



**ΤΕΙ ΚΑΛΑΜΑΤΑΣ  
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ & ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ  
ΤΜΗΜΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ  
& ΕΛΕΓΚΤΙΚΗΣ**

**«ΑΝΑΛΥΣΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΜΕ ΤΗΝ  
ΧΡΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ, ΓΙΑ ΤΗΝ  
ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΤΩΝ ΕΠΙΔΟΣΕΩΝ ΤΗΣ ΠΙΛΑΒΑΣ  
Α.Β.Ε.Ε. ΤΗΝ ΤΕΛΕΥΤΑΙΑ 5ΕΤΙΑ»**



**ΣΠΟΥΔΑΣΤΡΙΑ: ΒΑΡΔΑ ΒΑΣΙΛΙΚΗ, ΑΜ:2004051**

**ΕΙΣΗΓΗΤΗΣ: ΤΣΙΧΛΗΣ ΔΗΜΗΤΡΙΟΣ**

**ΚΑΛΑΜΑΤΑ 2009**

## Π Ε Ρ Ι Λ Η Ψ Η

Η Ποτοποιία PILAVAS έχει εδραιωμένη τη θέση στην αγορά της Ελλάδας πραγματοποιεί ήδη εξαγωγές σε 11 χώρες της Ευρώπης, ενώ τα προϊόντα της Εταιρίας διατίθενται συνολικά σε 54 διαφορετικές συσκευασίες.

Στην εργασία αυτή γίνεται ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων της Ποτοποιίας PILAVAS A.B.E.E για τα έτη 2004 – 2008. Η μελέτη αυτή χωρίζεται σε τρία μέρη. Στο 1ο μέρος παρουσιάζονται γενικές πληροφορίες γύρω από την Εταιρία καθώς και οι εξελίξεις που αφορούν τον κλάδο των ποτών. Το 2ο μέρος αναφέρεται στη θεωρία της χρηματοοικονομικής ανάλυσης και στη λειτουργία των αριθμοδεικτών. Στο 3ο μέρος γίνεται ανάλυση με βάση τους βασικούς αριθμοδείκτες της χρηματοοικονομικής ανάλυσης για τα έτη 2004 – 2008. Τέλος, γίνεται προσπάθεια για την ερμηνεία των παραπάνω αποτελεσμάτων, λαμβάνοντας υπόψη και τις σχετικές πληροφορίες που αφορούν το περιβάλλον στο οποίο κινείται η PILAVAS A.B.E.E

## **ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ**

Κατά την εκπόνηση της παρούσας εργασίας η πρακτική και ψυχολογική βοήθεια που έλαβα ήταν καταλυτική για την ολοκλήρωσή της. Θα ήθελα λοιπόν να ευχαριστήσω τον επιβλέποντα Καθηγητή κ. **Δημήτριο Τσίγλη**, για την πολύτιμη βοήθεια και καθοδήγησή του όπως και για την υπομονή που επέδειξε όλους αυτούς τους μήνες.

Επίσης, θα ήθελα να ευχαριστήσω τους ανθρώπους του προσωπικού μου περιβάλλοντος, για την αμέριστη συμπαράστασή τους, ιδιαίτερα κατά τη διάρκεια των τελευταίων μηνών της προσπάθειάς μου. Η ψυχολογική βοήθεια που μου προσέφεραν ήταν πολύτιμη.

Τέλος, θα ήθελα να ευχαριστήσω την Υπεύθυνη Λογιστηρίου στην «ΠΙΛΑΒΑΣ Α.Β.Ε.Ε» για την προθυμία της να μου παρέχει τα απαραίτητα στοιχεία, καθώς και για την διάθεση συνεργασίας που επέδειξε.

*Αφιερώνω αυτή την εργασία στην οικογένειά μου.*

# ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

<b>ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ</b>	<b>4</b>
<b>ΕΙΣΑΓΩΓΗ</b>	<b>8</b>
<b>1<sup>ο</sup> ΚΕΦΑΛΑΙΟ</b>	<b>11</b>
<b>ΚΛΑΔΟΣ ΤΡΟΦΙΜΩΝ &amp; ΠΟΤΩΝ</b>	<b>11</b>
<b>1.1 ΓΕΝΙΚΑ</b>	<b>11</b>
1.1.1 ΑΝΑΠΤΥΞΗ ΜΕ ΟΠΛΟ ΤΗΝ ΕΞΩΣΤΡΕΦΕΙΑ	14
1.1.2 Η ΚΥΡΙΑΡΧΙΑ ΤΕΣΣΑΡΩΝ ΥΠΟΚΛΑΔΩΝ	15
1.1.3 ΟΙ ΠΡΟΚΛΗΣΕΙΣ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΤΡΟΦΙΜΩΝ ΚΑΙ ΠΟΤΩΝ	16
<b>1.2 Ο ΚΛΑΔΟΣ ΤΩΝ ΠΟΤΩΝ</b>	<b>19</b>
<b>1.3 Η ΕΠΙΔΡΑΣΗ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ ΣΤΟΝ ΚΛΑΔΟ ΤΩΝ ΠΟΤΩΝ</b>	<b>22</b>
<b>1.4 Η ΕΙΚΟΝΑ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΤΩΝ ΠΟΤΩΝ ΣΗΜΕΡΑ</b>	<b>25</b>
1.4.1 ΑΝΑΚΑΤΑΤΑΞΕΙΣ ΣΤΗΝ ΑΓΟΡΑ ΤΩΝ ΠΟΤΩΝ	26
1.4.2 ΟΙ ΕΤΑΙΡΙΕΣ ΠΟΥ ΑΠΑΡΤΙΖΟΥΝ ΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΑΓΟΡΑ ΤΩΝ ΠΟΤΩΝ	29
1.4.3 ΤΟ ΜΕΛΛΟΝ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ	32
<b>2<sup>ο</sup> ΚΕΦΑΛΑΙΟ</b>	<b>34</b>
<b>Η ΕΤΑΙΡΙΑ «ΡΙΛΑΒΑΣ Α.Ε.Β.Ε»</b>	<b>34</b>
<b>2.1 ΕΞΑΓΩΓΙΚΗ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ</b>	<b>36</b>
<b>3<sup>ο</sup> ΚΕΦΑΛΑΙΟ</b>	<b>38</b>
<b>Η ΕΝΝΟΙΑ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ</b>	<b>38</b>
<b>3.1 ΓΕΝΙΚΑ</b>	<b>38</b>
<b>3.2 ΛΟΓΙΣΤΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ</b>	<b>41</b>
<b>3.3 ΛΟΓΙΣΤΙΚΕΣ ΑΡΧΕΣ</b>	<b>43</b>
<b>4<sup>ο</sup> ΚΕΦΑΛΑΙΟ</b>	<b>44</b>
<b>ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΣΤΟΥΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ</b>	<b>44</b>

<b>4.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ</b>	<b>44</b>
4.1.1 ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΑΠΟ ΤΗΝ ΧΡΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ	46
4.1.2 ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΑ ΣΤΗΝ ΧΡΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ	47
<b>5<sup>ο</sup> ΚΕΦΑΛΑΙΟ</b>	<b>49</b>
<b>ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ</b>	<b>49</b>
<b>5.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ</b>	<b>49</b>
5.1.1 ΓΕΝΙΚΑ	49
5.1.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ (CURRENT RATIO)	50
5.1.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ (ACID RATIO)	51
5.1.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ (CASH RATIO)	52
5.1.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΜΥΝΤΙΚΟΥ ΧΡΟΝΙΚΟΥ ΔΙΑΣΤΗΜΑΤΟΣ (DEFENSIVE INTERVAL RATIO)	53
<b>5.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ</b>	<b>54</b>
5.2.1 ΓΕΝΙΚΑ	54
5.2.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ (RECEIVABLES TURNOVER RATIO)	54
5.2.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΞΟΦΛΗΣΕΩΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ (TRADE CREDITORS TO PURCHASE RATIO)	55
5.2.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ (INVENTORIES TURNOVER RATIO)	56
5.2.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (ASSET TURNOVER RATIO)	57
<b>5.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ (PROFITABILITY RATIOS)</b>	<b>58</b>
5.3.1 ΓΕΝΙΚΑ	58
5.3.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ (GROSS PROFIT MARGIN)	59
5.3.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ (NET PROFIT MARGIN)	60
5.3.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (RETURN TO TOTAL CAPITAL EMPLOYMENT)	60
5.3.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (RETURN ON NET WORTH)	61
5.3.6 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΜΟΧΛΕΥΣΕΩΣ	62
<b>5.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ (FINANCIAL STRUCTURE AND VIABILITY RATIOS)</b>	<b>63</b>
5.4.1 ΓΕΝΙΚΑ	63
5.4.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ (RATIO OF OWNER'S EQUITY TO TOTAL ASSETS)	64
5.4.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΡΟΣ ΠΑΓΙΑ (RATIO OF OWNER'S EQUITY TO FIXED ASSETS)	65
5.4.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ (RATIO OF CURRENT ASSETS TO TOTAL LIABILITIES)	66
5.4.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΠΑΓΙΩΝ ΠΡΟΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ (RATIO OF FIXED ASSETS TO LONG TERM LIABILITIES)	66
<b>5.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΑΠΑΝΩΝ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ (OPERATING EXPENSE RATIOS)</b>	<b>68</b>
5.5.1 ΓΕΝΙΚΑ	68
5.5.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΩΝ ΕΞΟΔΩΝ (OPERATING RATIO)	68
5.5.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΩΝ ΕΞΟΔΩΝ ΠΡΟΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ (OPERATING EXPENSES TO NET SALES RATIO)	69

<b>6<sup>ο</sup> ΚΕΦΑΛΑΙΟ</b>	<b>70</b>
<b>ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΗΣ "ΡΙΛΑΒΑΣ Α.Β.Ε.Ε"</b>	<b>70</b>
6.1 ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ 2004 – 2008	71
6.2 ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ 2004 – 2008	73
<b>7<sup>ο</sup> ΚΕΦΑΛΑΙΟ</b>	<b>74</b>
<b>ΑΝΑΛΥΣΗ</b>	<b>74</b>
<b>ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ</b>	<b>74</b>
7.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	74
7.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	76
7.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	77
7.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΜΥΝΤΙΚΟΥ ΧΡΟΝΙΚΟΥ ΔΙΑΣΤΗΜΑΤΟΣ	78
<b>8<sup>ο</sup> ΚΕΦΑΛΑΙΟ</b>	<b>80</b>
<b>ΑΝΑΛΥΣΗ</b>	<b>80</b>
<b>ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ</b>	<b>80</b>
8.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΙΚΤΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ Ή ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	80
8.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ Ή ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	81
8.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	83
8.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (ΕΞΙΣΩΣΗ DU PONT )	85
8.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΜΟΧΛΕΥΣΕΩΣ	87
<b>9<sup>ο</sup> ΚΕΦΑΛΑΙΟ</b>	<b>89</b>
<b>ΑΝΑΛΥΣΗ</b>	<b>89</b>
<b>ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ</b>	<b>89</b>
9.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	89
9.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΞΟΦΛΗΣΕΩΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	91
9.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	94
9.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	96
<b>10<sup>ο</sup> ΚΕΦΑΛΑΙΟ</b>	<b>98</b>

<b>ΑΝΑΛΥΣΗ</b>	<b>98</b>
<hr/>	
<b>ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ</b>	<b>98</b>
<hr/>	
10.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	98
10.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΡΟΣ ΠΑΠΑ	100
10.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	101
10.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΠΑΠΩΝ ΠΡΟΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	102
<b>11<sup>ο</sup> ΚΕΦΑΛΑΙΟ</b>	<b>103</b>
<hr/>	
<b>ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΔΑΠΑΝΩΝ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ</b>	<b>103</b>
<hr/>	
11.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΩΝ ΕΞΟΔΩΝ	103
11.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΩΝ ΕΞΟΔΩΝ ΠΡΟΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ	105
<b>12<sup>ο</sup> ΚΕΦΑΛΑΙΟ</b>	<b>107</b>
<hr/>	
<b>ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ</b>	<b>107</b>
<hr/>	
12.1 ΓΕΝΙΚΑ	107
12.2 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	108
12.2.1 ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	108
12.2.2 ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ	110
12.2.3 ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ	112
12.2.4 ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑ	114
12.2.5 ΔΑΠΑΝΩΝ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ	116
<b>ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ – ΠΗΓΕΣ</b>	<b>118</b>
<b>ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ</b>	<b>122</b>
<b>ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ 2004 - 2008</b>	<b>122</b>

## ΕΙΣΑΓΩΓΗ



**ΠΟΤΟΠΟΙΑ** είναι ο βιομηχανικός κλάδος, ο οποίος ασχολείται με την παραγωγή ποτών, και συγκεκριμένα, με την παραγωγή αλκοολούχων ποτών.

Γενικώς, όλα τα ποτά έχουν σαν βάση το οινόπνευμα. Το οινόπνευμα ανακαλύφθηκε τον 13ο αιώνα. Από τους πρώτα κίβλας πολιτισμούς η παραγωγή και η πώληση αλκοολούχων ποτών ήταν διαδικασίες που ρυθμιζόνταν με νόμους.

Οι παλαιότεροι έπιναν αρωματικά κρασιά, τα οποία παρασκευάζονταν μουσκεύοντας μέσα σε αυτά άνηθο. Το αρχαίο γνωστό ηδύποτο ήταν το Ιπποκράτειο, του οποίου η συνταγή λέγεται ότι δόθηκε από τον Ιπποκράτη. Το ηδύποτο αυτό αποτελείται από έγχυμα κανέλλας, μέλι και κρασί.



Αξίζει να σημειωθεί ότι καταγράφεται επανειλημμένος και η χρήση του στην ιατρική. Επίσης, στους πρώτους γεωργικούς πολιτισμούς το αλκοόλ χρησιμοποιήθηκε και σε σπονδές στις διάφορες θρησκευτικές τελετουργίες ως ένα από τα πολυτιμότερα αγαθά.

## **ΠΟΤΟΠΟΙΑ PILAVAS**

Από το 1940 η οικογένεια Πιλαβά παράγει ούζο, μπράντι και λικέρ, ακολουθώντας ευλαβικά την ίδια συνταγή εδώ και τρεις γενιές: άριστες πρώτες ύλες, διπλή απόσταξη, μεράκι σε κάθε στάδιο της παραγωγής και υπομονή.

Η Ποτοποιία PILAVAS έχει εδραιωμένη τη θέση στην αγορά της Ελλάδας πραγματοποιεί ήδη εξαγωγές σε 11 χώρες της Ευρώπης, ενώ τα προϊόντα της Εταιρίας διατίθενται συνολικά σε 54 διαφορετικές συσκευασίες.

Στην εργασία αυτή γίνεται ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων της Ποτοποιίας PILAVAS A.B.E.E. για τα έτη 2004 – 2008. Η μελέτη αυτή χωρίζεται σε τρία μέρη. Στο 1ο μέρος παρουσιάζονται γενικές πληροφορίες γύρω από την Εταιρία καθώς και οι εξελίξεις που αφορούν τον κλάδο τροφίμων και ποτών και πιο ειδικά, τον υποκλάδο των ποτών.

Στο 2ο μέρος γίνεται αναφορά στη θεωρία της χρηματοοικονομικής ανάλυσης, στη λειτουργία των αριθμοδεικτών και στον τρόπο υπολογισμού τους.

Στο 3ο μέρος γίνεται ανάλυση με βάση τους βασικούς αριθμοδείκτες της χρηματοοικονομικής ανάλυσης για τα έτη 2004 – 2008. Συγκεκριμένα, υπολογίζονται οι βασικοί αριθμοδείκτες (α) Ρευστότητας, (β) Δραστηριότητας, (γ) Αποδοτικότητας,

(δ) Βιωσιμότητας, και (ε) Δαπανών Λειτουργίας. Στη συνέχεια γίνεται προσπάθεια για την ερμηνεία των παραπάνω αποτελεσμάτων, λαμβάνοντας υπόψη και τις σχετικές πληροφορίες που αφορούν το περιβάλλον στο οποίο κινείται η PILAVAS A.B.E.E.

# 1<sup>ο</sup> ΚΕΦΑΛΑΙΟ

## ΚΛΑΔΟΣ ΤΡΟΦΙΜΩΝ & ΠΟΤΩΝ



### 1.1 ΓΕΝΙΚΑ

*«Μία στις πέντε βιομηχανικές επιχειρήσεις της χώρας μας δραστηριοποιείται στον κλάδο τροφίμων-ποτών, ο οποίος κατέχει κορυφαία θέση στην ελληνική μεταποίηση, καθώς έχει την υψηλότερη συμβολή σε όλα τα βασικά μεγέθη της: καλύπτει το 25% του κύκλου εργασιών, κατέχει το 25% των συνολικών κεφαλαίων, παράγει το 24% της συνολικής προστιθέμενης αξίας και απασχολεί πάνω από το 22% των απασχολούμενων στο σύνολο του μεταποιητικού τομέα»<sup>1</sup>.*

Τα προαναφερόμενα επισημαίνονται στην τρίτη έκδοση της έκθεσης-μελέτης για τον κλάδο, που εκπονεί κάθε χρόνο το Ίδρυμα Οικονομικών και Βιομηχανικών Ερευνών (ΙΟΒΕ). Αποτελεί τον κλάδο με την υψηλότερη συμβολή σε όλα τα βασικά μεγέθη της μεταποίησης, όπως οι πωλήσεις, η προστιθέμενη αξία, ο αριθμός επιχειρήσεων και η απασχόληση.

<sup>1</sup> ΙΟΒΕ 2007, Μελέτη για τον κλάδο τροφίμων και ποτών

Στον κλάδο δραστηριοποιούνται περίπου 1.400 επιχειρήσεις (24% περίπου του συνόλου της μεταποίησης) και κατά μέσο όρο εργάζονται 61 άτομα ανά επιχείρηση το 2004. Η συντριπτική πλειοψηφία των επιχειρήσεων αυτών είναι μικρές με προσωπικό μέχρι 50 άτομα, ωστόσο η συμμετοχή αυτών στις συνολικές πωλήσεις και στα καθαρά αποτελέσματα είναι μικρή. Το μέγεθος των επιχειρήσεων αποτελεί καθοριστικό στοιχείο των εξελίξεων: όσο αυξάνει το μέγεθος παρατηρείται άνοδος του ποσοστού των κερδοφόρων επιχειρήσεων.

Η παραγωγή του κλάδου τροφίμων-ποτών φαίνεται να ακολουθεί γενικά τις τάσεις του αντίστοιχου ευρωπαϊκού κλάδου. Σε σχέση με το σύνολο της ελληνικής μεταποίησης ο κλάδος αναπτύσσεται ταχύτερα: Από το 1995 έως το 2005 η παραγωγή του κλάδου αυξήθηκε κατά 20,6% σε σύγκριση με άνοδο 11,7% του συνόλου της βιομηχανίας. Το 2005 η πορεία της παραγωγικής δραστηριότητας ήταν πτωτική, όπως άλλωστε και στο σύνολο της μεταποίησης. Το 2006 όμως ο κλάδος φαίνεται να ανακάμπτει, ενώ βελτιώνονται και οι προσδοκίες των επιχειρήσεων<sup>2</sup>.

Τα τελευταία χρόνια ο κλάδος είναι στο σύνολό του κερδοφόρος. Ο αριθμός των κερδοφόρων επιχειρήσεων είναι περίπου διπλάσιος των ζημιωγόνων και συνεχώς αυξάνεται. Ανά κατηγορία μεγέθους οι χρηματοοικονομικές επιδόσεις διαφέρουν. Το μέγεθος της επιχείρησης παίζει μεν καθοριστικό ρόλο, ωστόσο πρέπει να σημειωθεί ότι «πυρήνες υγείας» υπάρχουν σε όλες τις κατηγορίες μεγέθους. Εντοπίζονται δηλαδή υποσύνολα επιχειρήσεων που έχουν σταθερά ικανοποιητική πορεία, είναι αποδοτικές και αποτελεσματικές, ανεξαρτήτως μεγέθους.

Οι εξαγωγές του κλάδου καλύπτουν το 12% περίπου των συνολικών εξαγωγών της χώρας. Ωστόσο το εμπορικό ισοζύγιο του κλάδου είναι ελλειμματικό. Σωρευτικά την περίοδο 1998 - 2005 οι εισαγωγές σημείωσαν τριπλάσια αύξηση από ότι οι εξαγωγές.

---

<sup>2</sup> 2008, Βιοτεχνικό Επιμελητήριο Πειραιά

Η χαμηλή εξαγωγική επίδοση των τροφίμων και ποτών οφείλεται τόσο στα διαρθρωτικά χαρακτηριστικά του κλάδου, όσο και στο γενικότερο θεσμικό και οικονομικό περιβάλλον, που δημιουργεί προσκόμματα στο σύνολο των εξαγωγών.

Όπως τονίζουν οι συντάκτες της μελέτης του IOBE, σε αδρές γραμμές τέσσερις είναι οι βασικές επιτακτικές ανάγκες και, παράλληλα, οι προκλήσεις που αντιμετωπίζει ο κλάδος των τροφίμων και ποτών:

- Η διαφοροποίηση των προϊόντων του με την ανάπτυξη καινοτομικής δραστηριότητας για την ικανοποίηση των αυξανόμενων απαιτήσεων των καταναλωτών.
- Η αναδιάρθρωση και ο εκσυγχρονισμός των παραγωγικών μονάδων.
- Η παραγωγή προϊόντων υψηλού επιπέδου ασφάλειας και ποιότητας και η ενημέρωση του καταναλωτή.
- Η ενίσχυση της εξωστρέφειας που θα απαγκιστρώσει τον κλάδο από την εγχώρια αγορά και θα τροφοδοτήσει ταχύτερους ρυθμούς μεγέθυνσης.

Τα τελευταία χρόνια οι επιχειρήσεις αρχίζουν να συνειδητοποιούν τις προκλήσεις και κινητοποιούνται για την πραγματοποίηση επενδύσεων, κυρίως εκσυγχρονισμού. Ενδεικτικό αυτής της τάσης είναι το γεγονός ότι από το 2000 έως το 2006 αυξάνεται διαρκώς το ποσοστό των επενδυτικών δαπανών των επιχειρήσεων που κατευθύνεται προς τον εξορθολογισμό της παραγωγικής τους δραστηριότητας. Ωστόσο, οι ελληνικές επιχειρήσεις παρουσιάζουν ακόμη υστερήσεις σε ότι αφορά την καινοτομική συμπεριφορά, που οφείλονται κυρίως στο μικρό μέγεθος τόσο των επιχειρήσεων όσο και της αγοράς, στις διοικητικές και οργανωτικές ανεπάρκειες, που δεν επιτρέπουν τις αναγκαίες αναδιαρθρώσεις, στο χαμηλό επίπεδο δικτύωσης και, τέλος, σε μια γενικότερη νοοτροπία αποφυγής των κινδύνων, που περιορίζει την επιχειρηματικότητα.

### *1.1.1 Ανάπτυξη με όπλο την εξωστρέφεια<sup>3</sup>*

Το μέλλον του πιο δυναμικού κλάδου της ελληνικής βιομηχανίας βρίσκεται στο εξωτερικό. Όπως προβλέπει η έκθεση του IOBE, οι μελλοντικές εξελίξεις στον κλάδο των τροφίμων και ποτών θα είναι θετικές, στον βαθμό που οι επιχειρήσεις θα διευρύνουν την εξωστρέφειά τους, βελτιώνοντας την ανταγωνιστική τους θέση στις αγορές του εξωτερικού και κατευθύνοντας σε αυτές ένα μεγαλύτερο μέρος της παραγωγής τους. Η ανταγωνιστικότητα είναι το μεγαλύτερο πρόβλημα που αντιμετωπίζει ο κλάδος, το οποίο βέβαια ως έναν βαθμό συνδέεται με τη λειτουργία του κράτους και τις σχέσεις του με τις επιχειρήσεις.

Στην έκθεση διαπιστώνεται, επίσης, η ύπαρξη στοιχείων δυϊσμού στον κλάδο, στον οποίο συνυπάρχουν εξωστρεφείς, αναπτυσσόμενες επιχειρήσεις, αλλά και βραδυπορούσες. Για να αμβλυνθούν οι διαφορές αυτές και να αναπτυχθεί συνολικά ο κλάδος, χρειάζεται να ενθαρρυνθεί ο εκσυγχρονισμός όλων των επιχειρήσεων, να ενισχυθεί ο ανταγωνισμός και η εξωστρέφεια, να προωθηθούν συνεργασίες και συμπράξεις μεταξύ των επιχειρήσεων και να υπάρξει η μεγαλύτερη δυνατή διάχυση της γνώσης και των καινοτομιών.

Αξίζει να σημειώσουμε ότι το διάστημα 1998-2005 οι εισαγωγές τροφίμων και ποτών σημείωσαν τριπλάσια αύξηση από ότι οι εξαγωγές, ενώ από το 2002 έως το 2004 το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου του κλάδου αυξήθηκε κατά 79,4%. Η τάση αυτή ανακόπηκε το 2005, ενώ το πρώτο εξάμηνο του 2006 η ελληνική βιομηχανία τροφίμων και ποτών φαίνεται να σημείωσε μεγάλες επιτυχίες το εξωτερικό, καθώς οι εξαγωγές αυξήθηκαν 33,6% σε σχέση με το αντίστοιχο διάστημα του 2005. Η αύξηση αυτή, αν και διπλάσια από την αύξηση των εισαγωγών (17,5%), δεν περιορίζει το εμπορικό έλλειμμα του κλάδου, το οποίο διευρύνεται κατά 3,1%. Το 2005 εξήχθηκα το 15,8% της παραγωγής του κλάδου έναντι 13,5% το 2004, αλλά το ίδιο διάστημα

---

<sup>3</sup> IOBE 2007, Μελέτη για τον κλάδο τροφίμων και ποτών

ανοδικά κινήθηκε και η εισαγωγική διείσδυση, κερδίζοντας 0,6 ποσοστιαίες μονάδες (33,2% ο λόγος των εισαγωγών προς τη φαινόμενη κατανάλωση το 2005).

Οι περισσότερες κατηγορίες προϊόντων εμφανίζουν σταθερό εμπορικό έλλειμμα τα τελευταία χρόνια, με μοναδικές εξαιρέσεις κάποιους υποκλάδους των τροφίμων. Ο πιο ελλειμματικός υποκλάδος των ποτών είναι αυτός των "γαλακτοκομικών".

### *1.1.2 Η κυριαρχία τεσσάρων υποκλάδων<sup>4</sup>*

Η ελληνική βιομηχανία τροφίμων και ποτών, όπως και η ευρωπαϊκή, χωρίζεται σε εννέα βασικούς υποκλάδους. Σημαντικότεροι από αυτούς, από άποψη συμβολής στα συνολικά διαρθρωτικά μεγέθη του κλάδου, είναι 1) τα φρούτα και λαχανικά, 2) τα γαλακτοκομικά προϊόντα, 3) τα αρτοσκευάσματα, σνακ, ζαχαρώδη, ζυμαρικά και 4) τα ποτά. Σε αυτούς τους τέσσερις υποκλάδους δραστηριοποιείται το 66% των επιχειρήσεων, απασχολείται το 77% των εργαζομένων του κλάδου και πραγματοποιείται το 69% των συνολικών πωλήσεων.

Αναλυτικότερα, για καθένα από τους τέσσερις υποκλάδους, αξίζει να σημειώσουμε:

- Η παραγωγή παρασκευασμένων και διατηρημένων φρούτων και λαχανικών χαρακτηρίζεται από σημαντική εποχικότητα και μεγάλες διακυμάνσεις διαχρονικά. Το 2005 και 2006 η βιομηχανική παραγωγή του υποκλάδου μειώθηκε οριακά, ενώ οι τιμές από τον Νοέμβριο του 2005 κινούνται οριακά ανοδικά.
- Η παραγωγή γαλακτοκομικών προϊόντων ενισχύεται σταθερά τα τελευταία χρόνια, με μέσο ετήσιο ρυθμό αύξησης 3,9% την τετραετία 2001-2004. Η πορεία αυτή

<sup>4</sup> IOBE 2007, Μελέτη για τον κλάδο τροφίμων και ποτών

ανακόπτεται το 2005, ενώ η ίδια τάση παρατηρείται και το 2006. Σε επίπεδο τιμών, από τις αρχές του 2003 η αύξηση, αν και με μικρό ρυθμό, είναι σταθερά θετική.

- Ο υποκλάδος αρτοσκευασμάτων, σνακ, ζαχαρωδών, ζυμαρικών, εμφανίζει γενικά μεγάλη σταθερότητα της παραγωγής του διαχρονικά. Εξάιρεση αποτελεί το 2003. Το 2005 η μέση ετήσια βιομηχανική παραγωγή του υποκλάδου ξεπέρασε για πρώτη φορά το επίπεδο του 2000, ενώ το 2006 σημειώνεται η μεγαλύτερη αύξηση παραγωγής των τελευταίων ετών. Χαρακτηριστικό επίσης του υποκλάδου είναι η αρκετά βραδεία άνοδος των τιμών, συγκριτικά με το σύνολο του κλάδου τροφίμων και ποτών.
- Στα ποτά, έπειτα από δύο χρόνια σημαντικής ανόδου (2000-2001), η παραγωγή του υποκλάδου υποχωρεί από το 2002 και μετά, με μέσο ετήσιο ρυθμό -4,1%, μέχρι και το 2005. Το 2006 η πτωτική τάση ανακόπτεται, με μικρή όμως αύξηση της παραγωγής. Αντίθετα, οι βιομηχανικές τιμές των ποτών παρουσιάζουν έντονες αυξητικές τάσεις διαχρονικά.

### *1.1.3 Οι προκλήσεις του κλάδου τροφίμων και ποτών<sup>5</sup>*

Οι κύριες προκλήσεις που αντιμετωπίζει ο κλάδος στις οποίες θα πρέπει να απαντήσει με επάρκεια στο μέλλον για να εξασφαλίσει ταχύτερη ανάπτυξη είναι σύμφωνα με το ΙΟΒΕ οι ακόλουθες:

\* **Εξωστρέφεια:** Αποτελεί προϋπόθεση για την ανάπτυξη του κλάδου. Η μελλοντική πορεία του θα εξαρτηθεί καθοριστικά από το πώς θα απαντήσει στην πρόκληση της εξωστρέφειας.

---

<sup>5</sup> ΙΟΒΕ 2007, Μελέτη για τον κλάδο τροφίμων και ποτών



\* **Συνεργασία με το λιανικό εμπόριο:** Το νέο παγκοσμιοποιημένο περιβάλλον επιβάλλει την εντονότερη συνεργασία παραγωγών και λιανοπωλητών και τη σύναψη ισχυρότερων επιχειρηματικών δεσμών.

\* **Κόστος πρώτων υλών:** Σημαντικό πρόβλημα της βιομηχανίας τροφίμων – ποτών είναι το υψηλό κόστος των πρώτων υλών. Οι μεταρρυθμίσεις που έχει εξαγγείλει η ΕΕ για τον αγροτικό τομέα πρέπει να ολοκληρωθούν, με βασικό άξονα την αύξηση της ανταγωνιστικότητας των αγροτικών πρώτων υλών.

\* **Καινοτομία – Έρευνα & Ανάπτυξη:** Οι επιχειρήσεις του κλάδου, παρά τις σημαντικές επενδύσεις που πραγματοποιούν, υστερούν στην εφαρμογή καινοτομιών. Η καινοτομία προβάλλει σήμερα ως μία από τις πλέον σημαντικές παραμέτρους για την ανάπτυξη τόσο σε επίπεδο εθνικής οικονομίας, όσο και σε επίπεδο επιχείρησης, γι' αυτό εξάλλου κατέχει εξέχουσα θέση στις προτεραιότητες πολιτικής όλων σχεδόν των αναπτυγμένων και αναπτυσσόμενων χωρών.

\* **Ηλεκτρονικό Επιχειρείν:** Η αξιοποίηση του ηλεκτρονικού εμπορίου είναι άλλο ένα σημείο στο οποίο υστερεί η ελληνική οικονομία και κατά συνέπεια και ο κλάδος των τροφίμων και ποτών. Το Ηλεκτρονικό Επιχειρείν είναι πλέον πραγματικότητα και οι επιχειρήσεις, εάν δεν το έχουν ήδη κάνει, πρέπει όσο το δυνατόν συντομότερα να προβούν σε αναδιαρθρώσεις, προκειμένου να αντεπεξέλθουν στα νέες προκλήσεις.

\* **Δημόσια Διοίκηση:** Το γραφειοκρατικό περιβάλλον αποτελεί τροχοπέδη για την ανάπτυξη των επιχειρήσεων, συνεπώς βασική προτεραιότητα είναι η υιοθέτηση αλλαγών που θα κάνουν αποδοτικότερη τη λειτουργία του κράτους, έτσι ώστε να περιορισθούν οι δαπάνες του, να βελτιωθεί η ποιότητα αλλά και η ποσότητα των προσφερομένων υπηρεσιών και να περιοριστούν οι αρνητικές επιπτώσεις στην επιχειρηματική δραστηριότητα.

**\* Ποιότητα, ασφάλεια των προϊόντων και ενημέρωση του καταναλωτή:** Ένα από τα πιο σημαντικά θέματα που αντιμετωπίζει σε πανευρωπαϊκό επίπεδο ο κλάδος των τροφίμων-ποτών είναι η ασφάλεια των τροφίμων. Η βιομηχανία κρίνεται καθημερινά από τους καταναλωτές που αγοράζουν τα προϊόντα της και δείχνουν έτσι την εμπιστοσύνη τους σ' αυτήν. Η ασφάλεια και η ποιότητα των προϊόντων του κλάδου είναι προαπαιτούμενο της ανάπτυξης, αφού η προστασία του καταναλωτή συνδέεται άμεσα και έμμεσα με τη λειτουργία του υγιούς ανταγωνισμού μεταξύ των επιχειρήσεων στο πλαίσιο της εσωτερικής αγοράς. Οι βιομηχανίες τροφίμων οφείλουν να ενημερώνουν έγκαιρα τον καταναλωτή, με πληρότητα και ειλικρίνεια και να συνεργάζονται με τα αρμόδια όργανα και τα ΜΜΕ για τη δημιουργία συνθηκών που θα εγγυώνται την ασφάλεια της καθημερινής διατροφής

## 1.2 Ο ΚΛΑΔΟΣ ΤΩΝ ΠΟΤΩΝ



Ο κλάδος των αλκοολούχων ποτών γνώρισε ιδιαίτερη ανάπτυξη στα μέσα της δεκαετίας του '80, όταν οι Έλληνες καταναλωτές, ακολουθώντας τα ευρωπαϊκά πρότυπα, άρχισαν να υποκαθιστούν σταδιακά τα εγχωρίως παραγόμενα προϊόντα με άλλα εισαγόμενα αλκοολούχα ποτά. Κάτω από συνθήκες έντονου ανταγωνισμού σε διεθνές επίπεδο, αρκετές ελληνικές παραγωγικές και εισαγωγικές εταιρείες περιήλθαν μέσω εξαγορών και συγχωνεύσεων, στον έλεγχο οίκων του εξωτερικού.

