

ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΠΕΛΟΠΟΝΝΗΣΟΥ

ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ & ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ



**Πρόγραμμα Μεταπτυχιακών Σπουδών στα  
Χρηματοοικονομικά**

**Master of Science in Finance**

**Μεταπτυχιακή Διατριβή**

**«Χρηματοοικονομική Ανάλυση επιλεγμένων Εταιρειών του  
κλάδου Τροφίμων και Ποτών της Ελληνικής Βιομηχανίας»**

**ΦΑΛΗΡΕΑ ΣΤΑΥΡΟΥΛΑ του ΕΥΑΓΓΕΛΟΥ**

**Επιβλέπωντας Καθηγητής: ΜΑΚΡΗΣ ΗΛΙΑΣ**



Διατριβή υποβληθείσα στο Τμήμα Λογιστικής & Χρηματοοικονομικής του ΤΕΙ  
Πελοποννήσου. Η παρούσα διατριβή αποτελεί μέρος των απαιτήσεων για την απόκτηση  
του Μεταπτυχιακού Διπλώματος στα Χρηματοοικονομικά

Καλαμάτα, Μάρτιος 2018

ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΠΕΛΟΠΟΝΝΗΣΟΥ

ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ & ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ



**Πρόγραμμα Μεταπτυχιακών Σπουδών στα  
Χρηματοοικονομικά**

**Master of Science in Finance**

### **Τριμελής Εξεταστική Επιτροπή**

**1) ΗΛΙΑΣ Α. ΜΑΚΡΗΣ (επιβλέπων καθηγητής )**

Αναπληρωτής Καθηγητής , Τμήμα Λογιστικής & Χρηματοοικονομικής  
Τ.Ε.Ι. ΠΕΛΟΠΟΝΝΗΣΟΥ

**2) ΟΔΥΣΣΕΑΣ Γ. ΣΠΗΛΙΟΠΟΥΛΟΣ**

Αναπληρωτής Καθηγητής , Τμήμα Λογιστικής & Χρηματοοικονομικής  
Τ.Ε.Ι. ΠΕΛΟΠΟΝΝΗΣΟΥ

**3) ΒΑΣΙΛΕΙΟΣ Γ. ΜΠΑΜΠΑΛΟΣ**

Επίκουρος Καθηγητής , Τμήμα Λογιστικής & Χρηματοοικονομικής  
Τ.Ε.Ι. ΠΕΛΟΠΟΝΝΗΣΟΥ

Εγώ, η Σταυρούλα Φαληρέα, δηλώνω υπεύθυνα ότι:

1. Είμαι κάτοχος των πνευματικών δικαιωμάτων της πρωτότυπης αυτής εργασίας και από όσο γνωρίζω, η εργασία μου, δε συκοφαντεί πρόσωπα, ούτε προσβάλλει τα πνευματικά δικαιώματα τρίτων.
2. Αποδέχομαι, ότι το τμήμα Λογιστικής & Χρηματοοικονομικής μπορεί, χωρίς να αλλάξει το περιεχόμενο της εργασίας μου, να τη διαθέσει σε ηλεκτρονική μορφή, μέσα από τη ψηφιακή βιβλιοθήκη του ιδρύματος, να την αντιγράψει σε οποιοδήποτε μέσο ή / και σε οποιοδήποτε μορφότυπο, καθώς και να κρατά περισσότερα από ένα αντίγραφα για λόγους συντήρησης και ασφαλείας.

*Αφιερώνεται, στο σύζυγό μου  
και στις λατρεμένες μου κόρες,  
Ελπίδα & Ζέλια*

## ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Πριν την έναρξη της παρούσας διπλωματικής διατριβής, αισθάνομαι την ανάγκη να ευχαριστήσω κάποιους ανθρώπους, που έπαιξαν σημαντικό ρόλο στην ολοκλήρωσή της.

Θα ήθελα να απευθύνω τις θερμές ευχαριστίες μου στον καθηγητή του Τμήματος Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής του ΤΕΙ Πελοποννήσου, κο Ηλία Μακρή, επιβλέποντα καθηγητή της εργασίας, για την καθοδήγηση, την υποστήριξη και τις σημαντικές παρατηρήσεις του, προκειμένου να ολοκληρωθεί η εργασία αυτή.

Ευχαριστίες οφείλω επίσης στην οικογένεια μου, για την στήριξη και την κατανόηση, καθ' όλη τη διάρκεια των μεταπτυχιακών μου σπουδών και ιδιαίτερα κατά τη διάρκεια εκπόνησης της εργασίας μου.

Τέλος, θα ήθελα να ευχαριστήσω όλους τους διδάσκοντες του προγράμματος Μεταπτυχιακών Σπουδών στα Χρηματοοικονομικά του ΤΕΙ Πελοποννήσου, για τις γνώσεις που μου μεταλαμπάδευσαν.

## ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΠΕΡΙΛΗΨΗ.....	1
ABSTRACT.....	2
ΕΥΡΕΤΗΡΙΟ ΓΡΑΦΗΜΑΤΩΝ .....	3
ΕΥΡΕΤΗΡΙΟ ΠΙΝΑΚΩΝ.....	5
ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	7

### ΠΡΩΤΟ ΜΕΡΟΣ

#### *ΘΕΩΡΗΤΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ*

### **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1**

#### ΟΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΩΣ ΠΗΓΕΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΩΝ

1.1 Εισαγωγή.....	10
1.2 Ισολογισμός .....	10
1.3 Αποτελέσματα χρήσης.....	12
1.4 Κατάσταση ταμειακών ροών .....	13
1.5 Κατάσταση μεταβολών ιδίων κεφαλαίων.....	14
1.6 Προσάρτημα .....	14

### **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2**

#### ΕΝΝΟΙΑ ΚΑΙ ΣΚΟΠΟΣ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ

2.1 Εισαγωγή.....	15
2.2 Κάθετη ανάλυση .....	15
2.3 Οριζόντια ανάλυση .....	16
2.4 Βασικές κατηγορίες αναλυτών .....	17
2.5 Σκοπός της ανάλυσης των επενδυτών-μετόχων .....	18
2.6 Σκοπός της ανάλυσης των δανειστών της επιχείρησης .....	18
2.7 Σκοπός της ανάλυσης της διοίκησης της επιχείρησης .....	19
2.8 Σκοπός της ανάλυσης σε συγχωνεύσεις ή εξαγορές.....	19
2.9 Σκοπός της ανάλυσης των ελεγκτών λογιστών .....	20
2.10 Σκοπός της ανάλυσης από λοιπές ομάδες ενδιαφερομένων .....	20

### **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3**

#### ΑΝΑΛΥΣΗ ΒΑΣΙΚΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΚΑΙ ΜΕΓΕΘΩΝ

##### ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ

3.1 Πάγιο ενεργητικό.....	22
3.2 Συνολικό ενεργητικό.....	22
3.3 Ίδια κεφάλαια .....	23
3.4 Συνολικές υποχρεώσεις (Βραχυπρόθεσμες & μακροπρόθεσμες) .....	23
3.5 Κεφάλαιο κίνησης.....	24
3.6 Κύκλος εργασιών (Πωλήσεις).....	24
3.7 Κέρδος προ τόκων και φόρου εισοδήματος (EBIT) .....	25
3.8 Κέρδος προ τόκων, φόρου εισοδήματος και αποσβέσεων (EBITDA) .....	25

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4**

### **ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ**

4.1 Εισαγωγή στους αριθμοδείκτες.....	27
4.2 Αριθμοδείκτες ρευστότητας.....	28
4.2.1 Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας.....	29
4.3 Αριθμοδείκτες δραστηριότητας.....	30
4.3.1 Αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων.....	31
4.3.2 Αριθμοδείκτης ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.....	32
4.4 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας.....	33
4.4.1 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού (ROA).....	34
4.4.2 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων (ROE).....	34
4.5 Αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας.....	36
4.5.1 Αριθμοδείκτης κεφαλαιακής διάρθρωσης (Ξένα/Ίδια κεφάλαια).....	37
4.6 Αριθμοδείκτες επενδύσεων.....	38

## **ΔΕΥΤΕΡΟ ΜΕΡΟΣ**

### *ΠΡΑΚΤΙΚΗ ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΤΩΝ ΜΕΘΟΔΩΝ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΣΤΙΣ ΕΠΙΛΕΓΜΕΝΕΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΤΡΟΦΙΜΩΝ ΚΑΙ ΠΟΤΩΝ ΚΑΤΑ ΤΑ ΕΤΗ 2007-2015*

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5**

### **ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΤΡΟΦΙΜΩΝ ΚΑΙ ΠΟΤΩΝ**

5.1 Ιστορική αναδρομή.....	41
5.2 Η εξέλιξη του κλάδου στην Ελλάδα και στην Ευρωπαϊκή Ένωση.....	43
5.3 Εξωτερικό εμπόριο τροφίμων και ποτών.....	49

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6**

### **ΕΞΕΛΙΞΗ ΒΑΣΙΚΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΤΩΝ ΕΠΙΛΕΓΜΕΝΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΚΑΤΑ ΤΑ ΕΤΗ 2007-2015**

6.1 Εισαγωγή – Μεθοδολογία.....	51
6.2 Πάγιο ενεργητικό.....	53
6.3 Συνολικό ενεργητικό.....	55
6.4 Ίδια κεφάλαια.....	57
6.5 Συνολικές υποχρεώσεις (Βραχυπρόθεσμες & μακροπρόθεσμες).....	59
6.6 Κύκλος εργασιών (Πωλήσεις).....	61
6.7 Κέρδος προ τόκων και φόρου εισοδήματος (EBIT).....	63
6.8 Κέρδος προ τόκων, φόρου εισοδήματος και αποσβέσεων (EBITDA).....	65

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7**

### **ΠΟΡΕΙΑ ΕΝΔΕΙΚΤΙΚΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΤΩΝ ΕΠΙΛΕΓΜΕΝΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΚΑΤΑ ΤΑ ΕΤΗ 2007-2015**

7.1 Εισαγωγή – Μεθοδολογία .....	68
7.2 Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας.....	68
7.3 Αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων .....	70
7.4 Αριθμοδείκτης ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων .....	73
7.5 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού (ROA).....	75
7.6 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων (ROE) .....	77
7.7 Αριθμοδείκτης κεφαλαιακής διάρθρωσης (Ξένα/Ιδια κεφάλαια).....	79

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8**

### **ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΤΟΥ ΔΕΙΓΜΑΤΟΣ ΜΕ ΕΠΙΛΕΓΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΤΟΥ ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΟΥ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΤΡΟΦΙΜΩΝ ΚΑΙ ΠΟΤΩΝ**

8.1 Εισαγωγή – Μεθοδολογία .....	83
8.2 Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας .....	84
8.3 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού (ROA).....	85
8.4 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων (ROE) .....	86
8.5 Αριθμοδείκτης κεφαλαιακής διάρθρωσης (Ξένα/Ιδια κεφάλαια).....	87
ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ.....	88
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....	91
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 1 .....	93
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 2 .....	95



## ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Με τη παρούσα εργασία γίνεται μια προσπάθεια αποτύπωσης της πορείας, ίσως του σημαντικότερου κλάδου της εγχώριας βιομηχανίας, αυτού του κλάδου των τροφίμων και ποτών μέσω της ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων και μιας ομάδας βασικών αριθμοδεικτών.

