



ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΚΑΛΑΜΑΤΑΣ

ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

ΤΜΗΜΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΙ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗΣ

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

Η Οργάνωση και Διοίκηση Επιχειρήσεων του κλάδου τροφίμων

Ανάλυση των Οικονομικών καταστάσεων με την χρήση Αριθμοδεικτών

Εντοπισμός προβλημάτων και εξαγωγή συμπερασμάτων

Η περίπτωση των επιχειρήσεων ΝΙΚΑΣ Α.Ε. & ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ Α.Ε.

Σπουδάστρια: Χρυσοβαλάντω Δακτυλίδη

Εισηγητής: Νικόλαος Γιαννακέας

ΚΑΛΑΜΑΤΑ 2012

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

| | |
|--|----|
| ΕΙΣΑΓΩΓΗ | 5 |
| ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 | 6 |
| ΟΡΓΑΝΩΣΗ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΣΤΟΝ ΚΛΑΔΟ ΤΡΟΦΙΜΩΝ | 6 |
| Εννοια της οργάνωσης..... | 6 |
| Βασικά στάδια για μια αποτελεσματική οργάνωση | 6 |
| Τυπική και άτυπη οργάνωση | 7 |
| Επίπεδα διοικητικής ιεραρχίας και η έκταση της διοίκησης..... | 7 |
| Παράγοντες που επηρεάζουν την έκταση της διοικητικής ευθύνης..... | 8 |
| Οργανωτική δομή και το οργανόγραμμα της επιχείρησης..... | 9 |
| Τμηματοποίηση | 10 |
| ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 | 11 |
| ΡΟΛΟΣ ΚΑΙ ΣΚΟΠΟΣ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ | 11 |
| Ο Ισολογισμός..... | 11 |
| Οι Καταστάσεις Αποτελεσμάτων Χρήσης και Διανομής Κερδών | 15 |
| Πόσο αξιόπιστη είναι, όμως, η πληροφόρηση αυτή;..... | 16 |
| Παράγοντες που επηρεάζουν την επιλογή των λογιστικών πολιτικών | 17 |
| Συμμόρφωση με τη ισχύουσα νομοθεσία | 17 |
| Κλαδικές ιδιαιτερότητες | 17 |
| Εξυπηρέτηση σκοπιμοτήτων | 18 |
| ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 | 19 |
| ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ | 19 |
| ΓΕΝΙΚΑ | 19 |
| Προβλήματα υπολογισμού και ερμηνείας των αριθμοδεικτών | 21 |
| Γενικές αρχές της ανάλυσης μέσω δεικτών | 22 |
| Βασικοί χρηματοοικονομικοί αριθμοδείκτες | 22 |
| ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 | 24 |
| ΠΡΟΦΙΛ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ | 24 |
| CRETA FARM..... | 24 |

| | |
|--|-----------|
| ΝΙΚΑΣ | 27 |
| ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5 | 37 |
| ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ | 37 |
| Η έννοια της ρευστότητας..... | 37 |
| Αριθμοδείκτες ρευστότητας..... | 37 |
| Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας..... | 38 |
| Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας | 41 |
| Αριθμοδείκτης ταμιακής ρευστότητας..... | 44 |
| ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6..... | 47 |
| ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ Ή ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ..... | 47 |
| Η έννοια της κυκλοφοριακής ταχύτητας..... | 47 |
| Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων..... | 48 |
| Κυκλοφοριακή ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων..... | 52 |
| Κυκλοφοριακή ταχύτητα Εξόφλησης Βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων | 57 |
| Κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού..... | 62 |
| ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7..... | 66 |
| ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΚΑΙ ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑ..... | 66 |
| ΓΕΝΙΚΑ | 66 |
| Δείκτης Κεφαλαιακής διάρθρωσης..... | 68 |
| Δείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης..... | 71 |
| Δείκτης Παγιοποίησης Ενεργητικού..... | 75 |
| Δείκτης Κάλυψης Παγίων..... | 77 |
| Δείκτης κάλυψης Τόκων | 79 |
| ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8..... | 83 |
| ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΚΑΙ ΑΠΟΔΟΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ | 83 |
| Η έννοια της αποδοτικότητας | 83 |
| Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας | 83 |
| Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους..... | 84 |
| Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους | 87 |

| | |
|---|------------|
| Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ίδιων κεφαλαίων (ROE Return on Equity) | 90 |
| Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων | 92 |
| Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ξένων κεφαλαίων | 93 |
| ΚΕΦΑΛΑΙΟ 9 | 96 |
| ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ Z-SCORE | 96 |
| Διατήρηση βιωσιμότητας - Πρόβλεψη πιθανής Χρεοκοπίας..... | 96 |
| Αριθμοδείκτης Z-score | 97 |
| ΚΕΦΑΛΑΙΟ 10 | 100 |
| ΓΕΝΙΚΑ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΓΙΑ ΤΙΣ ΔΥΟ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΜΕ ΤΟΝ ΚΛΑΔΟ | 100 |
| ΝΙΚΑΣ ΑΒΕΕ | 104 |
| ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ ΑΒΕΕ | 107 |
| ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ..... | 110 |
| ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ | 111 |
| ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ | 121 |

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Για την εξαγωγή συμπερασμάτων από την ανάλυση των ετήσιων ή περιοδικών οικονομικών εκθέσεων των επιχειρήσεων (ισολογισμός, κατάσταση αποτελεσμάτων και διάθεσης κερδών) σημαντικότατο ρόλο παίζουν και οι χρηματοοικονομικοί αριθμοδείκτες. Οι οικονομικοί δείκτες που διαπραγματεύεται η παρούσα εργασία είναι ένα δείγμα του μεγάλου αριθμού των δεικτών που χρησιμοποιούνται από τους ειδικούς αναλυτές για την λήψη επενδυτικών αποφάσεων, τον έλεγχο των χρηματοδοτήσεων, τον προσδιορισμό του κινδύνου κ.α. Ο υπολογισμός τους είναι εύκολος, η ερμηνεία τους όμως παρουσιάζει δυσκολίες γιατί παρέχουν μόνον ενδείξεις για την κατεύθυνση που πρέπει να ακολουθήσει ο αναλυτής και για τα ερωτήματα που πρέπει να θέσει.

Σκοπός αυτής της πτυχιακής εργασίας είναι, εκτός από την αναφορά στην οργάνωση και διοίκηση του κλάδου τροφίμων, η ανάλυση με χρήση οικονομικών αριθμοδεικτών, των χρηματοοικονομικών καταστάσεων δύο εισηγμένων επιχειρήσεων του κλάδου τροφίμων. Στην αρχή συλλέξαμε τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις των συγκεκριμένων επιχειρήσεων από το έτος 2005 ως το 2009. Συνεχίσαμε με την διαχρονική ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Επιχειρήσαμε μια εφαρμογή της πρόβλεψης χρεοκοπίας με την εφαρμογή Z-Score. Τέλος, μετά τον υπολογισμό κλαδικών αριθμοδεικτών, εξάγαμε γενικά συμπεράσματα για τις δύο εταιρείες, συγκρίνοντας αυτές με τα στοιχεία του κλάδου τροφίμων.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

ΟΡΓΑΝΩΣΗ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΣΤΟΝ ΚΛΑΔΟ ΤΡΟΦΙΜΩΝ

ΕΝΝΟΙΑ ΤΗΣ ΟΡΓΑΝΩΣΗΣ

Οργάνωση είναι η διαδικασία του καταμερισμού της εργασίας μεταξύ ομάδων ή ατόμων και ο συντονισμός των ενεργειών τους με σκοπό την επίτευξη των στόχων του οργανισμού. Η διαδικασία της οργάνωσης είναι σχεδόν η ίδια για όλα τα είδη επιχειρήσεων.

Μόλις διατυπωθούν οι στόχοι και τα προγράμματα δράσης της επιχείρησης, η διοίκηση θα πρέπει να αναπτύξει μια μέθοδο για τη συγκέντρωση των απαραίτητων φυσικών και ανθρωπίνων πόρων. Στη συνέχεια θα πρέπει να προσδιοριστεί η δομή της οργάνωσης της επιχείρησης, που θα περιλαμβάνει και τις απαραίτητες θέσεις εργασίας. Η δομή της οργάνωσης μιας επιχείρησης απεικονίζεται στο “οργανόγραμμα” που αποτελεί μια στατική απεικόνιση των επιθυμητών σχέσεων και δείχνει την κατανομή των αρμοδιοτήτων της εξουσίας και τα κανάλια επικοινωνίας.

ΒΑΣΙΚΑ ΣΤΑΔΙΑ ΓΙΑ ΜΙΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΗ ΟΡΓΑΝΩΣΗ

Τα βασικά στάδια της οργάνωσης είναι:

- α) ο καθορισμός του έργου που πρέπει να εκτελεστεί όπου αυτό το στάδιο ονομάζεται “σκοπός της μονάδας”,
- β) η λήψη απόφασης σχετικά με το τι πρέπει να γίνει, προκειμένου να υλοποιηθεί ο σκοπός της μονάδας, που λέγεται “καταμερισμός των εργασιών” και γ) ο προσδιορισμός του είδους, του βαθμού εμπειρίας και του αριθμού των ατόμων που απαιτούνται για το συγκεκριμένο έργο που ονομάζεται “στελέχωση”. Το τελικό στάδιο είναι η δημιουργία της απαραίτητης οργανωτικής δομής δηλ. του οργανογράμματος.

ΤΥΠΙΚΗ ΚΑΙ ΑΤΥΠΗ ΟΡΓΑΝΩΣΗ

Η τυπική οργάνωση καθορίζεται από την εκάστοτε οργανωτική δομή της επιχείρησης, όπως αυτή απεικονίζεται στο οργανόγραμμά της. Η τυπική οργάνωση έχει σχέση με τον καταμερισμό της εργασίας μεταξύ των μελών της επιχείρησης. Μέσω της τυπικής οργάνωσης γίνεται η μεταβίβαση της εξουσίας και της ευθύνης στα διάφορα επίπεδα της διοικητικής ιεραρχίας. Η τυπική οργάνωση δεν είναι στατική. Αλλάζει κάθε φορά που αλλάζει και η οργανωτική δομή. Μπορεί να είναι ελαστική, όπου αυτό απαιτείται, διότι είναι το μέσο για την επιτυχία των στόχων της επιχείρησης. Άτυπη οργάνωση είναι οι ομάδες που δημιουργούνται για να καλύψουν διάφορες ανάγκες των μελών τους. Η άτυπη οργάνωση δεν έχει οργανωτική δομή και δεν απεικονίζεται στο οργανόγραμμα της επιχείρησης. Οι διάφορες άτυπες ομάδες ξεχωρίζουν μέσα στην επιχείρηση καθώς και η οργάνωση βοηθά έμμεσα στην επιτυχία των στόχων της επιχείρησης.

ΕΠΙΠΕΔΑ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΗΣ ΙΕΡΑΡΧΙΑΣ ΚΑΙ Η ΕΚΤΑΣΗ ΤΗΣ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ

Για να επιτευχθούν οι στόχοι της επιχείρησης θα πρέπει να αποφασιστεί τι εργασίες θα πρέπει να γίνουν, τι προσόντα πρέπει να έχει αυτός ή αυτή που θα αναλάβει να εκτελέσει μια εργασία, καθώς και ο βαθμός της εξουσίας που απαιτείται για την υλοποίηση του συγκεκριμένου έργου. Αυτό είναι ο 'καταμερισμός των εργασιών, όπου αποτελεί την βάση της οργάνωσης. Μετά τον καταμερισμό ακολουθεί η ανάθεση του έργου σε συγκεκριμένα άτομα που βρίσκονται μέσα στην επιχείρηση. Έτσι δημιουργούνται οι θέσεις εργασίας, όπου έτσι αρχίζει η διάκριση των θέσεων σε ανώτερες και κατώτερες καθώς και η κατάταξη των διοικητικών στελεχών σε ανώτερα, μεσαία και κατώτερα.

Τα διάφορα επίπεδα της διοικητικής ιεραρχίας παίρνουν το σχήμα της πυραμίδας, αφού από πάνω προς τα κάτω αυξάνονται τα επίπεδα της διοικητικής ιεραρχίας που ανήκουν στο ανώτατο διοικητικό στέλεχος, τον γενικό διευθυντή. Το ύψος της πυραμίδας θα εξαρτηθεί από τον αριθμό των επιπέδων που βρίσκονται μεταξύ της βάσης και της κορυφής της πυραμίδας. Τα επίπεδα αυτά αποτελούν τους κρίκους στην αλυσίδα της εξουσίας. Για να είναι ολοκληρωμένη η οργάνωση θα πρέπει να υπάρχει κάθετη και οριζόντια σύνδεση των διαφόρων τμημάτων με τις απαραίτητες σχέσεις εξουσίας και επικοινωνίας καθώς και ένα σύστημα πληροφόρησης. Σε κάθε επιχείρηση πρέπει να αποφασίζεται πόσους υφισταμένους μπορεί να διοικήσει αποτελεσματικά ένας προϊστάμενος. Έτσι ενώ τα επίπεδα της διοικητικής ιεραρχίας

έχουν σχέση με την κάθετη διάσταση της διοικητικής πυραμίδας μιας επιχείρησης, η έκταση της διοίκησης έχει σχέση με την οριζόντια διάσταση της διοικητικής πυραμίδας.

Εάν σε μια επιχείρηση το εύρος της διοικητικής ευθύνης είναι μεγάλο, η οργανωτική δομή της επιχείρησης αυτής θα είναι επίπεδη, με περιορισμένο τον αριθμό των επιπέδων της διοίκησης. Αντίστροφα, εάν το εύρος της διοικητικής ευθύνης είναι περιορισμένο, η διοικητική πυραμίδα θα είναι ψηλή, με πολλά επίπεδα διοίκησης. Η δημιουργία των διαφόρων επιπέδων της διοικητικής ιεραρχίας πρέπει να γίνεται με μεγάλη περίσκεψη επειδή αυξάνει το κόστος μισθοδοσίας, πράγμα που συμβαίνει σε πολλές ελληνικές επιχειρήσεις και οργανισμούς. Τα πολλά επίπεδα διοίκησης επηρεάζουν επίσης την αποτελεσματικότητα της επικοινωνίας.

ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΠΟΥ ΕΠΗΡΕΑΖΟΥΝ ΤΗΝ ΕΚΤΑΣΗ ΤΗΣ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΗΣ ΕΥΘΥΝΗΣ

Δεν υπάρχει ένας αποτελεσματικός τρόπος διοίκησης που να μπορεί να εφαρμοστεί από όλες τις επιχειρήσεις. Ο αριθμός των διοικητικών επιπέδων που θα δημιουργηθούν σε μια συγκεκριμένη επιχείρηση θα εξαρτηθεί από τους παρακάτω παράγοντες:

- α) τη νοοτροπία του επιχειρηματία ή φορέα, ως προς τον αριθμό των διοικητικών επιπέδων που θα δημιουργηθούν στην επιχείρησή του,
- β) τη φύση της εργασίας, όπου όσο πιο απλή είναι η εργασία και όσο πιο λιγότερη συνεργασία μεταξύ των υφισταμένων απαιτείται για την εκτέλεσή της τόσο περισσότερους υφισταμένους μπορεί να διοικήσει ένα διοικητικό στέλεχος,
- γ) την προσωπικότητα του διοικητικού στελέχους, όπου ορισμένα διοικητικά στελέχη είναι προικισμένα και μπορούν να διοικούν περισσότερους από ό,τι άλλα,
- δ) τις ικανότητες των διοικητικών στελεχών, όπου ένα έμπειρο και καλά εκπαιδευμένο στέλεχος μπορεί να επιβλέψει περισσότερους υφισταμένους, σε σχέση με ένα άλλο με μικρότερη πείρα και εκπαίδευση,
- ε) τις ικανότητες των υφισταμένων, όπου έμπειροι και καλά εκπαιδευμένοι υφιστάμενοι έχουν την ικανότητα να λύσουν μόνοι τους ή μεταξύ τους κάθε πρόβλημα που θα τους παρουσιαστεί κατά την εκτέλεση της εργασίας τους, και τέλος,

στ) το χρόνο, όπου η πείρα έχει δείξει πως η ανάγκη επίβλεψης μακροχρόνιων εργασιών είναι μεγαλύτερη από την αντίστοιχη ανάγκη επίβλεψης απλών εργασιών, που μπορεί να ολοκληρωθούν σε λίγες μόνο ώρες.

ΟΡΓΑΝΩΤΙΚΗ ΔΟΜΗ ΚΑΙ ΤΟ ΟΡΓΑΝΟΓΡΑΜΜΑ ΤΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ

Ο καθορισμός της οργανωτικής δομής μιας επιχείρησης αποτελεί μία από τις πιο σημαντικές φάσεις της οργάνωσης, αφού ο στόχος της ορθολογικής οργάνωσης ολόκληρης της επιχείρησης σε διευθύνσεις, τμήματα και θέσεις εργασίας ταυτίζεται με τον τελικό επιδιωκόμενο στόχο της επιχείρησης. Οι διευθύνσεις, τα τμήματα και οι θέσεις εργασίας αποτελούν τις οργανωτικές μονάδες στις οποίες κατανέμεται το συνολικό έργο που απαιτείται να ολοκληρωθεί, προκειμένου να επιτευχθεί ο στόχος που έχει θέσει η επιχείρηση. Έτσι αρχίζει και η τμηματοποίηση της επιχείρησης.

Το οργανόγραμμα αποτελεί τη βάση και το επιστέγασμα κάθε οργανωτικής προσπάθειας. Επιτυγχάνεται η εποπτική αναπαράσταση της οργανωτικής δομής κάθε επιχείρησης. Βοηθά στην υλοποίηση του προγράμματος δράσης της επιχείρησης από άποψη χώρου, χρόνου και κατανομής των αρμοδιοτήτων. Με το οργανόγραμμα ο καθένας ξέρει την ακριβή θέση του στην οργάνωση της επιχείρησης, γνωρίζει ποιοι είναι οι προϊστάμενοί του, ποιοι οι υφιστάμενοί του και με ποιους βρίσκεται στο ίδιο επίπεδο της διοικητικής ιεραρχίας. Το οργανόγραμμα αποτελεί τον καθρέφτη της επιχείρησης, τοποθετείται σε κατάλληλους χώρους ή εκδίδεται σε ειδικά εγχειρίδια για ενημέρωση των εργαζομένων και κάθε ενδιαφερόμενου. Μπορεί να είναι περιληπτικό ή λεπτομερειακό. Το περιληπτικό σταματά στο μεσαίο επίπεδο της διοικητικής ιεραρχίας και εφαρμόζεται σε μεγάλες επιχειρήσεις, ενώ το λεπτομερειακό συντάσσεται σε μικρές επιχειρήσεις αφού είναι δυνατή η απεικόνιση όλων των λειτουργιών της επιχείρησης πάνω σένα φύλλο χαρτιού.

Οι βασικότεροι λόγοι που καθιστούν απαραίτητα το οργανόγραμμα για τις επιχειρήσεις είναι οι εξής:

- 1) με το οργανόγραμμα δεν υπάρχει σύγχυση ως προς τη θέση κάθε εργαζομένου στην επιχείρηση,
- 2) εξασφαλίζεται η ομαλή συνεργασία μεταξύ των στελεχών της επιχείρησης και μεταξύ προϊσταμένων και υφισταμένων, αφού δεν υπάρχει περίπτωση σύγκρουση αρμοδιοτήτων,
- 3) δείχνουν πού υπάρχουν οργανωτικά λάθη για να διορθωθούν,

- 4) κάθε στέλεχος που έχει φιλοδοξίες και θέλει να σταδιοδρομήσει μέσα στην επιχείρηση, γνωρίζει από το οργανόγραμμα τι πρέπει να κάνει και από πού θα περάσει για να φτάσει εκεί που θέλει, και
- 5) βοηθούν τις επιχειρήσεις να κάνουν τις απαραίτητες αλλαγές, προκειμένου να προσαρμοστούν στις μεταβαλλόμενες συνθήκες του περιβάλλοντος.

ΤΜΗΜΑΤΟΠΟΙΗΣΗ

Είναι η ομαδοποίηση των εξειδικευμένων ή συγγενών δραστηριοτήτων σε λειτουργικές οργανωτικές μονάδες, προκειμένου να επιτευχθούν κατά κάποιο τρόπο αποτελεσματικό οι στόχοι της επιχείρησης. Με την ομαδοποίηση των δραστηριοτήτων μιας επιχείρησης σε τομείς, τμήματα και θέσεις εργασίας, η οργανωτική δομή της επιχείρησης μπορεί να επεκταθεί απεριόριστα.

Οι βασικότερες μορφές τμηματοποίησης είναι :

- 1) τμηματοποίηση βάσει των λειτουργιών της επιχείρησης, όπου είναι οι επιχειρησιακές λειτουργίες του Μάρκετινγκ, των Χρηματοοικονομικών Υπηρεσιών, της Παραγωγής και του Προσωπικού,
- 2) τμηματοποίηση βάσει των σταδίων επεξεργασίας των προϊόντων, όπου οι άνθρωποι, ο εξοπλισμός και τα υλικά ενοποιούνται σε οργανωτικές μονάδες για να ολοκληρώσουν κάποια εργασία,
- 3) τμηματοποίηση με βάση τα προϊόντα ή τις σειρές προϊόντων, έχει εφαρμογή σε μεγάλες επιχειρήσεις που παράγουν πολλά προϊόντα,
- 4) τμηματοποίηση βάσει των πελατών, είναι κατάλληλη για την αντιμετώπιση των διαφοροποιημένων αναγκών των πελατών μιας επιχείρησης. Χρησιμοποιείται από επιχειρήσεις με μικρό αριθμό κατηγοριών πελατών ή από μικρές επιχειρήσεις που παράγουν προϊόντα για συγκεκριμένους πελάτες.
- 5) τμηματοποίηση βάσει των γεωγραφικών περιοχών, με τη μέθοδο αυτή η επιχείρηση προσφέρει καλύτερες υπηρεσίες στους πελάτες της, εκμεταλλεύεται καλύτερα τις ευκαιρίες που παρουσιάζονται στη συγκεκριμένη περιοχή και τέλος είναι περισσότερο αποτελεσματική από άποψη κόστους. Εφαρμόζεται κυρίως από μεγάλες εμπορικές επιχειρήσεις για τις οποίες η πώληση είναι η βασικότερη λειτουργία.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

ΡΟΛΟΣ ΚΑΙ ΣΚΟΠΟΣ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

Η σύγχρονη επιχείρηση αποτελεί ένα πολυσύνθετο πλέγμα συμφερόντων, γ' αυτό υπάρχουν πολλά μέρη τα οποία επιθυμούν να γνωρίζουν τη μελλοντική πορεία της, όπως π.χ. οι εργαζόμενοι σε αυτή, το management, το Κράτος και φυσικά οι μέτοχοι. Η δυνατότητα, επομένως, πραγματοποίησης εκτιμήσεων σχετικά με τις προοπτικές της επιχείρησης, αποτελεί κρίσιμη παράμετρο για όλες τις πιο πάνω ομάδες ενδιαφερομένων.

Η ροή πόρων (κεφάλαια, εργασία, φυσικοί πόροι), η αξιοποίηση τους, η πώληση αγαθών, ο προσδιορισμός του επιχειρηματικού αποτελέσματος και η διανομή του καταγράφονται στα βιβλία της επιχείρησης και αποτελούν πολύτιμα στοιχεία για κάθε ενδιαφερόμενο. Ιδιαίτερη αξία αποκτούν οι ανακεφαλαιωτικές καταστάσεις όλων των οικονομικών δεδομένων και μεταβολών, διότι επιτρέπουν την ταχύτερη και ασφαλέστερη αξιολόγηση των επιχειρήσεων μέσω της τυποποίησης και ποσοτικοποίησης των οικονομικών τους στοιχείων. Οι γνωστότερες από τις καταστάσεις αυτές είναι οι εξής:

- Ισολογισμός
- Κατάσταση αποτελεσμάτων
- Κατάσταση διανομής κερδών

Εκτός, από τις πιο πάνω καταστάσεις υπάρχουν και άλλες, λιγότερο αναλυτικές, όπως οι τριμηνιαίες λογιστικές καταστάσεις (3μήνου, 6μήνου και 9μήνου), τα μηνιαία ισοζύγια κλπ. Τέλος, σημαντικές πληροφορίες περιέχουν οι εκθέσεις των ελεγκτών, οι ετήσιες εκθέσεις προς τους μετόχους, οι εταιρικές ανακοινώσεις, τα ενημερωτικά δελτία που καταρτίζονται έπ' ευκαιρία της αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου κλπ.

Ο ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ

Ο ισολογισμός μιας επιχείρησης συνοψίζει την οικονομική της κατάσταση σε μια δεδομένη χρονική στιγμή, γ' αυτό και η εικόνα που παρέχει είναι στατική. Ο ισολογισμός εμφανίζει από τη μία πλευρά του, που ονομάζεται ενεργητικό, όλα τα

περιουσιακά στοιχεία, πάγια και κυκλοφοριακά, που κατέχει η επιχείρηση στην συγκεκριμένη χρονική στιγμή. Από την άλλη πλευρά του που ονομάζεται παθητικό, εμφανίζει όλες τις πηγές, ίδιες και ξένες, από τις οποίες έχουν αντληθέντα κεφάλαια με τα οποία η επιχείρηση χρηματοδότησε την απόκτηση των στοιχείων του ενεργητικού της. Ως εκ τούτου οι δυο πλευρές του ισολογισμού εμφανίζουν τις ίδιες αξίες, από διαφορετική όμως σκοπιά και είναι εξ ορισμού ίσες. Ειδικότερα, παρουσιάζονται τα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης ομαδοποιημένα σε πάγια, κυκλοφορούντα και διαθέσιμα και οι πηγές των κεφαλαίων της ίδια κεφάλαια, μακροπρόθεσμες και βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Όσο αφορά τις επιμέρους κατηγορίες μεγεθών, παρατηρούνται τα πιο κάτω:

Τα Πάγια περιλαμβάνουν μέσα που χρησιμοποιεί η επιχείρηση για την παραγωγή των προϊόντων και υπηρεσιών της. Η απόκτηση των μέσων αυτών αποτελεί "επένδυση", η δε αξία τους επανεισρέει στην επιχείρηση κατά τη διάρκεια της ωφέλιμης ζωής τους. Η απόκτηση πάγιων μεγαλύτερης δυναμικότητας από εκείνη που εξυπηρετεί τους μακροπρόθεσμους στόχους της μονάδας αποτελεί "υπερεπένδυση" και έχει ως αποτέλεσμα την σπατάλη κεφαλαίων και την άσκοπη διόγκωση των σταθερών δαπανών και των χρηματοοικονομικών εξόδων ή την απώλεια χρηματοοικονομικών εσόδων. Από την άλλη πλευρά, η ελλιπής δυναμικότητα δεν επιτρέπει την εκμετάλλευση των ευκαιριών της Αγοράς ή την αποτελεσματική χρησιμοποίηση των παραγωγικών πόρων. Κρίσιμη παράμετρο κατά την εξέταση των πάγιων στοιχείων μιας επιχείρησης αποτελεί το τεχνολογικό τους επίπεδο. Όσο πιο σύγχρονη η τεχνολογία που ενσωματώνεται στα παραγωγικά μέσα της μονάδας, τόσο μεγαλύτερη η ευχέρεια μείωσης του κόστους και βελτίωσης της ποιότητας των προϊόντων της. Τέλος, θα πρέπει να τονιστεί ότι υπάρχουν δραστηριότητες που χαρακτηρίζονται ως "εντάσεως κεφαλαίου", δηλαδή προϋποθέτουν τη διάθεση μεγάλου μέρους των κεφαλαίων της επιχείρησης για απόκτηση πάγιων στοιχείων. Π.χ. αυτό συμβαίνει με τις τσιμεντοβιομηχανίες, τις ναυπηγικές επιχειρήσεις, τις αυτοκινητοβιομηχανίες κλπ, ενώ αντίστροφο ισχύει για τις επιχειρήσεις παροχής υπηρεσιών.

Το Κυκλοφορούν Ενεργητικό περιλαμβάνει τα στοιχεία εκείνα που παραμένουν για περιορισμένο χρονικό διάστημα στην επιχείρηση και στη συνέχεια ρευστοποιούνται. Για παράδειγμα, τα παραγόμενα προϊόντα αποθεματοποιούνται μέχρι τη διοχέτευσή τους στην Αγορά, τα αποθέματα πρώτων και βοηθητικών υλών παραμένουν στις αποθήκες μέχρι να χρησιμοποιηθούν στην παραγωγική διαδικασία, οι απαιτήσεις ρευστοποιούνται σε ρυθμό αντίστοιχο των εισπράξεων από τους πελάτες και χρεώστες γενικότερα. Ο προσδιορισμός του ύψους του κυκλοφορούντος ενεργητικού αποτελεί

στην ουσία ένα πρόβλημα αριστοποίησης. Πιο συγκεκριμένα, οι μεγάλες ποσότητες αποθεμάτων έτοιμων προϊόντων και η γενναιόδωρη παροχή πιστώσεων στην πελατεία διευκολύνουν την επέκταση των πωλήσεων. Επίσης, η διατήρηση υψηλών αποθεμάτων πρώτων και βοηθητικών υλών εξυπηρετεί τον άνετο ανεφοδιασμό της παραγωγής. Όμως, από την άλλη πλευρά, προκαλούν αύξηση των χρηματοοικονομικών δαπανών, λόγω της διόγκωσης των απασχολημένων κεφαλαίων, και των σταθερών εξόδων, κόστος αποθήκευσης, φύλαξης, διαχείρισης κλπ, και αυξάνουν τον κίνδυνο απωλειών από επισφάλειες, στην περίπτωση των απαιτήσεων ή μείωση της αξίας τους στην περίπτωση των αποθεμάτων.

Τα Διαθέσιμα είναι περιουσιακά στοιχεία, με μορφή μετρητών ή τοποθετήσεων υψηλής ρευστότητας π.χ. καταθέσεις όψεως, γeros, καταθέσεις μιας ή λίγων ημερών, τα οποία χρησιμοποιούνται στα πλαίσια των τρεχουσών συναλλακτικών σχέσεων της επιχείρησης. Από τη φύση τους, τα διαθέσιμα μπορούν να αξιοποιηθούν μόνο σε εξαιρετικά βραχυπρόθεσμες τοποθετήσεις, με αποτέλεσμα να περιορίζεται αντίστοιχα η αποδοτικότητά τους. Έτσι, καταβάλλεται προσπάθεια ελαχιστοποίησης του μεγέθους τους μέσω προγραμματισμού των εισπράξεων και των πληρωμών.

Τα Ίδια Κεφάλαια περιλαμβάνουν το μετοχικό κεφάλαιο και τα συσσωρευμένα κεφάλαια από παρακράτηση κερδών, αποθεματικά κερδών και από πώληση μετοχών σε τιμή ανώτερη της ονομαστικής τους αξίας, αποθεματικό υπέρ το άρτιο, καθώς και την υπεραξία των στοιχείων του ενεργητικού η οποία προκύπτει από αναπροσαρμογή της αξίας τους. Τα ίδια κεφάλαια δεν είναι επιστρεπτέα, ούτε δημιουργούν οποιεσδήποτε συμβατικές δεσμεύσεις σχετικά με την εξυπηρέτησή τους.

Έτσι, συμβάλλουν στη βελτίωση της ρευστότητας της επιχείρησης και της επιτρέπουν να καλύπτει ενδεχόμενα αρνητικά ανοίγματα μεταξύ εσόδων και εξόδων, στα πλαίσια μιας ή περισσοτέρων χρήσεων.