Η ζήτηση των αλκοολούχων ποτών επηρεάζεται σε μεγάλο βαθμό από τις καταναλωτικές συνήθειες, οι οποίες τα τελευταία χρόνια στρέφονται προς έναν πιο υγιεινό τρόπο διατροφής και διαβίωσης, γεγονός που ευνοεί τη ζήτηση μη αλκοολούχων ποτών και ποτών χαμηλού αλκοολικού βαθμού. Η τιμή πώλησης των αλκοολούχων ποτών, σε συνδυασμό με το διαθέσιμο εισόδημα των καταναλωτών, αποτελούν επίσης σημαντικούς παράγοντες που επιδρούν στη ζήτηση. Η ειδική φορολογία στην οποία υποβάλλονται τα αλκοολούχα επιδρά στη διαμόρφωση της τελικής τους τιμής και ενισχύει την υποκατάστασή τους από άλλα ποτά χαμηλότερης περιεκτικότητας σε αλκοόλ και κατ' επέκταση και χαμηλότερης τιμής. Επίσης, η ζήτηση των εξεταζόμενων προϊόντων επηρεάζεται και από κοινωνικούς παράγοντες, καθώς επίσης και από δημογραφικούς παράγοντες όπως λ.χ. το επίπεδο του πληθυσμού που βρίσκεται σε ηλικία κατάλληλη για κατανάλωση αλκοόλ<sup>6</sup>.

<sup>6</sup> ICAP, Κλαδική μελέτη

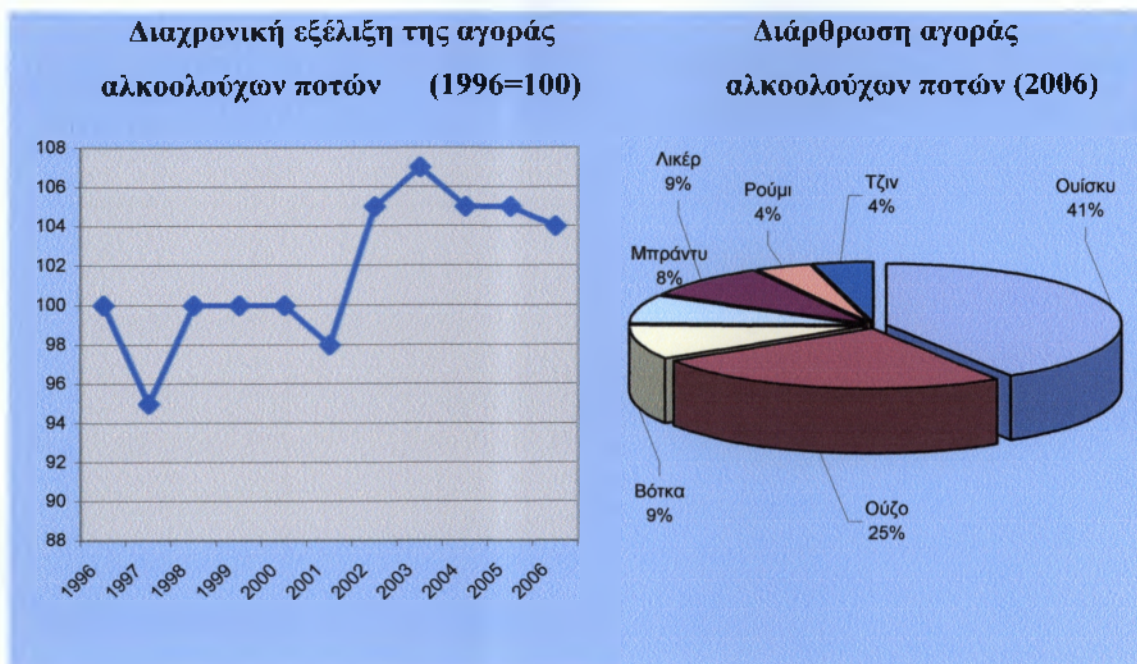
Αναφορικά με τον τομέα της προσφοράς, σημειώνεται ότι η εγχώρια παραγωγή αλκοολούχων ποτών αφορά κυρίως το ούζο, τα λικέρ και το μπράντυ και πραγματοποιείται από ένα σχετικά μικρό αριθμό επιχειρήσεων. Οι μεγάλες παραγωγικές επιχειρήσεις παρουσιάζονται αρκετά διαφοροποιημένες σε σχέση με τις μικρότερου μεγέθους, ως προς τον τρόπο οργάνωσης της παραγωγικής διαδικασίας και το δίκτυο διανομής τους. Οι μικρές παραγωγικές μονάδες έχουν κυρίως βιοτεχνικό χαρακτήρα και το μεγαλύτερο μέρος της παραγωγής τους αφορά το ούζο.

Σχεδόν στο σύνολό τους, οι μεγάλες παραγωγικές μονάδες διαθέτουν εκτεταμένο δίκτυο διανομής των προϊόντων τους, που καλύπτει τη «ζεστή» και «κρύα» αγορά, ενώ οι εξαγωγές τους αφορούν κυρίως το ούζο.

Ο εισαγωγικός τομέας ελέγχεται από λίγες μεγάλου μεγέθους επιχειρήσεις, που είναι θυγατρικές πολυεθνικών εταιρειών. Διαθέτουν πανελλαδικά δίκτυα διανομής, μέσω των οποίων διοχετεύουν στην αγορά τα προϊόντα τους, καθώς και τα προϊόντα άλλων επιχειρήσεων του κλάδου. Το μεγαλύτερο δε μέρος των εισαγωγών προέρχεται από χώρες της Ε.Ε.

Η συνολική εγχώρια αγορά αλκοολούχων ποτών παρουσίασε αυξομειώσεις κατά τη διάρκεια της περιόδου 1992 – 2006. Στο διάγραμμα που ακολουθεί απεικονίζεται η διαχρονική εξέλιξη της αγοράς αλκοολούχων ποτών για την περίοδο 1992 – 2006.

Διάγραμμα 2.1



Πηγή: Εκτιμήσεις αγοράς, ICAP

Το μεγαλύτερο μέρος της εγχώριας αγοράς καλύπτεται από εισαγόμενα προϊόντα, ενώ η εγχώρια παραγωγή συνίσταται κυρίως σε ούζο, τσίπουρο, μπράντι και λικέρ. Στο σύνολο της αγοράς, το ούισκι καλύπτει το μεγαλύτερο μέρος καταλαμβάνοντας ποσοστό περίπου 41% το 2006, ενώ ακολουθεί το ούζο με μερίδιο της τάξης του 25%. Στην τρίτη θέση με αρκετά μικρότερη ζήτηση βρίσκονται τα λικέρ και η βότκα με ποσοστό συμμετοχής 9% για το καθένα και ακολουθούν τα μπράντι με μερίδιο 8%. Τη μικρότερη ζήτηση συγκεντρώνουν το τζιν και το ρούμι.

### **1.3 Η ΕΠΙΔΡΑΣΗ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ ΣΤΟΝ ΚΛΑΔΟ ΤΩΝ ΠΟΤΩΝ<sup>7</sup>**

Αυξημένες αντοχές έναντι της κρίσης παρουσιάζει ο κλάδος των ποτών, καθώς, σύμφωνα με έρευνα της Stat Bank η οποία δημοσιεύεται στην εφημερίδα «Καθημερινή», οι συνολικές πωλήσεις των παραγωγικών και εμπορικών επιχειρήσεων ποτών αυξήθηκαν κατά 3,9%, ενώ η κερδοφορία τους παρουσίασε ελαφρά κάμψη 2,5%. Σημειώνεται ότι η έρευνα έχει στηριχθεί στα επίσημα στοιχεία των επιχειρήσεων που δημοσιεύθηκαν ως και τις 6 Ιουλίου 2009.

Ειδικότερα, σύμφωνα με την έρευνα, οι συνολικές πωλήσεις των 107 μεγαλύτερων (βάσει κύκλου εργασιών) παραγωγικών και εμπορικών επιχειρήσεων ποτών αυξήθηκαν από 2,89 δισ. ευρώ το 2007 σε περίπου 3 δισ. ευρώ το 2008. Αντιστοίχως, τα συνολικά τους κέρδη μειώθηκαν από 345,8 εκ. ευρώ το 2007 σε 337,2 εκ. ευρώ το 2008. Οι επιχειρήσεις του δείγματος εργάστηκαν με ένα μέσο περιθώριο καθαρού κέρδους 11,2% (όταν ενδεικτικά το αντίστοιχο περιθώριο των εταιρειών ένδυσης ήταν 4,8%). Η κεφαλαιακή διάρθρωση των επιχειρήσεων ποτών δεν εμφάνισε αξιοσημείωτες αλλαγές, καθώς τα συνολικά ίδια κεφάλαια παρουσίασαν ελαφρά υποχώρηση 1,5%, ενώ οι συνολικές υποχρεώσεις ανεπαίσθητη αύξηση 1,4%.

Παρ' όλα αυτά, η σχέση ιδίων προς ξένα κεφάλαια θεωρείται υγιής, καθώς τα συνολικά ίδια κεφάλαια ανέρχονται σε 3,2 δισ. ευρώ, ενώ οι συνολικές υποχρεώσεις σε 1,8 δισ. ευρώ. Οι εισαγωγικές και εμπορικές επιχειρήσεις ποτών παρουσίασαν βελτίωση των οικονομικών τους αποτελεσμάτων (σε αντίθεση με τις παραγωγικές). Συγκεκριμένα, τα συνολικά καθαρά κέρδη των 51 εμπορικών επιχειρήσεων του δείγματος αυξήθηκαν κατά 9,4% για να φτάσουν στο επίπεδο των 28,1εκ. ευρώ. Αντιστοίχως, τα συνολικά καθαρά κέρδη των 56 παραγωγικών επιχειρήσεων μειώθηκαν κατά 3,5% για να διαμορφωθούν στα 309 εκ. ευρώ.

<sup>7</sup> Εφημερίδα «Καθημερινή», 08/09/2009

Στις πρώτες θέσεις κερδοφορίας των παραγωγικών επιχειρήσεων βρέθηκαν οι Coca Cola-Τρία Ψιλον, Αθηναϊκή Ζυθοποιία, Χήτος, Pernod Ricard, Λουξ Μαρλαφέκας, Μύθος Ζυθοποιία, ΒΙΚΟΣ, Μαλαματίνας.

Η συγκέντρωση του κλάδου παραμένει το καθοριστικό στοιχείο, αφού δύο εταιρείες, η Coca-Cola και η Αθηναϊκή Ζυθοποιία αποσπών το 95% των συνολικών κερδών της βιομηχανίας ποτών, συνολικά κέρδη 286,3 εκ. ευρώ.

Από τις υπόλοιπες εταιρείες θεαματική (28,7%) εμφανίζεται η πορεία της ζυθοποιίας «Μύθος», της Ποτοποιίας-Οινοποιίας Θράκης και της πατρικής βιομηχανίας αναψυκτικών Λουξ.

Σε ότι αφορά τις εμπορικές επιχειρήσεις, στις πρώτες θέσεις από άποψη κερδοφορίας βρέθηκαν οι εταιρείες Diageo Hellas, Καρούλιας, Bacardi Hellas, Ανθίδης, Μπακαλάρος, Μάνκο Γκρουπ ενώ και σε αυτό τον τομέα επικρατεί έντονη συγκέντρωση.

Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζονται τα οικονομικά αποτελέσματα των 106 μεγαλύτερων επιχειρήσεων στον κλάδο των ποτών.

ΠΙΝΑΚΑΣ 2.1

**Οικονομικά αποτελέσματα των 106 μεγαλύτερων επιχειρήσεων στον κλάδο των ποτών\***

ποσά σε ευρώ

	Παραγωγικές	Εισαγωγικές & εμπορικές	Σύνολο
Πλήθος επιχειρήσεων	56	51	107
Κύκλος εργασιών 2007	1.940.019.465	947.147.733	2.887.167.198
Κύκλος εργασιών 2008	2.039.748.006	959.026.557	2.998.774.563
Μεταβολή %	5,1	1,3	3,9
Κέρδη προ φόρων 2007	320.138.596	25.686.238	345.824.834
Κέρδη προ φόρων 2008	309.080.439	28.105.550	337.185.989
Μεταβολή %	-3,5	9,4	-2,5
Καθαρό περιθ. κέρδους (%)	15,2	2,9	11,2
Σύν. ιδίων κεφαλαίων '07	3.110.224.208	137.609.624	3.247.833.832
Σύν. ιδίων κεφαλαίων '08	3.062.113.763	138.175.831	3.200.289.594
Μεταβολή %	-1,5	0,4	-1,5
Σύνολο υποχρεώσεων '07	1.310.007.716	481.896.562	1.791.904.278
Σύνολο υποχρεώσεων '08	1.341.998.791	475.746.998	1.817.745.789
Μεταβολή	2,4	-1,3	1,4

(\* ) δημοσιευμένοι ισολογισμοί ως 6 Ιουλίου 2009

Πηγή: STAT BANK



## 1.4 Η ΕΙΚΟΝΑ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΤΩΝ ΠΟΤΩΝ ΣΗΜΕΡΑ



Σύμφωνα με έρευνα της STAT BANK που δημοσιεύεται στον δικτυακό τόπο «Plant Management», η ανάπτυξη της κατανάλωσης αναψυκτικών και εμφιαλωμένων νερών, η ενίσχυση των σούπερ μάρκετ στις πωλήσεις των χυμών, ο εντονότερος ανταγωνισμός στο κρασί και η κυριαρχία της παραγόμενης μύρας συνθέτουν τη σημερινή εικόνα της βιομηχανίας ποτών<sup>8</sup>.

Στα αλκοολούχα ποτά, η κυριαρχία των παραγόμενων προϊόντων μύρας παραμένει απόλυτη στον κλάδο με μερίδια της τάξης του 93-94%, ενώ η κατανάλωση της μύρας παρουσιάζει έντονη εποχικότητα, αφού το 75-78% πραγματοποιείται από τον Απρίλιο έως το Σεπτέμβριο.

Από την άλλη, παρά τις προσπάθειες των μεγάλων παραγωγών κρασιού, το χύμα κρασί εξακολουθεί να καλύπτει το 55-60% της αγοράς, ενώ τυποποιημένα προϊόντα διαθέτουν κυρίως μικρού μεγέθους εταιρείες, με αποτέλεσμα να αναπτύσσεται έντονος ανταγωνισμός για τη διατήρηση και τη διεύρυνση των μεριδίων. Αξίζει να σημειωθεί ότι στο παιχνίδι του κρασιού δυνατά εισέρχονται και επιχειρήσεις εισαγωγής και διάθεσης αλκοολούχων ποτών, ενώ πίεση ασκείται στους παραγωγούς από τα σούπερ μάρκετ που προχωρούν στη δημιουργία δικών τους private label.

Αναφορικά με τα μη αλκοολούχα ποτά, υψηλός βαθμός συγκέντρωσης παρατηρείται στην αγορά των χυμών, με αποτέλεσμα να καθίσταται εξαιρετικά δύσκολη η δραστηριοποίηση νέων επιχειρήσεων ή η εντυπωσιακή ανάπτυξη των ήδη

---

<sup>8</sup> Plant Management, 2009

υπαρχουσών μικρότερων εταιρειών. Κυριότερο κανάλι διανομής είναι τα σούπερ μάρκετ, τα οποία την τελευταία διετία ενδυνάμωσαν το μερίδιό τους.

Η αγορά των αναψυκτικών μοιράζεται μεταξύ δύο ισχυρών βιομηχανιών, της Coca Cola Τρία Ξψίλον και της Pepsico Ινί, που κυριαρχούν με συντριπτική διαφορά μεριδίου υπέρ της πρώτης. Ωστόσο, στον κλάδο δραστηριοποιούνται και αρκετές επιχειρήσεις τοπικής εμβέλειας, ενώ η συνολική κατανάλωση αναψυκτικών βελτιώθηκε τη διετία που προηγήθηκε κατά 2,7%.

Η εγχώρια κατανάλωση εμφιαλωμένου νερού τα τελευταία χρόνια αυξάνεται διαρκώς και διαμορφώνεται στα 477 εκατ. λίτρα. Περίπου το 60% της συνολικής κατανάλωσης αφορά στα φυσικά μεταλλικά νερά, το 34,5% στα επιτραπέζια και το υπόλοιπο 5,5% στα ανθρακούχα, στα οποία πλέον σημειώνονται ιδιαίτερα υψηλοί ρυθμοί αύξησης, που φθάνουν μέχρι το 15% ετησίως.

### *1.4.1 Ανακατατάξεις στην αγορά των ποτών<sup>9</sup>*

Καθώς ο τζίρος των οينوπνευματωδών πλησιάζει στη χώρα μας το 1 δισ. ευρώ ετησίως, οι εταιρείες δίνουν μάχη για την αναδιανομή των brands.

Το ούισκι δεν αποτελεί προνόμιο των Σκωτσέζων καθώς οι Έλληνες καταναλώνουν κυρίως αυτό το δημοφιλές ποτό, το οποίο βέβαια, όπως και συνολικά η αγορά των οينوπνευματωδών ποτών στην Ελλάδα, παρουσιάζει μειούμενες τάσεις καθώς οι καταναλωτές έχουν στραφεί σε έναν πιο υγιεινό τρόπο διατροφής και διαβίωσης, ενώ το διαθέσιμο εισόδημά τους, λόγω της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης, επιδρά στη ζήτηση.

---

<sup>9</sup> Εφημερίδα «Το Βήμα», 27/08/2008

Βέβαια το καλοκαίρι, κατά τη διάρκεια του οποίου η κατανάλωση οινοπνευματωδών ποτών τείνει να αυξάνεται λόγω αύξησης της τουριστικής κίνησης, οι Έλληνες προτιμούν την μπίρα, το ούζο, το τσίπουρο, τη βότκα και το ρούμι, τα οποία «κλέβουν» μερίδια αγοράς από τον πρωταγωνιστή του κλάδου.

Συνολικά ο τζίρος των σκληρών οινοπνευματωδών ποτών στην Ελλάδα ανέρχεται σε 500 εκατ. ευρώ, ενώ αν προστεθεί και η κατανάλωση μπίρας αγγίζει το 1 δισ. ευρώ, ποσό για το οποίο οι εταιρείες διακίνησης ποτών δίνουν μάχη. Επίσης αναμένονται ανακατατάξεις με αναδιανομή των brands σε παγκόσμιο επίπεδο, με επιπτώσεις φυσικά και στη χώρα μας. Τα προσεχή χρόνια αναμένεται περαιτέρω όξυνση του ανταγωνισμού με αποτέλεσμα την αύξηση του βαθμού συγκέντρωσης του κλάδου αλλά και της εισαγωγικής διείσδυσης.

Οι μεγάλοι πρωταγωνιστές του κλάδου, Diageo Ελλάς, Β.Σ. Καρούλιας, Pernod Ricard Hellas, Αμβυξ και Bacardi Hellas, διασταυρώνουν τα ξίφη τους για όλα τα ποτά, αλλά κυρίως για το ουίσκι, το οποίο κατέχει το μεγαλύτερο μερίδιο στην ελληνική αγορά συγκεντρώνοντας ποσοστό περίπου 41%. Σύμφωνα με στοιχεία της Nielsen για τις πωλήσεις ουίσκι κυρίως από τα ελληνικά σουπερμάρκετ, το Johnnie Walker που διακινείται από την Diageo είναι πρώτο με μερίδιο αγοράς 32%-36%, δεύτερο είναι το Cutty Sark της Β.Σ. Καρούλιας με ποσοστό 12%-14,5% και ακολουθούν το Famous Grouse και πάλι της Β. Σ. Καρούλιας με 8,5%-10%, το Grants της Αμβυξ με 8%-8,5%, το Dewar's της Bacardi Hellas με 7,5%, ενώ το Haig της Diageo ανεβαίνει κατακτώντας 3,5%-4% της αγοράς. Μετά το ουίσκι οι Έλληνες είναι «εθισμένοι» όσον αφορά τα σκληρά ποτά στο ούζο που κατέχει μερίδιο της τάξεως του 25%. Στην τρίτη θέση με αρκετά μικρότερη ζήτηση βρίσκονται τα λικέρ και η βότκα με ποσοστό συμμετοχής 9% το καθένα και ακολουθούν τα μπράντι με μερίδιο 8%. Μικρότερη είναι η ζήτηση για τζιν και ρούμι.

Ωστόσο η ετήσια κατά κεφαλήν κατανάλωση αλκοόλ στην Ελλάδα είναι σημαντικά χαμηλότερη από την κατά κεφαλήν κατανάλωση ποτού (μέσος όρος) στην Ευρωπαϊκή Ένωση, αφού σύμφωνα με στοιχεία βρισκόμαστε στην 21η θέση. Και στον τομέα της μπίρας η ετήσια κατά κεφαλήν κατανάλωση στην Ελλάδα είναι σημαντικά χαμηλότερη από την κατά κεφαλήν κατανάλωση μπίρας στην Ευρωπαϊκή

Ένωση. Υπολογίζεται ότι ο Έλληνας καταναλώνει ετησίως περί τα 39 λίτρα μπίρας, ενώ ο μέσος ευρωπαϊός καταναλωτής 80 λίτρα μπίρας τον χρόνο.

### **Τα καλοκαιρινά ποτά**

Πάντως τα προαναφερόμενα ποσοστά κατανάλωσης ποτών αλλάζουν το καλοκαίρι καθώς η ζήτηση για οινοπνευματώδη ποτά χαρακτηρίζεται από εποχικότητα. Οι βόλτες σε παραλίες και η ζέστη αλλάζουν τις ορέξεις των Ελλήνων, οι οποίοι δροσίζονται και χαλαρώνουν κυρίως με μπίρα, ούζο, τσίπουρο, βότκα και ρούμι και αφήνουν ουίσκι, μπράντι και λικέρ για τους χειμερινούς μήνες. Ακόμη, η άφιξη αλλοδαπών τουριστών στη χώρα μας αυξάνει τον τζίρο των εταιρειών διανομής ποτών, με αποτέλεσμα το καλοκαίρι να είναι η αγαπημένη εποχή των επιχειρήσεων του κλάδου. Η αύξηση τουριστών μετά τους Ολυμπιακούς Αγώνες το 2004 στην Αθήνα είναι θετικός παράγοντας για την αύξηση της κατανάλωσης ποτών στην Ελλάδα. Βέβαια η παγκόσμια οικονομική κρίση επηρέασε τον τουρισμό, και κατ' επέκταση και τα ποτά, αφού η κατανάλωσή τους σχετίζεται με το επίπεδο της τουριστικής κίνησης.

Μία ακόμη σημαντική εξέλιξη για τον ευρύτερο κλάδο των ποτών και δη το καλοκαίρι αποτέλεσε η εδραίωση μιας νέας κατηγορίας ποτών χαμηλού αλκοολικού βαθμού (vol 5%), γνωστών ως «ready to drink» (Rtd's), όπως αναφέρει η ICAP σε σχετική μελέτη. Αυτά τα ποτά δημιούργησαν μόδα κυρίως μεταξύ νεαρής ηλικίας ατόμων και εμφάνισαν υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης, αποσπώντας σε σύντομο χρονικό διάστημα μερίδιο όχι μόνο από τα άλλα ποτά χαμηλής περιεκτικότητας σε αλκοόλ (όπως η μπίρα), αλλά και από ορισμένα άλλα οινοπνευματώδη, κυρίως από εκείνα που προτιμώνται τους καλοκαιρινούς μήνες. Επιπλέον η αποδοχή των Rtd's ποτών από την αγορά οφείλεται σε μεγάλο βαθμό, πέραν της χαμηλότερης τιμής τους, στη σχετική ευκολία κατανάλωσής τους, ενδεχομένως και στην αντίληψη ότι πρόκειται για προϊόντα περισσότερο συμβατά με έναν υγιεινό τρόπο διατροφής<sup>10</sup>.

Αξίζει να αναφερθεί ότι το θέμα της νοθείας που πραγματοποιείται στα οινοπνευματώδη ποτά προκαλεί τη δυσπιστία των καταναλωτών και ευνοεί τα έτοιμα

---

<sup>10</sup> ICAP, Κλαδική μελέτη

συσκευασμένα προϊόντα, όπως τα Rtd's ποτά, οι μπίρες κ.ά. Το πρόβλημα της νοθείας είναι πιο έντονο στις τουριστικές περιοχές και πλήττει όλες τις κατηγορίες ποτών.

### *1.4.2 Οι εταιρίες που απαρτίζουν την Ελληνική αγορά των ποτών<sup>11</sup>*

Οι μεγάλοι παίκτες στην αγορά ποτών στην Ελλάδα είναι κυρίως πολυεθνικοί όμιλοι, με την εταιρεία Αμβυξ να αποτελεί τη μοναδική αμιγώς ελληνική εταιρεία του κλάδου. Σύμφωνα με πληροφορίες τα σκήπτρα στα μερίδια αγοράς στη χώρα μας κρατά η Diageo Ελλάς και ακολουθούν η Β. Σ. Καρούλιας, η Pernod Ricard Hellas, η Αμβυξ και η Bacardi Hellas. Πάντως η λίστα μεριδίων δεν είναι σταθερή καθώς όλοι προσπαθούν να επιβιώσουν και να αυξήσουν το χαρτοφυλάκιο ποτών και τα κέρδη τους. Χαρακτηριστικό παράδειγμα αποτελεί η πρόσφατη εξαγορά της σουηδικής Absolut από τη Pernod Richard σε παγκόσμιο επίπεδο, κίνηση η οποία θα έχει επιπτώσεις και στην Ελλάδα αφού το συμβόλαιο της Αμβυξ που τη διακινεί στη χώρα μας λήγει το 2011 και θα την αναλάβει η Pernod Ricard Hellas. Το ερώτημα που τίθεται είναι τι θα απογίνει η βότκα Stolichnaya, την οποία διακινεί η Pernod Ricard, λόγω του μονοπωλίου που θα προκύψει από την εξαγορά Absolut. Προφανώς οι εταιρείες έχουν ήδη αρχίσει τις συζητήσεις για τη διανομή αυτού του brand.

Η μπίρα είναι ένας ιδιαίτερος κλάδος, δεν ανήκει στα σκληρά ποτά και διακινείται κυρίως από επτά παραγωγικές επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα: μερίδιο περίπου 80% κατέχει η Αθηναϊκή Ζυθοποιία ΑΕ, ακολουθεί η Μύθος Ζυθοποιία ΑΕ με ποσοστό 12%, ενώ οι άλλες πέντε παραγωγικές επιχειρήσεις και άλλες 45 εισαγωγικές επιχειρήσεις κατέχουν το υπόλοιπο 8% της αγοράς μπίρας. Εξελίξεις υπάρχουν και σε αυτό το προϊόν, καθώς η Αθηναϊκή Ζυθοποιία ελέγχεται για το αν κατέχει δεσπόζουσα θέση. Σημειώνεται ότι η ολλανδική Heineken,

<sup>11</sup> Εφημερίδα «Το Βήμα», 27/08/2008

θυγατρική της οποίας είναι η Αθηναϊκή Ζυθοποιία, συμφώνησε με τη δανέζικη Carlsberg για την εξαγορά της βρετανικής ζυθοποιίας Scottish & Newcastle, θυγατρική της οποίας είναι η Μύθος Ζυθοποιία. Πάντως, με βάση τα όσα έχουν γίνει γνωστά, οι Carlsberg και Heineken μοιράζονται τα «μάτια» της Scottish & Newcastle, με τη δανέζικη εταιρεία να παίρνει την αγορά της Ελλάδας.

### **Η μεγαλύτερη εταιρεία του κόσμου**

Η Diageo, με έδρα το Λονδίνο, προήλθε από τη συγχώνευση των εταιρειών Grand Metropolitan και Guinness το 1998 και σήμερα αποτελεί τη μεγαλύτερη εταιρεία στον κλάδο ποτών στον κόσμο. Το 2002 εξαγόρασε τη Seagram και σήμερα δραστηριοποιείται σε 180 χώρες του κόσμου με 22.600 εργαζομένους, πωλήσεις 14,2 δισ. ευρώ, κέρδη 3 δισ. ευρώ και ένα χαρτοφυλάκιο premium προϊόντων που περιλαμβάνει τα ούισκι Johnnie Walker, Haig, Dimple, το λικέρ Baileys, τις βότκες Ursus, Smirnoff, το τζιν Gordon's, την τεκίλα Jose Cuervo κ.ά. Η Diageo Hellas, με αντικείμενο την εμπορία, εισαγωγές και αντιπροσωπεία ποτών και διευθύνοντα σύμβουλο τον κ. Τάσο Ευαγγέλου, δημιουργήθηκε το 2002. Ο μεικτός κύκλος εργασιών το 2007 ανήλθε σε 291,9 εκατ. ευρώ.

### **Μια ιστορία που ξεκινάει από τη δεκαετία του '40**

Η ιστορία της εταιρείας Β. Σ. Καρούλιας ξεκινά με τον Βλάση Καρούλια, έναν δραστήριο Έλληνα της διασποράς που στις αρχές της δεκαετίας του 1940, στην Αθήνα, αποφάσισε να συνεχίσει την οικογενειακή παράδοση στο εμπόριο και στα ποτά που πρώτος ξεκίνησε ο παππούς του. Από τότε ως σήμερα η εταιρεία έχει εξελιχθεί και πλέον ανήκει στην αγγλική εταιρεία Betty Brothers, ενώ στο τιμόνι της εταιρείας βρίσκεται ο κ. Χρήστος Αργυρού. Τα ποτά που διακινεί είναι τα ούισκι Cutty Sark, The Famous Grouse, The Glenrothes, The Macallan Fine Oak, Jack Daniel's, Southern Comfort, Woodford Reserve, Tallamore Dew, το μπράντι Metaxa, οι βότκες Finlandia, Russian Standard, το ούζο Πλωμάρι, το τσίπουρο Τσιλιλής, τα κρασιά κυρ-Γιάννη, Κτήμα Σιγάλα, Σπυρόπουλου κ.ά. Ο ετήσιος μεικτός κύκλος εργασιών ανέρχεται σε 135 εκατ. ευρώ.

Με διεθνή σήματα όπως τα σκοτσέζικα ουίσκι Chivas και Ballantine's, το ιρλανδέζικο ουίσκι Jameson, το σκοτσέζικο malt ουίσκι The Glenlivet, το ρούμι Havana Club από την Κούβα, η μεξικανική τεκίλα Olmeca, η σαμπάνια Mumm, η ρωσική βότκα Stolichnaya, το κονιάκ Martell, το τζιν Beefeater, τα λικέρ Malibu, Kahlua και Tia Maria, το ούζο Μίνι, η Pernod Ricard είναι σήμερα ο δεύτερος μεγαλύτερος όμιλος στον κόσμο στον χώρο των οινοπνευματωδών ποτών και οίνων.

Ο όμιλος ιδρύθηκε το 1975 και σήμερα απασχολεί περίπου 12.500 εργαζομένους σε 75 χώρες σε όλον τον κόσμο. Στην Ελλάδα ο γαλλικός όμιλος Pernod Ricard έχει παρουσία με τα τοπικά και διεθνή προϊόντα του από το 1990 - σήμερα μέσω της θυγατρικής του Pernod Ricard Hellas που δημιουργήθηκε τον Νοέμβριο του 1999 από τη συγχώνευση των εταιρειών ΕΠΟΜ ΑΒΕΕ και Λίζας & Λίζας ΑΒΕΕ. Πρόεδρος είναι ο κ. Eric Laborde.

### **Η μοναδική αμιγώς ελληνική εταιρεία**

Η Αμβυξ ΑΕ είναι η μοναδική αμιγώς ελληνική εταιρεία εισαγωγής και διανομής οινοπνευματωδών ποτών στην Ελλάδα και ανήκει εξ ολοκλήρου στις οικογένειες Ναχμία και Ρεβάχ, οι οποίες και την ίδρυσαν. Πρόεδρος είναι ο κ. Μωσής Ναχμίας και διευθύνων σύμβουλος και γενικός διευθυντής ο κ. Ισίδωρος Ρεβάχ. Το 1989 το λανσάρισμα της βότκας Absolut στην Ελλάδα, αλλά και της μπίρας Bud, αποτέλεσε τον βασικό μοχλό ανάπτυξης της εταιρείας για την επόμενη δεκαετία.

Στο χαρτοφυλάκιο της Αμβυξ εντάσσονται τα ουίσκι Grants και Glenfiddich, Teacher's και Canadian Club, το ούζο 12, η τεκίλα Sauza, το Campari, η βότκα Level, τα τζιν Plymouth και Hendrick's, το κονιάκ Hennessy, το λικέρ Grand Marnier, οι σαμπάνιες Moet Chandon και Dom Perignon κ.ά. Ο τζίρος της εταιρείας το 2007 ανήλθε σε 60,195 εκατ. ευρώ.

Η Bacardi Hellas ιδρύθηκε την 1η Ιουλίου 1998 και είναι θυγατρική εταιρεία της Bacardi Ltd. Διευθύνων σύμβουλος είναι ο κ. Αγγελος Αγγελής. Χρονιές-σταθμοί στην ανάπτυξη της εταιρείας ήταν το 1992, όταν τα προϊόντα Bacardi και Martini & Rossi εντάχθηκαν στην ίδια επιχειρηματική δύναμη, και το 1998, όταν προστέθηκαν

στο δυναμικό της εταιρείας το ουίσκι Dewar's και το τζιν Bombay Sapphire. Το premium χαρτοφυλάκιο εμπλουτίστηκε το 2004 με τη βότκα Grey Goose και το 2006 με την τεκίλα Cazadores και τη βότκα 42 Below. Η Bacardi Ltd δραστηριοποιείται σε περισσότερες από 100 χώρες σε όλον τον κόσμο.