Αναλύεται σε θεωρητικό επίπεδο η σπουδαιότητα των δημοσιευμένων οικονομικών καταστάσεων και των αριθμοδεικτών, ενώ στην συνέχεια γίνεται πρακτική εφαρμογή όσων εντοπίζει η θεωρία.

Παίρνοντας ως δείγμα 50 εταιρείες του κλάδου τροφίμων και ποτών, με αριθμό εργαζομένων από 10 έως και 100 άτομα και με το μεγαλύτερο ενεργητικό, για τα έτη 2007-2015 και διακρίνοντάς τες εκ των προτέρων σε αυτές που δραστηριοποιούνται στην Αττική και σε αυτές που δραστηριοποιούνται στη περιφέρεια, καταλήγουμε σε σημαντικά συμπεράσματα.

Τέλος, η έρευνα καταδεικνύει την σπουδαιότητα της ανάλυσης και της μελέτης των οικονομικών καταστάσεων, προκειμένου μέσω της αξιολόγησης των ευρημάτων που προκύπτουν από αυτές, να είναι δυνατόν να ληφθούν οι κατάλληλες αποφάσεις, τόσο από τη διοίκηση, όσο και από τους εξωτερικούς χρήστες και αναλυτές.

## **ABSTRACT**

This study attempts to capture the process, of perhaps the most important branch of domestic industry, that of the food and beverage industry, through the analysis of financial statements and a set of key ratios.

The significance of published financial statements and ratios are analyzed theoretically, and the practical application of what the theory identifies, continuing with practical implementation of what the theory identifies.

Taking as a sample 50 food and beverage companies with workforce from 10 to 100 people, having the largest assets for the years 2007-2015 and differentiating them in advance as those operating in Attica and those operating in the remaining regions, we reach to significant conclusions.

Finally, the research substantiates the importance of analyzing and studying financial statements so that through the evaluation of the findings generated, appropriate decisions can be made by both management and external users and analysts.

## ΕΥΡΕΤΗΡΙΟ ΓΡΑΦΗΜΑΤΩΝ

<b>Διάγραμμα 1:</b> Εμπορικό ισοζύγιο του κλάδου Τροφίμων & Ποτών στην Ελλάδα, κατά τα έτη 2010-2015. ....	<b>50</b>
<b>Διάγραμμα 2:</b> Πάγιο ενεργητικό, των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, σε Αττική και Περιφέρεια, από το 2007 έως και το 2015. ....	<b>54</b>
<b>Διάγραμμα 3:</b> Ποσοστιαία μεταβολή πάγιου ενεργητικού, των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, σε Αττική και Περιφέρεια, κατά τα διαστήματα 2007-2010 και 2011-2015. ....	<b>55</b>
<b>Διάγραμμα 4:</b> Σύνολο ενεργητικού, των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, σε Αττική και Περιφέρεια, από το 2007 έως και το 2015. ....	<b>56</b>
<b>Διάγραμμα 5:</b> Μέσος όρος συνολικού ενεργητικού, των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, σε Αττική και Περιφέρεια, κατά τα διαστήματα 2007-2010 και 2011-2015. ....	<b>56</b>
<b>Διάγραμμα 6:</b> Ίδια κεφάλαια, των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, σε Αττική και Περιφέρεια, από το 2007 έως και το 2015. ....	<b>58</b>
<b>Διάγραμμα 7:</b> Μέσος όρος ιδίων κεφαλαίων, των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, σε Αττική και Περιφέρεια, κατά τα διαστήματα 2007-2010 και 2011-2015. ....	<b>58</b>
<b>Διάγραμμα 8:</b> Συνολικές υποχρεώσεις, των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, σε Αττική και Περιφέρεια, από το 2007 έως και το 2015. ....	<b>60</b>
<b>Διάγραμμα 9:</b> Μέσος όρος συνολικών υποχρεώσεων, των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, σε Αττική και Περιφέρεια, κατά τα διαστήματα 2007-2010 και 2011-2015. ....	<b>60</b>
<b>Διάγραμμα 10:</b> Κύκλος εργασιών (πωλήσεις), των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, σε Αττική και Περιφέρεια, από το 2007 έως και το 2015. ....	<b>62</b>
<b>Διάγραμμα 11:</b> Μέσος όρος κύκλου εργασιών (πωλήσεων), των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, σε Αττική και Περιφέρεια, κατά τα διαστήματα 2007-2010 και 2011-2015. ....	<b>62</b>
<b>Διάγραμμα 12:</b> Κέρδος προ φόρων και τόκων (EBIT), των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, σε Αττική και Περιφέρεια, από το 2007 έως και το 2015. ....	<b>64</b>
<b>Διάγραμμα 13:</b> Μέσος όρος κέρδους προ φόρων και τόκων (EBIT), των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, σε Αττική και Περιφέρεια, κατά τα διαστήματα 2007-2010 και 2011-2015. ....	<b>64</b>
<b>Διάγραμμα 14:</b> Κέρδος προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων (EBITDA), των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, σε Αττική και Περιφέρεια, από το 2007 έως και το 2015. ....	<b>66</b>
<b>Διάγραμμα 15:</b> Μέσος όρος κέρδους προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων (EBITDA), των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, σε Αττική και Περιφέρεια, κατά τα διαστήματα 2007-2010 και 2011-2015. ....	<b>66</b>
<b>Διάγραμμα 16:</b> Γενική ρευστότητα, των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, σε Αττική και Περιφέρεια, από το 2007 έως και το 2015. ....	<b>69</b>
<b>Διάγραμμα 17:</b> Μέσος όρος αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας, των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, σε Αττική και Περιφέρεια, κατά τα διαστήματα 2007-2010 και 2011-2015. ....	<b>70</b>

<b>Διάγραμμα 18:</b> Ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων , των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, σε Αττική και Περιφέρεια, από το 2007 έως και το 2015.....	<b>71</b>
<b>Διάγραμμα 19:</b> Μέσος όρος αριθμοδείκτη ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων, των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, σε Αττική και Περιφέρεια, κατά τα διαστήματα 2007-2010 και 2011-2015.....	<b>72</b>
<b>Διάγραμμα 20:</b> Ταχύτητα εξόφλησης υποχρεώσεων , των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, σε Αττική και Περιφέρεια, από το 2007 έως και το 2015. ....	<b>73</b>
<b>Διάγραμμα 21:</b> Μέσος όρος αριθμοδείκτη ταχύτητας εξόφλησης υποχρεώσεων, των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, σε Αττική και Περιφέρεια, κατά τα διαστήματα 2007-2010 και 2011-2015.....	<b>74</b>
<b>Διάγραμμα 22:</b> Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού (ROA) , των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, σε Αττική και Περιφέρεια, από το 2007 έως και το 2015.....	<b>76</b>
<b>Διάγραμμα 23:</b> Μέσος όρος αριθμοδείκτη αποδοτικότητας ενεργητικού (ROA), των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, σε Αττική και Περιφέρεια, κατά τα διαστήματα 2007-2010 και 2011-2015.....	<b>76</b>
<b>Διάγραμμα 24:</b> Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων (ROE) , των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, σε Αττική και Περιφέρεια, από το 2007 έως και το 2015.....	<b>78</b>
<b>Διάγραμμα 25:</b> Μέσος όρος αριθμοδείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων (ROE), των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, σε Αττική και Περιφέρεια, κατά τα διαστήματα 2007-2010 και 2011-2015.....	<b>78</b>
<b>Διάγραμμα 26:</b> Αριθμοδείκτης κεφαλαιακής διάρθρωσης , των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, σε Αττική και Περιφέρεια, από το 2007 έως και το 2015.....	<b>80</b>
<b>Διάγραμμα 27:</b> Μέσος όρος αριθμοδείκτη κεφαλαιακής διάρθρωσης των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, σε Αττική και Περιφέρεια, κατά τα διαστήματα 2007-2010 και 2011-2015.....	<b>81</b>
<b>Διάγραμμα 28:</b> Μέσος όρος αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, σε Αττική, Περιφέρεια και του ενοποιημένου ισολογισμού κατά τα διαστήματα 2007-2010 και 2011-2015.....	<b>84</b>
<b>Διάγραμμα 29:</b> Μέσος όρος αριθμοδείκτη αποδοτικότητας ενεργητικού (ROA), των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, σε Αττική, Περιφέρεια και του ενοποιημένου ισολογισμού κατά τα διαστήματα 2007-2010 και 2011-2015. ....	<b>85</b>
<b>Διάγραμμα 30:</b> Μέσος όρος αριθμοδείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων (ROE), των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, σε Αττική, Περιφέρεια και του ενοποιημένου ισολογισμού κατά τα διαστήματα 2007-2010 και 2011-2015. ....	<b>86</b>
<b>Διάγραμμα 31:</b> Μέσος όρος αριθμοδείκτη κεφαλαιακής διάρθρωσης, των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, σε Αττική, Περιφέρεια και του ενοποιημένου ισολογισμού κατά τα διαστήματα 2007-2010 και 2011-2015. ....	<b>87</b>