Οι Υποχρεώσεις, διακρίνονται συνήθως σε δύο γενικές κατηγορίες:

- Τις Μακροπρόθεσμες
- Τις Βραχυπρόθεσμες

Οι Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις περιλαμβάνουν κατά κύριο λόγο δάνεια τα οποία η επιχείρηση έχει συνάψει είτε με συγκεκριμένους δανειστές, είτε με πιστωτικά ιδρύματα, είτε με το ανώνυμο κοινό, δηλαδή τα ομολογιακά δάνεια. Η ευχέρεια επιστροφής των κεφαλαίων αυτής της κατηγορίας μετά από ένα μεγάλο χρονικό διάστημα, συχνά δέκα ή περισσοτέρων ετών, επιτρέπει στην επιχείρηση να τα

χρησιμοποιήσει για αγορά παγίων στοιχείων, γενικότερα δε επιδρά ευνοϊκά στη ρευστότητά της.

Ιδιαίτερη προσοχή απαιτείται όταν η επιχείρηση δανείζεται μακροπρόθεσμα με σταθερό επιτόκιο, διότι είναι πιθανό να ακολουθήσει πτώση των επιτοκίων προ της λήξεως του δανείου, με αποτέλεσμα την επιβάρυνσή της σε μικρό ή μεγάλο βαθμό, ανάλογα με την έκταση της μείωσης, τη διάρκεια της δανειακής σύμβασης και το ύψος του δανείου. Βέβαια, δεν αποκλείεται και η αντίστροφη περίπτωση. Για να μην αφεθεί η κατάσταση στην τύχη, είναι αναγκαίο να αξιολογούνται οι παράμετροι του οικονομικού περιβάλλοντος που επηρεάζουν τα επιτόκια, για ένα βάθος χρόνου ανάλογο με τη διάρκεια της δανειακής σύμβασης.

Οι Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις περιλαμβάνουν τα τραπεζικά δάνεια μικρής διάρκειας και τις υποχρεώσεις προς τους προμηθευτές από αγορές με πίστωση, το Δημόσιο, δηλαδή πληρωτέοι φόροι, τα συνταξιοδοτικά ταμεία και ευρύτερα τους οργανισμούς κοινωνικής ασφάλιση, αλλιώς κρατήσεις και εισφορές, τους εργαζόμενους, δηλαδή τις δεδουλευμένες αποδοχές που δεν έχουν καταβληθεί ακόμη, τους μετόχους, που είναι τα πληρωτέα μερίσματα και γενικά κάθε πίστωση που παρέχεται στην επιχείρηση.

Οι δανειακές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις μπορούν να δημιουργήσουν σοβαρά προβλήματα στην επιχείρηση όταν δεν υπάρχει δυνατότητα εξυπηρέτησής τους. Γι' αυτό θα πρέπει να χρησιμοποιούνται κυρίως, για την κάλυψη προσωρινών ταμειακών ελλειμμάτων και όχι για επενδυτικούς σκοπούς. Οι λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, δημιουργούν μικρότερους κινδύνους από άποψη ρευστότητας, θα πρέπει όμως να φροντίζει η επιχείρηση να διατηρεί επαρκή στοιχεία του κυκλοφορούντος και διαθέσιμου ενεργητικού ώστε να μπορεί να τις εξυπηρετεί με ευχέρεια. Θα πρέπει να τονισθεί ότι τα περιουσιακά στοιχεία και οι υποχρεώσεις είναι δυνατό να εμφανισθούν στον ισολογισμό με διάφορους βαθμούς ανάλυσης, που κυμαίνονται από την πολύ συνοπτική ως την ιδιαίτερα αναλυτική παρουσίαση. Στις χώρες που υπάρχει και τηρείται κάποιο λογιστικό σχέδιο, όπως και στην Ελλάδα τα τελευταία χρόνια, παρατηρείται μια σχετική ομοιομορφία στο βαθμό ανάλυσης και στην ονοματολογία των λογαριασμών, που περιορίζει σημαντικά την ανάγκη αποσαφήνισης και ερμηνείας των επιμέρους μεγεθών.

ΟΙ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ ΚΑΙ ΔΙΑΝΟΜΗΣ ΚΕΡΔΩΝ

Η κατάσταση αποτελεσμάτων παρουσιάζει τα συνολικά έσοδα και έξοδα που πραγματοποιήσε η επιχείρηση κατά τη διάρκεια της χρήσης. Επομένως, τα μεγέθη της δεν είναι στατικά ή συγκυριακά αλλά εκφράζουν, σε όρους αξίας, τη δραστηριότητά της σε ολόκληρη τη χρήση. Όπως και στην περίπτωση του ισολογισμού, ο βαθμός ανάλυσης της πιο πάνω κατάστασης εξαρτάται από το βαθμό ανάλυσης των τηρούμενων λογαριασμών, τις επιλογές του management για την έκταση της ενημέρωσης που παρέχει και, από τους περιορισμούς της ισχύουσας νομοθεσίας. Σε κάθε περίπτωση, πάντως, στην κατάσταση αποτελεσμάτων περιλαμβάνονται τα μεγέθη των εσόδων από πωλήσεις, του κόστους πωληθέντων, των λειτουργικών δαπανών, του φόρου εισοδήματος και των καθαρών κερδών. Δηλαδή, η κατάσταση αυτή περιέχει κρίσιμα στοιχεία, γι' αυτό βρίσκεται στο επίκεντρο του ενδιαφέροντος του αναλυτή, ο οποίος από τη μελέτη των μεγεθών της και το συσχετισμό τους με εκείνα του ισολογισμού, παράγει σημαντικές πληροφορίες σχετικά με τις δυνατότητες και αδυναμίες της επιχείρησης.

Η κατάσταση διανομής κερδών εμφανίζει τον τρόπο κατανομής του καθαρού επιχειρησιακού πλεονάσματος μεταξύ, κυρίως, της επιχείρησης και των μετόχων της. Τα μεγέθη της αποκαλύπτουν κατά βάση τη μερισματική πολιτική, αλλά και τον βαθμό αυτοχρηματοδότησης της επιχείρησης. Έτσι, οδηγούν τον αναλυτή σε χρήσιμα συμπεράσματα, ιδιαίτερα όταν εξετάζεται η διαχρονική εξέλιξη τους καθώς και η σχέση τους με άλλα εσωτερικά μεγέθη, όπως τα έσοδα, τα απασχολημένα κεφαλαία, η χρηματιστηριακή αξία της επιχείρησης κλπ, ή με τα αντίστοιχα μεγέθη άλλων επιχειρήσεων. Οι δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις και η ευρύτερη πληροφόρηση που αφορά την επιχείρηση, προσφέρονται κατά κύριο λόγο από το management, προσδιορίζονται όμως σε κάποιο βαθμό από τη ζήτηση που εκδηλώνουν τα ενδιαφερόμενα μέρη. Για παράδειγμα, οι επενδυτές πιέζουν για τη δημοσιοποίηση πληροφοριών που επιτρέπουν την εκτίμηση της παρούσας κατάστασης και των προοπτικών της επιχείρησης. Κυρίως, χρειάζονται πληροφορίες για να προσδιορίσουν τα χαρακτηριστικά των προσφερόμενων τίτλων σε όρους κινδύνου και προσδοκώμενης απόδοσης.

Αν έχουν στη διάθεσή της επαρκή στοιχεία μπορούν να πραγματοποιήσουν ακριβέστερες εκτιμήσεις και έτσι να προσδιορίσουν την αξία της επιχείρησης με ικανοποιητική προσέγγιση. Στην αντίθετη περίπτωση αισθάνονται ανασφάλεια και επομένως υπερεκτιμούν τον κίνδυνο, με αποτέλεσμα τη μείωση της παρούσας αξίας της

επιχείρησης. Στις περιπτώσεις αυτές, ο πλούτος των μετοχών μειώνεται, η δε επιχείρηση πρέπει να διαθέσει μεγαλύτερο αριθμό τίτλων για να αντλήσει κάποιο συγκεκριμένο ποσό μέσω αύξησης του μετοχικού της κεφαλαίου. Το management, λοιπόν, για να αποφύγει μια τέτοια δυσμενή εξέλιξη, είναι διατεθειμένο να δημοσιοποιεί τα δεδομένα που αφορούν την τρέχουσα οικονομική κατάσταση και την αναμενόμενη μελλοντική πορεία της επιχείρησης, να υποβάλλει τα προβλεπόμενα στοιχεία στις εποπτεύουσες Αρχές, κλπ.

ΠΟΣΟ ΑΞΙΟΠΙΣΤΗ ΕΙΝΑΙ, ΟΜΩΣ, Η ΠΛΗΡΟΦΟΡΗΣΗ ΑΥΤΗ;

Σε ορισμένες περιπτώσεις, φαίνεται να ευνοεί την επιχείρηση η παρουσίαση παραποιημένων μεγεθών ή προβλέψεων που οδηγούν σε υπερεκτίμηση των προοπτικών της π.χ. όταν εκδίδει νέες μετοχές. Σε άλλες, ισχύει το αντίστροφο, όπως π.χ. η περίπτωση της δήλωσης των φορολογητέων κερδών. Έχει λόγους, λοιπόν, το management, να δημοσιοποιεί στοιχεία που αποκλίνουν από τα πραγματικά. Παρόλα αυτά, υπάρχουν κάποιοι μηχανισμοί που αποτρέπουν, σε μεγάλο βαθμό, τέτοιες καταστάσεις.

Αρχικά, υπάρχει ο κίνδυνος των κυρώσεων που ορίζει η ισχύουσα νομοθεσία: Σε όλες σχεδόν τις χώρες, η παροχή παραπλανητικής ενημέρωσης τιμωρείται με μικρότερη ή μεγαλύτερη αυστηρότητα. Παράλληλα, μια τέτοια συμπεριφορά αποβαίνει μακροπρόθεσμα εις βάρος της επιχείρησης αλλά και του management. Π.χ. στη βάση της σκόπιμα βελτιωμένης εικόνας της επιχείρησης, οι επενδυτές διαμορφώνουν υπεραισιόδοξες προσδοκίες, οι οποίες στη συνέχεια δεν επαληθεύονται. Έτσι, την επόμενη φορά, που θα δημοσιοποιηθούν στοιχεία από το management, αυτά δεν θα θεωρηθούν επαρκώς φερέγγυα, με αποτέλεσμα να προσαρμοσθούν οι προσδοκίες των επενδυτών προς τα κάτω. Το γεγονός αυτό θα προκαλέσει αύξηση του κόστους των κεφαλαίων δανειακών και ιδίων της επιχείρησης, λόγω της υποτίμησης των αναμενόμενων κερδών και της υπερεκτίμησης του κινδύνου. Επίσης, η αγορά εργασίας τιμωρεί τους managers που θεωρούνται ως μη αξιόπιστοι λόγω παροχής παραπλανητικής πληροφόρησης. Η φήμη τους μειώνεται, με αρνητικά αποτελέσματα στη ζήτηση και την αμοιβή τους.

Για την αξιολόγηση της ποιότητας των παρεχομένων πληροφοριών, όμως, θα πρέπει να ληφθούν υπόψη και άλλοι παράγοντες, όπως οι συμβατικές μεθοδολογίες μέτρησης της αξίας ορισμένων μεγεθών. Οι μεθοδολογίες αυτές είναι γνωστές ως "λογιστικές πολιτικές" και επηρεάζουν την αξία των περιουσιακών στοιχείων, των

υποχρεώσεων και των αποτελεσμάτων της επιχείρησης. Αναφέρεται χαρακτηριστικά, ότι οι λογιστικές πολιτικές αποτελούν ένα φίλτρο, το οποίο μετατρέπει τα αποτελέσματα των επιχειρηματικών αποφάσεων σε μεγέθη των λογιστικών καταστάσεων.

ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΠΟΥ ΕΠΗΡΕΑΖΟΥΝ ΤΗΝ ΕΠΙΛΟΓΗ ΤΩΝ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΠΟΛΙΤΙΚΩΝ

Οι λογιστικές πολιτικές άλλοτε επιβάλλονται από τη Δημόσια Διοίκηση και άλλοτε εξυπηρετούν κάποιους στόχους, όπως. τήρηση των λογιστικών αρχών ή αντιμετώπιση κλαδικών ιδιαιτεροτήτων, ή σκοπιμότητες π.χ. μείωση της φορολογίας εισοδήματος.

ΣΥΜΜΟΡΦΩΣΗ ΜΕ ΤΗ ΙΣΧΥΟΥΣΑ ΝΟΜΟΘΕΣΙΑ

Οι ισχύουσες νομοθετικές ρυθμίσεις αποβλέπουν στη διαμόρφωση μιας αντικειμενικής και τυποποιημένης εικόνας για την οικονομική κατάσταση της επιχείρησης, με τελικό στόχο την προστασία των συμφερόντων της ίδιας, αλλά και των προσώπων που συνδέονται με αυτή (μέτοχοι, πιστωτές, πελάτες, εργαζόμενοι κλπ.). Συνήθως, οι περιορισμοί αναφέρονται στον τρόπο αποτίμησης των στοιχείων του ισολογισμού και στον τρόπο προσδιορισμού / διανομής των κερδών. Επίσης, επιβάλλεται ή συνιστάται κάποιο πρότυπο για την τυποποίηση των δημοσιευόμενων στοιχείων όπως το λογιστικό σχέδιο.

ΚΛΑΔΙΚΕΣ ΙΔΙΑΙΤΕΡΟΤΗΤΕΣ

Σε ορισμένες περιπτώσεις, οι ιδιομορφίες του αντικειμένου δράσης της επιχείρησης, σε συνδυασμό με τις λογιστικές πρακτικές που έχουν διαμορφωθεί στον κλάδο, επηρεάζουν την επιλογή των λογιστικών πολιτικών της. Για παράδειγμα, οι εταιρίες άντλησης πετρελαίου εκφράζουν αποτελεσματικότερα την αξία των αποθεμάτων των πηγών τους αν χρησιμοποιήσουν τρέχουσες τιμές παρά τιμές κτήσης.

ΕΞΥΠΗΡΕΤΗΣΗ ΣΚΟΠΙΜΟΤΗΤΩΝ

Σε ορισμένες περιπτώσεις, η επιλογή των λογιστικών πολιτικών επηρεάζεται από δεδομένες σκοπιμότητες όπως:

- Μείωση του φορολογητέου εισοδήματος:

Στα πλαίσια μιας τέτοιας σκοπιμότητας, προτιμώνται οι πολιτικές που διογκώνουν τις δαπάνες και κυρίως το κόστος πωληθέντων και τις αποσβέσεις. Για παράδειγμα, αν η επιχείρηση αντικαταστήσει τη FIFO με LIFO σε μια περίοδο όπου οι τιμές αυξάνονται σημαντικά, τα αποθέματα υποτιμώνται, το κόστος πωληθέντων αυξάνεται και τα κέρδη μειώνονται.

- Βελτίωση της τιμής της μετοχής στη χρηματιστηριακή αγορά:

Στην περίπτωση αυτή, επιλέγονται μέθοδοι που βελτιώνουν τεχνητά τα κέρδη, με αποτέλεσμα τη διαμόρφωση μιας βελτιωμένης εικόνας, η οποία επηρεάζει θετικά την τιμή της μετοχής. Πάντως, είναι αναγκαίο να τονισθεί ότι τέτοιες μεθοδεύσεις ασκούν βραχυπρόθεσμες μόνο επιρροές. Διότι, η αγορά δε αργεί να εκτιμήσει την πραγματική οικονομική θέση της επιχείρησης και να προσαρμόσει ανάλογα την τιμή της μετοχής. Αν, μάλιστα, το management επαναλάβει το τέχνασμά του, είναι βέβαιο ότι θα χάσει ένα μέρος της αξιοπιστίας του με αποτέλεσμα οι επενδυτές να προσαρμόζουν τα δημοσιευμένα μεγέθη σε κατώτερα επίπεδα.

- Αναδιανομή πλούτου μεταξύ μετοχών και εργαζομένων:

Όταν ένα μέρος των αμοιβών των εργαζόμενων προσδιορίζεται με βάση τα αποτελέσματα της επιχείρησης, τότε η παρουσίαση αυξημένων ή μειωμένων αποτελεσμάτων σε σχέση με τα πραγματικά, προκαλεί αντίστροφες μεταβολές στις μερίδες που διανέμονται στους εργαζόμενους και στους μετόχους. Στις περιπτώσεις αυτές, η επιλογή κατάλληλων λογιστικών πολιτικών μπορεί να έχει αναδιανεμητικά αποτελέσματα.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

ΓΕΝΙΚΑ

Ένας από τους κυριότερους σκοπούς της δημοσίευσης των λογιστικών καταστάσεων είναι η παροχή πληροφοριών που είναι χρήσιμες για την λήψη αποφάσεων. Φυσικά, η ικανότητα χρήσης των άνω πληροφοριών συνεισφέρει σημαντικά στην αποδοτική λειτουργία των αγορών χρήματος και κεφαλαίων και την αποδοτική κατανομή πόρων στην οικονομία. Κατά συνέπεια, ο ρόλος της χρηματοοικονομικής λογιστικής από τεχνικής απόψεως ολοκληρώνεται με την κατάρτιση και δημοσίευση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Ύστερα αρχίζει ένας άλλος εξίσου σπουδαίος ρόλος που αναφέρεται στη διερεύνηση, ερμηνεία και αξιολόγηση των στοιχείων τους.

Η ανάλυση της οικονομικής κατάστασης μιας επιχείρησης διαρθρώνεται σε δυο βασικές φάσεις, τις εξής:

Ανάλυση του εξωτερικού οικονομικού περιβάλλοντος

- Ανάλυση του διεθνούς οικονομικού περιβάλλοντος
- Ανάλυση των δεδομένων της εθνικής οικονομίας
- Ανάλυση δεδομένων ζήτησης – προσφοράς κλπ. του προϊόντος
- Ανάλυση δεδομένων ανταγωνιστών
- Καταγραφή – αξιολόγηση κλαδικών ιδιαιτεροτήτων

Διαπίστωση της τρέχουσας κατάστασης και εκτίμηση των προοπτικών της επιχείρησης

- Εντοπισμός ισχυρών και ασθενών σημείων
- Εκτίμηση μελλοντικών μεγεθών με δεδομένους τους περιορισμούς του εξωτερικού περιβάλλοντος
- Εκτίμηση των μεσομακροπρόθεσμων χαρακτηριστικών της, από άποψη κινδύνου και απόδοσης.

Οι χρηματοοικονομικοί δείκτες εκφράζουν τις σχέσεις μεταξύ δυο μεγεθών ή ομάδων μεγεθών της επιχείρησης κατά τρόπο ώστε να εξυπηρετείται η συναγωγή συμπερασμάτων για τα δομικά χαρακτηριστικά της και τις διαμορφούμενες τάσεις των μεγεθών της. Με την έννοια αυτή, οι δείκτες χρησιμοποιούνται για την ανάλυση τόσο των ιστορικών στοιχείων και τη διαπίστωση της τρέχουσας κατάστασης όσο και των προϋπολογιστικών μεγεθών την εκτίμηση δηλαδή προοπτικών στη βάση των προγραμματιζόμενων παρεμβάσεων.

Στη δεύτερη περίπτωση, μπορούν να χρησιμοποιηθούν και ως κριτήρια πρόκρισης ή απόρριψης εναλλακτικών επενδυτικών/χρηματοδοτικών επιλογών. Γενικότερα, η παρατήρηση των χαρακτηριστικών της κατανομής των τιμών ενός δείκτη, βοηθά στην εκτίμηση της συμβολής του δείκτη αυτού στην αποτελεσματικότητα της ανάλυσης. Αν και υπάρχει η δυνατότητα υπολογισμού τεράστιου αριθμού δεικτών, στην πράξη χρησιμοποιούνται μερικές δεκάδες από αυτούς, οι οποίοι προσφέρουν στον αναλυτή την ευχέρεια να αντλήσει το μεγαλύτερο μέρος των πληροφοριών που μπορούν να πηγάσουν από τις οικονομικές καταστάσεις.

Είναι αυτονόητο ότι ο αριθμοδείκτης είναι χωρίς αξία αν τα μεγέθη από τα οποία αποτελείται έχουν επιλεγεί εσφαλμένα. Πράγματι δεν αρκεί να συνδυάσουμε δυο οποιαδήποτε μεγέθη για να έχουμε ένα ενδιαφέρον νέο στοιχείο, αλλά πρέπει να υπάρχει και μία λογική συσχέτιση μεταξύ των δύο όρων του αριθμοδείκτη. Αν πχ συσχετίσουμε τα οικόπεδα με τους προμηθευτές, η πληροφορία που θα αποκομίσουμε μάλλον είναι άχρηστη και μη επεξεργάσιμη οικονομικά. Σαν λογική σχέση νοείται η συγκρισιμότητα των μεγεθών, η συνάρτηση μεταξύ τους καθώς και η βάση υπολογισμού τους. Τα μεγέθη που μπορούν να χρησιμοποιηθούν σαν όροι αριθμοδεικτών είναι τα λογιστικά δεδομένα που προκύπτουν από τον ισολογισμό, τους λογαριασμούς εκμετάλλευσης ή το λογαριασμό κερδών και ζημιών.

Το βασικό πλεονέκτημα των δεικτών, πέρα από την ευκολία υπολογισμού τους, είναι ότι επιτρέπουν συγκρίσεις ανεξάρτητα από το μέγεθος των επιμέρους επιχειρήσεων, με αποτέλεσμα να μπορούν να χρησιμοποιηθούν για ανάλυση διαστρωματικών και διαχρονικών δεδομένων. Το γεγονός αυτό τους καθιστά εξαιρετικά χρήσιμους για μια σειρά εφαρμογών μέσα στο ευρύτερο πλαίσιο της ανάλυσης της τρέχουσας οικονομικής κατάστασης και των προοπτικών της επιχείρησης, κυριότερες από τις οποίες είναι οι εξής:

- Εκτίμηση της βιωσιμότητας μιας μονάδας
- Εκτίμηση της αποτελεσματικότητας ενός επενδυτικού σχεδίου (ή γενικότερα, ενός προγράμματος δράσης).
- Πρόβλεψη χρεοκοπίας

- Εκτίμηση της αξίας μιας επιχείρησης

ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΑ ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΚΑΙ ΕΡΜΗΝΕΙΑΣ ΤΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

Κατά τον υπολογισμό των δεικτών είναι δυνατό να προκύψουν ορισμένα προβλήματα τα οποία, αν δεν αντιμετωπιστούν κατάλληλα, οδηγούν στον προσδιορισμό παραπλανητικών τιμών. Τα προβλήματα αυτά συνήθως οφείλονται στις πιο κάτω αιτίες:

- Ύπαρξη αρνητικών παρανομαστών ή αριθμητών.
- Ύπαρξη ακραίων τιμών, οφειλόμενων σε λανθασμένη καταχώρηση ή συγκυριακή επικράτηση ασυνήθιστων τιμών των αντίστοιχων παραμέτρων.
- Χρησιμοποίηση, ως παρανομαστών, μεταβλητών με τιμές που τείνουν στο μηδέν. Σε μια τέτοια περίπτωση, οι τιμές των αντίστοιχων δεικτών τείνουν στο άπειρο.
- Λανθασμένες λογιστικές ταξινομήσεις.
- Διαφοροποιήσεις μεταξύ επιχειρήσεων ή μεταξύ χρήσεων. Για παράδειγμα η απόκτηση παγίων με χρηματοδοτική μίσθωση – leasing – έχει ως αποτέλεσμα την παρουσίαση μειωμένων παγίων στο ενεργητικό. Έτσι, ο δείκτης παγιοποίησης της αντίστοιχης επιχείρησης θα είναι εξαιρετικά χαμηλός, συγκρινόμενος με τον ίδιο δείκτη μιας ομοειδούς επιχείρησης η οποία δεν έχει καταφύγει στη χρηματοδοτική μίσθωση.

Στις περιπτώσεις αυτές, το πρόβλημα αντιμετωπίζεται με χρήση εναλλακτικών δεικτών, οι οποίοι έχουν αντίστοιχο πληροφοριακό περιεχόμενο άλλα συσχετίζουν παραμέτρους που δεν παρουσιάζουν ανάλογα προβλήματα ή με απαλοιφή των ακραίων τιμών των παραμέτρων ή με απαλοιφή των δεικτών που παρουσιάζουν ακραίες τιμές.

Ένα από τα μειονεκτήματα των αριθμοδεικτών που πρέπει να προσεχθεί είναι και η ανεπαρκής εκτίμηση του παράγοντα χρόνου. Και αυτό γιατί τα συγκρινόμενα μεγέθη είναι επιδεικτικά συχνών μεταβολών σε μεγάλη αναλογία. Οι αριθμοδείκτες πρέπει να υπολογίζονται σε χρονικές στιγμές κανονικά χωρισμένες. Σύγκριση τους μέσα στο χρόνο επιτρέπει την παρακολούθηση της εξέλιξης της επιχείρησης. Για την πραγματοποίηση συγκρίσεων μεταξύ περισσότερων επιχειρήσεων, οι αριθμοδείκτες θα έχουν μεγαλύτερη σημασία, εφόσον υπολογίζονται κατά την ίδια χρονική στιγμή του κύκλου εκμετάλλευσης. Οι αριθμοδείκτες αναφέρονται συνηθέστερα σε παρωχημένες καταστάσεις, δεν εξηγούν μια εξέλιξη, απλά την επισημαίνουν. Πρέπει επίσης να

αναφερθεί ότι με τους δείκτες γίνεται εκτίμηση της φερεγγυότητας και της ποιότητας της διαχείρισης των επιχειρήσεων του ίδιου κλάδου.

ΓΕΝΙΚΕΣ ΑΡΧΕΣ ΤΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΜΕΣΩ ΔΕΙΚΤΩΝ

Η αποτελεσματικότητα της ανάλυσης της οικονομικής κατάστασης μιας επιχείρησης με τη χρησιμοποίηση δεικτών ενισχύεται όταν τηρούνται ορισμένες αρχές, οι οποίες αναφέρονται τόσο στον τρόπο υπολογισμού όσο και στον τρόπο ερμηνείας τους. Οι κυριότερες από τις αρχές αυτές μπορούν να συνοψιστούν ως εξής:

- Έλεγχος της αξιοπιστίας των δεδομένων τα οποία χρησιμοποιούνται για τον υπολογισμό των δεικτών.
- Χρησιμοποίηση μέσων υπολοίπων αντί υπολοίπων τέλους περιόδου.
- Εξέταση της διαχρονικής εξέλιξης των τιμών ενός δείκτη.
- Σύγκριση των δεικτών της επιχείρησης

Τέλος, η σύγκριση των δεικτών της επιχείρησης με εκείνους των ανταγωνιστών συνολικά ή μεμονωμένα, διευκολύνει τον εντοπισμό ενδείξεων για τα καταρχήν πλεονεκτήματα ή μειονεκτήματά της. Θα πρέπει να σημειωθεί στο σημείο αυτό ότι υπάρχουν δείκτες που διαφοροποιούνται σαφώς από κλάδο σε κλάδο και άλλοι που δεν παρουσιάζουν ουσιαστικές διακλαδικές διαφορές. Στην πρώτη κατηγορία ανήκει π.χ. ο δείκτης παγιοποίησης της περιουσίας της επιχείρησης, ενώ στη δεύτερη ο δείκτης αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων.

ΒΑΣΙΚΟΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

Οι χρηματοοικονομικοί δείκτες κατατάσσονται συνήθως σε επμέρους κατηγορίες, με κριτήριο το είδος της βασικής πληροφόρησης που παρέχουν. Βασικές κατηγορίες είναι:

- **Αριθμοδείκτες Ρευστότητας:** Καλούνται οι αριθμοδείκτες οι οποίοι εκφράζουν την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της.
- **Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας:** Καλούνται οι αριθμοδείκτες οι οποίοι εκφράζουν τη δυνατότητα αποτελεσματικής χρησιμοποίησης των περιουσιακών στοιχείων που διαθέτει η επιχείρηση.

- **Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας:** Καλούνται οι αριθμοδείκτες οι οποίοι εκφράζουν την ικανότητα της επιχείρησης να πραγματοποιεί αποδοτικές-κερδοφόρες οικονομικές δραστηριότητες.
- **Αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίου και βιωσιμότητας:** Καλούνται οι αριθμοδείκτες οι οποίοι εκφράζουν την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις μακροχρόνιες υποχρεώσεις της και κατ' επέκταση να εξασφαλίζει σιγουριά στους μετόχους και πιστωτές της.
- **Αριθμοδείκτες Επενδύσεων:** Καλούνται οι αριθμοδείκτες οι οποίοι χρησιμεύουν για τη λήψη αποφάσεων από τους υποψήφιους επενδυτές, καθώς και μετόχους αυτής.

Η κατάταξη αυτή επιτρέπει μεν τη συστηματικότερη παρουσίαση του θέματος, δεν θα πρέπει όμως να παρερμηνευθεί. Ειδικότερα, κάθε δείκτης μπορεί να χρησιμοποιηθεί για τη διασταύρωση ενδείξεων που συνδέονται με διαφορετικές καταστάσεις της επιχείρησης και όχι μόνο για μια συγκεκριμένη κατάσταση. Με την έννοια αυτή, δεν υπάρχουν αμιγείς δείκτες π.χ. ρευστότητας, αποδοτικότητας, κεφαλαιακής διάρθρωσης κλπ. Καθώς η μεταξύ τους σύνδεση δημιουργεί ένα πολυσύνθετο πλέγμα σχέσεων και αλληλεπιδράσεων, το οποίο χρειάζεται προσεκτική ανάλυση και ερμηνεία.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

ΠΡΟΦΙΛ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ

CRETA FARM



ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η κρετα φαρμ είναι μια εταιρία που ξεκίνησε και έχει την έδρα της στο Ρέθυμνο, σ' ένα τόπο που έχει το χάρισμα ανά τους αιώνες να παράγει προϊόντα υψηλής διατροφικής αξίας. Η προσπάθεια της εταιρίας να εφαρμόσει την χρήση του ελαιόλαδου σαν την κύρια λιπαρή ουσία είναι καινοτόμα στο χώρο των αλλαντικών μιας και το ζωικό λίπος έχει αντικατασταθεί στο μέγιστο από έξτρα παρθένο κρητικό ελαιόλαδο.

Φιλοδοξία της εταιρίας είναι τα επόμενα χρόνια να απλώσει το «ΕΝ ΕΛΛΑΔΙ» σε πολλές χώρες και διαφορετικούς πολιτισμούς (ήδη έχει ξεκινήσει στην Αμερική). Σκοπός τους είναι γνωρίζοντας τους καταναλωτές με διαφορετικές κουλτούρες να τους κάνουν να αγαπήσουν και να ενσωματώσουν και αυτοί το «ΕΝ ΕΛΛΑΔΙ» στις διατροφικές τους συνήθειες.

ΙΣΤΟΡΙΑ

Το 1970 η οικογένεια Δομαζάκη ιδρύει την πρώτη οργανωμένη μονάδα παραγωγής χοιρινού κρέατος στην Κρήτη, σε δομημένο χώρο 5000 τ.μ. και κάτω από αυστηρές προδιαγραφές μπαίνουν τα θεμέλια για την δημιουργία της σημερινής επιχείρησης.