### *1.4.3 Το μέλλον του κλάδου*

Οι προοπτικές του κλάδου, ο οποίος παρουσιάζει μείωση σε συνολικό επίπεδο τα τελευταία δύο χρόνια, όπως επισημαίνει ο εμπορικός διευθυντής της Αμβυξ κ. Αλβέρτος Ρεβάχ, δεν είναι ευοίωνες, διότι δεν διαφαίνεται σημαντική στροφή στα οικονομικά του έλληνα καταναλωτή. Ειδικότερα, όπως αναφέρει η ICAP στην ίδια μελέτη, τα στάνταρτ ουίσκι θα συνεχίσουν να μειώνονται, ενώ η κατηγορία των malts και premium κερδίζει έδαφος. Μάλιστα πολλές εταιρείες επιδιώκουν να αναπτύξουν περισσότερο τη συγκεκριμένη αγορά, επενδύοντας μεταξύ άλλων σε σειρά κατάλληλα σχεδιασμένων προωθητικών ενεργειών, οι οποίες αποσκοπούν στο να μνήσουν τον καταναλωτή σε αυτή την κατηγορία. Τα λευκά ποτά (τζιν, βότκα και τεκίλα) εκτιμάται ότι θα συνεχίσουν να κινούνται ανοδικά. Πτώση αναμένεται να παρουσιάσει η κατηγορία των μπράντι, ενώ μεγαλύτερη εκτιμάται ότι θα είναι η πτώση για τα λικέρ. Στασιμότητα αναμένεται επίσης για το ούζο και το ρούμι, ενώ το τσίπουρο αναδεικνύεται δυναμικός ανταγωνιστής του ούζου καθώς εμφανίζει συνεχή ανοδική πορεία τα τελευταία χρόνια<sup>12</sup>.

Η οικονομική κρίση έχει και μια άλλη συνέπεια για τον κλάδο των ποτών, όπου τα τελευταία χρόνια παρατηρείται μετατόπιση της ζήτησης από την «κρύα» (κατανάλωση σε χώρους διασκέδασης) στη «ζεστή» αγορά (κατ' οίκον), ενώ εκτιμάται ότι το ποσοστό συμμετοχής της «κρύας» και της «ζεστής» αγοράς στις συνολικές πωλήσεις ανέρχεται σε 55% και 45% αντίστοιχα. Το γεγονός αυτό συνδέεται με τις συνθήκες πίεσης του διαθέσιμου εισοδήματος πολλών νοικοκυριών,

---

<sup>12</sup> ICAP, Κλαδική μελέτη



φαινόμενο που ευθύνεται για την τάση περιορισμού της εκτός οικίας διασκέδασης, όπου τα εν λόγω προϊόντα διατίθενται σε αρκετά υψηλότερες τιμές.

Ως εκ τούτου τα σουπερμάρκετ ενισχύουν τη θέση τους στην αγορά, κατά συνέπεια και τη διαπραγματευτική τους δύναμη, πιέζοντας τους προμηθευτές τους για αύξηση των παροχών προκειμένου να εξασφαλίσουν την καλύτερη δυνατόν τοποθέτηση των προϊόντων τους στα σημεία πώλησης. Παράγοντες του κλάδου εκτιμούν ότι το λανσάρισμα στην αγορά νέων εμπορικών σημάτων και νέων κατηγοριών ποτών, σε συνδυασμό με την επιτυχημένη διαχείριση και προώθηση ενός σήματος, θα θέσει τον ανταγωνισμό σε νέες βάσεις.

## 2<sup>ο</sup> ΚΕΦΑΛΑΙΟ

### Η ΕΤΑΙΡΙΑ «PILAVAS A.E.B.E.»



Η εταιρία «PILAVAS» A.E.B.E. ανήκει στην κατηγορία της Βιομηχανίας και εντάσσεται στον κλάδο των ποτών. Βρίσκεται στον νομό Αχαΐας, εδρεύει στην Πάτρα και η διεύθυνση της είναι Παλαιά Εθνική Οδός 31, Ακταίο. Διευθύνων Σύμβουλος είναι ο κ. Π. Πιλαβάς.

Από το 1940 η οικογένεια Πιλαβά παράγει ούζο, μπράντι και λικέρ, ακολουθώντας ευλαβικά την ίδια συνταγή εδώ και τρεις γενιές: άριστες πρώτες ύλες, διπλή απόσταξη, μεράκι σε κάθε στάδιο της παραγωγής και υπομονή.

Σύμφωνα με την φιλοσοφία της Εταιρίας, ο κάθε πελάτης είναι και ένας πολύτιμος συνεργάτης. Διατηρεί μια ισχυρή σχέση μαζί του, δεσμεύεται ποιοτικά απέναντί του και φροντίζει μέχρι και την τελευταία λεπτομέρεια για την καλύτερη εξυπηρέτησή του.

Η Εταιρία έχει καταφέρει όχι μόνο να εδραιώσει την θέση της στην Ελληνική αγορά, αλλά και να πραγματοποιεί εξαγωγές σε 11 χώρες της Ευρώπης, παραμένοντας οικογενειακή επιχείρηση με απόλυτα σύγχρονο προφίλ.

Η Ποτοποιία PILAVAS διαθέτει ιδιόκτητες εγκαταστάσεις 3.500 τμ στην Πάτρα εξοπλισμένες με τελευταίου τύπου αποστακτήρες και υπερσύγχρονα μηχανήματα εμφιάλωσης οινοπνευματωδών ποτών, τα οποία παρέχουν την δυνατότητα παραγωγής 6.000 φιαλών ανά ώρα.

Η Εταιρία είναι πιστοποιημένη κατά ISO 9001 και HACCP και εντείνει τις προσπάθειές της, επιδιώκοντας την καταξίωση του ούζου σε ακόμη περισσότερες αγορές του εξωτερικού.

## 2.1 ΕΞΑΓΩΓΙΚΗ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ

Η Ποτοποιία PILAVAS έχει εδραιωμένη τη θέση στην αγορά της Ελλάδας πραγματοποιεί ήδη εξαγωγές σε 11 χώρες της Ευρώπης, ενώ τα προϊόντα της Εταιρίας διατίθενται συνολικά σε 54 διαφορετικές συσκευασίες. Στον χάρτη που ακολουθεί, παρουσιάζονται οι χώρες στις οποίες η Εταιρία δραστηριοποιείται εξαγωγικά.



Πηγή: [www.pilavas.com](http://www.pilavas.com)

Τα προϊόντα της Εταιρίας Πιλαβά εξάγονται ήδη στη Γερμανία, τη Γαλλία, την Ισπανία, την Ολλανδία, το Βέλγιο, την Ιταλία, την Βουλγαρία, την Πρώην Γιουγκοσλαβική Δημοκρατία της Μακεδονίας, την Κύπρο, το Ισραήλ και της ΗΠΑ.



Παράλληλα, μεγάλο μέρος των προϊόντων τους διατίθεται και στα ελληνικά καταστήματα αφορολόγητων ειδών και στα πλοία των Μινωικών Γραμμών, της ANEK, της Superfast Ferries και της Strintzis Lines κάνοντας τα γνωστά στο ευρωπαϊκό αγοραστικό κοινό. Συγκεκριμένα, το ούζο που είναι το κύριο προϊόν της εταιρείας τους διατίθεται σε 37 διαφορετικές συσκευασίες, η τεντούρα σε 6 διαφορετικές συσκευασίες και μπράντι-λικέρ σε 11 διαφορετικές συσκευασίες.

## 3<sup>ο</sup> ΚΕΦΑΛΑΙΟ

# Η ΕΝΝΟΙΑ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ

### 3.1 ΓΕΝΙΚΑ<sup>13</sup>

Η πιο ευρέως χρησιμοποιούμενη μέθοδος προσέγγισης στην ανάλυση μιας εταιρίας είναι η *χρηματοοικονομική ανάλυση*. Χρηματοοικονομική Ανάλυση είναι η επεξεργασία των πληροφοριών που προέρχονται από τις διάφορες λογιστικές καταστάσεις. Ο ρόλος της χρηματοοικονομικής ανάλυσης είναι να ενισχύσει την κυκλοφορία των χρηματοοικονομικών πληροφοριών ώστε να γίνει αποτελεσματικότερη η χρήση τους στην λήψη οικονομικών αποφάσεων.

Όπως είναι λογικό, υπάρχει μια πληθώρα ενδιαφερομένων που χρησιμοποιούν την χρηματοοικονομική ανάλυση για να έχουν μια συγκροτημένη άποψη της εταιρίας που τους ενδιαφέρει. Οι κυριότεροι χρήστες της χρηματοοικονομικής ανάλυσης, είναι οι παρακάτω.

#### Χρήστες της Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης:

1. Μέτοχοι (τωρινοί και μελλοντικοί), επενδυτές διάφοροι
2. Πιστωτικά Ιδρύματα

---

<sup>13</sup> Κάντζος, 2002

3. Προμηθευτές/ Πιστωτές
4. Ανταγωνιστές
5. Κεντρική Εξουσία
6. Άλλες Επίσημες Αρχές
7. Επαγγελματικές Οργανώσεις
8. Χρηματοοικονομικοί Αναλυτές και Σύμβουλοι
9. Ακαδημαϊκοί και Ερευνητές
10. Εργατικά Συνδικάτα

Οι χρήστες της χρηματοοικονομικής ανάλυσης αναζητούν και βρίσκουν τις πληροφορίες που χρειάζεται προκειμένου να μπορέσουν να προχωρήσουν με την μελέτη τους, από πολλές και διαφορετικές πηγές. Οι πληροφορίες τις οποίες αναζητούν οι αναλυτές διακρίνονται σε *Χρηματοοικονομικές, Οικονομικές και άλλες Μη Αριθμητικές πληροφορίες*. Οι κυριότερες από τις πηγές αυτών των στοιχείων αναφέρονται στην συνέχεια:

#### Πηγές Χρηματοοικονομικών και Άλλων Σχετικών Πληροφοριών

**Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες από:**

- α. Ετήσιες Λογιστικές Καταστάσεις
- β. Ενδιάμεσες Λογιστικές Καταστάσεις
- γ. Καταστάσεις που υποβάλλονται στο Χρηματιστήριο
- δ. Ανακοινώσεις
- ε. Προϋπολογισμός
- στ. Χρηματιστηριακά Στοιχεία
- ζ. Εκθέσεις Αναλυτών
- η. Φορολογικούς Καταλόγους

### **Οικονομικά Στοιχεία από:**

**α. Επίσημα Στατιστικά Στοιχεία Διαφόρων Κρατικών και Διεθνών Οργανισμών**

**β. Στατιστικές Ιδιωτικών Φορέων**

### **Μη Αριθμητικά Χρηματοοικονομικά Στοιχεία από:**

**α. Εφημερίδες**

**β. Επαγγελματικά Περιοδικά**

**γ. Διαφημιστικές Καμπάνιες**

**δ. Δικαστικές Αποφάσεις**

**ε. Αιτήματα και Διαμαρτυρίες Προσωπικού**

**στ. Νομοσχέδια και Νόμους**

**ζ. Εκθέσεις Προϊόντων**

**η. Τράπεζες**

**θ. Προσωπικές Επαφές**

Παρόλη την μεγάλη ανάπτυξη της τεχνολογίας της πληροφόρησης, η σημαντικότερη πηγή χρηματοοικονομικών πληροφοριών παραμένει μέχρι σήμερα το λογιστικό σύστημα της επιχείρησης. Οι πληροφορίες αυτές αποτυπώνονται στις λογιστικές καταστάσεις, οι οποίες όταν έχουν ελεγχθεί από ανεξάρτητους ορκωτούς ελεγκτές, αποτελούν την κυριότερη πηγή στην χρηματοοικονομική ανάλυση.

Η πληροφόρηση μέσω των λογιστικών καταστάσεων παρέχει μια σειρά από πλεονεκτήματα:

### **Πλεονεκτήματα Πληροφόρησης μέσω Λογιστικών Καταστάσεων**

1. Οι λογιστικές καταστάσεις είναι μια πηγή πληροφόρησης χαμηλού κόστους, δεδομένου ότι τηρούνται και υποβάλλονται υποχρεωτικά.



2. Περιέχουν πληροφορίες οι οποίες πιο έγκυρες από αυτές άλλων πηγών.
3. Οι πληροφορίες των λογιστικών καταστάσεων κατά την διαδικασία της λήψης αποφάσεων οικονομικής φύσης είναι περισσότερο σχετικές με το αντικείμενο μελέτης (ιδίως όταν αυτό αφορά την αξιολόγηση μεταξύ εναλλακτικών επενδυτικών ευκαιριών).
4. Οι λογιστικές καταστάσεις, όταν έχουν ελεγχθεί από ορκωτούς ελεγκτές, αποτελούν την πιο αξιόπιστη εικόνα μιας επιχείρησης.

Όμως οι λογιστικές καταστάσεις δεν είναι ούτε αλάθητες, ούτε εύκολες στην χρησιμοποίησή τους και η φαινομενική ακρίβειά τους μπορεί να παραπλανήσει τον χρήστη τους. Συνεπώς ο αναλυτής θα πρέπει να έχει ικανή γνώση της βασικής λογιστικής διαδικασίας, από την οποία προέρχονται αυτές οι πληροφορίες.

### 3.2 ΛΟΓΙΣΤΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ<sup>14</sup>

Στο σημείο αυτό είναι απαραίτητο να εξηγήσουμε ποιες είναι οι κυριότερες λογιστικές καταστάσεις:

#### Οι κυριότερες Λογιστικές Καταστάσεις

1. **Ισολογισμός:** Είναι η λογιστική κατάσταση με την οποία εμφανίζονται συνοπτικά κατά είδος και αξία, τα περιουσιακά στοιχεία της επιχειρήσεως, σε ορισμένη χρονική στιγμή, αποτιμημένα με το ίδιο νόμισμα. Συνιστά την «οικονομική φωτογραφία» μιας μονάδος.

---

<sup>14</sup> Κάντζος, 2002

2. **Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης:** Παρουσιάζει τα αποτελέσματα της εισοδηματικής δραστηριότητας της επιχείρησης (κέρδη/ ζημίες) σε μία περίοδο και συνεπώς εμφανίζει ροές.
3. **Πίνακας Διάθεσης Κερδών:** Στον Πίνακα Διάθεσης Κερδών εμφανίζεται αναλυτικά ο τρόπος με τον οποίο διανέμονται τα κέρδη της χρήσης, δηλαδή σε *Μερίσματα, Διάφορα Αποθεματικά, Αμοιβές Δ.Σ.* και ότι απομένει σε *Υπόλοιπο Κερδών εις Νέον.*
4. **Κατάσταση Πηγών και Χρήσεων Κεφαλαίου (στην Ελλάδα δεν είναι υποχρεωτική):** Εμφανίζει τις κύριες *πηγές* και *χρήσεις* των κεφαλαίων τα οποία περνούν μέσα από την επιχείρηση σε μια περίοδο.
5. **Προσάρτημα:** Περιέχει περισσότερες λεπτομέρειες για ορισμένα μεγέθη που εμφανίζονται στις προηγούμενες λογιστικές καταστάσεις, καθώς και επεξηγήσεις οι οποίες συμβάλλουν στην πληρέστερη κατανόηση και καλύτερη ερμηνεία των καταστάσεων αυτών. Δεν δημοσιεύεται στις εφημερίδες, υποβάλλεται όμως στην Νομαρχία και θεωρείται δημοσίευση.
6. **Έκθεση Ελεγκτών:** Προσδιορίζει την ποιότητα των λογιστικών καταστάσεων και επομένως και την αξιοπιστία που αυτές μπορούν να έχουν για τους χρήστες. Αναφέρεται σαφώς η γενική ορθότητα των λογιστικών καταστάσεων καθώς και οι όποιες επιφυλάξεις υπάρχουν αναφορικά με κάποια μεγέθη, αναφορές, επεξηγήσεις κτλ.

### 3.3 ΛΟΓΙΣΤΙΚΕΣ ΑΡΧΕΣ

Η λογιστική διαδικασία, προκειμένου να παρέχει όσο το δυνατόν ακριβείς πληροφορίες, ακολουθεί μια σειρά από *Αρχές*, οι κυριότερες των οποίων είναι:

1. **Η Αρχή της Οικονομικής Μονάδος:** Η λογιστική διαδικασία αναφέρεται στην δραστηριότητα μιας αυτοτελούς οικονομικής μονάδος.
2. **Η Αρχή της Συνέχειας:** Οι περισσότερες από τις σημερινές επιχειρήσεις έχουν, ή τουλάχιστον προτίθενται να έχουν, αόριστη διάρκεια.
3. **Η Λογιστική Περίοδος:** Η λογιστική αναφορά γίνεται κατά συνεπείς και ομοιόμορφες περιόδους/ χρήσεις.
4. **Η Αρχή της Συντηρητικότητας:** Η αποτίμηση γίνεται στην μικρότερη αξία μεταξύ της τιμής κόστους και της τρέχουσας τιμής αγοράς.
5. **Η Αρχή της Συνέπειας:** Οι διαδικασίες οι οποίες χρησιμοποιούνται για την σύνταξη των λογιστικών καταστάσεων δεν πρέπει να αλλάζουν από χρήση σε χρήση.
6. **Η Αρχή του Ιστορικού Κόστους:** Μια συναλλαγή καταχωρείται λογιστικά με την αξία που είχε την στιγμή της πραγματοποίησής της.
7. **Η Αρχή της Σημαντικότητας**
8. **Η Αρχή της Αναγνώρισης Εσόδων/ Εξόδων**

## 4<sup>ο</sup> ΚΕΦΑΛΑΙΟ

### ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΣΤΟΥΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

Όλες οι μετρήσεις που εμφανίζονται με αριθμητικά δεδομένα σε ένα σεν λογιστικών καταστάσεων μπορούν, με τις κατάλληλες αριθμητικές πράξεις, να αποκαλύψουν κάποιες χρήσιμες και ενδιαφέρουσες ποσοτικές σχέσεις, εκφρασμένες και αυτές με αριθμούς. Οι κυριότερες μορφές ποσοτικών σχέσεων είναι οι εξής:

- **Συγκριτικές Καταστάσεις σε απόλυτα μεγέθη**
- **Αριθμοδείκτες (συσχετισμός επιλεγμένων μεγεθών)**
- **Καταστάσεις Κοινού Μεγέθους (συνολικός συσχετισμός μεγεθών)**
- **Διαχρονικές Τάσεις Μεγεθών**

#### 4.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

Η χρήση των αριθμοδεικτών αποτελεί μία από τις πλέον διαδεδομένες και δυναμικές μεθόδους χρηματοοικονομικής ανάλυσης, οι οποίες βοηθούν στην ερμηνεία των οικονομικών στοιχείων των επιχειρήσεων.

Αριθμοδείκτης είναι η απλή σχέση ενός κονδυλίου του ισολογισμού ή της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσεως προς ένα άλλο και εκφράζεται με απλή μαθηματική μορφή. Ο λόγος που οδήγησε στην καθιέρωση των αριθμοδεικτών προέρχεται από την ανάγκη να γίνεται αμέσως αντιληπτή η πραγματική αξία και η σπουδαιότητα των απολύτων μεγεθών, π.χ., αν μία επιχείρηση παρουσιάζει κέρδη 1.000 € σε μία συγκεκριμένη χρήση, ίσως αυτό το αποτέλεσμα να θεωρείται

ικανοποιητικό, ίσως όμως και όχι. Η αποδοτικότητα ενός μεγέθους εξαρτάτε από μία σειρά οικονομικών παραμέτρων, την προσέγγιση των οποίων επιχειρούμε στην παρούσα μελέτη. Για να έχει ένας δείκτης κάποια αξία, θα πρέπει να εκφράζει σχέσεις που παρουσιάζουν οικονομικό ενδιαφέρον και μας οδηγούν σε συγκεκριμένα συμπεράσματα<sup>15</sup>.

Οι αριθμοδείκτες παρέχουν σαφείς ενδείξεις και συμπτώματα υποβοσκουσών καταστάσεων, οι οποίες δεν έχουν γίνει ακόμα ορατές και οι οποίες ενδεχομένως να κρύβουν κινδύνους για την μελλοντική πορεία της επιχείρησης. Οι ενδείξεις και τα συμπτώματα αυτά, κατάλληλα ερμηνευμένα, μπορούν να αποκαλύψουν τις περιοχές εκείνες όπου πρέπει να εστιάσουμε την προσοχή μας.

Αυτό είναι ιδιαίτερα χρήσιμο και στην Διοίκηση της επιχείρησης που δεν έχει τον χρόνο για αναλυτική άμεση επαφή με τα επιμέρους τμήματα της δραστηριότητάς της. Οι αριθμοδείκτες αντιμετωπίζονται σαν «προφήτες» του μέλλοντος και ως εκ τούτου, ο αναλυτής θα πρέπει να προσδιορίσει τους παράγοντες που τους επηρεάζουν. Σε τελική ανάλυση, η χρησιμότητα των αριθμοδεικτών εξαρτάται από την σωστή ερμηνεία τους<sup>16</sup>.

Αυτό όμως που δεν πρέπει να παραβλεφθεί είναι ότι, ο υπολογισμός και η παρουσίαση διαφόρων δεικτών αποτελεί μια μέθοδο αναλύσεως η οποία πολλές φορές παρέχει μόνο ενδείξεις. Γι' αυτό ένας μεμονωμένος αριθμοδείκτης δεν μπορεί να μας δώσει πλήρη εικόνα της οικονομικής θέσης μιας επιχείρησης αν δεν συγκριθεί με άλλους πρότυπους ή αντιπροσωπευτικούς αριθμοδείκτες ή δεν συγκριθεί με τους αντίστοιχους αριθμοδείκτες μιας σειράς προηγούμενων χρήσεων. Τέτοια πρότυπα συγκρίσεων μπορούν να αποτελέσουν τα παρακάτω:

- Αριθμοδείκτες για μία σειρά παλαιότερων οικονομικών δεδομένων των λογιστικών καταστάσεων της συγκεκριμένης επιχείρησης.

---

<sup>15</sup> Νιάρχος, 2004

<sup>16</sup> Γκίκας, 2002

- Αριθμοδείκτες ορισμένων ανταγωνιστριών επιχειρήσεων, κατάλληλα επιλεγμένων.
- Αριθμοδείκτες που να αναφέρονται στο μέσο όρο του κλάδου στον οποίο ανήκει η μελετώμενη επιχείρηση, και
- Λογικά πρότυπα του αναλυτή, τα οποία πολλές φορές βασίζονται στην εμπειρία του.

Πάντως, καλύτερα πρότυπα συγκρίσεως είναι εκείνα των ανταγωνιστριών επιχειρήσεων, τα οποία υπολογίζονται ευκολότερα από εκείνα ολόκληρου του κλάδου στον οποίο ανήκει η επιχείρηση.

### *4.1.1 Πλεονεκτήματα από την Χρήση*

#### *Αριθμοδεικτών*

Η ευρεία διάδοση των αριθμοδεικτών οφείλεται σε μια σειρά από πλεονεκτήματα που απορρέουν από την χρήση τους:

1. **Γρήγορη Διάγνωση:** οι αριθμοδείκτες συμπυκνώνουν έναν μεγάλο όγκο στοιχείων σε έναν αριθμό.
2. **Συγκριτικά Πρότυπα:** οι αριθμοδείκτες αποκαλύπτουν πολλά όταν συγκρίνονται (α) με κάποια πρότυπα του κλάδου, (β) με δείκτες προηγούμενων περιόδων της ίδιας μονάδας και (γ) με τους δείκτες του ηγέτη ή με του μέσου όρου του κλάδου.
3. **Εξαλείφονται οι διαφορές στα μεγέθη.**

## 4.1.2 Προβλήματα στην Χρήση Αριθμοδεικτών

Υπάρχουν όμως και κάποια προβλήματα στην χρήση των αριθμοδεικτών τα οποία πρέπει να αναφερθούν:

### Προβλήματα στη χρήση των αριθμοδεικτών:

1. **Πρότυπα:** τα πρότυπα με τα οποία θα γίνει η σύγκριση των δεικτών δεν πάντοτε προσδιορισμένα.
2. **Έλλειψη Στοιχείων:** οι αριθμοδείκτες συμπυκνώνουν έναν μεγάλο όγκο στοιχείων, μέρος των οποίων να μην έχει προσδιοριστεί.
3. **Επιλογή Αριθμοδεικτών:** πρέπει να επιλεγούν τα στοιχεία εκείνα της δραστηριότητας της επιχείρησης τα οποία είναι και τα πλέον αποκαλυπτικά και να καταρτίσει με αυτά εκείνους τους δείκτες που θα αποδώσουν την κατάσταση της επιχείρησης με τον αποτελεσματικότερο τρόπο.
4. **Η Διαθεσιμότητα των Λογιστικών Στοιχείων:** οι λογιστικές καταστάσεις των επιχειρήσεων δημοσιεύονται 4 – 6 μήνες μετά το τέλος της χρήσης (31/12).
5. **Η Ανομοιογένεια των Λογιστικών Μεθόδων:** η επιχείρηση έχει την δυνατότητα να επιλέξει την λογιστική μέθοδο που θα εξυπηρετήσει καλύτερα τους στόχους της (π.χ. μέθοδος αποτίμησης αποθεμάτων).
6. **Μη Ελεγχμένες Λογιστικές Καταστάσεις:** ο μεγαλύτερος αριθμός των δημοσιευμένων έως σήμερα λογιστικών καταστάσεων στερείται της γνώμης των ελεγκτών και των ορκωτών λογιστών, οι οποίοι θα μπορούσαν να βεβαιώσουν για την ορθότητα της σύνταξης και των στοιχείων των λογιστικών καταστάσεων.
7. **Επιλεκτική εμφάνιση συγκεκριμένων μεγεθών (π.χ. επιχορηγήσεις αναπτυξιακού νόμου)**

- 8. Αφανείς Υποχρεώσεις:** δεν εμφανίζονται στον Ισολογισμό για την βελτίωση της εικόνας της επιχείρησης και για την αποφυγή πληρωμής φόρου (π.χ. καταθέσεις ταμειακής διευκόλυνσης)<sup>17</sup>.

---

<sup>17</sup> Κάντζος, 2002



## 5<sup>ο</sup> ΚΕΦΑΛΑΙΟ

### ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

Αριθμοδείκτης είναι η απλή σχέση ενός κονδυλίου του ισολογισμού ή της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσεως προς ένα άλλο και εκφράζεται με απλή μαθηματική μορφή.

Οι κατηγορίες των αριθμοδεικτών, οι οποίες θα χρησιμοποιηθούν στην ανάλυση των οικονομικών μεγεθών της εταιρίας PILAVAS A.B.E.E, παρουσιάζονται στην συνέχεια.

#### 5.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

##### 5.1.1 Γενικά<sup>18</sup>

Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας χρησιμοποιούνται για τον προσδιορισμό τόσο της βραχυχρόνιας οικονομικής θέσεως μιας επιχείρησης όσο και της ικανότητας της να ανταποκριθεί στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Αυτό απαιτεί την ύπαρξη επαρκούς ρευστότητας, η οποία επιτυγχάνεται μέσω της καθημερινής μετατροπής των αποθεμάτων της σε πωλήσεις, των πωλήσεων σε απαιτήσεις και των απαιτήσεων σε μετρητά.

---

<sup>18</sup> Νιαρχος, 2004

Η ύπαρξη ρευστότητας σε μία επιχείρηση έχει επίδραση στα κέρδη της, διότι αν τα κυκλοφοριακά της στοιχεία δεν μετατρέπονται εύκολα σε μετρητά ή αν δεν υπάρχουν επαρκή ρευστά διαθέσιμα, τότε η επιχείρηση δεν θα είναι σε θέση να πληρώσει τις υποχρεώσεις της.

Η μη εκπλήρωση των υποχρεώσεών της θα έχει ως αποτέλεσμα τη δυσφήμισή της, τη μείωση της εμπιστοσύνης των συναλλασσομένων με αυτή και πιθανώς την κήρυξή της σε κατάσταση πτώχευσης. Η τοποθέτηση κεφαλαίων σε κυκλοφορικά στοιχεία δεν αποτελεί κατά κανόνα παραγωγική επένδυση και ως εκ τούτου η διατήρηση - υπερβολικά υψηλών κυκλοφοριακών στοιχείων, καταλήγει σε οικονομικό κλονισμό με καταστρεπτικές συνέπειες για την επιχείρηση.

Τέλος, η παρακολούθηση των αριθμοδεικτών ρευστότητας, διαχρονικά, παρέχει την δυνατότητα να διαπιστωθεί αν υπάρχει βελτίωση ή όχι της τρέχουσας οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης.

### *5.1.2 Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας (Current Ratio)<sup>19</sup>*

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας είναι ο πλέον χρησιμοποιούμενος δείκτης και βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των κυκλοφοριακών στοιχείων μιας επιχείρησης με το σύνολο των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων της. Δείχνει το μέτρο ρευστότητας μιας επιχείρησης, αλλά και το περιθώριο ασφαλείας που διατηρεί η διοίκηση για να είναι σε θέση να αντιμετωπίσει μια κάποια ανεπιθύμητη εξέλιξη στη ροή των κεφαλαίων κινήσεως.

---

<sup>19</sup> Νιάρχος, 2004

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας τόσο καλύτερη, από πλευράς ρευστότητας είναι η θέση της συγκεκριμένης επιχείρησης. Γενικά ένας αριθμοδείκτης γύρω στο 2 μπορεί να θεωρηθεί ικανοποιητικός για μια βιομηχανική ή εμπορική επιχείρηση. Μία συνεχής πτωτική πορεία του αριθμοδείκτη αυτού διαχρονικά αποτελεί ένα είδος προμηνύματος, το οποίο δεν θα πρέπει να αγνοηθεί. Επίσης, η σύγκριση με το μέσο όρο του κλάδου παρέχει ένδειξη για τη θέση της επιχείρησης από άποψη ρευστότητας.

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας παρέχει επίσης ένδειξη του βαθμού ασφαλείας, με τον οποίο βραχυχρόνιες πιστώσεις μπορεί να χορηγηθούν στην επιχείρηση από τους πιστωτές της, δηλαδή αντανακλά την τρέχουσα ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στην πληρωμή των καθημερινών υποχρεώσεών της. Συμπερασματικά, πρέπει να σημειωθεί ότι, επειδή το κεφάλαιο κινήσεως δείχνει το όριο ασφαλείας των βραχυχρόνιων πιστωτών, όσο μεγαλύτερο είναι τούτο σε σχέση με τις τρέχουσες υποχρεώσεις της επιχείρησης τόσο πιο ευνοϊκή είναι η θέση αυτής από την άποψη ότι μπορεί να ανταποκρίνεται:

### *5.1.3 Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας (Acid Ratio)<sup>20</sup>*

Ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας επινοήθηκε για να περιλάβει όλα εκείνα τα στοιχεία τα οποία μετατρέπονται εύκολα και γρήγορα σε ρευστά και αγνοεί όλα εκείνα τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού τα οποία δεν μετατρέπονται εύκολα σε μετρητά.

Ένας υψηλός αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας, λόγω μεγάλων αποθεμάτων, δεν προσδίδει ρευστότητα στην επιχείρηση. Ως εκ τούτου ο αριθμοδείκτης ειδικής

---

<sup>20</sup> Γκίκας, 2002

ρευστότητας αποτελεί καλύτερη ένδειξη της ικανότητας μιας επιχειρήσεως να εξοφλεί τις τρέχουσες υποχρεώσεις της από ότι ο προηγούμενος αριθμοδείκτης.

Ένας αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας γύρω στη μονάδα θεωρείται ικανοποιητικός μόνο αν στις απαιτήσεις της επιχείρησης δεν περιλαμβάνονται επισφαλείς ή ανεπίδεκτες εισπράξεως απαιτήσεις και αν η περίοδος εισπράξεως των απαιτήσεων της επιχείρησης και εξοφλήσεως των υποχρεώσεων της είναι περίπου ίσες. Αντίθετα, ένας αριθμοδείκτης μικρότερος της μονάδας δείχνει ότι τα αμέσως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχείρησης είναι ανεπαρκή για να καλύψουν τις τρέχουσες υποχρεώσεις της, με αποτέλεσμα η επιχείρηση να εξαρτάται από τις μελλοντικές πωλήσεις της, προκειμένου να εξασφαλίσει επαρκή ρευστότητα.

Θα πρέπει να σημειωθεί, ότι μια μεγάλη διαφορά μεταξύ των αριθμοδεικτών γενικής και ειδικής ρευστότητας αποτελεί ένδειξη ότι υπάρχουν αυξημένα αποθέματα στην επιχείρηση.

#### **5.1.4 Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας (Cash Ratio)<sup>21</sup>**

Ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας είναι το πηλίκο της διαιρέσεως του συνόλου του διαθέσιμου ενεργητικού μιας επιχειρήσεως με το σύνολο των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεών της.

Ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας μας δίνει την εικόνα της επάρκειας ή όχι μετρητών στην επιχείρηση σε σχέση με τις τρέχουσες λειτουργικές της ανάγκες. Η ταμειακή ρευστότητα εκφράζει την ικανότητα μιας επιχειρήσεως για την εξόφληση των τρεχουσών και ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεών της με τα μετρητά που διαθέτει.

---

<sup>21</sup> Κιόχος κα, 2002

Ο παραπάνω αριθμοδείκτης δείχνει πόσες φορές τα διαθέσιμα περιουσιακά στοιχεία μιας επιχείρησης καλύπτουν τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

### 5.1.5 Αριθμοδείκτης Αμυντικού Χρονικού Διαστήματος (Defensive Interval Ratio)<sup>22</sup>

Ο αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος βασίζεται στα αμέσως ρευστοποιήσιμα στοιχεία μιας επιχείρησης (μετρητά, εισηγμένα στο χρηματιστήριο χρεόγραφα και απαιτήσεις) που αποτελούν ανά πάσα στιγμή τη βασική πηγή ρευστών για την ικανοποίηση των τρεχουσών και προβλεπομένων ημερησίων αναγκών σε μετρητά.

Ο αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος είναι το πηλίκο της διαιρέσεως του συνόλου των αμέσως ρευστοποιήσιμων στοιχείων μιας επιχείρησης με τις προβλεπόμενες ημερήσιες λειτουργικές δαπάνες αυτής.

Με τον όρο προβλεπόμενες ημερήσιες λειτουργικές δαπάνες νοούνται τόσο οι τρέχουσες όσο και οι μελλοντικές δαπάνες που απαιτούνται για τη συνέχιση της ομαλής λειτουργίας μιας επιχείρησης, και βρίσκονται αν διαιρέσουμε το σύνολο των λειτουργικών δαπανών (κόστος πωληθέντων + δαπάνες διοικήσεως + δαπάνες διαθέσεως + διάφορες καθημερινές πληρωμές) με τον αριθμό των ημερών του έτους (365 ημέρες).