## ΕΥΡΕΤΗΡΙΟ ΠΙΝΑΚΩΝ

<b>Πίνακας 1:</b> Αριθμός επιχειρήσεων στη μεταποίηση, κατά τα έτη 2009, 2012 και 2015. Κατανομή σε Ελλάδα και Ε.Ε. ....	<b>44</b>
<b>Πίνακας 2:</b> Κύκλος εργασιών στη μεταποίηση, κατά τα έτη 2009,2012 και 2015. Κατανομή σε Ελλάδα και Ε.Ε. ....	<b>46</b>
<b>Πίνακας 3:</b> Αριθμός εργαζομένων στη μεταποίηση, κατά τα έτη 2009, 2012 και 2015. Κατανομή σε Ελλάδα και Ε.Ε. ....	<b>47</b>
<b>Πίνακας 4:</b> Διαρθρωτικά στοιχεία ανά κατηγορία μεγέθους επιχείρησης (αριθμός απασχολούμενων) ,του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, στην Ελλάδα το 2014. ....	<b>48</b>
<b>Πίνακας 5:</b> Εισαγωγές και Εξαγωγές του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, στην Ελλάδα, κατά τα έτη 2010-2015. ....	<b>49</b>
<b>Πίνακας 6:</b> Συγκεντρωτικός πίνακας ποσοστιαίων μεταβολών και μέσων όρων, βασικών οικονομικών μεγεθών και δεικτών, των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου σε Αττική και Περιφέρεια. ....	<b>52</b>
<b>Πίνακας 7:</b> Οριζόντια ανάλυση του πάγιου ενεργητικού, των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, σε Αττική και Περιφέρεια, από το 2007 έως και το 2015. ....	<b>53</b>
<b>Πίνακας 8:</b> Οριζόντια ανάλυση του συνολικού ενεργητικού, των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, σε Αττική και Περιφέρεια, από το 2007 έως και το 2015.....	<b>56</b>
<b>Πίνακας 9:</b> Οριζόντια ανάλυση των ιδίων κεφαλαίων, των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, σε Αττική και Περιφέρεια, από το 2007 έως και το 2015. ....	<b>57</b>
<b>Πίνακας 10:</b> Οριζόντια ανάλυση των συνολικών υποχρεώσεων, των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, σε Αττική και Περιφέρεια, από το 2007 έως και το 2015.....	<b>59</b>
<b>Πίνακας 11:</b> Οριζόντια ανάλυση του κύκλου εργασιών (πωλήσεων), των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, σε Αττική και Περιφέρεια, από το 2007 έως και το 2015.....	<b>61</b>
<b>Πίνακας 12:</b> Οριζόντια ανάλυση κέρδους προ φόρων & τόκων (EBIT), των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, σε Αττική και Περιφέρεια, από το 2007 έως και το 2015.....	<b>63</b>
<b>Πίνακας 13:</b> Οριζόντια ανάλυση κέρδους προ φόρων τόκων και αποσβέσεων (EBITDA), των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, σε Αττική και Περιφέρεια, από το 2007 έως και το 2015.....	<b>65</b>
<b>Πίνακας 14:</b> Οριζόντια ανάλυση του αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, σε Αττική και Περιφέρεια, από το 2007 έως και το 2015.....	<b>68</b>
<b>Πίνακας 15:</b> Οριζόντια ανάλυση του αριθμοδείκτη ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, σε Αττική και Περιφέρεια, από το 2007 έως και το 2015. ....	<b>71</b>
<b>Πίνακας 16:</b> Οριζόντια ανάλυση του αριθμοδείκτη ταχύτητας εξόφλησης υποχρεώσεων των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, σε Αττική και Περιφέρεια, από το 2007 έως και το 2015. ....	<b>73</b>

<b>Πίνακας 17:</b> Οριζόντια ανάλυση του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας ενεργητικού (ROA), των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, σε Αττική και Περιφέρεια, από το 2007 έως και το 2015.....	<b>75</b>
<b>Πίνακας 18:</b> Οριζόντια ανάλυση του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων (ROE), των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, σε Αττική και Περιφέρεια, από το 2007 έως και το 2015. ....	<b>78</b>
<b>Πίνακας 19:</b> Οριζόντια ανάλυση του αριθμοδείκτη κεφαλαιακής διάρθρωσης, των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, σε Αττική και Περιφέρεια, από το 2007 έως και το 2015.....	<b>80</b>
<b>Πίνακας 20:</b> Μέσος όρος και ποσοστιαία μεταβολή, βασικών αριθμοδεικτών του ενοποιημένου ισολογισμού του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, κατά τα διαστήματα 2007-2010 & 2011-2015. ....	<b>83</b>

## ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η πλέον σημαντική πηγή πληροφοριών για την οικονομική δραστηριότητα μιας επιχείρησης για τους αναλυτές, είναι το σύνολο των οικονομικών της καταστάσεων. Στις καταστάσεις απεικονίζονται τα περιουσιακά της στοιχεία, οι πηγές προέλευσης των κεφαλαίων της, τα οικονομικά της αποτελέσματα και η διάθεση αυτών, η επάρκεια ή μη των ταμειακών της ροών καθώς και η μεταβολή των ιδίων κεφαλαίων της.

Ανάλογα με την ταυτότητα (πιστωτής, εργαζόμενος, διοίκηση, μέτοχος, Δημόσιο) και το ενδιαφέρον του χρήστη μιας οικονομικής κατάστασης, δίνεται μεγαλύτερο βάρος στα στοιχεία εκείνα που τον αφορούν, με συνέπεια το είδος της ανάλυσης να διαφοροποιείται κάθε φορά. Για παράδειγμα οι πιστωτές μιας επιχείρησης, ενδιαφέρονται αυτή να έχει ικανή ταμειακή ρευστότητα ώστε να μπορεί να καλύψει τις απαιτήσεις τους. Οι εργαζόμενοι σε μια επιχείρηση από την άλλη ενδιαφέρονται αυτή να παρουσιάζει σταθερότητα προκειμένου να τους καταβάλει τις αποδοχές και να συνεχίζει να τους απασχολεί.

Προκειμένου λοιπόν, η κάθε διαφορετική ομάδα (χρήστης των οικονομικών καταστάσεων), να είναι σε θέση να προχωρήσει στην δική της ανάλυση, είναι αναγκαίο να προχωρήσει σε συγκρίσεις μεγεθών και σχέσεων με σκοπό να οδηγηθεί σε συμπεράσματα και αποφάσεις που την αφορούν.

Μέσα στα παραπάνω πλαίσια, θεωρήθηκε ενδιαφέρουσα μια προσέγγιση του θέματος σε δείγμα εταιρειών του κλάδου τροφίμων και ποτών για εννέα έτη, θέτοντας σαν βασικό ερώτημα ποια είναι εκείνα τα στοιχεία που απεικονίζονται στις οικονομικές καταστάσεις μιας επιχείρησης, και τα οποία οποίοι θα μπορούσαν οι χρήστες αυτών να αξιολογήσουν και να χρησιμοποιήσουν ως εργαλείο πρόβλεψης της πορείας των επιχειρήσεων.

Στο πρώτο μέρος της εργασίας θα παρατεθεί μια θεωρητική προσέγγιση της χρηματοοικονομικής ανάλυσης, ενώ στο δεύτερο θα γίνει πρακτική εφαρμογή αυτής.

Ειδικότερα, μέσα από τη βιβλιογραφική επισκόπηση στο πρώτο κεφάλαιο, θα γίνει μια σύντομη επισήμανση της σπουδαιότητας των οικονομικών καταστάσεων και στο δεύτερο κεφάλαιο, θα παρατεθεί η έννοια και ο σκοπός της χρηματοοικονομικής ανάλυσης. Ακολουθώντας, στο τρίτο κεφάλαιο, αναλύονται τα βασικά οικονομικά στοιχεία και μεγέθη του ισολογισμού, ενώ στο τέταρτο κεφάλαιο, παρουσιάζεται η χρηματοοικονομική ανάλυση με τη χρήση αριθμοδεικτών, σε θεωρητικό επίπεδο.

Στη συνέχεια στο πέμπτο κεφάλαιο παρουσιάζεται ο κλάδος των τροφίμων και ποτών στην Ελλάδα και στην Ε.Ε. Έπειτα, στο έκτο κεφάλαιο, αναλύεται η εξέλιξη βασικών οικονομικών μεγεθών του ισολογισμού του επιλεγμένου δείγματος των εταιρειών και στο έβδομο κεφάλαιο εμφανίζεται η πορεία βασικών αριθμοδεικτών. Στο όγδοο και τελευταίο κεφάλαιο, συγκρίνονται οι εταιρίες του δείγματος, με επιλεγμένα στοιχεία του ενοποιημένου ισολογισμού του κλάδου τροφίμων και ποτών.

Η ανάλυση των τριών τελευταίων κεφαλαίων οδηγεί, στην εξαγωγή και διατύπωση των συμπερασμάτων της έρευνας, τα οποία και ολοκληρώνουν την παρούσα εργασία.



**ΠΡΩΤΟ ΜΕΡΟΣ**

*ΘΕΩΡΗΤΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ  
ΑΝΑΛΥΣΗΣ*

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

### ΟΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΩΣ ΠΗΓΕΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΩΝ

#### 1.1 Εισαγωγή

Οι πληροφορίες που παρέχονται μέσα από τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις μιας επιχείρησης, βοηθούν τους ενδιαφερόμενους να πάρουν τις σωστές αποφάσεις. Οι πληροφορίες αυτές θα πρέπει να έχουν συνάφεια, να είναι κατανοητές από τους χρήστες, αξιόπιστες, επαρκείς, αντικειμενικές και αμερόληπτες (Γεωργόπουλος, Α. 2016).

Οι οικονομικοί αναλυτές και όλα τα ενδιαφερόμενα μέρη, χρησιμοποιούν αυτές τις πληροφορίες ως το σημαντικότερο στοιχείο των αναλύσεών τους και βγάζουν συμπεράσματα σχετικά με το παρόν μιας οικονομικής μονάδας, αλλά και τις δυνατότητες και προοπτικές της, για το μέλλον (Αποστόλου, Α. 2015).