Τον Οκτώβριο του 1979 συστήνεται ως ανώνυμη εταιρία CRETA FARM με την ενοποίηση των ατομικών επιχειρήσεων της οικογένειας Δομαζάκη και μετοχικό κεφάλαιο 308 χιλ. ευρώ. Το 1982 το μετοχικό κεφάλαιο της εταιρείας αυξάνεται

κατά 130 χιλ. ευρώ και έτσι το 1985 δημιουργείται το σφαγείο. Το 1987 δημιουργήθηκε το τμήμα παραγωγής αλλαντικών. Το 1990 αναλαμβάνει η σημερινή διοίκηση και ξεκινάει η επέκταση της μονάδας στη θέση Λατζιμάς, στο Ρέθυμνο της Κρήτης. Το έργο ολοκληρώνεται το 1992 και στα χρόνια που ακολουθούν, 1993-2000, η επιχείρηση εξελίσσεται και εξαπλώνεται συνεχώς.

Το 2000 θεωρείται χρονιά ορόσημο για την CRETA FARM, μιας και εισάγει τις μετοχές της στο χρηματιστήριο, αντλώντας από τη δημόσια εγγραφή περίπου 16,35 εκ. ευρώ τα οποία και επενδύει στην υλοποίηση του επεκτατικού της προγράμματος. Το 2001 μετά από συνεχείς επεκτατικές έρευνες εξέλιξης των προϊόντων της, επεκτείνεται σε 38 ακόμα χώρες ανάμεσα στις οποίες και οι Η.Π.Α.

Το 2002 προχωρά σε μια ακόμα επέκταση της εταιρίας μιας και αγοράζει στο Κρυονέρι αττικής μια έκταση 14,5 στρεμμάτων, συνολικής αξίας 26 εκ. ευρώ που σήμερα λειτουργούν ως σύγχρονο κέντρο LOGISTICS.

Το 2004 προχωρά στη σύσταση θυγατρικής της στην Κύπρο με ονομασία «CRETA FARM (CYPROUS) LTD».

ΣΧΟΛΙΟ

Η CRETA FARM, δημιουργήθηκε 30 χρόνια πριν από ανθρώπους πολύ κοντά στην Κρητική γη. Φιλοσοφία της εταιρείας, από τα πρώτα της κιόλας βήματα, είναι να προσφέρει ποιοτικά προϊόντα, τα οποία παράγονται κάτω από άριστες συνθήκες και εξονυχιστικούς ελέγχους σε όλα τα στάδια παραγωγής τους. Με γνώμονα πάντα την ηθική, δίνεται μεγάλη προσοχή στην ποιότητα των προϊόντων, υπάρχει επένδυση στην ανάπτυξη της τεχνολογίας και της έρευνας, και φροντίδα ως προς τις δραστηριότητές να μην επιβαρύνουν το περιβάλλον.

Πρωτοπόροι, στην παγκόσμια τάση για υγιεινή διατροφή και με όπλο την άριστη γνώση του πρωτογενή τομέα και της βιομηχανικής παραγωγής, καινοτομούν, παράγοντας προϊόντα νέας γενιάς, ασφαλή για την υγεία των καταναλωτών.

Η υπογραφή της εταιρείας, καταθέτει την αρμονική συνύπαρξη της τριαντάχρονης εμπειρίας και της σύγχρονης τεχνολογίας που αναπτύσσεται στις παραγωγικές μονάδες.

Η CRETA FARM είναι μια αμιγώς ελληνική καθετοποιημένη επιχείρηση, εύρωστη και δυναμική, που ελέγχει πλήρως την παραγωγή, μεταποίηση και εμπορία των

προϊόντων που παράγει. Το αντικείμενο της δραστηριότητας της είναι η παραγωγή, εκτροφή, πάχυνση χοιρινών, η επεξεργασία, συσκευασία κατάψυξη και διάθεση νωπού, ψυγμένου και καταψυγμένου κρέατος και κρεατοσκευασμάτων, η παραγωγή αλλαντικών, η εμπορία τροφίμων καθώς και η παραγωγή κτηνοτροφών.

Η καθετοποίηση της παραγωγής επιτρέπει μεγαλύτερα περιθώρια κέρδους καθώς καταργείται το κόστος μεσολάβησης και επιπλέον επιτρέπει τον πλήρη έλεγχο σε όλα τα στάδια της παραγωγής. Η CRETA FARM είναι μοναδική εταιρία στο είδος της πιστοποιημένη με τρία ISO. ISO 9001:2000 για τη μονάδα παραγωγής αλλαντικών, επίσης, ISO 9001:2000 για τη χοιροτροφική μονάδα και ISO 14001 για τη διαχείριση του περιβάλλοντος. Η διατήρηση της ποιότητας στα υψηλότερα επίπεδα εξασφαλίζεται επίσης με τη χρήση του συστήματος HACCP.

Η εταιρεία διαθέτει δύο (2) βιομηχανικές Μονάδες παραγωγής και επεξεργασίας Κρέατος και Αλλαντικών, τρεις (3) Φάρμες παραγωγής χοίρων, πέντε υποκαταστήματα, στόλο 150 φορτηγών ψυγείων και πάνω από 900 άτομα προσωπικό.

Η δυναμικότητα του ομίλου σήμερα ανέρχεται σε παραγωγή 50 τόνων αλλαντικών ημερησίως (1 βάρδια), 75.000 χοίρων ετησίως, 30.000 τόνους ζωοτροφών ετησίως (1 βάρδια). Ο όμιλος διαθέτει 5 υποκαταστήματα, στόλο 150 ιδιόκτητων φορτηγών ψυγείων, 600 άτομα προσωπικό εκ των οποίων ένα μεγάλο ποσοστό είναι επιστημονικό προσωπικό.

ΠΟΡΕΙΑ ΣΤΗΝ ΑΜΕΡΙΚΑΝΙΚΗ ΑΓΟΡΑ

Αλλαγή πλεύσης για την εδραίωσή της στην αμερικανική αγορά αλλαντικών επιλέγει η ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ, καθώς η εν λόγω αγορά αποδείχτηκε περισσότερο δύσκολη απ' ό,τι αρχικά είχε υπολογίσει η κρητική αλλαντοβιομηχανία.

Στο πλαίσιο αυτό, λοιπόν, η εισηγμένη στο Χ.Α. εταιρία αποφάσισε, σύμφωνα με πληροφορίες, να αλλάξει στρατηγική και position προκειμένου να καταφέρει να κερδίσει το στοίχημα που είχε βάλει με τον ίδιο της τον εαυτό αλλά και τους φιλόδοξους οικονομικούς στόχους που είχε θέσει, τους οποίους δεν φαίνεται να πιάνει φέτος.

Την ίδια ώρα, πάντως, όπως έχει αποκαλύψει και ο πρόεδρος της κ. Εμμανουήλ Δομαζάκης στην ανακοίνωση των εξαμηνιαίων αποτελεσμάτων της, «η εταιρία βρίσκεται προ των πυλών της δυναμικής επέκτασής της σε πολλές σημαντικές αγορές της Ευρώπης και σκοπεύει να ενταχθεί σε νέα δίκτυα διανομής της δραστηριότητάς της στην Αμερική».

Σημειώνεται ότι η κρητική αλλαντοβιομηχανία στις αρχές του έτους στο ετήσιο δελτίο για τη χρήση του 2009 ανέφερε ότι μέσα στον Ιούνιο θα ξεκινούσε το πιλοτικό πρόγραμμα διάθεσης επτά προϊόντων της συν μιας φιάλης ελαιολάδου στην αλυσίδα KROGER, τη δεύτερη μεγαλύτερη αλυσίδα λιανικής πώλησης στις ΗΠΑ (διαθέτει 3.634 καταστήματα), κάτι το οποίο μέχρι στιγμής δεν έχει ακόμη υλοποιηθεί.

Επισημαίνεται ότι η διάθεση θα γινόταν αρχικά σε εύρος 400 - 500 καταστημάτων, κυρίως προς τη Δυτική Ακτή. Εξέλιξη η οποία θα αποτελούσε το έναυσμα για την επέκτασή της προς τη Δύση.

ΝΙΚΑΣ



Βλέπεις ΝΙΚΑΣ είναι καλό!

ΕΤΑΙΡΕΙΑ

Η ΝΙΚΑΣ, έχοντας κατακτήσει ηγετική θέση στην ελληνική αγορά, παρακολουθεί τις διατροφικές τάσεις που διαμορφώνονται σε διεθνές επίπεδο και

ανταποκρίνεται με ευελιξία στις διαφοροποιημένες ανάγκες και προτιμήσεις του σύγχρονου καταναλωτή. Μέσα από μεθοδικό στρατηγικό σχεδιασμό η εταιρεία υλοποιεί το αναπτυξιακό της πρόγραμμα τόσο επεκτείνοντας περαιτέρω τις δραστηριότητες της στις χώρες της Νοτιοανατολικής Ευρώπης όσο και οριοθετώντας, ελέγχοντας και κεφαλαιοποιώντας τις ευκαιρίες που παρουσιάζονται, προς όφελος των πελατών, των μετόχων και των εργαζομένων της.

Παραμένοντας σταθερά προσανατολισμένη στην εκπλήρωση των υψηλών προσδοκιών που έχει δημιουργήσει η πολυετής ποιοτική παρουσία των προϊόντων της στους καταναλωτές, η NIKAS επενδύει σταθερά στην έρευνα και την ανάπτυξη. Μέσα από έρευνες για τον προσδιορισμό των διατροφικών τάσεων στην Ελλάδα αλλά και διεθνώς, αφουγκράζεται τις ανάγκες που προκύπτουν από τον σύγχρονο τρόπο ζωής και προσφέρει διαρκώς νέα, πρωτοποριακά και καινοτόμα προϊόντα που της εξασφαλίζουν ξεχωριστή θέση στην προτίμηση των καταναλωτών, διαφοροποιώντας την από τον ανταγωνισμό.

Παράλληλα με τον μεθοδικό σχεδιασμό και τη σταθερή κλιμάκωση του επιχειρησιακού προσανατολισμού, η NIKAS θέτει ως προτεραιότητα την ενίσχυση της εταιρικής κουλτούρας των εργαζομένων της. Αναγνωρίζοντας ότι η συνεισφορά του ανθρώπινου δυναμικού αποτελεί ουσιαστική προϋπόθεση για την επιτυχή παραγωγική λειτουργία της εταιρείας και την ευόδωση του αναπτυξιακού της προγράμματος, η NIKAS επενδύει με συνέπεια και σταθερότητα στην καλλιέργεια κλίματος κοινού μέλλοντος και κοινής προοπτικής, αρμονικής συνεργασίας και συμμετοχής, με στόχο την αποτελεσματική υλοποίηση του οράματός της.

ΙΣΤΟΡΙΑ

Από την ίδρυσή της μέχρι και σήμερα, η NIKAS έχει επιτύχει και συνεχίζει να καταγράφει υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης, διατηρώντας σταθερά ηγετική θέση στην προτίμηση των καταναλωτών. Με συνέπεια και σταθερότητα για περισσότερα από σαράντα χρόνια, η εταιρεία διευρύνει διαρκώς την γκάμα των

προϊόντων της και επεκτείνει τις δραστηριότητες της σε νέους τομείς και νέες αγορές, καλλιεργώντας τα ανταγωνιστικά της πλεονεκτήματα και ενισχύοντας τις υποδομές που θα της επιτρέψουν να εξελιχθεί αξιοποιώντας τις ευκαιρίες του εγχώριου αλλά και του διεθνούς επιχειρηματικού περιβάλλοντος.

1971

Ιδρύεται η Π.Γ. ΝΙΚΑΣ Α.Β.Ε.Ε με κυρία δραστηριότητα την παραγωγή και διανομή αλλαντικών προϊόντων στην Ελλάδα.

1991

Η Π.Γ. ΝΙΚΑΣ Α.Β.Ε.Ε εισάγεται στο Χρηματιστήριο Αθηνών.

2003

Το Δεκέμβριο του 2003, ο κ. Παναγιώτης Νίκας, ιδρυτής της εταιρείας μεταβιβάζει το 49,92% των μετοχών της ΝΙΚΑΣ στην GCI FOOD ENTERPRISES LTD.

2004

Η Π.Γ. ΝΙΚΑΣ Α.Β.Ε.Ε. αναδιοργανώνει ριζικά τη δομή της στην Ελλάδα, απεμπλεκόμενη σταδιακά από περιφερειακές, μη κερδοφόρες δραστηριότητες και επικεντρωνόμενη στις βασικές κατηγορίες προϊόντων της.

2005

Με όχημα το λειτουργικά ευέλικτο σχήμα της, η εταιρεία περνάει σε μια νέα εποχή, εξελίσσοντας το προφίλ της παραδοσιακής οικογενειακής επιχείρησης σε δυναμική εταιρική παρουσία με επαγγελματική διοίκηση.

2006

Με γνώμονα τη διαρκή εξέλιξη και αναβάθμιση των διαδικασιών παραγωγής και των εγκαταστάσεών της, η ΝΙΚΑΣ λαμβάνει μια σειρά πιστοποιήσεων, όπως κατά ΕΛΟΤ EN ISO 9001 για το εργοστάσιο στη Θεσσαλονίκη και κατά AGRO 3 - 4:2002 για το εργοστάσιο του Αγ. Στεφάνου, καθώς και κατά ΕΛΟΤ 1416:2000 για την εγκατάσταση και την εφαρμογή του συστήματος HACCP από τη ΔΟΜΟΚΟΣ Α.Ε, ενώ από τον Ιούνιο του 2006 υιοθετεί τη χρήση φυσικού αερίου για τη λειτουργία του εργοστασίου στον Αγ. Στέφανο.

Επεκτείνοντας την κατηγορία προϊόντων ζύμης, η ΝΙΚΑΣ προχωρά στην ανάπτυξη και λειτουργία μιας νέας υπερσύγχρονης γραμμής πίτσας στο εργοστάσιο του Αγ. Στεφάνου.

2007

Στο πλαίσιο της εφαρμογής της νέας στρατηγικής αναδιάρθρωσης του Ομίλου, η NIKAS υλοποιεί σημαντικές επενδύσεις για την ανάπτυξη των μονάδων και την αναβάθμιση της παραγωγής, καθώς και τον εξορθολογισμό του κόστους. Πραγματοποιείται επίσης στροφή της εμπορικής πολιτικής της εταιρείας με επικέντρωση σε προϊόντα υψηλής προστιθέμενης αξίας με συσκευασίες σύγχρονης αντίληψης, που ανταποκρίνονται στις αυξημένες απαιτήσεις των σημερινών καταναλωτών για υγιεινή και ισορροπημένη διατροφή. Ολοκληρώνεται η επέκταση του εργοστασίου στην Βουλγαρία, μια σημαντική επένδυση που δίνει μια νέα δυναμική για επέκταση στην ΝΑ Ευρώπη.

2008

Συνεργασία με την Νο 1 γαλακτοπαραγωγό εταιρεία για διανομή προϊόντων στη Ρουμανική αγορά.

ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ

Η NIKAS είναι μια από τις μεγαλύτερες εταιρείες τροφίμων στη χώρα. Από την ίδρυσή της μέχρι σήμερα, παραμένει πρωτοπόρος διατηρώντας ηγετική θέση στη βιομηχανική παραγωγή αλλαντικών. Παράλληλα δραστηριοποιείται και στην παραγωγή κρεατοσκευασμάτων, τυροκομικών προϊόντων και προϊόντων ζύμης, ενώ διαρκώς εισάγει στην αγορά νέες κατηγορίες προϊόντων με μελετημένη συσκευασία, αναπτύσσοντας πρωτότυπες γεύσεις και διατροφικούς συνδυασμούς που ανταποκρίνονται πλήρως στις ανάγκες του σύγχρονου καταναλωτή για υγιεινή διατροφή, εκλεκτή ποιότητα και εύκολη προετοιμασία, γεγονός που αποτελεί και το συγκριτικό ανταγωνιστικό πλεονέκτημα της NIKAS.

Διαθέτοντας ισχυρό εμπορικό σήμα που υποστηρίζεται από ένα άρρηκτο συνδυασμό ανώτερης ποιότητας, γεύσης και ποικιλίας, τα προϊόντα της παραμένουν σταθερά στις πρώτες θέσεις της προτίμησης των καταναλωτών καθ' όλη τη διάρκεια της σαραντάχρονης ιστορίας της.

Τα προϊόντα NIKAS, διαθέσιμα σε μεγάλη ποικιλία κωδικών, παράγονται σε εγκαταστάσεις πρότυπα υψηλής τεχνολογίας και κατασκευής. Με την καθημερινή εφαρμογή αυστηρών ποιοτικών ελέγχων σε 80 σημεία, τα προϊόντα

ΝΙΚΑΣ φτάνουν στον καταναλωτή μέσα από ένα ευρύ δίκτυο διανομής που εξυπηρετεί τις σημαντικότερες αλυσίδες supermarket αλλά και τις μεγαλύτερες εταιρείες μαζικής εστίασης σε όλη την Ελλάδα και στα Βαλκάνια.

ΠΡΟΪΟΝΤΑ

Η ΝΙΚΑΣ, ανταποκρινόμενη με ευελιξία στις ανάγκες του σύγχρονου καταναλωτή και ακολουθώντας τις διατροφικές τάσεις που διαμορφώνονται στην Ελλάδα και το εξωτερικό, αναπτύσσει διαρκώς πρωτοποριακά προϊόντα τόσο σε γεύση όσο και σε συσκευασία. Κατανοώντας ότι η γνώση είναι απαραίτητη προϋπόθεση για μια σωστή και ισορροπημένη διατροφή και φροντίζοντας να προσφέρει πάντα ό,τι καλύτερο στους καταναλωτές που την εμπιστεύονται όλα αυτά τα χρόνια, η ΝΙΚΑΣ γίνεται η πρώτη ελληνική αλλαντοβιομηχανία που επιλέγει να εφαρμόσει εθελοντικά το σχέδιο κανονισμού της Ευρωπαϊκής Ένωσης, το οποίο προβλέπει σαφέστερες επισημάνσεις τροφίμων, εισάγοντας για πρώτη φορά στην ελληνική αγορά συσκευασίες αλλαντικών με σαφείς και αναλυτικές διατροφικές πληροφορίες!

Οι νέες συσκευασίες ΝΙΚΑΣ είναι αποτέλεσμα πολυετούς έρευνας, ενώ έχουν σχεδιαστεί βάσει του ευρωπαϊκού συστήματος Ενδεικτικής Ημερήσιας Πρόσληψης (Gross Daily Average), σύμφωνα με το οποίο αναγράφεται όχι μόνο η περιεκτικότητα των αλλαντικών σε λιπαρά, αλλά και σε θερμίδες, υδατάνθρακες, σάκχαρα και αλάτι, δίνοντας μια ολοκληρωμένη εικόνα στον καταναλωτή για την διατροφική αξία κάθε προϊόντος που επιλέγει.

Σταθερά προσανατολισμένη στην πελατοκεντρική της φιλοσοφία, η ΝΙΚΑΣ επιμελήθηκε σχολαστικά την εικόνα των νέων συσκευασιών στην παραμικρή λεπτομέρεια, καταλήγοντας σε ένα ελκυστικό αποτέλεσμα υψηλής αισθητικής και άρτιου σχεδιασμού που αντικατοπτρίζει απόλυτα το ξεχωριστό, ποιοτικό περιεχόμενό τους και το μεράκι με το οποίο παρασκευάζονται τα πιο αγαπημένα αλλαντικά.

Η ΝΙΚΑΣ δημιούργησε τη νέα σειρά αλλαντικών ΝΙΚΑΣ JUNIOR με φρέσκο μοσχαρίσιο και χοιρινό κρέας. Η ειδικά μελετημένη σύνθεση για παιδιά έχει υψηλή περιεκτικότητα σε πρωτεΐνες, βιταμίνες, σίδηρο και μόνο 5% λιπαρά! Και όλα αυτά με μια απίθανη πεντανόστιμη γεύση που τα παιδιά θα λατρέψουν!

ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΚΟΙΝΩΝΙΚΗ ΕΥΘΥΝΗ

Η ΝΙΚΑΣ θέτει την κοινωνική ευθύνη στην καρδιά της εταιρικής της φιλοσοφίας, ανάγοντάς την σε αναπόσπαστο στοιχείο της γενικότερης επιχειρηματικής της στρατηγικής, αλλά και σε οδηγό της καθημερινής λειτουργικής της πρακτικής τόσο αναφορικά με τον χώρο εργασίας όσο και σε συνάρτηση με το Περιβάλλον και τον Άνθρωπο.

Η ειλικρινής ανταπόκριση του κόσμου, αλλά και η αυθόρμητη συμμετοχή των εργαζομένων μας σε κάθε νέα ενέργεια που αναλαμβάνουμε, δικαιώνει τις προσπάθειές μας και μας κάνει να αισθανόμαστε ότι πραγματικά γινόμαστε καλύτεροι.

ΕΡΓΑΣΙΑΚΟΣ ΧΩΡΟΣ

Στη ΝΙΚΑΣ θεωρούμε ότι η κοινωνική ευθύνη ξεκινά εκ των έσω, δηλαδή από τη στάση μας προς τους ίδιους μας τους εργαζόμενους. Για αυτό κύριο μέλημά μας αποτελεί η εξασφάλιση άριστων συνθηκών εργασίας. Μεριμνούμε διαρκώς για τη διατήρηση ενός ασφαλούς περιβάλλοντος εργασίας λαμβάνοντας ειδικά μέτρα προστασίας και υγιεινής σε κτιριακές υποδομές υψηλών προδιαγραφών. Παράλληλα, δημιουργούμε συνεχώς προνομιακές συνθήκες για το ανθρώπινο δυναμικό μας, προσφέροντας προγράμματα υγείας αλλά και προγράμματα αναγνώρισης και επιβράβευσης της συνεισφοράς των εργαζομένων μας.

ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ

Στο πλαίσιο της εφαρμογής του συστήματος ολικής ποιότητας που διέπει τις δραστηριότητες της ΝΙΚΑΣ, η εταιρεία αντιμετωπίζει την προστασία του περιβάλλοντος και την εξοικονόμηση των φυσικών πόρων ως μέρος της καθημερινής λειτουργικής της πρακτικής. Το ενδιαφέρον της εταιρείας για την ελαχιστοποίηση της επιβάρυνσης του περιβάλλοντος αποδεικνύεται έμπρακτα από το γεγονός ότι η ΝΙΚΑΣ χρησιμοποιεί σύγχρονα Συστήματα Διαχείρισης Περιβάλλοντος που σε καθημερινή βάση, παρακολουθούν υπερευαίσθητους περιβαλλοντικούς δείκτες και επεμβαίνουν όπου χρειαστεί έτσι ώστε να διασφαλίζεται η ισορροπία της ποιοτικής παραγωγικής διαδικασίας με απόλυτο σεβασμό προς το περιβάλλον, την διατήρηση, την προστασία και τη βελτίωσή του.

ΑΝΘΡΩΠΟΣ

Έχοντας αναγάγει την κοινωνική ευθύνη σε βασική επιχειρησιακή αξία, η ΝΙΚΑΣ τεκμηριώνει την ευαισθησία της μέσα από την πολύπλευρη χορηγική της δράση, στηρίζοντας με συνέπεια και ζήλο ενέργειες που ωφελούν τον άνθρωπο και επιβεβαιώνοντας το καλώς επιχειρείν του υπεύθυνου «εταιρικού» πολίτη.

Η ΝΙΚΑΣ παρέχει και θα συνεχίσει να παρέχει, υλική και ηθική υποστήριξη σε φορείς με σημαντικό έργο σε εθνικό και τοπικό επίπεδο. Καθ'όλη τη σαραντάχρονη πορεία μας επιδιώκουμε πάντοτε τη στήριξη πολύπλευρων κοινωνικών δράσεων, συμβάλλοντας ενεργά στο κοινό καλό.

Με ιδιαίτερη ευαισθησία στον τομέα της εκπαίδευσης, η ΝΙΚΑΣ συμμετέχει σταθερά σε πρωτοποριακά Ερευνητικά Προγράμματα σε συνεργασία με πολιτειακούς φορείς και ανώτατα εκπαιδευτικά ιδρύματα της χώρας. Πιο συγκεκριμένα μετέχει σε ερευνητικά προγράμματα και μελέτες συνεργαζόμενη με τη Γενική Γραμματεία Έρευνας και Τεχνολογίας, το Πανεπιστήμιο Αιγαίου, το Οικονομικό Πανεπιστήμιο Αθηνών, το Εθνικό Μετσόβιο Πολυτεχνείο, την Ιατρική Σχολή του Πανεπιστημίου Αθηνών, το Γεωπονικό Πανεπιστήμιο Αθηνών, την Εταιρεία Έρευνας και Τεχνολογικής Ανάπτυξης Βιομηχανικών Τροφίμων, το Εθνικό Κέντρο Έρευνας Φυσικών Επιστημών «Δημόκριτος» και το Εθνικό Ίδρυμα Αγροτικών Ερευνών (ΕΘΙΑΓΕ).

Παράλληλα, η ΝΙΚΑΣ δέχεται τακτικά στις εγκαταστάσεις της επισκέψεις σχολείων και εκπαιδευτικών ιδρυμάτων, κατά τις οποίες διεξάγονται ειδικά σχεδιασμένα εκπαιδευτικά προγράμματα που εξοικειώνουν τα παιδιά με τους σύγχρονους προβληματισμούς που αφορούν σε θέματα ποιότητας, γεύσης και υγιεινής διατροφής αλλά και την ισόρροπη συμβολή της βιομηχανικής παραγωγής τροφίμων στη διασφάλισή τους.

Στο πλαίσιο ουσιαστικής συμβολής στην πολιτιστική ανάπτυξη της χώρας μας, η ΝΙΚΑΣ έχει κατ' επανάληψη ενισχύσει με χορηγίες της Μουσεία και Σχολές, ενώ παράλληλα, υποστηρίζει ποικίλες πολιτιστικές εκδηλώσεις που διοργανώνουν Νομαρχίες στις μεγάλες πόλεις της Ελλάδας.

Επιπρόσθετα, η ΝΙΚΑΣ είναι αρωγός του μακρόπνοου έργου των σημαντικότερων Μη Κυβερνητικών Οργανώσεων στην Ελλάδα και το εξωτερικό,

συνδράμοντας με τη σειρά της στην υλοποίηση του πολύπλευρου κοινωφελούς τους έργου.

ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ

Η ΝΙΚΑΣ, στη σαραντάχρονη πορεία της, ακολουθεί σταθερά μια μακροπρόθεσμη στρατηγική διαρκούς εξέλιξης σε ότι αφορά την τεχνογνωσία, τον εξοπλισμό και τις υποδομές της. Με επενδύσεις που ξεπερνούν ετησίως τα 2-3 εκ. ευρώ, η εταιρεία βελτιώνει σημαντικά την παραγωγικότητά της και δρομολογεί διαδικασίες αυτοματισμού και μείωσης κόστους που εξυπηρετούν τον εκσυγχρονισμό της λειτουργίας της ενώ ταυτόχρονα υποστηρίζουν την υλοποίηση των στρατηγικών αναπτυξιακών της στόχων.

Το εργοστάσιο στον Άγιο Στέφανο αποτελεί την κύρια μονάδα παραγωγής προϊόντων επεξεργασίας κρέατος της ΝΙΚΑΣ, που εκτείνεται σε ειδικά σχεδιασμένες εγκαταστάσεις 20.000 τ.μ., ενώ παράλληλα στεγάζει το νευραλγικό κέντρο όπου σχεδιάζεται, υλοποιείται και παρακολουθείται το στρατηγικό αναπτυξιακό πρόγραμμα του Ομίλου. Κάνοντας πράξη μια ευρεία φιλοσοφία ολικής ποιότητας, πέρα από τις διοικητικές και οικονομικές υπηρεσίες που παρέχονται σε όλες τις εταιρείες του Ομίλου, τα τμήματα ποιοτικού ελέγχου, έρευνας και ανάπτυξης, marketing και προμηθειών που λειτουργούν στις εγκαταστάσεις του Αγίου Στεφάνου εξασφαλίζουν την ενιαία τήρηση και τη διασφάλιση των αυστηρών σταθερά ποιοτικών προδιαγραφών που θέτει η ΝΙΚΑΣ ως προτεραιότητα και προϋπόθεση επιτυχίας σε κάθε της δραστηριότητα.

Στο πλαίσιο της επέκτασης της κατηγορίας προϊόντων ζύμης, η ΝΙΚΑΣ έχει αναπτύξει και λειτουργεί στο εργοστάσιο του Αγ. Στεφάνου από το Σεπτέμβριο του 2006, μια νέα γραμμή πίτσας η οποία διαθέτει παραγωγική δυναμικότητα 25.000 τεμάχια ανά βάρδια, με πλήρως αυτοματοποιημένη καθαρότητα κλάσης 100.000, αποτελώντας μια ιδιαίτερα σημαντική επένδυση για τον Όμιλο, συνολικού προϋπολογισμού 3.000.000€.

Συμβάλλοντας ενεργά στην προστασία του περιβάλλοντος και την εξοικονόμηση των φυσικών πόρων, το εργοστάσιο λειτουργεί με φυσικό αέριο από τον Ιούνιο του 2006, ενώ τον Μάιο του 2007 ολοκληρώθηκε το έργο εγκατάστασης βιολογικού καθαρισμού.

ΕΞΩΤΕΡΙΚΟ

Το εργοστάσιο της ΝΙΚΑΣ στη Βουλγαρία αποτελεί μια από τις σημαντικότερες επενδύσεις του Ομίλου για την επέκταση των δραστηριοτήτων του στη Νοτιοανατολική Ευρώπη. Αντιμετωπίζοντας την παραγωγική μονάδα της Βουλγαρίας ως κρίσιμης σημασίας παράγοντα στην επίτευξη των εταιρικών στόχων, η εταιρεία ολοκλήρωσε μέσα στο 2007 το πρόγραμμα επέκτασης των εγκαταστάσεων που θα αυξήσει σχεδόν στο διπλάσιο την παραγωγική δυνατότητα του εργοστασίου.

ΑΝΘΡΩΠΙΝΟ ΔΥΝΑΜΙΚΟ

Κατανομή προσωπικού σύμφωνα με τη δραστηριότητα:

Διοίκηση: 74

Πωλήσεις & Marketing: 211

Παραγωγή: 317

Σύνολο: 602

Γεωγραφική κατανομή προσωπικού:

Ελλάδα: 492

Λοιπές Χώρες: 110

Σύνολο: 602

Κατανομή προσωπικού σύμφωνα με την κατάρτιση:

Βασική Εκπαίδευση: 474

Ανώτερη/Ανώτατη Εκπαίδευση: 128

Σύνολο: 602

ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΥΣΗ

Με τη ριζική αναδιοργάνωση της δομής της στην Ελλάδα το 2004, η ΝΙΚΑΣ έχει υιοθετήσει ένα ιδιαίτερα ευέλικτο μοντέλο Εταιρικής Διακυβέρνησης. Η ΝΙΚΑΣ, με γνώμονα την προάσπιση των δικαιωμάτων των μετόχων, των εργαζομένων

και συνεργατών της, έχει θέσει υψηλά κριτήρια διοίκησης διασφαλίζοντας την ορθολογική λήψη αποφάσεων, τη διαφάνεια και αξιοπιστία της λειτουργίας της. Με όχημα μια ισχυρή, υπεύθυνη και διορατική επιχειρηματική δράση, η εταιρεία επιτυγχάνει τους στρατηγικούς της στόχους και υλοποιεί τον αναπτυξιακό της σχεδιασμό μέσα από διαφανείς διαδικασίες και πρακτικές.

