη αύξηση των εσόδων της γεγονός που συνεπάγεται την μείωση του καθαρού κέρδους. Ένας χαμηλός δείκτης αποδοτικότητας σε κάποιες περιπτώσεις αποτελεί επακόλουθο της λανθασμένης χρησιμοποίησης των κεφαλαίων της επιχείρησης. Αντιθέτως ένας υψηλός αριθμοδείκτης είναι ένδειξη ότι η επιχείρηση πάει καλά και αυτό οφείλεται, λαμβανόμενων υπ' όψιν των γενικότερων συγκυριών στην ικανότητα της διοίκησης να χρησιμοποιεί σωστά τα κεφάλαια της.

Η ικανότητα της Διοίκησης να χρησιμοποιεί σωστά τα κεφάλαια της επιχείρησης κρίνεται με βάση την αποδοτικότητα της επιχείρησης, αφού ληφθούν υπόψη γενικότερες συγκυρίες, όπως η κατάσταση της οικονομίας (αυξημένη ανεργία, πληθωρισμός κ.λπ.) αλλά και ειδικές συνθήκες, όπως έντονος ανταγωνισμός στη συγκεκριμένη αγορά, μερίδιο επιχείρησης σε αυτήν.

Για να προσδιοριστεί καθένας από τους παράγοντες που επηρεάζουν την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων, χρησιμοποιούμε τις εξής σχέσεις:

$$\text{Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων} = \text{Καθαρό Περιθώριο Κέρδους} *$$

- Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού *
Καθαρό Ενεργητικό προς Ίδια Κεφάλαια

$$\text{Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη Εκμ/σης} *}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$$

$$\bullet \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις} * \text{Καθαρό Ενεργητικό}}{\text{Καθαρό Ενεργητικό} \quad \text{Ίδια Κεφάλαια}} * 100$$

Η εξίσωση αυτή είναι γνωστή ως “Τροποποιημένη ή διευρυμένη εξίσωση *Du Pont*” και εκφράζει την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων ως αποτέλεσμα του συνδυασμού των παρακάτω:

- i. Του καθαρού κέρδους (ή περιθωρίου),
- ii. Της ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού,
- iii. Της σχέσης του ενεργητικού ως προς τα ίδια κεφάλαια

Η εξίσωση του *Du Pont*, είναι πολύ σημαντική, αν λάβουμε υπόψη μας την σπουδαιότητα καθενός από τους παραπάνω παράγοντες. Μας δείχνει πως η όποια μεταβολή τους, επηρεάζει την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων. Επιπλέον είναι πολύ χρήσιμη για την μελέτη της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων μιας επιχείρησης διαχρονικά ή στην σύγκριση της με άλλες αντίστοιχες του ίδιου κλάδου.

Ακόμα πρέπει να γνωρίζουμε ότι αν κατά την διάρκεια της χρήσης, μεταβληθεί σημαντικά το ύψος των ιδίων κεφαλαίων για διάφορους λόγους (αύξηση μετοχικού κεφαλαίου με μετρητά, αναπροσαρμογή της αξίας των περιουσιακών στοιχείων κλπ.), τότε πρέπει να υπολογίσουμε το ύψος των ιδίων κεφαλαίων που πραγματικά ασχολήθηκαν σε όλη την διάρκεια της χρήσης. Αυτό γίνεται με τον υπολογισμό του μέσου όρου των ιδίων κεφαλαίων. Έχουμε 2 μεθόδους:

Μέσος Όρος Ιδίων Κεφαλαίων

$$\text{Πραγματικό Ύψος Ιδίων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια Αρχής} + \text{Ίδια Κεφάλαια Τέλους}}{2}$$

Αυτή η μέθοδος χρησιμοποιείται όταν τα κεφάλαια αρχής της επιχείρησης, διαφέρουν αρκετά από τα κεφάλαια στο τέλος της χρήσης, χωρίς να είναι γνωστός ο χρόνος μεταβολής τους. Έτσι γίνεται η υπόθεση, ότι τα νέα κεφάλαια μπήκαν στην επιχείρηση στη μέση της χρήσης.

Πραγματικό Ύψος Ιδίων Κεφαλαίων:

$$\text{Πραγματικό Ύψος Ιδίων Κεφαλαίων} = \text{Αρχικό Κεφάλαιο} + \frac{\text{Μεταβολή Ιδίων Κεφαλαίων} * \text{Αριθμ. Ημερών ή Μηνών (μέχρι το τέλος της χρήσης)}}{12 \text{ ή } 365}$$

Αυτή η μέθοδος χρησιμοποιείται όταν είναι γνωστός ο ακριβής χρόνος της μεταβολής των ιδίων κεφαλαίων. Τότε το ύψος των ιδίων κεφαλαίων που πραγματικά

απασχολήθηκαν σε όλη την χρήση, μπορεί να προσδιοριστεί με μεγαλύτερη ακρίβεια, λαμβάνοντας υπόψη μας τον πραγματικό χρόνο, που χρησιμοποιήθηκαν από την επιχείρηση τα νέα κεφάλαια.

3.1.4.2 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων

$$\text{Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη Εκμ/σης} + \text{Χρηματ/κα Έξοδα}}{\text{Συνολικά Απασχολούμενα Κεφάλαια}} * 100$$

Ο οποίος ισούται:

$$\frac{\text{Καθαρά Κέρδη προ Τόκων \& Φόρων}}{\text{Πωλήσεις}} * \text{Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού}$$

Όπου:

$$\text{Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Ενεργητικό}}$$

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων, μας δείχνει την αποδοτικότητα της επιχείρησης, ανεξάρτητα από την πηγή που προήλθαν τα κεφάλαια της, την ικανότητα της να πραγματοποιεί κέρδη και το κατά πόσο χρησιμοποιεί επιτυχώς τα κεφάλαια της.

Αυτός ο δείκτης είναι ένας από τους σημαντικότερους δείκτες, και οι μεταβολές του παίζουν σπουδαίο και καθοριστικό ρόλο για την επιχείρηση. Εάν ο δείκτης είναι πιο χαμηλός από το κόστος δανειακών κεφαλαίων, τότε ο επιπρόσθετος δανεισμός θα μειώσει τα κατά μετοχή κέρδη της επιχείρησης. Ένας μόνιμα χαμηλός αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων κάποιων τμημάτων μιας επιχείρησης, είναι μια ένδειξη για ενδεχόμενη διακοπή της λειτουργίας αυτών των τμημάτων. Τέλος ο υπολογισμός της αποδοτικότητας των συνολικών κεφαλαίων, αποτελεί ένα καλό οδηγό στην περίπτωση που κάποια επιχείρηση πρόκειται να προχωρήσει σε εξαγορά κάποιας άλλης επιχείρησης ή να αναλάβει νέες δραστηριότητες. Κάποιες φορές, κατά την διάρκεια της χρήσης, μπορεί να έχουμε σημαντικές μεταβολές στο ύψος των συνολικών κεφαλαίων για διάφορους λόγους (αύξηση μετοχικού κεφαλαίου, παροχή νέων πιστώσεων, λήψη δανείου κλπ.). Τότε πρέπει να υπολογίσουμε το ύψος των κεφαλαίων που πραγματικά απασχολήθηκαν σε όλη την διάρκεια της χρήσης. Αυτό μπορεί να γίνει με 2 τρόπους:

Μέσος Όρος Συνολικών Κεφαλαίων

$$\text{Πραγματικό Ύψος Συνολικών Κεφαλαίων} = \frac{\text{Συνολικά Κεφάλαια Αρχής} + \text{Συνολικά Κεφάλαια Τέλους}}{2}$$

Αυτός ο τρόπος χρησιμοποιείται όταν τα αρχικά κεφάλαια της επιχείρησης, διαφέρουν σημαντικά σε σχέση με τα τελικά κεφάλαια της χρήσης, χωρίς να είναι γνωστός ο χρόνος μεταβολής της. Έτσι υποθέτουμε ότι τα νέα κεφάλαια μπήκαν στην επιχείρηση στη μέση της χρήσης.

Πραγματικό Ύψος Συνολικών Κεφαλαίων

$$\text{Πραγματικό Ύψος Συνολικών Κεφαλαίων} = \frac{\text{Αρχικό Κεφάλαιο} + \text{Μεταβολή Συνολ.Κεφαλ.} * \text{Αριθμ.Ημερών ή Μηνών (μέχρι το τέλος της χρήσης)}}{12 \text{ ή } 365}$$

Αυτός ο τρόπος χρησιμοποιείται όταν είναι γνωστός ο ακριβής χρόνος μεταβολής των συνολικών κεφαλαίων. Έτσι το ύψος των συνολικών κεφαλαίων μπορεί να προσδιοριστεί με μεγαλύτερη ακρίβεια, λαμβάνοντας υπόψη τον πραγματικό χρόνο που χρησιμοποιήθηκαν τα νέα κεφάλαια από την επιχείρηση.

Σημαντική Επισημάνση :

Οι δείκτες αποδοτικότητας των συνολικών κεφαλαίων, επειδή μας δείχνουν την αποτελεσματικότητα της δράσης της επιχείρησης, έχουν ενδιαφέρον όχι μόνο για την επιχείρηση και τους μετόχους, αλλά και για τους πιστωτές της, τους εργαζόμενους της, τους μελλοντικούς επενδυτές της, τις τράπεζες που συνήθως χρηματοδοτούν τα επενδυτικά προγράμματά της και γενικότερα όλη την ελληνική οικονομία. Αντιθέτως ο δείκτης αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων έχει πιο περιορισμένο ενδιαφέρον, γιατί αφορά πιο πολύ τους μετόχους της επιχείρησης, αφού τους δείχνει την ικανότητα και αποτελεσματικότητα της διαχείρισης των κεφαλαίων τους από την διοίκηση.

3.1.4.3 Αριθμοδείκτης Οικονομικής Μοχλεύσεως

$$\text{Αριθμοδείκτης Οικονομικής Μοχλεύσεως} = \frac{\text{Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων}}{\text{Αποδοτικότητα Συν.Απασχολούμενων Κεφ.}}$$

Ο οποίος ισούται:

Κέρδη Εκμετάλλευσης
Ίδια Κεφάλαια
Χρηματοοικονομικά Έξοδα + Κέρδη Εκμεταλλεύσεως
Παθητικό

Ο αριθμοδείκτης οικονομικής μόχλευσης, μας δείχνει το ποσοστό μεταβολής των καθαρών κερδών προς διάθεση στους μετόχους, από την κατά 1% μεταβολή των καθαρών κερδών προ φόρων και των χρηματοοικονομικών εξόδων.

Υπάρχουν 3 πιθανά αποτελέσματα, που μπορεί να μας δώσει ο δείκτης της οικονομικής μόχλευσης:

- Να είναι >1 (μεγαλύτερος από την μονάδα), τότε η επίδραση από την χρήση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της επιχείρησης, είναι θετική και επωφελής γι' αυτήν.
- Να είναι $=1$ (ισούται με την μονάδα), τότε η επίδραση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της επιχείρησης είναι μηδενική, και δεν υπάρχει κάποια οικονομική ωφέλεια για την επιχείρηση.
- Να είναι <1 (μικρότερος από την μονάδα) , τότε η επίδραση των ξένων κεφαλαίων, στα κέρδη της επιχείρησης είναι αρνητική και η επιχείρηση δανείζεται με δυσμενείς όρους. Αυτό συνήθως συμβαίνει σε περιπτώσεις υπερδανεισμού, που ο περαιτέρω δανεισμός, είναι πλέον επιζήμιος για την επιχείρηση.

Κλείνοντας να πούμε ότι η επίδραση των δανειακών κεφαλαίων στα κέρδη μιας επιχείρησης είναι θετική και επωφελής, αν η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων είναι μεγαλύτερη από την αποδοτικότητα του συνόλου των απασχολούμενων κεφαλαίων. Η διαφορά αυτή μας δείχνει την επίδραση που ασκεί η χρήση των δανειακών κεφαλαίων, πάνω στην αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης. Όταν η αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων είναι μεγαλύτερη από το κόστος των δανειακών της κεφαλαίων, τότε ο δανεισμός είναι επωφελής για την επιχείρηση. Όταν είναι μικρότερη, τότε συμβαίνει αντίστοιχα το αντίθετο.

3.1.5 Αριθμοδείκτες Κερδοφορίας

Η ανάλυση της καταστάσεως αποτελεσμάτων χρήσεως έχει πολύ μεγάλη σημασία για κάθε επιχείρηση.

Αυτό συμβαίνει γιατί όλες οι επιχειρήσεις έχουν σα στόχο το κέρδος και κατά συνέπεια οι ενδιαφερόμενοι δίνουν βαρύτητα στο πόσο αποδοτική ήταν η επιχείρηση από άποψη κερδών μέχρι και ποιες είναι οι προοπτικές της για το μέλλον.

Η ικανότητα δημιουργίας κερδών ενδιαφέρει τους μετόχους, τους πιστωτές, τη διοίκηση και γενικά τους εργαζόμενους της επιχείρησης. Οι μέτοχοι ενδιαφέρονται να γνωρίζουν την αποδοτικότητα της επιχείρησης είτε γιατί επιθυμούν την αύξηση, είτε τη μείωση ή ακόμα και να διατηρήσουν σταθερές τις μετοχές τους, καθώς αυξήσεις της αποδοτικότητας της επιχείρησης σχετίζονται με αυξήσεις του πλούτου των μετοχών.

$$A. \text{Αποδοτικότητα Μικτού Κέρδους} = \frac{\text{Μικτά Κέρδη}}{\text{Πωλήσεις}} * 100$$

Ο δείκτης της Αποδοτικότητας Μικτού Κέρδους δείχνει τη λειτουργική αποτελεσματικότητα μιας επιχείρησης καθώς και την πολιτική των τιμών της.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης του Μικτού Κέρδους τόσο καλύτερη είναι η θέση της επιχείρησης από άποψη κερδών, διότι μπορεί να αντιμετωπίσει άνετα μια αύξηση του κόστους πωλούμενων προϊόντων της.

Αντίθετα, ένας χαμηλός αριθμοδείκτης Μικτού Κέρδους δείχνει μια κακή πολιτική διοίκησης στον τομέα αγορών και πωλήσεων.

$$B. \text{Αποδοτικότητα Καθαρού Κέρδους} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}} * 100$$

Ο αριθμοδείκτης Καθαρού Κέρδους δείχνει το ποσοστό του καθαρού κέρδους που επιτυγχάνει μια επιχείρηση από τις πωλήσεις της, δηλαδή το ποσοστό κέρδους που μένει στην επιχείρηση μετά την αφαίρεση από τις Καθαρές Πωλήσεις του κόστους Πωληθέντων και λοιπών εξόδων.

Τέλος, όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης τόσο πιο επικερδής είναι η επιχείρηση.

Κεφάλαιο 4^ο: Χρηματοοικονομική Ανάλυση

Σε αυτό το κεφάλαιο θα γίνει χρηματοοικονομική ανάλυση καθώς και ανάλυση SWOT για τις εξεταζόμενες επιχειρήσεις.

4.1 Χρηματοοικονομική Ανάλυση της ΚΡΕΜΕΛ Α.Ε.

Πριν προχωρήσουμε στην χρηματοοικονομική ανάλυση της γαλακτοβιομηχανίας ΚΡΕΜΕΛ Α.Ε. θα ήταν χρήσιμο να δούμε πως διαμορφώνεται ο ισολογισμός της εταιρείας την πενταετία 2005 – 2009.

Παρατηρώντας το ενεργητικό της εξεταζόμενης επιχείρησης, τόσο από τον πίνακα 1 όσο και από το σχεδιάγραμμα 1, μπορούμε να σχολιάσουμε ότι με εξαίρεση το 2005, μοιράζεται μεταξύ παγίου και κυκλοφορούντος ενεργητικού. Με διαφορετικά λόγια η επιχείρηση στηρίζεται τόσο στα πάγια της όσο και στα κυκλοφοριακά της στοιχεία.

Τα ίδια κεφάλαια της ΚΡΕΜΕΛ Α.Ε., αποτελούν μικρό μέρος του παθητικού της, αφού το μεγαλύτερο μέρος της το καλύβουν οι βραχυπρόθεσμες και οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Αξίζει να σημειώσουμε ότι για τα έτη 2005 και 2006, η εταιρεία δεν είχε συνάψει μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις. Αντίθετα, όλες οι υποχρεώσεις της ήταν βραχυπρόθεσμες για εκείνη την περίοδο, κάτι που δείχνει ότι είχε και τη δυνατότητα να τις καλύψει σε σύντομο χρονικό διάστημα, χωρίς να θέσει τον εαυτό της σε μελλοντικές δυσκολίες. Όμως, αν λάβουμε υπόψη και την οικονομική κατάσταση που επικρατεί γενικά στην αγορά από το 2007 και μετά, είναι λογικό να μπει στη διαδικασία ανάληψης μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων.