Ο αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος μετρά, σε αριθμό ημερών, το χρονικό διάστημα που μια επιχείρηση μπορεί να λειτουργεί με τη χρησιμοποίηση των στην κατοχή της αμυντικών περιουσιακών στοιχείων χωρίς να καταφεύγει στη χρησιμοποίηση των εσόδων που προέρχονται από τις δραστηριότητές της.

---

<sup>22</sup> Νιάρχος, 2004

## 5.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

### 5.2.1 Γενικά

Οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας χρησιμοποιούνται προκειμένου να μετρηθεί ο βαθμός αποτελεσματικότητας μιας επιχείρησης στη χρησιμοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων, κατά πόσο δηλαδή γίνεται ικανοποιητική ή όχι χρησιμοποίηση αυτών. Όσο πιο εντατική είναι η χρησιμοποίηση των στοιχείων μιας επιχείρησης τόσο αυτό αποβαίνει προς όφελος της. Γενικά, το ποσοστό των αποθεμάτων που διατηρεί μια επιχείρηση πρέπει να σχετίζεται πάντα με το ύψος των πωλήσεων της.

Η χρησιμοποίηση ορισμένων αριθμοδεικτών δραστηριότητας βοηθά να προσδιορίσουμε το βαθμό μετατροπής ορισμένων περιουσιακών στοιχείων (αποθεμάτων, απαιτήσεων) σε ρευστά.

### 5.2.2 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εισπράξεως Απαιτήσεων (Receivables Turnover Ratio)<sup>23</sup>

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων βρίσκεται αν διαιρέσουμε την αξία των πιστωτικών πωλήσεων μιας επιχείρησης, μέσα στη χρήση, με το μέσο όρο των απαιτήσεων της. Στις απαιτήσεις περιλαμβάνονται οι φορτωτικές εισπρακτέες, τα γραμμάτια ή οι συναλλαγματικές και οι απαιτήσεις με ανοικτούς λογαριασμούς.

---

<sup>23</sup> Νιάρχος, 2004

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων δείχνει πόσες φορές, κατά μέσο όρο, εισπράττονται κατά τη διάρκεια της λογιστικής χρήσεως οι απαιτήσεις της επιχείρησης. Για την εύρεση της μέσης πραγματικής δεσμεύσεως των κεφαλαίων μιας επιχειρήσεως από τους πελάτες της σε αριθμό ημερών ή την μέση χρονική περίοδο που απαιτείται για την εισπράξη των απαιτήσεών της διαιρούμε το σύνολο των ημερών του έτους (365ημέρες) με τον αριθμοδείκτη ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων. Επομένως, όσο μεγαλύτερη είναι η ταχύτητα εισπράξεως των απαιτήσεων τόσο μικρότερος είναι ο χρόνος παραμονής αυτών στην επιχείρηση.

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων παρέχει ένδειξη της ποιότητας και του βαθμού ρευστότητας των απαιτήσεων μίας επιχείρησης, καθώς και του κατά πόσο επιτυχής υπήρξε η διοίκηση αυτής στην εισπράξη των απαιτήσεων της.

Όσο μεγαλύτερη είναι η ταχύτητα εισπράξεως των απαιτήσεων μίας επιχείρησης τόσο μικρότερος είναι ο χρόνος δεσμεύσεως των κεφαλαίων και τόσο καλύτερη η θέση της από απόψεως χορηγούμενων πιστώσεων. Επιπλέον μεγάλη ταχύτητα στην εισπράξη των απαιτήσεων σημαίνει μικρότερη πιθανότητα ζημιών από επισφαλείς πελάτες.

### *5.2.3 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εξοφλήσεως Βραχυπρόθεσμων Απαιτήσεων (Trade Creditors to Purchase Ratio)<sup>24</sup>*

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εξοφλήσεως βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων βρίσκονται αν διαιρέσουμε το σύνολο των αγορών της χρήσεως με το μέσο ύψος των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων μίας επιχείρησης προς τους προμηθευτές της (ανοικτοί λογαριασμοί προμηθευτών και γραμμάτια πληρωτέα), με την προϋπόθεση ότι όλες οι αγορές γίνονται με πίστωση.

---

<sup>24</sup> Νιάρχος, 2004

Αν διαιρέσουμε τον αριθμό των ημερών του έτους (365 ημέρες) με τον αριθμοδείκτη ταχύτητας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, τότε έχουμε, σε αριθμό ημερών, το χρονικό διάστημα που οι υποχρεώσεις της επιχείρησης παραμένουν απλήρωτες.

Η παρακολούθηση του αριθμοδείκτη αυτού για μια σειρά ετών δείχνει την πολιτική της επιχείρησης ως προς τη χρηματοδότηση των αγορών της. Μια μεταβολή του αριθμοδείκτη διαχρονικά δείχνει ότι η επιχείρηση αλλάζει την πιστοληπτική της πολιτική.

Επίσης μια σύγκριση του αριθμοδείκτη ταχύτητας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων ή της χρονικής περιόδου παραμονής απλήρωτων των υποχρεώσεων από τις αγορές της με τις αντίστοιχες τιμές άλλων ομοειδών επιχειρήσεων δείχνει αν αυτή εκπληρώνει με βραδύτερο ή όχι ρυθμό τις υποχρεώσεις της. Αν η μέση διάρκεια παραμονής των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της συγκεκριμένης επιχείρησης είναι μεγαλύτερη από αυτή των ομοειδών επιχειρήσεων, τότε αυτό θεωρείται καλό για την επιχείρηση με την προϋπόθεση βέβαια ότι δεν προκλήθηκαν άλλες αρνητικές επιπτώσεις στις σχέσεις της με του προμηθευτές της.

#### *5.2.4 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων (Inventories Turnover Ratio)<sup>25</sup>*

Η ικανότητα μιας επιχείρησης να πωλεί τα αποθέματά της γρήγορα αποτελεί ένα ακόμη μέτρο του βαθμού χρησιμοποίησης των περιουσιακών της στοιχείων.

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων βρίσκεται αν διαιρέσουμε το κόστος των πωληθέντων προϊόντων ή εμπορευμάτων μιας επιχείρησης με το μέσο απόθεμα των προϊόντων της.

---

<sup>25</sup> Νιάρχος, 2004



Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων δείχνει όσες φορές ανανεώθηκαν τα αποθέματα της επιχειρήσεως σε σχέση τις πωλήσεις της μέσα στη χρήση.

Γενικά όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων τόσο πιο αποτελεσματικά λειτουργεί η επιχείρηση. Για το λόγο αυτόν οι καλά οργανωμένες επιχειρήσεις, εκτός αν αναμένεται αύξηση των τιμών των προϊόντων τους, προσπαθούν να διατηρούν το ελάχιστο ποσό αποθεμάτων που χρειάζονται.

### *5.2.5 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού (Asset Turnover Ratio)<sup>26</sup>*

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού μιας επιχειρήσεως εκφράζει το βαθμό χρησιμοποίησεως αυτού σε σχέση με τις πωλήσεις της.

Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι το πηλίκο της διαιρέσεως των καθαρών πωλήσεων μιας χρήσεως με το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων της επιχειρήσεως, που χρησιμοποιούνται κατά τη διάρκεια της αυτής χρήσεως για την επίτευξη των πωλήσεών της.

Με άλλα λόγια ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει αν υπάρχει η όχι υπερεπένδυση κεφαλαίων στην επιχείρηση σε σχέση με το ύψος των πωλήσεων που πραγματοποιεί.

Η παρακολούθηση του δείκτη αυτού διαχρονικά δείχνει την πορεία της επιχειρήσεως ως προς το βαθμό χρησιμοποίησεως των περιουσιακών της στοιχείων. Για να έχει μεγαλύτερη πληροφοριακή αξία, ο αριθμοδείκτης αυτός πρέπει να συγκρίνεται με τον αντίστοιχο μέσο όρο του κλάδου όπου ανήκει η συγκεκριμένη επιχείρηση.

---

<sup>26</sup> Νιάρχος, 2004

## 5.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ (PROFITABILITY RATIOS)

### 5.3.1 Γενικά<sup>27</sup>

Με τους αριθμοδείκτες αυτούς μετράται η αποδοτικότητα μιας επιχείρησης, η δυναμικότητα των κερδών της και η ικανότητα της διοίκησης της. Με άλλα λόγια οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας μετρούν το βαθμό επιτυχίας ή αποτυχίας μιας επιχείρησης σε δεδομένη χρονική περίοδο.

Η ανταμοιβή των επενδυτών - μετόχων και των πιστωτών, για τα κεφάλαια που έχουν τοποθετήσει και για τους κινδύνους που έχουν αναλάβει, μετράται με την αποδοτικότητα της επιχειρήσεως η οποία αντανακλά την ικανότητά της να πραγματοποιεί κέρδη.

Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας αναφέρονται στη σχέση κερδών και απασχολούμενων κεφαλαίων καθώς επίσης και στη σχέση κερδών και πωλήσεων. Η σχέση μεταξύ κερδών και απασχολούμενων κεφαλαίων είναι ένας από τους πλέον χρησιμοποιούμενους δείκτες μετρήσεως της απόδοσης μιας επιχείρησης, την οποία μπορούμε να συγκρίνουμε με την απόδοση άλλων εναλλακτικών μορφών επενδύσεων καθώς και την απόδοση άλλων επιχειρήσεων, ανταγωνιστικών ή όχι. Γενικά οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας υπολογίζονται είτε με βάση τις πωλήσεις μιας επιχείρησης κατά τη διάρκεια μιας χρήσεως, είτε με βάση τις επενδύσεις της.

---

<sup>27</sup> Γκίκας, 2002

### 5.3.2 Αριθμοδείκτης Μικτού Κέρδους (Gross Profit Margin)<sup>28</sup>

Ο αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου και μικτού κέρδους βρίσκεται αν διαιρέσουμε τα μικτά κέρδη της χρήσεως με τις καθαρές πωλήσεις αυτής και δείχνει το μικτό κέρδος που απολαμβάνει μια επιχείρηση από την πώληση προϊόντων αξίας 100 ευρώ.

Ο υπολογισμός του μικτού κέρδους είναι πολύ σημαντικός για τις επιχειρήσεις γιατί παρέχει ένα μέτρο αξιολογήσεως της αποδοτικότητάς τους.

Ο αριθμοδείκτης μικτού κέρδους δείχνει τη λειτουργική αποτελεσματικότητα μιας επιχείρησης, καθώς και την πολιτική τιμών αυτής. Με άλλα λόγια δείχνει, αν η επιχείρηση μπορεί να καλύπτει τα λειτουργικά και άλλα έξοδά της και συγχρόνως να της αφήνει ένα ικανοποιητικό καθαρό κέρδος σε σχέση με τις πωλήσεις και τα ίδια τα κεφάλαια που απασχολεί.

Μια επιχείρηση για να θεωρηθεί επιτυχημένη θα πρέπει να έχει ένα αρκετά υψηλό ποσοστό μικτού κέρδους που να της επιτρέπει να καλύπτει τα λειτουργικά και άλλα έξοδά της και συγχρόνως να της αφήνει ένα ικανοποιητικό καθαρό κέρδος σε σχέση με τις πωλήσεις και τα ίδια κεφάλαια που απασχολεί. Η συνεχής παρακολούθηση αυτού του δείκτη για μια σειρά ετών μας παρέχει ένδειξη για την πορεία της εταιρίας διαχρονικά.

---

<sup>28</sup> Νιάρχος, 2004

### *5.3.3 Αριθμοδείκτης Καθαρού Κέρδους (Net Profit Margin)<sup>29</sup>*

Ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου δείχνει το ποσοστό του καθαρού κέρδους που επιτυγχάνει μια επιχείρηση από τις πωλήσεις της, δηλαδή δείχνει το κέρδος από τις λειτουργικές της δραστηριότητες. Με άλλα λόγια ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το καθαρό κέρδος, που έχει μια επιχείρηση από την πώληση των προϊόντων αξίας 100€.

Ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου βρίσκεται αν διαιρέσουμε τα καθαρά λειτουργικά κέρδη μιας περιόδου με το σύνολο των καθαρών πωλήσεων της ίδιας περιόδου. Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους, τόσο πιο επικερδής είναι η επιχείρηση.

Ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους είναι πολύ χρήσιμος, δεδομένου ότι τόσο η διοίκηση όσο και πολύ αναλυτές βασίζουν τις προβλέψεις τους για τα μελλοντικά καθαρά κέρδη της επιχείρησης επί του προβλεπόμενου ύψους πωλήσεων και του ποσοστού καθαρού κέρδους.

### *5.3.4 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Απασχολούμενων Κεφαλαίων (Return to Total Capital Employment)<sup>30</sup>*

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει την αποδοτικότητα της επιχείρησης ανεξάρτητα από τις πηγές προέλευσης των κεφαλαίων της. Δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης για πραγματοποίηση κερδών και το βαθμό επιτυχίας της διοίκησης της στη

---

<sup>29</sup> Νιάρχος, 2004

<sup>30</sup> Κιόχος κα, 2004, Νιάρχος, 2004

χρησιμοποίηση των ιδίων και των ξένων κεφαλαίων. Δηλαδή, ο αριθμοδείκτης αυτός μετρά την κερδοφόρα δυναμικότητα του συνόλου των απασχολουμένων στην επιχείρηση κεφαλαίων (ιδίων και ξένων) και μπορεί να υπολογιστεί είτε για το σύνολο μιας επιχείρησης είτε για τα τμήματά της.

Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι ένας από τους σημαντικότερους αριθμοδείκτες μετρήσεως της αποδοτικότητας μιας επιχείρησης αφού:

- Ένας χαμηλός αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνόλου απασχολουμένων κεφαλαίων μπορεί εύκολα να μηδενιστεί, σε περίπτωση που η επιχείρηση αντιμετωπίσει περίοδο κρίσεως.
- Ένας μόνιμα χαμηλός αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων ενός ή περισσότερων τμημάτων μιας επιχείρησης, παρέχει ένδειξη για ενδεχόμενη διακοπή της δραστηριότητας τους, αν φυσικά αυτά δεν αποτελούν αναπόσπαστο τμήμα της επιχείρησης.
- Ο υπολογισμός της αποδοτικότητας του συνόλου των απασχολουμένων κεφαλαίων αποτελεί οδηγό στις περιπτώσεις που μια επιχείρηση πρόκειται να προβεί σε εξαγορά κάποιας άλλης ή άλλων επιχειρήσεων ή να αναλάβει νέες δραστηριότητες.

### *5.3.5 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων (Return on Net Worth)<sup>31</sup>*

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων είναι ένας ακόμη σημαντικός δείκτης που απεικονίζει την κερδοφόρα δυναμικότητα μιας επιχείρησης και παρέχει ένδειξη του κατά πόσο επιτεύχθηκε ο στόχος πραγματοποίησης ενός ικανοποιητικού αποτελέσματος.

---

<sup>31</sup> Κάντζος 2002, Νιάρχος, 2004

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων μετρά την αποτελεσματικότητα, με την οποία τα κεφάλαια των φορέων της επιχείρησης απασχολούνται σε αυτή. Ένας χαμηλός αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων είναι ενδεικτικός του ότι η επιχείρηση πάσχει σε κάποιο τομέα της. Αντίθετα, ένας υψηλός αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση ευημερεί.

### *5.3.6 Αριθμοδείκτης Οικονομικής Μοχλεύσεως<sup>32</sup>*

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 απασχολουμένων κεφαλαίων. Η διαφορά αυτή δείχνει την επίδραση, που ασκεί η χρησιμοποίηση των δανειακών κεφαλαίων επάνω στην αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης.

Η επίδραση αυτή μπορεί να μετρηθεί με τον υπολογισμό του αριθμοδείκτη οικονομικής μοχλεύσεως, ο οποίος βρίσκεται αν διαιρέσουμε την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης με την αποδοτικότητα του συνόλου των υπ' αυτής απασχολουμένων κεφαλαίων.

Όταν η τιμή του Αριθμοδείκτη Οικονομικής Μοχλεύσεως είναι μεγαλύτερη της μονάδας, αυτό σημαίνει ότι η επίδραση από τη χρήση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη του Ομίλου είναι θετική και επωφελής για αυτόν. Όταν όμως η τιμή του αριθμοδείκτη είναι μικρότερη της μονάδας, αυτό σημαίνει ότι η επίδραση από τη χρήση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη του Ομίλου είναι αρνητική για αυτόν.

---

<sup>32</sup> Νιάρχος, 2004

## 5.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ (FINANCIAL STRUCTURE AND VIABILITY RATIOS)

### 5.4.1 Γενικά

Με αυτούς τους αριθμοδείκτες εκτιμάται η μακροχρόνια ικανότητα μιας επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της καθώς και ο βαθμός προστασίας που απολαμβάνουν οι πιστωτές της.

Η διαδικασία προσδιορισμού της οικονομικής κατάστασης μιας επιχείρησης από μακροχρόνια σκοπιά περιλαμβάνει την ανάλυση της διάρθρωσης των κεφαλαίων της. Με την έννοια διάρθρωση κεφαλαίων μιας επιχείρησης εννοούμε τα διάφορα είδη και τις μορφές των κεφαλαίων που χρησιμοποιεί για τη χρηματοδότηση της. Έτσι έχουμε τα μόνιμα (ιδία κεφάλαια), καθώς και τις βραχυπρόθεσμες, μεσοπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Οι διάφορες μορφές δανειακών κεφαλαίων που γενούν τις υποχρεώσεις αυτές, περιλαμβάνουν και διαφορετικά ποσοστά κινδύνου.

Η σπουδαιότητα της διάρθρωσης των κεφαλαίων απορρέει από την ουσιαστική διαφορά που υπάρχει μεταξύ των ιδίων και των δανειακών κεφαλαίων. Τα ίδια κεφάλαια είναι εκείνα που επωμίζονται τον επιχειρηματικό κίνδυνο που αναπόφευκτα υπάρχει σε κάθε επιχείρηση. Το χαρακτηριστικό των ιδίων κεφαλαίων είναι ότι δεν έχουν ορισμένο χρόνο επιστροφής ούτε εξασφαλισμένη απόδοση, δεδομένου ότι η διανομή μερίσματος στους μετόχους εξαρτάται από την απόφαση της διοικήσεως και της γενικής συνελεύσεως των μετόχων. Τα ίδια κεφάλαια, επειδή θεωρούνται μόνιμα, επενδύονται κατά κανόνα σε μακροχρόνιες επενδύσεις και εκτίθενται σε περισσότερους κινδύνους από ότι τα δανειακά. Αντίθετα, τα δανειακά κεφάλαια πρέπει να εξοφληθούν προσαυξημένα με τους

τόκους τους σε τακτά χρονικά διαστήματα, ανεξάρτητα από την οικονομική θέση της επιχείρησης.

### *5.4.2 Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Συνολικά Κεφάλαια (Ratio of Owner's Equity to Total Assets)<sup>33</sup>*

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το ποσοστό του συνόλου των ενεργητικών στοιχείων μιας επιχείρησης, που έχει χρηματοδοτηθεί από τους φορείς της. Ουσιαστικά δείχνει δηλαδή τη σχέση των ιδίων και των δανειακών κεφαλαίων μεταξύ τους, καθώς και το βαθμό προστασίας των πιστωτών μιας επιχείρησης. Έτσι, όσο μεγαλύτερο είναι το ύψος των ιδίων κεφαλαίων μιας επιχείρησης σε σχέση με τις υποχρεώσεις της τόσο μεγαλύτερη προστασία παρέχεται στους δανειστές της και τόσο μικρότερη πίεση ασκείται σ' αυτή για την εξόφληση των υποχρεώσεών της και την πληρωμή τόκων. Παρ' όλα αυτά, ένας υψηλός αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς τα συνολικά κεφάλαια δεν αποτελεί απαραίτητα ένδειξη ότι η επιχείρηση ακολουθεί τον επωφελέστερο τρόπο χρηματοδοτήσεως της.

Ένας υψηλός αριθμοδείκτης ιδίων προς συνολικά κεφάλαια δείχνει ότι υπάρχει μικρή πιθανότητα οικονομικής δυσκολίας για την εξόφληση των υποχρεώσεων μιας επιχείρησης. Αντίθετα, ένας πολύ χαμηλός αριθμοδείκτης αποτελεί ένδειξη μιας πιο επικίνδυνης κατάστασης, λόγω της πιθανότητας να προκύψουν μεγάλες ζημιές στην επιχείρηση, των οποίων το βάρος για την κάλυψη θα φέρουν τα ίδια κεφάλαια.

Γενικά, όταν τα ξένα κεφάλαια είναι πολύ λίγα σε σχέση με τα ίδια κεφάλαια, τότε η θέση της επιχείρησης είναι πάρα πολύ ασφαλής. Αντίθετα, ο υπερδανεισμός αντανακλά συνήθως, μια πιο επισφαλή για την επιχείρηση και τους πιστωτές της κατάσταση.

---

<sup>33</sup> Νιάρχος, 2004



### *5.4.3 Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια (Ratio of Owner's Equity to Fixed Assets)<sup>34</sup>*

Ο αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια προσδιορίζεται αν διαιρέσουμε τα ίδια κεφάλαια μιας επιχειρήσεως με το σύνολο των επενδύσεων της σε πάγια, όπως αυτά αναγράφονται στα λογιστικά της βιβλία.

Με τον υπολογισμό του αριθμοδείκτη αυτού σκοπεύει η εύρεση του τρόπου χρηματοδότησεως των παγίων επενδύσεων μιας επιχειρήσεως. Έτσι όταν τα ίδια κεφάλαια μιας επιχειρήσεως είναι μεγαλύτερα των επενδύσεών της σε πάγια, τότε ένα μέρος των κεφαλαίων κινήσεως αυτής προέρχεται από τους μετόχους της. Αντίθετα, όταν τα ίδια κεφάλαια είναι μικρότερα των επενδύσεων σε πάγια, τότε για τη χρηματοδότηση των παγίων στοιχείων της έχουν χρησιμοποιηθεί, εκτός από τα ίδια, και ξένα κεφάλαια.

Η πορεία του αριθμοδείκτη ιδίων κεφαλαίων προς πάγια διαχρονικά δείχνει την πολιτική που ακολουθεί μια επιχείρηση ως προς τον τρόπο χρηματοδότησεως των παγίων της στοιχείων.

---

<sup>34</sup> Νιάρχος, 2004

#### *5.4.4 Αριθμοδείκτης Κυκλοφορούντος Ενεργητικού προς Συνολικές Υποχρεώσεις (Ratio of Current Assets to Total Liabilities)<sup>35</sup>*

Ο αριθμοδείκτης των κυκλοφοριακών στοιχείων μιας επιχειρήσεως προς το σύνολο των υποχρεώσεών της δείχνει τη ρευστότητα των μακροχρονίων υποχρεώσεών της.

Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι σημαντικός αν ληφθεί υπόψη ότι, ορισμένα κυκλοφοριακά στοιχεία έχουν σχετικά χαμηλό βαθμό ρευστοποίησης. Ο αριθμοδείκτης αυτός επηρεάζεται αντίστροφα (αρνητικά) από λειτουργικές και έκτακτες ζημιές. Είναι φανερό ότι, οι βραχυχρόνιοι πιστωτές προστατεύονται περισσότερο καθώς το κεφάλαιο κινήσεως μιας επιχειρήσεως αυξάνεται με κεφάλαια των φορέων αυτής. Ένας σχετικά υψηλός αριθμοδείκτης παρέχει ένδειξη ότι, αν δεν υπάρξουν υπερβολικές ζημιές από την ρευστοποίηση των κυκλοφοριακών στοιχείων, οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις θα μπορούν να εξοφληθούν από τα κεφάλαια κινήσεως.

#### *5.5.5 Αριθμοδείκτης Παγίων προς Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις (Ratio of Fixed Assets to Long Term Liabilities)<sup>36</sup>*

Ο αριθμοδείκτης αυτός αντανακλά, κατά κάποιο τρόπο, το βαθμό ασφαλείας που απολαμβάνουν οι μακροχρόνιοι πιστωτές της επιχειρήσεως. Επίσης, στην περίπτωση που υπάρχει εγγραφή υποθήκης ή προσημειώσεως επί των παγίων περιουσιακών της

---

<sup>35</sup> Νιάρχος, 2004

<sup>36</sup> Νιάρχος, 2004

στοιχείων παρέχει ένδειξη για το αν μπορούν να αποκτηθούν επιπλέον κεφάλαια με την παροχή της ίδιας εμπράγματης ασφάλειας.

Η παρακολούθηση του αριθμοδείκτη αυτού για μια σειρά ετών δείχνει την πολιτική που ακολουθεί η επιχείρηση στη χρηματοδότηση των παγίων περιουσιακών της στοιχείων.

## 5.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΑΠΑΝΩΝ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ (OPERATING EXPENSE RATIOS)

### 5.5.1 Γενικά

Οι αριθμοδείκτες δαπανών λειτουργίας παρέχουν ένδειξη της πολιτικής που ακολουθεί η διοίκηση μιας επιχειρήσεως έναντι των διαφόρων δαπανών λειτουργίας της και της αποτελεσματικότητας έναντι των επί μέρους δαπανών. Μια ανοδική πορεία των λειτουργικών δαπανών πρέπει να διερευνηθεί μήπως δεν καταβάλλονται προσπάθειες συμπίεσεως αυτών ή αυξάνονται δυσανάλογα των πωλήσεων ή των άλλων μεγεθών των επιχειρήσεως.

### 5.5.2 Αριθμοδείκτης Λειτουργικών Εξόδων (Operating Ratio)<sup>37</sup>

Ο αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων εκφράζει το ποσοστό των καθαρών πωλήσεων, που απορροφάται από τα λειτουργικά έξοδα και το κόστος των πωληθέντων.

Ο αριθμοδείκτης αυτός βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των λειτουργικών εξόδων (διοικήσεως, διαθέσεως και γενικών εξόδων) και του κόστους των πωληθέντων με τις καθαρές πωλήσεις.

---

<sup>37</sup> Νιάρχος, 2004

Όσο μεγαλύτερος είναι αυτός ο αριθμοδείκτης, τόσο μικρότερη είναι η αποδοτικότητα της επιχειρήσεως, διότι το ποσοστό λειτουργικών κερδών που παραμένει σ' αυτή βρίσκεται σε τέτοιο επίπεδο, που ίσως να μην επαρκεί για την εξυπηρέτηση των χρηματοοικονομικών και των άλλων εξόδων της επιχειρήσεως.

### *5.6.3 Αριθμοδείκτης Λειτουργικών Εξόδων προς Πωλήσεις (Operating Expenses to Net Sales Ratio)<sup>38</sup>*

Ο αριθμοδείκτης αυτός υπολογίζεται αν διαιρέσουμε τα λειτουργικά έξοδα της επιχειρήσεως με τις καθαρές πωλήσεις της χρήσεως και εκφράζει τη σχέση που υπάρχει ανάμεσα στα δύο αυτά στοιχεία.

Η διάσπαση του αριθμοδείκτη αυτού στα επιμέρους στοιχεία που απαρτίζουν τα λειτουργικά έξοδα σε σχέση με τις πωλήσεις αντανακλά τη δυνατότητα της διοικήσεως μιας επιχειρήσεως να προσαρμόζει τα έξοδα της ανάλογα με τις συνθήκες πωλήσεων. Η παρακολούθηση αυτού του αριθμοδείκτη διαχρονικά δείχνει την τάση των λειτουργικών εξόδων της επιχειρήσεως σε σχέση με τον όγκο των πωλήσεών της.

---

<sup>38</sup> Νιάρχος, 2004

## 6<sup>ο</sup> ΚΕΦΑΛΑΙΟ

### ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΗΣ "PILAVAS Α.Β.Ε.Ε"



Στο κεφάλαιο αυτό παρουσιάζεται η εξέλιξη του Ισολογισμού και των Αποτελεσμάτων Χρήσης της Εταιρίας PILAVAS Α.Β.Ε.Ε, για τις χρήσεις 2004 – 2005 – 2006 – 2007 – 2008:

## 6.1 ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ 2004 - 2008

Στον παρακάτω πίνακα εμφανίζεται η εξέλιξη των μεγεθών του Ενεργητικού για τα έτη 2004 – 2008.

**ΠΙΝΑΚΑΣ 6.1 ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΕΞΕΛΙΞΗ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ**

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	2004	2005	2006	2007	2008
<b><u>ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u></b>					
ΠΑΓΙΑ	1.884.965	1.916.730	1.968.554	2.104.022	2.409.477
(-) ΑΠΟΣΒ ΠΑΓΙΑ	985.313	1.109.872	1.236.158	1.370.269	1.626.369
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΩΝ</b>	<b>899.652</b>	<b>806.857</b>	<b>732.396</b>	<b>733.753</b>	<b>783.107</b>
<b><u>ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u></b>					
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	1.111.254	1.213.014	1.230.224	1.201.177	1.385.100
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	1.240.406	1.605.084	2.212.611	2.428.637	1.823.720
ΧΡΕΟΓΡΑΦΑ	0	0	0	113	113
ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ	65.245	360.750	869.049	238.460	451.386
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛ. ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>2.416.906</b>	<b>3.178.848</b>	<b>4.311.884</b>	<b>3.868.386</b>	<b>3.660.319</b>
<b><u>ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ</u></b>					
ΕΞΟΔΑ ΕΠΟΜΕΝΩΝ ΧΡΗΣΕΩΝ	568	0	594	811	2.806
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>3.985.705</b>	<b>3.317.126</b>	<b>5.044.873</b>	<b>4.602.950</b>	<b>4.450.232</b>

Πηγή: PILAVAS A.E

Στον παρακάτω πίνακα εμφανίζεται η εξέλιξη των μεγεθών του Παθητικού για τα έτη 2004 – 2008.

### ΠΙΝΑΚΑΣ 6.2 ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΕΞΕΛΙΞΗ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ

ΠΑΘΗΤΙΚΟ	2004	2005	2006	2007	2008
<b><u>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</u></b>					
ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	754.145	754.145	926.406	926.406	926.406
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ	1.210.288	1.252.435	1.139.746	1.240.989	1.442.657
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΙΣ ΝΕΟ	136.379	387.688	404.678	16.607	87.324
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ</b>	<b>2.100.812</b>	<b>2.394.247</b>	<b>2.470.830</b>	<b>2.584.002</b>	<b>2.456.387</b>
<b><u>ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</u></b>					
ΜΑΚΡ/ΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	0	0	0	0	0
ΒΡΑΧ/ΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	1.209.530	1.590.775	2.573.293	2.018.751	1.992.551
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>1.209.530</b>	<b>1.590.775</b>	<b>2.573.293</b>	<b>2.018.751</b>	<b>1.992.551</b>
<b><u>ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ</u></b>					
ΕΞΟΔΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΔΟΥΛΕΥΜΕΝΑ	6.784	684	750	197	1.294
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>3.985.705</b>	<b>3.317.126</b>	<b>5.044.873</b>	<b>4.602.950</b>	<b>4.450.232</b>

Πηγή: PILAVAS A.E



## 6.2 ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ 2004 - 2008

Στον παρακάτω πίνακα εμφανίζεται η εξέλιξη των μεγεθών των Αποτελεσμάτων Χρήσεως για τα έτη 2004 – 2008.

**ΠΙΝΑΚΑΣ 6.3 ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΕΞΕΛΙΞΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ**

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ	2004	2005	2006	2007	2008
<b>ΠΩΛΗΣΕΙΣ</b>	2.837.097	2.673.408	3.114.537	3.238.947	3.114.153
(-) ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΣΕΩΝ	1.569.342	1.369.552	1.682.065	1.666.058	1.569.101
<b>ΜΙΚΤΑ ΚΕΡΔΗ ΕΚΜ/ΣΕΩΣ</b>	<b>1.267.756</b>	<b>1.303.856</b>	<b>1.432.472</b>	<b>1.572.889</b>	<b>1.545.051</b>
(+) ΑΛΛΑ ΕΣΟΔΑ	0	5.906	513	495	524
(-) ΕΞΟΔΑ ΔΙΟΙΚΗΣΕΩΣ	155.164	146.703	176.061	141.661	199.752
(-) ΕΞΟΔΑ ΔΙΑΘΕΣΕΩΣ	526.997	427.028	478.275	451.865	571.247
<b>ΜΕΡΙΚΑ ΚΕΡΔΗ ΕΚΜ/ΣΕΩΣ</b>	<b>585.594</b>	<b>736.031</b>	<b>778.648</b>	<b>979.585</b>	<b>774.577</b>
(+) ΤΟΚΟΙ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΙ	0	0	0	2	12.190
(-) ΤΟΚΟΙ ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ	41.524	50.507	32.665	55.577	39.489
<b>ΟΛΙΚΑ ΚΕΡΔΗ ΕΚΜ/ΣΕΩΣ</b>	<b>544.070</b>	<b>685.524</b>	<b>745.992</b>	<b>924.283</b>	<b>747.278</b>
(+) ΕΚΤΑΚΤΑ&ΑΝΟΡΓ. ΕΣΟΔΑ	6.949	637	0	613	436
(-) ΕΚΤΑΚΤΑ&ΑΝΟΡΓ. ΕΞΟΔΑ	110	13.337	17.513	62.739	15.484
<b>ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ</b>	<b>550.909</b>	<b>672.825</b>	<b>728.480</b>	<b>862.157</b>	<b>732.231</b>

Πηγή: PİLAVAS A.E

## 7 ΚΕΦΑΛΑΙΟ

# ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

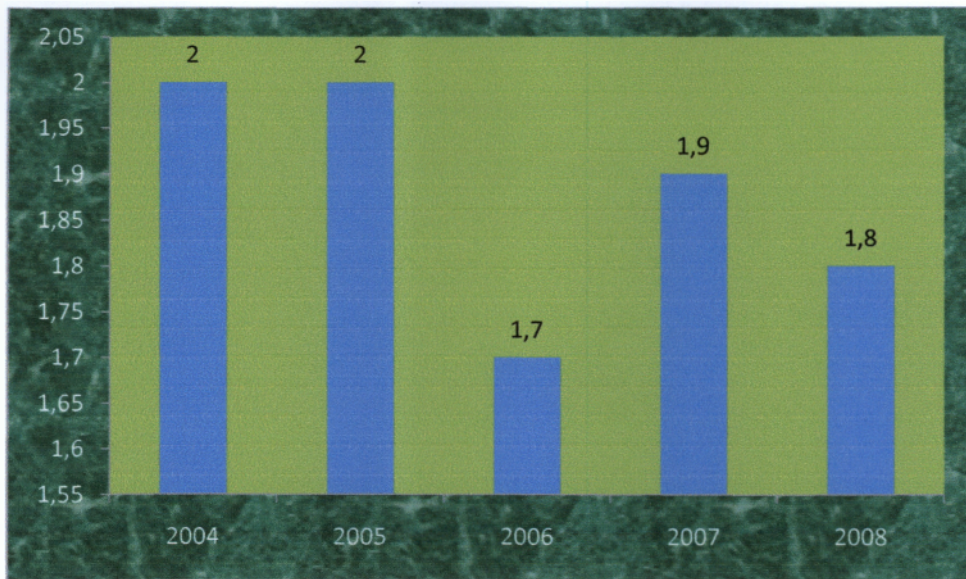
Η χρήση των αριθμοδεικτών αποτελεί μια από τις πλέον διαδεδομένες και δυναμικές μεθόδους χρηματοοικονομικής ανάλυσης. Έτσι οι μέχρι τώρα αναπτυχθείσες μέθοδοι ανάλυσης συμπληρώνονται με τη χρησιμοποίηση των αριθμοδεικτών, οι οποίοι βοηθούν στην ερμηνεία των οικονομικών στοιχείων των επιχειρήσεων.

Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας χρησιμοποιούνται για τον προσδιορισμό τόσο της βραχυχρόνιας οικονομικής θέσεως της επιχείρησης όσο και της ικανότητάς της να ανταποκριθεί στις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της.

### 7.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει κατά πόσο η επιχείρηση αντεπεξέρχεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, χρησιμοποιώντας τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού.

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



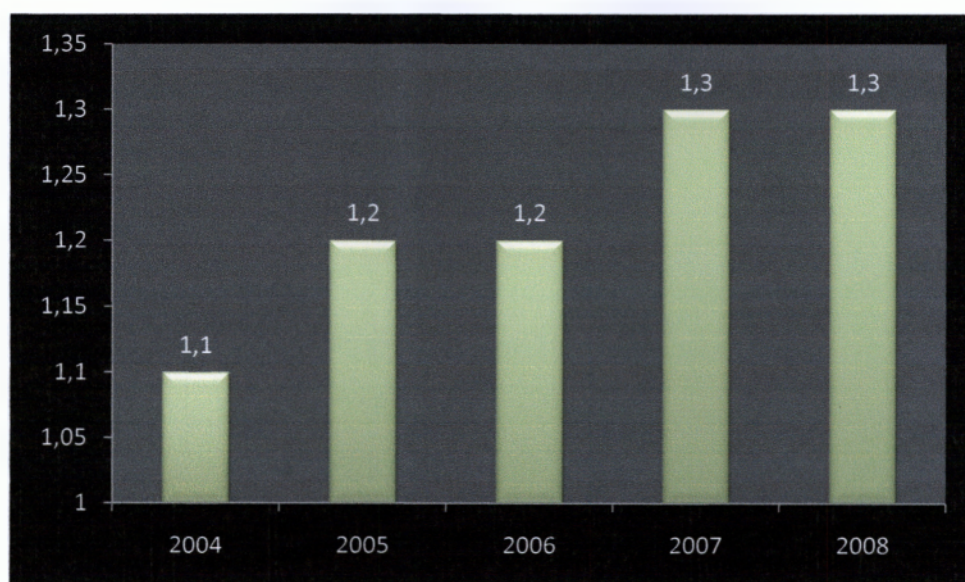
**Διάγραμμα 7.1: Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας**

*Ο Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας παρουσιάζεται σταθερός κατά τα έτη 2004 – 2005, με τιμή 2. Το 2006 παρουσιάζει μείωση στο 1,7 ενώ το 2007 ανακάμπτει για να καταλήξει το 2008 στο 1,8. Η τιμή αυτή του αριθμοδείκτη είναι σχετικά καλή και αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση διατηρεί ένα σημαντικό περιθώριο ασφαλείας για να είναι σε θέση να αντιμετωπίσει μια κάποια ανεπιθύμητη εξέλιξη στη ροή των κεφαλαίων κινήσεως. Παρατηρούμε ότι η τιμή του δείκτη υποχώρησε κατά 18% ( από 2 σε 1,7 ) το 2006, γεγονός που πιθανότατα οφείλεται στην απότομη αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων που είχε η Εταιρία την χρονιά εκείνη. Η συγκράτηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων για τα επόμενα έτη 2007-2008, είναι πιθανό να βοήθησαν στην βελτίωση της τιμής του δείκτη.*

## 7.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει κατά πόσο η επιχείρηση αντεπεξέρχεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, χρησιμοποιώντας τις απαιτήσεις και τα διαθέσιμά της.

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



Διάγραμμα 7.2: Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας

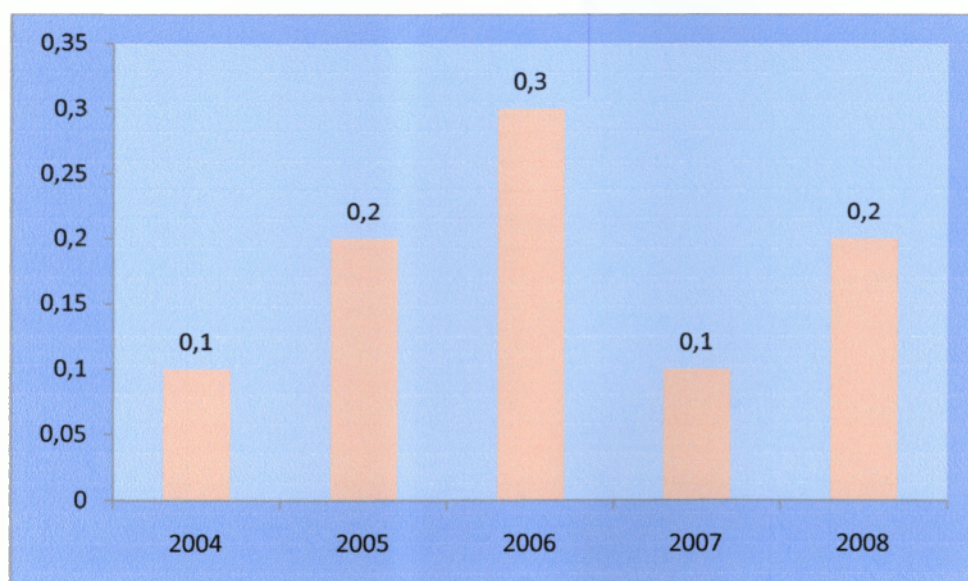
Ο Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας παρουσιάζεται σχετικά σταθερός καθ' όλη την διάρκεια της πενταετίας 2004 – 2008, με τιμή γύρω στο 1,3. Η τιμή του δείκτη είναι καλή δεδομένου ότι ο δείκτης αυτός πρέπει να είναι γύρω από τη μονάδα. Άρα, αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση διατηρεί τα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία της σε επίπεδο μεγαλύτερο των τρεχουσών υποχρεώσεών της. Παρατηρούμε ότι η τιμή του δείκτη ανέβηκε κατά 18% ( από 1,1 σε 1,3 ) γεγονός που υποδηλώνει την περαιτέρω βελτίωση της ικανότητας πληρωμής των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της εταιρίας.

Από την σύγκρισή των αριθμοδεικτών Γενικής και Ειδικής Ρευστότητας παρατηρούμε ότι η Γενική Ρευστότητα της Εταιρίας στηρίζεται κατά το 70% περίπου στη διατήρηση αποθεμάτων. Αυτό εμπεριέχει ένα ρίσκο γιατί τα αποθέματα κινδυνεύουν από υποτίμηση της αξίας τους και δεν είναι πάντοτε άμεσα ρευστοποιήσιμα.

### 7.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει κατά πόσο η επιχείρηση αντεπεξέρχεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της , χρησιμοποιώντας τα ταμειακά διαθέσιμά της.

$$\text{Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας} = \frac{\text{Διαθέσιμα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$



Διάγραμμα 7.3: Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας

Ο Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας παρουσιάζεται σχετικά σταθερός καθ' όλη την διάρκεια της πενταετίας 2004 – 2008, με τιμή γύρω στο 0,2. Η τιμή αυτή είναι χαμηλή γεγονός που μπορεί να υποδεικνύει ένα ενδεχόμενο πρόβλημα ρευστότητας στην επιχείρηση το οποίο οφείλεται στην αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.

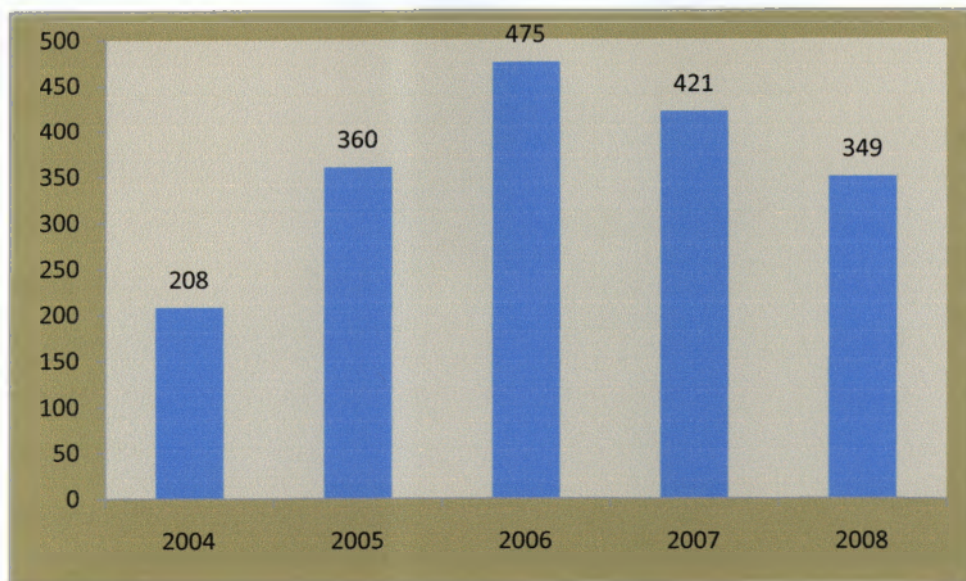
Από την άλλη, η μικρή τιμή του Δείκτη Ταμειακής Ρευστότητας δεν είναι απαραίτητα αρνητικό σημάδι γιατί δείχνει ότι η Εταιρία προτιμά να επενδύει τα μετρητά της από το να τα διατηρεί ανεκμετάλλευτα στο ταμείο της.

## 7.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΜΥΝΤΙΚΟΥ ΧΡΟΝΙΚΟΥ ΔΙΑΣΤΗΜΑΤΟΣ

Ο αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος βασίζεται στα αμέσως ρευστοποιήσιμα στοιχεία μιας επιχείρησης ( μετρητά, εισηγμένα στο χρηματιστήριο χρεόγραφα και απαιτήσεις ) που αποτελούν ανά πάσα στιγμή τη βασική πηγή ρευστών για την ικανοποίηση των τρεχουσών και προβλεπόμενων ημερησίων αναγκών σε μετρητά.

Ο αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος είναι το πηλίκο της διαιρέσεως του συνόλου των αμέσως ρευστοποιήσιμων στοιχείων μιας επιχείρησης με τις προβλεπόμενες ημερήσιες λειτουργικές δαπάνες αυτής.

$$\text{Αριθμοδείκτης Αμυντικού Χρονικού Διαστήματος} = \frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{απαιτήσεις}}{\text{Προβλ. ημερήσιες λειτουργικές δαπάνες}}$$



**Διάγραμμα 7.4: Αριθμοδείκτης Αμυντικού Χρονικού Διαστήματος**

*Η τιμή του Αμυντικού Χρονικού Διαστήματος για τα πρώτα 3 χρόνια παρουσιάζει αυξητική τάση και κορυφώνεται το 2006 στις 475 ημέρες. Από το 2006 και μετά υποχωρεί, για να φτάσει στις 349 ημέρες το 2008. Η τιμή αυτή είναι καλή, διότι μας δείχνει ότι η επιχείρηση μπορεί να λειτουργήσει χωρίς έσοδα από πωλήσεις για περίπου 1 χρόνο. Όμως, από την άλλη, η μείωση του τα τελευταία 2 χρόνια παρέχει ένδειξη εμφανίσεως μιας μη ενθαρρυντικής καταστάσεως.*

## 8<sup>ο</sup> ΚΕΦΑΛΑΙΟ

### ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

Με τους αριθμοδείκτες αποδοτικότητας μετράται η αποδοτικότητα της επιχείρησης, η δυναμικότητα των κερδών της και η ικανότητα της διοικήσεώς της. Με άλλα λόγια οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας μετρούν τον βαθμό επιτυχίας ή αποτυχίας της επιχείρησης σε δεδομένη χρονική περίοδο.

#### 8.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΙΚΤΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ Ή ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ

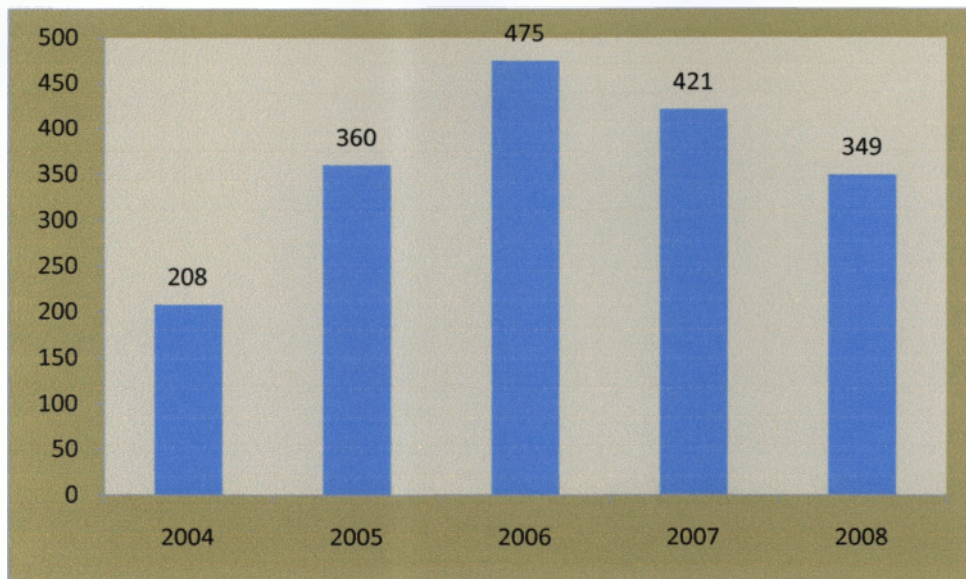
Ο υπολογισμός του αριθμοδείκτη μικτού κέρδους είναι πολύ σημαντικός για τις επιχειρήσεις γιατί παρέχει ένα μέτρο αξιολογήσεως της αποδοτικότητάς τους. Συνεπώς, ο δείκτης αυτός δείχνει τη λειτουργική αποτελεσματικότητα μιας επιχειρήσεως, καθώς και την πολιτική τιμών αυτής.

Ο αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου και μικτού κέρδους βρίσκεται αν διαιρέσουμε τα μικτά κέρδη της χρήσεως με τις καθαρές πωλήσεις αυτής και δείχνει το μικό κέρδος που απολαμβάνει μια επιχείρηση από την πώληση προϊόντων αξίας 100 ευρώ.

##### *Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου*

$$\text{ή Μικτού Κέρδους} = 100 \times \frac{\text{Μικτά Κέρδη Εκμετάλλευσης}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$$





**Διάγραμμα 8.1: Αριθμοδείκτης Μικτού Κέρδους**

*Το Περιθώριο Μικτού Κέρδους παρουσιάζει ελαφρές διακυμάνσεις μεταξύ 45% και 49% για το διάστημα 2004 – 2007, ενώ το 2008 δείχνει να σταθεροποιείται στο 50%. Η τιμή αυτή του δείκτη θεωρείται γενικά καλή, διότι η Εταιρία είναι σε θέση να αντιμετωπίσει χωρίς δυσκολία μια αύξηση στο κόστος των πωλούμενων προϊόντων της.*

*Οι διακυμάνσεις αυτές στο περιθώριο μικτού κέρδους ενδεχομένως να οφείλονται σε αύξηση του κόστους των πωληθέντων προϊόντων της, σε συνδυασμό με την πολιτική της Εταιρίας να μην μετακυλήσει την αύξηση του κόστους στον τελικό καταναλωτή.*

## **8.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ Ή ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ**

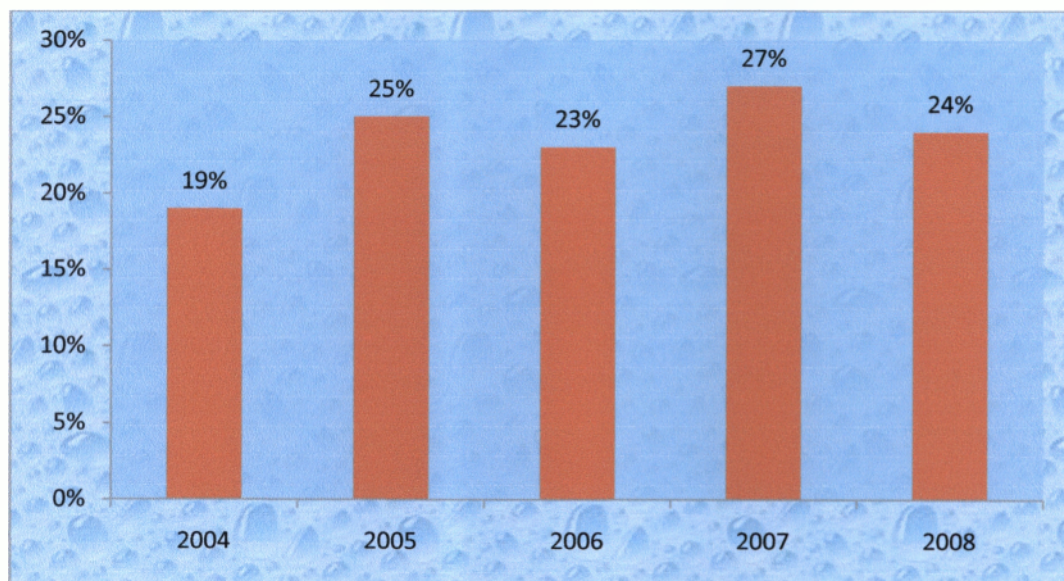
Ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου δείχνει το ποσοστό του καθαρού κέρδους που επιτυγχάνει μια επιχείρηση από τις πωλήσεις της, δηλαδή δείχνει το κέρδος από τις λειτουργικές της δραστηριότητες. Με άλλα λόγια ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το

ποσοστό κέρδους που μένει στην επιχείρηση μετά την αφαίρεση από τις καθαρές πωλήσεις του κόστους πωληθέντων και των λοιπών εξόδων.

Ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους βρίσκεται αν διαιρέσουμε τα καθαρά λειτουργικά κέρδη μιας περιόδου με το σύνολο των καθαρών πωλήσεων της ίδιας περιόδου.

#### *Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου*

$$\text{ή καθαρού κέρδους} = 100 \times \frac{\text{Καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$$



**Διάγραμμα 8.2: Αριθμοδείκτης Καθαρού Κέρδους**

*Το Περιθώριο Καθαρού Κέρδους παρουσιάζει ανάλογες διακυμάνσεις με αυτές του Περιθωρίου Μικτού Κέρδους, με τιμές μεταξύ του 19% και 27%. Η παλινδρόμηση αυτή στις τιμές του δείκτη ενδεχομένως να οφείλεται στην πολιτική της Εταιρίας να μην*

μετακυλύει την αύξηση του κόστους παραγωγής στον τελικό καταναλωτή, αφενός, και στην αύξηση των εξόδων λειτουργίας της επιχείρησης, αφετέρου.

Την πενταετία 2004 – 2008 τα Καθαρά Κέρδη αυξήθηκαν κατά 33% ενώ την ίδια περίοδο οι πωλήσεις αυξήθηκαν κατά 10%. Η αναλογία αυτή των παραπάνω μεγεθών δείχνει ενδείξεις ότι υπάρχει ανάλογη αύξηση του κόστους πωληθέντων σε σχέση με τα έσοδα των πωλήσεων. Αυτό δείχνει προς την κατεύθυνση ότι η διοίκηση της Εταιρίας εφαρμόζει αποτελεσματική πολιτική στον έλεγχο του κόστους παραγωγής και των λειτουργικών εξόδων.

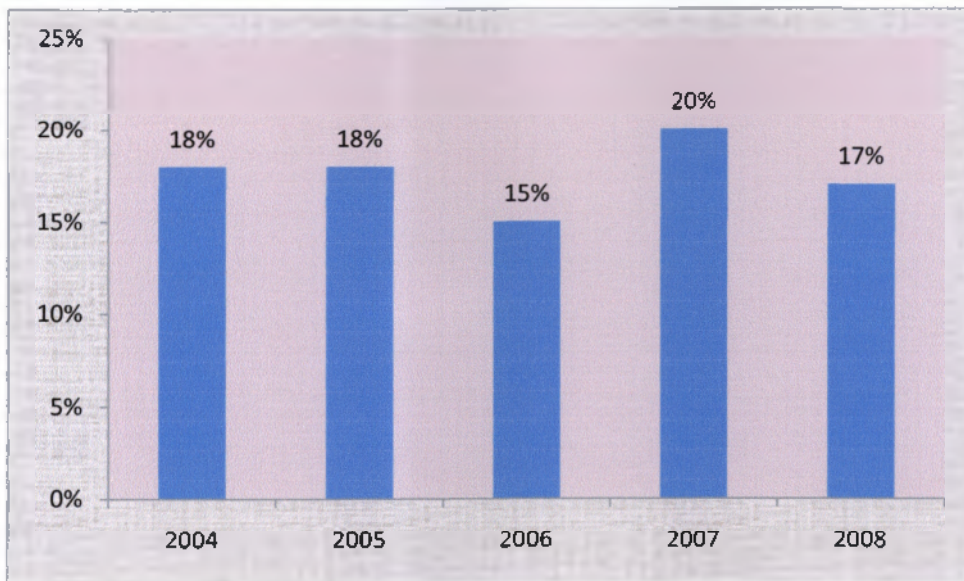
### 8.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει την αποδοτικότητα της επιχείρησης ανεξάρτητα από τις πηγές προελεύσεως των κεφαλαίων της. Επίσης δείχνει : α) την ικανότητά της για πραγματοποίηση κερδών και β) το βαθμό επιτυχίας της διοίκησής της στη χρησιμοποίηση των ιδίων και των ξένων κεφαλαίων.

Με άλλα λόγια, ο αριθμοδείκτης αυτός μετρά την κερδοφόρα δυναμικότητα του συνόλου των απασχολούμενων στην επιχείρηση κεφαλαίων ( ιδίων + ξένων ) και μπορεί να υπολογιστεί είτε για το σύνολο μιας επιχείρησης είτε για τα τμήματα αυτής.

#### *Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας*

$$\text{απασχολούμενων κεφαλαίων} = 100 \times \frac{\text{Καθαρά κέρδη εκμεταλλ+ χρημ.έξοδα}}{\text{Συνολικά απασχολούμενα κεφάλαια}}$$



**Διάγραμμα 8.3: Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Απασχολούμενων Κεφαλαίων**

*Όπως προκύπτει από τους σχετικούς υπολογισμούς η Αποδοτικότητα των Συνολικών Κεφαλαίων της Εταιρίας παρουσιάζει σχετικά χαμηλή τιμή, η οποία κυμαίνεται κατά μέσο όρο στο 17%. Η τιμή αυτή παρέχει την ένδειξη ότι η Διοίκηση του Ομίλου αποτυγχάνει να χρησιμοποιήσει με επιτυχία τα Ίδια και τα Ξένα Κεφάλαια της και να αναδείξει την ικανότητά της στην επίτευξη κερδών. Επιπλέον, η χαμηλή αυτή τιμή του δείκτη υπονοεί ότι η Εταιρία θα ανταπεξέλθει με δυσκολία σε μια περίοδο κρίσεως.*

*Η τιμή του αριθμοδείκτη παρουσιάζει διακομάνσεις για το διάστημα της πενταετίας, γεγονός που υποδηλώνει ότι δεν υπάρχει αναλογική αύξηση των κερδών σε σχέση με την αύξηση των ξένων κεφαλαίων.*

## 8.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (ΕΞΙΣΩΣΗ DU PONT )

Ο αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων απεικονίζει την κερδοφόρα δυναμικότητα μιας επιχειρήσεως και παρέχει ένδειξη του κατά πόσο επιτεύχθηκε ο στόχος πραγματοποιήσεως ενός ικανοποιητικού αποτελέσματος.

*Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων =*

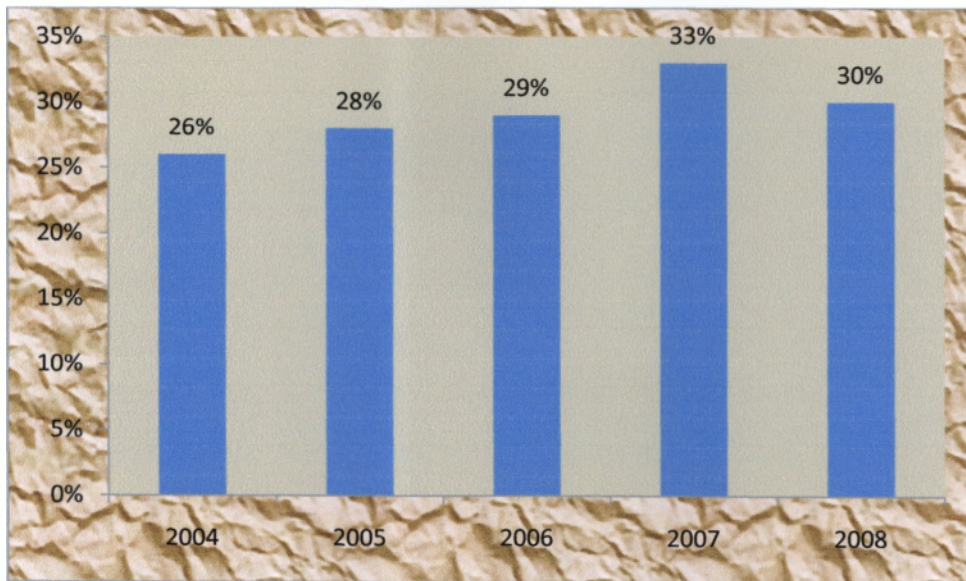
$$=100 \times \frac{\text{Καθαρά κέρδη Εκμετάλλευσης}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}} \times \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Καθαρό ενεργητικό}} \times \frac{\text{Καθαρό ενεργητικό}}{\text{Ίδια κεφάλαια}}$$

Η σχέση αυτή αποτελεί την « τροποποιημένη ή διευρυμένη εξίσωση Du Pont » ( Modified or extented Du Pont equation ) από το όνομα της εταιρίας που την εφάρμοσε πρώτη.

Η εξίσωση αυτή εκφράζει την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων ως αποτέλεσμα του συνδυασμού:

1. του καθαρού περιθωρίου ή του καθαρού κέρδους
2. της ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού
3. της σχέσεως του ενεργητικού προς τα ίδια κεφάλαια

Ως εκ τούτου η εξίσωση Du Pont είναι πολύ σημαντική, διότι λαμβάνει υπόψη της τη σπουδαιότητα καθενός από τους παραπάνω παράγοντες και δείχνει πως η τυχόν μεταβολή τους επηρεάζει την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων.



**Διάγραμμα 8.4: Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων**

*Η Αποδοτικότητα των Ιδίων Κεφαλαίων της Εταιρίας παρουσιάζει ανοδική πορεία κατά το διάστημα 2004 - 2007, φτάνοντας από 26% το 2004, στο 33% το 2007. Η αύξηση αυτή οφείλεται κατά κύριο λόγο στην αύξηση του Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους που είχε η Εταιρία εκείνο το διάστημα. Το 2008 ο δείκτης υποχώρησε στο 30%, κυρίως λόγω την υποχώρησης του Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους που είχε η Εταιρία την χρονιά εκείνη.*

*Πάντως η τιμή του δείκτη είναι σχετικά χαμηλή γεγονός που συνεπάγεται ότι η επιχείρηση πάσχει σε κάποιον τομέα της, ενδεχομένως υπερεπένδυση κεφαλαίων τα οποία δεν απασχολούνται πλήρως παραγωγικά.*

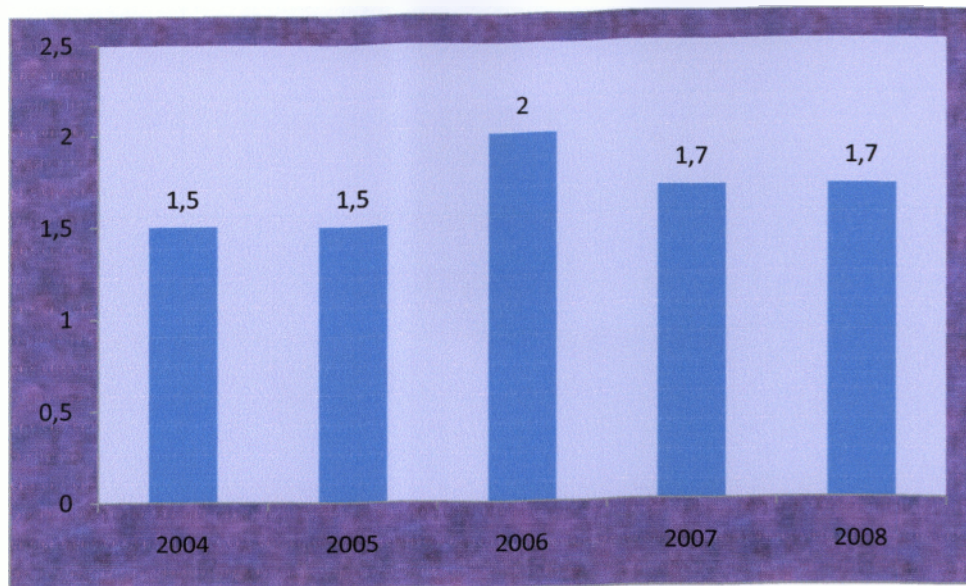
## 8.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΜΟΧΛΕΥΣΕΩΣ

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 δείχνει την επίδραση, που ασκεί η χρησιμοποίηση των δανειακών κεφαλαίων επάνω στην αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης.

Η επίδραση αυτή μπορεί να μετρηθεί με τον υπολογισμό του αριθμοδείκτη οικονομικής μοχλεύσεως, ο οποίος βρίσκεται αν διαιρέσουμε την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης με την αποδοτικότητα του συνόλου των υπ' αυτής απασχολούμενων κεφαλαίων.

*Αριθμοδείκτης οικονομικής μοχλεύσεως =*

$$\frac{\text{Αριθμοδείκτης της αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων}}{\text{Αριθμοδείκτης της αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων}}$$



**Διάγραμμα 8.5: Αριθμοδείκτης Οικονομικής Μοχλεύσεως**

*Η Αποδοτικότητα των Ιδίων Κεφαλαίων της Εταιρίας κατά το χρονικό διάστημα 2004 – 2008 ήταν μεγαλύτερη από αυτή των συνολικών κεφαλαίων, συνεπώς η τιμή του Αριθμοδείκτη Οικονομικής Μοχλεύσεως είναι μεγαλύτερη της μονάδας για το παραπάνω διάστημα.. Αυτό σημαίνει ότι η επίδραση από τη χρήση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της επιχείρησης είναι θετική και επωφελής για αυτήν.*



## 9<sup>ο</sup> ΚΕΦΑΛΑΙΟ

# ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

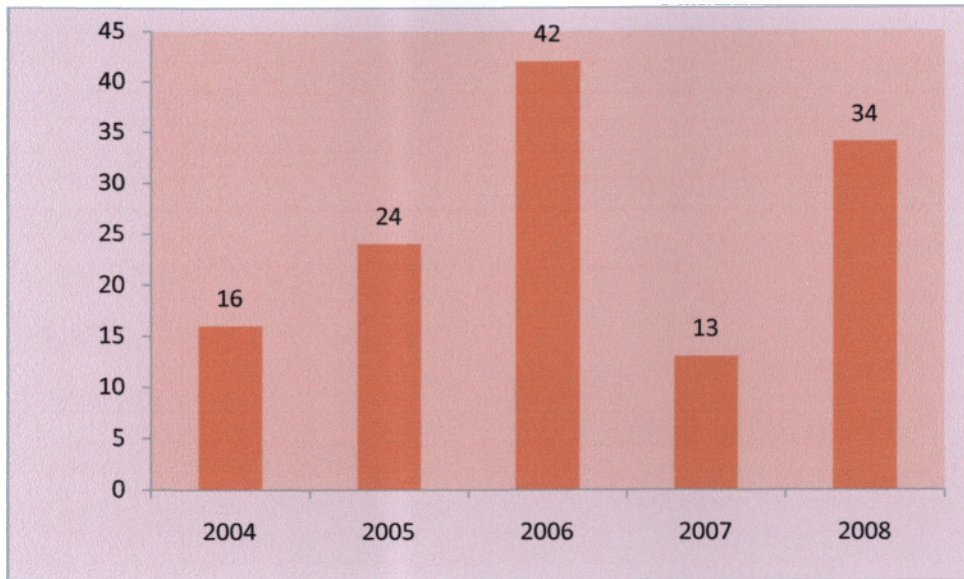
Οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας χρησιμοποιούνται προκειμένου να μετρηθεί ο βαθμός αποτελεσματικότητας της επιχείρησης στη χρησιμοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων, κατά πόσο δηλαδή γίνεται ικανοποιητική ή όχι χρησιμοποίηση αυτών.

### 9.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ

Ο Αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπραξης απαιτήσεων δείχνει πόσες φορές κατά μέσο όρο εισπράττονται κατά τη διάρκεια της χρήσεως οι απαιτήσεις της επιχείρησης.