Στη ΝΙΚΑΣ, η εφαρμογή χρηστής Εταιρικής Διακυβέρνησης αντανακλά τις αξίες και αρχές που διέπουν τόσο την κουλτούρα και φιλοσοφία όσο και τη διοίκηση της εταιρείας:

- εμπιστοσύνη
- αξιοπιστία
- συνέπεια
- εντιμότητα
- σεβασμός
- υπευθυνότητα
- διαφάνεια

ΣΤΟΧΟΙ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ

- Διατήρηση ηγετικής θέσης στην εγχώρια αγορά επεξεργασίας κρέατος
- Επέκταση των δραστηριοτήτων στη Νοτιοανατολική Ευρώπη
- Αύξηση μεριδίου αγοράς σε Ελλάδα και εξωτερικό
- Δημιουργία καινοτόμων προϊόντων κατηγοριών υψηλής προστιθέμενης αξίας
- Ικανοποίηση των νέων καταναλωτικών τάσεων
- Διαρκής βελτίωση των υψηλών προδιαγραφών ποιότητας

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Η ΕΝΝΟΙΑ ΤΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Ο όρος «ρευστότητα» αναφέρεται στην ικανότητα της επιχειρήσεως να ανταποκρίνεται στις τρέχουσες υποχρεώσεις της και κατ' επέκταση στην ικανότητα της να μετατρέπει τα περιουσιακά της στις στοιχεία σε χρηματικά μέσα. Από την πλευρά της διοικήσεως της επιχειρήσεως η έλλειψη ρευστότητας ή η μειωμένη ρευστότητα μπορεί να σημαίνει μειωμένη ικανότητα στην δημιουργία ή στην παραπέρα αύξηση των κερδών της και ακόμη την εσπευσμένη ρευστοποίηση πάγιων περιουσιακών στοιχείων και ενδεχομένως έναρξη πτώχευσης.

Γενικά η μειωμένη ρευστότητα αποτελεί τροχοπέδη στη λήψη αποφάσεων και μειώνει τον ορίζοντα δράσεως μιας επιχείρησης. Από την πλευρά των πιστωτών και των προμηθευτών της επιχείρησης η μειωμένη ρευστότητα μπορεί να έχει σαν συνέπεια την καθυστέρηση στην είσπραξη των απαιτήσεων ή μερική και πιθανώς ολική απώλεια τους. Αλλά και η υπερεπάρκεια διαθέσιμων και ρευστοποιήσιμων στοιχείων μπορεί να αποτελεί για την επιχείρηση εμπόδιο στην κανονική της ανάπτυξη, αφού ένα μέρος του κεφαλαίου της μένει αναξιοποίητο, ένεκα του υπερύψηλου βαθμού ρευστότητας. Για αυτό είναι ανάγκη να διατηρείται μια σωστή αναλογία ανάμεσα στα διάφορα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης και κυρίως ως προς τον όγκο των πωλήσεων, η οποία να της επιτρέπει να εκπληρώνει με σχετική άνεση τις υποχρεώσεις της, χωρίς να εμποδίζεται η επίτευξη των οικονομικών της στόχων.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας δείχνουν την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Τα μέσα, που χρησιμοποιεί για αυτό τον σκοπό, είναι μετρητά, καταθέσεις σε τράπεζες, επιταγές και ακόμη απαιτήσεις από λογαριασμούς χρεωστών, πελατών και γραμματίων εισπρακτέων.

Γενικά, όσο υψηλότερη η αξία των δεικτών αυτής της κατηγορίας, τόσο μεγαλύτερο το περιθώριο της ασφάλειας που η επιχείρηση κατέχει για την κάλυψη των βραχυπρόθεσμων χρεών.

Σε αυτή την κατηγορία αριθμοδεικτών ανήκουν:

- Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας
- Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας
- Αριθμοδείκτης ταμιακής ρευστότητας

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Κυκλοφορούντα (Διαθέσιμα + Απαιτήσεις + Αποθέματα)

Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις

Το βασικό χαρακτηριστικό του δείκτη είναι η μέτρηση της σχέσεως των κυκλοφορούντων έναντι των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Όπως είναι εμφανές, η σχέση δίνει τον βαθμό κατά τον οποίο η επιχείρηση μπορεί να αντιμετωπίσει τις τρέχουσες ή ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της με χρήση των διαθέσιμων και των λοιπών κυκλοφοριακών περιουσιακών στοιχείων της. Ο βαθμός ρευστότητας εξαρτάται σημαντικά από την δυνατότητα της επιχείρησης να ρευστοποιεί έγκαιρα τα αποθέματα και τις βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις της.

Που χρησιμοποιείται. Χρησιμεύει στην αξιολόγηση της βραχυπρόθεσμης ρευστότητας της επιχείρησης και ιδιαίτερα στην χορήγηση πίστωσης από προμηθευτές ή κεφαλαίων κίνησης από τις τράπεζες αλλά και στην διατήρηση τούτης, από την διοίκηση, σε ορθολογικά επίπεδα.

Παρατήρηση: Ικανοποιητική γενική ρευστότητα έχουμε για τιμή του αριθμοδείκτη μεγαλύτερη του 100%.

| | ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ | | | |
|------|-----------------------------------|-------|------------|-------|
| ΕΤΟΣ | ΝΙΚΑΣ | Π (%) | ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ | Π (%) |
| 2005 | 200 | -64 | 90 | -7,78 |
| 2006 | 143 | | 85 | |
| 2007 | 123 | | 75 | |
| 2008 | 66 | | 89 | |
| 2009 | 72 | | 83 | |

Συμπεράσματα:

Διαχρονικά, παρατηρούμε και από τις δύο εταιρείες μείωση του εν λόγω αριθμοδείκτη. Η εταιρεία ΝΙΚΑΣ αρχικά διατηρεί εξαιρετική ρευστότητα όμως το 2008 ο δείκτης μειώνεται σχεδόν στο μισό, σε ποσοστό μικρότερο του 100%, αποτέλεσμα μεγάλης αύξησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της σε συνδυασμό με μικρή μείωση του κυκλοφορούντος ενεργητικού της. Η εταιρεία ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ παρότι διατηρεί σχεδόν σταθερή την ρευστότητά της με μικρή σταδιακή μείωση, αντιμετωπίζει προβλήματα ρευστότητας καθώς ο αριθμοδείκτης δεν ξεπερνά το 100% σε κανένα από τα πέντε διαδοχικά έτη. Θα πρέπει να επισημάνουμε πως και οι δύο εταιρείες σημείωσαν αύξηση στο κυκλοφορούν ενεργητικό τους, όμως ήταν μικρότερη ποσοστιαία από την αύξηση που παρουσίασαν οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις τους.

| ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ | | | | |
|-------------------------------|--------------|--------------|-----------------------|--------------|
| | ΝΙΚΑΣ | Π (%) | ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ | Π (%) |
| 2005 | 45.716 | 6,65 | 46.451 | 9,08 |
| 2006 | 42.894 | | 45.423 | |
| 2007 | 47.785 | | 41.203 | |
| 2008 | 45.591 | | 51.949 | |
| 2009 | 48.755 | | 50.670 | |

| ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ | | | | |
|-----------------------------------|--------------|--------------|-----------------------|--------------|
| | ΝΙΚΑΣ | Π (%) | ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ | Π (%) |
| 2005 | 22.839 | 195,78 | 52.233 | 16,82 |
| 2006 | 30.084 | | 53.476 | |
| 2007 | 38.818 | | 63.499 | |
| 2008 | 69.150 | | 60.330 | |
| 2009 | 67.554 | | 61.017 | |

Σύμφωνα με τα στοιχεία των δύο τελευταίων ετών, παρατηρούμε πως ενώ η εταιρεία ΝΙΚΑΣ έχει μικρότερη τιμή κυκλοφορούντος ενεργητικού, έχει υψηλότερη τιμή βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων από την ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ. Ενώ λοιπόν και οι δύο εταιρείες αντιμετωπίζουν προβλήματα ρευστότητας, καταλήγουμε ότι σε πλεονεκτικότερη θέση

συγκριτικά των δύο, βρίσκεται η ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ γιατί μπορεί να ανταπεξέλθει ευκολότερα στις υποχρεώσεις.

ΣΧΕΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1



ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Διαθέσιμα + απαιτήσεις

Βραχύ/μες υποχρεώσεις

Ο αριθμοδείκτης αυτός διαφοροποιείται από τον προηγούμενο στο ότι περιλαμβάνει μόνο τα διαθέσιμα και τα γρήγορα ρευστοποιούμενα στοιχεία δηλαδή, τις τρέχουσες απαιτήσεις των λογαριασμών χρεωστών, πελατών και γραμματίων εισπρακτέων. Εκφράζει επομένως την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της, χωρίς να προσφεύγει στα αποθέματά της.

Που χρησιμοποιείται. Στην αξιολόγηση της ρευστότητας και της πιστοληπτικής ικανότητας της μονάδος καθώς και στην αξιολόγηση της απόδοσης του τμήματος πωλήσεων σε συνδυασμό και με τους όρους πωλήσεων.

Παρατήρηση: Ικανοποιητική ειδική ρευστότητα έχουμε για τιμή του αριθμοδείκτη μεγαλύτερη του 50%.

| | ΔΕΙΚΤΕΣ ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ | | | |
|------|------------------------------------|--------|---------------|-------|
| | ΝΙΚΑΣ | Π (%) | ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ | Π (%) |
| 2005 | 173 | -66,47 | 72 | -7,92 |
| 2006 | 116 | | 61 | |
| 2007 | 102 | | 57 | |
| 2008 | 54 | | 55 | |
| 2009 | 58 | | 61 | |

Συμπεράσματα:

Βλέποντας τις τιμές των παραπάνω αριθμοδεικτών, μπορούμε να πούμε πως και οι δύο εταιρείες διατηρούν ικανοποιητική ειδική (άμεση) ρευστότητα, καθώς ξεπερνούν το όριο του 50%. Υπάρχει ποσοστιαία μείωση της άμεσης ρευστότητας και για τις δύο εταιρείες που οφείλεται στην μικρή μείωση των διαθεσίμων, αλλά κυρίως στην πολύ μεγάλη αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Οι απαιτήσεις δεν παρουσιάζουν σημαντικές αυξομειώσεις και αυτός είναι ο λόγος που δεν επηρεάζουν την πορεία αυτού του αριθμοδείκτη.

| | ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ | | | |
|------|------------------|-------|---------------|-------|
| | ΝΙΚΑΣ | Π (%) | ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ | Π (%) |
| 2005 | 3.297 | -8,70 | 193 | 827 |
| 2006 | 1.230 | | 360 | |
| 2007 | 594 | | 6.418 | |
| 2008 | 1.521 | | 1.748 | |
| 2009 | 3.010 | | 1.790 | |

| | ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ | | | |
|------|------------|-------|------------|-------|
| | ΝΙΚΑΣ | Π (%) | ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ | Π (%) |
| 2005 | 36.210 | 0,81 | 37.346 | -5,42 |
| 2006 | 33.719 | | 32.298 | |
| 2007 | 38.986 | | 29.900 | |
| 2008 | 35.952 | | 31.729 | |
| 2009 | 36.502 | | 35.322 | |

ΣΧΕΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 2



ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΜΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Διαθέσιμα

Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις

Ο αριθμοδείκτης αυτός εμφανίζει την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται αμέσως στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της με τα μετρητά του ταμείου της και τους λογαριασμούς καταθέσεων όψεως των τραπεζών.

Πού χρησιμοποιείται. Στην αξιολόγηση της ρευστότητας και της πιστοληπτικής ικανότητας της μονάδος αλλά και της αποδοτικότητας του τμήματος εισπράξεων και πληρωμών.

Παρατήρηση: Ικανοποιητική είναι η ταμιακή ρευστότητα μιας επιχείρησης για τιμή μεγαλύτερη του 20%.

| | ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΤΑΜΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ | | | |
|------|------------------------------------|--------|------------|-------|
| | ΝΙΚ ΑΣ | Π (%) | ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ | Π (%) |
| 2005 | 14 | -71,43 | 1 | 200 |
| 2006 | 4 | | 1 | |
| 2007 | 2 | | 10 | |
| 2008 | 2 | | 3 | |
| 2009 | 4 | | 3 | |

Συμπεράσματα:

Ο δείκτης αυτός (cash ratio) αποτελεί την πιο αυστηρή άποψη της ρευστότητας μιας μονάδας και, ακριβώς αυτής του της αυστηρότητας, έχει και περιορισμένη σημασία και χρήση. Μόνο σε ειδικές περιπτώσεις θα μπορούσε να χρησιμοποιηθεί, εφόσον σε μια ενεργό επιχείρηση το επίπεδο μιας τόσο περιορισμένης αλλά και ευαίσθητης κατηγορίας

περιουσιακών στοιχείων μεταβάλλεται συνεχώς και δεν είναι η μόνη πηγή μέσων συναλλαγής, όταν στις συναλλαγές και στην εξόφληση υποχρεώσεων χρησιμοποιούνται ευρέως τα γραμμάτια (ιδίων και τρίτων) και οι (μεταχρονολογημένες) επιταγές που συνεχώς εισέρχονται και εξέρχονται του επιχειρησιακού κύκλου.

Παρατηρούμε ούτε η εταιρεία ΝΙΚΑΣ αλλά ούτε και η εταιρεία ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ καταφέρνουν να ξεπεράσουν το ελάχιστο όριο ταμιακής ρευστότητας ,δηλαδή το 20%. Μάλιστα η πορεία του αριθμοδείκτη είναι αντίστοιχα καθοδική με την πορεία των αριθμοδεικτών γενικής ρευστότητας και άμεσης ρευστότητας, διότι επηρεάζεται αντιστρόφως ανάλογα από την αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.

| | ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ | | | |
|------|------------------|--------------|-----------------------|--------------|
| | ΝΙΚΑΣ | Π (%) | ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ | Π (%) |
| 2005 | 3.297 | -8,70 | 193 | 827 |
| 2006 | 1.230 | | 360 | |
| 2007 | 594 | | 6.418 | |
| 2008 | 1.521 | | 1.748 | |
| 2009 | 3.010 | | 1.790 | |

| | ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ | | | |
|------|-----------------------------------|--------------|-----------------------|--------------|
| | ΝΙΚΑΣ | Π (%) | ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ | Π (%) |
| 2005 | 22.839 | 195,78 | 52.233 | 16,82 |
| 2006 | 30.084 | | 53.476 | |
| 2007 | 38.818 | | 63.499 | |
| 2008 | 69.150 | | 60.330 | |

| | | | |
|------|--------|--|--------|
| 2009 | 67.554 | | 61.017 |
|------|--------|--|--------|

ΣΧΕΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 3



ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ Ή ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ

Η ΕΝΝΟΙΑ ΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ

Εκτός από τη σημασία της ρευστότητας για μια επιχείρηση, υπάρχει και η ανάγκη να αξιολογηθούν οι επιλογές της Διοίκησης ως προς τη διαχείριση και την αποτελεσματική χρήση των στοιχείων του ενεργητικού που διαθέτει.

Η έννοια της κυκλοφοριακής ταχύτητας αναφέρεται στο χρόνο της μετατροπής ενός στοιχείου του κυκλοφορούντος ενεργητικού σε κάποιο άλλο στοιχείο που είναι είτε πιο εύκολα ρευστοποιήσιμο (π.χ. ο χρόνος που απαιτείται για την μετατροπή αποθεμάτων σε απαιτήσεις) είτε ρευστό (π.χ. ο χρόνος μετατροπής των απαιτήσεων σε διαθέσιμα).

Οι αριθμοδείκτες αυτοί ουσιαστικά δείχνουν τον τρόπο διαχείρισης των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης από πλευράς Διοίκησης, τα οποία είναι πιο εύκολα ρευστοποιήσιμα από το πάγιο ενεργητικό και έχουν περιθώρια βελτίωσης. Το γεγονός ότι κάποιοι από αυτούς δίνουν αποτελέσματα σε ημέρες, επιτρέπουν στην επιχείρηση να διαθέτει ένα πολύ απλό, κατανοητό και δυναμικό εργαλείο στα χέρια της που κρίνει τις επιλογές της κατά την παραγγελία ή την παραγωγή των προϊόντων μέχρι και το χρονικό διάστημα που μεσολαβεί μέχρι και την τελική πώλησης στους πελάτες.

Παρουσιάζουν δηλαδή πολύ κατανοητά στοιχεία σχετικά με τη στρατηγική που ακολουθείται κατά την υλοποίηση της κύριας δραστηριότητας της επιχείρησης που βασίζεται στη σωστή και αποτελεσματική χρήση του κυκλοφορούντος ενεργητικού της.

Συμπερασματικά λοιπόν, δραστηριότητα είναι η ικανότητα της Διοίκησης να διαχειρίζεται αποτελεσματικά τα διάφορα στοιχεία του ενεργητικού. Εναλλακτικά, η κατηγορία αυτών των αριθμοδεικτών δείχνουν το πόσο εύκολα κυκλοφορούν ή διακινούνται οι λογαριασμοί του ενεργητικού.

Οι επιχειρήσεις θα προσπαθήσουν χαρακτηριστικά να μετατρέψουν την παραγωγή τους σε μετρητά ή σε πωλήσεις όσο το δυνατόν πιο γρήγορα επειδή αυτό θα οδηγήσει γενικά σε υψηλότερες εισπράξεις και κέρδη.

Σε αυτή την κατηγορία ανήκουν οι παρακάτω αριθμοδείκτες:

- Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων
- Αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης των απαιτήσεων
- Αριθμοδείκτης ταχύτητας εξόφλησης υποχρεώσεων
- Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού

ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ

Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων (ή ανακύκλωσης αποθεμάτων)

Πωλήσεις

Αποθέματα

Για αποτελέσματα σε ημέρες:

365

Δείκτης ανακύκλωσης αποθεμάτων

Δείχνει πόσες φορές τα εμπορεύσιμα αποθέματα της μονάδας ανακυκλώνονται μέσα στην χρήση, δηλαδή μετατρέπονται σε υπόλοιπα πελατών και από εκεί σε μετρητά ή γραμμάτια και πάλι σε αποθέματα. Σε ημέρες δείχνει πόσο διάστημα απαιτείται για τη ρευστοποίηση των αποθεμάτων.

Που χρησιμοποιείται. Συμπληρωματικά, και σε συνδυασμό με τους δείκτες ρευστότητας που αναφέρθηκαν προηγουμένως, στην καλύτερη αξιολόγηση της ρευστότητας και της πιστοληπτικής και δανειοληπτικής ικανότητας της μονάδας. Χρησιμεύει, επίσης, εσωτερικά στην αξιολόγηση της απόδοσης της πολιτικής πωλήσεων και διαχείρισης αποθεμάτων της επιχείρησης από τα αντίστοιχα τμήματα τούτης και, εξωτερικά στην εκτίμηση της ποιότητας των αποθεμάτων ειδικά σε μια απόφαση υποθήκευσης των αποθεμάτων από μια τράπεζα. Από τη μελέτη της διαχρονικής εξέλιξης του δείκτη μπορούν να εξαχθούν συμπεράσματα για τη βελτίωση ή μη της θέσης της επιχείρησης στην αγορά.

| ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ | | | | |
|---|--------------|--------------|-------------------|--------------|
| | ΝΙΚΑΣ | Π (%) | ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ | Π (%) |
| 2005 | 16,98 | -19,90 | 10,73 | -43,70 |
| 2006 | 15,41 | | 8,13 | |
| 2007 | 14,53 | | 8,24 | |
| 2008 | 12,45 | | 6,03 | |
| 2009 | 13,60 | | 6,04 | |

| ΗΜΕΡΕΣ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ | | | | |
|------------------------------------|--------------|---------------|-------------------|---------------|
| (μέση διάρκεια) | | | | |
| | ΝΙΚΑΣ | (Μ.Ο.) | ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ | (Μ.Ο.) |
| 2005 | 21 | 25 | 32 | 47 |
| 2006 | 24 | | 45 | |
| 2007 | 25 | | 44 | |
| 2008 | 29 | | 61 | |
| 2009 | 27 | | 52 | |

Συμπεράσματα:

Βασιζόμενοι στην μέση διάρκεια παραμονής αποθεμάτων στην επιχείρηση, παρατηρούμε πως εταιρεία ΝΙΚΑΣ ανακυκλώνει περισσότερες φορές τα αποθέματά της στην διάρκεια ενός οικονομικού έτους από την εταιρεία ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ. Το ίδιο μπορούμε να συμπεράνουμε και από τις τιμές που λαμβάνουν οι αριθμοδείκτες, με τις μεγαλύτερες

τιμές να σημαίνουν περισσότερες φορές ανακύκλωση αποθεμάτων στην διάρκεια ενός οικονομικού έτους.

Βέβαια, αξίζει να σημειωθεί πως τα αποτελέσματα και για τις δύο επιχειρήσεις θεωρούνται αρκετά ικανοποιητικά συνυπολογίζοντας την φύση των επιχειρήσεων και των προϊόντων που εμπορεύονται. Για παράδειγμα, η διάρκεια παραμονής αποθεμάτων στις εταιρείες που εμπορεύονται τρόφιμα, πρέπει να είναι πολύ μικρότερη από τη διάρκεια παραμονής αποθεμάτων σε εταιρείες που εμπορεύονται έπιπλα. Οι εταιρείες τροφίμων στοχεύουν στην μεγαλύτερη ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων, για την μείωση των δαπανών αποθήκευσης των αποθεμάτων, και ελαχιστοποίηση του κινδύνου μη πώλησης των αποθεμάτων λόγω αλλοίωσης. Κίνδυνος μη πώλησης των αποθεμάτων υπάρχει και στην περίπτωση αλλαγής προτιμήσεων των καταναλωτών.

Να τονίσουμε, πως ενώ παρατηρούμε αύξηση στις πωλήσεις αλλά και στα αποθέματα, ο αριθμοδείκτης μειώνεται γεγονός που οφείλεται στην μεγαλύτερη ποσοστιαία αύξηση των αποθεμάτων.

| | ΠΩΛΗΣΕΙΣ | | | |
|------|----------|-------|------------|-------|
| | ΝΙΚΑΣ | Π (%) | ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ | Π (%) |
| 2005 | 84.037 | 13,70 | 78.874 | 35,19 |
| 2006 | 94.791 | | 82.583 | |
| 2007 | 99.027 | | 93.110 | |
| 2008 | 96.071 | | 103.241 | |
| 2009 | 95.556 | | 106.632 | |

| | ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ | | | |
|------|-----------|-------|------------|--------|
| | ΝΙΚΑΣ | Π (%) | ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ | Π (%) |
| 2005 | 4.949 | 41,95 | 7.350 | 140,34 |
| 2006 | 6.153 | | 10.161 | |
| 2007 | 6.816 | | 11.303 | |
| 2008 | 7.717 | | 17.121 | |
| 2009 | 7.025 | | 17.665 | |

ΣΧΕΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 4



ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ

Κυκλοφοριακή ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων (ή ανακύκλωσης απαιτήσεων)

Πωλήσεις

Απαιτήσεις

Για αποτελέσματα σε ημέρες:

365

Δείκτης ανακύκλωσης απαιτήσεων

Δείχνει πόσες φορές μέσα στην χρήση ανακυκλώνονται τα υπόλοιπα του λογαριασμού «Απαιτήσεις» και είναι βοηθητικός στην αξιολόγηση των παραπάνω δεικτών ρευστότητας. Σε ημέρες δείχνει το διάστημα που απαιτείται για την είσπραξη ρευστοποίηση των υπόλοιπων αυτών.

Που χρησιμοποιείται. Συμπληρωματικά, και σε συνδυασμό με τους δείκτες ρευστότητας που αναφέρθηκαν προηγουμένως, στην καλύτερη αξιολόγηση της ρευστότητας και της πιστοληπτικής και δανειοληπτικής ικανότητας της μονάδος. Χρησιμεύει, επίσης, στην αξιολόγηση της απόδοσης της πολιτικής πωλήσεων και πίστωσης προς τους πελάτες της επιχείρησης από το αντίστοιχο τμήμα τούτης καθώς και του τμήματος εισπράξεων. Μπορεί επίσης να χρησιμοποιηθεί και στην απόφαση factoring των υπόλοιπων πελατών μιας επιχείρησης. Ο δείκτης αυτός εκφράζει και την πιστωτική πολιτική της επιχείρησης προς τους πελάτες ή τους πιθανούς πελάτες της αλλά και προς τους ανταγωνιστές της γενικότερα.

Συνήθως, η διάρκεια της πίστωσης που παρέχεται στους πελάτες επηρεάζεται από πλήθος παραγόντων, οι σημαντικότεροι από τους οποίους είναι οι εξής:

- **Η φάση του οικονομικού κύκλου.** Σε περιόδους μαρασμού της οικονομικής δραστηριότητας το διαθέσιμο εισόδημα συρρικνώνεται με αντίστοιχες επιπτώσεις στη ζήτηση. Η τελευταία μπορεί να διευρυνθεί, σε κάποιο βαθμό, μέσω της μετατόπισης του χρόνου πληρωμής στο μέλλον. Η ανάγκη παροχής διευκολύνσεων πληρωμής, στην πελατεία είναι μεγαλύτερη στις περιπτώσεις επιχειρήσεων των οποίων τα προϊόντα παρουσιάζουν υψηλή ελαστικότητα ζήτησης και / ή σημαντική υποκατασταση.
- **Η φύση του ανταγωνισμού.** Όσο ισχυρότερη είναι η θέση της επιχείρησης στον ανταγωνισμό τόσο μεγαλύτερη είναι η ευχέρεια της για τη μείωση της διάρκειας των απαιτήσεών της. Στην αντίθετη περίπτωση, είναι αναγκασμένη να περιορίσει τις εισροές της μέσω μείωσης τιμών ή αύξησης του χρόνου των παρεχομένων πιστώσεων. Συνήθως, μια ασθενής θέση οφείλεται σε μη αποτελεσματική αξιοποίηση των παραγωγικών πόρων (αυξημένες αναλώσεις, κατώτερη ποιότητα κλπ), σε μη ικανοποιητική οργάνωση της λειτουργίας των πωλήσεων, σε έλλειψη των αναγκαίων κεφαλαιακών πόρων κλπ.
- **Οι επιλογές της επιχείρησης σχετικά με τη μερίδα της στην αγορά.** Π.χ., αν επιδιώκεται η απόκτηση σημαντικής μερίδας σε σχετικά σύντομο χρονικό διάστημα, είναι αναγκαίο να δημιουργηθούν κίνητρα στους πελάτες για την υποκατάσταση των προϊόντων άλλων προμηθευτών από τα δικά της. Η παροχή πιστώσεων σημαντικής διάρκειας, η μείωση των τιμών, η βελτίωση της ποιότητας, η βελτίωση των όρων παράδοσης, η παροχή διευρυσμένων εγγυήσεων καλής λειτουργίας (όπου απαιτούνται) κλπ, περιλαμβάνονται στα κίνητρα αυτά.

Η διάρκεια των απαιτήσεων συνδέεται αρνητικά με τη ρευστότητα της επιχείρησης, γι' αυτό θα πρέπει να καταβάλλεται προσπάθεια περιορισμού της. Πάντως, στην πράξη, ο προσδιορισμός της διάρκειας της πιστωτικής περιόδου αποτελεί ένα πρόβλημα αριστοποίησης με πλήθος περιορισμών, κυριότεροι από τους οποίους είναι οι πιο κάτω:

- Διατήρηση του πελάτη
- Διατήρηση του κόστους είσπραξης απαιτήσεων μέσα σε λογικά πλαίσια
- Διατήρηση του βαθμού επισφάλειας των απαιτήσεων σε χαμηλά πλαίσια
- Διατήρηση του χρηματοοικονομικού κόστους που προκαλεί η πίστωση σε ανεκτά επίπεδα
- Διατήρηση του βαθμού ανταγωνιστικότητας της επιχείρησης

Τέλος, θα πρέπει να τονισθεί ότι η διάρκεια των απαιτήσεων επηρεάζει την αποδοτικότητα της επιχείρησης, διότι προσανξάνει τις δανειακές ανάγκες της και επομένως το χρηματοοικονομικό της κόστος.

| | ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ | | | |
|------|---|--------------|-------------------|--------------|
| | ΝΙΚΑΣ | Π (%) | ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ | Π (%) |
| 2005 | 2,32 | 12,93 | 2,11 | 43,12 |
| 2006 | 2,81 | | 2,56 | |
| 2007 | 2,54 | | 3,11 | |
| 2008 | 2,67 | | 3,25 | |
| 2009 | 2,62 | | 3,02 | |

| | ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ | | | |
|------|-------------------------------|------|------------|------|
| | (σε ημέρες) | | | |
| | ΝΙΚΑΣ | Μ.Ο. | ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ | Μ.Ο. |
| 2005 | 157 | 133 | 173 | 141 |
| 2006 | 130 | | 143 | |
| 2007 | 144 | | 117 | |
| 2008 | 137 | | 112 | |
| 2009 | 139 | | 121 | |

Συμπεράσματα:

Βλέποντας τις τιμές στους δείκτες ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων παρατηρούμε ότι, η εταιρεία ΝΙΚΑΣ αρχικά βρίσκεται σε πλεονεκτικότερη θέση σε σχέση με τον ανταγωνιστή της καθώς παρουσιάζει υψηλότερη τιμή του δείκτη για τα έτη 2005 και 2006. Στα ίδια έτη παρατηρούμε μια καλή τιμή για την εταιρεία ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ στα ίδια επίπεδα με την εταιρεία ΝΙΚΑΣ. Διαχρονικά παρατηρούμε αύξηση της τιμής του δείκτη και για την εταιρεία ΝΙΚΑΣ αλλά και για την εταιρεία ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ, της τάξεως του 12,93 για τη μεν, και 43,12 για τη δε. Πράγμα το οποίο έφερε πολύ κοντά τις τιμές του αριθμοδείκτη το έτος 2006 (2,81 για την ΝΙΚΑΣ και 2,56 για την ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ).

Συγκρίνοντας τις τιμές αυτές συμπεραίνουμε τα εξής, ότι η επιχείρηση ΝΙΚΑΣ μέχρι το 2006 έχοντας μεγαλύτερη τιμή σημαίνει πως έχει μικρότερο χρονικό διάστημα δέσμευσης κεφαλαίων της σε απαιτήσεις, δηλαδή πως εισπράττει νωρίτερα τις απαιτήσεις τις από τις άλλες δύο εταιρείες. Αυτό όμως το πλεονέκτημα της, διαχρονικά εξισώνεται με την εταιρεία ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ. Μετά το 2006 ενώ βλέπουμε πως υπάρχει αύξηση της τιμής του αριθμοδείκτη και για τις δύο εταιρείες, η ποσοστιαία αύξηση της τιμής της εταιρείας ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ είναι πολύ μεγαλύτερη της ποσοστιαίας αύξησης της τιμής της εταιρείας ΝΙΚΑΣ. Συνεκτιμώντας το γεγονός πως η ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ αντιμετωπίζει προβλήματα ρευστότητας, γίνεται προφανές πως ακολουθεί διαφορετική και πιο αποτελεσματική πολιτική είσπραξης απαιτήσεων για την διατήρηση ή ακόμα και

την προσπάθεια αύξησης της ρευστότητας της. Η αύξηση αυτή βέβαια δικαιολογείται και από την αύξηση των πωλήσεων κυρίως αλλά και στην διατήρηση και μείωση των απαιτήσεων.