Οι οικονομικές καταστάσεις, σύμφωνα με τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα, είναι:

- Ο ισολογισμός.
- Η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης.
- Η κατάσταση ταμειακών ροών.
- Η κατάσταση μεταβολών ιδίων κεφαλαίων.
- Το προσάρτημα (Γεωργόπουλος, Α. 2016).

#### 1.2 Ισολογισμός

Ισολογισμός είναι ένας λογιστικός πίνακας με δεδομένα, για την οικονομική κατάσταση μιας επιχείρησης σε μια συγκεκριμένη χρονική στιγμή. Είναι δηλαδή μια «φωτογραφία» της περιουσιακής κατάστασης αλλά και των υποχρεώσεων της οικονομικής μονάδας. Καταρτίζεται ανά έτος και συγκεκριμένα στις 31 Δεκεμβρίου κάθε έτους, αλλά αν κριθεί αναγκαίο και οποιαδήποτε άλλη χρονική στιγμή.

Αποτελείται από τα στοιχεία του ενεργητικού και από τις υποχρεώσεις της επιχείρησης (παθητικό), μια δεδομένη χρονική στιγμή. Η διαφορά τους, είναι η καθαρή θέση της οικονομικής μονάδας ή αλλιώς τα ίδια κεφάλαιά της. Το ενεργητικό ισούται πάντα με το παθητικό (Bodie et al 2014).

Το ενεργητικό διακρίνεται σε πάγιο και κυκλοφορούν.

Πάγια είναι τα στοιχεία εκείνα, που χρησιμοποιούνται για να επιτευχθεί μακροπρόθεσμα ο σκοπός της επιχείρησης. Τα κτίρια, τα οικόπεδα, τα έπιπλα και ότι έχει υλική υπόσταση είναι τα ενσώματα πάγια. Η τεχνογνωσία, τα διπλώματα ευρεσιτεχνίας και τα βιομηχανικά και εμπορικά σήματα είναι οι ασώματες ακινητοποιήσεις ή αλλιώς τα άυλα πάγια. Οι συμμετοχές (στο κεφάλαιο άλλων επιχειρήσεων με άνω του 10% ποσοστό), οι μακροπρόθεσμες απαιτήσεις (είσπραξη πάνω από ένα οικονομικό έτος), καθώς και τα έξοδα πολυετούς απόσβεσης (έξοδα ίδρυσης και πρώτης εγκατάστασης), συμπληρώνουν την κατηγορία του πάγιου ενεργητικού.

Κυκλοφορούν ενεργητικό, είναι το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων που δύναται να ρευστοποιηθούν, εντός μίας οικονομικής χρήσης (ένα έτος) και πιο συγκεκριμένα αποτελείται από :

- Τα χρηματικά διαθέσιμα, δηλαδή τα μετρητά που έχει το ταμείο και οι καταθέσεις όψεως και προθεσμίας.
- Τα χρεόγραφα ( αμοιβαία κεφάλαια, μετοχές, έντοκα γραμμάτια δημοσίου, ομόλογα κλπ).
- Τα αποθέματα, που είναι τα αγαθά εκείνα που βρίσκονται στις αποθήκες της επιχείρησης, με σκοπό την πώλησή τους ή την χρησιμοποίησή τους στην παραγωγική διαδικασία.
- Τις απαιτήσεις (τις βραχυπρόθεσμες, από χρεώστες και πελάτες κλπ).

Το παθητικό μιας επιχείρησης απαρτίζεται από τα ίδια κεφάλαια (καθαρή θέση) και τις υποχρεώσεις προς τρίτους (πραγματικό παθητικό).

Τα ίδια κεφάλαια περιλαμβάνουν τις υποχρεώσεις της ίδιας της επιχείρησης προς τους ιδιοκτήτες και τους μετόχους της (μετοχικό κεφάλαιο), αλλά και τα

αποθεματικά κεφάλαια, που είναι τα αδιανέμητα κέρδη χρήσης, προηγούμενων ετών.

Οι υποχρεώσεις προς τρίτους, διακρίνονται σε βραχυχρόνιες , (πχ προμηθευτές) που εξοφλούνται σε διάστημα ενός έτους και μακροχρόνιες (εξοφλούνται σε διάστημα πάνω του ενός έτους), που συνήθως είναι δάνεια τραπεζών (Γεωργόπουλος, Α. 2016)

### 1.3 Αποτελέσματα χρήσης

Η κατάσταση των αποτελεσμάτων χρήσης, παρουσιάζει συνοπτικά το οικονομικό αποτέλεσμα μιας επιχείρησης, για μια διαχειριστική χρήση. Απεικονίζει το σύνολο εσόδων και εξόδων (δαπανών), τακτικών και εκτάκτων, στο χρόνο που αναφέρεται. Η διαφορά εσόδων εξόδων, είναι το καθαρό αποτέλεσμα (κέρδος ή ζημιά), της επιχείρησης.

Οι δαπάνες για μια εταιρεία, μπορούν να χωριστούν σε τέσσερις κατηγορίες:

- Το κόστος πωληθέντων, το οποίο αποτελεί άμεσο κόστος, εφόσον προκύπτει από την παραγωγή του προϊόντος που η οικονομική μονάδα παράγει.
- Τις γενικές δαπάνες και τα έξοδα διοίκησης (μισθοί, διαφήμιση και γενικά έξοδα από τη λειτουργία της επιχείρησης).
- Τις δαπάνες για τόκους δανείων της επιχείρησης.
- Τους φόρους των εταιρικών κερδών (Bodie et al 2014).

Έσοδα για μια οικονομική μονάδα, μπορούν να αποτελέσουν τα ακόλουθα:

- Έσοδα πωλήσεων.
- Έσοδα ενοικίων.
- Έσοδα από ασφάλιστρα.
- Έσοδα από τόκους.
- Έσοδα από δίδακτρα.

Εκτός όμως των τακτικών εσόδων και εξόδων, τα οποία δημιουργεί η λειτουργία και η δραστηριότητα της επιχείρησης, υπάρχουν και τα έκτακτα έσοδα και έξοδα που μπορεί να προκύψουν μέσα σε ένα οικονομικό έτος, τα οποία επίσης καταχωρούνται στα αποτελέσματα χρήσης και επηρεάζουν το συνολικό αποτέλεσμα. Τέτοια είναι, κέρδη από λαχεία, πώληση παγίου πάνω από τη λογιστική του αξία, καταστροφή περιουσίας από φωτιά κλπ (Γεωργόπουλος, Α. 2016).

#### 1.4 Κατάσταση ταμειακών ροών

Ο ισολογισμός, καθώς και τα αποτελέσματα χρήσης, στηρίζονται στη λογιστική αρχή των δεδουλευμένων. Δηλαδή αναγνωρίζονται ως δαπάνες και έξοδα τη στιγμή που πραγματοποιείται μια πώληση, ανεξαρτήτως αν έχει γίνει ανταλλαγή χρημάτων για τη συγκεκριμένη πώληση.

Η κατάσταση των ταμειακών ροών όμως, παρακολουθεί τα ταμειακά διαθέσιμα. Δηλαδή, μια πώληση που γίνεται σήμερα, αλλά η εξόφλησή της έχει προγραμματιστεί έναν μήνα μετά, στον ισολογισμό θα γίνουν οι απαραίτητες προσαυξήσεις και τα αποτελέσματα χρήσης θα το θεωρήσουν έσοδο, την στιγμή της πώλησης, δηλαδή σήμερα. Αντίθετα η κατάσταση των ταμειακών ροών, θα παρουσιάσει αύξηση σε έναν μήνα, δηλαδή όταν θα εξοφληθεί η πώληση (Bodie et al 2014).

Για παράδειγμα, μια επιχείρηση που πωλεί μόνο με πίστωση τα εμπορεύματά της, μπορεί να δημοσιεύει στα αποτελέσματα χρήσης πωλήσεις (άρα έσοδα και κέρδη), αν όμως οι πελάτες της δεν την εξοφλήσουν σε εύλογο και ορισμένο χρονικό διάστημα (εισροή μετρητών στο ταμείο), η βιωσιμότητα της επιχείρησης είναι επισφαλής.

## 1.5 Κατάσταση μεταβολών ιδίων κεφαλαίων

Η κατάσταση μεταβολών ιδίων κεφαλαίων ή καθαρής θέσης, της οικονομικής μονάδας είναι ένας λογιστικός πίνακας, που εμφανίζει τις αυξομειώσεις που έχουν σημειωθεί στα ίδια κεφάλαια μεταξύ δύο οικονομικών χρήσεων (Γεωργόπουλος, Α. 2016).

Συγκεκριμένα, παρέχει πληροφορίες μεταξύ δύο ισολογισμών τέλους χρήσης, αναφορικά με :

*1. Τα υπόλοιπα των λογαριασμών των στοιχείων που συνθέτουν την καθαρή θέση (ίδια κεφάλαια) στην αρχή της χρήσης ή στο τέλος της προηγούμενης.*

*2. Τα γεγονότα (αίτια) που οδήγησαν σε αύξηση ή μείωση των υπολοίπων των λογαριασμών των στοιχείων της καθαρής θέσης στη διάρκεια της χρήσης.*

*3. Τα νέα (προσαρμοσμένα) υπόλοιπα των λογαριασμών των στοιχείων της Καθαρής Θέσης στο τέλος της χρήσης.<sup>1</sup>*

## 1.6 Προσάρτημα

Το προσάρτημα λειτουργεί συμπληρωματικά και επεξηγηματικά με τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις που προαναφέραμε. Παρέχει σημαντικές πληροφορίες, που διευκολύνει τους αναλυτές σχετικά με:

- Τις μεθόδους αποτίμησης, προβλέψεων και αποσβέσεων που η οικονομική μονάδα ακολούθησε.
- Τη συμμετοχή της επιχείρησης στο κεφάλαιο άλλων εταιρειών.
- Την ονομαστική αξία, την αξία έκδοσης καθώς και τον αριθμό των μετοχών, που εκδόθηκαν μέσα στη χρήση για την κάλυψη αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου
- Ανάλυση των πωλήσεων (κύκλου εργασιών), ανά δραστηριότητα κλπ. (Γκίνογλου, Δ., Ταχυνάκης, Π., Μωυσή, Σ. 2005).