Τα πάγια στοιχεία της εξεταζόμενης επιχείρησης, παρατηρούμε ότι αυξάνονται με την πάροδο των ετών. Το γεγονός αυτό στηρίζεται στην στρατηγική της επιχείρησης να παράγει εξολοκλήρου τα προϊόντα της σε ιδιόκτητους χώρους. Εάν παραλληλίσουμε το γεγονός αυτό με την αύξηση των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων της είναι λογικά τα ποσά που λαμβάνουμε από τους ισολογισμούς της. Οπότε καταλήγουμε στο συμπέρασμα ότι οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της προέρχονται από δανεισμό προκειμένου να καλύψει τις βελτιώσεις, επεκτάσεις και αγορά νέου πάγιου εξοπλισμού.

Ένα σημείο που πρέπει να σταθούμε σε τέτοιου είδους επιχειρήσεις είναι η διάρθρωση του κυκλοφορούντος ενεργητικού. Όπως μπορούμε να παρατηρήσουμε από τον πίνακα 2, τα αποθέματα της επιχείρησης αυξήθηκαν απότομα το 2007 και

2008, ενώ το 2009 άρχισαν και πάλι την πτωτική πορεία. Ενδεχομένως, αυτό να οφείλεται στο γεγονός ότι εκείνη την εποχή και λόγω της οικονομικής κρίσης, πολλές επιχειρήσεις, όπως και η ΚΡΕΜΕΛ Α.Ε., είχαν αυξήσει τις παραγωγές τους λαμβάνοντας υπόψη τους τη ζήτηση τους παρελθόντος, κάτι όμως που διαψεύστηκε από την αγορά και τους καταναλωτές.

Από την άλλη πλευρά, οι απαιτήσεις τους παρέμειναν σταθερές, οπότε και δε θα περιμέναμε να παρατηρήσουμε αύξηση των διαθεσίμων της επιχείρησης. Με εξαίρεση το 2008, τα διαθέσιμα της επιχείρησης έχουν αυξητικές τάσεις, με κορύφωση το 2009. Ένα πρώτο σχόλιο θα μπορούσε να είναι ότι η αύξηση αυτή προέρχεται από αύξηση των λιανικών πωλήσεων. Εμβαθύνοντας όμως της μελέτη μας, η αύξηση των ρευστών διαθεσίμων οφείλεται και στην καλύτερη πολιτική είσπραξης των απαιτήσεων της σε συνδυασμών με αύξηση των πωλήσεων.

Ένα από τα βασικότερα στοιχεία του ισολογισμού και της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσεως που εξετάζεται από τους χρηματοοικονομικούς αναλυτές είναι οι πωλήσεις. Άλλωστε κύριος στόχος των επιχειρήσεων είναι η αύξηση των πωλήσεων τους. Από τον πίνακα 3 και το σχεδιάγραμμα 3 προκύπτει ότι οι πωλήσεις της ΚΡΕΜΕΛ Α.Ε. παρουσίασαν αύξηση κατά την πάροδο της τελευταίας πενταετίας. Θα μπορούσαμε να πούμε ότι είναι αναμενόμενο αν λάβουμε υπόψη και τα προαναφερθέντα σχόλια για τις απαιτήσεις και τα διαθέσιμα της επιχείρησης. Η μεταβολή της αύξησης των πωλήσεων είναι βέβαια μειούμενη.

Αν και η επιχείρηση τα περισσότερα έτη από την εξεταζόμενη περίοδο παρουσιάζει ζημίες, παρατηρούμε μείωση αυτών με ιδιαίτερα αυξημένα ποσοστά μεταβολής. Εξαίρεση αποτελεί το 2008, το οποίο είχε εξαιρετικά υψηλές ζημίες, όπως άλλωστε παρατηρήσαμε εξετάζοντας και τα διαθέσιμα της επιχείρησης, παραπάνω. Δεν πρέπει να ξεχνάμε ότι το έτος 2008 ήταν σταθμός εκκίνησης της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης.

Εξαιρετικά σημαντικό θέμα που πρέπει να εξετάσουμε κατά τη χρηματοοικονομική μελέτη μιας επιχείρησης είναι η χρηματοοικονομική μόχλευση. Ο δείκτης αυτός, όπως έχει προαναφερθεί και στο θεωρητικό μέρος της εργασίας μας, δείχνει τη χρησιμοποίηση της δανειοδότησης στη χρηματοδότηση της επιχείρησης. Χρησιμοποιείται για να μας δείξει την αύξηση του χρηματοοικονομικού κινδύνου. Όπως μπορούμε να συμπεράνουμε η επιχείρηση δεν είχε χρηματοδότηση για έτη

2005 και 2006, ενώ για τα υπόλοιπα έτη είχε χαμηλά ποσοστά. Τα αποτελέσματα θα μπορούσαμε να πούμε ότι είναι αναμενόμενα, αφού όπως προαναφέραμε για τα έτη 2005 και 2006 δεν είχε δανειστεί.

Παράλληλα με το δείκτη χρηματοοικονομικής μόχλευσης εξετάζεται και το κεφάλαιο κίνησης. Το κεφάλαιο κίνησης είναι απαραίτητο για τη λειτουργία της επιχείρησης και συνεπώς για την παραγωγική αξιοποίηση των παγίων στοιχείων της. Αντιλαμβανόμαστε λοιπόν πόσο χρήσιμο εργαλείο είναι για εταιρείες τέτοιου είδους όπως οι γαλακτοβιομηχανικές.

Τα δύο πρώτα έτη της εξεταζόμενης περιόδου, όπως μπορούμε να δούμε από τον πίνακα 5 και το σχεδιάγραμμα 4, έχουν αρνητικό κεφάλαιο κίνησης. Το 2007 παρουσιάζει μια αρκετά μεγάλη αύξηση ενώ και πάλι μειώνεται αισθητά τα επόμενα δύο έτη. Με διαφορετικά λόγια το κεφάλαιο κίνησης για τα δύο πρώτα έτη είναι εντελώς ανεπαρκές ενώ τα επόμενα έτη κινείται σε χαμηλά επίπεδα, οπότε και υπάρχει πρόβλημα κάλυψης των τρεχουσών υποχρεώσεων της. Σε περιόδους οικονομικής κρίσης η επιχείρηση βρίσκεται σε μεγάλο κίνδυνο πτώχευσης, γιατί το κεφάλαιο κίνησης έχει άμεση σχέση με τη ρευστότητα της.

Στη συνέχεια για να ολοκληρώσουμε τη χρηματοοικονομική μας ανάλυση θα εξετάσουμε μια σειρά αριθμοδεικτών, απαραίτητων για να εξάγουμε συμπεράσματα για την πορεία της επιχείρησης.

Πρώτη κατηγορία αριθμοδεικτών που θα εξετάσουμε είναι οι αριθμοδείκτες ρευστότητας. Η οικονομική κατάσταση μιας επιχείρησης είναι υγιής εφόσον διαθέτει επαρκή ρευστότητα, γιατί αποδεικνύει την ικανότητα της να ανταπεξέλθει στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας παρουσιάζονται στον πίνακα 6 και στο σχεδιάγραμμα 5. Η επιθυμητή τιμή για τον αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας είναι να κινείται ο αριθμοδείκτης μεγαλύτερος τους 2. Όπως μπορούμε να παρατηρήσουμε μόνο τις χρονιές 2007 – 2009 ξεπερνάει ελάχιστα τη μονάδα. Δεν θα μπορούσαμε λοιπόν να χαρακτηρίσουμε το αποτέλεσμα ικανοποιητικό.

Τα ίδια αποτελέσματα λαμβάνουμε και από τον αριθμοδείκτη ειδικής ρευστότητας. Επιθυμητή τιμή είναι αυτή άνω της μονάδας. Και εδώ δυστυχώς η επιχείρηση δεν φέρει τα ικανοποιητικά αποτελέσματα. Αυτό δημιουργεί ιδιαίτερα προβλήματα στην επιχείρηση.

Τέλος, ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας κινείται σε πάρα πολύ χαμηλά επίπεδα. Αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση με τα ταμειακά της διαθέσιμα μόνο δεν μπορεί παρά ελάχιστο μέρος των υποχρεώσεων της, να καλύψει. Η επιχείρηση βρίσκεται σε ιδιαίτερο κίνδυνο σε περίπτωση μιας απότομης ύφεσης της αγοράς στον κλάδο αυτόν.

Στη συνέχεια θα εξετάσουμε τους αριθμοδείκτες αποδοτικότητας. Τα αποτελέσματα τους παρουσιάζονται στον πίνακα 7 και στο σχεδιάγραμμα 6.

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων, όπως έχουμε αναφέρει και στο θεωρητικό τμήμα της εργασίας μας, αποτελεί ένα πάρα πολύ σημαντικό δείκτη, γιατί μετρά την αποτελεσματικότητα με την οποία τα ίδια κεφάλαια απασχολούνται στην επιχείρηση. Όπως, όμως, βλέπουμε από τον πίνακα, τα αποτελέσματα για τρία έτη από τα πέντε είναι αρνητικά. Τα αποτελέσματα είναι λογικά αν λάβουμε υπόψη μας τις ζημιές που παρουσιάζει η επιχείρηση. Με διαφορετικά λόγια η επιχείρηση που εξετάζουμε δεν έχει επιτύχει το σκοπό της. Θετική πορεία παρουσιάζει μόνο για τα έτη 2007 και 2009. Γενικά ο δείκτης αυτός μας δείχνει ότι δεν έχει γίνει σωστή αξιοποίηση και χρήση των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης. Φυσικά, οι τιμές αυτές μπορούν να οφείλονται και σε άλλους παράγοντες εκτός επιχείρησης όπως η οικονομική κρίση και η αύξηση του πληθωρισμού.

Στο ίδιο μήκος κύματος κινείται και ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων. Όπως λέει και το όνομα του, μας δείχνει την αποδοτικότητα της επιχείρησης, ανεξάρτητα από την πηγή που προήλθαν τα κεφάλαια της. Είναι ένας από τους σημαντικότερους δείκτες, και οι μεταβολές του παίζουν σπουδαίο και καθοριστικό ρόλο για την επιχείρηση. Ο μόνιμα χαμηλός αριθμοδείκτης, όπως είναι και στην εξεταζόμενη επιχείρηση είναι ένδειξη για ενδεχόμενη διακοπή της λειτουργίας της επιχείρησης.

Τέλος, οι αριθμοδείκτες κερδοφορίας παρουσιάζονται στον πίνακα 7 και το σχεδιάγραμμα 8.

Αρχικά θα εξετάσουμε τον αριθμοδείκτη μικτού κέρδους. Είναι γνωστό ότι όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης αυτός τόσο καλύτερη από άποψη κερδοφορίας είναι η επιχείρηση. Εδώ ο δείκτης έχει χαμηλές τιμές αλλά όχι κακές. Αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση καλύπτει τα έξοδα της και ταυτόχρονα αφήνει ένα ικανοποιητικό περιθώριο κέρδους σε σχέση με τις πωλήσεις και τα συνολικά

απασχολούμενα κεφάλαια. Αν η ΚΡΕΜΕΛ Α.Ε. μπορούσε να αυξήσει ακόμα περισσότερο το ποσοστό μικτού κέρδους, θα μπορούσε να αυξήσει το κόστος των παραγόμενων προϊόντων της.

Για να εξετάσουμε όμως πιο διεξοδικά τη λειτουργική επίδοση της επιχείρησης, πρέπει να ελέγξουμε τον αριθμοδείκτη καθαρού κέρδους. Όπως είναι γνωστό όσο πιο μεγάλος είναι αυτός ο δείκτης τόσο πιο κερδοφόρα είναι η επιχείρηση. Εδώ όμως οι τιμές είναι αρνητικές για τα έτη 2005, 2006 και 2008. Για τα έτη 2007 και 2009, εξακολουθεί να βρίσκεται σε πάρα πολύ χαμηλά επίπεδα. Η επιχείρηση ΚΡΕΜΕΛ Α.Ε. δεν είναι κερδοφόρα.

4.2 Χρηματοοικονομική Ανάλυση της ΑΦΟΙ ΚΑΛΟΓΕΡΑΚΗ Α.Ε.

Στη συνέχεια θα εξετάσουμε ακολουθώντας τα ίδια βήματα την επιχείρηση ΑΦΟΙ ΚΑΛΟΓΕΡΑΚΗ Α.Ε..

Από τον πίνακα 9 και από το σχεδιάγραμμα 8, παρατηρούμε ότι το ενεργητικό της εξεταζόμενης επιχείρησης αποτελείται από το πάγιο και το κυκλοφορούν. Το μεγαλύτερο μέρος τους ενεργητικού καλύβεται από το κυκλοφορούν ενεργητικό της επιχείρησης. Τα πάγια στοιχεία της επιχείρησης καλύβουν λιγότερο από το 40% του συνόλου του ενεργητικού της ΑΦΟΙ ΚΑΛΟΓΕΡΑΚΗ Α.Ε..

Τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης, αποτελούν ένα μικρό μέρος του συνόλου του παθητικού της. Το μεγαλύτερο μέρος από το δεξιό μέρος του ισολογισμού αποτελείται από βραχυπρόθεσμες και οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις. Οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της μάλιστα αποτελούν και το μεγαλύτερο μέρος του παθητικού της.

Τα πάγια στοιχεία της επιχείρησης, παρουσιάζουν μια μικρή αύξηση κατά την εξεταζόμενη περίοδο. Σε αντίθεση με την ΚΡΕΜΕΛ Α.Ε. δεν μπορούμε να σχολιάσουμε ότι η αύξηση των μακροπρόθεσμων δανείων της σχετίζεται με την αύξηση των παγίων περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης. Άλλωστε η ΑΦΟΙ ΚΑΛΟΓΕΡΑΚΗ Α.Ε. από παλιά στεγάζεται σε ιδιόκτητους χώρους. Οπότε οι αυξήσεις των παγίων περιουσιακών στοιχείων αφορούν κυρίως βελτιώσεις υπάρχοντος μηχανολογικού εξοπλισμού ή αγορά νέου.

Όπως προαναφέραμε το μεγαλύτερο μέρος του ενεργητικού της εξεταζόμενης επιχείρησης αποτελείται από το κυκλοφορούν ενεργητικό. Ας δούμε λοιπόν τη διάρθρωση του. Όπως μπορούμε να παρατηρήσουμε από τον πίνακα 10, η επιχείρηση έχει επενδύσει σε χρεόγραφα ύψους 9.880,00€, τα οποία τα διατηρεί στα ίδια επίπεδα

για όλη την εξεταζόμενη περίοδο. Τα αποθέματα της επιχείρησης αυξάνονται με σταθερό ρυθμό μέχρι το 2008, ενώ εμφανίζουν μια πτώση το 2009. Αν και η οικονομική κρίση ξεκίνησε το 2008 στη χώρα μας, μερικές επιχειρήσεις δεν «ηττήθηκαν» αμέσως λόγω της οικονομικής στρατηγικής που ακολουθούσαν.

Οι απαιτήσεις της επιχείρησης ΑΦΟΙ ΚΑΛΟΓΕΡΑΚΗ Α.Ε. έχουν αυξητικές τάσεις με έντονο ρυθμό, κάτι που είναι ιδιαίτερα θετικό για την επιχείρηση, κυρίως αν λάβουμε υπόψη την εξεταζόμενη περίοδο και τι επικρατεί γενικά στην αγορά εκείνα τα χρόνια. Μπορεί, λοιπόν να είναι από τη μία θετικό αυτό που παρατηρούμε γιατί σημαίνει ότι αυξάνονται οι πωλήσεις της, αλλά από την άλλη η αύξηση του λογαριασμού των απαιτήσεων, σημαίνει ότι δεν ακολουθεί σωστή εισπρακτική πολιτική από τους πελάτες της.

Τα διαθέσιμα της επιχείρησης παρουσιάζουν αυξομειώσεις, τις οποίες δεν μπορούμε να εξηγήσουμε που οφείλονται.

Οι πωλήσεις της ΑΦΟΙ ΚΑΛΟΓΕΡΑΚΗ Α.Ε. παρουσιάζουν μια «κοιλιά» κατά τα έτη 2006 και 2007. Γενικά οι πωλήσεις κυμαίνονται πάνω – κάτω στα ίδια επίπεδα, όπως μπορούμε να δούμε από τον πίνακα 11 και το σχεδιάγραμμα 10. Οι υψηλές πωλήσεις που εμφανίζει η εξεταζόμενη επιχείρηση, την οδηγούν σε κέρδη. Με εξαίρεση το 2006 που είχε μια αξιοσημείωτη πτώση των κερδών και εμφάνιση μεγάλων ζημιών, όλα τα χρόνια παρουσιάζουν κέρδη. Την πτώση αυτή μπορούμε να την εξηγήσουμε μέσω της πτώσης των πωλήσεων, της αύξησης των διοικητικών εξόδων και εξόδων διάθεσης, καθώς και της αύξησης των χρεωστικών τόκων.