Παρά το γεγονός ότι και για τις δύο εταιρείες η είσπραξη των απαιτήσεων γίνεται σε παραπάνω από ενενήντα ημέρες, ανώτερη τιμή που θεωρείται ως ικανοποιητική, λαμβάνουμε υπόψιν μας τη φύση των επιχειρήσεων και το ευρύτατο φάσμα πελατών, που σαν αποτέλεσμα έχει την πώληση των προϊόντων κυρίως επί πιστώσει.

| | ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ | | | |
|------|------------|-------|---------------|-------|
| | ΝΙΚΑΣ | Π (%) | ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ | Π (%) |
| 2005 | 36.210 | 0,81 | 37.346 | -5,41 |
| 2006 | 33.719 | | 32.298 | |
| 2007 | 38.986 | | 29.900 | |
| 2008 | 35.952 | | 31.729 | |
| 2009 | 36.502 | | 35.322 | |

| ΠΩΛΗΣΕΙΣ | | | | |
|----------|--------|-------|---------------|-------|
| | ΝΙΚΑΣ | Π (%) | ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ | Π (%) |
| 2005 | 84.037 | 13,70 | 78.874 | 35,19 |
| 2006 | 94.791 | | 82.583 | |
| 2007 | 99.027 | | 93.110 | |
| 2008 | 96.071 | | 103.241 | |
| 2009 | 95.556 | | 106.632 | |

ΣΧΕΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 5



ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ

Κυκλοφοριακή ταχύτητα Εξόφλησης Βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων

Πωλήσεις

Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις

Για αποτελέσματα σε ημέρες:

365

Δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας

βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων

Ο ανωτέρω τύπος μας δίνει σε ημέρες, το χρονικό διάστημα που παραμένουν απλήρωτες οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης. Αξίζει να σημειωθεί πως η μέση διάρκεια παραμονής των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων μιας επιχείρησης θα πρέπει πάντα να είναι μεγαλύτερη της μέσης διάρκειας παραμονής των απαιτήσεων σε αυτή, διότι κατ' αυτόν τον τρόπο χρηματοδοτείται ένα μέρος των συνολικών αγορών της από τους προμηθευτές της.

Βέβαια, το να παρουσιάζει μία επιχείρηση μέση διάρκεια παραμονής βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων μεγαλύτερη απ' ότι οι ομοειδείς προς αυτήν επιχειρήσεις, καθιστά την θέση της πλεονεκτικότερη έναντι των υπολοίπων, αρκεί το γεγονός αυτό να μην επιφέρει δυσμενείς επιπτώσεις στις συναλλαγές με τους προμηθευτές.

| ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ | | | | |
|---|--------------|--------------|-------------------|--------------|
| | ΝΙΚΑΣ | Π (%) | ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ | Π (%) |
| 2005 | 3,68 | -61,68 | 1,51 | 15,89 |
| 2006 | 3,15 | | 1,54 | |
| 2007 | 2,55 | | 1,47 | |
| 2008 | 1,39 | | 1,71 | |
| 2009 | 1,41 | | 1,75 | |

| ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΠΛΗΡΩΜΗΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ | | | | |
|--|-------|------|------------|------|
| (σε ημέρες) | | | | |
| | ΝΙΚΑΣ | Μ.Ο. | ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ | Μ.Ο. |
| 2005 | 99 | 175 | 242 | 230 |
| 2006 | 116 | | 236 | |
| 2007 | 143 | | 249 | |
| 2008 | 263 | | 213 | |
| 2009 | 258 | | 209 | |

Συμπεράσματα:

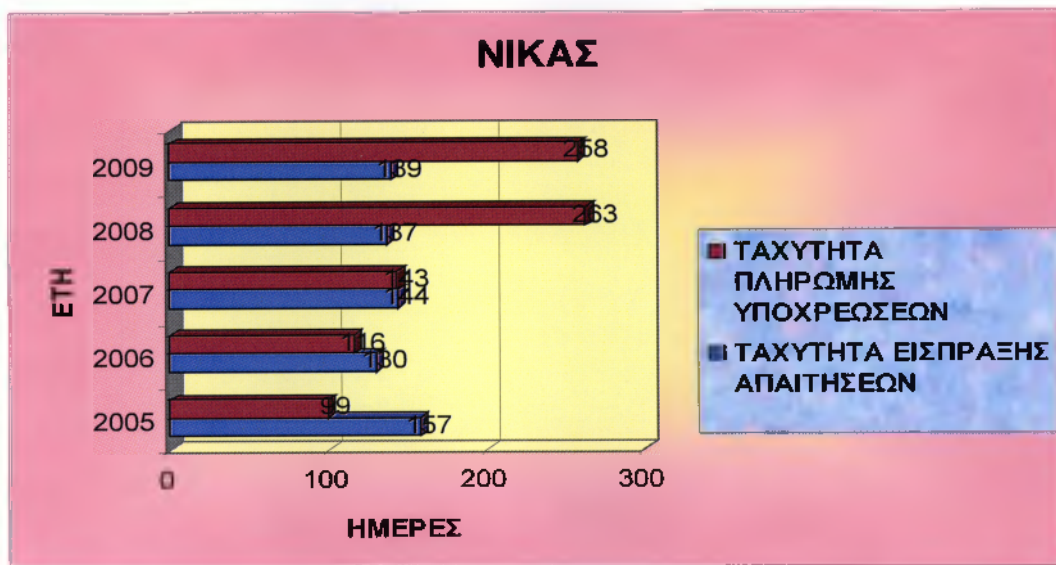
Συγκρίνοντας τους μέσους όρους των δύο εταιρειών, βλέπουμε πως σε πλεονεκτικότερη θέση βρίσκεται η εταιρεία ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ καθώς η μέση διάρκεια παραμονής βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων είναι μεγαλύτερη απ' ό τι είναι στην ομοειδή προς αυτήν επιχείρηση ΝΙΚΑΣ. Με την πάροδο των χρόνων η ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ καταφέρνει πάντα να διατηρεί την ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων μεγαλύτερη απ' την ταχύτητα πληρωμής υποχρεώσεων και με αυτόν τον τρόπο να μπορεί να χρηματοδοτεί μέρος των προμηθευτών της. Αντίθετα η εταιρεία ΝΙΚΑΣ τα πρώτα έτη πληρώνει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της πολύ πιο σύντομα από την είσπραξη των απαιτήσεων. Θετικό είναι το γεγονός τα δύο πρώτα έτη διατηρεί εξαιρετική γενική ρευστότητα , άρα η σύντομη χρονικά πληρωμή των υποχρεώσεων δεν οφείλεται σε πίεση των πιστωτών. Βέβαια μετά το έτος 2007 αυτό αλλάζει, ο αριθμοδείκτης μειώνεται κατά 61,68% με αποτέλεσμα την μικρότερη ταχύτητα πληρωμής βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Αυτή η αλλαγή οφείλεται στην μεγάλη αύξηση (σχεδόν στο τριπλάσιο του αρχικού ποσού) των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της εταιρείας.

| ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ | | | | |
|----------------------------|--------|--------|---------------|-------|
| | ΝΙΚΑΣ | Π (%) | ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ | Π (%) |
| 2005 | 22.839 | 195,78 | 52.233 | 16,81 |
| 2006 | 30.084 | | 53.476 | |
| 2007 | 38.818 | | 63.499 | |
| 2008 | 69.150 | | 60.330 | |
| 2009 | 67.554 | | 61.017 | |

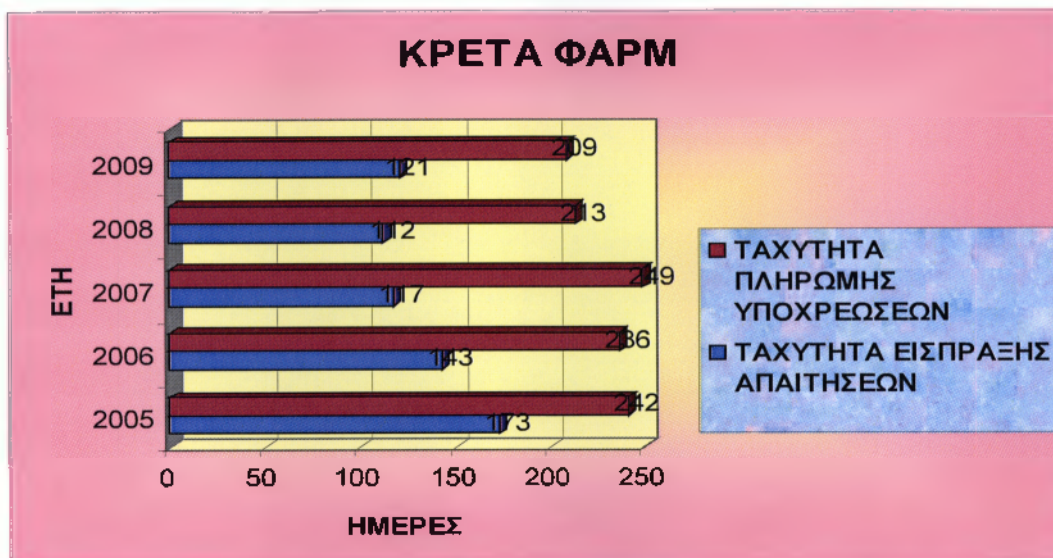
ΣΧΕΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 6



ΣΧΕΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 7



ΣΧΕΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 8



ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

Κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού

Πωλήσεις

Σύνολο Ενεργητικού

Για αποτελέσματα σε ημέρες:

365

Δείκτης ανακύκλωσης Ενεργητικού

Ο εν λόγω αριθμοδείκτης δείχνει αν υπάρχει ή όχι υπερεπένδυση κεφαλαίων σε περιουσιακά στοιχεία του ενεργητικού μιας επιχείρησης, σε σχέση με το ύψος των πωλήσεων της. Δηλαδή εκφράζει το βαθμό χρησιμοποίησης του ενεργητικού μιας επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της.

Η υψηλή τιμή του ανωτέρω αριθμοδείκτη ή αντίστοιχα η χαμηλή τιμή όταν υπολογίζεται σε ημέρες, σημαίνει ότι η επιχείρηση χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία, προκειμένου να πραγματοποιεί τις πωλήσεις της.

Αντίθετα, η χαμηλή τιμή και αντίστοιχα υψηλή όταν υπολογίζεται σε ημέρες σημαίνει ότι η επιχείρηση δεν χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία. Σ' αυτή την περίπτωση θα πρέπει να αυξήσει τον βαθμό χρησιμοποίησης αυτών ή να προβεί σε ρευστοποίηση μέρους των περιουσιακών της στοιχείων.

| ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ | | | | |
|--|--------------|--------------|-------------------|--------------|
| | ΝΙΚΑΣ | Π (%) | ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ | Π (%) |
| 2005 | 0,84 | 15,48 | 0,50 | 32,00 |
| 2006 | 0,97 | | 0,51 | |
| 2007 | 0,94 | | 0,57 | |
| 2008 | 0,99 | | 0,62 | |
| 2009 | 0,97 | | 0,66 | |

| ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ | | | | |
|---|--------------|--------------|-------------------|--------------|
| (σε ημέρες) | | | | |
| | ΝΙΚΑΣ | Π (%) | ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ | Π (%) |
| 2005 | 433 | 389 | 723 | 643 |
| 2006 | 377 | | 710 | |
| 2007 | 390 | | 637 | |
| 2008 | 369 | | 590 | |
| 2009 | 377 | | 554 | |

Συμπεράσματα:

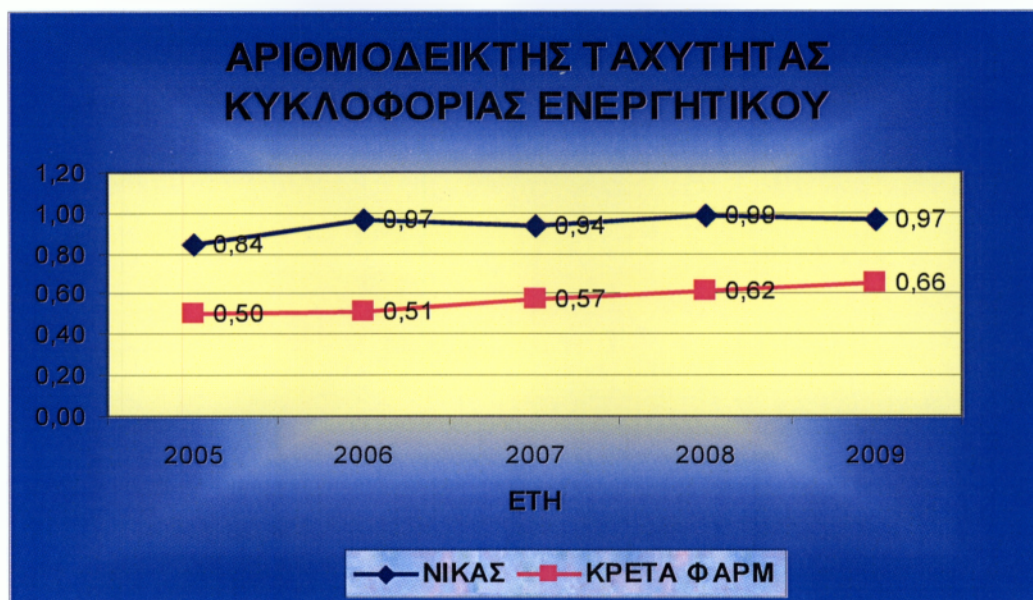
Σύμφωνα με τις τιμές που παίρνει ο δείκτης διαχρονικά συμπεραίνουμε πως, τις χαμηλότερες τιμές τις παρουσιάζει η εταιρεία ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ, η οποία για το έτος 2009 παρουσίασε την υψηλότερη τιμή της (0,66), σημειώνοντας άνοδο της τάξης του 32%. Δεν κατάφερε όμως να ξεπεράσει την εταιρία ΝΙΚΑΣ όπου σημείωσε τις υψηλότερες τιμές, με σταδιακή αύξηση η οποία οφείλεται στην μείωση του συνόλου του

ενεργητικού, σε συνδυασμό με την αντίστοιχη, αλλά μεγαλύτερη άνοδο των πωλήσεων που είχε.

Βλέποντας τα παραπάνω στοιχεία προβαίνουμε στο εξής συμπέρασμα, ότι η εταιρεία ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ δεν χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία, και θα πρέπει να αυξήσει το βαθμό χρησιμοποίησης του ενεργητικού της σε σχέση με το ύψος των πωλήσεων που πραγματοποιεί. Θετικό προς αυτήν την κατεύθυνση είναι το γεγονός ότι ο αριθμοδείκτης παρουσιάζει σταδιακά αύξουσα πορεία. Επειδή οι τιμές που παρουσιάζονται στον ανταγωνιστή είναι σχετικά υψηλότερες από την εταιρεία ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ, συμπεραίνουμε πως η πραγματοποίηση των πωλήσεων τους επιτυγχάνεται με εντατικότερη χρησιμοποίηση των περιουσιακών στοιχείων του ενεργητικού της.

| | ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ | | | |
|------|------------|-------|------------|-------|
| | ΝΙΚΑΣ | Π (%) | ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ | Π (%) |
| 2005 | 99.626 | -0,82 | 156.312 | 3,46 |
| 2006 | 97.877 | | 160.531 | |
| 2007 | 105.767 | | 162.393 | |
| 2008 | 97.095 | | 166.825 | |
| 2009 | 98.811 | | 161.728 | |

ΣΧΕΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 9



ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7

ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΚΑΙ ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑ

ΓΕΝΙΚΑ

Αυτή η ομάδα αριθμοδεικτών είναι περισσότερο ενδεικτική για την μακροπρόθεσμη βιωσιμότητα της επιχείρησης, αφού εξετάζει την ορθότητα της χρήσης και των επιλογών των κεφαλαίων που κάνει μία επιχείρηση.

Όπως είναι γνωστό, το παθητικό του Ισολογισμού κάθε οικονομικής μονάδας περιλαμβάνει το σύνολο των κεφαλαίων που διαθέτει η επιχείρηση και χρησιμοποιεί στους διάφορους λειτουργικούς και επενδυτικούς προορισμούς. Αυτά τα κεφάλαια:

- Είτε προέρχονται από τις ίδιες πηγές της επιχείρησης, όπως μέτοχοι και κέρδη χρήσης εις νέον, δηλαδή είτε είναι Ίδια κεφάλαια,
- Είτε είναι δανειακά χρήματα, που οφείλονται σε τράπεζες και τρίτους πιστωτές, δηλαδή είναι Ξένα κεφάλαια.

Αυτό που έχει ιδιαίτερη σημασία είναι η δομή των κεφαλαίων αυτών, δηλαδή τι ποσοστό επί του συνόλου του παθητικού καταλαμβάνουν τα ίδια κεφάλαια και τι ποσοστό τα ξένα κεφάλαια και αυτό αφορά αποκλειστικά και μόνο τη διοίκηση κάθε εταιρείας και τις επιλογές της.

Σε αυτή τη λογική, χωρίς να κρίνεται ούτε πανάκεια αλλά ούτε καταστροφή η χρήση ξένων και δανειακών κεφαλαίων, κάθε επιχείρηση καλείται να βρει τη χρυσή τομή διαχείρισης ίδιων και ξένων χρημάτων, λαμβάνοντας υπόψη όλες τις οικονομικές συνέπειες που αυτά διαθέτουν, χωρίς όμως να υπάρχει ταυτόχρονα κάποιο θεωρητικό σωστό πλάνο να ακολουθήσουν. Θα πρέπει δηλαδή υποκειμενικά να αποφασίσουν ποιες πηγές χρηματοδότησης θα χρησιμοποιήσουν σε ποιους επενδυτικούς προορισμούς, χωρίς να θέτουν σε κίνδυνο τη μελλοντική βιωσιμότητα της επιχείρησης.

Η ανάλυση της δομής κεφαλαίων επομένως, ασχολείται με τις διάφορες πηγές κεφαλαίων, τα οφέλη και τους κινδύνους που δημιουργούν, αξιολογώντας και κρίνοντας

παράλληλα τις διάφορες στρατηγικές επιλογές που πάρθηκαν κατά την χρηματοδότηση των επενδυτικών αποφάσεων από πλευράς διοίκησης.

Αν οι κεφαλαιαγορές ήταν τέλειες, οι επενδυτές θα αξιολογούσαν τις επιχειρήσεις με κοινά κριτήρια. Ακόμη, οι εκτιμήσεις τους για τις μελλοντικές εξελίξεις δεν θα διέφεραν σημαντικά, όπως οι δυνατότητες δανεισμού και το αντίστοιχο κόστος. Σε ένα τέτοιο περιβάλλον, ο επενδυτής θα μπορούσε να επιλέξει το επίπεδο δανειακής επιβάρυνσής του, επενδύοντας σε επιχειρήσεις με αντίστοιχη κεφαλαιακή διάρθρωση ή δανειζόμενος ο ίδιος, διότι θα υπήρχε τέλεια υποκατάσταση μεταξύ του δανεισμού της επιχείρησης και του δανεισμού του επενδυτή. Έτσι η δομή των πηγών χρηματοδότησης δεν θα επηρέαζε την αξία της οικονομικής μονάδας, διότι δεν θα διαφοροποιούσε τη δανειακή επιβάρυνση του επενδυτή.

Όμως η οικονομική πραγματικότητα είναι πολύ διαφορετική, οι δε αποκλίσεις της από την πιο πάνω περιγραφόμενη ιδεατή κατάσταση ποικίλουν από χώρα σε χώρα. Ειδικότερα, οι κεφαλαιαγορές δεν είναι αποτελεσματικές, η ευχέρεια πρόσβασης στις πηγές δανειακών κεφαλαίων διαφέρει μεταξύ των επιχειρήσεων²⁶, οι ιδιώτες επενδυτές αντιμετωπίζουν μεγαλύτερες δυσκολίες σε σχέση με τις οικονομικές μονάδες για τη χρηματοδότηση τους με δανειακά κεφάλαια, η διόγκωση των υποχρεώσεων δημιουργεί κινδύνους χρεοκοπίας μέσω της επιδείνωσης της ρευστότητας κλπ.

Η πιο πάνω κατάσταση οδηγεί στον περιορισμό των χρηματοδοτικών επιλογών, την καθυστέρηση υλοποίησης των αντίστοιχων αποφάσεων και τελικά στην αδυναμία ουσιαστικής μεταβολής της κεφαλαιακής διάρθρωσης της επιχείρησης, σε πρακτικά σύντομο χρονικό διάστημα. Για το λόγο αυτό, η σχέση ιδίων προς ξένα κεφάλαια αποτελεί ένα σημαντικό χαρακτηριστικό γνώρισμα της επιχείρησης, που θα πρέπει να αξιολογείται στη βάση των δικών της, κυρίως, δεδομένων και χρηματοδοτικών ευχερειών, με συνεκτίμηση των γενικότερων συνθηκών της κεφαλαιαγοράς.

Η διοίκηση της επιχείρησης αλλά και οι δανειστές της, μπορούν να έχουν την απαραίτητη πληροφόρηση, για να διαπιστώσουν το περιθώριο ασφάλειας που παρέχεται από το ύψος των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης.

Οι δείκτες που ανήκουν σε αυτή την κατηγορία είναι:

- Δείκτης κεφαλαιακής διάρθρωσης
- Δείκτης δανειακής επιβάρυνσης
- Δείκτης παγιοποίησης ενεργητικού

- Δείκτης κάλυψης παγίων
- Δείκτης κάλυψης τόκων

ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ

Ίδια κεφάλαια

Ξένα Κεφάλαια

Δείχνει τη σχέση ίδιων προς ξένα κεφάλαια και πιο συγκεκριμένα το επίπεδο κεφαλαιακής μόχλευσης της επιχείρησης όσο μικρότερος είναι ο δείκτης (και κάτω από τη μονάδα, σε ποσοστό 100%), τόσο υπερχρεωμένη είναι η επιχείρηση ή τόσο υψηλότερο το επίπεδο άσκησης κεφαλαιακής μόχλευσης.

Που χρησιμοποιείται. Χρησιμεύει σαν άμεση ένδειξη της υπερχρέωσης της επιχείρησης με ξένα κεφάλαια και χρησιμοποιείται πιο πολύ από τους δανειστές της επιχείρησης για να εκτιμήσουν το βαθμό ασφάλειας που τους εξασφαλίζουν τα ίδια κεφάλαια αλλά και από τη διοίκηση και τους μετόχους της εταιρείας για να διαπιστώσουν το επίπεδο στο οποίο έχει φτάσει η χρήση κεφαλαιακής μόχλευσης ή αυτό που λέγεται διεθνώς trading on the equity.

| | ΔΕΙΚΤΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ | | | |
|------|--------------------------------|--------|------------|-------|
| | ΝΙΚΑΣ | Π (%) | ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ | Π (%) |
| 2005 | 59 | -44,06 | 50 | 20,00 |
| 2006 | 44 | | 49 | |
| 2007 | 43 | | 50 | |
| 2008 | 30 | | 55 | |
| 2009 | 33 | | 60 | |

Συμπεράσματα:

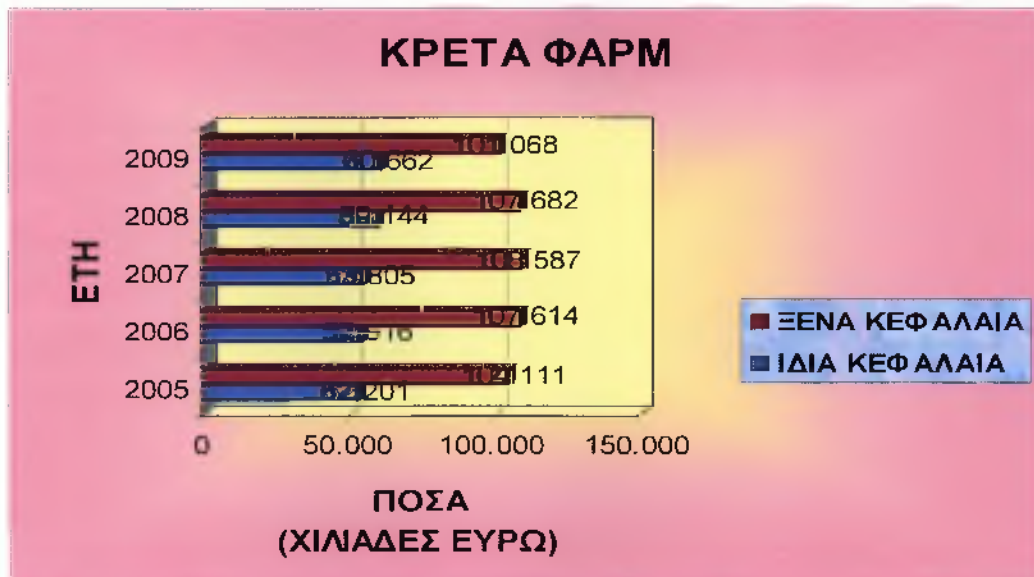
Βλέπουμε ότι η εταιρεία ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ παρουσιάζει μια αύξηση στον συγκεκριμένο δείκτη της τάξης του 20 %, και συγκεκριμένα από το 2007 που παρουσίασε την τιμή του 50% που σημαίνει ότι τα ίδια κεφάλαια κάλυπταν τη χρηματοδότηση των βραχυπρόθεσμων και μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων σε ποσοστό 50%. Αυτό δείχνει πως υπάρχει μεγαλύτερη στήριξη της εταιρείας στον εξωτερικό δανεισμό. Το 2009 αυξήθηκε αυτή η σχέση και άγγιξε την τιμή του 60% όμως το ποσοστό αυτό παραμένει μικρότερο του 100% που σημαίνει πως η εταιρεία συνεχίζει να βασίζεται περισσότερο σε ξένα κεφάλαια και πιθανόν να υπάρχει και μειωμένη δανειοληπτική ικανότητα. Τα παραπάνω προκύπτουν και από την αύξηση στο σύνολο των ιδίων κεφαλαίων της κατά 16,20 ποσοστιαίες μονάδες με την ταυτόχρονη μείωση των ξένων κεφαλαίων της κατά 2,92 %.

Η εταιρεία ΝΙΚΑΣ παρουσιάζει την μικρότερη τιμή του αριθμοδείκτη το έτος 2009 τόσο συγκριτικά με την άλλη εταιρεία, όσο και ενδοεταιρικά με αυτή την τιμή του 33%. Η γενική πορεία του εν λόγω αριθμοδείκτη έχει φθίνουσα πορεία με ποσοστό μεταβολής -44,06% που σημαίνει πως με την πάροδο των χρόνων η εταιρεία βασίζεται όλο και περισσότερο σε ξένα κεφάλαια. Παρά την μεγάλη μείωση των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων της εταιρείας, η τεράστια αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων σε συνδυασμό με την μείωση κατά 33,16 ποσοστιαίων μονάδων των ιδίων κεφαλαίων, είναι τα αίτια της πορείας του αριθμοδείκτη.

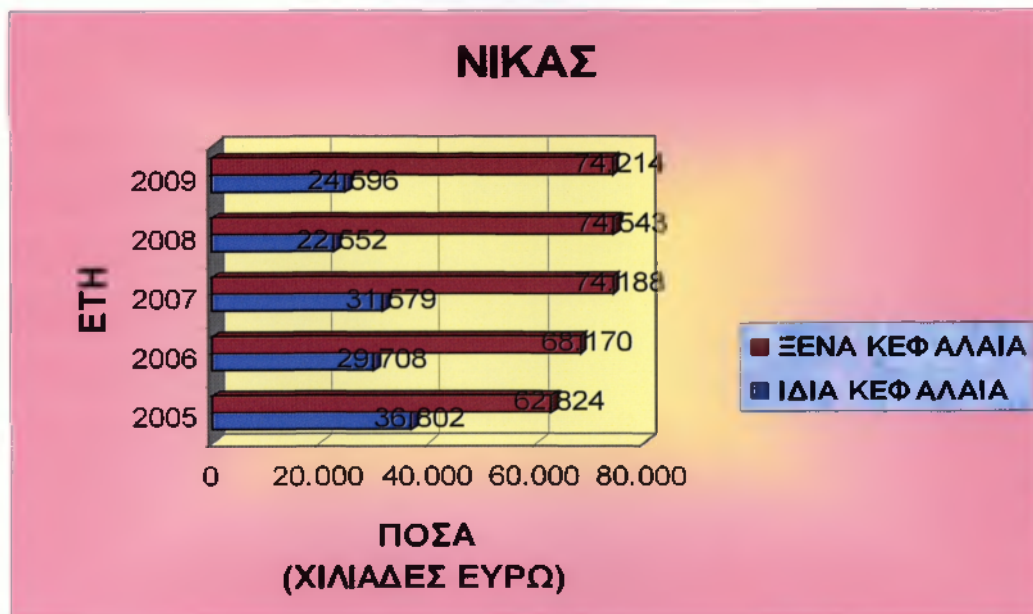
| | ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ | | | |
|------|----------------------|--------------|-----------------------|--------------|
| | ΝΙΚΑΣ | Π (%) | ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ | Π (%) |
| 2005 | 36.802 | -33,16 | 52.201 | 16,20 |
| 2006 | 29.708 | | 52.916 | |
| 2007 | 31.579 | | 53.805 | |
| 2008 | 22.552 | | 59.144 | |
| 2009 | 24.596 | | 60.662 | |

| ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ | | | | |
|---------------|--------|-------|------------|-------|
| | ΝΙΚΑΣ | Π (%) | ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ | Π (%) |
| 2005 | 62.824 | 18,13 | 104.111 | -2,92 |
| 2006 | 68.170 | | 107.614 | |
| 2007 | 74.188 | | 108.587 | |
| 2008 | 74.543 | | 107.682 | |
| 2009 | 74.214 | | 101.068 | |

ΣΧΕΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 10



ΣΧΕΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 11



ΔΕΙΚΤΗΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ

Ξένα Κεφάλαια

Σύνολο Παθητικού

Δείχνει το ποσοστό των Ξένων Κεφαλαίων (Δάνεια , Προμηθευτές , Πιστωτές κλπ.) σε σχέση με το Σύνολο του Παθητικού. Δείχνει το βαθμό εξάρτησης της επιχείρησης από Ξένα Κεφάλαια ή αλλιώς τον βαθμό οικονομικής αυτάρκειας της επιχείρησης. Η χρησιμοποίηση του σε συνδυασμό με τους αριθμοδείκτες ταχύτητας πληρωμής υποχρεώσεων καθώς και είσπραξης απαιτήσεων βοηθά στην αποφυγή προβλημάτων ρευστότητας.

Ο θεωρητικός προσδιορισμός της άριστης κεφαλαιακής διάρθρωσης δεν είναι δυνατός. Έτσι, αφήνεται στο management της επιχείρησης η επιλογή της περιοχής αποδεκτών ή επιθυμητών τιμών του δείκτη δανειακής επιβάρυνσης, με βάση την εμπειρία του και σε συνδυασμό με τα πραγματικά δεδομένα της επιχείρησης και της αγοράς. Για την ελληνική πραγματικότητα, με βάση τον τρόπο λειτουργίας και τις δυνατότητες / αδυναμίες της κεφαλαιαγοράς, θα μπορούσε να λεχθεί ότι πρέπει να αποφεύγονται τιμές ανώτερες του 50-55

% . Πάντως, υπάρχουν κλαδικές ιδιαιτερότητες που είναι απαραίτητο να λαμβάνονται υπόψη και συγκυρίες που επιβάλλεται να αξιολογούνται.

Τέλος, πολύ σημαντική είναι η εξέταση της διαχρονικής εξέλιξης του δείκτη δανειακής επιβάρυνσης, διότι αποκαλύπτει τις δυνατότητες που έχει η επιχείρηση να χρηματοδοτήσει τη δραστηριότητά της, αλλά και να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της. Για τη συναγωγή ασφαλέστερων συμπερασμάτων, η μελέτη του ΔΔΕ θα πρέπει να συνοδεύεται με παράλληλη ανάλυση των ταμειακών ροών της επιχείρησης, των επενδυτικών επιλογών της, της πιστωτικής πολιτικής της και γενικότερα των παραμέτρων εκείνων που επηρεάζουν τη ρευστότητά της.

Όσο μικρότερο είναι το ποσοστό και μάλιστα κάτω του 50%, τόσο πιο αυξημένη είναι η δανειοληπτική ικανότητα της επιχείρησης.