Ο Αριθμοδείκτης αυτός βρίσκεται αν διαιρέσουμε την αξία των πιστωτικών πωλήσεων της επιχείρησης με το μέσο όρο των απαιτήσεών της.

$$\text{Αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Μέσος όρος απαιτήσεων}}$$



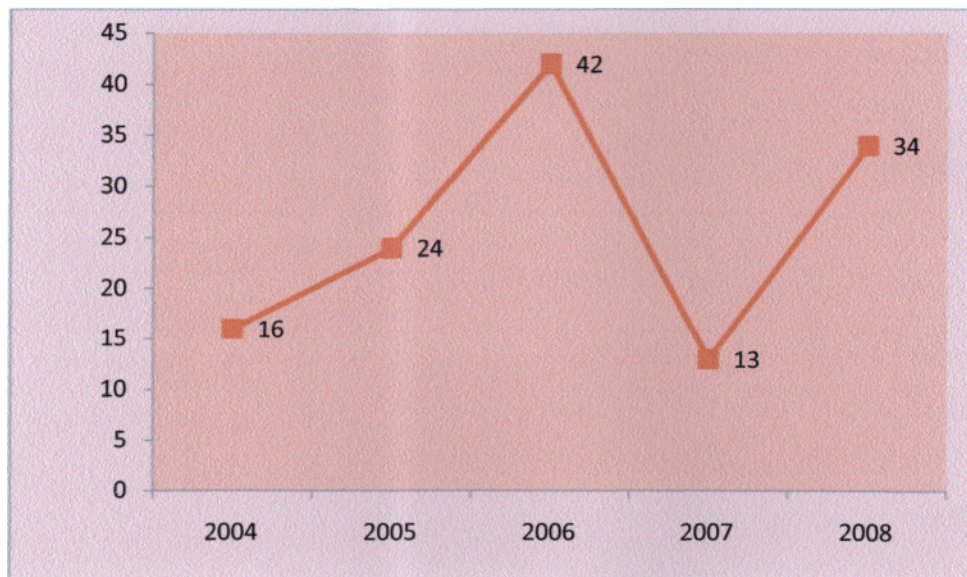
**Διάγραμμα 9.1: Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εισπράξεων Απαιτήσεων**

*Μέση διάρκεια παραμονής*

*των απαιτήσεων στην* =  $365 \times \frac{\text{Μέσο ύψος απαιτήσεων}}{\text{καθαρές πωλήσεις}}$

*επιχείρηση*

καθαρές πωλήσεις



**Διάγραμμα 9.2: Αριθμοδείκτης Μέσης Διάρκειας Παραμονής των Απαιτήσεων στην Επιχείρηση**

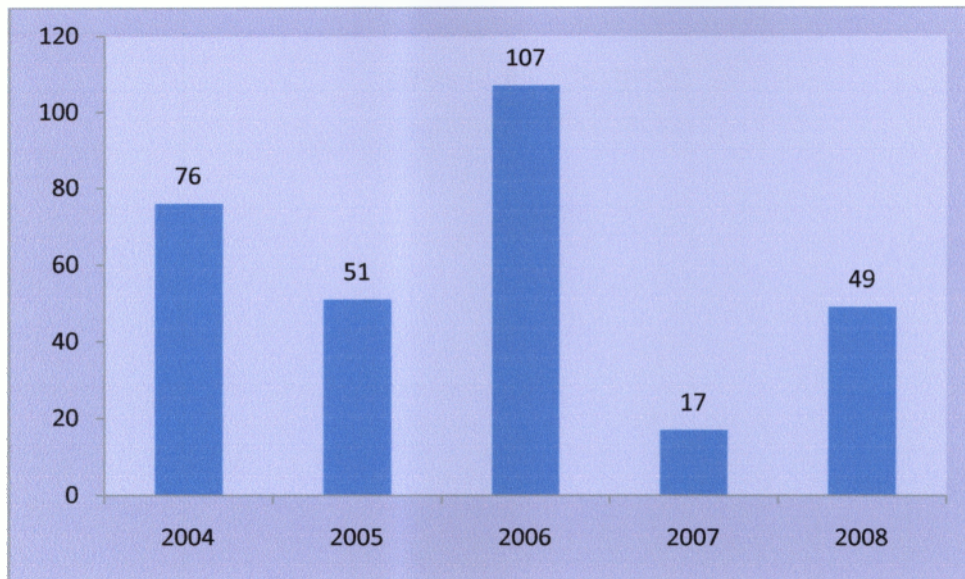
Η τιμή του Αριθμοδείκτη Ταχύτητας Εισπράξεως Απαιτήσεως παρουσιάζει πτωτική πορεία το διάστημα 2004 – 2006. Το 2004 η Εταιρία εισπράττει τις απαιτήσεις της 22 φορές το χρόνο, δηλαδή περίπου κάθε 16 ημέρες, αλλά το 2006 ο χρόνος αυτός υπερδιπλασιάστηκε φτάνοντας στις 42 ημέρες περίπου. Το 2007 παρουσιάζει σημαντική βελτίωση όσον αφορά τον χρόνο εισπραξης, πετυχαίνοντας να εισπράττει τις απαιτήσεις της κάθε 13 ημέρες. Το 2008 όμως η τιμή του δείκτη επιδεινώθηκε σημαντικά, με χρόνο εισπραξης 34 ημέρες, το δεύτερο μεγαλύτερο της πενταετίας.

Η αύξηση του χρόνου εισπραξης παραέχει ένδειξη προοδευτικών δυσκολιών στην εισπραξη των απαιτήσεων. Επί πλέον, η μικρή ταχύτητα στην εισπραξη των απαιτήσεων σημαίνει μεγαλύτερη πιθανότητα ζημιών από επισφαλείς πελάτες, ιδίως σε περιόδους οικονομικής κρίσεως.

## 9.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΞΟΦΛΗΣΕΩΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εξόφλησεως βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των αγορών της χρήσεως με το μέσο ύψος των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων μιας επιχείρησης προς τους προμηθευτές της, με την προϋπόθεση ότι όλες οι αγορές γίνονται με πίστωση.

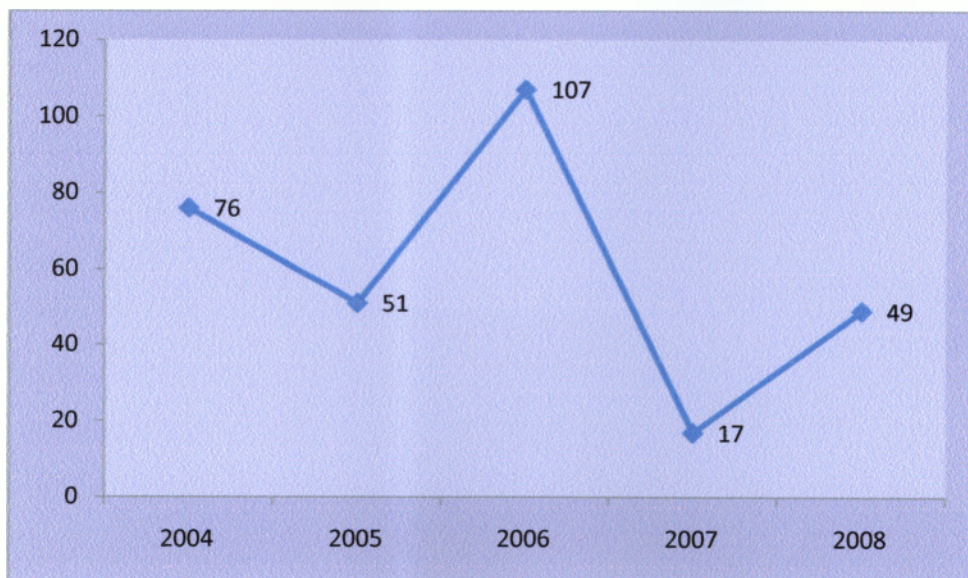
$$\text{Αριθμοδείκτης ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρ. υποχρεώσεων} = \frac{\text{Αγορές}}{\text{Μέσο ύψος βραχ. υποχρεώσεων}}$$



**Διάγραμμα 9.3: Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εξόφλησης Βραχυπροθέσμων Υποχρεώσεων**

*Μέση διάρκεια παραμονής*

*των υποχρεώσεων στην* =  $365 \times \frac{\text{Μέσο ύψος βραχυπροθέσμων υποχρεώσεων}}{\text{Αγορές}}$   
*επιχείρηση*



**Διάγραμμα 9.4: Αριθμοδείκτης Μέσης Διάρκειας Παραμονής των Υποχρεώσεων στην Επιχείρηση**

*Η τιμή του Αριθμοδείκτη Ταχύτητας Πληρωμής Βραχυπροθέσμων Υποχρεώσεων παρουσιάζει κάποιες διακυμάνσεις στο διάστημα 2004 – 2008. Η περίοδος εξόφλησης το 2004 ήταν 76 ημέρες, μειώθηκε το 2005 σε 51 ημέρες, υπερδιπλασιάστηκε το 2006 στις 107 ημέρες, υποχώρησε αισθητά το 2007 στις 17 ημέρες, για να καταλήξει το 2008 στα επίπεδα περίπου του 2005, δηλαδή στις 49 ημέρες.*

*Ο υπερδιπλασιασμός του χρόνου εξόφλησης κατά το 2006 , οφείλετε κατά κύριο λόγο στην λήψη ενός νέου βραχυπρόθεσμου τραπεζικού δανείου. Ακολούθως, η μεγάλη υποχώρηση στην τιμή του δείκτη το 2007, οφείλετε κυρίως στην εξόφληση από την πλευρά της επιχειρήσεως μεγάλου μέρους του βραχυπρόθεσμου τραπεζικού δανεισμού που είχε λάβει.*

*Η τιμή του δείκτη διαχρονικά παρουσιάζει μια σχετική πτωτική πορεία, φανερώνοντας έτσι μια αλλαγή στην πολιτική της Εταιρίας ως προς την χρηματοδότηση των αγορών της. Η μείωση αυτή στον χρόνο εξόφλησης των υποχρεώσεων ενδεχομένως να σημαίνει ότι η Εταιρία έχει καλή ρευστότητα και άρα μπορεί να εξοφλεί νωρίτερα τις υποχρεώσεις της και άρα να μπορεί να επιτύχει καλύτερες τιμές αγοράς.*

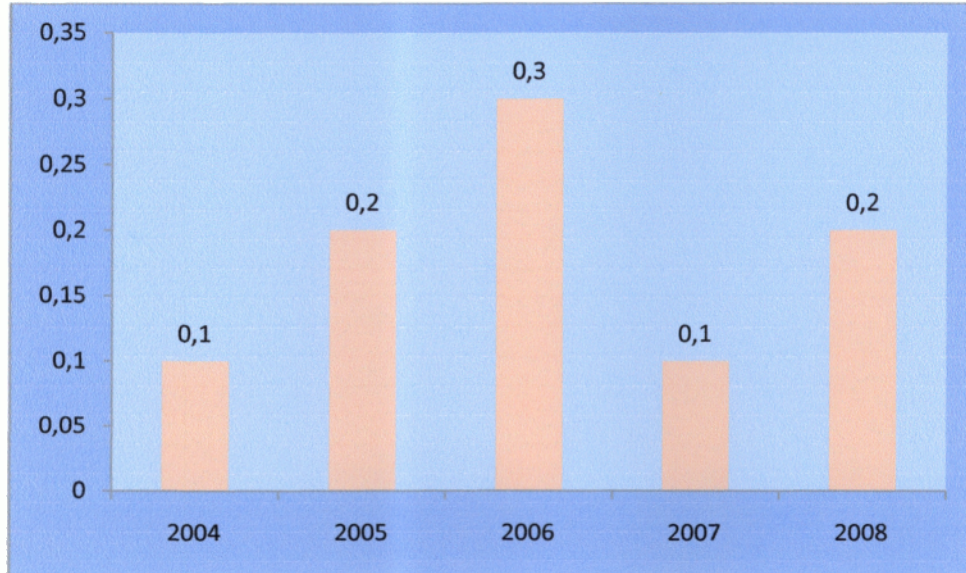
*Κάνοντας μια σύγκριση του αριθμοδείκτη Ταχύτητας Εισπράξεως Απαιτήσεων και της Ταχύτητας Εξόφλησης Βραχυχρονίων Υποχρεώσεων, καταλήγουμε σε ένα πολύ χρήσιμο συμπέρασμα. Η Εταιρία εισπράττει τις απαιτήσεις της στο μισό περίπου του χρόνου που κάνει για να πληρώσει τις υποχρεώσεις της. Βλέπουμε δηλαδή ότι η Εταιρία εισπράττει πιο γρήγορα από ότι πληρώνει, άρα για ένα μεγάλο διάστημα η Εταιρία εκμεταλλεύεται κεφάλαια των προμηθευτών της. Ως εκ τούτου, η Εταιρία δεν χρειάζεται να διατηρεί μεγάλα ποσά σε κυκλοφοριακά στοιχεία, δεδομένου ότι γίνεται μια κάποια χρηματοδότηση τους από τους πιστωτές της.*

### 9.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ

Η ικανότητα μιας επιχείρησης να πωλεί τα αποθέματά της γρήγορα αποτελεί ένα ακόμη μέτρο του βαθμού χρησιμοποίησης των περιουσιακών της στοιχείων.

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων βρίσκεται αν διαιρέσουμε το κόστος των πωληθέντων προϊόντων ή εμπορευμάτων μιας επιχείρησης με το μέσο απόθεμα των προϊόντων της.

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



Διάγραμμα 9.5: Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων

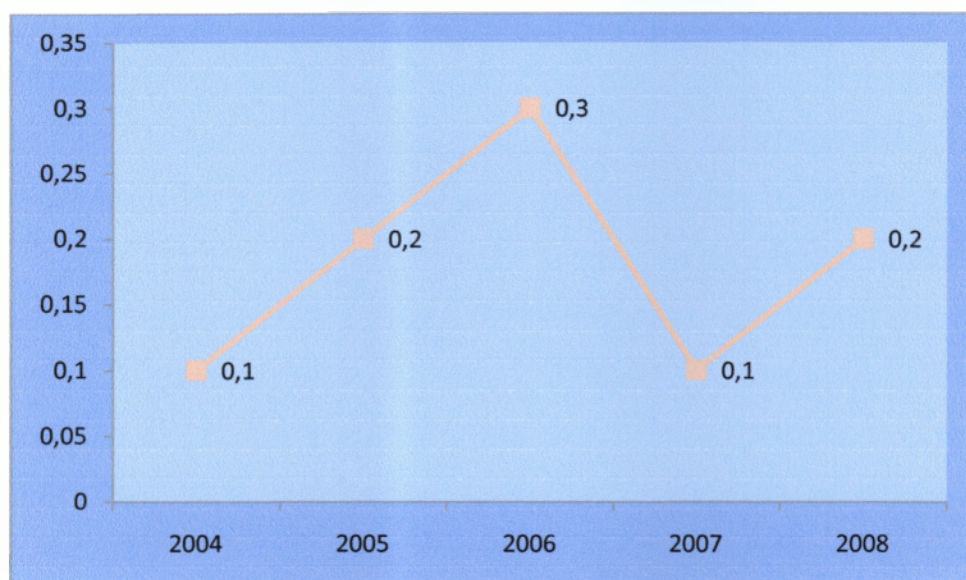
Μέσος όρος παραμονής

των αποθεμάτων στην =

επιχείρηση

365

Αριθμοδείκτης ΤαχύτηταςΚυκλοφορίας Αποθεμάτων



Διάγραμμα 9.6: Αριθμοδείκτης Μέσου Όρου

#### Παραμονής των Αποθεμάτων στην Επιχείρηση

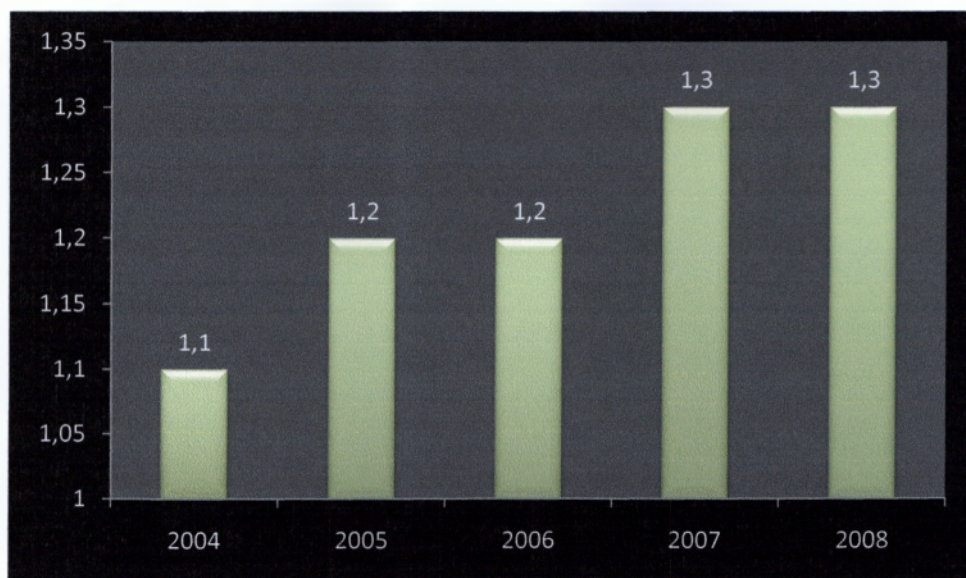
Σύμφωνα με την τιμή του αριθμοδείκτη, η Εταιρία ξεπουλά τελείως τα αποθέματά της ανά 9 περίπου μήνες (266 ημέρες), ενώ το 2008 ο χρόνος αυτός μεγαλώνει σε 10 μήνες (308 ημέρες). Το διάστημα αυτό είναι μεγάλο και ίσως μαρτυρά ένα αργά κινούμενο απόθεμα προϊόντων. Δηλαδή, η χαμηλή ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων προϊόντων μπορεί να συνδέεται με υπεραποθεματοποίηση. Όμως, για να μπορέσουν να εξαχθούν ασφαλή συμπεράσματα, θα πρέπει να συγκριθεί η τιμή του δείκτη της Εταιρίας με αυτόν του μέσου όρου του κλάδου.

## 9.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού μιας επιχείρησης εκφράζει το βαθμό χρησιμοποίησής αυτού σε σχέση με τις πωλήσεις της.

Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι το πηλίκο της διαίρεσής των καθαρών πωλήσεων μιας χρήσεως με το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης που χρησιμοποιούνται κατά τη διάρκεια της αυτής χρήσεως για την επίτευξη των πωλήσεών της.

$$\text{Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Σύνολο ενεργητικού}}$$



Διάγραμμα 9.7: Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού



*Ο Αριθμοδείκτης εμφανίζεται σχετικά σταθερός σε όλη την διάρκεια της πενταετίας, με την Εταιρία να χρησιμοποιεί το Ενεργητικό της 0,7 φορές περίπου για την δημιουργία πωλήσεων. Η τιμή αυτή είναι σχετικά χαμηλή και αυτό αποτελεί ένδειξη ότι η υπάρχει υπερεπένδυση κεφαλαίων στην επιχείρηση σε σχέση με το ύψος των πωλήσεων που πραγματοποιεί. Όμως, για να μπορέσουν να εξαχθούν ασφαλή συμπεράσματα, θα πρέπει να συγκριθεί η τιμή του δείκτη της Εταιρίας με αυτόν του μέσου όρου του κλάδου.*

## *1<sup>ο</sup> ΚΕΦΑΛΑΙΟ*

# *ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ*

Η διαδικασία προσδιορισμού της οικονομικής κατάστασως μιας επιχείρησης από μακροχρόνια σκοπιά περιλαμβάνει την ανάλυση της διαρθρώσεως των κεφαλαίων της. Λέγοντας διάρθρωση των κεφαλαίων μιας επιχείρησης εννοούμε τα διάφορα είδη και τις μορφές των κεφαλαίων που χρησιμοποιεί για τη χρηματοδότησή της.

Έτσι έχουμε τα μόνιμα ( ίδια ) κεφάλαια, ως και τις βραχυπρόθεσμες, μεσοπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

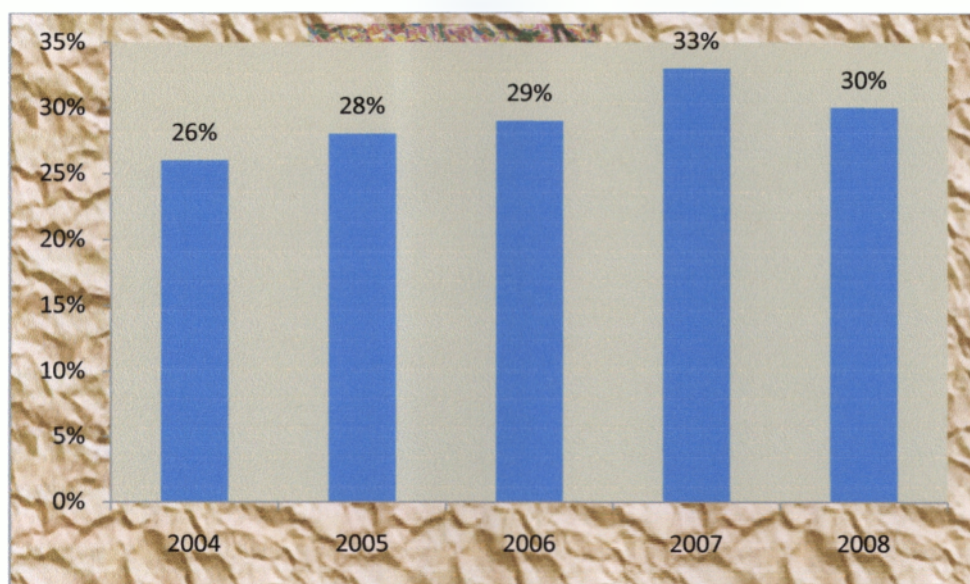
Με τους αριθμοδείκτες διαρθρώσεως κεφαλαίων και βιωσιμότητας εκτιμάται η μακροχρόνια ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της και ο βαθμός προστασίας που απολαμβάνουν οι πιστωτές της.

### *10.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ*

Η σχέση αυτή δείχνει το ποσοστό του συνόλου των ενεργητικών στοιχείων της επιχείρησης που έχει χρηματοδοτηθεί από τους βραχυπρόθεσμους και μακροπρόθεσμους πιστωτές της επιχείρησης.

Ο προσδιορισμός του δείκτη αυτού δίδεται από τη σχέση:

$$\text{Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Συνολικά Κεφάλαια} = \frac{\text{Ίδια κεφάλαια}}{\text{Συνολικά κεφάλαια}}$$



**Διάγραμμα 10.1: Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Συνολικά Κεφάλαια**

*Η τιμή του Αριθμοδείκτη Ιδίων προς Συνολικά Κεφάλαια είναι σχετικά σταθερή, με εξαίρεση το 2006, και κυμαίνεται στο 55%. Η τιμή αυτή είναι χαμηλή, συνεπώς μικρός είναι και ο βαθμός προστασίας που παράγεται στους δανειστές της επιχείρησης, ενώ από την άλλη, αυξημένη είναι η πίεση που ασκείται σε αυτήν για την εξόφληση των υποχρεώσεών της και την πληρωμή τόκων.*

*Η τιμή αυτή του αριθμοδείκτη αντανακλά την μακροχρόνια ρευστότητα της Εταιρίας και παρέχει την ένδειξη για την ύπαρξη πιέσεων για την εξόφληση και εξυπηρέτηση των υποχρεώσεών της. Επιπλέον, αποτελεί ένδειξη μιας πιο επικίνδυνης καταστάσεως, λόγω της πιθανότητας να προκύψουν μεγάλες ζημιές στην Εταιρία, των οποίων το βάρος για την κάλυψη θα φέρουν τα ίδια κεφάλαια.*

## 10.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΡΟΣ ΠΑΓΙΑ

Ο αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια προσδιορίζεται αν διαιρέσουμε τα ίδια κεφάλαια μιας επιχείρησης με το σύνολο των επενδύσεών της σε πάγια, όπως αυτά αναγράφονται στα λογιστικά βιβλία της.

$$\text{Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια} = \frac{\text{Ίδια κεφάλαια}}{\text{Καθαρά πάγια}}$$



**Διάγραμμα 10.2: Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Πάγια**

*Η τιμή του Αριθμοδείκτη Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια παραμένει σχετικά σταθερή με τιμή που κομμάινεται στις 3 φορές. Παρατηρούμε ότι τα Ίδια Κεφάλαια της Εταιρίας είναι μεγαλύτερα από αυτά που έχουν επενδυθεί σε Πάγια περιουσιακά στοιχεία. Αυτό σημαίνει ότι τα Πάγια έχουν χρηματοδοτηθεί πλήρως από τα Ίδια Κεφάλαια. Επιπλέον, ένα μέρος των κεφαλαίων κινήσεως προέρχεται από τους Ίδιους Φορείς.*

## 10.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

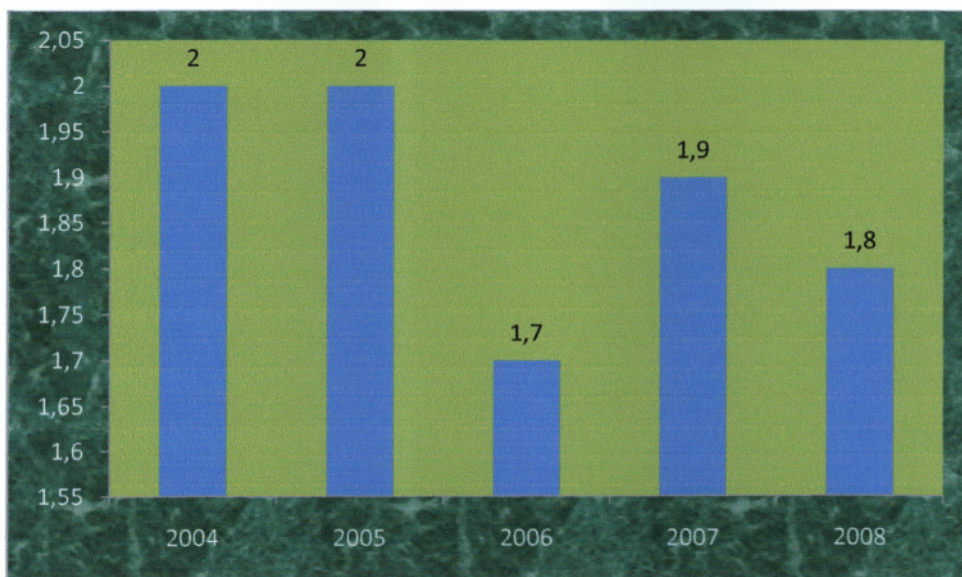
Ο αριθμοδείκτης των κυκλοφοριακών στοιχείων της επιχείρησης προς το σύνολο των υποχρεώσεων της δείχνει τη ρευστότητα των μακροχρονίων υποχρεώσεων της και βρίσκεται από την ακόλουθη σχέση:

*Αριθμοδείκτης κυκλοφορούντος*

*ενεργητικού προς συνολικές*

*υποχρεώσεις*

$$= 100 \times \frac{\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό}}{\text{Σύνολο υποχρεώσεων}}$$



**Διάγραμμα 10.3: Αριθμοδείκτης Κυκλοφορούντος  
Ενεργητικού προς Συνολικές Υποχρεώσεις**

Από τον αριθμοδείκτη αυτόν προκύπτει ότι, εάν δεν υπάρξουν υπερβολικές ζημιές από τη ρευστοποίηση των κυκλοφοριακών στοιχείων, οι υποχρεώσεις της Εταιρίας μπορούν να εξοφληθούν περίπου στο διπλάσιο από τα κεφάλαια κινήσεως. Αυτό σημαίνει ότι το κεφάλαιο κινήσεως της Εταιρίας αυξάνεται με κεφάλαια των φορέων της. Είναι φανερό λοιπόν ότι οι απαιτήσεις των πιστωτών της επιχείρησης προστατεύονται σε πολύ μεγάλο βαθμό αφού υπερκαλύπτονται από τα κυκλοφοριακά στοιχεία.

## 10.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΠΑΓΙΩΝ ΠΡΟΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

Ο αριθμοδείκτης παγίων προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις βρίσκεται από την ακόλουθη σχέση:

$$\text{Αριθμοδείκτης παγίων προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις} = \frac{\text{Καθαρά πάγια}}{\text{Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

	2004	2005	2006	2007	2008
<b>ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΠΑΓΙΩΝ ΠΡΟΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>	-	-	-	-	-

Ο υπολογισμός του παραπάνω αριθμοδείκτη μας φανερώνει την πολιτική που ακολουθεί η επιχείρηση στην χρηματοδότηση των παγίων περιουσιακών της στοιχείων. Όπως προκύπτει από τον Ισολογισμό, η Εταιρία δεν έχει καθόλου Μακροχρόνιες Υποχρεώσεις. Αυτό, παρέχει την ένδειξη ότι οι νέες επενδύσεις της επιχειρήσεως πραγματοποιήθηκαν, κατά μεγάλο μέρος, με την χρησιμοποίηση Ιδίων Κεφαλαίων.

## 11<sup>ο</sup> ΚΕΦΑΛΑΙΟ

### ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΔΑΠΑΝΩΝ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ

Οι αριθμοδείκτες δαπανών λειτουργίας παρέχουν ένδειξη της πολιτικής που ακολουθεί η διοίκηση μιας επιχειρήσεως έναντι των διαφόρων δαπανών λειτουργίας της και της αποτελεσματικότητας έναντι των επί μέρους δαπανών.

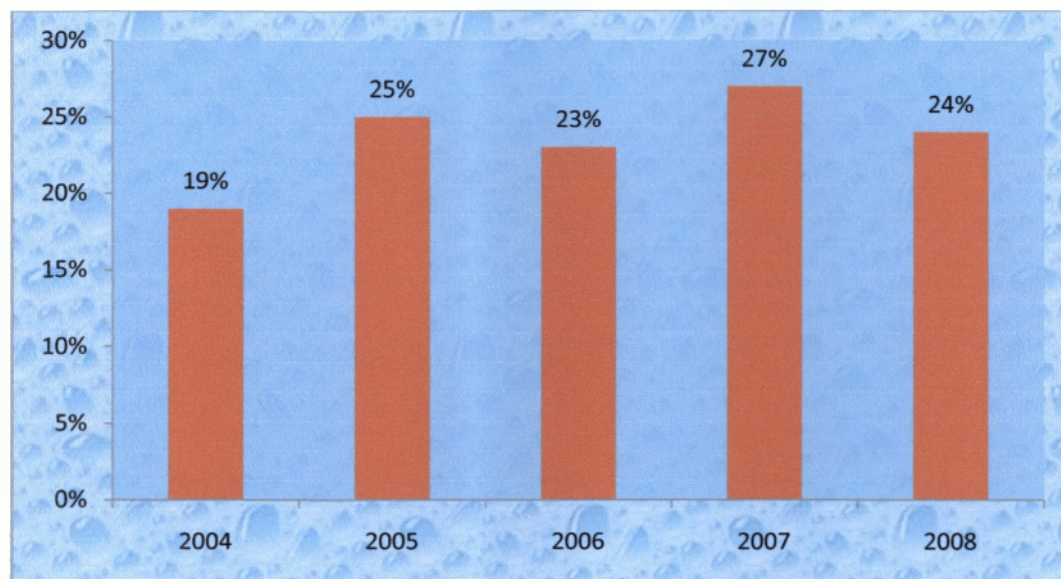
#### 11.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΩΝ ΕΞΟΔΩΝ

Ο αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων εκφράζει το ποσοστό των καθαρών πωλήσεων, που απορροφάται από τα λειτουργικά έξοδα και το κόστος των πωληθέντων.

Ο αριθμοδείκτης αυτός βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των λειτουργικών εξόδων (διοικήσεως, διαθέσεως και γενικών εξόδων) και του κόστους των πωληθέντων με τις καθαρές πωλήσεις.

## Αριθμοδείκτης

$$\text{Λειτουργικών εξόδων} = 100 \times \frac{\text{Κόστος Πωληθέντων} + \text{Λειτουργικά Έξοδα}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$$



**Διάγραμμα 11.1: Αριθμοδείκτης Λειτουργικών Εξόδων**

Ο Αριθμοδείκτης Λειτουργικών Εξόδων εμφανίζει διακυμάνσεις, ξεκινώντας από 79% το 2004 και να καταλήξει στο 75% το 2008, τιμή που είχε και το 2006. Η παλινδρόμηση στην τιμή του δείκτη οφείλεται κατά κύριο λόγο στις διακυμάνσεις που είχαν τα Λειτουργικά Έξοδα, δηλαδή τα Έξοδα Διοικήσεως και τα Έξοδα Διαθέσεως.

Το μέγεθος του Αριθμοδείκτη είναι σχετικά μεγάλο, συνεπώς τόσο μικρότερη είναι και η αποτελεσματικότητα της Εταιρίας. Αυτό συμβαίνει, διότι το ποσοστό των κερδών που παραμένει, μετά την αφαίρεση των Λειτουργικών Εξόδων, θα πρέπει να καλύψει και τα Χρηματοοικονομικά Έξοδα καθώς και τα λοιπά έξοδα της Εταιρίας. Επομένως, η διοίκηση της Εταιρίας θα πρέπει να προσαρμόζει τα έξοδά της ανάλογα με την αλλαγή των συνθηκών πωλήσεων.



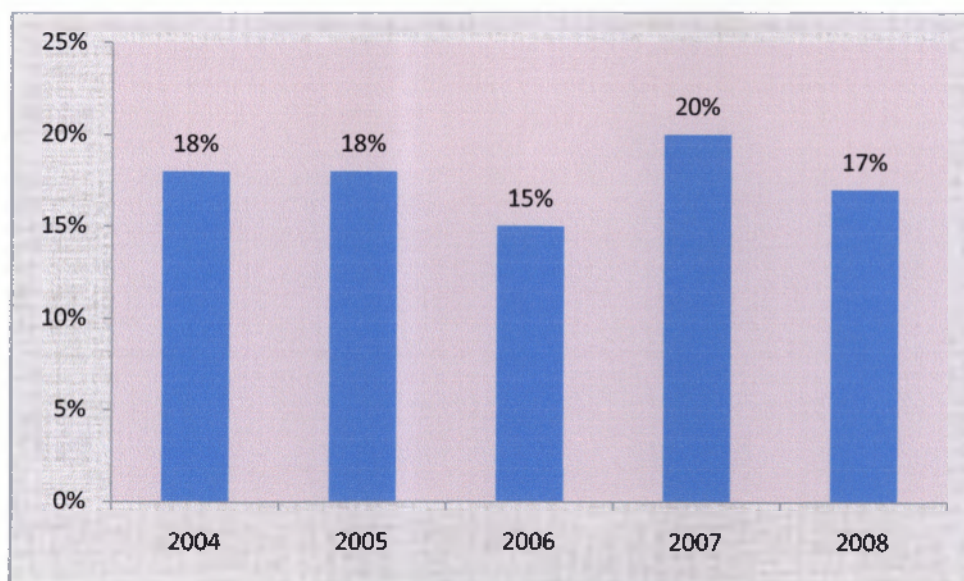
## 11.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΩΝ ΕΞΟΔΩΝ ΠΡΟΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ

Ο αριθμοδείκτης αυτός υπολογίζεται αν διαιρέσουμε τα λειτουργικά έξοδα της επιχείρησης με τις καθαρές πωλήσεις της χρήσεως και εκφράζει τη σχέση που υπάρχει ανάμεσα στα δύο αυτά στοιχεία.