Από τα πρώτα σχόλια μας για την επιχείρηση ΑΦΟΙ ΚΑΛΟΓΕΡΑΚΗ Α.Ε. είχαμε συμπεράνει ότι η επιχείρηση χρηματοδοτείται από τους πιστωτές της σε σχέση με τα ίδια κεφάλαια της. Η επιβεβαίωση έρχεται από τα ποσοστά του δείκτη χρηματοοικονομικής μόχλευσης και τον πίνακα 12. Οφείλουμε να πούμε ότι η κατάσταση της βελτιώνεται με την πάροδο των ετών αφού παρατηρούμε ότι ο δείκτης μειώνεται. Άρα ο χρηματοοικονομικός κίνδυνος βελτιώνεται.

Επιβεβαίωση για τη βελτίωση του χρηματοοικονομικού κινδύνου αποτελεί το κεφάλαιο κίνησης. Το κεφάλαιο κίνησης παρά τη μικρή πτώση που εμφανίζει το 2006 (πίνακας 13) αυξάνεται συνεχώς και βελτιώνεται. Συνεπώς η επιχείρηση αξιοποιεί παραγωγικά τα πάγια περιουσιακά στοιχεία της. Το στοιχείο αυτό είναι πολύ θετικό

για την επιχείρηση, ιδίως για την εποχή που διανύουμε, που η ρευστότητα είναι απαιτητή.

Και για την εταιρεία ΑΦΟΙ ΚΑΛΟΓΕΡΑΚΗ Α.Ε. θα μελετήσουμε τους αριθμοδείκτες ρευστότητας, αποδοτικότητας και κερδοφορίας.

Δυστυχώς ούτε και αυτή η εταιρεία εμφανίζει επαρκή γενική ρευστότητα, όπως μπορούμε να δούμε από τον πίνακα 14. Οι τιμές του είναι κάτω από την κριτική τιμή 2. Ιδίως το 2005 είναι και κάτω της μονάδας. Η εταιρεία δυσκολεύεται να ανταπεξέλθει στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Τα ίδια αποτελέσματα λαμβάνουμε και από τον αριθμοδείκτη ειδικής ρευστότητας, του οποίου η κριτική τιμή είναι η μονάδα. Οι τιμές της εξεταζόμενης περιόδου είναι πολύ χαμηλά. Τέλος, ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας κινείται σε πάρα πολύ χαμηλά επίπεδα, όπως ήταν και για την εταιρεία ΚΡΕΜΕΛ Α.Ε.. Γενικά, αν και η εταιρεία έχει υψηλό κεφάλαιο κίνησης, αντιμετωπίζει πρόβλημα ρευστότητας, οπότε και κινδυνεύει.

Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας παρουσιάζονται στον πίνακα 15.

Και οι δύο αριθμοδείκτες, αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων και συνολικών κεφαλαίων, εμφανίζουν πολύ χαμηλές τιμές. Με εξαίρεση το 2006, που εμφανίζει αρνητικές τιμές, λόγω των ζημιών που είχε εκείνο το έτος η επιχείρηση, δεν απασχολούνται τα κεφάλαια ίδια και συνολικά, αποτελεσματικά. Παρά τις υψηλές πωλήσεις, τα κέρδη και το κεφάλαιο κίνησης η επιχείρηση δεν φαίνεται να έχει επιτύχει το σκοπό της.

Τέλος, οι αριθμοδείκτες κερδοφορίας παρουσιάζονται στον πίνακα 16 και το σχεδιάγραμμα 14.

Ο αριθμοδείκτη μικτού κέρδους κινείται σε μέτριες τιμές. Αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση καλύπτει τα έξοδα της και ταυτόχρονα αφήνει ένα ικανοποιητικό περιθώριο κέρδους σε σχέση με τις πωλήσεις και τα συνολικά απασχολούμενα κεφάλαια. Αντίθετα τα ποσοστά του περιθωρίου καθαρού κέρδους είναι πολύ χαμηλά.

4.3 SWOT Analysis

Εκτός από τη χρηματοοικονομική ανάλυση, βασικό ρόλο στη διεξαγωγή στρατηγικών κατευθύνσεων για κάθε επιχείρηση παίζει και η ανάλυση SWOT. Στη

συνέχεια ακολουθεί η ανάλυση SWOT και για τις δύο εξεταζόμενες επιχειρήσεις, ΚΡΕΜΕΛ Α.Ε. και ΑΦΟΙ ΚΑΛΟΓΕΡΑΚΗ Ο.Ε.. Επιγραμματικά η SWOT ανάλυση παρουσιάζεται στους πίνακες 17 και 18. Οι διαπιστώσεις που θα παραταθούν κατά την ανάλυση προήλθαν τόσο από τη χρηματοοικονομική ανάλυση όσο και από πληροφορίες μέσα και έξω από την εκάστοτε εταιρεία.

Όπως μπορούμε να παρατηρήσουμε από την ανάλυση και οι δύο εταιρείες έχουν κοινά σημεία, δυνατά, αδύναμα, ευκαιρίες και απειλές. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι και οι δύο εταιρείες είναι μικρές σε μέγεθος, ανήκουν σε ένα μικρό γεωγραφικό τομέα και το καταναλωτικό κοινό που εξυπηρετούν είναι σε πλήθος επίσης μικρό. Η εταιρεία ΑΦΟΙ ΚΑΛΟΓΕΡΑΚΗ Α.Ε., επειδή είναι λίγο μεγαλύτερη από την ΚΡΕΜΕΛ Α.Ε. έχει μερικά σημεία πιο δυνατά. Αυτά αφορούν κυρίως τον μηχανολογικό εξοπλισμό λόγω της ευκαιρίας να ενταχθεί σε ένα ευρωπαϊκό πρόγραμμα επιδότησης μηχανολογικού εξοπλισμού νεότερου και πιο βελτιωμένου. Γενικά, όμως, έχουν κοινά σημεία.

Κεφάλαιο 5^ο: Συμπεράσματα

Τα πρώτα συμπεράσματα για τις εξεταζόμενες εταιρείες, έχουν ήδη βγει από την ανάλυση SWOT. Έχουμε να κάνουμε με εταιρείες μικρού μεγέθους, που έχουν να αντιμετωπίσουν υψηλό ανταγωνισμό και πολλές δυσκολίες που προέρχονται και από το μέγεθος και από την ύφεση της οικονομίας στην οποία βρίσκεται η χώρα μας.

Ο κλάδος των γαλακτοκομικών προϊόντων είναι πολύ σημαντικό για την ελληνική οικονομία. Σύμφωνα με μελέτη της ICAP ο ρυθμός ανάπτυξης του κλάδου είναι μέτριος, επηρεαζόμενος κυρίως από τα τελευταία οικονομικά γεγονότα. Οι εταιρείες του κλάδου χαρακτηρίζονται από έντονο ανταγωνισμό, ιδιαίτερα μετά την είσοδο των προϊόντων ιδιωτικής ετικέτας, τα οποία κάνουν τον ανταγωνισμό ακόμα πιο δύσκολο. Η αλλαγή των καταναλωτικών προτύπων σε συνδυασμό με τη μεγάλη διαπραγματευτική δύναμη των αγοραστών, δημιουργούν ένα ακόμη πιο ευαίσθητο και δύσκολο περιβάλλον.

Δυστυχώς καμία από τις εξεταζόμενες εταιρείες δεν μπορεί να ενταχθεί σε κάποια στρατηγική ομάδα, λόγω του μικρού μεγέθους τους. Παρόλα αυτά, για το συγκεκριμένο γεωγραφικό χώρο στον οποίο ανήκουν, διαθέτουν όνομα που φέρει ποιοτικά προϊόντα και αναπτύσσει μακροχρόνιες σχέσεις εμπιστοσύνης με τους καταναλωτές τους. Με βάση αυτήν την εμπιστοσύνη υπάρχει δυνατότητα για μια σωστή και καλή πορεία στον κλάδο και την αγορά και οι δύο εξεταζόμενες επιχειρήσεις.

Η αγορά γαλακτοκομικών προϊόντων χαρακτηρίζεται παραδοσιακά υψηλό βαθμό μεταβλητότητας, με αποτέλεσμα σε περιόδους όπως αυτή που διανύουμε να είναι δύσκολη η απόπειρα πρόβλεψης των μελλοντικών τάσεων των επιχειρήσεων που ανήκουν σε αυτόν τον κλάδο. Οι προβλέψεις λειτουργούν ως βασικό εργαλείο σε μια επιχείρηση, καθώς μέσω αυτών μπορεί να διαμορφώσει τους στόχους της για τα επόμενα έτη.

Και οι δύο επιχειρήσεις που εξετάσαμε, παρά το μικρό μέγεθος τους και τις οικονομικές συνθήκες που διανύουμε είχαν κάποια πρόοδο τα τελευταία χρόνια. Αυτό οφείλεται κυρίως στην στρατηγική που ακολουθούν που έχει ως βασικό στόχο τη διαχρονική βελτίωση των λειτουργικών κερδών προ φόρων. Με βάση αυτό αναμένεται να αυξηθούν τα κέρδη ακόμα περισσότερο, με χαμηλό όμως ρυθμό τα

επόμενα χρόνια. Καλύτερη πορεία φαίνεται να έχει η εταιρεία «ΑΦΟΙ ΚΑΛΟΓΕΡΑΚΗ Α.Ε.» αντί της «ΚΡΕΜΕΛ Α.Ε.».

Για την εταιρεία «ΚΡΕΜΕΛ Α.Ε.» αναμένεται να ακολουθήσουν χρονιές με λίγες επενδύσεις αφού ήδη έχει επενδύσει αρκετά τα προηγούμενα χρόνια. Αντίθετα, η «ΑΦΟΙ ΚΑΛΟΓΕΡΑΚΗ Α.Ε.» ενδέχεται να προβεί σε νέες επενδύσεις πάγιου εξοπλισμού.

Το σύνολο του ενεργητικού και των δύο εταιρειών αυξάνεται με την πάροδο των ετών. Για την εταιρεία «ΑΦΟΙ ΚΑΛΟΓΕΡΑΚΗ Α.Ε.» παρατηρείται να συμβαίνει με πιο έντονο ρυθμό από ότι για την άλλη επιχείρηση. Αυτό συμβαίνει γιατί υπάρχει σημαντική αύξηση των αποθεμάτων και των απαιτήσεων της εταιρείας. Ενώ η «ΚΡΕΜΕΛ Α.Ε.» ενώ έχει αύξηση μεγάλη στα πάγια της, και μικρή στα αποθέματα της, οι απαιτήσεις της παραμένουν σε πολύ χαμηλά επίπεδα.

Μεγάλη αύξηση εμφανίζεται και στις μακροπρόθεσμες και βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις και των δύο εταιρειών. Ιδίως η «ΚΡΕΜΕΛ Α.Ε.» αυξάνει τις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της το 2007 κατά 100%, λόγω των επενδυτικών επιλογών που προαναφέραμε.

Με βάση τη μέχρι τώρα πορεία των εξεταζόμενων εταιρειών, κατά την άποψη μας αναμένεται να αυξηθεί τα επόμενα έτη, το σύνολο του ενεργητικού εξαιτίας της αύξησης των πωλήσεων. Σαφώς θα επηρεαστούν και τα στοιχεία του ενεργητικού (αποθέματα, πάγιο ενεργητικό, απαιτήσεις κτλ) όπως και το σύνολο των υποχρεώσεων (μακροπρόθεσμες και βραχυπρόθεσμες).

Ακόμα και το κρίσιμο έτος από άποψη οικονομικής κρίσης, η επιχείρηση «ΑΦΟΙ ΚΑΛΟΓΕΡΑΚΗ Α.Ε.» κρατιέται αρκετά δυναμικά στον κλάδο, και αυτό οφείλεται στην στρατηγική που ακολουθεί. Αντίθετα, η «ΚΡΕΜΕΛ Α.Ε.» είχε πτώση των κερδών της, συγκεκριμένα εκείνο το έτος διέγραψε ζημίες, αλλά γρήγορα επανήλθε ξανά δυναμικά στο χώρο.

Η στρατηγική, λοιπόν, που ακολουθεί κάθε εταιρεία, κατά την άποψη μας είναι βασικό εργαλείο αντιμετώπισης των πιθανών προβλημάτων που μπορεί να παρουσιαστούν σε μια κρίσιμη περίοδο, όπως στην κρίσιμη τριετία που διανύουμε. Στο συμπέρασμα αυτό καταλήξαμε εξετάζοντας την ανάλυση SWOT. Άλλωστε όπως έχει προαναφερθεί η ανάλυση SWOT εξετάζει τα δυνατά και τα αδύνατα σημεία μιας επιχείρησης. Συνδυαστικά, με τα αποτελέσματα των αριθμοδεικτών μπορεί μια επιχείρηση να δημιουργήσει μια στρατηγική τέτοια ώστε να την οδηγήσει σε θετικά

αποτελέσματα. Και οι δύο επιχειρήσεις ακολουθώντας αυτήν τη συνταγή έχουν φτάσει στο επίπεδο που βρίσκονται αυτή τη στιγμή.

Με βάση τα προαναφερθέντα μπορούμε να προβλέψουμε και παράλληλα να το θέσουμε και ως πρόταση, ότι ακολουθώντας και οι δύο εξεταζόμενες επιχειρήσεις τη στρατηγική που έχουν ακολουθήσει μέχρι σήμερα, θα μπορέσουν να διατηρήσουν τη θέση τους στον κλάδο, χωρίς ιδιαίτερα προβλήματα εξαιτίας της οικονομικής ύφεσης που διανύουμε.

Ενδεχομένως, και οι δύο επιχειρήσεις να αξιοποιήσουν το δυνατό τους σημείο «καινοτόμα προϊόντα», ώστε και στο μέλλον, να δημιουργήσουν νέα εμπορεύματα, που θα γίνουν γρήγορα αποδεκτά από το καταναλωτικό κοινό. Αυτό μπορεί να γίνει εφικτό αρκεί να αδράξουν της ευκαιρίας να βελτιώσουν την αναγνωρισιμότητα τους καθώς και το όνομα τους.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Α

ΠΙΝΑΚΕΣ

Πίνακας 1:

ΑΝΑΛΥΣΗ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΚΡΕΜΕΛ Α.Ε.

	2005	2006	2007	2008	2009
ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	1.775.174,04	2.743.562,21	2.941.538,01	3.267.288,60	3.370.732,86
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	3.239.351,27	2.758.403,37	3.382.099,91	3.804.415,66	3.645.199,92
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	569.066,53	482.378,67	487.633,87	379.582,77	518.303,01
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	0,00	0,00	2.012.500,00	1.952.800,00	1.468.666,67
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	3.777.003,05	4.188.688,55	2.843.675,83	3.516.694,43	3.627.015,91

Πηγή: www.hellastat.com

Πίνακας 2:

ΣΥΝΘΕΣΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

	2005	2006	2007	2008	2009
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	465.937,18	542.696,53	965.199,27	1.065.075,72	607.971,04
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	2.726.269,43	2.177.169,43	2.084.927,21	2.627.206,76	2.189.702,26
ΧΡΕΟΓΡΑΦΑ	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ	47.144,66	38.537,41	331.973,43	112.133,18	847.526,62

Πηγή: www.hellastat.com

Πίνακας 3:

ΠΩΛΗΣΕΙΣ-ΚΕΡΔΗ & ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΜΕΤΑΒΟΛΗ

	2005	2006	2007	2008	2009
ΠΩΛΗΣΕΙΣ	3.149.263,54	3.863.823,43	4.264.940,30	4.332.588,05	4.054.413,22
ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	-83.709,61	-49.134,55	42.759,96	-155.127,13	93.961,73
% ΜΤΒΛ ΠΩΛΗΣΕΩΝ		22,69	10,38	1,59	-6,42
% ΜΤΒΛ ΚΕΡΔΩΝ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ		41,30	187,03	-462,79	160,57

Πηγή: www.hellastat.com

Πίνακας 4:

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΜΟΧΛΕΥΣΗ					
	2005	2006	2007	2008	2009
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΜΟΧΛΕΥΣΗΣ	0,00%	0,00%	19,50%	16,27%	26,09%

Πηγή: www.hellastat.com

Πίνακας 5:

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ					
	2005	2006	2007	2008	2009
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ	-537.651,78	-1.430.285,18	538.424,08	287.721,23	18.184,01

Πηγή: www.hellastat.com

Πίνακας 6:

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ					
	2005	2006	2007	2008	2009
ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	0,86	0,66	1,19	1,08	1,01
ΕΙΔΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	0,73	0,53	0,85	0,78	0,84
ΤΑΜΕΙΑΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	0,01	0,01	0,12	0,03	0,23

Πηγή: www.hellastat.com

Πίνακας 7:

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ					
	2005	2006	2007	2008	2009
ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	-14,71%	-10,19%	8,77%	-40,87%	18,13%
ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	-1,93%	-1,05%	0,80%	-2,63%	1,67%

Πηγή: www.hellastat.com

Πίνακας 8:

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑΣ					
	2005	2006	2007	2008	2009
ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	10,82%	13,19%	12,11%	8,37%	20,25%
ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	-2,66%	-1,27%	1,00%	-3,58%	2,32%

Πηγή: www.hellastat.com

Πίνακας 9:

ΑΝΑΛΥΣΗ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΑΦΟΙ ΚΑΛΟΓΕΡΑΚΗ Α.Ε.