Αντίθετα όσο μεγαλύτερο του 50% είναι το αποτέλεσμα του αριθμοδείκτη, τόσο μειώνεται η πιστοληπτική ικανότητα της επιχείρησης καθώς τα ξένα κεφάλαια αποτελούν μεγάλο μέρος του συνόλου του παθητικού.

| | ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ | | | |
|------|--------------------------------------|--------------|-------------------|--------------|
| | ΝΙΚΑΣ | Π (%) | ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ | Π (%) |
| 2005 | 63 | 19,05 | 67 | -7,46 |
| 2006 | 70 | | 67 | |
| 2007 | 70 | | 67 | |
| 2008 | 77 | | 65 | |
| 2009 | 75 | | 62 | |

Συμπεράσματα:

Παρατηρούμε ότι η εταιρεία ΝΙΚΑΣ το έτος 2005 έχει μία τιμή της τάξης 63% που σημαίνει ότι το 63% των κεφαλαίων που έχει η εταιρεία προέρχεται από εξωτερικό δανεισμό και υποχρεώσεις σε τρίτους. Το ποσοστό αυτό θεωρείται σχετικά αξιόλογο, δυστυχώς όμως δεν καταφέρνει να διατηρηθεί, καθώς τα έτη που ακολουθούν, ο εν λόγω αριθμοδείκτης αυξάνεται με συνέπεια να μειώνεται η δανειοληπτική ικανότητα της επιχείρησης. Αυτό οφείλεται στην αύξηση των ξένων

κεφαλαίων, που είδαμε και παραπάνω κατά 18,13% , ενώ το σύνολο του παθητικού παρέμεινε σταθερό με μία μόνο μικρή αύξηση το έτος 2007. Με αυτόν τον τρόπο καταλήγει το έτος 2009 να καλύπτουν τα ξένα κεφάλαια το 75 % του συνόλου του παθητικού του ποσοστό που θεωρείται πολύ μεγάλο καθώς ξεπερνά κατά πολύ το ανώτατο αξιόλογο ποσοστό 50%.

Η εταιρεία ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ τα τρία πρώτα έτη διατηρεί σταθερό το δείκτη της δανειακής επιβάρυνσης στο σχετικά μεγάλο ποσοστό 67% που σημαίνει ότι το 67% των κεφαλαίων που έχει η εταιρεία προέρχεται από εξωτερικό δανεισμό και υποχρεώσεις σε τρίτους. Τα επόμενα δύο έτη το ποσοστό αυτό έχει μία μικρή μείωση 7,46 ποσοστιαίων μονάδων καταλήγοντας σε σχετικά αξιόλογο ποσοστό 62%. Η μείωση αυτή οφείλεται στην μείωση των ξένων κεφαλαίων κατά 2,92% αλλά και στην ταυτόχρονη αύξηση του συνόλου του παθητικού κατά 3,46 ποσοστιαίων μονάδων.

Τα διαρθρωτικά μέτρα που θα μπορούσαμε να προτείνουμε για την αύξηση της δανειοληπτικής ικανότητας και των δύο εταιρειών είναι:

1. Αύξηση του ιδίου κεφαλαίου των επιχειρήσεων, μετοχικού κεφαλαίου ή αποθεματικών, για τη μείωση δανειακής επιβάρυνσης.
2. Αντικατάσταση μέρους των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών τους με αντίστοιχες μακροπρόθεσμες, δηλαδή επαναδιαπραγμάτευση τυχόν βραχυπρόθεσμων τραπεζικών δανείων και αντικατάστασή τους με αντίστοιχα που λήγουν μεταγενέστερα.

| | ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ | | | |
|------|---------------|-------|---------------|-------|
| | ΝΙΚΑΣ | Π (%) | ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ | Π (%) |
| 2005 | 62.824 | 18,13 | 104.111 | -2,92 |
| 2006 | 68.170 | | 107.614 | |
| 2007 | 74.188 | | 108.587 | |
| 2008 | 74.543 | | 107.682 | |
| 2009 | 74.214 | | 101.068 | |

| ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ | | | | |
|------------------|---------|-------|------------|-------|
| | ΝΙΚΑΣ | Π (%) | ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ | Π (%) |
| 2005 | 99.626 | -0,82 | 156.312 | 3,46 |
| 2006 | 97.877 | | 160.531 | |
| 2007 | 105.767 | | 162.393 | |
| 2008 | 97.095 | | 166.825 | |
| 2009 | 98.811 | | 161.728 | |

ΣΧΕΔΙΑΓΡΑΜΜΑ12



ΔΕΙΚΤΗΣ ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

Πάγια

Σύνολο Ενεργητικού

Ο αριθμοδείκτης αυτός εκφράζεται από τον λόγο της αξίας των παγίων προς την συνολική αξία του ενεργητικού της επιχείρησης. Ανάλογα με την τιμή του αριθμοδείκτη έχουμε διάκριση των επιχειρήσεων σε:

- Έντασης παγίων περιουσιακών στοιχείων (για τιμή μεγαλύτερη του 40%) και
- Έντασης κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων (για τιμή μικρότερη του 40%)

Συνήθως στην πρώτη κατηγορία ανήκουν οι βιομηχανικές επιχειρήσεις, ενώ στη δεύτερη οι εμπορικές.

| | ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ | | | |
|------|--|-------|------------|-------|
| | ΝΙΚΑΣ | Π (%) | ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ | Π (%) |
| 2005 | 39 | 15,38 | 59 | -1,70 |
| 2006 | 44 | | 58 | |
| 2007 | 43 | | 56 | |
| 2008 | 50 | | 58 | |
| 2009 | 45 | | 58 | |

Συμπεράσματα:

Με την πρώτη ματιά των αποτελεσμάτων του αριθμοδείκτη, μπορούμε να διακρίνουμε πως και οι δύο επιχειρήσεις είναι εντάσεως παγίων περιουσιακών στοιχείων. Αυτό σημαίνει πως θα έχουν σημαντικές ανελαστικές δαπάνες, κυρίως

ετήσιες αποσβέσεις. Για την αύξηση των κερδών, θα πρέπει να υπάρχει αύξηση της παραγωγής με ταυτόχρονη μεγιστοποίηση της χρήσης των παγίων, φροντίζοντας την έγκαιρη αντικατάσταση των παγίων πριν την απαξίωσή τους ή τη μείωση της παραγωγικής δυνατότητάς τους.

Στην εταιρεία ΝΙΚΑΣ παρατηρούμε αύξουσα πορεία του αριθμοδείκτη με ποσοστό αύξησης 15,38%, σημειώνοντας την μεγαλύτερη τιμή το έτος 2008 με ποσοστό 50%. Η πορεία αυτή οφείλεται στην αύξηση των πάγιων περιουσιακών στοιχείων αλλά και την σταθερότητα των στοιχείων του ενεργητικού.

Η εταιρεία ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ σημειώνει μεγαλύτερες τιμές από την εταιρεία ΝΙΚΑΣ. Για το έτος 2009 η τιμή του αριθμοδείκτη είναι 58%, που σημαίνει πως η επιχείρηση χρησιμοποιεί τα πάγια στοιχεία της σε ποσοστό 58% του συνόλου του ενεργητικού. Η πορεία αυτού του αριθμοδείκτη με την πάροδο των χρόνων παραμένει σταθερή, λόγω της ταυτόχρονης και σχεδόν ίδιου μεγέθους, αύξησης των παγίων και του συνόλου του ενεργητικού.

| | ΠΑΓΙΑ | | | |
|------|--------|-------|------------|-------|
| | ΝΙΚΑΣ | Π (%) | ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ | Π (%) |
| 2005 | 38.711 | 16,09 | 92.244 | 2,17 |
| 2006 | 42.587 | | 93.655 | |
| 2007 | 45.403 | | 91.376 | |
| 2008 | 48.587 | | 96.633 | |
| 2009 | 44.939 | | 94.249 | |

| | ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ | | | |
|------|--------------------|-------|---------------|-------|
| | ΝΙΚΑΣ | Π (%) | ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ | Π (%) |
| 2005 | 99.626 | -0,82 | 156.312 | 3,46 |

| | | | | |
|------|---------|--|---------|--|
| 2006 | 97.877 | | 160.531 | |
| 2007 | 105.767 | | 162.393 | |
| 2008 | 97.095 | | 166.825 | |
| 2009 | 98.811 | | 161.728 | |

ΣΧΕΔΙΑΓΡΑΜΜΑ13



ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΠΑΓΙΩΝ

Ίδια Κεφάλαια + Ξένα Μακροπρόθεσμα Κεφάλαια

Πάγια

Δείχνει σε τι ποσοστό καλύπτουν τα Πάγια στοιχεία του Ενεργητικού όλα τα Μακράς αποπληρωμής κεφάλαια του παθητικού (Ίδια κεφάλαια και Μέσο Μακροπρόθεσμα Κεφάλαια).

Σύμφωνα με την αρχή της υγιούς χρηματοδότησης, τα πάγια περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης, θα πρέπει να καλύπτονται από μακροπρόθεσμα κεφάλαια ίδια

ή ξένα, ώστε να δύναται να καλύπτει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της και επομένως να μην αντιμετωπίζει τον κίνδυνο πτώχευσης.

Όσο μεγαλύτερο το ποσοστό τόσο καλύτερα και ιδιαίτερα όταν είναι μεγαλύτερο του 100 % .

| | ΔΕΙΚΤΕΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΠΑΓΙΩΝ | | | |
|------|------------------------|--------|------------|-------|
| | ΝΙΚΑΣ | Π (%) | ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ | Π (%) |
| 2005 | 198 | -64,65 | 113 | -5,31 |
| 2006 | 159 | | 114 | |
| 2007 | 147 | | 108 | |
| 2008 | 58 | | 110 | |
| 2009 | 70 | | 107 | |

Συμπεράσματα:

Παρατηρούμε πως η επιχείρηση ΝΙΚΑΣ από το έτος 2005 ως και το έτος 2007 διατηρεί σε πολύ υψηλά επίπεδα το ποσοστό κάλυψης παγίων. Το έτος 2007 η επιχείρηση διαχειρίζεται τα μακροπρόθεσμα κεφάλαια της σε ποσοστό 147%. Αυτό πρακτικά σημαίνει πως τα πάγια έχουν χρηματοδοτηθεί 100% με μακροπρόθεσμα κεφάλαια και περισσεύουν από αυτά ποσοστό 47% για την χρηματοδότηση των υπολοίπων στοιχείων του ενεργητικού, όπως τα αποθέματα. Ένα μόλις έτος αργότερα, το 2008, το ποσοστό αυτό μειώνεται δραματικά και καταλήγει στο πολύ χαμηλό ποσοστό 58%. Αυτό σημαίνει πως τα πάγια δεν έχουν χρηματοδοτηθεί 100% με μακροπρόθεσμα κεφάλαια, μάλιστα το ποσοστό χρηματοδότησης που υπολείπεται είναι 42%, το οποίο προφανώς θα χρηματοδοτήθηκε με βραχυπρόθεσμο δανεισμό. Το 2009 το ποσοστό αυξάνεται αλλά δεν καταφέρνει να ξεπεράσει το 100%. Η επιχείρηση δεν ακολουθεί την αρχή της υγιούς χρηματοδότησης και για αυτόν τον λόγο αντιμετωπίζει, όπως είδαμε και σε άλλο κεφάλαιο, προβλήματα ρευστότητας. Η επαναδιαπραγμάτευση

τυχόν βραχυπρόθεσμων τραπεζικών δανείων και αντικατάστασή τους με αντίστοιχα που λήγουν μεταγενέστερα θα βοηθούσαν την ρευστότητα της επιχείρησης και συνεπώς την μεγαλύτερη κάλυψη παγίων με μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Για την εταιρεία ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ η πορεία του αριθμοδείκτη είναι σχεδόν σταθερή. Η μικρότερη τιμή σημειώνεται το έτος 2009 (107%), ενώ η μεγαλύτερη το 2006 (114%). Η επιχείρηση λειτουργεί στα πλαίσια της υγιούς χρηματοδότησης καθώς και τα πέντε συνεχή έτη τα πάγια χρηματοδοτούνται εξ' ολοκλήρου με μακροπρόθεσμα κεφάλαια. Η μικρή μείωση του αριθμοδείκτη οφείλεται στην αύξηση των παγίων αλλά και στη μείωση των μακροπρόθεσμων κεφαλαίων.

ΣΧΕΔΙΑΓΡΑΜΜΑ14



ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΤΟΚΩΝ

Κέρδη προ φόρων Τόκων και αποσβέσεων

Χρεωστικοί Τόκοι

Ο δείκτης κάλυψης χρηματοοικονομικών εξόδων δείχνει πόσες φορές οι χρεωστικοί τόκοι καλύπτονται από τα λειτουργικά αποτελέσματα μιας επιχείρησης. Μας πληροφορεί για την επιβάρυνση που υφίστανται τα κέρδη από την πληρωμή των

χρηματοοικονομικών εξόδων και του αντίκτυπου που θα είχε μια αύξηση των επιτοκίων στην ταμειακή ροή της. Η τιμή του δείκτη πρέπει να υπερβαίνει το ποσοστό του 100%, αφού κάθε μικρότερη τιμή σημαίνει ότι τα κέρδη δεν επαρκούν για την εξυπηρέτηση των τόκων των δανείων.

| | ΔΕΙΚΤΕΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΤΟΚΩΝ | | | |
|------|-----------------------|--------|------------|--------|
| | ΝΙΚΑΣ | Π (%) | ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ | Π (%) |
| 2005 | 806 | -60,26 | 742 | -48,96 |
| 2006 | 323 | | 408 | |
| 2007 | 366 | | 368 | |
| 2008 | 37 | | 257 | |
| 2009 | 320 | | 379 | |

Συμπεράσματα:

Παρατηρούμε και για τις δύο εταιρείες εξαιρετικά ποσοστά του αριθμοδείκτη κάλυψης τόκων. Εξαιρετική αποτελεί το έτος 2008 της εταιρείας ΝΙΚΑΣ όπου τα κέρδη δεν καταφέρνουν να καλύψουν τους τόκους, λόγω της μεγάλης αύξησης των τόκων αλλά και της ταυτόχρονης μεγάλης μείωσης των κερδών. Να σημειωθεί πως και για τις δύο εταιρείες παρατηρείται πτωτική τάση του αριθμοδείκτη λόγω της εκτόξευσης στα ύψη των χρεωστικών τόκων, γεγονός που δικαιολογείται λαμβάνοντας υπόψιν την αύξηση του δανεισμού.

| | Κέρδη προ φόρων Τόκων και αποσβέσεων | | | |
|------|--------------------------------------|-------|------------|-------|
| | ΝΙΚΑΣ | Π (%) | ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ | Π (%) |
| 2005 | 11.131 | -8,00 | 11.613 | 19,00 |
| 2006 | 5.655 | | 11.873 | |
| 2007 | 9.049 | | 15.099 | |
| 2008 | 1.303 | | 14.309 | |
| 2009 | 10.223 | | 13.810 | |

| | ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ ΤΟΚΟΙ | | | |
|------|------------------|--------|------------|--------|
| | ΝΙΚΑΣ | Π (%) | ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ | Π (%) |
| 2005 | 1.381 | 131,10 | 1.565 | 132,97 |
| 2006 | 1.751 | | 2.910 | |
| 2007 | 2.469 | | 4.107 | |
| 2008 | 3.504 | | 5.569 | |
| 2009 | 3.191 | | 3.646 | |

ΣΧΕΔΙΑΓΡΑΜΜΑ15



Από το παραπάνω σχεδιάγραμμα παρατηρούμε πως οι καμπύλες των αριθμοδεικτών και για τις δύο εταιρείες είναι παρόμοιες και σημειώνουν μείωση ή αύξηση τα ίδια έτη.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΚΑΙ ΑΠΟΔΟΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Η ΕΝΝΟΙΑ ΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

Η έννοια της αποδοτικότητας αναφέρεται στην ικανότητα και τις επιλογές μίας επιχείρησης να δημιουργεί κέρδη από το σύνολο των δραστηριοτήτων της. Επειδή με τους δείκτες αυτούς κρίνεται ουσιαστικά το αποτέλεσμα από τη συνολική λειτουργία μιας οικονομικής μονάδας, συχνά η έννοια της αποδοτικότητας ταυτίζεται με την έννοια της αποτελεσματικότητας της διοίκησης μιας επιχείρησης.

Η αποδοτικότητα μπορεί να χρησιμοποιηθεί από τον αναλυτή σαν εργαλείο στην πρόβλεψη τόσο των οικονομικών αποτελεσμάτων, όσο και της αποτελεσματικότητας της διοικήσεως της επιχειρήσεως και ακόμη στον προγραμματισμό, προϋπολογισμό, συντονισμό, αξιολόγηση και έλεγχο των εργασιών της.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

Η κατηγορία αυτή περιλαμβάνει τους αριθμοδείκτες οι οποίοι εξυπηρετούν τις ανάγκες ανάλυσεως της δυναμικής εικόνας της επιχειρηματικής προσπάθειας και του αποτελέσματος που προκύπτει από τη λειτουργία της οικονομικής μονάδας.

Τα βασικά στοιχεία που είναι αναγκαία για την κατάρτιση των αριθμοδεικτών αυτών, είναι το οικονομικό αποτέλεσμα, το κεφάλαιο και οι πωλήσεις. Από τον τρόπο υπολογισμού των όρων του αριθμοδείκτη και κυρίως των κερδών εξαρτάται το μέγεθος της αποδοτικότητας.

Τα αποτελέσματα των δεικτών της αποδοτικότητας είναι ενδεικτικά για την διαχρονική πορεία παρουσίασης κερδών μίας επιχείρησης, γεγονός που συνδέεται άρρηκτα με την μακροχρόνια βιωσιμότητά της ενώ επηρεάζουν σημαντικά την άποψη όλων των ομάδων που σχετίζονται και ενδιαφέρονται για την επιχείρηση, όπως μέτοχοι, εργαζόμενοι, πιστωτικά ιδρύματα, πελάτες κλπ.

Σε αυτό το κεφάλαιο θα συναντήσουμε τους παρακάτω αριθμοδείκτες:

- Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους
- Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους
- Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ίδιων κεφαλαίων (ROE)
- Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων (ROA)
- Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ξένων κεφαλαίων

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΙΚΤΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ

$$100 \times \frac{\text{μικτά κέρδη εκμετάλλευσης}}{\text{πωλήσεις}}$$

Που χρησιμοποιείται. Ο δείκτης μετρά την αποδοτικότητα των πωλήσεων μιας επιχείρησης και αντανακλά την αποτελεσματικότητα του τμήματος πωλήσεων και marketing γενικότερα να διαμορφώνει συμφέρουσες τιμές στην αγορά, αλλά και του τμήματος προμηθειών ή/και παραγωγής να ελέγχει το κόστος των προϊόντων. Είναι, επίσης, μια πρώτη ένδειξη της αποδοτικότητας της επιχείρησης αφού ένα μικρό ποσοστό μικτού κέρδους δεν αφήνει πολλά περιθώρια για την κάλυψη των υπολοίπων εξόδων και της εμφάνισης καθαρού κέρδους τελικά.

Οι δύο παράμετροι που προσδιορίζουν την τιμή του δείκτη μικτού περιθωρίου κέρδους είναι τα έσοδα από πωλήσεις και το κόστος πωληθέντων. Σε επίπεδο μιας μονάδας προϊόντος, τα έσοδα από πωλήσεις εξαρτώνται από την τιμή, την οποία επηρεάζουν κυρίως τα ποιοτικά στοιχεία του προϊόντος. Από την άλλη πλευρά, το κόστος παραγωγής είναι συνάρτηση του βαθμού αποτελεσματικής αξιοποίησης των παραγωγικών πόρων. Η μεγιστοποίηση, επομένως, της τιμής του δείκτη μικτού περιθωρίου κέρδους, προϋποθέτει την ανάλωση των ελάχιστων δυνατών πόρων για παραγωγή προϊόντων με τις καλύτερες δυνατές προδιαγραφές. Έτσι, ο δείκτης αυτός, ουσιαστικά μετρά την ικανότητα της επιχείρησης να παράγει πλεόνασμα κατά τη δραστηριοποίηση της στην παραγωγική διαδικασία. Δεδομένου ότι υπάρχουν κλαδικές ιδιαιτερότητες τόσο προς την κατεύθυνση των αγορών παραγωγικών συντελεστών όσο και προς την κατεύθυνση των αγορών των προϊόντων των επιχειρήσεων, οι κλαδικοί δείκτες μικτού περιθωρίου κέρδους αποτελούν χρήσιμα σημεία αναφοράς για την ερμηνεία των τιμών των αντίστοιχων δεικτών των επιμέρους μονάδων.

Γίνεται αποδεκτό ότι, όσο μεγαλύτερο ποσοστό μικτού κέρδους παρουσιάζει μια επιχείρηση, τόσο πιο επιτυχημένη είναι, διότι αφενός δύναται να καλύπτει άνετα τα

λειτουργικά και άλλα έξοδα της, αφετέρου επιτυγχάνει ικανοποιητικό περιθώριο καθαρού κέρδους σε σχέση με τις πωλήσεις της και τα κεφάλαια που απασχολεί.

Γενικά, υψηλή τιμή του ανωτέρω αριθμοδείκτη σημαίνει ικανότητα της επιχείρησης να επιτυγχάνει φτηνές αγορές ή/και πωλήσεις σε συμφέρουσες τιμές.

| | ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΙΚΤΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ | | | |
|------|---|-------|---------------|-------|
| | ΝΙΚΑΣ | Π (%) | ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ | Π (%) |
| 2005 | 31 | 19,35 | 37 | 21,62 |
| 2006 | 26 | | 38 | |
| 2007 | 29 | | 40 | |
| 2008 | 29 | | 43 | |
| 2009 | 37 | | 45 | |

Συμπεράσματα:

Σύμφωνα με τις τιμές που σημειώνει ο αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου, μπορούμε, εκ πρώτης όψεως, να πούμε ότι σε πλεονεκτικότερη θέση βρίσκεται η εταιρεία ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ και πολύ κοντά σε αυτήν ακολουθεί η εταιρεία ΝΙΚΑΣ.

Συγκεκριμένα η εταιρεία ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ σημειώνει μία πάρα πολύ καλή τιμή το έτος 2009 (45%) που σημαίνει πως η επιχείρηση πωλεί το τελικό της προϊόν με ένα ακαθάριστο ποσοστό κέρδους ίσο με 45%, που στην ουσία του δίνει ένα πλεονέκτημα ως προς την κάλυψη λειτουργικών εξόδων. Μέχρι το 2009 παρουσιάζει μια ανοδική πορεία ο δείκτης της τάξης του 21,62%. Αυτό οφείλεται κυρίως στην αρκετά δυναμική αύξηση του μεγέθους των μικτών κερδών κατά 68,06%. Γενικότερα η ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ έχει τα δύο τελευταία έτη το μεγαλύτερο κύκλο εργασιών στον κλάδο και η αύξηση του τζίρου ήταν 35,19%. Η υψηλότερες τιμές εν συγκρίσει με την εταιρεία ΝΙΚΑΣ, της δίνει ένα μικρό προβάδισμα για την παρουσίαση υψηλού δείκτη καθαρού κέρδους.

Εν αντιθέσει η εταιρεία ΝΙΚΑΣ, εάν και το 2005 έχει μία αρκετά καλή τιμή (31%), σημειώνει μικρή μείωση τα επόμενα έτη. Τελικά το 2009 σημειώνει και πάλι αύξηση της τάξεως του 19,35%. Καταλυτικό ρόλο για αυτή του την αύξηση, έπαιξε η σημαντική

αύξηση των μικτών κερδών του, κατά 37,17 %, η οποία υπερσκέλισε την αξιοπρόσεκτη αύξηση του κύκλου εργασιών του 13,71%.

Θα πρέπει να σημειώσουμε πως επειδή οι εταιρείες είναι εντάσεως παγίων στοιχείων, θα υπάρχουν πολύ μεγάλα ποσά αποσβέσεων, που θα μειώσουν ίσως δραματικά τα τελικά καθαρά κέρδη.

| | ΜΙΚΤΑ ΚΕΡΔΗ | | | |
|------|-------------|-------|---------------|-------|
| | ΝΙΚΑΣ | Π (%) | ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ | Π (%) |
| 2005 | 25.682 | 37,17 | 28.854 | 68,06 |
| 2006 | 24.824 | | 31.509 | |
| 2007 | 28.973 | | 37.344 | |
| 2008 | 28.023 | | 44.277 | |
| 2009 | 35.229 | | 48.492 | |

| | ΠΩΛΗΣΕΙΣ | | | |
|------|----------|-------|---------------|-------|
| | ΝΙΚΑΣ | Π (%) | ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ | Π (%) |
| 2005 | 84.037 | 13,71 | 78.874 | 35,19 |
| 2006 | 94.791 | | 82.583 | |
| 2007 | 99.027 | | 93.110 | |
| 2008 | 96.071 | | 103.241 | |
| 2009 | 95.556 | | 106.632 | |

ΣΧΕΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 16



ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ

$100 \times \frac{\text{καθαρά κέρδη (μετά φόρων)}}{\text{πωλήσεις}}$

πωλήσεις

Ο αριθμοδείκτης αυτός προσδιορίζει το ποσοστό κέρδους που μένει στην επιχείρηση μετά την αφαίρεση από τις καθαρές πωλήσεις του κόστους πωληθέντων και των λοιπών εξόδων. Γίνεται αποδεκτό ότι, όσο μεγαλύτερο ποσοστό καθαρού κέρδους παρουσιάζει μια επιχείρηση, τόσο πιο επιτυχημένη είναι, διότι αφενός δύναται να παρακρατηθεί ένα μέρος αυτού για δημιουργία αποθεματικών και αφετέρου είναι σε θέση να διανεμίει ικανοποιητικό μέρος στους μετόχους της.

| ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ | | | | |
|---|--------------|--------------|-----------------------|--------------|
| | ΝΙΚΑΣ | Π (%) | ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ | Π (%) |
| 2005 | 9 | -77,77 | 4 | 0,00 |
| 2006 | -1 | | 1 | |
| 2007 | 2 | | 2 | |
| 2008 | -3 | | 3 | |
| 2009 | 2 | | 4 | |

| ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ | | | | |
|---------------------|--------------|--------------|-----------------------|--------------|
| | ΝΙΚΑΣ | Π (%) | ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ | Π (%) |
| 2005 | 7.793 | -73,75 | 3.224 | 39,76 |
| 2006 | -1.231 | | 1.231 | |
| 2007 | 1.872 | | 1.484 | |
| 2008 | -3.143 | | 2.981 | |
| 2009 | 2.045 | | 4.506 | |

| | ΠΩΛΗΣΕΙΣ | | | |
|------|----------|-------|---------------|-------|
| | ΝΙΚΑΣ | Π (%) | ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ | Π (%) |
| 2005 | 84.037 | 13,71 | 78.874 | 35,19 |
| 2006 | 94.791 | | 82.583 | |
| 2007 | 99.027 | | 93.110 | |
| 2008 | 96.071 | | 103.241 | |
| 2009 | 95.556 | | 106.632 | |

Συμπεράσματα:

Η εταιρεία ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ κατά τη διάρκεια της πενταετίας παρουσιάζει μικρές διακυμάνσεις στην αποδοτικότητα των καθαρών κερδών της. Το έτος 2006 η αύξηση των πωλήσεων και η ταυτόχρονη μείωση των καθαρών κερδών, ρίχνουν τον αριθμοδείκτη στην χαμηλότερη τιμή της πενταετίας με τιμή 1%. Μετά το έτος 2006 έχουμε αύξουσα πορεία του αριθμοδείκτη λόγω της μεγαλύτερης ποσοστιαίας αύξησης των καθαρών κερδών έναντι των πωλήσεων. Αξίζει να σημειωθεί πως σε σύγκριση με τον αριθμοδείκτη μικτού περιθωρίου κέρδους, βλέπουμε μεγάλη διαφορά, γεγονός που μπορεί να οφείλεται είτε σε αποσβέσεις παγίων, είτε στη δανειακή επιβάρυνση, ή και στα δύο μαζί.

Όσο για τον αριθμοδείκτη καθαρού περιθωρίου, παρατηρούμε για την εταιρεία ΝΙΚΑΣ αρνητικές τιμές στα έτη 2006 και 2008 με -1% και -3% αντίστοιχα. Αυτό οφείλεται στις ζημιές που παρουσίασαν τα ίδια έτη. Θετικό είναι το γεγονός πως τα έτη που έπονται των ζημιών, υπάρχει ανάκαμψη των καθαρών κερδών, πράγμα δύσκολο αν σκεφτούμε την μεταφορά των ζημιών των προηγούμενων χρήσεων στις επόμενες. Οι μεγάλες αποσβέσεις καθώς και η μεγάλη αύξηση της δανειακής επιβάρυνσης ίσως είναι οι λόγοι των αποτελεσμάτων αυτών. Η μεγαλύτερη τιμή του αριθμοδείκτη για την εταιρεία, αλλά και σε σύγκριση με την ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ, είναι το έτος 2005 με τιμή 9% δηλαδή η επιχείρηση πωλεί το τελικό της προϊόν με ποσοστό καθαρού κέρδους 9%. Όσο

μεγαλύτερο είναι το ποσοστό σημαίνει πως τόσο πιο χαλαρά είναι τα επίπεδα του ανταγωνισμού.

Σε πλεονεκτικότερη θέση έναντι των δύο εταιρειών είναι η ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ καθώς δεν παρουσίασε ζημίες σε κανένα από τα πέντε συνεχή έτη.

ΣΧΕΔΙΑΓΡΑΜΜΑ17



ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (ROE RETURN ON EQUITY)

$$100 \times \frac{\text{καθαρά κέρδη (μετά φόρων)}}{\text{Ίδια κεφάλαια}}$$

Ίδια κεφάλαια

Ή συνδυασμένος αριθμοδείκτης Dupont

$$\frac{\text{καθαρά κέρδη (μετά φόρων)}}{\text{Πωλήσεις}} \times \frac{\text{πωλήσεις}}{\text{Σύνολο κεφαλαίων}} \times \frac{\text{Σύνολο κεφαλαίων}}{\text{Ίδια κεφάλαια}}$$

Πωλήσεις

Σύνολο κεφαλαίων

Ίδια κεφάλαια

Δείχνει την αποδοτικότητα της περιουσίας των μετόχων των εταιρειών και μόνο. Δηλαδή ο αριθμοδείκτης αυτός μετράει την αποτελεσματικότητα των κεφαλαίων των μετόχων της επιχείρησης και κατά πόσο επιτεύχθηκε ο στόχος πραγματοποίησης ενός ικανοποιητικού αποτελέσματος από την χρήση των κεφαλαίων του μετόχου.

| | ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ | | | |
|------|---|--------|---------------|-------|
| | ΝΙΚΑΣ | Π (%) | ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ | Π (%) |
| 2005 | 21 | -61,90 | 6 | 16,66 |
| 2006 | -4 | | 2 | |
| 2007 | 6 | | 3 | |
| 2008 | -14 | | 5 | |
| 2009 | 8 | | 7 | |

Συμπεράσματα:

Για την εταιρεία ΝΙΚΑΣ παρατηρούμε δύο τιμές του δείκτη αρνητικές που οφείλονται όπως αναφέραμε παραπάνω στις ζημιές που εμφανίστηκαν τα συγκεκριμένα έτη. Για τα έτη 2006 έως και το έτος 2008 οι τιμές που σημειώνονται μας δείχνουν επί της ουσίας ότι οι μέτοχοι λανθασμένα εμπιστεύτηκαν τα κεφάλαια τους στην επιχείρηση. Βέβαια η πολύ μεγάλη τιμή του αριθμοδείκτη το έτος 2005 που άγγιξε το 21%, δεν προμήνυε αυτή την αρνητική εξέλιξη. Θετικό είναι το γεγονός ότι το τελευταίο έτος, έπειτα από μία αρνητική τιμή, ο αριθμοδείκτης εκτινάσσεται στο 8%, που σημαίνει μεγαλύτερη και παράλληλα καλύτερη αξιοποίηση των ιδίων κεφαλαίων.