<sup>1</sup> (πηγή : <https://www.euretirio.com/katastasi-metavolon-idion-kefalaion/> 7/11/2017)

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

### ΕΝΝΟΙΑ ΚΑΙ ΣΚΟΠΟΣ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ

#### 2.1 Εισαγωγή

Ο κυρίαρχος στόχος της χρηματοοικονομικής ανάλυσης μιας οικονομικής μονάδας, είναι η παροχή σημαντικών πληροφοριών στη διοίκησή της, στους υποψήφιους, αλλά και στους τωρινούς επενδυτές και πιστωτές. Πληροφορίες που βοηθούν και οδηγούν στη λήψη σωστών διοικητικών, πιστωτικών αλλά και επενδυτικών αποφάσεων, καθώς αξιολογώντας την απόδοση του παρελθόντος, καταρτίζουν προγράμματα μελλοντικής δραστηριότητας και προβλέπουν τη πιθανή και προσδοκώμενη απόδοση της επιχείρησης.

Η χρηματοοικονομική ανάλυση, μέσω της κατάρτισης των λογιστικών καταστάσεων και της μελέτης των αριθμοδεικτών, φανερώνει με σαφήνεια:

- Τη δομή των κεφαλαίων, αλλά και της περιουσίας της επιχείρησης.
- Το αν είναι ή όχι αποτελεσματική η διαχείριση των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης.
- Τις πωλήσεις της, τα έσοδα και έξοδα και το τελικό ετήσιο αποτέλεσμα.
- Τη ρευστότητά, τη μόχλευση, όπως επίσης και τις ταμειακές ροές της.
- Την εκτίμηση της αποδοτικότητας, αλλά και του κινδύνου για τη λήψη σημαντικών αποφάσεων (Γεωργόπουλος, Α. 2014).

Δυο από τις βασικότερες μεθόδους ανάλυσης είναι η κάθετη και η οριζόντια.

#### 2.2 Κάθετη ανάλυση

Σύμφωνα με την μεθοδολογία της κάθετης ανάλυσης, το συνολικό ενεργητικό είναι το 100% και κάθε επιμέρους στοιχείο του, είναι ένα ποσοστό επί τοις 100. Ομοίως και το παθητικό με τα επιμέρους στοιχεία του.

Μπορεί όμως ο αναλυτής να θεωρήσει σαν το 100% ένα υποσύνολο του ενεργητικού (π.χ. τα πάγια) και να υπολογίσει ανάλογα τα ποσοστά συμμετοχής των επιμέρους στοιχείων του (π.χ. των κτιρίων, των μηχανημάτων και των επίπλων).

Τα παραπάνω ισχύουν για την ανάλυση του ισολογισμού. Αντίστοιχα στην κάθετη ανάλυση των αποτελεσμάτων χρήσης, σαν 100% θεωρούνται οι καθαρές πωλήσεις, με βάση τις οποίες υπολογίζονται τα επιμέρους στοιχεία των αποτελεσμάτων χρήσης (κόστος πωληθέντων, καθαρό κέρδος κ.λπ.), επί τοις 100 (Γεωργόπουλος, Α. 2014).

Σαν βασικά πλεονεκτήματα της παραπάνω μεθόδου ανάλυσης, θα μπορούσαμε να αναφέρουμε τα εξής:

- Μπορούν να συγκριθούν εύκολα ισολογισμοί κάθε μεγέθους.
- Μπορούν να σημειωθούν με ευκολία οι ετήσιες μεταβολές σε μία οικονομική μονάδα.
- Μπορούμε να συγκρίνουμε οικονομικά δεδομένα και στοιχεία μεταξύ δύο εταιρειών διαφορετικού μεγέθους (Αποστόλου, Α. 2015).

### 2.3 Οριζόντια ανάλυση

Κατά την οριζόντια ανάλυση, υπολογίζεται και αξιολογείται, η μεταβολή που έχει επέλθει σε συγκεκριμένο οικονομικό μέγεθος (π.χ. πάγιο ενεργητικό ή κύκλος εργασιών), στη πάροδο του χρόνου. Η μεταβολή αυτή μελετάται για μια σειρά ετών και με αυτόν τον τρόπο εξάγονται συμπεράσματα αναφορικά με τη τάση και το ρυθμό της μεταβολής, του υπό εξέταση μεγέθους. Δύναται να προσδιοριστεί η απόλυτη και η ποσοστιαία μεταβολή.

Απόλυτη είναι η διαφορά από το ένα έτος στο άλλο, ενώ η ποσοστιαία είναι η διαφορά τους στη κλίμακα του εκατό (%).

Όταν η οριζόντια ανάλυση έχει ως αναφορά πάνω από δύο έτη, μπορεί να γίνει με σταθερό, αλλά και με κινητό έτος βάσης.

Τα σημαντικότερα πλεονεκτήματα της οριζόντιας ανάλυσης είναι ότι:



- Κάνει διαχρονική σύγκριση χρηματοοικονομικών μεγεθών, φανερώνοντας την τάση και το ρυθμό μεταβολής τους.
- Δίνει τη δυνατότητα στον αναλυτή, να προβλέψει σε μεγάλο βαθμό το μέλλον, αξιολογώντας τα δεδομένα μέσα από την εξέλιξη της οικονομικής κατάστασης της συγκεκριμένης οικονομικής μονάδας (Γεωργόπουλος, Α. 2014).

Η οριζόντια ανάλυση είναι η μέθοδος ανάλυσης που ακολουθείται και στην παρούσα εργασία.

## 2.4 Βασικές κατηγορίες αναλυτών

Οι αναλυτές των χρηματοοικονομικών καταστάσεων μπορεί να ανήκουν σε οποιαδήποτε κοινωνικό-οικονομική τάξη και να βρίσκονται, είτε στο εσωτερικό της οικονομικής μονάδας είτε στο εξωτερικό της περιβάλλον.

Για να έχουν επαρκή στοιχεία και καλλίτερη εικόνα για την ανάλυσή τους, μελετούν, όχι μόνο τα ετήσια στοιχεία (ισολογισμός, αποτελέσματα χρήσης), αλλά και οποιαδήποτε συμπληρωματικά αυτών δημοσιεύονται, όπως προϋπολογισμοί, ανακοινώσεις στο τύπο, πορεία μετοχής, εκθέσεις άλλων αναλυτών κ.λπ.

Η διερεύνηση, η ερμηνεία, αλλά και η αξιολόγηση των παραπάνω στοιχείων, μπορεί να διαφέρει, ανάλογα με το ποιος κάνει την ανάλυση, από ποια σκοπιά και ποιο είναι το επιδιωκόμενο συμφέρον του.

Οι πιο σημαντικές κατηγορίες – ομάδες αναλυτών είναι οι παρακάτω:

- Επενδυτές – Μέτοχοι.
- Δανειστές της επιχείρησης.
- Διοίκηση της επιχείρησης.
- Αναλυτές σε περιπτώσεις συγχώνευσης ή εξαγοράς.
- Ελεγκτές λογιστικών καταστάσεων.
- Λοιπές ομάδες αναλυτών – ενδιαφερομένων (Νιάρχος, Ν. 2002).

## 2.5 Σκοπός της ανάλυσης των επενδυτών-μετόχων

Οι επενδυτές μιας επιχείρησης, οι οποίοι συνήθως είναι και οι μέτοχοί της, έχουν διαθέσει τα επιχειρηματικά κεφάλαια, εκθέτοντάς τα ταυτόχρονα σε πολλούς κινδύνους.

Τους ενδιαφέρει πρωτίστως η κερδοφορία της συγκεκριμένης οικονομικής μονάδας, η θέση της μέσα στον κλάδο, η ανταγωνιστικότητά της, αλλά και η αποτελεσματικότητα της διοίκησης της.

Μελετούν και αξιολογούν τις πληροφορίες και τα οικονομικά δεδομένα της επιχείρησης για να αποφασίσουν αν:

- Θα αγοράσουν νέους τίτλους.
- Θα πωλήσουν αυτούς που κατέχουν.
- Θα διατηρήσουν τους τίτλους που έχουν.

Θα μπορούσαμε να πούμε πως αποβλέπουν και έχουν κέρδος όταν:

- Η επιχείρηση είναι κερδοφόρα και αφού πρώτα εξυπηρετηθούν οι δανειστές της, κάνει διανομή μερίσματος - από τα κέρδη - στους μετόχους της.
- Υπάρχει δικαίωμα των μετόχων στη διανομή αποθεματικών.

Υπάρχει αύξηση στην τιμή της μετοχής στην αγορά, κάτι που δημιουργεί για τους μετόχους, κέρδη κεφαλαίου (υπεραξίας) (Γεωργόπουλος, Α. 2014).

## 2.6 Σκοπός της ανάλυσης των δανειστών της επιχείρησης

Σαν δανειστές μιας οικονομικής μονάδας, θεωρούμε οποιουσδήποτε δανείζουν στην μονάδα κεφάλαια.

Τα κεφάλαια μπορεί να έχουν τη μορφή δανείου – άρα ο δανειστής είναι η τράπεζα – μπορεί όμως να έχουν τη μορφή της πίστωσης που δίνεται στην επιχείρηση, από έναν προμηθευτή πρώτων υλών.

Όπως και να έχει, η επιχείρηση είναι υποχρεωμένη, να εξυπηρετήσει τα όποια δανειακά κεφάλαια, με την πληρωμή των τόκων τους και με την επιστροφή των συνολικών δανειακών κεφαλαίων στους δανειστές της.

Άρα, τους δανειστές – πιστωτές, τους ενδιαφέρει κυρίως να αισθάνονται ασφαλείς, τόσο για τη πληρωμή των τόκων, όσο και για την επιστροφή των κεφαλαίων τους, από την επιχείρηση που έχουν δανείσει. Κάτι τέτοιο διασφαλίζεται, όταν υπάρχει επαρκής ρευστότητα της επιχείρησης και όταν η σχέση ξένων προς ίδια κεφάλαια, είναι τέτοια που να παρέχει ασφάλεια σε περίπτωση μελλοντικών ζημιών (δηλαδή όχι υψηλός δείκτης μόχλευσης) (Νιάρχος, Ν. 2002).