	2005	2006	2007	2008	2009
ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	6.532.076,07	6.630.295,34	6.934.563,76	7.089.481,87	7.052.500,91
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	8.097.946,35	9.240.148,40	10.910.252,51	12.201.295,01	11.535.503,81
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	2.863.615,93	2.480.150,53	2.538.659,96	2.845.423,60	2.946.289,88
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	244.861,30	2.291.666,68	3.840.000,00	3.680.000,00	3.400.000,00
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	9.175.082,56	8.261.498,30	8.425.953,54	9.345.092,81	8.386.371,24

Πηγή: www.hellastat.com

Πίνακας 10:

ΣΥΝΘΕΣΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

	2005	2006	2007	2008	2009
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	4.053.580,34	6.064.130,92	6.208.236,58	6.981.097,47	5.765.757,28
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	3.927.156,41	3.087.326,27	4.466.749,84	5.145.332,90	5.555.592,64
ΧΡΕΟΓΡΑΦΑ	9.880,00	9.880,00	9.880,00	9.880,00	9.880,00
ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ	107.329,60	78.811,21	225.386,09	64.984,64	204.273,89

Πηγή: www.hellastat.com

Πίνακας 11:

ΠΩΛΗΣΕΙΣ-ΚΕΡΔΗ & ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΜΕΤΑΒΟΛΗ					
	2005	2006	2007	2008	2009
ΠΩΛΗΣΕΙΣ	9.409.531,25	8.273.966,83	8.766.006,88	9.716.755,31	9.139.626,72
ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	34.738,77	-383.465,40	58.509,43	267.983,86	154.164,34
% ΜΤΒΛ ΠΩΛΗΣΕΩΝ		-12,07	5,95	10,85	5,94
% ΜΤΒΛ ΚΕΡΔΩΝ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ		-1203,85	115,26	358,02	-42,47

Πηγή: www.hellastat.com

Πίνακας 12:

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΜΟΧΛΕΥΣΗ					
	2005	2006	2007	2008	2009
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΜΟΧΛΕΥΣΗΣ	92,12%	51,97%	39,80%	43,61%	46,43%

Πηγή: www.hellastat.com

Πίνακας 13:

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ					
	2005	2006	2007	2008	2009
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ	- 1.077.136,21	978.650,10	2.484.298,97	2.856.202,20	3.149.132,57

Πηγή: www.hellastat.com

Πίνακας 14:

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ					
	2005	2006	2007	2008	2009
ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	0,88	1,12	1,29	1,31	1,38
ΕΙΔΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	0,44	0,38	0,56	0,56	0,69
ΤΑΜΕΙΑΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	0,012	0,010	0,027	0,007	0,024

Πηγή: www.hellastat.com

Πίνακας 15:

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ					
	2005	2006	2007	2008	2009
ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	1,21%	-15,46%	2,30%	9,42%	5,23%
ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	0,28%	-2,94%	0,40%	1,69%	1,05%

Πηγή: www.hellastat.com

Πίνακας 16:

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑΣ					
	2005	2006	2007	2008	2009
ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	13,77%	12,67%	18,16%	21,57%	19,60%
ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	0,37%	-4,63%	0,67%	2,76%	1,69%

Πηγή: www.hellastat.com

Πίνακας 17: ΚΡΕΜΕΛ Α.Ε.

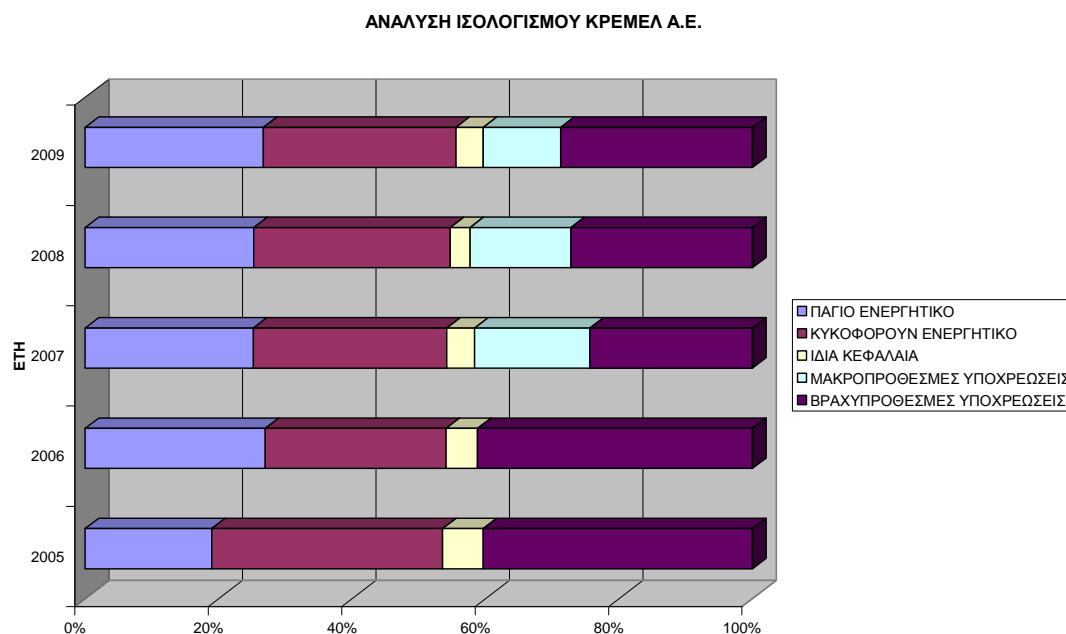
<p style="text-align: center;"><u>ΔΥΝΑΤΑ ΣΗΜΕΙΑ</u></p> <ul style="list-style-type: none"> • Καινοτόμα προϊόντα • Μακροχρόνιες συνεργασίες με κτηνοτρόφους • Εξειδικευμένο know – how για τα παραγόμενα προϊόντα • Δεξιότητες του προσωπικού • Διοίκηση με όραμα 	<p style="text-align: center;"><u>ΑΔΥΝΑΜΙΕΣ</u></p> <ul style="list-style-type: none"> • Μικρός αριθμός μεγάλων πελατών • Υψηλό εργατικό κόστος • Αυξανόμενη εξάρτηση του κόστους παραγωγής με την πρώτη ύλη • Τάση για αύξηση του κόστους παραγωγής λόγω της ανάγκης για πιο εξειδικευμένες διαδικασίες • Αυξανόμενο κόστος λόγω αυστηρών κανονισμών της Ευρωπαϊκής Ένωσης
<p style="text-align: center;"><u>ΕΥΚΑΙΡΙΕΣ</u></p> <ul style="list-style-type: none"> • Διαφοροποίηση του προϊόντος και ανάπτυξη νέων • Βελτίωση της αναγνωρισιμότητας και του ονόματος της εταιρείας • Νέοι στόχοι 	<p style="text-align: center;"><u>ΑΠΕΙΛΕΣ</u></p> <ul style="list-style-type: none"> • Ισχυρός ανταγωνισμός • Ανισορροπία καταναλωτικής ζήτησης εξαιτίας των μεγάλων εταιρειών • Αύξηση των επιτοκίων δανεισμού λόγω οικονομικής κρίσης

Πίνακας 18: ΑΦΟΙ ΚΑΛΟΓΕΡΑΚΗ Α.Ε.

<p style="text-align: center;"><u>ΔΥΝΑΤΑ ΣΗΜΕΙΑ</u></p> <ul style="list-style-type: none"> • Καινοτόμα προϊόντα • Μακροχρόνιες συνεργασίες με κτηνοτρόφους • Εξειδικευμένο know – how για τα παραγόμενα προϊόντα • Δεξιότητες του προσωπικού • Διοίκηση με όραμα • Μοντέρνος εξοπλισμός και προηγμένη τεχνολογία • Ευελιξία στην παραγωγή • Ανταγωνιστικό κόστος παραγωγής σε σύγκριση με τοπικές γαλακτοβιομηχανίες 	<p style="text-align: center;"><u>ΑΔΥΝΑΜΙΕΣ</u></p> <ul style="list-style-type: none"> • Μικρός αριθμός μεγάλων πελατών • Υψηλό εργατικό κόστος • Αυξανόμενη εξάρτηση του κόστους παραγωγής με την πρώτη ύλη • Τάση για αύξηση του κόστους παραγωγής λόγω της ανάγκης για πιο εξειδικευμένες διαδικασίες • Αυξανόμενο κόστος λόγω αυστηρών κανονισμών της Ευρωπαϊκής Ένωσης
<p style="text-align: center;"><u>ΕΥΚΑΙΡΙΕΣ</u></p> <ul style="list-style-type: none"> • Διαφοροποίηση του προϊόντος και ανάπτυξη νέων • Βελτίωση της αναγνωρισιμότητας και του ονόματος της εταιρείας • Νέοι στόχοι • Βελτίωση της τεχνολογίας μέσω ευρωπαϊκών προγραμμάτων 	<p style="text-align: center;"><u>ΑΠΕΙΛΕΣ</u></p> <ul style="list-style-type: none"> • Ισχυρός ανταγωνισμός • Ανισορροπία καταναλωτικής ζήτησης εξαιτίας των μεγάλων εταιρειών • Αύξηση των επιτοκίων δανεισμού λόγω οικονομικής κρίσης

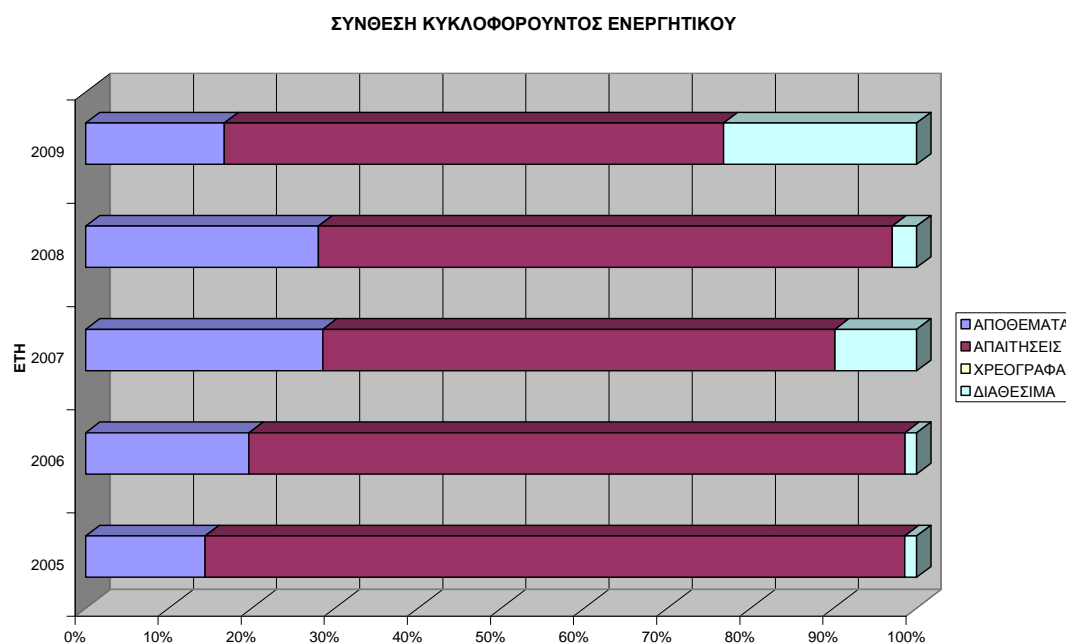
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Β ΣΧΕΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΑ

Σχεδιάγραμμα 1:



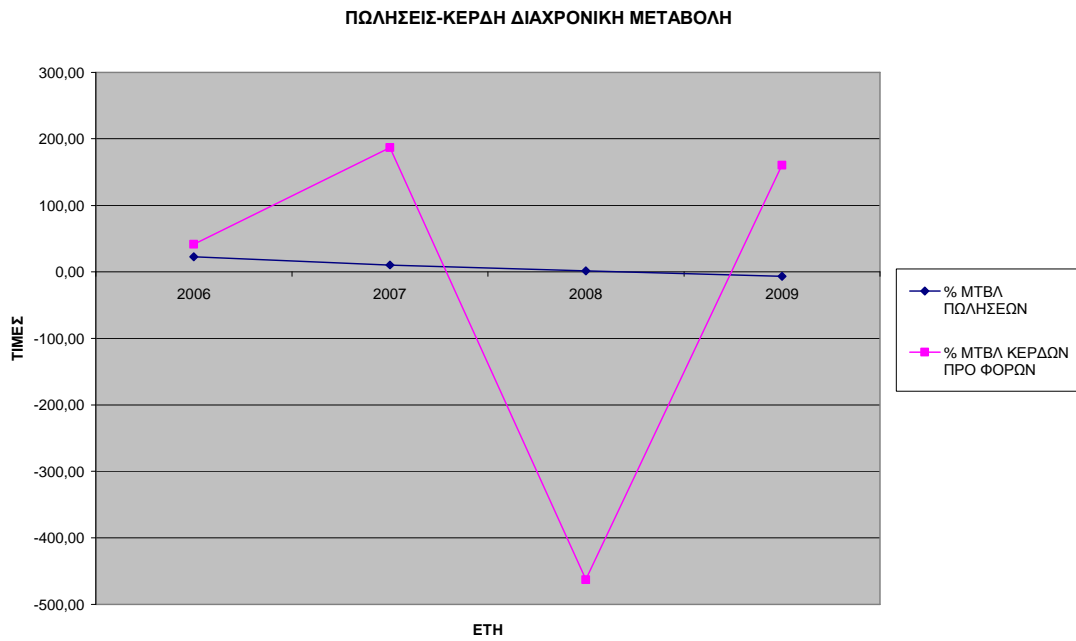
Πηγή: www.hellastat.com

Σχεδιάγραμμα 2:



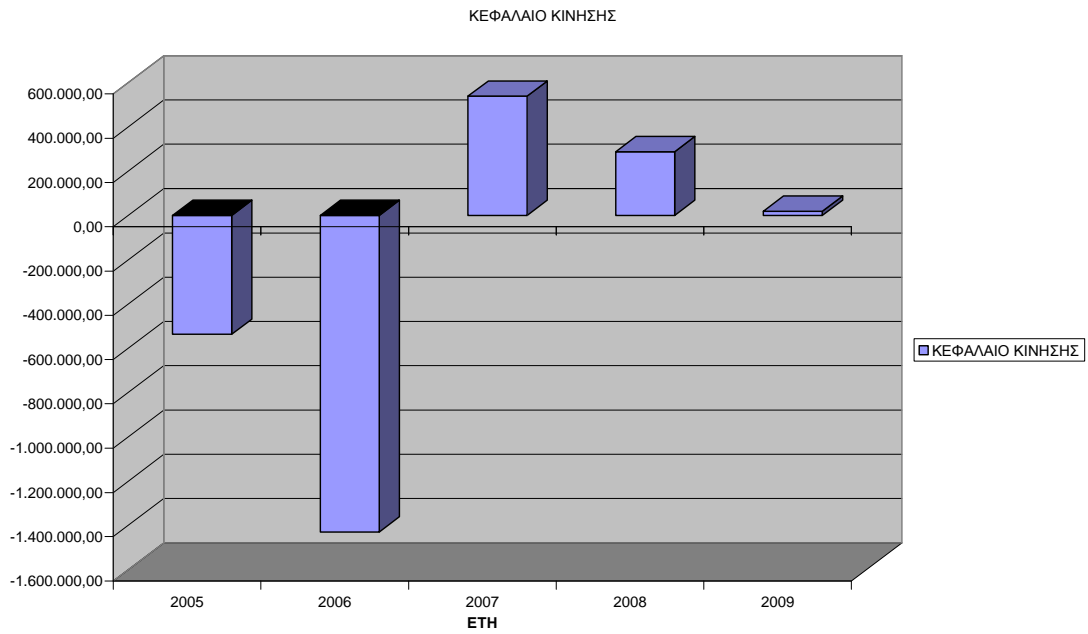
Πηγή: www.hellastat.com

Σχεδιάγραμμα 3:



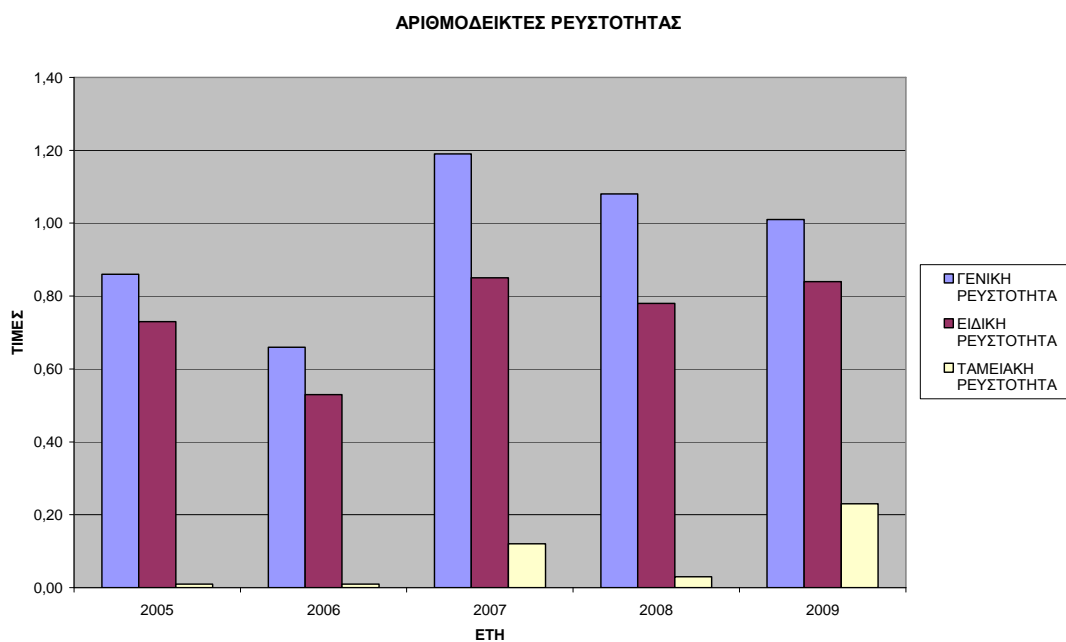
Πηγή: www.hellastat.com

Σχεδιάγραμμα 4:



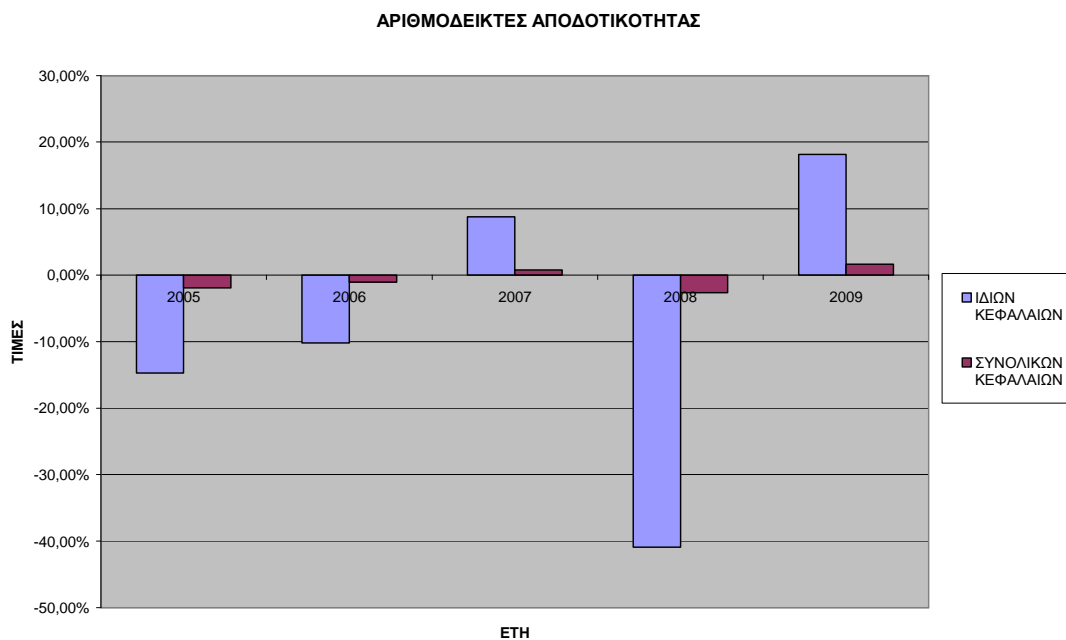
Πηγή: www.hellastat.com

Σχεδιάγραμμα 5:



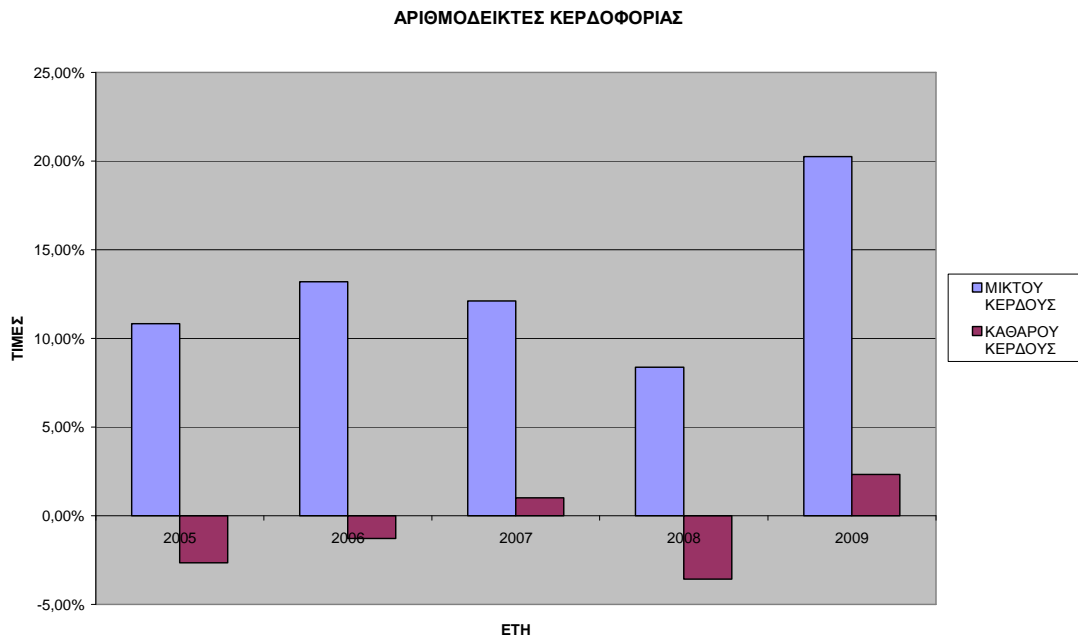
Πηγή: www.hellastat.com

Σχεδιάγραμμα 6:



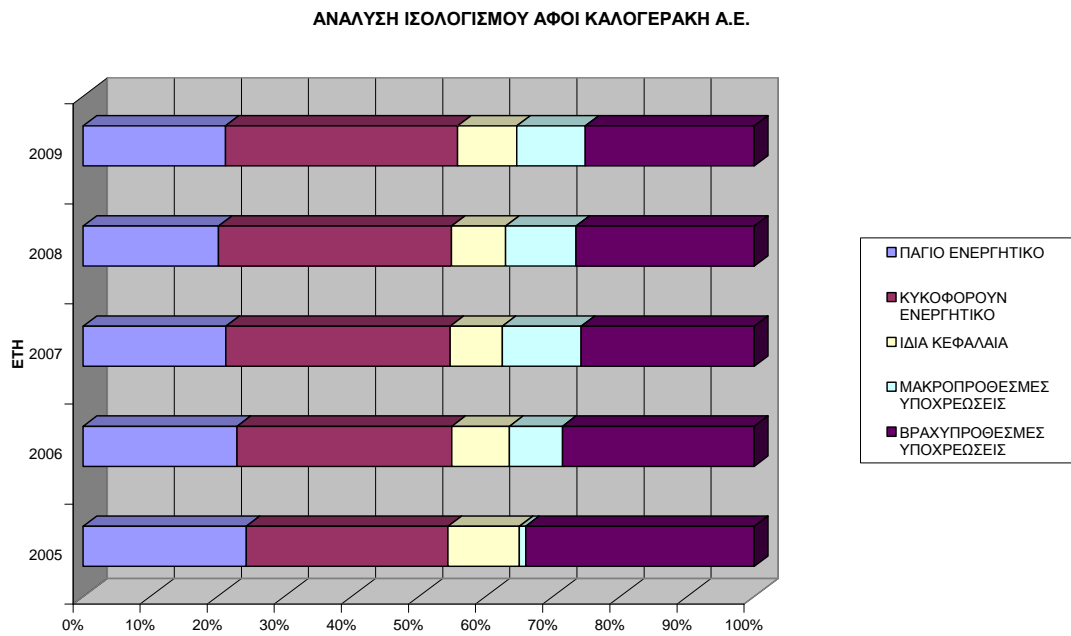
Πηγή: www.hellastat.com

Σχεδιάγραμμα 7:



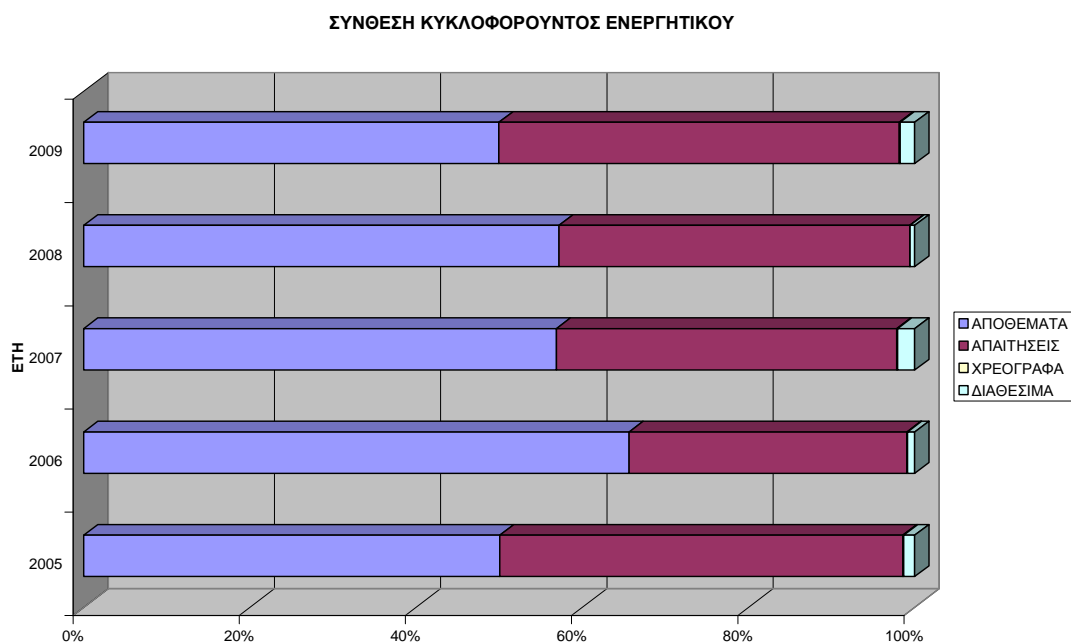
Πηγή: www.hellastat.com

Σχεδιάγραμμα 8:



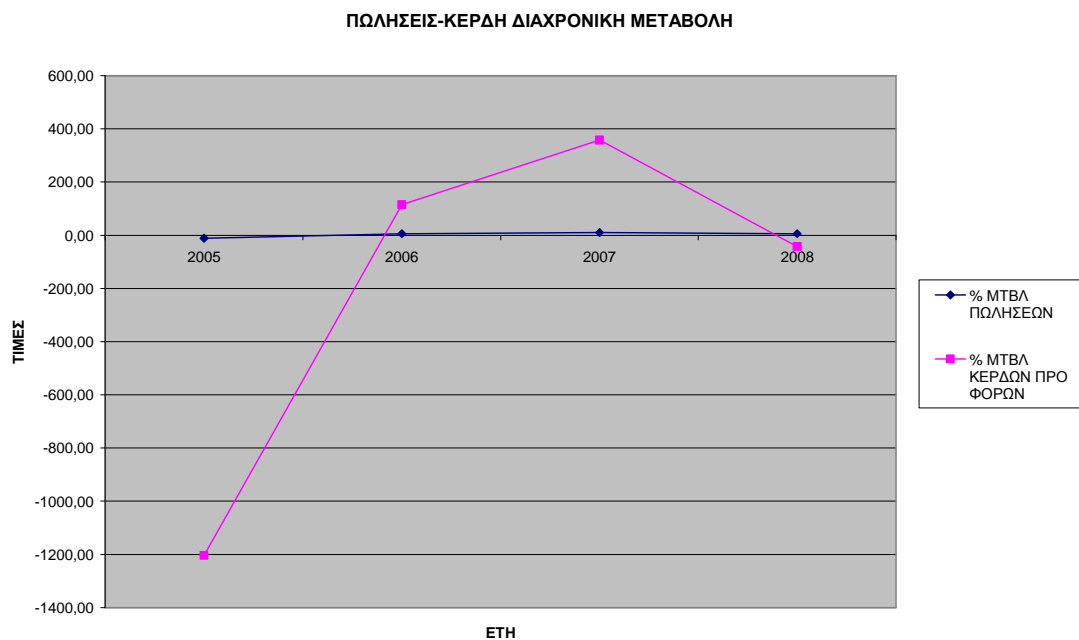
Πηγή: www.hellastat.com

Σχεδιάγραμμα 9:



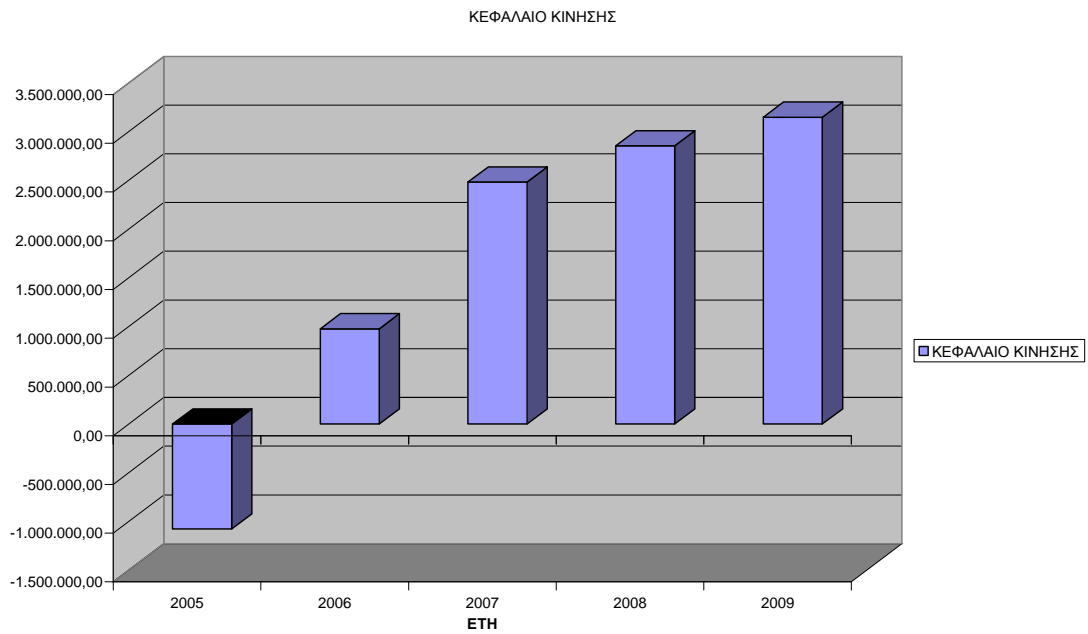
Πηγή: www.hellastat.com

Σχεδιάγραμμα 10:



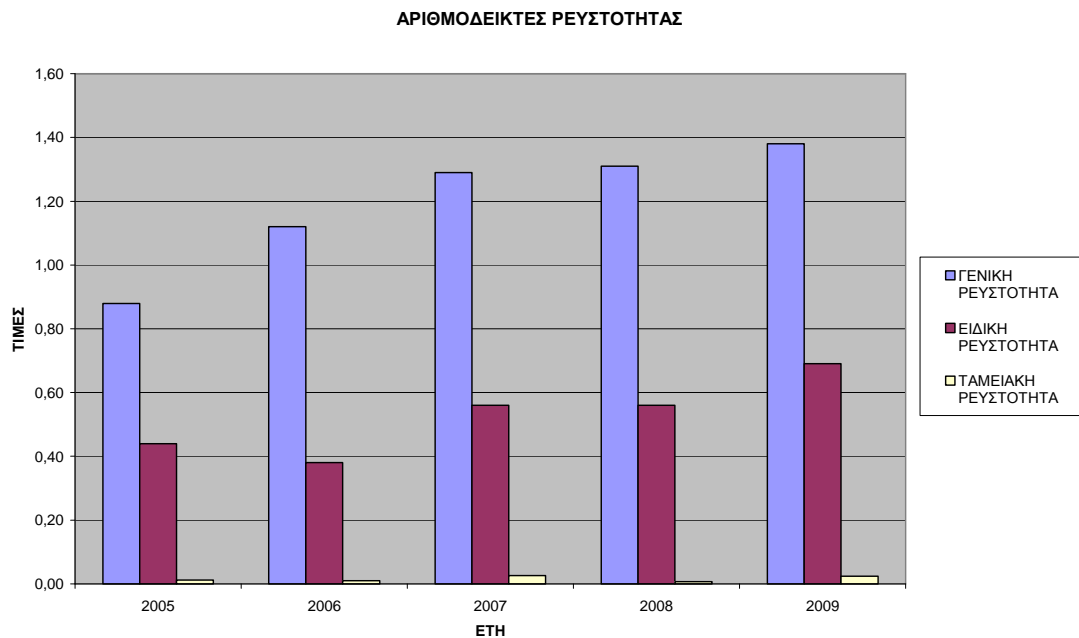
Πηγή: www.hellastat.com

Σχεδιάγραμμα 11:



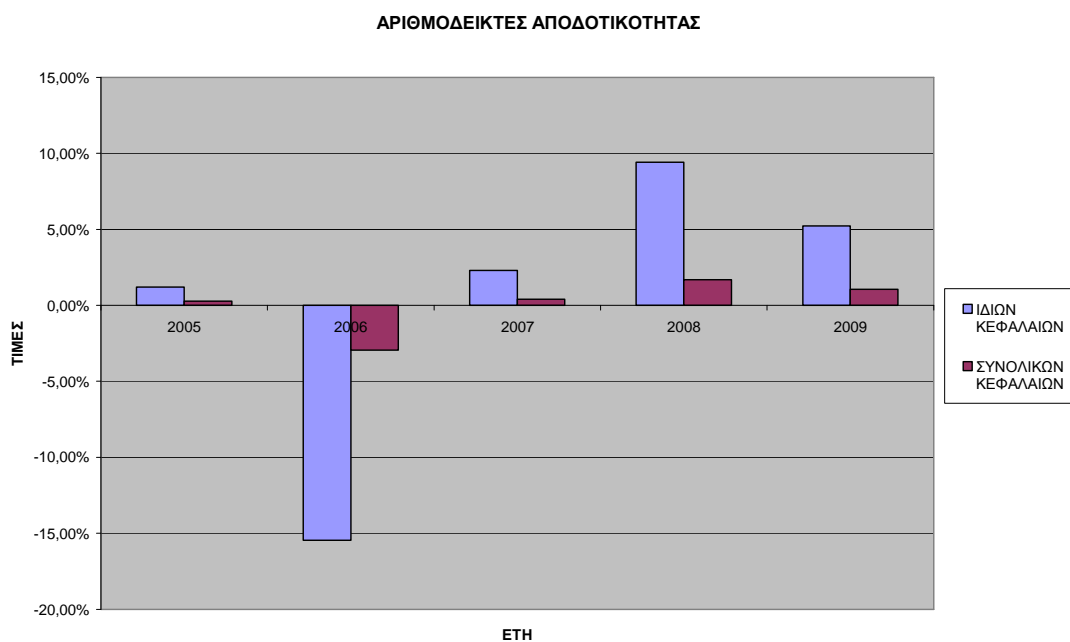
Πηγή: www.hellastat.com

Σχεδιάγραμμα 12:



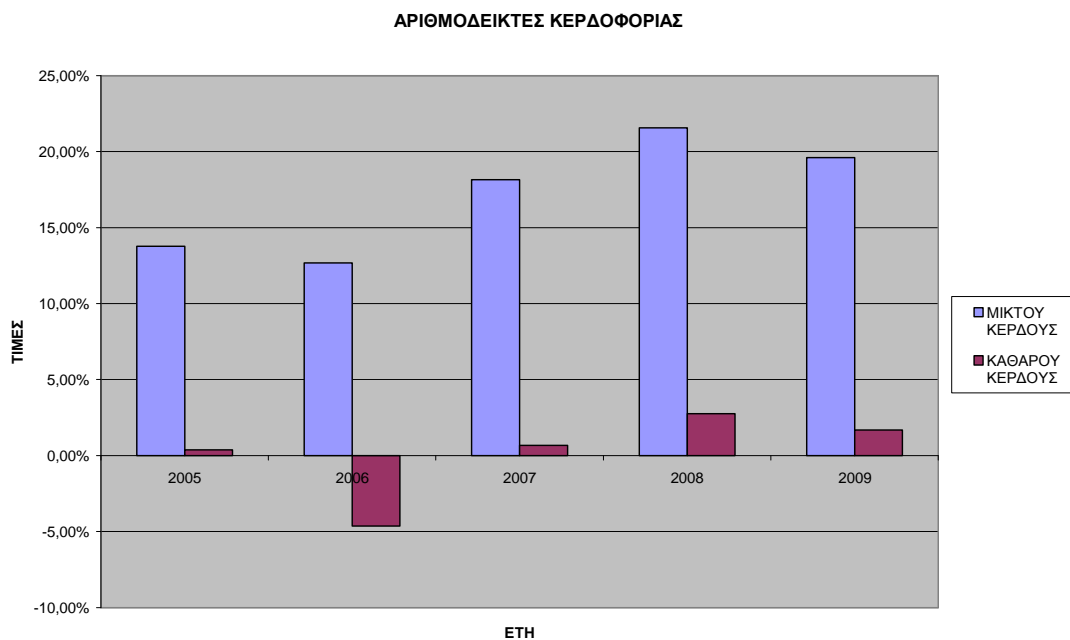
Πηγή: www.hellastat.com

Σχεδιάγραμμα 13:



Πηγή: www.hellastat.com

Σχεδιάγραμμα 14:



Πηγή: www.hellastat.com

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Γ

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ

1. ΚΡΕΜΕΛ Α.Ε.

ΤΑΥΤΟΤΗΤΑ ΕΤΑΙΡΙΑΣ				
ΚΡΕΜΕΛ Α.Ε.				
KREMEL@ACN.GR				
Α.Φ.Μ. 094259935	ΑΡ.Μ.Α.Ε. 41785/70/Β/98/65	ΕΤΟΣ ΙΔΡ. 1998	ΑΡ. ΥΠΑΛ. 24	ΕΤΟΣ ΦΟΡ. ΕΛΕΓΧΟΥ 2006
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΑΣ				
ΈΔΡΑ ΒΙ.ΠΕ., Οδός Λ, Τ.Κ. 71500, Ηράκλειο, Ηράκλειο			ΤΗΛΕΦΩΝΟ 2810380889	FAX 2810381513
ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ				
ΣΤΑΚΟΔ 155.1	ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ Λειτουργία γαλακτοκομείων και τυροκομία			
ΚΛΑΔΟΣ Γαλακτοκομικά προϊόντα				
ΜΕΛΗ Δ.Σ - ΣΤΕΛΕΧΗ				
ΟΝΟΜΑΤΕΠΩΝΥΜΟ Παπαστεφανάκης Νικόλαος Πηλιούρας Παναγιώτης Γαράκης Γ. Περίανδρος		ΘΕΣΗ / ΤΙΤΛΟΣ Πρόεδρος ΔΣ Λογιστής Αντιπρόεδρος ΔΣ		
<small>Με το παρόν σας παρέχεται το δικαίωμα χρήσης της παρούσας εκθέσεως και σε καμία περίπτωση δεν αποκτάτε κανένα άλλο δικαίωμα (ενδεικτικά αναφέρονται εμπραγμاتا ή ενοχικά δικαιώματα ή δικαιώματα πνευματικής ή βιομηχανικής ιδιοκτησίας) επί της εκθέσεως ταύτης. Η έκθεση δεν μπορεί να μεταβιβασθεί με κανένα τρόπο σε τρίτους. Οι πληροφορίες, που εμπεριέχονται στην παρούσα έκθεση, δίδονται «ως έχουν» χωρίς κανέναν είδους εγγύηση, ρητή ή σιωπηρή, σχετικά με την αρθρότητα, πληρότητα, ακεραιότητα ή καταλληλότητα κάθε πληροφορίας που βρίσκεται στην έκθεση. Σε καμία περίπτωση η Hellastat Α.Ε. δεν ευθύνεται έναντι σας ή οποιοδήποτε τρίτου για καμία τυγχούσα θετική ή αποθετική, περιουσιακή ή μη, άμεση ή έμμεση ζημία προκληθείσα είτε από τη χρήση, είτε από τη για οποιοδήποτε λόγο αδυναμία χρήσης της εκθέσεως ακόμα και αν η Hellastat Α.Ε. είναι προηγουμένως εις γνώση με οποιοδήποτε τρόπο της πιθανότητας προκλήσεως τέτοιων ζημιών, είτε εξαιτίας εγγερασών όποιος απαίτησης από τρίτο.</small>				

Πηγή: www.hellastat.com

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ		2009	2008	2007	2006	2005
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ						
Β. ΕΞΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ						
1. Έξοδα ιδρύσεως και πρώτης εγκαταστάσεως						3.035,06
Αποβέσεις						3.035,06
Καθαρή Αξία						0,00
2. Συναλλαγματικές διαφορές δανείων για κτήση παγίων στοιχείων					5.140,01	5.140,01
Αποβέσεις					5.140,01	2.570,01
Καθαρή Αξία					0,00	2.570,00
3. Τόκοι δανείων κατασκευαστικής περιόδου						20.052,65
Αποβέσεις						20.052,65
Καθαρή Αξία						0,00
4. Λοιπά έξοδα εγκαταστάσεως	22.227,20	20.437,32	18.437,32	17.104,89		48.147,51
Αποβέσεις	12.548,02	7.793,10	3.842,25	1.207,57		43.370,33
Καθαρή Αξία	9.679,18	12.644,22	14.595,07	15.897,32		4.777,18
ΣΥΝΟΛΟ ΕΞΟΔΩΝ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ	22.227,20	20.437,32	18.437,32	22.244,90		76.375,23
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	12.548,02	7.793,10	3.842,25	6.347,58		69.028,05
ΚΑΘΑΡΗ ΑΞΙΑ	9.679,18	12.644,22	14.595,07	15.897,32		7.347,18
Γ. ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ						
Ι. ΑΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ						
5. Λοιπές ασιμάτες ακινητοποιήσεις	78.756,43	74.226,43	45.080,85	5.862,35		
Αποβέσεις	20.870,03	11.812,61	5.469,60	3.517,40		
Καθαρή Αξία	57.886,40	62.413,82	39.611,25	2.344,95		
ΣΥΝΟΛΟ ΑΣΩΜΑΤΩΝ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΩΝ	78.756,43	74.226,43	45.080,85	5.862,35		
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	20.870,03	11.812,61	5.469,60	3.517,40		
ΚΑΘΑΡΗ ΑΞΙΑ	57.886,40	62.413,82	39.611,25	2.344,95		
ΙΙ. ΕΝΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ						
1. Γήπεδα - οικόπεδα	213.031,14	213.031,14	152.165,10	152.165,10		152.165,10
3. Κτίρια και τεχνικά έργα	1.000.730,50	1.000.730,50	899.097,80	900.797,25		900.110,38
Αποβέσεις	673.461,24	593.366,98	491.084,96	420.762,57		348.128,88
Καθαρή Αξία	327.269,26	407.364,52	408.012,84	480.034,68		551.981,50
4. Μηκύνματα - τεχνικές εγκαταστάσεις και λοιπός μηχανολογικός	917.001,84	841.957,16	650.514,21	634.612,98		575.151,76
Αποβέσεις	559.721,98	484.040,79	395.744,32	329.489,56		253.801,01
Καθαρή Αξία	357.279,86	357.916,37	254.769,89	305.123,42		321.350,75
5. Μεταφορικά μέσα	28.983,03	21.591,91	21.326,91	27.926,26		27.926,26
Αποβέσεις	20.232,82	18.049,28	16.043,41	13.415,25		10.467,90
Καθαρή Αξία	8.750,21	3.542,63	5.283,50	14.511,01		17.458,36
6. Έπιπλα και λοιπές εξοπλισμός	231.929,92	214.847,34	163.108,14	121.294,15		110.876,42
Αποβέσεις	134.489,73	94.811,77	60.841,76	86.029,55		70.490,94
Καθαρή Αξία	97.440,19	120.035,57	102.266,38	35.264,60		40.385,48
7. Ακινήτοποιήσεις υπό εκτέλεση και προκαταβολές	900.300,00	900.904,12	1.010.245,00	900.904,12		8.944,12
Καθαρή Αξία	900.300,00	900.904,12	1.010.245,00	900.904,12		8.944,12
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΣΩΜΑΤΩΝ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΩΝ	3.291.976,43	3.193.062,17	2.896.457,16	2.737.699,86		1.775.174,04
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	1.387.905,77	1.190.268,82	963.714,45	849.696,93		682.889,73
ΚΑΘΑΡΗ ΑΞΙΑ	1.904.070,66	2.002.793,35	1.932.742,71	1.888.002,93		1.092.285,31
ΣΥΝΟΛΟ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΩΝ	3.370.732,86	3.267.288,60	2.941.538,01	2.743.562,21		1.775.174,04
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	1.408.775,80	1.202.081,43	969.184,05	853.214,33		682.889,73
ΚΑΘΑΡΗ ΑΞΙΑ	1.961.957,06	2.065.207,17	1.972.353,96	1.890.347,88		1.092.285,31
ΙΙΙ. ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΚΑΙ ΆΛΛΕΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΕΙΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ						
7. Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	4.585,64	4.585,64	4.305,64	5.735,31		3.763,23
ΣΥΝΟΛΟ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΚΑΙ ΆΛΛΩΝ ΜΑΚΡΟΠ. ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	4.585,64	4.585,64	4.305,64	5.735,31		3.763,23
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	3.375.318,50	3.271.874,24	2.945.843,65	2.749.297,52		1.778.937,27
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	1.408.775,80	1.202.081,43	969.184,05	853.214,33		682.889,73
ΚΑΘΑΡΗ ΑΞΙΑ	1.966.542,70	2.069.792,81	1.976.659,60	1.896.083,19		1.096.048,54
Δ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ						
Ι. ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ						
1. Εμπορεύματα						
2. Προϊόντα έτοιμα, ημιτελή, υποπροϊόντα και υπολείμματα	133.642,85	110.525,22	144.758,83	104.561,52		73.075,92
3. Πρώτες και βοηθητικές ύλες	462.838,09	810.174,23	753.644,31	434.835,30		368.913,07
5. Προκαταβολές για αγορά αποθεμάτων	11.490,10	144.376,27	66.796,13	3.299,71		23.948,19
ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	607.971,04	1.065.075,72	965.199,27	542.696,53		465.937,18
ΙΙ. ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ						
1. Πελάτες	891.497,55	693.057,84	540.909,73	354.334,28		241.648,09
2. Γραμμάτια εισπρακτέα			25.000,00			
Στις τράπεζες σε εγγύηση				25.000,00		
3. Επιταγές εισπρακτέες (μεταχρονολογημένες)	1.230.165,16	1.693.589,78	1.408.421,76	1.658.594,73		1.607.054,29
3. Επιταγές σε καθυστέρηση (σφραγισμένες)	33.415,02	33.415,02	48.897,02	48.847,89		41.947,89
4. Κεφάλαιο εισπρακτέο στην ετομένη χρήση						
11. Χρεώστες διάφοροι	34.624,53	207.144,12	61.698,70	90.392,53		835.619,16
ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	2.189.702,26	2.627.206,76	2.084.927,21	2.177.169,43		2.726.269,43
ΙV. ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ						
1. Ταμείο	8.791,95	14.943,54	8.617,79	8.096,88		11.836,52
3. Καταθέσεις όψεως και προθεσμίας	838.734,67	97.189,64	323.355,64	30.440,53		35.308,14
ΣΥΝΟΛΟ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ	847.526,62	112.133,18	331.973,43	38.537,41		47.144,66
ΣΥΝΟΛΟ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ ΚΑΙ ΧΡΕΟΓΡΑΦΩΝ	847.526,62	112.133,18	331.973,43	38.537,41		47.144,66
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	3.645.199,92	3.804.415,66	3.382.099,91	2.758.403,37		3.239.351,27
Ε. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ						
1. Έξοδα επομένων χρήσεων	4.557,01	686,25	4.722,12	683,34		3.322,59
3. Λοιποί μεταβατικοί λογαριασμοί ενεργητικού						
ΣΥΝΟΛΟ ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΩΝ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΩΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	4.557,01	686,25	4.722,12	683,34		3.322,59
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	5.625.978,81	5.887.538,94	5.378.076,70	4.671.067,22		4.346.069,58
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΣΕΩΣ ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ						
1. Άλλοτρια περιουσιακά στοιχεία						25.494,99
2. Χρεωστικοί λογαριασμοί εγγυήσεων και εμπράγματων ασφαλειών	1.025.205,00	1.025.205,00	850.205,00	850.205,00		600.000,00
4. Λοιποί χρεωστικοί λογαριασμοί τάξεως						
ΣΥΝΟΛΟ ΧΡΕΩΣΤΙΚΩΝ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΩΝ ΤΑΣΕΩΣ	1.025.205,00	1.025.205,00	850.205,00	850.205,00		625.494,99