Στην επιχείρηση ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ η πορεία του αριθμοδείκτη είναι παρόμοια με αυτού του περιθωρίου καθαρού κέρδους. Παρατηρούμε μία αύξηση 16,66% που οφείλεται στην μεγαλύτερη ποσοστιαία αύξηση των καθαρών κερδών 39,66% έναντι της αύξησης των ιδίων κεφαλαίων. Εάν και δεν έχουν υπάρξει αρνητικές τιμές, τα ποσοστά δεν θεωρούνται ιδιαίτερα ικανοποιητικά κυρίως τα έτη 2006-2008. Θα μπορούσαμε να αποφανθούμε ότι οι μέτοχοι της συγκεκριμένης εταιρείας δεν έχουν μια τόσο καλή απόδοση των κεφαλαίων τους. Η αύξηση της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων θα έρθει κυρίως με την αύξηση της παραγωγής.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

100 X καθαρά κέρδη (μετά φόρων)

Παθητικό

ή συνδυασμένος αριθμοδείκτης

δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους X δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας
ενεργητικού

Είναι ο λόγος των καθαρών κερδών προς το σύνολο του ενεργητικού και δείχνει την απόδοση του συνόλου των περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης (επενδύσεων της επιχείρησης). Δηλαδή δείχνει την αποδοτικότητα που παρουσιάζει μια επιχείρηση έχοντας επενδύσει τα κεφάλαιά της σε συγκεκριμένα περιουσιακά στοιχεία.

Σύμφωνα με τον συνδυασμένο αριθμοδείκτη, μπορούμε να έχουμε αύξηση ης αποδοτικότητας των συνολικών κεφαλαίων με:

Αύξηση των καθαρών κερδών που δύναται να προκύψει από μείωση κόστους πωληθέντων ή αύξηση της τιμής πώλησης.

Αύξηση της ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού, η οποία δύναται να προκύψει με αύξηση του όγκου πωλήσεων ή μείωση των περιουσιακών στοιχείων του ενεργητικού. Μία σχετικά υψηλή ταχύτητα κυκλοφορία περιουσιακών στοιχείων του ενεργητικού, συνοδεύεται συνήθως με χαμηλό περιθώριο κέρδους από μεριάς επιχείρησης. Αντίθετα, ένα υψηλό περιθώριο κέρδους από μεριάς επιχείρησης συνοδεύεται συνήθως με χαμηλή ταχύτητα κυκλοφορίας περιουσιακών στοιχείων αυτής.

| ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ | | | | |
|--|-------|--------|---------------|-------|
| | ΝΙΚΑΣ | Π (%) | ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ | Π (%) |
| 2005 | 8 | -75,00 | 2 | 50,00 |
| 2006 | -1 | | 1 | |
| 2007 | 2 | | 1 | |
| 2008 | -3 | | 2 | |
| 2009 | 2 | | 3 | |

Συμπεράσματα:

Παρατηρούμε ότι η πορεία του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη, παρουσιάζει παρόμοιες διακυμάνσεις με αυτές του δείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων, που είδαμε παραπάνω.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΞΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

100 X καθαρά κέρδη (μετά φόρων)

ξένα κεφάλαια

Ο αριθμοδείκτης αυτός μετράει την αποτελεσματικότητα των ξένων κεφαλαίων της επιχείρησης και κατά πόσο επιτεύχθηκε ο στόχος πραγματοποίησης ενός ικανοποιητικού αποτελέσματος από την χρήση των ξένων κεφαλαίων. Είναι ο λόγος των καθαρών κερδών προς το σύνολο των ξένων κεφαλαίων.

| ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΞΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ | | | | |
|--|-------|--------|---------------|-------|
| | ΝΙΚΑΣ | Π (%) | ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ | Π (%) |
| 2005 | 12 | -75,00 | 3 | 33,33 |
| 2006 | -2 | | 1 | |
| 2007 | 3 | | 1 | |
| 2008 | -4 | | 3 | |
| 2009 | 3 | | 4 | |

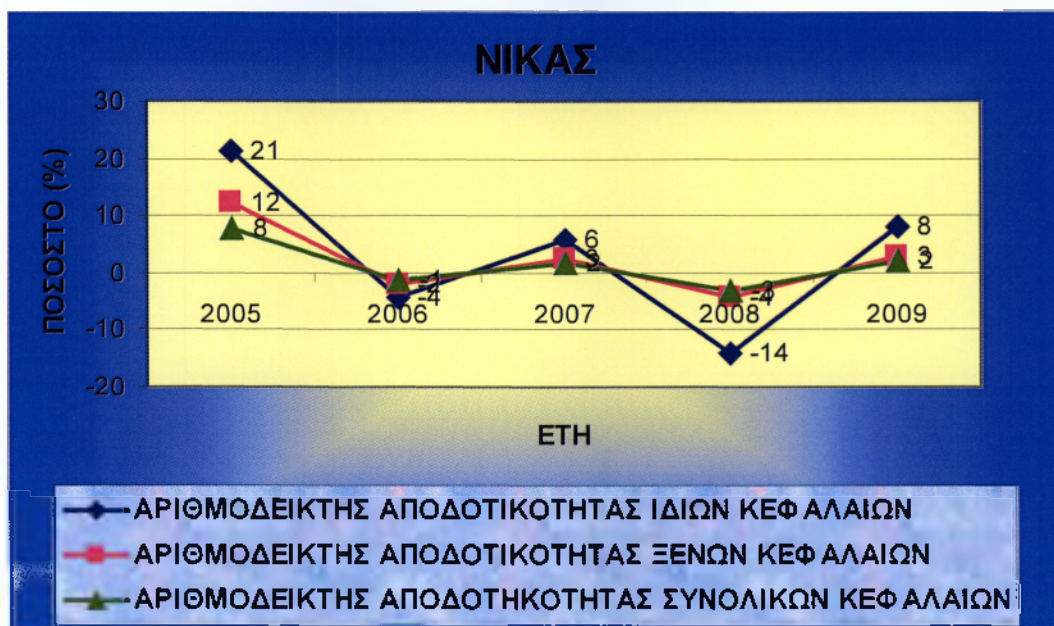
Συμπεράσματα:

Τον συγκεκριμένο αριθμοδείκτη θα τον εξετάσουμε σε σύγκριση με τον αριθμοδείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων.

Για την επιχείρηση ΝΙΚΑΣ τα έτη 2005 και 2009 η απόδοση ιδίων κεφαλαίων είναι μεγαλύτερη από την απόδοση ξένων κεφαλαίων. Αυτό πρακτικά σημαίνει πως για αυτά τα έτη, σε περίπτωση που η επιχείρηση χρειαστεί κεφάλαια για κάποια επένδυση, είναι προτιμότερο να χρησιμοποιήσει ίδια κεφάλαια. Ένα παράδειγμα είναι η αύξηση μετοχικού κεφαλαίου. Αντίθετα, για τα ενδιάμεσα έτη, η χρησιμοποίηση ξένων κεφαλαίων δείχνει αποτελεσματικότερη διότι οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας ξένων κεφαλαίων είναι μεγαλύτεροι από τους αριθμοδείκτες αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων.

Για την επιχείρηση ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ, σε όλα τα έτη η απόδοση ιδίων κεφαλαίων είναι πάντα μεγαλύτερη της απόδοσης ξένων κεφαλαίων. Πρακτικά σημαίνει πως η επιχείρηση μπορεί να προσφεύγει στα ίδια κεφάλαια σε περίπτωση που χρειαστεί κεφάλαια, καθώς η αποτελεσματικότητα των ιδίων κεφαλαίων είναι μεγαλύτερη της αποτελεσματικότητας των ξένων.

ΣΧΕΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 18



ΣΧΕΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 19



ΚΕΦΑΛΑΙΟ 9

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ Z-SCORE

ΔΙΑΤΗΡΗΣΗ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ - ΠΡΟΒΛΕΨΗ ΠΙΘΑΝΗΣ ΧΡΕΟΚΟΠΙΑΣ

Η πρόβλεψη της πτώχευσης έχει ολοένα και μεγαλύτερη σημασία στην εταιρική διακυβέρνηση. Οι παγκόσμιες οικονομίες έχουν γίνει περισσότερο προσεκτικές σχετικά με τους κινδύνους που συνδέονται με την εταιρική ευθύνη ιδίως μετά την κατάρρευση γιγάντιων οργανισμών.

Το κίνητρο για εμπειρική έρευνα σε θέματα πρόβλεψης εταιρικής πτώχευσης είναι σαφέστατα η έγκαιρη ανίχνευση της χρηματοοικονομικής δυσχέρειας αλλά και των διορθωτικών μέτρων που πρέπει να ληφθούν. Η πληροφόρηση από την αγορά, όπως το μέγεθος της επιχείρησης στον κλάδο, οι οφειλές από προηγούμενα έτη και η τυπική απόκλιση από πρόσφατες οφειλές μπορούν να δώσουν αποτελέσματα, δηλαδή πιθανότητες πτώχευσης με εξαιρετικά μεγάλη ακρίβεια.

Η εταιρική πτώχευση είναι ένα ιδιαίτερα σημαντικό πρόβλημα κάθε οικονομίας καθώς αποτελεί ανασταλτικό παράγοντα της οικονομικής ανάπτυξης.

Ακόμη και όταν η επιχείρηση φτάσει ένα βήμα πριν την χρεοκοπία υπάρχουν κάποιες πιθανές διέξοδοι, με βασική προϋπόθεση να είναι πεπεισμένη η διοίκηση ότι μπορεί να τα καταφέρει, αλλά και να μπορέσει να πείσει και τους δανειστές της:

- Αξιοποίηση υπαρχόντων περιουσιακών στοιχείων
- Αναζήτηση χρηματοδότησης με εγγυήσεις τα υπάρχοντα περιουσιακά στοιχεία.
- Πώληση ενός μη κερδοφόρου τομέα της εταιρείας
- Εφαρμογή νέας στρατηγικής
- Μετακίνηση των στελεχών που οδήγησαν την εταιρεία σε κίνδυνο
- Συγχώνευση με άλλη εταιρεία ή πώληση μεγάλου μεριδίου της επιχείρησης

- Πίεση στους προμηθευτές για παρατάσεις πληρωμών η και αναδιοργάνωση των πληρωμών
- Συγχώνευση με άλλη εταιρεία η πώληση μεγάλου μεριδίου της επιχείρησης
- διαπραγμάτευση επέκτασης του χρόνου αποπληρωμής των δανείων.
- Πίεση για συμβιβασμό για εξασφάλιση χαμηλότερου τελικού οφειλόμενου ποσού.
- Αναδιοργάνωση του δανειακού χαρτοφυλακίου.

Το αποτέλεσμα συνδυασμού πέντε επιμέρους αριθμοδεικτών, γνωστό και ως αριθμοδείκτης Z-score, είναι ένα σημαντικό εργαλείο για την πρόβλεψη της οικονομικής δυσχέρειας μιας επιχείρησης.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ Z-SCORE

$$Z = 1,2x_1 + 1,4x_2 + 3,3x_3 + 0,6x_4 + 0,999x_5$$

Όπου:

x1: καθαρό κεφάλαιο κίνησης /σύνολο ενεργητικού

x2: αποθεματικά /σύνολο ενεργητικού

x3: κέρδη προ φόρων και τόκων/σύνολο ενεργητικού

x4: αγοραία αξία μετοχικού κεφαλαίου/λογιστική αξία υποχρεώσεων

x5: πωλήσεις/σύνολο ενεργητικού

- O x1 αντιπροσωπεύει τη ρευστότητα της επιχείρησης
- O x2 αντιπροσωπεύει την αποδοτικότητα της επιχείρησης
- O x3 μετράει το επίπεδο μόχλευσης της επιχείρησης
- O x4 αντιπροσωπεύει την κεφαλαιακή διάρθρωση της επιχείρησης

- Ο x5 αντιπροσωπεύει την δραστηριότητα της επιχείρησης

Τα συμπεράσματα σχετικά με τα αποτελέσματα είναι τα εξής:

$Z\text{-score} < 1,81$ Η επιχείρηση βρίσκεται στην επικίνδυνη ζώνη κινδυνεύοντας άμεσα για χρεοκοπία.

$1,81 < Z\text{-score} < 2,67$ Η επιχείρηση βρίσκεται σε αμφισβητούμενη περιοχή, η λεγόμενη γκρι ζώνη, και δεν μπορεί να γίνει ασφαλής ταξινόμηση.

$Z\text{-score} > 2,67$ Η επιχείρηση βρίσκεται σε ασφαλή περιοχή και δεν κινδυνεύει άμεσα.

Τα βασικότερα πλεονεκτήματα του Z-score μοντέλου είναι:

- Η αξιοπιστία των αποτελεσμάτων του μοντέλου κάτι που αποδεικνύεται από τα στατιστικά στοιχεία που υπάρχουν από το 1968 (αρχική εφαρμογή του μοντέλου) μέχρι και σήμερα.
- Η ελεύθερη διάθεσή του σε κάθε ενδιαφερόμενο.
- Η σχετικά εύκολη εφαρμογή του από κάθε ενδιαφερόμενο χρήστη.
- Η συνεχής αναβάθμιση του μέσα από τη συνεργασία των αναλυτών που το εφαρμόζουν και του εκδότη.

Όσο αφορά τα κυριότερα μειονεκτήματα της μεθόδου θα μπορούσαν να συνοψιστούν στα παρακάτω:

- Ο περιορισμένος αριθμός επιχειρήσεων που χρησιμοποιήθηκαν ως δείγμα καθώς και η μεγάλη χρονική διασπορά.
- Η στατικότητα που χαρακτηρίζει τους χρηματοοικονομικούς δείκτες καθώς και το πρόβλημα της χειραγώγησης των λογιστικών καταστάσεων από πλευράς επιχείρησης με στόχο την ωραιοποίηση της εικόνας της.
- Η αρχική ανάλυση περιλάμβανε μόνο βιομηχανικές επιχειρήσεις οποιαδήποτε λοιπόν εφαρμογή σε άλλης μορφής επιχείρηση απαιτεί την ανάλογη προσοχή.

Επίσης δεν παρέχει την δυνατότητα διαχωρισμού σε εξαιρετικές, προβληματικές, κανονικές εταιρίες, παρά μόνο σε υγιείς και προβληματικές

| | ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ Z-SCORE | |
|------|-----------------------|------------|
| | ΝΙΚΑΣ | ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ |
| 2005 | 1,88 | 1,21 |
| 2006 | 1,62 | 1,18 |
| 2007 | 1,61 | 1,20 |
| 2008 | 0,98 | 1,38 |
| 2009 | 1,33 | 1,47 |

Παρατηρούμε πως και για τις δύο εταιρίες τα αποτελέσματα του αριθμοδείκτη είναι μικρότερα του 1,81. Αυτό πρακτικά θα σήμαινε πως υπάρχει πιθανότητα χρεοκοπίας και στις δύο επιχειρήσεις. Μόνο το έτος 2005 η εταιρεία ΝΙΚΑΣ έχει τιμή μεγαλύτερη του 1,81, αυτό όμως δεν καθιστά την επιχείρηση ως υγιή, αλλά την τοποθετεί στην λεγόμενη γκρίζα ζώνη για την οποία δεν μπορούμε να βγάλουμε ασφαλή συμπεράσματα.

Η εταιρεία ΝΙΚΑΣ αλλά και εταιρεία ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ, όπως έχουμε αναφέρει και σε προηγούμενο κεφάλαιο, είναι εντάσεως παγίων στοιχείων. Σε αυτές τις περιπτώσεις ο αριθμοδείκτης Z-score πρέπει να υποτιμάται, διότι μπορεί να έχει αρνητικά αποτελέσματα για εταιρίες που στην ουσία δεν αντιμετωπίζουν πρόβλημα. Γι' αυτό το λόγο υπάρχει και το βελτιωμένο πρότυπο Z-score όπου παραλείπει κάποιους αριθμοδείκτες και φυσικά έχει άλλες τιμές βάσης για την διεξαγωγή συμπερασμάτων.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 10

ΓΕΝΙΚΑ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΓΙΑ ΤΙΣ ΔΥΟ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΜΕ ΤΟΝ ΚΛΑΔΟ

Η χρήση του μέσου όρου του κλάδου σαν σημείο αναφοράς μπορεί να είναι χρήσιμη για συγκρίσεις σ' ένα κλάδο, αλλά δεν είναι για συγκρίσεις εταιριών σε διάφορους κλάδους. Οι μέσοι κλαδικοί δείκτες είναι διαθέσιμοι από διάφορους πόρους-βάσεις δεδομένων. Στη περίπτωση που δεν υπάρχουν διαθέσιμοι, όπως στη περίπτωση του κλάδου τροφίμων, ο αναλυτής θα πρέπει να υπολογίσει τα δικά του μεγέθη. Στην δική μας ανάλυση, σαν κλαδικούς δείκτες χρησιμοποιήσαμε τους λόγους που προέκυψαν από την πρόσθεση οικονομικών δεδομένων κάθε έτους, δεκαπέντε εισηγμένων εταιριών του κλάδου τροφίμων.

| | ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ | | |
|------|-----------------------------------|--------------------|--------------------|
| | ΝΙΚΑΣ ΑΒΕΕ | ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ ΑΒΕΕ | ΚΛΑΔΟΣ ΤΡΟΦΙΜΩΝ |
| | Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας | | |
| 2005 | 200 | 89 | 85 |
| 2006 | 143 | 85 | 80 |
| 2007 | 123 | 65 | 75 |
| 2008 | 66 | 86 | 113 |

| | | | |
|------|---|-----|-----|
| 2009 | 72 | 83 | 96 |
| | Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας | | |
| 2005 | 173 | 72 | 68 |
| 2006 | 116 | 61 | 62 |
| 2007 | 102 | 57 | 58 |
| 2008 | 54 | 55 | 86 |
| 2009 | 58 | 61 | 80 |
| | ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ | | |
| | Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων (σε ημέρες) | | |
| 2005 | 21 | 34 | 37 |
| 2006 | 24 | 45 | 43 |
| 2007 | 25 | 44 | 45 |
| 2008 | 29 | 61 | 50 |
| 2009 | 27 | 60 | 37 |
| | Αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης των απαιτήσεων (σε ημέρες) | | |
| 2005 | 157 | 173 | 133 |
| 2006 | 130 | 143 | 140 |
| 2007 | 144 | 117 | 144 |
| 2008 | 137 | 112 | 153 |

| | | | |
|------|---|-----|-----|
| 2009 | 139 | 121 | 171 |
| | Αριθμοδείκτης ταχύτητας εξόφλησης βραχ/μων υποχρεώσεων (σε ημέρες) | | |
| 2005 | 99 | 242 | 212 |
| 2006 | 116 | 236 | 245 |
| 2007 | 143 | 249 | 262 |
| 2008 | 263 | 213 | 187 |
| 2009 | 258 | 209 | 231 |
| | Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας Ενεργητικού (σε ημέρες) | | |
| 2005 | 433 | 723 | 560 |
| 2006 | 377 | 710 | 605 |
| 2007 | 390 | 637 | 552 |
| 2008 | 369 | 590 | 530 |
| 2009 | 377 | 554 | 547 |
| | ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ | | |
| | Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους | | |
| 2005 | 31 | 37 | 23 |
| 2006 | 26 | 38 | 24 |
| 2007 | 29 | 40 | 23 |
| 2008 | 29 | 43 | 24 |

| | | | |
|------|--|----|-----|
| 2009 | 37 | 45 | 26 |
| | Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους | | |
| 2005 | 9 | 4 | 6 |
| 2006 | -1 | 1 | 2 |
| 2007 | 2 | 2 | -1 |
| 2008 | -3 | 3 | 1 |
| 2009 | 2 | 4 | 0 |
| | Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων (ROE) | | |
| 2005 | 21 | 6 | 9 |
| 2006 | -4 | 2 | 3 |
| 2007 | 6 | 3 | -1 |
| 2008 | -14 | 5 | 2 |
| 2009 | 8 | 7 | 0,5 |
| | ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ | | |
| | Δείκτης δανειακής επιβάρυνσης | | |
| 2005 | 63 | 67 | 56 |
| 2006 | 70 | 67 | 56 |
| 2007 | 70 | 67 | 59 |
| 2008 | 77 | 65 | 62 |
| 2009 | 75 | 62 | 64 |

| | Αριθμοδείκτης κάλυψης παγίων | | |
|------|------------------------------|-----|-----|
| 2005 | 198 | 113 | 147 |
| 2006 | 159 | 114 | 126 |
| 2007 | 147 | 108 | 154 |
| 2008 | 58 | 110 | 206 |
| 2009 | 70 | 107 | 191 |

ΝΙΚΑΣ ΑΒΕΕ

Αρχικά, και βάση αριθμοδεικτών γενικής ρευστότητας, παρατηρούμε στην συγκεκριμένη εταιρεία ότι βρίσκεται σε πλεονεκτικότερη θέση σε σχέση με τον ανταγωνιστή της, δηλαδή την εταιρεία ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ, αλλά και από τα στοιχεία του κλάδου βρίσκεται υψηλότερα από τον μέσο όρο, για τα έτη 2005 έως το έτος 2008. Τα έτη 2008 και 2009 η γενική ρευστότητα της επιχείρησης είναι πολύ χαμηλότερη του 100% αλλά και πολύ χαμηλότερη του μέσου όρου του κλάδου τροφίμων.

Λόγος μείωσης της γενικής ρευστότητας της εταιρείας ΝΙΚΑΣ είναι, κυρίως η μεγάλη αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της, που όπως βλέπουμε, η αύξηση των Β/Π υποχρεώσεων της είναι κατά πολύ υψηλότερη της άλλης εταιρείας.

Να σημειωθεί πως σύμφωνα με τους με τις τιμές γενικής ρευστότητας του κλάδου, μπορούμε να πούμε πως οι εταιρείες τροφίμων δεν διαθέτουν καλά επίπεδα γενικής ρευστότητας. Ο αριθμοδείκτης καταφέρνει να ξεπεράσει το ποσοστό 100% μόνο το 2008, έτος αρκετά ευνοϊκό για την ρευστότητα του κλάδου, αλλά το χειρότερο έτος για την ρευστότητα της εξεταζόμενης εταιρείας.

Η ειδική ή αλλιώς άμεση ρευστότητα, ακολουθεί την ίδια φθίνουσα πορεία αν και τελικά παραμένει σε ικανοποιητικά επίπεδα και πάντα πάνω του 50%. Αξίζει να σημειωθεί πως τα τρία πρώτα έτη, η άμεση ρευστότητα είναι πολύ υψηλότερη της ανταγωνιστικής εταιρείας, αλλά και του μέσου όρου του κλάδου.

Εδώ αξίζει να θυμηθούμε πως, η ρευστότητα μιας τέτοιας επιχείρησης δεν κρίνεται μόνο από τα διαθέσιμά της, αλλά και από τις διάφορες συμφωνίες πληρωμών

που έχει, καθώς επίσης και από τις ημέρες είσπραξης των απαιτήσεων της, και κατά πόσο συχνά ανακυκλώνει το απόθεμά της.

Σε αυτό το σημείο πρέπει να μιλήσουμε για τον αριθμοδείκτη είσπραξης απαιτήσεων, ο οποίος όπως βλέπουμε, είναι σε μειονεκτικότερη θέση σε σχέση με την επιχείρηση που συγκρίνουμε. Το γεγονός αυτό αυτομάτως σημαίνει πως η επιχείρηση ΝΙΚΑΣ εισπράττει πιο αργά τις απαιτήσεις της από τις άλλες επιχειρήσεις του κλάδου. Το αντίθετο συμβαίνει μόνο για το έτος 2006, όπου σημειώνει την καλύτερη τιμή σε σχέση με τους ανταγωνιστές.

Παρατηρώντας τώρα τον δείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων βλέπουμε πως σημειώνει πολύ καλύτερες τιμές από τους ανταγωνιστές καθώς ανακυκλώνει το απόθεμά της, καθ' όλη τη διάρκεια της πενταετίας, σε πολύ μικρότερο χρονικό διάστημα. Αυτό κατατάσσει την εταιρεία σε πλεονεκτικότερη θέση στον κλάδο, καθώς μειώνονται οι δαπάνες για αποθήκευση και υπάρχει γρηγορότερη ρευστοποίηση του αποθέματος.

Για να κλείσουμε όμως και τον εμπορικό κύκλο της επιχείρησης θα πρέπει να αναφερθούμε και στις ημέρες πληρωμών των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Τα τρία πρώτα εξεταζόμενα έτη, η εταιρεία καταφέρνει να πληρώνει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της σε μικρότερο χρονικό διάστημα από την είσπραξη των απαιτήσεων. Όπως αναφέραμε και στο 3^ο κεφάλαιο, αυτό οφειλόταν στην αυξημένη γενική ρευστότητά της. Εν αντιθέσει, τα δύο τελευταία έτη, ξεπερνά κατά πολύ τους ανταγωνιστές, σημειώνοντας την μεγαλύτερη διάρκεια εξόφλησης υποχρεώσεων. Το έτος 2008 σημειώνεται η μεγαλύτερη διαφορά σε πληρωμή υποχρεώσεων - είσπραξη απαιτήσεων (126 ημέρες) γεγονός που της δίνει πλεονέκτημα στον κλάδο, αρκεί να μην υπάρχει δυσαρέσκεια και έλλειψη εμπιστοσύνης των πιστωτών.

Ας συνεχίσουμε με τον δείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού. Οι τιμές που σημειώνονται είναι και για τα πέντε συνεχή έτη χαμηλότερες του ανταγωνιστή αλλά και των εταιρειών του κλάδου. Μάλιστα βλέπουμε πως οι ημέρες κυκλοφορίας ενεργητικού ολοένα και μειώνονται, παρέχοντάς μας την ένδειξη μίας πιο εντατικής εκμετάλλευσης των στοιχείων του ενεργητικού. Ένα στοιχείο που μας δείχνει ο δείκτης είναι μια πιθανή πρώτη ένδειξη επικερδότητας κι αυτό γιατί η αυξημένη ταχύτητα κυκλοφορίας ενεργητικού επέρχεται από αύξηση των πωλήσεων. Καλύτερα ας μελετήσουμε τους λοιπούς αριθμοδείκτες πρώτα, για να καταλήξουμε σε οριστικά συμπεράσματα.

Ας εξετάσουμε τώρα τον αριθμοδείκτη μικτού περιθωρίου, εδώ παρατηρούμε μια τιμή για το πρώτο έτος η οποία διαχρονικά μειώνεται. Παραταύτα, η τιμές που σημειώνονται είναι μεγαλύτερες του κλαδικού μέσου όρου αλλά όχι και μεγαλύτερες του ανταγωνιστή. Αξίζει να σημειώσουμε πως πρέπει να επιτευχθεί ένα υψηλό ποσοστό μικτού κέρδους για να επιτρέπει στην εταιρεία να καλύπτει τα λειτουργικά και τα άλλα έξοδά της και συγχρόνως να της αφήνει ένα ικανοποιητικό καθαρό κέρδος, σε σχέση με τις πωλήσεις και τα ίδια κεφάλαια που απασχολεί. Μολονότι, ένας υψηλός δείκτης μικτού κέρδους φαίνεται, εκ πρώτης όψεως, ότι είναι προτιμητέος θα πρέπει να ληφθούν υπόψη και άλλοι παράγοντες. Όμως η υψηλή τιμή που σημειώνει ο δείκτης, δείχνει πως η διοίκηση της εταιρείας έχει την ικανότητα να επιτυγχάνει φθηνές αγορές και να πωλεί σε υψηλές τιμές.

Ο επόμενος αριθμοδείκτης είναι αυτός του καθαρού περιθωρίου, για το 2006 όπως είδαμε στο προηγούμενο κεφάλαιο παρουσιάζεται αρνητική τιμή, πράγμα το οποίο επαναλαμβάνεται –δυστυχώς για την εταιρεία- και με πολύ μεγαλύτερη αρνητική τιμή το έτος 2008. Βέβαια η τιμή του εν λόγω δείκτη γενικότερα δεν κυμαίνεται σε πολύ υψηλά επίπεδα. Τον λόγο για τον οποίο παρουσιάζεται το 2005 αρνητική τιμή στον δείκτη, τον αναλύσαμε στο προηγούμενο κεφάλαιο. Είναι εμφανές ότι λόγω του χαμηλού δείκτη ότι η εταιρεία δεν παρουσιάζει υψηλή επικερδότητα. Συγκρινόμενος επίσης με την μέση τιμή του κλάδου, βρίσκεται σε παρεμφερή επίπεδα, καθώς παρατηρούμε πολύ χαμηλές τιμές και μάλιστα το έτος 2007 αρνητική τιμή για τον κλάδο. Αυτό οφείλεται όπως είχαμε τονίσει σε προηγούμενο κεφάλαιο στις υψηλές αποσβέσεις. Ας προσπαθήσουμε να εμβαθύνουμε λίγο περισσότερο στην ανάλυση των αριθμοδεικτών αποδοτικότητας μικτού και καθαρού κέρδους. Βλέποντας τα δύο διαγράμματα (σχεδιάγραμμα 16, 17), οι πορεία της καμπύλης του μικτού περιθωρίου κέρδους, δεν είναι ανάλογη με του καθαρού περιθωρίου κέρδους. Αυτό λοιπόν ίσως να οφείλεται σε αύξηση κόστους πωληθέντων ή μείωση τιμών πώλησης των προϊόντων της εταιρείας.

Αξίζει να αναφέρουμε πως η εταιρεία καταγράφει πάντα μεγάλο ύψος πωλήσεων. Βέβαια ο μεγάλος όγκος πωλήσεων δεν σημαίνει και αναγκαστικά επικερδείς πωλήσεις, διότι μπορεί να θέλουμε να αυξήσουμε τον όγκο των πωλήσεων μειώνοντας τις τιμές. Αυξάνονται έτσι τα τεμάχια των αγορών, καθώς επίσης και με κάποιες προσφορές που γίνονται.

Με μια ματιά στον αριθμοδείκτη απόδοσης ιδίων κεφαλαίων, βλέπουμε ότι αυτός σημειώνει χαμηλές τιμές, με αποτέλεσμα λιγότερα κέρδη προς διανομή στους

μετόχους. Επίσης οι τιμές που καταγράφει είναι για δύο έτη, είναι χαμηλότερες από τις ήδη πολύ χαμηλές τιμές του κλάδου.

Σε γενικές γραμμές, μπορούμε να αντιληφθούμε ότι η εταιρεία αυτή δε βρίσκεται στην ευνοϊκότερη θέση από πλευράς δανεισμού. Χρηματοδοτώντας το πολύ υψηλό παθητικό της κατά 63% (μικρότερη τιμή το 2005) και 77% (μεγαλύτερη τιμή το 2008) με ξένα κεφάλαια, καταλαβαίνουμε την μεγάλη χρέωση και παράλληλα το ύψος του δανεισμού που έχει προς τους τραπεζικούς ομίλους. Οι τιμές αυτές είναι αρκετά μεγαλύτερες των μέσων όρων του κλάδου.