*Αριθμοδείκτης*

$$\text{Λειτουργικών εξόδων} = 100 \times \frac{\text{Κόστος Πωληθέντων} + \text{Λειτουργικά Έξοδα}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$$

*προς πωλήσεις*

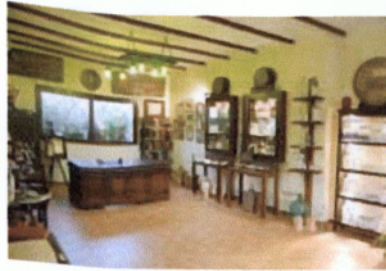


Διάγραμμα 11.2: Αριθμοδείκτης Λειτουργικών Εξόδων προς Πωλήσεις

*Ο Αριθμοδείκτης έχει πτωτική για την τετραετία 2004 – 2007 και από 24% που ήταν το 2004 υποχώρησε στο 18% το 2007. Το 2008 όμως ο δείκτης αυξήθηκε στο 25%, σημειώνοντας την μεγαλύτερη τιμή της πενταετίας. Η εξέλιξη αυτή αντανακλά την δυνατότητα της διοίκησης της Εταιρίας να προσαρμόζει τα έξοδα της ανάλογα με τις συνθήκες πωλήσεων. Επίσης, φανερώνει την τάση των Λειτουργικών Εξόδων της επιχείρησης σε σχέση με τον όγκο των πωλήσεών της.*

## 12<sup>ο</sup> ΚΕΦΑΛΑΙΟ

### ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ



#### 12.1 ΓΕΝΙΚΑ

Σε γενικές γραμμές τα χρηματοοικονομικά μεγέθη της εταιρίας «PILAVAS A.B.E.E», έχουν καλές τιμές για την πενταετία 2004 – 2008 και φανερώνουν ότι πρόκειται για υγιής επιχείρηση.

Η Εταιρία πέτυχε αύξηση των πωλήσεων της κατά 10%. Η αύξηση των πωλήσεων προήλθε κατά κύριο λόγο από την αύξηση του όγκου πωλήσεων και λιγότερο από την αύξηση των τιμών πώλησης. Τα Μικτά Κέρδη αυξήθηκαν κατά 22%. Η αύξηση αυτή θα ήταν μεγαλύτερη αν ένα μέρος του αυξημένου κόστους των α' υλών και του γενικότερου κόστους παραγωγής, δεν απορροφιόταν από την Εταιρία αντί να το μετακυλήσει στο σύνολό της στην τιμή πώλησης των προϊόντων. Τα Καθαρά Κέρδη μετά από φόρους αυξήθηκαν κατά 33%, δείγμα της πολιτικής συγκράτησης των λειτουργικών εξόδων της Εταιρίας.

Η Καθαρή Θέση της Εταιρίας παρουσιάζεται αυξημένη κατά 17%. Η αύξηση αυτή τροφοδοτήθηκε κυρίως από την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου και από την αύξηση των αποθεματικών.

## 12.2 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Η ανάλυση των οικονομικών μεγεθών της εταιρίας «PILAVAS A.B.E.E» έγινε με βάση τους κύριους αριθμοδείκτες Ρευστότητας, Αποδοτικότητας, Δραστηριότητας, Βιωσιμότητας και Λειτουργικών Εξόδων. Η ανάλυση αυτή κατέληξε σε μια σειρά συμπερασμάτων, τα οποία συνοψίζονται ως εξής:

### 12.2.1 ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ

**Γενική Ρευστότητα:** Η «PILAVAS A.B.E.E» έχει πολύ καλή Γενική Ρευστότητα, με τιμή που κυμαίνεται από 2 έως 1,8. Αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση διατηρεί ένα σημαντικό περιθώριο ασφαλείας για να είναι σε θέση να αντιμετωπίσει μια κάποια ανεπιθύμητη εξέλιξη στη ροή των κεφαλαίων κινήσεως. Η υποχώρηση του δείκτη το 2006 πιθανότατα οφείλεται στην απότομη αύξηση των βραχυπροθέσμων υποχρεώσεων που είχε η Εταιρία την χρονιά εκείνη. Η συγκράτηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων για τα επόμενα έτη 2007-2008, είναι πιθανό να βοήθησαν στην βελτίωση της τιμής του δείκτη.

**Ειδική Ρευστότητα:** Η Εταιρία έχει καλή Ειδική Ρευστότητα, με τιμή που έφτασε το 2007 το 1,3 γεγονός που υποδηλώνει την καλή ικανότητα πληρωμής των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της Εταιρίας, αφού η επιχείρηση διατηρεί τα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία της σε επίπεδο μεγαλύτερο των τρεχουσών υποχρεώσεών της. Η διαχρονική άνοδος της τιμής του δείκτη υποδηλώνει την περαιτέρω βελτίωση της ικανότητας πληρωμής των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της Εταιρίας.

Από την **σύγκρισή** των αριθμοδεικτών Γενικής και Ειδικής Ρευστότητας παρατηρούμε ότι η Γενική Ρευστότητα της Εταιρίας στηρίζεται κατά το 70% περίπου στη διατήρηση αποθεμάτων. Αυτό εμπεριέχει ένα ρίσκο γιατί τα αποθέματα κινδυνεύουν από υποτίμηση της αξίας τους και δεν είναι πάντοτε άμεσα ρευστοποιήσιμα.

**Ταμειακή Ρευστότητα:** Η Εταιρία έχει χαμηλή Ταμειακή Ρευστότητα, με τιμή γύρω στο 0,2. Η τιμή αυτή είναι χαμηλή γεγονός που μπορεί να υποδεικνύει ένα ενδεχόμενο πρόβλημα ρευστότητας στην επιχείρηση, το οποίο οφείλεται στην αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.

Από την άλλη, η μικρή τιμή του Δείκτη Ταμειακής Ρευστότητας δεν είναι απαραίτητα αρνητικό σημάδι γιατί δείχνει ότι η Εταιρία προτιμά να επενδύει τα μετρητά της από το να τα διατηρεί ανεκμετάλλευτα στο ταμείο της.

**Αμυντικό Χρονικό Διάστημα:** Σύμφωνα με την τιμή του Αμυντικού Χρονικού Διαστήματος, η επιχείρηση μπορεί να λειτουργήσει χωρίς έσοδα από πωλήσεις για περίπου 1 χρόνο. Όμως, η μείωση του τα τελευταία 2 χρόνια παρέχει ένδειξη εμφανίσεως μιας μη ενθαρρυντικής καταστάσεως.

## 12.2.2 ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ

**Μικτό Περιθώριο Κέρδους:** Το Περιθώριο Μικτού Κέρδους δείχνει να σταθεροποιείται στο 50%, τιμή που θεωρείται γενικά καλή, διότι η Εταιρία είναι σε θέση να αντιμετωπίσει χωρίς δυσκολία μια αύξηση στο κόστος των πωλούμενων προϊόντων της. Οι διακυμάνσεις στο περιθώριο μικτού κέρδους για το διάστημα 2004 – 2007, ενδεχομένως να οφείλονται σε αύξηση του κόστους των πωληθέντων προϊόντων της, σε συνδυασμό με την πολιτική της Εταιρίας να μην μετακυλήσει την αύξηση του κόστους στον τελικό καταναλωτή.

**Καθαρό Περιθώριο Κέρδους:** Το Περιθώριο Καθαρού Κέρδους παρουσιάζει ανάλογες διακυμάνσεις με αυτές του Περιθωρίου Μικτού Κέρδους, με τιμές μεταξύ του 19% και 27%. Η παλινδρόμηση αυτή στις τιμές του δείκτη ενδεχομένως να οφείλεται στην πολιτική της Εταιρίας να μην μετακυλύει την αύξηση του κόστους παραγωγής στον τελικό καταναλωτή, αφενός, και στην αύξηση των εξόδων λειτουργίας της επιχείρησης, αφετέρου.

Την πενταετία 2004 – 2008 οι πωλήσεις αυξήθηκαν κατά 10%, ενώ την ίδια περίοδο, τα Μικτά Κέρδη αυξήθηκαν κατά 22% και τα Καθαρά Κέρδη αυξήθηκαν κατά 33%. Η αναλογία αυτή των παραπάνω μεγεθών παρέχει ενδείξεις ότι υπάρχει ανάλογη αύξηση του κόστους πωληθέντων σε σχέση με τα έσοδα των πωλήσεων. Αυτό δείχνει προς την κατεύθυνση ότι η διοίκηση της Εταιρίας εφαρμόζει αποτελεσματική πολιτική στον έλεγχο του κόστους παραγωγής και των λειτουργικών εξόδων.

**Αποδοτικότητα Απασχολούμενων Κεφαλαίων:** Η «PILAVAS A.B.E.E» έχει σχετικά χαμηλή τιμή στην Αποδοτικότητα των Συνολικών Κεφαλαίων, η οποία κυμαίνεται κατά μέσο όρο στο 17%. Η τιμή αυτή παρέχει την ένδειξη ότι η Διοίκηση

του Ομίλου αποτυγχάνει να χρησιμοποιήσει με επιτυχία τα Ίδια και τα Ξένα Κεφάλαια της και να αναδείξει την ικανότητά της στην επίτευξη κερδών. Επιπλέον, η χαμηλή αυτή τιμή του δείκτη υπονοεί ότι η Εταιρία θα ανταπεξέλθει με δυσκολία σε μια περίοδο κρίσεως. Οι διακυμάνσεις που παρουσιάζει η τιμή του αριθμοδείκτη στο διάστημα της πενταετίας, υποδηλώνει ότι δεν υπάρχει αναλογική αύξηση των κερδών σε σχέση με την αύξηση των ξένων κεφαλαίων.

**Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων:** Η Αποδοτικότητα των Ιδίων Κεφαλαίων της «PILAVAS A.B.E.E» παρουσιάζει σταθερή ανοδική πορεία κατά το διάστημα 2004 - 2007, φτάνοντας από 26% το 2004, στο 33% το 2007. Η αύξηση αυτή οφείλεται κατά κύριο λόγο στην αύξηση του Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους που είχε η Εταιρία εκείνο το διάστημα. Το 2008 ο δείκτης υποχώρησε στο 30%, κυρίως λόγω την υποχώρησης του Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους που είχε η Εταιρία την χρονιά εκείνη.

Πάντως η τιμή του δείκτη είναι σχετικά χαμηλή γεγονός που συνεπάγεται ότι η επιχείρηση πάσχει σε κάποιον τομέα της, ενδεχομένως υπερεπένδυση κεφαλαίων τα οποία δεν απασχολούνται πλήρως παραγωγικά.

**Οικονομική Μόχλευση:** Η τιμή του Αριθμοδείκτη Οικονομικής Μοχλεύσεως είναι μεγαλύτερη της μονάδας για όλη την πενταετία 2004 – 2008. Αυτό σημαίνει ότι η επίδραση από τη χρήση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της επιχείρησης είναι θετική και επωφελής για αυτήν.

### 12.2.3 ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ

**Ταχύτητα Είσπραξης Απαιτήσεων:** Η Ταχύτητα Εισπράξεως Απαιτήσεως της Εταιρίας παρουσιάζει πτωτική πορεία το διάστημα 2004 – 2006. Το 2004 η Εταιρία εισπράττει τις απαιτήσεις της 22 φορές το χρόνο, δηλαδή περίπου κάθε 16 ημέρες, αλλά σταδιακά και μέχρι το 2006 ο χρόνος αυτός υπερδιπλασιάστηκε φτάνοντας στις 42 ημέρες περίπου. Το 2007 παρουσιάζει σημαντική βελτίωση όσον αφορά τον χρόνο εισπραξης, πετυχαίνοντας να εισπράττει τις απαιτήσεις της κάθε 13 ημέρες. Το 2008 όμως η τιμή του δείκτη επιδεινώθηκε σημαντικά, με χρόνο εισπραξης 34 ημέρες, το δεύτερο μεγαλύτερο της πενταετίας.

Η αύξηση του χρόνου εισπραξης παραέχει ένδειξη προοδευτικών δυσκολιών στην εισπραξη των απαιτήσεων. Επί πλέον, η μικρή ταχύτητα στην εισπραξη των απαιτήσεων σημαίνει μεγαλύτερη πιθανότητα ζημιών από επισφαλείς πελάτες, ιδίως σε περιόδους οικονομικής κρίσεως. Επιπρόσθετα, η μικρή ταχύτητα στην εισπραξη των απαιτήσεων ενδέχεται να δημιουργεί πρόβλημα στην Εταιρία, όχι μόνον διότι τα κεφάλαια που δεσμεύονται για τη χρηματοδότηση των πωλήσεων έχουν κάποιο κόστος, αλλά διότι έχουν και ένα κόστος ευκαιρίας λόγω του ότι θα μπορούσαν να επενδυθούν αποδοτικά κάπου αλλού.

**Ταχύτητα Εξόφλησης Βραχυπροθέσμων Υποχρεώσεων:** Η Ταχύτητα Πληρωμής Βραχυπροθέσμων Υποχρεώσεων της «PILAVAS A.B.E.E» των Πλαστικών Κρήτης παρουσιάζει κάποιες έντονες διακυμάνσεις στα έτη 2006 και 2007, ενώ το 2008 επανήλθε περίπου στα επίπεδα του 2005. Οι διακυμάνσεις αυτές οφείλονται κατά κύριο λόγο στο ότι το 2006 η Εταιρία προχώρησε στην λήψη ενός νέου βραχυπρόθεσμου τραπεζικού δανείου, ενώ το 2007 εξόφλησε ένα μεγάλο μέρος του βραχυπρόθεσμου τραπεζικού δανεισμού της.



Η τιμή του δείκτη διαχρονικά παρουσιάζει μια σχετική πτωτική πορεία, φανερόντας έτσι μια αλλαγή στην πολιτική της Εταιρίας ως προς την χρηματοδότηση των αγορών της. Η μείωση αυτή στον χρόνο εξόφλησης των υποχρεώσεων ενδεχομένως να σημαίνει ότι η Εταιρία έχει καλή ρευστότητα και άρα μπορεί να εξοφλεί νωρίτερα τις υποχρεώσεις της και άρα να μπορεί να επιτύχει καλύτερες τιμές αγοράς.

Κάνοντας μια **σύγκριση** του αριθμοδείκτη Ταχύτητας Εισπράξεως Απαιτήσεων και της Ταχύτητας Εξόφλησης Βραχυχρονίων Υποχρεώσεων, καταλήγουμε σε ένα πολύ χρήσιμο συμπέρασμα. Η Εταιρία εισπράττει τις απαιτήσεις της στο μισό περίπου του χρόνου που κάνει για να πληρώσει τις υποχρεώσεις της. Βλέπουμε δηλαδή ότι η Εταιρία εισπράττει πιο γρήγορα από ότι πληρώνει, άρα για ένα μεγάλο διάστημα η Εταιρία εκμεταλλεύεται κεφάλαια των προμηθευτών της. Ως εκ τούτου, η Εταιρία δεν χρειάζεται να διατηρεί μεγάλα ποσά σε κυκλοφοριακά στοιχεία, δεδομένου ότι γίνεται μια κάποια χρηματοδότηση τους από τους πιστωτές της.

**Ταχύτητα Κυκλοφορίας Αποθεμάτων:** Η Ταχύτητα Κυκλοφορίας των αποθεμάτων είναι σχετικά αργή, δεδομένου ότι η Εταιρία αλλάζει τελείως τα αποθέματά της ανά 9 περίπου μήνες, ενώ το 2008 ο χρόνος αυτός μεγαλώνει σε 10 μήνες περίπου. Η χαμηλή ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων προϊόντων μπορεί να συνδέεται με υπεραποθεματοποίηση. Όμως, για να μπορέσουν να εξαχθούν ασφαλή συμπεράσματα, θα πρέπει να συγκριθεί η τιμή του δείκτη της Εταιρίας με αυτόν του μέσου όρου του κλάδου.

**Ταχύτητα Κυκλοφορίας Ενεργητικού:** Η Ταχύτητα Κυκλοφορίας του Ενεργητικού εμφανίζεται σχετικά σταθερή σε όλη την διάρκεια της πενταετίας, με την Εταιρία να

χρησιμοποιεί το Ενεργητικό της 0,7 φορές περίπου για την δημιουργία πωλήσεων. Η τιμή αυτή είναι σχετικά χαμηλή και αυτό αποτελεί ένδειξη ότι η υπάρχει υπερεπένδυση κεφαλαίων στην επιχείρηση σε σχέση με το ύψος των πωλήσεων που πραγματοποιεί. Όμως, για να μπορέσουν να εξαχθούν ασφαλή συμπεράσματα, θα πρέπει να συγκριθεί η τιμή του δείκτη της Εταιρίας με αυτόν του μέσου όρου του κλάδου.

## 12.2.4 ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑ

**Ίδια προς Συνολικά Κεφάλαια:** Η τιμή του Αριθμοδείκτη Ιδίων προς Συνολικά Κεφάλαια για την «PILAVAS A.B.E.E» είναι σχετικά σταθερή, με εξαίρεση το 2006, και κυμαίνεται στο 55%. Η τιμή αυτή είναι χαμηλή, συνεπώς μικρός είναι και ο βαθμός προστασίας που παράγεται στους δανειστές της επιχείρησης, ενώ από την άλλη, αυξημένη είναι η πίεση που ασκείται σ'αυτήν για την εξόφληση των υποχρεώσεών της και την πληρωμή τόκων.

Η τιμή αυτή του αριθμοδείκτη αντανακλά την μακροχρόνια ρευστότητα της Εταιρίας και παρέχει την ένδειξη για την ύπαρξη πιέσεων για την εξόφληση και εξυπηρέτηση των υποχρεώσεών της. Επιπλέον, αποτελεί ένδειξη μιας πιο επικίνδυνης καταστάσεως, λόγω της πιθανότητας να προκύψουν μεγάλες ζημιές στην Εταιρία, των οποίων το βάρος για την κάλυψη θα φέρουν τα ίδια κεφάλαια. Τέτοιου είδους πιέσεις γίνονται εμφανέστερες σε περιόδους οικονομικής κρίσης και χαμηλών κερδών, συνοδευόμενων από την πίεση εξοφλήσεως υποχρεώσεων.

**Ίδια Κεφάλαια προς Πάγια:** Η τιμή του Αριθμοδείκτη Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια παραμένει σχετικά σταθερή, με τιμή που κυμαίνεται στις 3 φορές. Παρατηρούμε ότι τα Ίδια Κεφάλαια της Εταιρίας είναι μεγαλύτερα από αυτά που έχουν επενδυθεί σε Πάγια περιουσιακά στοιχεία. Αυτό σημαίνει ότι τα Πάγια έχουν χρηματοδοτηθεί πλήρως από τα Ίδια Κεφάλαια. Επιπλέον, ένα μέρος των κεφαλαίων κινήσεως προέρχεται από τους Ίδιους Φορείς.

**Κυκλοφορούν Ενεργητικό προς Συνολικές Υποχρεώσεις:** Από την τιμή του Αριθμοδείκτη Κυκλοφορούντος Ενεργητικού προς Συνολικές Υποχρεώσεις προκύπτει ότι, εάν δεν υπάρξουν υπερβολικές ζημιές από τη ρευστοποίηση των κυκλοφοριακών στοιχείων, οι υποχρεώσεις της Εταιρίας μπορούν να εξοφληθούν περίπου στο διπλάσιο από τα κεφάλαια κινήσεως. Αυτό σημαίνει ότι οι απαιτήσεις των πιστωτών της επιχείρησης προστατεύονται σε πολύ μεγάλο βαθμό αφού υπερκαλύπτονται από τα κυκλοφοριακά στοιχεία.

**Πάγια προς Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις:** Όπως προκύπτει από τον Ισολογισμό, η Εταιρία δεν έχει καθόλου Μακροχρόνιες Υποχρεώσεις, συνεπώς ο Αριθμοδείκτης δεν μπορεί να υπολογιστεί. Αυτό, παρέχει την ένδειξη ότι οι νέες επενδύσεις της επιχειρήσεως πραγματοποιήθηκαν, κατά μεγάλο μέρος, με την χρησιμοποίηση Ιδίων Κεφαλαίων.

## 12.2.5 ΔΑΠΑΝΩΝ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ

**Λειτουργικών Εξόδων:** Ο Αριθμοδείκτης Λειτουργικών Εξόδων της «PILAVAS A.B.E.E» εμφανίζει διακυμάνσεις, ξεκινώντας από 79% το 2004 και καταλήγει στο 75% το 2008. Η παλινδρόμηση στην τιμή του δείκτη οφείλεται κατά κύριο λόγο στις διακυμάνσεις που είχαν τα Λειτουργικά Έξοδα, δηλαδή τα Έξοδα Διοικήσεως και τα Έξοδα Διαθέσεως.

Το μέγεθος του Αριθμοδείκτη είναι σχετικά μεγάλο, συνεπώς τόσο μικρότερη είναι και η αποτελεσματικότητα της Εταιρίας. Αυτό συμβαίνει, διότι το ποσοστό των κερδών που παραμένει, θα πρέπει να καλύψει και τα Χρηματοοικονομικά Έξοδα καθώς και τα λοιπά έξοδα της επιχείρησης. Επομένως, η διοίκηση της Εταιρίας θα πρέπει να προσαρμόζει τα έξοδά της ανάλογα με την αλλαγή των συνθηκών πωλήσεων.

**Λειτουργικών Εξόδων προς Πωλήσεις:** Ο Λόγος των Λειτουργικών Εξόδων προς τις Πωλήσεις της «PILAVAS A.B.E.E» είναι πτωτικός για την τετραετία 2004 – 2007 και από 24% που ήταν το 2004 υποχώρησε στο 18% το 2007. Το 2008 όμως ο δείκτης αυξήθηκε στο 25%, σημειώνοντας την μεγαλύτερη τιμή της πενταετίας. Η εξέλιξη αυτή αντανακλά την δυνατότητα της διοίκησης της Εταιρίας να προσαρμόζει τα έξοδα της ανάλογα με τις συνθήκες πωλήσεων. Επίσης, φανερώνει την τάση των Λειτουργικών Εξόδων της επιχείρησης σε σχέση με τον όγκο των πωλήσεών της.

Συμπερασματικά λοιπόν μπορούμε να πούμε ότι η «PILAVAS A.B.E.E» παρουσιάζει μια καλή εικόνα στα μεγέθη των αριθμοδεικτών της. Βέβαια, δεν πρέπει να ξεχνάμε

ότι η Εταιρία αυτή δρα σε ένα σκληρό και δύσκολο ανταγωνιστικό περιβάλλον όπου οι συνθήκες αλλάζουν με πολύ γρήγορους ρυθμούς.

Από την γενικότερη εξέταση των πληροφοριών σχετικά με την «PILAVAS A.B.E.E», διαπιστώνεται ότι οι Εταιρία αποτελεί έναν οικονομικό οργανισμό, που εστιάζει στην ποιότητα των προσφερόμενων προϊόντων καθώς και στην αποτελεσματική διαφοροποίηση από τα προϊόντα του ανταγωνισμού. Δίνει βάρος στην καλύτερη εξυπηρέτηση των πελατών της με την ανάπτυξη και παροχή υψηλών ποιοτικά προϊόντων και υπηρεσιών.

Η συνεχής επαγρύπνηση και η διεύρυνση του όγκου των πωλήσεων, αποτελούν μονόδρομο για την Εταιρία αυτή. Οι μεγάλοι διεθνείς παίκτες του χώρου κατορθώνουν να πετυχαίνουν οικονομίες κλίμακας και να προσφέρουν τα ανταγωνιστικά τους προϊόντα σε χαμηλές τιμές με ικανοποιητικό κέρδος. Για να μπορέσουν να ανταπεξέλθουν λοιπόν στις δύσκολες αυτές συνθήκες, πρέπει να αναζητήσουν τις στρατηγικές συμμαχίες εκείνες που θα τους εξασφαλίσουν μια βιώσιμη ανάπτυξη και διατήρηση της θέσης τους στην περιοχή.

## ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ - ΠΗΓΕΣ

1. **Άρθρο, (2009)**, Αντιστέκεται στην κρίση ο κλάδος ποτών - Αύξηση πωλήσεων 3,9%», *Εφημερίδα Καθημερινή*, 08 Σεπτεμβρίου 2009, Αθήνα.
2. **Γκίκας, Δ.Χ., (2002)**, «*Η Ανάλυση και οι Χρήσεις των Λογιστικών Καταστάσεων*», Εκδόσεις Γ.Μπένου, Αθήνα.
3. **Ηλιοδρομίτης, Θ., (2007)**, «*Κυρίαρχος ο κλάδος των τροφίμων-ποτών*», Ίδρυμα Οικονομικών και Βιομηχανικών Ερευνών (IOBE), Αθήνα.
4. **ICAP, (2008)**, «*Η Αγορά του Κλάδου των Ποτών*», Κλαδική μελέτη, ICAP, Αθήνα.
5. **Κάντζος, Κ., (2002)**, «*Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων*», 1<sup>η</sup> Έκδοση, Εκδοτικός Οίκος INTERBOOKS.
6. **Καλούσης, Ε., (2008)**, «*Ομιλία σε εκδήλωση του IOBE*», Πρόεδρος του Συνδέσμου Ελληνικών Βιομηχανιών Τροφίμων (ΣΕΒΤ), Αθήνα.
7. **Κιόχος, Π., Παπανικολάου, Γ., Θάνος, Γ. και Κιόχος, Α., (2002)**, «*Χρηματοοικονομική Διοίκηση και Πολιτική*», Σύγχρονη Εκδοτική ΕΠΕ.
8. **Κορτέσης, Μ., (2008)**, «*Ομιλία σε εκδήλωση του IOBE*», Πρόεδρος του IOBE, Αθήνα.
9. **Μελέτη IOBE, (2007)**, «*Η Ελληνική Βιομηχανία Τροφίμων - Ποτών. Διαπιστώσεις - Προτάσεις Πολιτικής*», Ίδρυμα Οικονομικών και Βιομηχανικών Ερευνών (IOBE), Αθήνα.

10. Μπαλής, Α.Θ., (2004), «Σύγχρονη Χρηματοοικονομική Λογιστική», Τόμος 'Β, 4<sup>η</sup> Έκδοση, Εκδόσεις Σταμούλης Α.Ε., Αθήνα.
11. Νιάρχου, Ν.Α., (2004), «Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων», Εκδόσεις Σταμούλης.
12. Οικονομικές Καταστάσεις, (2008), «Ισολογισμός – Αποτελέσματα Χρήσης – Πίνακας Διάθεσης Κερδών 2008», PILAVAS A.B.E.E.
13. Οικονομικές Καταστάσεις, (2007), «Ισολογισμός – Αποτελέσματα Χρήσης – Πίνακας Διάθεσης Κερδών 2008», PILAVAS A.B.E.E.
14. Οικονομικές Καταστάσεις, (2006), «Ισολογισμός – Αποτελέσματα Χρήσης – Πίνακας Διάθεσης Κερδών 2008», PILAVAS A.B.E.E.
15. Οικονομικές Καταστάσεις, (2005), «Ισολογισμός – Αποτελέσματα Χρήσης – Πίνακας Διάθεσης Κερδών 2008», PILAVAS A.B.E.E.
16. Οικονομικές Καταστάσεις, (2004), «Ισολογισμός – Αποτελέσματα Χρήσης – Πίνακας Διάθεσης Κερδών 2008», PILAVAS A.B.E.E.
17. Παπαθανασίου, Ι., (2008), «Ομιλία σε εκδήλωση του IOBE», Υφυπουργός Ανάπτυξης, Αθήνα.
18. Πολίτης, Τ., (2008), «Ομιλία σε εκδήλωση του IOBE», Επιστημονικός Διευθυντής του IOBE, Αθήνα.
19. Τσακίρη, Τ., (2008), «Τσουγκρίσματα και ανακατατάξεις στην αγορά των ποτών», *Εφημερίδα Το Βήμα*, 27 Ιουλίου 2008, Αθήνα.

## ΠΗΓΕΣ

1. Βιοτεχνικό Επιμελητήριο Πειραιά.
2. Ποιοποιία «PILAVAS A.B.E.E.»
3. Plant Management

## ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΕΣ ΔΙΕΥΘΥΝΣΕΙΣ

1. <http://209.85.229.132/search?q=cache:scr49dXzpaQJ:www.inews.gr/39/Stat-Bank-anthektikos-stin-krisi-o-klados-noton.htm+%CE%BA%CE%BB%CE%B1%CE%B4%CE%BF%CF%82+%CF%80%CE%BF%CF%84%CF%89%CE%BD&cd=3&hl=el&ct=clnk&gl=gr>
2. [http://www.bep.gr/index.php?option=com\\_content&task=view&id=876&Itemid=192](http://www.bep.gr/index.php?option=com_content&task=view&id=876&Itemid=192)
3. <http://209.85.229.132/search?q=cache:s9oP1wHSfhUJ:www.plant-management.gr/index.php%3Fid%3D11411+%CE%BA%CE%BB%CE%B1%CE%B4%CE%BF%CF%82+%CF%80%CE%BF%CF%84%CF%89%CE%BD&cd=4&hl=el&ct=clnk&gl=gr>
4. [http://dir.icap.gr/services/consulting/financial\\_studies/finrep\\_kladikes\\_base\\_gr\\_17360.asp](http://dir.icap.gr/services/consulting/financial_studies/finrep_kladikes_base_gr_17360.asp)
5. [www.asc.gr](http://www.asc.gr)



6. [www.in.gr](http://www.in.gr)
7. [www.google.com](http://www.google.com)
8. [www.yahoo.gr](http://www.yahoo.gr)
9. [www.icap.gr](http://www.icap.gr)

**ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ**

**ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ 2004 - 2008**

# ΠΟΤΟΠΟΙΑ ΠΙΛΑΒΑΣ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ-ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΗΣ 31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2005 - 12η ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΧΡΗΣΗ (1/1/2005-31/12/2005) ΑΜΑΕ: 31957/22/Β/94/026 ΑΦΜ: 094346698

ΠΙΚΟ Ο ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	Ποσό Κλειόμενης Χρήσεως 2005			Ποσό Προηγούμενης Χρήσεως 2004			ΠΑΘΗΤΙΚΟ	Ποσό Κλειόμεν. Χρής. 2005	Ποσό Προηγ. Χρής. 2004
	Αξία Κτήσεως	Αποσβέσ.	Αναπ.Αξία	Αξία Κτήσεως	Αποσβέσ.	Αναπ.Αξία			
έπιπλα-οικιακά κα & τεχνικά εργα θήματα - Τεχν. Εγκαταστ. & όδς μηχανός εξοπλισμός οικονομικά μέσα	81.468,51 1.036.717,18	0,00 519.215,32	81.468,51 517.501,86	81.468,51 1.036.717,18	0,00 458.507,76	81.468,51 578.209,42	I. Κεφάλαιο μετοχικό (25.038 κοινές μετοχ. των 30,12 €) 1. Καταβλημένο	754.144,56 754.144,56	754.144,56 754.144,56
πλα & λοιπός εξοπλισμός οικονομικών (ΓΠ)	560.372,70 131.054,21	401.130,81 87.969,53	159.241,89 43.094,88	555.654,00 107.571,46	359.931,65 77.359,46	195.722,35 30.212,00	II. Διαφορές αναπλήρ- στηχορήγησης απενδύσεων		
ΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	1.916.729,92	1.109.872,45	806.857,47	1.684.964,85	985.312,79	899.652,06	2. Διαφορές από αναπρ. αξίας λοιπών περιούσ. στοιχείων	172.459,47 8.697,36	172.459,47 8.697,36
έματα							3. Επιχορηγήσεις επενδ. παγίου ενεργ.	181.156,83	181.156,83
όντα έτοιμα και ημιτελή τες & βοηθητικές ύλες-Αναλώσιμα υλικά αλλακτικά & διάτ συσκευασίας			730.738,02			724.591,93	IV. Αποθεματικά κεφάλαια		
				482.276,02		386.662,06	1. Τακτικό αποθεματικό	146.400,00	126.400,00
			1.213.014,04	1.213.014,04		1.111.253,99	5. Αφορολ. αποθεματικό δικτ νόμων	924.858,35	902.731,35
ησες							1.071.258,35	1.029.181,35	
άτες	771.556,49			622.237,13		622.237,13	V. Αποτελέσματα εις νέο		
αν: Πρόβλεψεις	13.335,76		758.220,73	0,00		0,00	Υπόλοιπα κερδών χρήσεως εις νέο	387.687,58	136.378,88
μάτια εισπρακτέα							Σύνολο ιδίων κεφαλ.(Α+ΑIII+ΑIV+AV)	2.394.247,32	2.100.811,62
μάτια στο χαρτοφυλάκιο	-27.000,00			34.200,00		34.200,00	Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ		
μάτια στις τραπεζ. για εγγύηση	3.526,72			5.391,03		5.391,03	II. Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις		
μάτια εισπρακτέες							1. Προμηθευτές	198.436,64	136.949,16
έωςτες διάφοροι				55.700,86		55.700,86	2α. Επιταγές πληρωτέες μετίντες	226.703,65	284.198,98
				1.685.083,98		1.240.406,21	3. Τράπεζες - λήψη βραχυπρ. υποχρεώ.	685.030,84	501.735,57
							5. Υποχρεώσεις από φόρους-τέλη	272.252,83	57.344,60
							6. Αφρολόγητοι οργανισμοί	13.871,33	12.203,96
							10. Μερίσματα πληρωτέα	125.190,00	75.114,00
							11. Πιστωτές διάφοροι	69.289,24	141.983,84
							Σύνολο υποχρεώσεων (ΓII)	1.590.774,53	1.209.530,14
							Δ. ΜΕΤΑΒ. ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ		
							2. Έξοδα χρήσης δουλαιμμένα	683,50	6.784,36
							ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤ. (Α+Γ)	3.885.765,35	3.317.126,12
							ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΙ		
							2. Πιστ. λογχοί ενγ. & εμπρ. ασφαλείων	660.306,51	440.204,34

## ΑΞΙΑΣ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ 31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2005 - (1ης ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ - 31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2005)

ΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ	Ποσό Κλειόμενης Χρήσεως 2005	Ποσό Προηγούμενης Χρήσεως 2004
κλίμακς εργασιών (Με Ε.Φ.Κ. αντίος)	3.580.378,98	3.839.715,00
Ειδικός φόρος κατανάλωσης αντίος	907.470,52	1.002.617,88
εργασιών (πωλήσεις)	2.673.408,46	2.837.097,22
Κόστος πωλήσεων	1.289.592,20	1.569.241,69
αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως	1.393.858,48	1.267.755,53
Άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως	5.309,00	0,00
1. Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	1.389.762,46	1.267.755,53
3. Έξοδα λειτουργίας διαθέσεως	146.702,77	155.164,16
ι αποτέλεσμα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως	427.028,42	526.997,00
3. Χρεωστικοί-τοκοί- & συνισπη έξοδα	736.031,27	585.594,37
αποτελέματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως	59.566,96	41.524,26
ON: ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ	685.524,31	544.070,11
1. Εκτακτα & ανόργανα έσοδα	636,65	6.949,41
1. Εκτακτα & ανόργανα έξοδα	13.335,76	110,45
κα & έκτακτα πιστώτ (κέρδη)	672.825,20	6.838,96
Ι: Σύνολο αποσβ. παγίων στοιχείων	127.559,67	119.501,69
Οι από αυτές ενσωματωτο λογ. κόστος	127.559,67	119.501,69
Α ΑΠΟΤΙΤΑ (ΚΕΡΔΗ) ΧΡΗΣΕΩΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	672.825,20	550.909,07

## ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΕΩΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

	Ποσό Κλειόμεν. Χρής. 2005	Ποσό Προηγ. Χρής. 2004
Καθαρα αποτελέσματα (κέρδη) χρήσεως	672.825,20	550.909,07
(+): Υπόλ. αποτελ. (κερδών) πρ. χρήσεως	136.378,88	83.520,85
Σύνολο	809.204,08	634.429,92
Μείων: 1. Φόρος εισοδήματος	208.223,42	99.953,36
2. Λοιποί μη ενσωματωμένοι στο λειτουργικό κόστος φόροι	21.976,08	27.469,93
	230.199,50	127.323,29
Κέρδη προς διάθεση	579.004,58	507.106,63
Η διάθεση των κερδών γίνεται ως εξής:		
1. Τακτικό αποθεματικό	20.000,00	18.000,00
2. Πρώτο μέρισμα (25.038x€)	125.190,00	75.114,00
6. Αφρολόγητο αποθεματικό Ν.2601/98	22.127,00	126.406,42
6α. Αφρολόγητο αποθεματικό Ν.3220/04	0,00	139.207,33
7. Αμειβές μελών Δ.Σ.	24.000,00	12.000,00
8. Υπόλοιπα κερδών εις νέο	387.687,58	136.378,88
	579.004,58	507.106,63

Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ Δ.Σ.