## 2.7 Σκοπός της ανάλυσης της διοίκησης της επιχείρησης

Η χρηματοοικονομική ανάλυση των οικονομικών δεδομένων μιας επιχείρησης, είναι το πιο σημαντικό όργανο στα χέρια της διοίκησης, αναφορικά με την πορεία που θα ακολουθήσει και τις αποφάσεις που θα πρέπει να λάβει στο μέλλον.

Σε σχέση με τις δυο προηγούμενες κατηγορίες αναλυτών, η συγκεκριμένη (δηλαδή η διοίκηση), βρίσκεται σε ευνοϊκότερη θέση, αφού κινείται στο εσωτερικό της οικονομικής μονάδας και έχει στη διάθεσή της τα βιβλία και όλα τα στοιχεία της επιχείρησης, ανά πάσα στιγμή.

Στόχος της είναι να έχει τον απόλυτο έλεγχο των δανειστών αλλά και των επενδυτών και μελετώντας αλλά και αναλύοντας τις μεταβολές στα οικονομικά στοιχεία και τους αριθμοδείκτες, να μπορεί να κινηθεί κατάλληλα, για να αντιμετωπίσει έναν πιθανό κίνδυνο ή μια κρίση (Νιάρχος, Ν. 2002).

## 2.8 Σκοπός της ανάλυσης σε συγχωνεύσεις ή εξαγορές

Όταν έχουμε συγχώνευση επιχειρήσεων ή εξαγορά μιας οικονομικής μονάδας από μια άλλη, οι σκοποί των αναλυτών είναι σχεδόν οι ίδιοι με εκείνους των μετόχων – επενδυτών.

Η διαφορά είναι, πως στη περίπτωση αυτή πρέπει οι αναλυτές, να μελετήσουν και να αξιολογήσουν και τα άυλα στοιχεία της επιχείρησης, μαζί με τα υλικά, εφόσον και αυτά συμπεριλαμβάνονται στην εξαγορά ή στη συγχώνευση. Άυλα περιουσιακά στοιχεία είναι τα διπλώματα ευρεσιτεχνίας, φήμη και πελατεία, σήματα, πνευματική ιδιοκτησία κ.λπ.

Με αυτό τον τρόπο θα εκτιμηθεί η συνολική αξία, της προς συγχώνευση ή προς εξαγορά, επιχείρησης (Νιάρχος, Ν. 2002).

## 2.9 Σκοπός της ανάλυσης των ελεγκτών λογιστών

Οι ελεγκτές είναι συνήθως το δημόσιο και οι υπηρεσίες του, που παρακολουθούν την δραστηριότητα καθώς και την απόδοση των οικονομικών μονάδων. Ελέγχουν όλα τα στοιχεία και συντάσσουν πορίσματα, για το αν τα δημοσιευμένα οικονομικά δεδομένα των επιχειρήσεων, είναι αληθή ή όχι.

Στόχος τους είναι να εντοπίσουν περιπτώσεις όπου έχουν παραποιηθεί οικονομικά στοιχεία με δόλο ή χωρίς, κάτι που έχει σαν αποτέλεσμα, να δημιουργηθεί εσφαλμένη εικόνα της συγκεκριμένης επιχείρησης (Γεωργόπουλος, Α. 2014).

## 2.10 Σκοπός της ανάλυσης από λοιπές ομάδες ενδιαφερομένων

Η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, γίνεται και από άλλες ομάδες, οι οποίες ανάλογα με το σκοπό που έχουν, δίνουν ιδιαίτερη σημασία σε επιμέρους στοιχεία οικονομικά.

Για παράδειγμα, συνδικαλιστικές οργανώσεις εργαζομένων, χρησιμοποιούν τις μεθόδους ανάλυσης, θέλοντας να αξιολογήσουν την οικονομική θέση της οικονομικής μονάδας, με απώτερο σκοπό την υπογραφή συλλογικής σύμβασης εργασίας, επιτυγχάνοντας ευνοϊκότερους οικονομικούς και εργασιακούς όρους, για τα μέλη τους.

Άλλη ομάδα μπορούν να αποτελέσουν και οι πελάτες μιας επιχείρησης, οι οποίοι, αναλύοντας τις οικονομικές καταστάσεις και προσδιορίζοντας την βαθμό κερδοφορίας μιας οικονομικής μονάδας, θέλουν να πετύχουν καλύτερες τιμές και γενικότερα πιο πρόσφορη συνεργασία (Νιάρχος, Ν. 2002).

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

### ΑΝΑΛΥΣΗ ΒΑΣΙΚΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΚΑΙ ΜΕΓΕΘΩΝ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ

#### 3.1 Πάγιο ενεργητικό

Το πάγιο ενεργητικό αποτελείται, από εκείνα τα περιουσιακά στοιχεία, που χρησιμοποιούνται για την επίτευξη των στόχων της οικονομικής μονάδας ( παραγωγή κέρδους), σε διάστημα μεγαλύτερο του ενός έτους (μία λογιστική χρήση). Οι επιμέρους κατηγορίες του είναι:

- Ενσώματες ακινητοποιήσεις, είναι τα πάγια που έχουν υλική υπόσταση και υπόκεινται σε αποσβέσεις στη διάρκεια της ζωής τους (οικόπεδα, κτίρια, έπιπλα).
- Ασώματες ακινητοποιήσεις, είναι τα άυλα πάγια (σήματα, διπλώματα ευρεσιτεχνίας).
- Έξοδα πολυετούς απόσβεσης (έξοδα ίδρυσης και πρώτης εγκατάστασης).
- Συμμετοχές, που αναφέρεται στην κατοχή, τουλάχιστον του 10% του κεφαλαίου άλλων εταιρειών.
- Μακροπρόθεσμες απαιτήσεις (απαιτήσεις που θα εισπραχθούν μετά από ένα έτος) (Γεωργόπουλος, Α. 2016).

#### 3.2 Συνολικό ενεργητικό

Ενεργητικό είναι το σύνολο των οικονομικών πόρων, που ανήκουν σε μία οικονομική μονάδα, έχουν χρηματική αξία και η εκμετάλλευσή τους αναμένεται να αποφέρει, οικονομικά και άλλα οφέλη για την επιχείρηση.

Το συνολικό ενεργητικό μιας επιχείρησης αποτελείται, από το πάγιο - που προαναφέραμε – και από το κυκλοφορούν. Το κυκλοφορούν απαρτίζεται από τα στοιχεία εκείνα που μπορούν να ρευστοποιηθούν στη διάρκεια μιας λογιστικής

χρήσης (αποθέματα, βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις, χρεόγραφα και χρηματικά διαθέσιμα).

Ουσιαστικά η διάκριση των δύο υποκατηγοριών του ενεργητικού, έχει να κάνει με το βαθμό ρευστότητας των στοιχείων τους. Τα στοιχεία με πρόθεση ρευστοποίησης πάνω του ενός έτους είναι τα πάγια, ενώ κάτω του ενός έτους είναι τα κυκλοφορούντα (Γεωργόπουλος, Α. 2016).

### 3.3 Ίδια κεφάλαια

Το παθητικό περιλαμβάνει όλες τις υποχρεώσεις προς τρίτους, αλλά και προς τους επιχειρηματίες και διακρίνεται σε δύο βασικές κατηγορίες, το πραγματικό παθητικό, που είναι οι υποχρεώσεις προς τρίτους και τα ίδια κεφάλαια (Ρεβανόγλου, Α. Γεωργόπουλου, Ι. 2003).

Τα ίδια κεφάλαια (ή καθαρή θέση), είναι οι συνολικές υποχρεώσεις που προκύπτουν απέναντι στους φορείς της επιχείρησης, δηλαδή στους ιδιοκτήτες και στους μετόχους. Ίδια κεφάλαια είναι, το μετοχικό κεφάλαιο των επιχειρηματιών και τα αποθεματικά (αδιανέμητα κέρδη προηγούμενων χρήσεων)

(Γεωργόπουλος, Α. 2016).

### 3.4 Συνολικές υποχρεώσεις (Βραχυπρόθεσμες & μακροπρόθεσμες)

Οι υποχρεώσεις προς τρίτους, είναι η πάσης φύσης υποχρέωση της οικονομικής μονάδας, απέναντι σε οποιαδήποτε νομικά ή και φυσικά πρόσωπα, εκτός των ιδιοκτητών (π.χ. ασφαλιστικοί οργανισμοί, προμηθευτές, τράπεζες κ.λπ.).

Οι υποχρεώσεις αυτές είναι μακροχρόνιες ή βραχυχρόνιες. Εκείνες που θα εξοφληθούν εντός ενός έτους είναι οι βραχυχρόνιες (π.χ. προμηθευτές), ενώ πέρα του ενός έτους είναι οι μακροχρόνιες (π.χ. δάνεια).

Οι συνολικές υποχρεώσεις προς τρίτους αποκαλούνται πραγματικό παθητικό (Γεωργόπουλος, Α. 2016).

### 3.5 Κεφάλαιο κίνησης

Το συνολικό κεφάλαιο κίνησης, είναι το σύνολο του κυκλοφορούντος ενεργητικού. Εάν αφαιρέσουμε από το σύνολο αυτό, τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, προκύπτει το καθαρό κεφάλαιο κίνησης. Όταν γίνεται αναφορά στο κεφάλαιο κίνησης εννοείται το καθαρό.

Η επάρκεια ή ανεπάρκεια του κεφαλαίου κίνησης, φανερώνει την καλή ή τη κακή θέση της οικονομικής μονάδας. Η επάρκεια του κεφαλαίου κίνησης, επιτρέπει στην επιχείρηση, να διατηρεί αρκετά αποθέματα και να ανταποκρίνεται στις τρέχουσες υποχρεώσεις της.

Το κεφάλαιο κίνησης έχει άμεση σχέση με τη ρευστότητα, αλλά δεν μπορεί να χρησιμοποιηθεί το απόλυτο μέγεθός του, για την αξιολόγηση της ρευστότητας, γιατί μπορεί δύο επιχειρήσεις με το ίδιο κεφάλαιο κίνησης να διαφέρουν στο βαθμό που εξοφλούν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις τους. Συνεπώς η ρευστότητα εξετάζεται με τους αριθμοδείκτες ρευστότητας που θα δούμε και παρακάτω (γενική, ειδική κ.λπ.) (Πετρίδης, Ν. 1986).