Σημαντικός είναι ο αριθμοδείκτης κάλυψης παγίων, δεδομένου της φύσης της επιχείρησης. Παρατηρούμε πως οι τιμές του κλάδου είναι πάντα ικανοποιητικές, δηλαδή τα πάγια των επιχειρήσεων καλύπτουν πάντα τα πάγια περιουσιακά τους στοιχεία εξ' ολοκλήρου με μακροπρόθεσμα κεφάλαια. Αυτό δε συμβαίνει στην επιχείρηση ΝΙΚΑΣ για τα δύο τελευταία έτη, λόγω της σημαντικής μείωσης των μακροπρόθεσμων δανείων, τα οποία τελικά μετατοπίστηκαν στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Αυτός είναι και ο παράγοντας που μειώθηκε σημαντικά και η ρευστότητα της επιχείρησης, διότι όπως γνωρίζουμε, ο μακροπρόθεσμος δανεισμός συνεπάγεται ευνοϊκότερους όρους και μικρότερα επιτόκια. Αυτό θεωρείται ως λάθος πολιτική και μία καλή λύση θα ήταν η επαναδιαπραγμάτευση βραχυπρόθεσμων δανείων για μετατροπή τους σε μακροπρόθεσμα.

ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ ΑΒΕΕ

Από πλευράς αριθμοδεικτών γενικής ρευστότητας, παρατηρούμε ότι και οι τιμές του δείκτη για την επιχείρηση ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ, είναι σχετικά παρόμοιες με τις τιμές που έχουμε για τον κλάδο και κάποιες φορές χαμηλότερες από αυτόν. Βέβαια δεν πρέπει να παραλείψουμε πως θα πρέπει να συγκρίνουμε και τους λοιπούς δείκτες, και αυτούς του εμπορικού κύκλου της εταιρείας. Από το δεύτερο κεφάλαιο γνωρίζουμε πως, η μείωση που παρατηρείται στην ρευστότητα της εταιρείας, προκλήθηκε από την αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της. Παρ' όλη την αύξηση που σημείωσε το ύψος των αποθεμάτων της, όπου βοήθησε την αύξηση του κυκλοφορούντος ενεργητικού, δεν κατάφερε να σημειώσει καλύτερη ρευστότητα. Ενδιαφέρον είναι το γεγονός πως στον κλάδο, ικανοποιητική ρευστότητα και πάνω του 100% παρατηρείται μόνο για το έτος 2008 όπως αναφέραμε και προηγουμένως.

Όσον αφορά τον αριθμοδείκτη ειδικής ρευστότητας, που δεν υπολογίζονται οι αυξήσεις των αποθεμάτων, παρά μόνο τα εύκολα ρευστοποιήσιμα στοιχεία του

κυκλοφορούντος ενεργητικού της, έχουμε μία εικόνα για την εταιρεία ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ χειρότερη από το σύνολο των επιχειρήσεων του κλάδου. Ο δείκτης παίρνει διαχρονικά χαμηλότερες τιμές, κυρίως λόγω της αύξησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών του.

Για να κατανοήσουμε απόλυτα την ρευστότητα της εταιρείας, θα πρέπει να δούμε και τον αριθμοδείκτη ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων, ο οποίος μας δείχνει κάθε πότε εισπράττει της απαιτήσεις από τους πελάτες της. Παρατηρούμε πως με την πάροδο των χρόνων, η εταιρεία εισπράττει όλο και συχνότερα τις απαιτήσεις της από τους από τους πελάτες της. Καταφέρνει λοιπόν να διατηρεί χαμηλότερη και καλύτερη τιμή από τον κοντινότερο ανταγωνιστή της αλλά και πολύ χαμηλότερη από τον κλάδο. Σε αυτό το γεγονός βέβαια συμβάλλει και η καταλυτική αύξηση των πωλήσεων του.

Θα πρέπει να σημειώσουμε πως οι ημέρες αυτές θα θεωρούνταν πολλές για διαφορετικού κλάδου εταιρείες, όμως οι εταιρείες τροφίμων εξυπηρετούν κυρίως επαγγελματίες οποίοι επιζητούν πίστωση για τις αγορές τους και από τη μεριά τους λόγω πολιτικής, να μην τις αποπληρώνουν αμέσως, αλλά συγκεντρωτικά και μετά το πέρας κάποιων ημερών.

Σε αυτό το σημείο θα έπρεπε να δούμε και τον αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων ο οποίος μας δείχνει τιμές υψηλότερες (σε ημέρες) του κοντινού ανταγωνιστή της αλλά πολλές φορές και του μέσου όρου του κλάδου. Αυτό σημαίνει πως η εταιρεία ανακυκλώνει λιγότερες φορές το απόθεμα της από τις άλλες εταιρείες. Για να το εξηγήσουμε καλύτερα, παίρνοντας τους μέσους όρους παραμονής αποθεμάτων για την πενταετία, αν τους διαρέσουμε με 365 ημέρες του έτους, το αποτέλεσμα θα είναι πως η εταιρεία ΝΙΚΑΣ ανακυκλώνει το απόθεμα της 14 φορές μέσα στο χρόνο ενώ η ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ μόλις 7 φορές. Αυτό πρακτικά σημαίνει πως θα έχει εισπράξει τις μισές φορές χρήματα από την μετατροπή των αποθεμάτων σε πωλήσεις, σε σχέση με τον ανταγωνιστή της, στο προαναφερθέν χρονικό διάστημα.

Θα συνεχίσουμε με τις ημέρες εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της επιχείρησης. Η επιχείρηση ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ καταφέρνει πάντα να εισπράττει τις απαιτήσεις σε μικρότερο χρονικό διάστημα απ' την πληρωμή υποχρεώσεων. Αυτό αντισταθμίζει το μειονέκτημα που είχε με την ανακύκλωση αποθεμάτων. Το να αποπληρώνει μία εταιρεία όσο το δυνατόν αργότερα τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της είναι καλό για την διατήρηση της ρευστότητας της. Αυτό ίσως μας κάνει να σκεφτούμε πως, ναι μεν μπορεί να έχει ευχέρεια στην εύκολη πίστωση από προμηθευτές και από τράπεζες, αλλά με αυτόν τον τρόπο δε, δυσχεραίνουν οι όροι αποπληρωμής.

Για να κλείσουμε τον κύκλο δραστηριότητας της επιχείρησης θα συναντήσουμε τον αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας του ενεργητικού. Βλέπουμε πως η επιχείρηση ανακυκλώνει το ενεργητικό της σε αρκετά μεγαλύτερο χρονικό διάστημα σε σχέση με τους ανταγωνιστές. Αυτό συνεπάγεται ότι η εταιρεία δεν εκμεταλλεύεται εντατικά τα στοιχεία του ενεργητικού της. Θετικό είναι το γεγονός ότι σταδιακά το ενεργητικό της εταιρείας ανακυκλώνεται πιο εντατικά κυρίως λόγω της αύξησης των πωλήσεων.

Ας περάσουμε τώρα στην εξέταση της αποδοτικότητας της επιχείρησης. Αρχικά παρατηρούμε πως η επιχείρηση σημειώνει τις μεγαλύτερες τιμές για τον αριθμοδείκτη μικτού περιθωρίου κέρδους, καθ' όλη τη διάρκεια της πενταετίας, σε σχέση με τις επιχειρήσεις του κλάδου. Πιστεύουμε πως η συγκεκριμένη εταιρεία βρίσκεται σε ευμενή θέση από την άποψη της κάλυψης των λειτουργικών εξόδων, και πραγματοποίησης καθαρού κέρδους τελικά. Ασφαλώς η εταιρεία με τόσο υψηλό δείκτη, μπορεί να αντιμετωπίσει χωρίς δυσκολία επικείμενη αύξηση του κόστους των πωληθέντων. Ασφαλώς η εταιρεία με τόσο υψηλό δείκτη, μπορεί να αντιμετωπίσει χωρίς δυσκολία επικείμενη αύξηση του κόστους των πωληθέντων.

Σύμφωνα και με τον αριθμοδείκτη καθαρού περιθωρίου, παρατηρούμε πως κατέχει το μεγαλύτερο περιθώριο καθαρού κέρδους για τα έτη 2007 έως και 2009 η τιμή που παρουσιάστηκε βρέθηκε πάνω από τον μέσο όρο του κλάδου. Λογικό είναι να συμπεράνουμε πως όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους, τόσο πιο επικερδής είναι η επιχείρηση. Βέβαια του δίνει και κάποιο πλεονέκτημα στον κλάδο, από την άποψη της ευχέρειας στη δημιουργία αποθεματικών και στην απόδοση μεγαλύτερου μερίσματος στους μετόχους. Βέβαια συγκριτικά με τον αριθμοδείκτη μικτού περιθωρίου κέρδους υπάρχει σημαντική μείωση κυρίως λόγω των αποσβέσεων.

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων (ROE), ο οποίος δεν είναι πάντα ο υψηλότερος των εταιρειών του κλάδου η του κοντινού ανταγωνιστή, μετά το έτος 2007 αυξάνεται διαχρονικά. Αυτό είναι μια ένδειξη ότι η επιχείρηση ευημερεί και τούτο ανάλογα μπορεί να οφείλεται στην επιτυχημένη διοίκηση της, στις ευνοϊκές γι' αυτήν οικονομικές συνθήκες, στην εύστοχη χρησιμοποίηση των κεφαλαίων της. Συγκριτικά με την εταιρεία ΝΙΚΑΣ αλλά και του μέσου όρου των εταιρειών του κλάδου, η ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ δεν παρουσίασε ποτέ αρνητική τιμή και μεγάλες διακυμάνσεις.

Από άποψη δανειακής επιβάρυνσης σε αυτή την επιχείρηση παρατηρούμε πως, βρίσκεται σε παρεμφερή κατάσταση σε σχέση με την εταιρεία ΝΙΚΑΣ αλλά σε χειρότερη κατάσταση σε σχέση με τους ανταγωνιστές του κλάδου. Τα τελευταία δύο έτη μειώνεται

ελάχιστα, ίσως λόγω της οικονομικής κρίσης όπου από μεριάς τραπεζών, τίθενται πιο επαχθείς όροι για την δανειοδότηση των επιχειρήσεων.

Ο αριθμοδείκτης κάλυψης παγίων παραμένει ικανοποιητικός και άνω του 100% και τα πέντε συνεχή έτη. Οι τιμές του κλάδου όμως ξεπερνούν κατά πολύ τις τιμές της εταιρείας, και μάλιστα ενώ ο κλάδος σημειώνει αυξητική πορεία, η καμπύλη της εταιρείας για τον συγκεκριμένο αριθμοδείκτη έχει φθίνουσα πορεία, κυρίως λόγω της αύξησης των παγίων και της ταυτόχρονης μείωσης των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων.

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Από τις συγκρίσεις των δεικτών δεν μπορούμε να βγάλουμε εύκολα συμπεράσματα για το ποια εταιρεία εκ των δύο είναι η καλύτερη. Ίσως αν είχαμε μόνο τα στοιχεία των δύο πρώτων ετών να λέγαμε πως η εταιρεία ΝΙΚΑΣ παρουσιάζει μεγαλύτερο επενδυτικό ενδιαφέρον. Όμως βάσει της πενταετίας η εταιρεία ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ στηριζόμενη κυρίως σε ίδια κεφάλαια, με σταθερό ύψος δανεισμού, με καλό περιθώριο καθαρού κέρδους, χωρίς αρνητικές τιμές και μεγάλες διακυμάνσεις, αλλά με συνεχή κερδοφορία και αυξητική τάση των πωλήσεων, την κατατάσσουμε στην πρώτη θέση εκ των δύο επιχειρήσεων, θεωρώντας την πιο ενδιαφέρουσα και αξιόπιστη για επενδύσεις.

Κατά τα λοιπά σας παραπέμπουμε στους επί μέρους Δείκτες όπου καταγράφουμε Αναλυτικά Συμπεράσματα και προτείνουμε τρόπους διόρθωσης των προβληματικών Δεικτών των εξεταζόμενων Εταιριών.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

Οι ισολογισμοί της Νίκας και της Κρέτα Φαρμ από το 2005-2009

| ΕΤΕΦΑ ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΑ | | | | |
|---|------------------------|----------------|----------------|----------------|
| ΕΤΗΣΙΟΙ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ - ΛΑΤΙΝΙΑ ΠΡΟΫΠΟΛΟΓΙΣΜΟΥ | | | | |
| ΑΡ.ΜΗΤΡΩΟΥ Α.Ε. 44700099020 | | | | |
| Στοιχεία και πληροφορίες σχετικά με τον Ισολογισμό της 31 Δεκεμβρίου 2009 της ΕΤΕΦΑ ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΑ Α.Ε. (Εταιρεία μη εισηγμένη στο Χρηματιστήριο Αξιών της Ελλάδος) | | | | |
| Το παρόντος αποτελεί μέρος των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων της ΕΤΕΦΑ ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΑ Α.Ε. (Εταιρεία μη εισηγμένη στο Χρηματιστήριο Αξιών της Ελλάδος) και αποτελεί μέρος των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων της ΕΤΕΦΑ ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΑ Α.Ε. (Εταιρεία μη εισηγμένη στο Χρηματιστήριο Αξιών της Ελλάδος) και αποτελεί μέρος των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων της ΕΤΕΦΑ ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΑ Α.Ε. (Εταιρεία μη εισηγμένη στο Χρηματιστήριο Αξιών της Ελλάδος). | | | | |
| ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ | | | | |
| Ποσό αναφέρεται σε χιλιάδες € | | | | |
| | ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ | | ΕΤΑΙΡΕΙΑ | |
| | 31.12.2008 | 31.12.2009 | 31.12.2008 | 31.12.2009 |
| ΚΕΦΑΛΑΙΟ | | | | |
| Κεφάλαιο ονομαστικό | 147.120 | 147.147 | 147.148 | 147.147 |
| Αποθεματικό | 2.227 | 12.287 | 2.249 | 8.414 |
| Αποθεματικό κερδών | 21.249 | 21.249 | 21.249 | 21.249 |
| Αποθεματικό κερδών μεταβλητών | 1.120 | 1.449 | 1.120 | 1.449 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ | 171.716 | 182.132 | 171.766 | 178.259 |
| Πάγια (Παράγωγα, υπομνηστικά) | 44.475 | 13.521 | 43.538 | 18.341 |
| Πάγια μεταβλητά (Παράγωγα κ.λπ.) | 13.549 | 13.549 | 14.494 | 14.494 |
| Πάγια μεταβλητά (Παράγωγα κ.λπ.) | 24.716 | 54.327 | 25.479 | 31.411 |
| Συνολικά παύγια | 82.740 | 81.437 | 83.511 | 64.246 |
| Αποθεματικό κερδών | 21.249 | 21.249 | 21.249 | 21.249 |
| Αποθεματικό κερδών μεταβλητών | 1.120 | 1.449 | 1.120 | 1.449 |
| Αποθεματικό κερδών μεταβλητών | 1.120 | 1.449 | 1.120 | 1.449 |
| Αποθεματικό κερδών μεταβλητών | 1.120 | 1.449 | 1.120 | 1.449 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΤΑΛΟΓΙΣΜΟΥ | 171.716 | 182.132 | 171.766 | 178.259 |
| ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΛΟΓΙΣΜΟΥ ΜΕΤΑΒΛΗΤΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ | | | | |
| Ποσό αναφέρεται σε χιλιάδες € | | | | |
| | ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ | | ΕΤΑΙΡΕΙΑ | |
| | 31.12.2008 | 31.12.2009 | 31.12.2008 | 31.12.2009 |
| Καθαρά Κεφάλαια (από 147.120 € με 1.000.000 μετοχές) | 147.120 | 147.147 | 147.148 | 147.147 |
| Αποθεματικό κερδών | 2.227 | 12.287 | 2.249 | 8.414 |
| Αποθεματικό κερδών μεταβλητών | 1.120 | 1.449 | 1.120 | 1.449 |
| Αποθεματικό κερδών μεταβλητών | 1.120 | 1.449 | 1.120 | 1.449 |
| Καθαρά Κεφάλαια (από 147.120 € με 1.000.000 μετοχές) | 151.587 | 173.332 | 151.637 | 167.410 |
| Στοιχεία και πληροφορίες σχετικά με τον Ισολογισμό της 31 Δεκεμβρίου 2009 της ΕΤΕΦΑ ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΑ Α.Ε. (Εταιρεία μη εισηγμένη στο Χρηματιστήριο Αξιών της Ελλάδος) | | | | |
| Το παρόντος αποτελεί μέρος των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων της ΕΤΕΦΑ ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΑ Α.Ε. (Εταιρεία μη εισηγμένη στο Χρηματιστήριο Αξιών της Ελλάδος) και αποτελεί μέρος των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων της ΕΤΕΦΑ ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΑ Α.Ε. (Εταιρεία μη εισηγμένη στο Χρηματιστήριο Αξιών της Ελλάδος). | | | | |
| ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΛΟΓΙΣΜΟΥ ΤΑΜΕΙΩΝ | | | | |
| Ποσό αναφέρεται σε χιλιάδες € | | | | |
| | ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ | | ΕΤΑΙΡΕΙΑ | |
| | 31.12.2008 | 31.12.2009 | 31.12.2008 | 31.12.2009 |
| Καθαρά Κεφάλαια (από 147.120 € με 1.000.000 μετοχές) | 147.120 | 147.147 | 147.148 | 147.147 |
| Αποθεματικό κερδών | 2.227 | 12.287 | 2.249 | 8.414 |
| Αποθεματικό κερδών μεταβλητών | 1.120 | 1.449 | 1.120 | 1.449 |
| Αποθεματικό κερδών μεταβλητών | 1.120 | 1.449 | 1.120 | 1.449 |
| Καθαρά Κεφάλαια (από 147.120 € με 1.000.000 μετοχές) | 151.587 | 173.332 | 151.637 | 167.410 |

| STATE OF MASSACHUSETTS | | DEPARTMENT OF REVENUE | | DIVISION OF TAX SERVICES | |
|---|--|--------------------------------------|--|--------------------------------------|--|
| RETURN FOR THE YEAR ENDED 12/31/2008 | | RETURN FOR THE YEAR ENDED 12/31/2007 | | RETURN FOR THE YEAR ENDED 12/31/2006 | |
| <p>1. Name of the taxpayer: [REDACTED]</p> <p>2. Address: [REDACTED]</p> <p>3. City/Town/Village: [REDACTED]</p> <p>4. State: [REDACTED]</p> <p>5. ZIP Code: [REDACTED]</p> | | | | | |
| <p>6. Social Security Number: [REDACTED]</p> <p>7. Date of birth: [REDACTED]</p> <p>8. Date of death: [REDACTED]</p> | | | | | |
| <p>9. Filing status: [REDACTED]</p> <p>10. Number of dependents: [REDACTED]</p> | | | | | |
| <p>11. Gross income: [REDACTED]</p> <p>12. Adjusted gross income: [REDACTED]</p> <p>13. Taxable income: [REDACTED]</p> <p>14. Tax liability: [REDACTED]</p> <p>15. Refund/Overpayment: [REDACTED]</p> | | | | | |
| <p>16. Total tax paid: [REDACTED]</p> <p>17. Total amount paid: [REDACTED]</p> <p>18. Total amount received: [REDACTED]</p> | | | | | |
| <p>19. Total amount due: [REDACTED]</p> <p>20. Total amount overpaid: [REDACTED]</p> | | | | | |
| <p>21. Total amount of tax: [REDACTED]</p> <p>22. Total amount of refund: [REDACTED]</p> | | | | | |
| <p>23. Total amount of overpayment: [REDACTED]</p> <p>24. Total amount of underpayment: [REDACTED]</p> | | | | | |
| <p>25. Total amount of tax: [REDACTED]</p> <p>26. Total amount of refund: [REDACTED]</p> | | | | | |
| <p>27. Total amount of overpayment: [REDACTED]</p> <p>28. Total amount of underpayment: [REDACTED]</p> | | | | | |
| <p>29. Total amount of tax: [REDACTED]</p> <p>30. Total amount of refund: [REDACTED]</p> | | | | | |
| <p>31. Total amount of overpayment: [REDACTED]</p> <p>32. Total amount of underpayment: [REDACTED]</p> | | | | | |
| <p>33. Total amount of tax: [REDACTED]</p> <p>34. Total amount of refund: [REDACTED]</p> | | | | | |
| <p>35. Total amount of overpayment: [REDACTED]</p> <p>36. Total amount of underpayment: [REDACTED]</p> | | | | | |
| <p>37. Total amount of tax: [REDACTED]</p> <p>38. Total amount of refund: [REDACTED]</p> | | | | | |
| <p>39. Total amount of overpayment: [REDACTED]</p> <p>40. Total amount of underpayment: [REDACTED]</p> | | | | | |
| <p>41. Total amount of tax: [REDACTED]</p> <p>42. Total amount of refund: [REDACTED]</p> | | | | | |
| <p>43. Total amount of overpayment: [REDACTED]</p> <p>44. Total amount of underpayment: [REDACTED]</p> | | | | | |
| <p>45. Total amount of tax: [REDACTED]</p> <p>46. Total amount of refund: [REDACTED]</p> | | | | | |
| <p>47. Total amount of overpayment: [REDACTED]</p> <p>48. Total amount of underpayment: [REDACTED]</p> | | | | | |
| <p>49. Total amount of tax: [REDACTED]</p> <p>50. Total amount of refund: [REDACTED]</p> | | | | | |
| <p>51. Total amount of overpayment: [REDACTED]</p> <p>52. Total amount of underpayment: [REDACTED]</p> | | | | | |
| <p>53. Total amount of tax: [REDACTED]</p> <p>54. Total amount of refund: [REDACTED]</p> | | | | | |
| <p>55. Total amount of overpayment: [REDACTED]</p> <p>56. Total amount of underpayment: [REDACTED]</p> | | | | | |
| <p>57. Total amount of tax: [REDACTED]</p> <p>58. Total amount of refund: [REDACTED]</p> | | | | | |
| <p>59. Total amount of overpayment: [REDACTED]</p> <p>60. Total amount of underpayment: [REDACTED]</p> | | | | | |
| <p>61. Total amount of tax: [REDACTED]</p> <p>62. Total amount of refund: [REDACTED]</p> | | | | | |
| <p>63. Total amount of overpayment: [REDACTED]</p> <p>64. Total amount of underpayment: [REDACTED]</p> | | | | | |
| <p>65. Total amount of tax: [REDACTED]</p> <p>66. Total amount of refund: [REDACTED]</p> | | | | | |
| <p>67. Total amount of overpayment: [REDACTED]</p> <p>68. Total amount of underpayment: [REDACTED]</p> | | | | | |
| <p>69. Total amount of tax: [REDACTED]</p> <p>70. Total amount of refund: [REDACTED]</p> | | | | | |
| <p>71. Total amount of overpayment: [REDACTED]</p> <p>72. Total amount of underpayment: [REDACTED]</p> | | | | | |
| <p>73. Total amount of tax: [REDACTED]</p> <p>74. Total amount of refund: [REDACTED]</p> | | | | | |
| <p>75. Total amount of overpayment: [REDACTED]</p> <p>76. Total amount of underpayment: [REDACTED]</p> | | | | | |
| <p>77. Total amount of tax: [REDACTED]</p> <p>78. Total amount of refund: [REDACTED]</p> | | | | | |
| <p>79. Total amount of overpayment: [REDACTED]</p> <p>80. Total amount of underpayment: [REDACTED]</p> | | | | | |
| <p>81. Total amount of tax: [REDACTED]</p> <p>82. Total amount of refund: [REDACTED]</p> | | | | | |
| <p>83. Total amount of overpayment: [REDACTED]</p> <p>84. Total amount of underpayment: [REDACTED]</p> | | | | | |
| <p>85. Total amount of tax: [REDACTED]</p> <p>86. Total amount of refund: [REDACTED]</p> | | | | | |
| <p>87. Total amount of overpayment: [REDACTED]</p> <p>88. Total amount of underpayment: [REDACTED]</p> | | | | | |
| <p>89. Total amount of tax: [REDACTED]</p> <p>90. Total amount of refund: [REDACTED]</p> | | | | | |
| <p>91. Total amount of overpayment: [REDACTED]</p> <p>92. Total amount of underpayment: [REDACTED]</p> | | | | | |
| <p>93. Total amount of tax: [REDACTED]</p> <p>94. Total amount of refund: [REDACTED]</p> | | | | | |
| <p>95. Total amount of overpayment: [REDACTED]</p> <p>96. Total amount of underpayment: [REDACTED]</p> | | | | | |
| <p>97. Total amount of tax: [REDACTED]</p> <p>98. Total amount of refund: [REDACTED]</p> | | | | | |
| <p>99. Total amount of overpayment: [REDACTED]</p> <p>100. Total amount of underpayment: [REDACTED]</p> | | | | | |



ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ Α.Ε.Ε.

ΑΡ. ΜΗΤΡΩΟΥ Α.Ε.Ε. 11967/06/Β/8638

15ο χλμ. Ε.Ο. Ραβίκων - Ηρακλείου, 74100 Γόρτιο Κρήτης

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΑΡΟΡΘΟΡΙΕΣ ΧΡΗΣΗΣ

από 1 Ιανουαρίου 2008 έως 31 Δεκεμβρίου 2008

(βλ. παραρτήματα βίβλου που κ. κ. 27492/08 άρθρο 135 για απορρίψεις που συνιστούν ετήσιες οικονομικές καταστάσεις, απορρίψεις και μη κατά το Δ.Λ.Τ.)
Τα στοιχεία σύμφωνα με παραρτήματα βίβλου προκύπτουν από τις οικονομικές καταστάσεις, σύμφωνα με τα μέλη των ετήσιων ελεγχών για την οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα της ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ Α.Ε.Ε.
Συνιστάται επίσης στον αναγνώστη, πριν προβεί σε οποιαδήποτε κρίση, επένδυση ή άλλη ενέργεια με την εταιρεία, να αναζητήσει στη βιβλιοθήκη διαδικτυακής εταιρείας, όπου υπάρχουν οι οικονομικές καταστάσεις καθώς και η έκθεση ελέγχου των ετήσιων ελεγχών λογιστών.

| ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ ΚΑΤΗΓΟΡΙΑΣ | ΠΟΣΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ | | | |
|---|----------------|----------------|----------------|----------------|
| | 31.12.2008 | 31.12.2007 | 31.12.2006 | 31.12.2005 |
| ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΑ | | | | |
| Απορρίψεις από την επεξεργασία πρώτων υλών | 115,824 | 117,275 | 80,423 | 85,189 |
| Από την επεξεργασία πρώτων υλών | 6,939 | 5,900 | 4,285 | 2,117 |
| Από την επεξεργασία παρασκευασμένων φαρμάκων | 294 | 704 | 16,840 | 13,271 |
| Από την επεξεργασία πρώτων υλών | 21,492 | 15,523 | 11,915 | 11,420 |
| Από την επεξεργασία παρασκευασμένων φαρμάκων | 34,729 | 33,288 | 14,729 | 29,960 |
| Από την επεξεργασία παρασκευασμένων φαρμάκων | 7,297 | 12,396 | 4,840 | 5,131 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΩΝ | 157,558 | 179,282 | 128,027 | 147,078 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ | | | | |
| Καταρτίσματα | 12,382 | 12,382 | 12,382 | 12,382 |
| Από την επεξεργασία πρώτων υλών | 16,271 | 10,780 | 45,182 | 41,425 |
| Από την επεξεργασία παρασκευασμένων φαρμάκων | 85,729 | 62,522 | 58,544 | 53,905 |
| Απορρίψεις από την επεξεργασία πρώτων υλών | 889 | 920 | - | - |
| Απορρίψεις από την επεξεργασία παρασκευασμένων φαρμάκων | 87,229 | 63,392 | 58,544 | 53,905 |
| Απορρίψεις από την επεξεργασία παρασκευασμένων φαρμάκων | 44,429 | 34,138 | 39,162 | 38,829 |
| Απορρίψεις από την επεξεργασία παρασκευασμένων φαρμάκων | 11,249 | 12,382 | 4,305 | 1,405 |
| Απορρίψεις από την επεξεργασία παρασκευασμένων φαρμάκων | 39,181 | 45,884 | 34,813 | 49,229 |
| Από την επεξεργασία παρασκευασμένων φαρμάκων | 28,256 | 27,288 | 26,339 | 25,246 |
| Από την επεξεργασία παρασκευασμένων φαρμάκων | 10,925 | 176,957 | 507,687 | 346,074 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΩΝ + ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ | 170,440 | 191,664 | 186,054 | 164,156 |
| ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΑ ΣΥΝΟΛΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ | | | | |
| ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΩΝ | 170,440 | 191,664 | 186,054 | 164,156 |
| ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΑ ΣΥΝΟΛΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ | | | | |
| ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΩΝ | 170,440 | 191,664 | 186,054 | 164,156 |
| ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΑ ΣΥΝΟΛΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ | | | | |
| ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΩΝ | 170,440 | 191,664 | 186,054 | 164,156 |



STATE OF TEXAS

COMMISSION ON STATE FINANCIAL MANAGEMENT

REPORT OF THE COMMISSION ON STATE FINANCIAL MANAGEMENT FOR THE YEAR 2000

The Commission on State Financial Management was organized by the Governor in 1997 to study and report on the state's financial management. The Commission's report is intended to provide a comprehensive overview of the state's financial management and to recommend ways to improve it. The Commission's report is organized into several sections, including an overview of the state's financial management, a discussion of the state's budget process, and a discussion of the state's debt management. The Commission's report is intended to provide a comprehensive overview of the state's financial management and to recommend ways to improve it.

| Category | 2000 | 1999 | 1998 | 1997 |
|--------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Operating Expenses | 1,200,000,000 | 1,150,000,000 | 1,100,000,000 | 1,050,000,000 |
| Capital Expenses | 500,000,000 | 450,000,000 | 400,000,000 | 350,000,000 |
| Debt Service | 300,000,000 | 280,000,000 | 260,000,000 | 240,000,000 |
| Other Expenses | 100,000,000 | 90,000,000 | 80,000,000 | 70,000,000 |
| Total | 2,100,000,000 | 1,970,000,000 | 1,840,000,000 | 1,710,000,000 |

The Commission's report is intended to provide a comprehensive overview of the state's financial management and to recommend ways to improve it. The Commission's report is organized into several sections, including an overview of the state's financial management, a discussion of the state's budget process, and a discussion of the state's debt management. The Commission's report is intended to provide a comprehensive overview of the state's financial management and to recommend ways to improve it.

The Commission's report is intended to provide a comprehensive overview of the state's financial management and to recommend ways to improve it. The Commission's report is organized into several sections, including an overview of the state's financial management, a discussion of the state's budget process, and a discussion of the state's debt management. The Commission's report is intended to provide a comprehensive overview of the state's financial management and to recommend ways to improve it.

The Commission's report is intended to provide a comprehensive overview of the state's financial management and to recommend ways to improve it. The Commission's report is organized into several sections, including an overview of the state's financial management, a discussion of the state's budget process, and a discussion of the state's debt management. The Commission's report is intended to provide a comprehensive overview of the state's financial management and to recommend ways to improve it.

The Commission's report is intended to provide a comprehensive overview of the state's financial management and to recommend ways to improve it. The Commission's report is organized into several sections, including an overview of the state's financial management, a discussion of the state's budget process, and a discussion of the state's debt management. The Commission's report is intended to provide a comprehensive overview of the state's financial management and to recommend ways to improve it.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- Βιβλίο οργάνωση και διοίκηση Κώστας Τζωρτζάκης, Αλεξία Τζωρτζάκη
- www.nikas.gr και συνάντηση με τον κ. Εμμανουήλ Κέλλη ώστε να πάρω τις διάφορες πληροφορίες
- www.cretafarm.gr καθώς και συνάντηση με την κ. Ευφροσύνη Λουράκη για να ενημερωθώ και να συλλέξω πληροφορίες.
- Βιβλίο Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων κ. Νικήτα Α. Νιάρχου