Πηγή: www.hellastat.com

ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
A. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ					
I. ΚΕΦΑΛΑΙΟ (ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΑΠ.)					
1. Καταβλημένο	800.040,00	690.000,00	690.000,00	690.000,00	690.000,00
2. Οφειλόμενο					
ΣΥΝΟΛΟ ΜΕΤΟΧΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ	800.040,00	690.000,00	690.000,00	690.000,00	690.000,00
III. ΔΙΑΦΟΡΕΣ ΑΝΑΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗΣ ΕΠΙΧΟΡΗΓΗΣΕΙΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ					
2. Διαφορές από αναπροσαρμογή αξίας λοιπών περιουσιακών στοιχείων					
3. Επιχορηγήσεις επενδύσεων παγίου ενεργητικού		8.552,52	42.902,39	79.583,23	116.428,66
ΣΥΝΟΛΟ ΔΙΑΦΟΡΩΝ ΑΝΑΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗΣ ΕΠΙΧΟΡΗΓΗΣΕΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ		8.552,52	42.902,39	79.583,23	116.428,66
V. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΙΣ ΝΕΟ					
Υπόλοιπο ζημιών χρήσεως εις νέο	281.736,99	155.127,13	245.268,52	49.842,43	91.513,38
Υπόλοιπο ζημιών προηγούμενων χρήσεων		163.842,62		237.362,13	145.848,75
ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΕΙΣ ΝΕΟΝ	-281.736,99	-318.969,75	-245.268,52	-287.204,56	-237.362,13
VI. ΠΟΣΑ ΠΡΟΟΡΙΖΟΜΕΝΑ ΓΙΑ ΑΥΞΗΣΗ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ					
1. Καταθέσεις μετόχων ή εταιριών					
ΣΥΝΟΛΟ ΠΟΣΩΝ ΠΡΟΟΡΙΣΜΕΝΩΝ ΓΙΑ ΑΥΞΗΣΗ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ					
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	518.303,01	379.582,77	487.633,87	482.378,67	569.066,53
Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
I. ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
1. Ομολογιακά δάνεια	1.012.500,00	1.862.500,00	2.012.500,00		
2. Δάνεια τραπεζών	456.166,67	90.300,00			
ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	1.468.666,67	1.952.800,00	2.012.500,00		
II. ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
1. Προμηθευτές	346.305,78	259.336,27	545.005,76	307.487,08	326.120,17
2. Επιπαγές πληρωτέες (μεταχρονολογημένες)	1.336.714,70	1.668.402,47	1.392.762,41	1.475.550,24	1.065.689,50
3. Τράπεζες λογαριασμούς βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	1.621.150,73	1.384.948,85	694.876,48	2.374.146,67	2.293.898,61
4. Προκαταβολές πελατών	5.179,69	1.627,42	39.044,22	7.009,12	16.592,02
5. Υποχρεώσεις από φόρους - τέλη	13.045,18	5.411,96	1.299,64	3.366,96	2.295,92
6. Ασφαλιστικοί οργανισμοί	27.748,98	20.658,56	20.687,32	20.057,63	15.692,93
7. Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις πληρωτέες την επόμενη χρήση	275.800,00	175.800,00	150.000,00		
11. Πιστωτές διαφοροί	1.070,85	508,90		1.070,85	56.713,90
ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	3.627.015,91	3.516.694,43	2.843.675,83	4.188.688,55	3.777.003,05
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	5.095.682,58	5.469.494,43	4.856.175,83	4.188.688,55	3.777.003,05
Δ. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ					
2. Έξοδα χρήσεως δεδουλευμένα	11.993,22	38.461,74	34.267,00		
ΣΥΝΟΛΟ ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΩΝ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΩΝ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	11.993,22	38.461,74	34.267,00		
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	5.625.978,81	5.887.538,94	5.378.076,70	4.671.067,22	4.346.069,58
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ					
1. Δικαιούχοι αλλότριων περιουσιακών στοιχείων					25.494,99
2. Πιστωτικοί λογαριασμοί εγγυήσεων και εμπράγματων ασφαλείων	1.025.205,00	1.025.205,00	850.205,00	850.205,00	600.000,00
4. Λοιποί πιστωτικοί λογαριασμοί τάξεως					
ΣΥΝΟΛΟ ΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΩΝ ΤΑΞΕΩΣ	1.025.205,00	1.025.205,00	850.205,00	850.205,00	625.494,99

Πηγή: www.hellastat.com

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ					
I. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ					
Κύκλος εργασιών (πωλήσεις)	4.054.413,22	4.332.588,05	4.264.940,30	3.863.823,43	3.149.263,54
Μείον: Κόστος πωληθέντων	3.233.484,01	3.969.862,83	3.748.596,30	3.354.377,15	2.808.365,57
ΜΙΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ	820.929,21	362.725,22	516.344,00	509.446,28	340.897,97
Πλέον: Άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως	11.919,63		6.748,97	7.023,00	4.084,51
ΣΥΝΟΛΟ ΜΙΚΤΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ	832.848,84	362.725,22	523.092,97	516.469,28	344.982,48
ΜΕΙΟΝ					
1. Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	128.756,94	104.787,92	104.113,47	89.363,18	85.398,20
3. Έξοδα λειτουργίας διαθέσεως	401.184,66	168.701,43	158.373,20	305.607,17	216.127,13
ΣΥΝΟΛΟ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΩΝ ΚΑΙ ΛΟΙΠΩΝ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΩΝ ΕΞΟΔΩΝ	529.941,60	273.489,35	262.486,67	394.970,35	301.525,33
ΜΕΡΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ	302.907,24	89.235,87	260.606,30	121.498,93	43.457,15
ΠΛΕΟΝ					
4. Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έσοδα	3.547,87	1.763,58	1.624,35	3.552,03	6.865,76
ΣΥΝΟΛΟ ΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΤΟΚΩΝ ΚΑΙ ΣΥΝΑΦΩΝ ΕΞΟΔΩΝ	3.547,87	1.763,58	1.624,35	3.552,03	6.865,76
ΜΕΙΟΝ					
3. Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	218.196,52	279.262,74	241.924,75	200.057,55	171.386,81
ΣΥΝΟΛΟ ΧΡΕΩΣΤΙΚΩΝ ΤΟΚΩΝ ΚΑΙ ΣΥΝΑΦΩΝ ΕΞΟΔΩΝ	218.196,52	279.262,74	241.924,75	200.057,55	171.386,81
ΟΛΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ	88.258,59	-188.263,29	20.305,90	-75.006,59	-121.063,90
II. ΕΚΤΑΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ					
ΠΛΕΟΝ					
1. Έκτακτα και ανόργανα έσοδα	11.683,62	37.040,44	38.102,96	37.711,57	37.666,86
2. Έκτακτα κέρδη	3.999,99		3.400,65		
ΣΥΝΟΛΟ ΕΚΤΑΚΤΩΝ ΚΑΙ ΑΝΟΡΓΑΝΩΝ ΕΞΟΔΩΝ ΚΑΙ ΚΕΡΔΩΝ	15.683,61	37.040,44	41.503,61	37.711,57	37.666,86
ΜΕΙΟΝ					
1. Έκτακτα και ανόργανα έξοδα		3.904,28	100,51	5.077,68	77,79
2. Έκτακτες ζημιές	1.686,16		6.440,00	6.761,85	
3. Έξοδα προηγούμενων χρήσεων	8.294,31		12.509,04		234,78
ΣΥΝΟΛΟ ΕΚΤΑΚΤΩΝ ΚΑΙ ΑΝΟΡΓΑΝΩΝ ΕΞΟΔΩΝ ΚΑΙ ΖΗΜΙΩΝ	9.980,47	3.904,28	19.049,55	11.839,53	312,57
ΣΥΝΟΛΟ ΕΚΤΑΚΤΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ	5.703,14	33.136,16	22.454,06	25.872,04	37.354,29
ΟΡΓΑΝΙΚΑ ΚΑΙ ΕΚΤΑΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (ΚΕΡΔΗ Η ΖΗΜΙΕΣ)	93.961,73	-155.127,13	42.759,96	-49.134,55	-83.709,61
ΜΕΙΟΝ					
Σύνολο αποσβέσεων παγίων στοιχείων	220.153,58	209.601,55	172.057,51	171.450,43	178.124,97
Μείον: Αποσβέσεις ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος	220.153,58	209.601,55	172.057,51	171.450,43	178.124,97
ΑΦΑΙΡΟΥΜΕΝΕΣ ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (ΚΕΡΔΗ Η ΖΗΜΙΕΣ) ΧΡΗΣΕΩΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	93.961,73	-155.127,13	42.759,96	-49.134,55	-83.709,61
ΔΙΑΘΕΣΗ ΚΕΡΔΩΝ					
Καθαρά αποτελέσματα (κέρδη ή ζημιές) χρήσεως	93.961,73	-155.127,13	42.759,96	-49.134,55	-83.709,61
Υπόλοιπο αποτελεσμάτων προηγούμενων χρήσεων	-318.969,75	-163.842,62	-287.204,56	-237.362,13	-145.848,75
Μείον: Διαφορές φορολογικού ελέγχου προηγούμενων χρήσεων	53.192,42				7.468,00
ΜΕΙΟΝ					
Λοιποί μη ενσωματωμένοι στο λειτουργικό κόστος φόροι	3.536,55		823,92	707,88	335,77
ΣΥΝΟΛΟ ΦΟΡΩΝ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΚΕΡΔΩΝ	3.536,55		823,92	707,88	335,77
ΚΕΡΔΗ ΠΡΟΣ ΔΙΑΘΕΣΗ Η ΖΗΜΙΕΣ ΕΙΣ ΝΕΟ	-281.736,99	-318.969,75	-245.268,52	-287.204,56	-237.362,13
ΔΙΑΝΟΜΗ ΚΕΡΔΩΝ					
8. Υπόλοιπο ζημιών εις νέο	-281.736,99	-318.969,75	-245.268,52	-287.204,56	-237.362,13
ΣΥΝΟΛΟ ΔΙΑΝΟΜΗΣ ΚΕΡΔΩΝ	-281.736,99	-318.969,75	-245.268,52	-287.204,56	-237.362,13

Πηγή: www.hellastat.com

2. ΑΦΟΙ ΚΑΛΟΓΕΡΑΚΗ Α.Ε.

ΤΑΥΤΟΤΗΤΑ ΕΤΑΙΡΙΑΣ

ΚΑΛΟΓΕΡΑΚΗ ΑΦΟΙ Α.Ε.Β.Ε.

KALOGERAKIS@INTERNET.GR

Α.Φ.Μ.
094162793

ΑΡ.Μ.Α.Ε.
11639/70/Β/86/351

ΕΤΟΣ ΙΔΡ.
1986

ΑΡ. ΥΠΑΛ.
50

ΕΤΟΣ ΦΟΡ. ΕΛΕΓΧΟΥ
2002

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΑΣ

ΈΔΡΑ
ΒΙ.Π.Ε., Τ.Κ. 71408, Ηράκλειο, Ηράκλειο

ΤΗΛΕΦΩΝΟ
2810330711-2

FAX
2810330711-2

ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΣ

ΣΤΑΚΟΔ
155.1

ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ
Λειτουργία γαλακτοκομείων και τυροκομία

ΚΛΑΔΟΣ
Γαλακτοκομικά προϊόντα

ΜΕΛΗ Δ.Σ - ΣΤΕΛΕΧΗ

ΟΝΟΜΑΤΕΠΩΝΥΜΟ
Καλογεράκης Ευάγγελος
Καλογεράκη Μαρία
Διακάκης Αλέξανδρος

ΘΕΣΗ / ΤΙΤΛΟΣ
Διευθύνων Σύμβουλος
Πρόεδρος ΔΣ
Λογιστής

Με το παρόν σας παρέχεται το δικαίωμα χρήσης της παρούσας εκθέσεως και σε καμία περίπτωση δεν αποκτάτε κανένα άλλο δικαίωμα (ενδεικτικά αναφέρονται εμπραγμάτα ή ενοχικά δικαιώματα ή δικαιώματα πνευματικής ή βιομηχανικής ιδιοκτησίας) επί της εκθέσεως ταύτης. Η έκθεση δεν μπορεί να μεταβιβασθεί με κανένα τρόπο σε τρίτους. Οι πληροφορίες, που περιέχονται στην παρούσα έκθεση, δίδονται «ως έχουν» χωρίς κανέναν είδους εγγύηση, ρητή ή σιωπηρή, σχετικά με την αρθρότητα, πληρότητα, ακεραιότητα ή καταλληλότητα κάθε πληροφορίας που βρίσκεται στην έκθεση. Σε καμία περίπτωση η Hellastat A.E. δεν ευθύνεται έναντι σας ή οποιουδήποτε τρίτου για καμία τυχούσα θετική ή αποθετική, περιουσιακή ή μη, άμεση ή έμμεση ζημία προκληθείσα είτε από τη χρήση, είτε από τη για οποιοδήποτε λόγο αδυναμία χρήσης της εκθέσεως ακόμα και αν η Hellastat A.E. είναι προηγουμένως εις γνώση με οποιοδήποτε τρόπο της πιθανότητας προκλήσεως τέτοιας ζημίας, είτε εξαπίας εγέρσεως όποιας απαίτησης από τρίτο.

Πηγή: www.hellastat.com

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ	2009	2008	2007	2006	2005
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Β. ΕΞΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ					
4. Λοιπά έξοδα εγκαταστάσεως					
Αποσβέσεις					
Καθαρή αξία					
ΣΥΝΟΛΟ ΕΞΟΔΩΝ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ					
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ					
ΚΑΘΑΡΗ ΑΞΙΑ					
Γ. ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
II. ΕΝΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ					
1. Γηπέδα - οικοπέδα	137.729,24	137.729,24	98.949,46	98.949,46	96.949,46
3. Κτίρια και τεχνικά έργα	2.999.359,42	2.999.359,42	2.999.359,42	2.862.550,37	2.862.550,37
Αποσβέσεις	1.651.243,93	1.433.534,99	1.312.861,21	1.270.226,19	1.127.098,66
Καθαρή αξία	1.348.115,49	1.565.824,43	1.686.498,21	1.592.324,18	1.735.451,71
4. Μηχανήματα - τεχνικές εγκαταστάσεις και λοιπός μηχανολογικός	2.915.776,11	2.914.896,11	2.859.891,08	2.847.825,96	2.820.843,71
Αποσβέσεις	1.545.253,11	1.343.629,84	1.138.447,40	929.112,79	697.681,95
Καθαρή αξία	1.370.523,00	1.571.266,27	1.721.443,68	1.918.713,17	2.123.161,76
5. Μεταφορικά μέσα	548.518,57	607.013,95	563.982,95	599.649,58	588.547,00
Αποσβέσεις	434.785,39	444.231,09	402.265,49	463.755,89	383.092,64
Καθαρή αξία	113.733,18	162.782,86	161.717,46	135.893,69	205.454,36
6. Έπιπλα και λοιπός εξοπλισμός	378.746,52	358.112,10	340.009,80	174.482,29	162.745,32
Αποσβέσεις	229.485,37	189.130,61	179.901,97	172.125,16	138.631,22
Καθαρή αξία	149.261,15	168.981,49	160.107,83	2.357,13	24.114,10
7. Ακίνητοποιήσεις υπό εκτέλεση και προκαταβολές	33.020,58	33.020,58	33.020,58	13.487,21	
Καθαρή αξία	33.020,58	33.020,58	33.020,58	13.487,21	
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΣΩΜΑΤΩΝ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΩΝ	7.013.150,44	7.050.131,40	6.895.213,29	6.596.944,87	6.531.635,86
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	3.860.767,80	3.410.526,53	3.033.476,07	2.835.220,03	2.346.504,47
ΚΑΘΑΡΗ ΑΞΙΑ	3.152.382,64	3.639.604,87	3.861.737,22	3.761.724,84	4.185.131,39
ΣΥΝΟΛΟ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΩΝ	7.013.150,44	7.050.131,40	6.895.213,29	6.596.944,87	6.531.635,86
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	3.860.767,80	3.410.526,53	3.033.476,07	2.835.220,03	2.346.504,47
ΚΑΘΑΡΗ ΑΞΙΑ	3.152.382,64	3.639.604,87	3.861.737,22	3.761.724,84	4.185.131,39
III. ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΚΑΙ ΆΛΛΕΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ					
7. Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	39.350,47	39.350,47	39.350,47	33.350,47	440,21
ΣΥΝΟΛΟ ΣΥΜΜΙΚΩΝ ΚΑΙ ΆΛΛΩΝ ΜΑΚΡΟΠ. ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	39.350,47	39.350,47	39.350,47	33.350,47	440,21
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	7.052.500,91	7.089.481,87	6.934.563,76	6.630.295,34	6.532.076,07
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	3.860.767,80	3.410.526,53	3.033.476,07	2.835.220,03	2.346.504,47
ΚΑΘΑΡΗ ΑΞΙΑ	3.191.733,11	3.678.955,34	3.901.087,69	3.795.075,31	4.185.571,60
Δ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
I. ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ					
1. Εμπορεύματα	363.643,71	583.918,76	408.560,75	173.773,79	154.237,57
2. Προϊόντα έτοιμα, ημιτέλη, υποπροϊόντα και υπολείμματα	2.393.499,66	2.223.388,94	2.000.189,72	2.138.413,87	1.477.903,22
4. Πρώτες και βοηθητικές ύλες	437.308,07	809.459,70	973.122,20	550.982,52	283.572,05
5. Προκαταβολές για αγορά αποθεμάτων	2.571.305,84	3.364.330,07	2.826.363,91	3.200.960,74	2.137.867,50
ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	5.765.757,28	6.981.097,47	6.208.236,58	6.064.130,92	4.053.580,34
II. ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ					
1. Πελάτες	2.374.564,15	2.304.190,16	1.674.731,08	1.594.657,88	473.161,91
3. Επιταγές εισπρακτέες (μεταχρονολογημένες)			2.431.296,46	1.407.744,90	3.407.932,78
Χαρτοφυλακίου	904.892,33	952.697,68			
Στις τράπεζες για είσπραξη	1.496.010,44	1.566.164,37			
3. Επιταγές σε καθυστέρηση (σφραγισμένες)					
10. Επισφαλείς - επιδικιοί πελάτες και χρεώστες					
Μείων. Προβλέψεις					
11. Χρεώστες διάφοροι	780.125,72	322.280,69	360.722,30	84.923,49	46.061,72
ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	5.555.592,64	5.145.332,90	4.466.749,84	3.087.326,27	3.927.156,41
III. ΧΡΕΟΓΡΑΦΑ					
1. Μετοχές	9.880,00	9.880,00	9.880,00	9.880,00	9.880,00
ΣΥΝΟΛΟ ΧΡΕΟΓΡΑΦΩΝ	9.880,00	9.880,00	9.880,00	9.880,00	9.880,00
IV. ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ					
1. Ταμείο	123.580,30	38.428,00	64.851,02	62.917,55	23.135,81
3. Καταθέσεις όψεως και προθεσμίας	80.693,59	26.556,64	160.535,07	15.893,66	84.193,79
ΣΥΝΟΛΟ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ	204.273,89	64.984,64	225.386,09	78.811,21	107.329,60
ΣΥΝΟΛΟ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ ΚΑΙ ΧΡΕΟΓΡΑΦΩΝ	214.153,89	74.864,64	235.266,09	88.691,21	117.209,60
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	11.535.503,81	12.201.295,01	10.910.252,51	9.240.148,40	8.097.946,35
Ε. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ					
1. Έξοδα επομένων χρήσεων	11.135,70	6.260,70	200,00	200,00	200,00
ΣΥΝΟΛΟ ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΩΝ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΩΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	11.135,70	6.260,70	200,00	200,00	200,00
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	14.738.372,62	15.886.511,05	14.811.540,20	13.035.423,71	12.283.717,95
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΣΕΩΣ ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ					
2. Χρεωστικοί λογαριασμοί εγγυήσεων και εμπράγματων ασφαλειών					
ΣΥΝΟΛΟ ΧΡΕΩΣΤΙΚΩΝ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΩΝ ΤΑΣΕΩΣ					