### 3.6 Κύκλος εργασιών (Πωλήσεις)

Ως συνολικός κύκλος εργασιών και πωλήσεις - και σύμφωνα με το άρθρο 10 του Ν. 3959/2011- ορίζεται, το συνολικό ποσό που απορρέει, από την πώληση προϊόντων, αλλά και από την παροχή υπηρεσιών μιας επιχείρησης, στην εθνική αλλά και στην παγκόσμια αγορά κατά τη διάρκεια μιας λογιστικής χρήσης, δηλαδή ενός έτους.

Αντιστοιχεί στις συνήθεις δραστηριότητες της οικονομικής μονάδας, , αφού αφαιρεθούν οι νόμιμες εκπτώσεις επί των πωλήσεων, καθώς και ο φόρος προστιθέμενης αξίας και άλλοι φόροι που συνδέονται άμεσα με τον κύκλο εργασιών ( άρθρο 10 του Ν. 3959/2011).

Στη συνέχεια, αφαιρείται το κόστος πωλήσεων και προκύπτει το μικτό αποτέλεσμα εκμετάλλευσης, απ όπου θα καλυφθούν τα λειτουργικά και μη



λειτουργικά έξοδα της χρήσης για να προκύψει το τελικό αποτέλεσμα (κέρδος ή ζημιά) (Γεωργόπουλος, Α. 2016).

### 3.7 Κέρδος προ τόκων και φόρου εισοδήματος (EBIT)

Στην χρηματοοικονομική ανάλυση, τα κέρδη προ φόρων και τόκων, είναι πολύ σημαντικός δείκτης κερδοφορίας κάθε οικονομικής μονάδας. Υπολογίζεται ως έσοδα από πωλήσεις μείον έξοδα, εξαιρουμένων των τόκων και φόρων. Δηλαδή από τα έσοδα των πωλήσεων, αφαιρούμε το κόστος πωληθέντων αγαθών, τα έξοδα πωλήσεων και τα λοιπά διοικητικά έξοδα και έτσι προκύπτει το EBIT.

Αν στη συνέχεια αφαιρέσουμε από το EBIT τόκους και φόρο εισοδήματος, προκύπτει το καθαρό εισόδημα.

Το κέρδος προ τόκων και φόρων παρέχει στους αναλυτές και στους επενδυτές, πολύ σημαντικές πληροφορίες, αναφορικά με τη λειτουργική απόδοση μιας οικονομικής μονάδας, ανεξάρτητα από τους φορολογικούς συντελεστές και τους τόκους.

Έτσι, εξετάζοντας το EBIT, μπορεί ο αναλυτής, να συγκρίνει παρόμοιες επιχειρήσεις -σε μια ενιαία βιομηχανία- ακόμα και όταν έχουν διαφορετικές κεφαλαιακές δομές (κεφαλαιακή διάρθρωση) ή και διαφορετικό φορολογικό περιβάλλον.

### 3.8 Κέρδος προ τόκων, φόρου εισοδήματος και αποσβέσεων (EBITDA)

Το EBITDA προκύπτει με βάση τα κέρδη, πριν από την αφαίρεση των εξόδων για φόρους, τόκους αποσβέσεις υλικών και άυλων περιουσιακών στοιχείων. Χρησιμοποιείται από πολλούς οικονομικούς αναλυτές και επενδυτές, για να διαπιστωθεί το πραγματικό κέρδος μιας επιχείρησης, χωρίς να επηρεάζεται από τρία μεγέθη που προαναφέραμε (τόκους, φόρους και αποσβέσεις).

Η ανάλυση της οικονομικής ικανότητας και κερδοφορίας μιας επιχείρησης, με βάση το δείκτη EBITDA, παρουσιάζει ιδιαίτερο ενδιαφέρον στις επιχειρήσεις που έχουν πολλά πάγια αλλά και άυλα περιουσιακά στοιχεία και επομένως και πολλές αποσβέσεις.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

### ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

#### 4.1 Εισαγωγή στους αριθμοδείκτες

Η πιο ευρέως γνωστή, αλλά και πιο διαδεδομένη μέθοδος χρηματοοικονομικής ανάλυσης, είναι αυτή των αριθμοδεικτών. Αποτελεί το σημαντικότερο εργαλείο ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων.

Αριθμοδείκτης είναι, η σχέση ενός μεγέθους του ισολογισμού ή των αποτελεσμάτων χρήσεως με ένα άλλο. Η σχέση αυτή εκφράζεται και αποτυπώνεται σε φορές ή σε ποσοστά (Τουρνά, Ε. 2015).

Ένα μέγεθος από μόνο του, δεν γίνεται αμέσως αντιληπτό - ούτε η πραγματική του αξία, ούτε η σπουδαιότητά του. Για παράδειγμα, αν μια επιχείρηση εμφανίσει στο τέλος της χρήσης της, κέρδος 300.000 ευρώ, μπορεί το αποτέλεσμα αυτό να θεωρηθεί καλό, αλλά μπορεί και όχι. Αν όμως το μέγεθος αυτό συσχετισθεί, με τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης (ας υποθέσουμε ότι είναι 2.000.000 ευρώ), τότε προκύπτει η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων, η οποία είναι ίση με 15%. Ο αριθμοδείκτης αυτός (15%), παρουσιάζει σίγουρα μεγαλύτερο ενδιαφέρον για κάθε αναλυτή, από το απόλυτο ύψος των κερδών της επιχείρησης (300.000).

Εδώ θα πρέπει να σημειώσουμε, πως ένας αριθμοδείκτης από μόνος του, αποτελεί μόνο ένδειξη και δεν μπορεί να δώσει μια ολοκληρωμένη εικόνα της οικονομικής κατάστασης μιας επιχείρησης. Για να είναι αντιπροσωπευτικός της οικονομικής θέσης της επιχείρησης, θα πρέπει να συγκριθεί και να μελετηθεί ταυτόχρονα, με τουλάχιστον ένα από τα παρακάτω:

- Αντίστοιχους αριθμοδείκτες, μιας σειράς παλαιότερων οικονομικών χρήσεων, της ίδιας επιχείρησης ή επιχειρήσεων, που είναι το αντικείμενο μελέτης.
- Αντίστοιχους αριθμοδείκτες άλλων επιχειρήσεων του ίδιου κλάδου.

- Αντίστοιχους αριθμοδείκτες που προκύπτουν από το μέσο όρο του κλάδου στο οποίο ανήκει η επιχείρηση ή οι επιχειρήσεις που μελετάμε.

Στο σημείο αυτό, θα πρέπει να σημειώσουμε, πως είναι ανώφελο να εξετάζουμε μεγάλο αριθμό αριθμοδεικτών, αλλά θα πρέπει να συγκεντρώσουμε την προσοχή και τη μελέτη μας, στους πιο αντιπροσωπευτικούς και σημαντικούς, οι οποίοι και θα μας παρουσιάσουν μια ολοκληρωμένη εικόνα των επιχειρήσεων που μελετάμε.

Αναζητώντας τους αριθμοδείκτες στη σχετική βιβλιογραφία, θα δούμε πως υπάρχουν πάρα πολλοί. Οι κυριότεροι και αυτοί που χρησιμοποιούνται πιο συχνά στην χρηματοοικονομική ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων, κατατάσσονται στις εξής κατηγορίες:

- Αριθμοδείκτες ρευστότητας.
- Αριθμοδείκτες δραστηριότητας.
- Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας
- Αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας.
- Αριθμοδείκτες επενδύσεων (Νιάρχος, Ν. 2002).

## 4.2 Αριθμοδείκτες ρευστότητας

Πρωταρχικός σκοπός κάθε επιχείρησης μακροχρόνια, είναι η επίτευξη κέρδους, ενώ βραχυχρόνια είναι η διατήρηση επαρκούς ρευστότητας. Με τον όρο ρευστότητα εννοούμε την ικανότητα της επιχείρησης να μπορεί να ικανοποιεί τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, ρευστοποιώντας τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού της. Δηλαδή να μπορεί να μετατρέπει τα κυκλοφορούντα στοιχεία της εύκολα σε μετρητά, για να είναι σε θέση να πληρώνει τις υποχρεώσεις της. Η οικονομική θέση μιας επιχείρησης είναι καλή, μόνο όταν εμφανίζει επαρκή ρευστότητα.

Οι κυριότεροι αριθμοδείκτες ρευστότητας είναι οι ακόλουθοι:

- Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας ή κεφαλαίου κίνησης.

- Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας.
- Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας.
- Αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος (Νιάρχος, Ν. 2002).

Στην παρούσα εργασία, έχουμε επιλέξει να αναλύσουμε εκτενέστερα τον αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας.

#### 4.2.1 Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας

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

Είναι ο πιο διαδεδομένος δείκτης της ρευστότητας και προκύπτει εάν διαιρέσουμε το κυκλοφορούν ενεργητικό (διαθέσιμα+ απαιτήσεις+ αποθέματα), με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Το αποτέλεσμα που προκύπτει είναι φορές, δηλαδή πόσες φορές, ρευστοποιώντας το συνολικό μας κυκλοφορούν, μπορούμε να καλύψουμε τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις μας.

Ο αριθμοδείκτης αυτός, θα πρέπει να είναι μεγαλύτερος της μονάδας, αν και μία τιμή γύρω στο 2 θεωρείται πιο ικανοποιητική. Βέβαια, αυτό εξαρτάται από το αντικείμενο της επιχείρησης ή του κλάδου, καθώς και από τις ιδιαίτερες συνθήκες που μπορεί να επικρατούν σε κάθε επιχείρηση.

Για παράδειγμα, ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας σε ένα σούπερ μάρκετ, μπορεί να είναι πολύ χαμηλότερος του 2, αλλά παρόλα αυτά η επιχείρηση αυτή να έχει καλή ρευστότητα, γιατί αγοράζει με πίστωση, ενώ πωλεί με μετρητά. Αντίθετα, επιχείρηση που διατηρεί στις αποθήκες της μεγάλα αποθέματα ή παρέχει μακροχρόνιες πιστώσεις, μπορεί να εμφανίζει καλύτερο δείκτη γενικής ρευστότητας, αλλά η ρευστότητά της στην ουσία να είναι χειρότερη (Γεωργόπουλος, Α. 2014).