Ο ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ

Ο ΠΡΟΪΣΤΑΜΕΝΟΣ ΛΟΓΙΣΤΗΡΙΟΥ

ΠΑΝΑΓΙΩΤΗΣ Μ. ΠΙΛΑΒΑΣ  
Α.Δ.Τ. Σ 370117

ΝΙΚΟΛΑΟΣ ΠΙΛΑΒΑΣ  
Α.Δ.Τ. Σ 807589

ΠΑΤΡΑ, 28/4/2006  
ΒΑΣΙΛΕΙΟΣ Μ. ΑΛΕΞΙΔΗΣ  
Α.Δ.Τ. Σ 613065

# ΠΟΤΟΠΟΙΑ ΠΙΛΑΒΑΣ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ-ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΗΣ 31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2006 - 13η ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΧΡΗΣΗ (1/1/2006-31/12/2006) ΑΜΑΕ: 31957/22/Β/94/026 ΑΦΜ: 094346698

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	Ποσά Κλειόμενης Χρήσεως 2006			Ποσά Προηγούμενης Χρήσεως 2005			ΠΑΘΗΤΙΚΟ	Ποσά Κλειόμενης Χρήσ. 2006	Ποσά Προηγ. Χρήσ. 2005
Γ. ΓΑΡΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	Αξία Κτήσεως	Αποσβέσ.	Αναπ.Αξία	Αξία Κτήσεως	Αποσβέσ.	Αναπ.Αξία	Α. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ		
II. Ενσώματες ακινήτοποιησεις							I. Κεφάλαια μετοχικά (25.038 κλάσεις μετοχ. των 37 €)		
1. Γηπέδα-Οικόπεδα	81.468,51	0,00	81.468,51	81.468,51	0,00	81.468,51	1. Καταβλημένο	926.466,00	754.144,56
2. Κτίρια & τεχνικά έργα	1.029.717,18	579.841,83	456.875,35	1.036.217,18	519.215,32	517.501,86		926.466,00	754.144,56
4. Μηχανήματα - Τεχν. Εγκαταστ. & λοιπός μηχανός εξοπλισμός	508.644,78	445.454,31	163.180,39	566.372,70	407.130,81	159.241,89	III. Διαφορές αναλογησ- επιφορηστικής επιπέδωσης		
5. Μεταφορικά μέσα	797.054,21	102.473,39	28.560,82	737.054,21	87.959,58	43.094,58	2 Διαφορές από έκτακτ. αξίες Ακινήτων περιουσι. στοιχείων	190,03	172.453,47
6. Επίπλασ & λοιπός εξοπλισμός	110.569,27	105.278,53	2.290,66	107.173,32	101.566,79	5.553,53	3. Επιδρομηστικές επιπέδ. πάγιας περιουσι.	3.897,36	6.697,06
<b>Σύνολο ακινήτοποιησεων (ΓΓ)</b>	<b>1.968.553,91</b>	<b>1.236.156,08</b>	<b>732.396,73</b>	<b>1.916.728,92</b>	<b>1.109.872,48</b>	<b>286.857,47</b>		<b>3.895,39</b>	<b>181.156,33</b>
Δ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ							IV. Αποθεματικά κεφάλαια		
I. Αποθέματα							1. Τακτικά αποθεματικά	172.400,00	146.400,00
2. Προϊόντα έτοιμα και ημιτέλη			694.278,43			730.735,02	5. Απορροιστέα επίχ. διατ. νόμων	952.450,00	924.858,00
4. Πρώτες & βοηθητικές ύλες-Αναλωσιμα υλικά Ανταλλακτικά & είδη συντήρησης			535.945,06			492.276,02	<b>Σύνολο Ιδίων κεφαλ. (Α+Δ+Ε+Ζ+Η+Θ)</b>	<b>1.130.850,33</b>	<b>1.071.258,33</b>
			<b>1.230.224,49</b>			<b>1.223.011,04</b>			
II. Αποζημιώσεις							Υ. Αποζημιώσεις επί νεο- Υπόλοιπα κεφαλίων/χρησίων εκς. νεο:	464.672,98	392.687,58
1. Εξοδα προβλέψεων	861.809,62		843.168,55	77.256,49		758.220,23	<b>Σύνολο Ιδίων κεφαλ. (Α+Δ+Ε+Ζ+Η+Θ+Υ)</b>	<b>2.478.830,00</b>	<b>2.394.247,32</b>
2. Γραμμάτια εισπρακτέα Γραμμάτια στο χρονοπληκτικό Γραμμάτια από τράπεζ. και εγγυησθ.	25.288,00		23.288,00	27.000,00		3.026,72	Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ		
3α. Επίσημες εγγυητικές	2.600,00		2.600,00	3.526,72		30.526,72	II. Επιδρομηστικές υποχρεώσεις		
11. Χρεώσεις διαφόρων			1.213.993,00			780.635,67	1. Προμήθειες	213.615,66	198.456,24
			<b>131.960,96</b>			<b>65.700,96</b>	2α. Επίσημες πληρωτέες μετρητ.	464.829,72	225.703,66
			<b>2.212.616,52</b>			<b>7.505.083,98</b>	3. Τράπεζες - Λοιποί βραχυπρ. υποχρεώσ.	1.005.709,97	695.030,84
							5. Υποχρεώσεις από φοροεισπ. πύλη	384.047,57	272.252,83
							6. Ασφαλιστικά οργανισμοί	14.908,75	13.871,33
							10. Μέρηματα πληρωτέα	250.380,00	125.190,00
							11. Πιστώσεις διαφόρων	260.401,52	69.209,24
							<b>Σύνολο υποχρεώσεων (ΓΓ)</b>	<b>2.573.293,49</b>	<b>1.596.274,53</b>
							Δ. ΜΕΤΑΒ. ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ		
							2. Έξοδα χρήσης δουλειών	750,00	583,59
							ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤ. (Α+Γ+Δ)	<b>3.544.873,48</b>	<b>3.985.766,95</b>
							ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ		
							2. Πιστ. Λόγια εγγ. & εμπρ. ασφαλίτων	44.328,54	560.366,51

### ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ 31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2006 - (1ης ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ - 31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2006)

I. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ	Ποσά Κλειόμενης Χρήσεως 2006			Ποσά Προηγούμενης Χρήσεως 2005		
Μικτός κέρδος εργασιών (Με Ε.Φ.Χ. αντίστοιχ)	4.324.429,25		3.520.878,98			
Μείον: Έξοδα φόρος εισοδήματος αντίστοιχ	1.209.852,57		907.470,32			
Κέρδος εργασιών (πυλώσει)	3.114.536,58		2.673.408,46			
Μείον: Κόστος πωληθέντων	1.682.064,82		1.269.552,00			
Μετά αποτέλεσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως	1.432.471,75		1.383.856,46			
Πλέον: Άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως	512,76		5.906,00			
<b>Σύνολο</b>	<b>1.432.984,52</b>		<b>1.389.762,46</b>			
Μείον: 1. Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	176.061,48		146.702,77			
3. Έξοδα λειτουργίας διαβίσεως	473.274,76		427.029,42			
Μερικά αποτέλεσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως	778.648,28		736.031,27			
Μείον: 3. Χρεωστικά τόκοι & συναφή έξοδα	52.865,39		50.506,96			
Όλοιο αποτέλεσμα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως	745.992,39		685.524,31			
II. ΠΛΕΟΝ: ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ						
1. Έκτακτα & ανόργανα έσοδα	0,00		656,65			
Μείον: 1. Έκτακτα & ανόργανα έξοδα	17.512,71		11.335,78			
Οργανικά & έκτακτα αποτίμω (κέρδη)			728.480,13			
ΜΕΣΟΝ: Σύνολο αποσβ. παγίων στοιχείων	126.536,63		127.559,67			
Μείον: Οι από απτές ενσώμ. στο Διπ. κ.ότος	126.536,63		127.559,67			
<b>ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΥΤΑ ΠΕΡΑ ΤΗ ΧΡΗΣΗ 31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2006</b>			<b>728.480,13</b>			<b>672.925,28</b>

### ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΕΩΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

Καθάρ. αποτελέσματα (κέρδη) χρήσεως (+): Υπόλ. απ.επ. (κ.ε.ο.δ.) πρ. χρήσεως	Ποσά Κλειόμενης Χρήσ. 2006	Ποσά Προηγ. Χρήσ. 2005
Καθάρ. αποτελέσματα (κέρδη) χρήσεως	728.480,13	672.925,28
(+): Υπόλ. απ.επ. (κ.ε.ο.δ.) πρ. χρήσεως	387.687,56	136.379,88
<b>Σύνολο</b>	<b>1.116.167,76</b>	<b>809.305,16</b>
Μείον: 1. Φόρος εισοδήματος	201.517,50	208.223,42
2. Αποσβ. μη ενσωματωμένων στο λειτουργικό κόστος φόροι	0,00	21.976,98
<b>Κέρδη πρ. διάθεση</b>	<b>204.650,26</b>	<b>579.104,76</b>
Η διάθεση των κερδών γίνεται ως εξής:		
1. Τακτικά αποθεματικά	26.000,00	20.000,00
2. Πρώτο μέρημα (25.038x10 €)	250.380,00	125.190,00
3. Απορροιστέα αποθεματικά Ν.2931/88	33.592,28	22.127,00
7. Αμοιβές μελών Δ.Σ.	200.000,00	24.000,00
8. Υπόλοιπα κερδών εκς. νεο	464.672,98	387.687,58
	<b>974.659,26</b>	<b>579.604,58</b>

Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ Δ.Σ.  
  
 ΝΙΚΟΣ Π. ΠΙΛΑΒΑΣ  
 Α.Δ.Τ. Σ 997589
 

 Ο ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ  
  
 ΠΕΡΙΚΛΗΣ Π. ΠΙΛΑΒΑΣ  
 Α.Δ.Τ. Σ 295630
 

 Ο ΠΡΟΪΣΤΑΜΕΝΟΣ ΛΟΓΙΣΤΗΡΙΟΥ  
  
 ΒΑΣΙΛΙΟΣ Μ. ΜΕΣΙΑΣ  
 Α.Δ.Τ. Σ 913065



## ΠΟΤΟΠΟΙΑ ΠΙΛΑΒΑΣ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ-ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΗΣ 31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2007 - 14η ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΧΡΗΣΗ (1/1/2007-31/12/2007) ΑΜΑΕ: 31957/22/Β/94/026 ΑΦΜ: 094346698

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	Ποσό Κλειόμενης Χρήσεως 2007			Ποσό Προηγούμενης Χρήσεως 2006			ΠΑΘΗΤΙΚΟ	Ποσό Κλειομ. Χρής. 2007	Ποσό Προηγ. Χρής. 2006
	Αξία Κτήσεως	Αποσβέσ.	Αναπ.Αξία	Αξία Κτήσεως	Αποσβέσ.	Αναπ.Αξία			
<b>Γ. ΠΑΡΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>							<b>A. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>		
II. Ενσώματες ακινητοποιήσεις							1. Κεφάλαιο μετοχικό		
1. Γηπέδα-Οικόπεδα	102.235,51	0,00	102.235,51	81.468,51	0,00	81.468,51	25.038 κομμάτια μετοχών των 37 €		
3. Κτίρια & τεχνικά έργα	1.042.320,70	640.644,55	401.676,15	1.236.717,18	579.841,83	456.875,35	1. Καταβλημένα	925.406,00	
4. Μηχανήματα - Τεχν. Εγκαταστ. & λοιπές μηχανές εξοπλισμός	869.585,50	489.344,09	180.241,44	908.644,70	445.464,31	163.180,39		925.406,00	
5. Μεταφορικά μέσα	142.850,88	115.648,29	27.202,59	131.054,21	102.473,39	28.580,82			
6. Επιπλα & λοιπός εξοπλισμός	146.986,14	124.691,79	22.294,35	139.699,21	108.378,55	2.290,66			
Σύνολο ακινητοποιήσεων (ΠΙ)	2.104.021,76	1.370.268,72	732.753,94	1.968.553,81	1.238.158,08	732.295,73			
<b>Δ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>							<b>ΒΙ. Διαφορές αναμηνής υποχρημίσσεως επενδύσεων</b>		
1. Αποθέματα			680.288,15			694.273,43	2. Διαφορές από αναμ. αξίες λοιπων παροχών υποχρημίσσεως	198,03	198,03
2. Προϊόντα έτοιμα και ημιτέλη							3. Συναρτηρήσεις επί των παροχών κ.κ.κ.	8.687,36	8.687,38
4. Πρώτες & βοηθητικές ύλες: Αναλωσιμὰ υλικά Ανταλλακτικά & αξία συνεισφοράς			510.888,57			535.946,06		8.885,39	
			1.201.176,72			1.230.219,49			
II. Απαιτήσεις				661.869,88		943.268,56	<b>ΙV. Αποθετικό κεφάλαιο</b>		
1. Πελάτες	1.043.333,56			18.501,92			1. Τακτικά αποθεμια	205.600,00	173.400,00
Μείον: Προβλέψεις	31.247,14		1.012.086,41				5. Ακροατά αποθεμια ε.δ.κ. αν.π.ο.ο.ο.ο.	1.026.493,66	968.490,63
2. Γραμμάτια εισπρακτέα								1.232.093,66	1.130.890,63
Γραμμάτια στο χαρτοφυλάκιο	17.600,00			22.068,00			<b>V. Αποθελώματα εις νέο</b>		
Γραμμάτια στις τράπεζες, για εγγύηση	0,00		17.800,00	1.200,00			Υπόλοιπο κερέων χρήσεως εις νέο	416.607,41	404.677,98
3α. Επιταγές εισπρακτέες			1.266.972,13			23.288,00	Σύνολο ίδιων κερέων (ΑΙ+ΑΙΒ+ΑΙΥ+ΑΥ)	2.584.002,46	2.470.690,00
11. Χρεώματες διαφοράς			131.778,14				<b>Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>		
			2.428.637,08			2.212.610,52	II. Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις		
<b>III. Χρεόγραφα</b>							1. Προμηθευτές	124.731,02	213.015,66
1. Μετοχές			112,67			0,00	2α. Επιταγές πληρωτέες μετ'έως	574.457,45	464.529,72
IV. Διαθέσιμα			128.755,21			771.000,51	3. Τραπεζές - Άλλα βραχυπ. υποχρεώσ.	299.999,67	1.005.709,97
1. Ταμεία			111.704,30			96.048,13	5. Υποχρεώσεις από φόρους-ε.ε.η.	348.913,97	364.047,47
3. Καταθέσεις τρέχουσες			238.459,51			869.048,34	6. Ακροατικοί οφειλόμενοι	14.809,67	14.908,75
			3.868.385,98			4.311.263,96	10. Μερίσματα πληρωτέα	300.456,00	250.380,00
Σύνολο κυκλοφ. ενεργητικού (ΔΙ+ΔΙΒ+ΔΙΥ+ΔΙΥ)							11. Παταγές διαφοράς	355.387,26	260.401,52
<b>E. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΙΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>							Σύνολο υποχρεώσεων (ΠΙ)	2.018.750,94	2.573.293,49
1. Έξοδα επόμενης χρήσεως			910,87			593,81	<b>Δ. ΜΕΤΑΒ. ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>		
<b>ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (Γ+Δ+E)</b>			4.602.949,89			5.044.873,49	2. Έξοδα χρήσεως διατεταμένα	196,50	750,00
<b>ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΥ</b>							<b>ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤ. (Α+Γ+Δ)</b>	4.602.949,89	5.044.873,49
2. Χρεωστ. Νομική εγγ. & εμπράγματων ασφαλίσεων			220.102,07			44.020,54	<b>ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΠΕΣΠΤΙΚΟΥ</b>		
							2. Πιστ. Νομική εγγ. & εμπρ. ασφαλίσεων	220.102,07	44.020,54

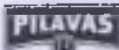
ΣΗΜΕΙΩΣΗ: 1) Η τελευταία αναπροσαρμογή των παγίων περιουσιακών στοιχείων έγινε την 31/12/04 με βάση τις διατάξεις του Ν. 2065/92

### ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ 31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2007 - (της ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ - 31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2007)

	Ποσό Κλειόμενης Χρήσεως 2007		Ποσό Προηγούμενης Χρήσεως 2006	
<b>I. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ</b>				
Μικτός κύκλος εργασιών (Με Ε.Φ.Κ. συντός)	4.451.083,17		4.324.429,25	
Μείον: Ειδικός φόρος καταπόνησης συντός	1.242.435,93		1.209.892,67	
Κύκλος εργασιών (πυλάσεις)	3.238.947,24		3.114.536,58	
Μείον: Κόστος πωλημάτων	1.666.058,14		1.632.064,82	
Μικτά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως	1.572.889,10		1.432.471,76	
Πλέον: Άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως	495,09		512,76	
Σύνολο	1.573.384,19		1.432.984,52	
Μείον: 1. Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	741.667,23		176.061,48	
3. Έξοδα λειτουργίας διαθέσεως	451.655,42	580.526,55	478.274,76	654.336,24
Μερίκα αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως		979.857,54		778.648,28
Πλέον: 4. Παταγικοί τόκοι & συναφή έσοδα	2,40		0,00	
Μείον: 3. Χρεωστικοί τόκοι & συναφή έξοδα	55.576,54	55.574,14	32.653,29	32.653,39
Ολικό αποτέλεσμα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως		924.283,40		745.992,89
<b>II. ΠΑΘΗΤΑ: ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ</b>				
1. Εκτακτά & ανάργα έσοδα	612,50		251,00	
Μείον: 1. Εκτακτά & ανάργα έξοδα	62.728,97	62.126,47	17.760,71	17.512,71
Οργανικά & έκτακτα απώβητα (κέρδη)		862.156,93		728.480,18
<b>III. Σύνολο αποτελεσμάτων στοιχείων</b>		130.480,54		126.536,63
Μείον: Οι από αλλες ενσωματω ληξιπρόθεσμοι		130.480,54		126.536,63
<b>ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΥΤΑ (ΚΕΡΔΗ) ΧΡΗΣΕΩΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ</b>		0,00		0,00

### ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΕΩΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

	Ποσό Κλειομ. Χρής. 2007	Ποσό Προηγ. Χρής. 2006
Καθαρά αποτέλεσμα (κέρδη) χρήσεως	862.156,93	728.480,18
(+) Υπόλ. αποτελ. (κέρδη) προ. χρήσεων	404.677,98	387.687,58
Σύνολο	1.266.834,91	1.116.167,76
Μείον: 1. Φόρος εισοδήματος	198.528,48	20.517,50
Κέρδη προς διάθεση	1.068.306,43	914.650,26
Η διάθεση των κερών γίνεται ως εξής:		
1. Τακτικό αποθεμιακό	33.200,00	26.000,00
2. Πρώτα μερίσματα (25.038x12 €)	300.456,00	250.380,00
6. Ακροατικοί αποθεμιακοί Ν.2601/98	68.043,02	33.592,29
7. Ακρίβες μελών Δ.Σ.	280.000,00	200.000,00
8. Υπόλοιπο κερών εις νέο	416.607,41	404.677,98
	1.068.306,43	914.650,26
<b>Ο ΠΡΕΣΔΡΟΣ ΤΟΥ Δ.Σ.</b>		<b>Ο ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ</b>
<b>ΝΙΚΟΛΑΟΣ Π. ΠΙΛΑΒΑΣ</b>		<b>ΠΕΡΙΚΛΗΣ Π. ΠΙΛΑΒΑΣ</b>
Α.Δ.Τ. Σ 907589		Α.Δ.Τ. Χ 295630
		<b>Ο ΠΡΟΪΣΤΑΜΕΝΟΣ ΛΟΓΙΣΤΗΡΙΟΥ</b>
		<b>ΒΑΣΙΛΕΙΟΣ Μ. ΛΑΒΕΡΙΔΗΣ</b>
		Α.Δ.Τ. Σ 613065



# ΠΟΤΟΠΟΙΑ ΠΙΛΑΒΑΣ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ-ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΗΣ 31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2008 - 1ης ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΧΡΗΣΗΣ (1/1/2008-31/12/2008) ΑΜΑΕ: 094346698

ΕΠΕΡΙΓΡΗΦΙΚΟ	Ποσό Κλειόμενης Χρήσεως 2008			Ποσό Προηγούμενης Χρήσεως 2007			ΠΑΡΗΤΙΚΟ	Ποσό Κλειόμε. Χρ. 2008	Ποσό Προηγ. Χρ. 2007
	Αξία Κτήσεως	Αποσβέτ. Ανομ. Αξία	Ανομ. Αξία	Αξία Κτήσεως	Αποσβέτ. Ανομ. Αξία	Ανομ. Αξία			
<b>Β. ΕΞΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ</b>							<b>Α. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>		
4. Άλλα εξόδα εγκαταστάσεων	6.000,38	2.000,00	4.000,00	0,00	0,00	0,00	Α. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ		
<b>Γ. ΠΑΤΟ ΕΠΕΡΙΓΗΤΙΚΟ</b>							1. Κεφάλαιο μεταφοράς (25.039 αναμ. μεταφ. των 37 €)	926.406,00	926.406,00
<b>Η. Ενσώματες ακινητοποιήσεις</b>							1. Καταβλημένο	926.406,00	926.406,00
1. Γηπέδα-Οικόπεδα	138.976,31	0,00	138.976,31	102.235,51	0,00	102.235,51	<b>Μ. Διαφορές Αναμνηρ. επιχορηγήσεων επενδύσεων</b>		
3. Κτίρια & τεχνικά έργα	1.304.637,27	827.026,16	477.611,11	1.042.320,70	640.644,55	401.676,15	2. Διαφορές από αναμ. αξίας λοιπών περιουσιμ. στοιχείων	173.866,26	198,00
4. Μηχανήματα - Τεχν. Εγκαταστ. & λοιπών μηχανών εξοπλισμός	668.935,33	534.619,35	134.316,18	889.685,53	489.344,09	180.341,44	3. Επιχορηγήσεις επενδ. παλαιού ενεργ.	182.962,62	8.895,38
5. Μεταφορικά μέσα	145.986,74	135.227,10	10.759,64	142.893,88	115.648,29	27.245,59	<b>Ν. Αποβλήτω ο κεφάλαιο</b>		
6. Έπιπλα & λοιπός εξοπλισμός	150.940,90	129.496,82	21.444,08	146.866,14	124.631,73	22.234,41	1. Τακτικά αποβλήτω	233.600,00	205.600,00
<b>Σύνολο ακινητοποιήσεων (Π)</b>	<b>2.409.476,75</b>	<b>1.625.369,43</b>	<b>785.107,32</b>	<b>2.184.821,76</b>	<b>1.371.268,72</b>	<b>733.753,84</b>	5. Αποσβ. αποβ. ειδ. διακ. νομ. ενσώματων	1.026.480,65	1.026.483,65
<b>Δ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥ ΕΠΕΡΙΓΗΤΙΚΟ</b>							<b>Ν. Αποβλήτω ο κεφάλαιο</b>		
1. Αποβλήτω			829.353,37			890.268,15	<b>Ν. Αποβλήτω ο κεφάλαιο</b>		
2. Παρόντα έσοδα και χρεώσ. 1ης							1. Τακτικά αποβλήτω	233.600,00	205.600,00
4. Πρωτες & βοηθητικές υλκ. Αναλώσιμα υλκ. Ανταλλακτικά & είδη συσκευασίας			555.736,87			510.888,57	5. Αποσβ. αποβ. ειδ. διακ. νομ. ενσώματων	1.026.480,65	1.026.483,65
			<b>1.385.100,24</b>			<b>1.201.176,72</b>	<b>Ν. Ανεπείλεστο εις νέο</b>		
<b>Ε. Διαφορές</b>							Υπολοιπ. κερδών χρήσεως εις νέο	87.324,44	18.887,41
1. Πελοτες	782.103,39			1.043.333,96			<b>Σύνολο ιδίων κεφαλ.(Α+Β+Γ+Δ+Ε)</b>	<b>2.458.388,71</b>	<b>2.184.092,45</b>
Μείον: Προβλέψεις	43.297,68		738.805,73	31.242,14		1.012.086,81	<b>Γ. ΥΠΟΒΡΕΠΣΕΙΣ</b>		
2. Γραμμάτια εισπρακτέα							<b>Η. Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>		
Γραμμάτια στα χρεωτοκλήσια	14.700,00		17.800,00			17.800,00	1. Προμηθευτές	138.455,79	124.731,02
Γραμμάτια στις τράπ. για εγγυηση	300,00		15.000,00	0,00		0,00	2α. Επενδυτ. πληρωτέες μετρες	695.992,39	574.457,45
3α. Επενδυτ. εισπρακτέες			922.722,25			1.265.372,13	3. Τραπεζικ. - λοιπ. βραχυπρ. υποχρεωσ.	300.000,00	299.999,67
11. Χρεώσ. διαφόρων			147.492,26			131.778,14	5. Υποχρεώσεις από φορολ. πηλ.	292.089,02	348.913,87
			<b>1.823.728,24</b>			<b>2.428.637,98</b>	8. Αποβλήτω οργανισμ.	18.577,13	14.805,67
<b>Σύνολο υποχρεώσεων (Π)</b>			<b>112,67</b>			<b>112,67</b>	10. Μεταφορικά πληρωτέα	300.456,00	300.456,00
<b>Ζ. Χρεωτοκλήσια</b>							11. Πρωτες διαφορές	245.880,33	755.387,28
1. Μετοχές			853,71			126.756,21	<b>Σύνολο υποχρεώσεων (Π)</b>	<b>1.993.551,29</b>	<b>2.418.750,94</b>
Μ. Διαθέσιμα							<b>Δ. ΜΕΤΑΒ. ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΡΗΤΙΚΟΥ</b>		
1. Ταμείο			450.531,90			111.794,30	2. Έξοδα χρήσεως δουλειωμένο	1.293,63	196,58
3. Καταθέσεις οίκοις			451.385,61			238.459,51			
<b>Σύνολο επιλ. ενεργητικ. (Α+Β+Γ+Δ+Ε+Ζ)</b>			<b>3.690.319,78</b>			<b>3.864.385,98</b>	<b>ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΡΗΤ. (Α+Γ+Δ)</b>	<b>4.458.231,09</b>	<b>4.482.348,89</b>
<b>Ε. ΜΕΓΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΙΣΜΟΙ ΕΠΕΡΙΓΗΤΙΚΟΥ</b>							<b>ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΠΡΩΤΟΤΙΚΟΥ</b>		
1. Έξοδα επενδύσεων			2.805,72			510,87	2. Πρωτ. Λόγ. εγγ. & εμπρ. ασφαλίσεων	220.182,87	220.182,87
<b>ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΠΕΡΙΓΗΤΙΚΟΥ (Β+Γ+Δ+Ε)</b>			<b>4.450.331,80</b>			<b>4.662.949,89</b>			
<b>ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΧΡΕΩΤΙΚΟΥ</b>									
2. Χρεωσ. Λόγ. εγγ. & εμπρ. ασφαλίσεων			228.182,87			228.182,87			

ΣΗΜΕΙΩΣΗ: 1) Η τελευταία αναπροσαρμογή των παλαιών περιουσιακών στοιχείων έγινε την 31/12/08 με βάση τις διατάξεις του Ν. 2065/02

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ 31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2008 - (της ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ - 31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2005)				ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΕΩΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ					
ΕΠΕΡΙΓΡΗΦΙΚΟ	Ποσό Κλειόμενης Χρήσεως 2008		Ποσό Προηγούμενης Χρήσεως 2007		Ποσό Κλειόμε. Χρ. 2008	Ποσό Προηγ. Χρ. 2007	Ποσό Κλειόμε. Χρ. 2008	Ποσό Προηγ. Χρ. 2007	
	Αξία Κτήσεως	Αποσβέτ. Ανομ. Αξία	Αξία Κτήσεως	Αποσβέτ. Ανομ. Αξία					
<b>Ι. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ</b>									
Μετος κλειός εργασιών (Με Ε.Φ.Κ. οντως)	4.076.913,12		4.481.383,17		732.230,71	862.156,93	732.230,71	862.156,93	
Μείον: Έξοδα αγοράς και πωλητικής οντως	982.760,42		242.435,93		18.607,43	404.677,98	18.607,43	404.677,98	
Κόστος εργασιών (πωλησιών)	3.114.152,70		3.238.947,24						
Μείον: Κόστος πωλησιών	1.398.597,39		1.565.058,14		748.828,12	1.366.834,31	748.828,12	1.366.834,31	
<b>Μετα αποτελεσμάτων (κερδή) εμεταλλεύσεως</b>	<b>1.545.051,48</b>		<b>1.572.889,10</b>		<b>183.057,60</b>	<b>199.528,48</b>	<b>183.057,60</b>	<b>199.528,48</b>	
<b>Πλέον: Άλλα εσοδα εμεταλλεύσεως</b>	<b>524,35</b>		<b>495,99</b>		<b>565.788,44</b>	<b>1.068.306,43</b>	<b>565.788,44</b>	<b>1.068.306,43</b>	
<b>Σύνολο</b>	<b>1.545.575,83</b>		<b>1.573.384,19</b>		<b>748.828,12</b>	<b>1.366.834,31</b>	<b>748.828,12</b>	<b>1.366.834,31</b>	
Μείον: 1. Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	199.752,41		141.051,23		28.000,00	33.200,00	28.000,00	33.200,00	
3. Έξοδα λειτουργικής διαθέσεως	571.246,65		451.865,42		300.456,00	300.456,00	300.456,00	300.456,00	
<b>Μετα αποτελεσμάτων (κερδή) εμεταλλεύσεως</b>	<b>774.576,77</b>		<b>979.868,54</b>		<b>0,00</b>	<b>69.043,02</b>	<b>0,00</b>	<b>69.043,02</b>	
Πλέον: 4. Γραμμάτια τόκοι & συναφή έσοδα	12.190,48		2,40		150.000,00	650.000,00	150.000,00	650.000,00	
Μείον: 3. Χρεωσ. τόκοι & συναφή έξοδα	39.486,76		-27.298,28		87.324,44	87.324,44	87.324,44	87.324,44	
<b>Ολοκ αποτελ. (κερδή) εμεταλλεύσεως</b>	<b>747.278,49</b>		<b>924.283,10</b>		<b>565.788,44</b>	<b>1.868.306,43</b>	<b>565.788,44</b>	<b>1.868.306,43</b>	
<b>Η. ΠΛΕΟΝ ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ</b>									
1. Εκτακτα & ανατοκισ. έσοδα	435,77		612,50						
Μείον: 1. Εκτακτα & ανατοκισ. έξοδα	15.483,55		-15.047,70						
<b>Οργανισμ. &amp; εκτακτα αποτελ. (κερδή)</b>	<b>123.032,07</b>		<b>130.480,64</b>						
Μείον: Σύνολο αποβ. παλαιών στοιχείων			130.480,64						
Μείον: Οι από αξίες ενσώμ. στο λογ. κόστος			0,00						
<b>ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΥΓΑ (ΚΕΡΔΗ) ΧΡΗΣΕΩΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ</b>	<b>732.230,71</b>		<b>862.156,53</b>						
<b>Ο ΠΡΟΒΛΕΨΙΣ ΤΟΥ Δ.Σ.</b>			<b>0 ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ</b>				<b>Ο ΠΡΟΚΕΤΑΜΕΝΟΣ ΛΟΓΙΣΤΗΡΙΟΥ</b>		
<b>ΝΙΚΟΛΑΟΣ Π. ΠΙΛΑΒΑΣ</b>			<b>ΠΕΡΙΚΛΗΣ Π. ΠΙΛΑΒΑΣ</b>				<b>ΒΑΣΙΛΕΥΣ Μ. ΛΑΕΒΙΖΟΣ</b>		
<b>Α.Δ.Τ. Σ 807580</b>			<b>Α.Δ.Τ. Χ 295630</b>				<b>Α.Δ.Τ. Σ 413085</b>		