Πηγή: www.hellastat.com

ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
A. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ					
I. ΚΕΦΑΛΑΙΟ (ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΑΠ.)					
1. Καταβλημένο	1.536.000,00	1.536.000,00	1.536.000,00	1.536.000,00	1.536.000,00
ΣΥΝΟΛΟ ΜΕΤΟΧΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ	1.536.000,00	1.536.000,00	1.536.000,00	1.536.000,00	1.536.000,00
III. ΔΙΑΦΟΡΕΣ ΑΝΑΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗΣ ΕΠΙΧΟΡΗΓΗΣΕΙΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ					
2. Διαφορές από αναπροσαρμογή αξίας λοιπών περιουσιακών στοιχείων	27.674,74	27.674,74	27.674,74	27.674,74	27.674,74
3. Επιχορηγήσεις επενδύσεων παγίου ενεργητικού	1.180.150,60	1.180.150,60	1.180.150,60	1.180.150,60	1.180.150,60
ΣΥΝΟΛΟ ΔΙΑΦΟΡΩΝ ΑΝΑΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗΣ ΕΠΙΧΟΡΗΓΗΣΕΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ	1.207.825,34	1.207.825,34	1.207.825,34	1.207.825,34	1.207.825,34
IV. ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ					
1. Τακτικό αποθεματικό	17.727,90	13.770,33	13.770,33	13.770,33	13.770,33
5. Αφορολόγητα αποθεματικά ειδικών διατάξεων νόμων	122.143,58	122.143,58	122.143,58	122.143,58	122.143,58
ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	139.871,48	135.913,91	135.913,91	135.913,91	135.913,91
V. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΙΣ ΝΕΟ					
Υπόλοιπο κερδών χρήσεως εις νέο	96.908,71	267.983,86	58.509,43		
Υπόλοιπο ζημιών χρήσεως εις νέο				399.588,72	16.123,32
Υπόλοιπο ζημιών προηγούμενων χρήσεων	34.315,65	302.299,51	399.588,72		
ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΕΙΣ ΝΕΟΝ	62.593,06	-34.315,65	-341.079,29	-399.588,72	-16.123,32
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	2.946.289,88	2.845.423,60	2.538.659,96	2.480.150,53	2.863.615,93
Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
I. ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
1. Ομολογιακά δάνεια	3.280.000,00	3.680.000,00	3.840.000,00		
2. Δάνεια τραπεζών	120.000,00			2.291.666,68	244.861,30
ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	3.400.000,00	3.680.000,00	3.840.000,00	2.291.666,68	244.861,30
II. ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
1. Προμηθευτές	787.922,39	796.201,34	855.749,94	421.888,91	462.870,73
2. Γραμμάτια πληρωτέα και υποσχετικές				40.000,00	
2. Επιταγές πληρωτέες (μεταχρονολογημένες)	3.129.121,45	4.315.160,84	3.630.644,21	3.000.566,37	2.915.121,01
3. Τράπεζες λογαριασμός βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	1.620.831,94	3.935.990,82	3.629.824,08	4.386.268,53	5.705.250,58
4. Προκαταβολές πελατών	10.112,33	9.974,39			
5. Υποχρεώσεις από φόρους - τέλη	167.061,93	75.947,67	110.657,27	163.762,64	48.356,95
6. Ασφαλιστικοί οργανισμοί	104.316,49	51.817,75	39.078,04	35.681,45	43.483,29
7. Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις πληρωτέες την επόμενη χρήση	395.835,41	160.000,00	160.000,00	208.333,32	
10. Μερήματα πληρωτέα	26.000,00				
11. Πιστωτές διάφοροι	2.145.169,30			4.997,08	
ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	8.386.371,24	9.345.092,81	8.425.953,54	8.261.498,30	9.175.082,56
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	11.786.371,24	13.025.092,81	12.265.953,54	10.553.164,98	9.419.943,86
Δ. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ					
2. Έξοδα χρήσεως δεδουλευμένα	5.711,50	15.994,64	6.926,70	2.108,20	158,16
ΣΥΝΟΛΟ ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΩΝ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΩΝ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	5.711,50	15.994,64	6.926,70	2.108,20	158,16
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	14.738.372,62	15.886.511,05	14.811.540,20	13.035.423,71	12.283.717,95
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ					
2. Πιστωτικοί λογαριασμοί εγγυήσεων και εμπράγματων ασφαλείων					
ΣΥΝΟΛΟ ΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΩΝ ΤΑΞΕΩΣ					

Πηγή: www.hellastat.com

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ					
I. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ					
Κύκλος εργασιών (πωλήσεις)	9.139.626,72	9.716.755,31	8.766.006,88	8.273.966,83	9.409.531,25
Μείον: Κόστος πωληθέντων	7.348.645,36	7.620.746,22	7.174.533,84	7.225.756,10	8.113.499,97
ΜΙΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ	1.790.981,36	2.096.009,09	1.591.473,04	1.048.210,73	1.296.031,28
Πλέον: Άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως	8.593,60	1.458,08	1.001,11	25.104,33	2.957,79
ΣΥΝΟΛΟ ΜΙΚΤΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ	1.799.574,96	2.097.467,17	1.592.474,15	1.073.315,06	1.298.989,07
ΜΕΙΟΝ					
1. Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	254.778,55	204.888,44	175.332,21	169.088,84	147.000,56
3. Έξοδα λειτουργίας διαβάσεως	944.113,70	987.111,72	735.221,99	687.004,05	603.192,11
ΣΥΝΟΛΟ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΩΝ ΚΑΙ ΛΟΙΠΩΝ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΩΝ ΕΞΟΔΩΝ	1.198.892,25	1.192.000,16	910.554,20	856.092,89	750.192,67
ΜΕΡΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ	600.682,71	905.467,01	681.919,95	217.222,17	548.796,40
ΠΛΕΟΝ					
4. Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έσοδα	6.058,83	1.344,54		1.021,56	
ΣΥΝΟΛΟ ΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΤΟΚΩΝ ΚΑΙ ΣΥΝΑΦΩΝ ΕΞΟΔΩΝ	6.058,83	1.344,54		1.021,56	
ΜΕΙΟΝ					
3. Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	433.547,96	634.955,79	612.591,03	597.433,59	506.787,74
ΣΥΝΟΛΟ ΧΡΕΩΣΤΙΚΩΝ ΤΟΚΩΝ ΚΑΙ ΣΥΝΑΦΩΝ ΕΞΟΔΩΝ	433.547,96	634.955,79	612.591,03	597.433,59	506.787,74
ΟΛΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ	173.193,58	271.855,76	69.328,92	-379.189,86	42.008,66
II. ΕΚΤΑΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ					
ΠΛΕΟΝ					
1. Εκτακτα και ανόργανα έσοδα					0,08
2. Εκτακτα κέρδη	16.710,64	7.395,60	14.298,73		
ΣΥΝΟΛΟ ΕΚΤΑΚΤΩΝ ΚΑΙ ΑΝΟΡΓΑΝΩΝ ΕΞΟΔΩΝ ΚΑΙ ΚΕΡΔΩΝ	16.710,64	7.395,60	14.298,73		0,08
ΜΕΙΟΝ					
1. Εκτακτα και ανόργανα έξοδα	13.484,50	11.267,50	25.118,22	4.275,54	7.269,97
2. Εκτακτες ζημιές	22.255,38				
3. Έξοδα προηγούμενων χρήσεων					
ΣΥΝΟΛΟ ΕΚΤΑΚΤΩΝ ΚΑΙ ΑΝΟΡΓΑΝΩΝ ΕΞΟΔΩΝ ΚΑΙ ΖΗΜΙΩΝ	35.739,88	11.267,50	25.118,22	4.275,54	7.269,97
ΣΥΝΟΛΟ ΕΚΤΑΚΤΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ	-19.029,24	-3.871,90	-10.819,49	-4.275,54	-7.269,89
ΟΡΓΑΝΙΚΑ ΚΑΙ ΕΚΤΑΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (ΚΕΡΔΗ Η ΖΗΜΙΕΣ)	154.164,34	267.983,86	58.509,43	-383.465,40	34.738,77
ΜΕΙΟΝ					
Σύνολο αποσβέσεων παγίων στοιχείων	505.167,23	392.246,06	312.917,65	491.215,56	165.671,50
Μείον: Αποσβέσεις ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος	505.167,23	392.246,06	312.917,65	491.215,56	165.671,50
ΑΦΑΙΡΟΥΜΕΝΕΣ ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (ΚΕΡΔΗ Η ΖΗΜΙΕΣ) ΧΡΗΣΕΩΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	154.164,34	267.983,86	58.509,43	-383.465,40	34.738,77
ΔΙΑΘΕΣΗ ΚΕΡΔΩΝ					
Καθαρά αποτελέσματα (κέρδη ή ζημιές) χρήσεως	154.164,34	267.983,86	58.509,43	-383.465,40	34.738,77
Υπόλοιπο αποτελεσμάτων προηγούμενων χρήσεων	-34.315,65	-341.079,29	-399.588,72	-16.123,32	24.164,45
Μείον: Διαφορές φορολογικού ελέγχου προηγούμενων χρήσεων					63.709,00
Συμψηφισμός ζημιών με αναπροσαρμογή παγίων					
Κάλυψη ζημιάς με μείωση κεφαλαίου		38.779,78			
ΜΕΙΟΝ					
Φόρος εισοδήματος	27.298,06				11.317,54
Λοιποί φόροι					
ΣΥΝΟΛΟ ΦΟΡΩΝ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΚΕΡΔΩΝ	27.298,06				11.317,54
ΚΕΡΔΗ ΠΡΟΣ ΔΙΑΘΕΣΗ Η ΖΗΜΙΕΣ ΕΙΣ ΝΕΟ	92.550,63	-34.315,65	-341.079,29	-399.588,72	-16.123,32
ΔΙΑΝΟΜΗ ΚΕΡΔΩΝ					
1. Τακτικό αποθεματικό	3.957,57				
2. Πρώτο μέρισμα	26.000,00				
8. Υπόλοιπο κερδών εις νέο	62.593,06				
8. Υπόλοιπο ζημιών εις νέο		-34.315,65	-341.079,29	-399.588,72	-16.123,32
ΣΥΝΟΛΟ ΔΙΑΝΟΜΗΣ ΚΕΡΔΩΝ	92.550,63	-34.315,65	-341.079,29	-399.588,72	-16.123,32

Πηγή: www.hellastat.com

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ – ΑΡΘΡΟΓΡΑΦΙΑ – ΠΗΓΕΣ

Ελληνική Βιβλιογραφία

1. Κάντζος Κ. (2002), Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων, εκδ. Interbooks.
2. Λαζαρίδης Γ. – Παπαδόπουλος Δ. (2001), Χρηματοοικονομική Διοίκηση.
3. Πατατούκας Κ. – Δεμοιράκος Ε. (2003), Μεθοδολογία Ανάλυσης Οικονομικών Καταστάσεων & Αποτίμησης Επιχειρήσεων, εκδ. Ipirotiki.

Ξένη Βιβλιογραφία

1. Lundholm R. – Sloan R., (2004), Equity Valuation & Analysis, McGraw Hill.
2. Walsh C, (2003), Αριθμοδείκτες & Management, 3^η έκδοση, εκδ. Πατάκη.
3. Wild, J., Subramanyam, K. R., Hasley, R. (2007). Financial Statement Analysis, 9th edition. The Mc Graw-Hill Companies: Mc Graw Hill Irwin Press.

Αρθρογραφία

1. Barney, J. (2001). Resource-based theories of competitive advantage: A ten year retrospective on the resource based view. *Journal of Management*, 27(6), 643–650.
2. Deloof, M. (2003). Does working capital management affect profitability of Belgian firms. *Journal of Business Finance and Accounting*, 30(3–4), 573–588.
3. Goddard, J., Tavakoli, M., & Wilson, J. (2005). Determinants of profitability in European manufacturing and services: Evidence from a dynamic panel data. *Applied Financial Economics*, 15(18), 1269–1282.
4. Gschwandtner, A. (2005). Profit persistence in the ‘very’ long run: Evidence from survivors and exiters. *Applied Economics*, 37(7), 793–806.
5. Hardwick, P. (1997). Measuring cost inefficiency in the UK life insurance industry. *Applied Financial Economics*, 7(1), 37–44.
6. Jensen, M. (1986). Agency costs of free cash flow, corporate finance and takeover. *American Economic Review: Papers and Proceedings*, 76(2), 323–329.

7. Jensen, M., & Murphy, K. (1990). Performance pay and top – management incentives. *Journal of Political Economy*, 98(2), 225–264.
8. Myers, S., & Rajan, R.G. (1995). The paradox of liquidity (Working Paper W5143). Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research
9. Pi, L., & Timme, S. (1993). Corporate control and bank efficiency. *Journal of Banking and Finance*, 17(2–3), 515–530.
10. Porter, M. (1980). *Competitive strategy: Techniques for analysing industries and competitors*. New York: The Free Press.
11. Slater, S., & Olson, E. (2002). A fresh look at industry and market analysis. *Business Horizons*, 45(1), 15–22, (Sp. Suppl).
12. Stulz, R. (1990). Managerial discretion and optimal financing policies. *Journal of Financial Economics*, 26(1), 3–27.
13. Teece, D. (1981). Internal organization and economic performance: An empirical analysis of the profitability of principal firms. *Journal of Industrial Economics*, 30(2), 173–199.
14. Winter, R. (1994). The dynamics of competitive insurance markets. *Journal of Financial Intermediation*, 3(4), 379–415.
15. Wyn, J. (1998). The fourth wave. *Best's Review*, 99(1), 53–57.
16. Zohra Bouamra – Mechemache, Vincent Requillart, Claudio Soregaroli & Audrey Trevisiol (November 2007), Demand for dairy products in the E.U., pages 19-20.

1. www.hellastat.com