Συνεπώς, υπάρχει για όλες τις επιχειρήσεις ένα ιδανικό ύψος κυκλοφοριακών στοιχείων, καθώς και βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων και ούτε η

ανεπάρκεια, αλλά μήτε και η υπερεπένδυση, σε στοιχεία κυκλοφορούντος ενεργητικού, είναι καλό σημάδι για την επιχείρηση.

Έτσι λοιπόν – κάποιες φορές - παρατηρείται, παρά έναν φαινομενικά καλό δείκτη γενικής ρευστότητας, η επιχείρηση να μην μπορεί να ανταποκριθεί στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Αυτό μπορεί να συμβαίνει γιατί η διοίκηση της δεν έχει κάνει ορθολογική κατανομή των στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού σε σχέση με το πόσο εύκολα το καθένα από αυτά ρευστοποιείται.

Επομένως, σαν το πιο βασικό μειονέκτημα του δείκτη αυτού, σημειώνουμε το γεγονός, ότι υπολογίζεται με βάση το συνολικό κυκλοφορούν ενεργητικό και δεν ξεχωρίζει τις επιμέρους ομάδες που το απαρτίζουν, οι οποίες και εμφανίζουν διαφορετικό βαθμό ρευστότητας (Νιάρχος, Ν. 2002).

#### 4.3 Αριθμοδείκτες δραστηριότητας

Το πόσο αποτελεσματικά και σε ποιο βαθμό μια επιχείρηση χρησιμοποιεί τα περιουσιακά της στοιχεία, δεν ενδιαφέρει μόνο τη διοίκησή της, αλλά και οποιονδήποτε αναλυτή.

Οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας, λειτουργώντας συμπληρωματικά με τους αριθμοδείκτες ρευστότητας, είναι αυτοί που μετρούν την παραγωγικότητα μιας επιχείρησης, καθώς και το βαθμό χρησιμοποίησης των περιουσιακών στοιχείων. Δείχνουν σε ποιο βαθμό μια επιχείρηση δύναται να μετατρέψει τα αποθέματα και τις απαιτήσεις της σε ρευστά. Θα μπορούσαμε να πούμε πως αυτή η κατηγορία αριθμοδεικτών, σε γενικές γραμμές σχετίζεται και αναφέρεται:

- Με την πληρωμή των υποχρεώσεων της επιχείρησης.
- Με την είσπραξη των απαιτήσεων της επιχείρησης.
- Με την ταχύτητα κυκλοφορίας των αποθεμάτων της επιχείρησης.

Οι κυριότεροι αριθμοδείκτες δραστηριότητας είναι οι εξής:

- Αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων.

- Αριθμοδείκτης ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.
- Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων.
- Αριθμοδείκτης ταχύτητας καθαρού κεφαλαίου κίνησης .
- Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού.
- Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων.
- Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων (Νιάρχος, Ν. 2002).

Στην παρούσα εργασία, αναφορικά με τις επιχειρήσεις που έχουν επιλεγεί, θα αναλύσουμε εκτενέστερα τον αριθμοδείκτη ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων, καθώς και τον αριθμοδείκτη ταχύτητας εξόφλησης υποχρεώσεων.

#### 4.3.1 Αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων

Αριθμοδείκτης Ταχύτ. Είσπρ. Απαιτήσεων =	$\frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Μέσος Όρος Απαιτήσεων}}$
--	--

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης, υπολογίζεται εάν διαιρέσουμε τις καθαρές πωλήσεις της επιχείρησης, με το μέσο όρο των απαιτήσεων της. Αυτό που προκύπτει, είναι πόσες φορές, κατά τη διάρκεια μιας οικονομικής χρήσης, εισπράττονται οι απαιτήσεις της οικονομικής μονάδας.

Εάν θέλουμε το παραπάνω να εκφράζεται σε ημέρες και όχι σε φορές, διαιρούμε το σύνολο των ημερών του έτους (365), με τον παραπάνω αριθμοδείκτη και το αποτέλεσμα θα είναι οι ημέρες που απαιτούνται για την οικονομική μονάδα, να εισπράξει τις απαιτήσεις της. Με άλλα λόγια μας δείχνει, πόσες μέρες μεσολαμβάνουν, για την επιχείρηση, από τη στιγμή που πραγματοποιείται μια πιστωτική πώληση, μέχρι τη στιγμή που η επιχείρηση θα εξοφληθεί (μετατροπή της πώλησης με πίστωση σε μετρητά).

Όσο λιγότερες είναι οι μέρες που απαιτούνται για την είσπραξη των απαιτήσεων, τόσο το καλύτερο για την επιχείρηση. Κάτι τέτοιο, σημαίνει πως τα κεφάλαιά της δεσμεύονται για λιγότερο καιρό, η πιθανότητα ζημιάς από

επισφαλείς πελάτες μειώνεται και η πιστωτική πολιτική της διοίκησης της επιχείρησης είναι μάλλον επιτυχής (Γεωργόπουλος, Α. 2014).

#### 4.3.2 Αριθμοδείκτης ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων

Αριθμοδείκτης Ταχύτ. Εξόφλ. Υποχρεώσεων = $\frac{\text{Αγορές (Με πίστωση)}}{\text{Μέσο Ύψος Βραχ. Υποχρεώσεων}}$
---

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εξόφλησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προκύπτει, εάν διαιρέσουμε το σύνολο των αγορών που πραγματοποιήθηκαν μέσα στη χρήση, με το μέσο ύψος των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Απαραίτητη προϋπόθεση, οι αγορές να έχουν γίνει με πίστωση. Και σε αυτήν τη διαίρεση, το αποτέλεσμα που θα προκύψει είναι φορές και δείχνει, πόσες φορές δημιουργεί και εξοφλεί τους προμηθευτές της η επιχείρηση, μέσα στη χρήση, λόγω της αγοράς αποθεμάτων με πίστωση.

Εάν στη συνέχεια διαιρέσουμε το 365 (ημέρες έτους), με τον παραπάνω αριθμοδείκτη, θα προκύψουν ουσιαστικά, οι ημέρες που παραμένουν απλήρωτες, οι υποχρεώσεις της εταιρείας.

Η πορεία του δείκτη αυτού, σε συνεχόμενα έτη, μαρτυρά την πολιτική της συγκεκριμένης επιχείρησης, αναφορικά με την χρηματοδότηση των αγορών της. Αν στο πέρασμα του χρόνου, ο δείκτης αυτός μεταβληθεί σημαντικά, θα σημαίνει πως η πιστοληπτική πολιτική της επιχείρησης έχει αλλάξει.

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εξόφλησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, ουσιαστικά μας δείχνει, με ποιο ρυθμό (αργό ή γρήγορο), μια οικονομική μονάδα εκπληρώνει τις υποχρεώσεις της.

Θα μπορούσαμε να βγάλουμε χρήσιμα συμπεράσματα, αν συγκρίνουμε τον αριθμοδείκτη ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων, με εκείνον της ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Αν προκύπτει, πως η πρώτη τιμή είναι μεγαλύτερη από τη δεύτερη, τούτο θα σημαίνει πως οι υποχρεώσεις της



επιχείρησης εξοφλούνται με πιο αργό ρυθμό απ' ό,τι οι απαιτήσεις εισπράττονται (Νιάρχος, Ν. 2002).

#### 4.4 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας

Σαν αποδοτικότητα μιας οικονομικής μονάδας, ορίζεται η ικανότητά της να παράγει κέρδη. Τα ικανοποιητικά κέρδη είναι εξάλλου και ο πόλος έλξης για μετόχους και επενδυτές. Πότε όμως τα κέρδη είναι ικανοποιητικά; Αρκεί ένας απόλυτος και μεμονωμένος αριθμός πραγματοποιηθέντων κερδών σε μια επιχείρηση, για να φανεί η αποδοτικότητά της; Η απάντηση είναι μάλλον όχι. Θα πρέπει, τα πραγματοποιηθέντα κέρδη, να μετρώνται αλλά και να συγκρίνονται ως ποσοστό σε σχέση με τα παρακάτω:

- Τα στοιχεία του ενεργητικού.
- Τις πωλήσεις.
- Τα απασχολούμενα κεφάλαια (στο σύνολό τους ή ξεχωριστά τα ίδια και τα ξένα) (Τουρνά, Ε. 2015).

Η αποδοτικότητα μιας οικονομικής μονάδας, που μετράται μέσα από την ικανότητά της να παράγει κέρδη, είναι ουσιαστικά η ανταμοιβή για τους μετόχους αλλά και τους πιστωτές της, οι οποίοι τοποθετώντας στην επιχείρηση τα κεφάλαιά τους, αναλαμβάνουν και τον αντίστοιχο κίνδυνο που τους αναλογεί.

Η μέτρηση της αποδοτικότητας των επιχειρήσεων πραγματοποιείται από τους παρακάτω αριθμοδείκτες:

- Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων.
- Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού.
- Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους.
- Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου ή καθαρού κέρδους.
- Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων.
- Αριθμοδείκτης οικονομικής μόχλευσης.
- Συνδυασμένος αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού.

- Αριθμοδείκτης δαπανών λειτουργίας (Νιάρχος, Ν. 2002).

Στην παρούσα εργασία θα αναλύσουμε τον αριθμοδείκτη αποδοτικότητας ενεργητικού (ROA), καθώς και τον αριθμοδείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων (ROE).

#### 4.4.1 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού (ROA)

Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού =100*	$\frac{\text{Καθαρά κέρδη εκμεταλλευσης} + \text{χρημ/κά έξοδα}}{\text{Συνολικό Ενεργητικό}}$
--	---

Ο αριθμοδείκτης αυτός, μετράει την ικανότητα μιας επιχείρησης να δημιουργεί κέρδη, χρησιμοποιώντας τα περιουσιακά της στοιχεία, συγκρίνοντας τα κέρδη με τα περιουσιακά στοιχεία που βοήθησαν στη δημιουργία τους.

Προκύπτει, αν διαιρέσουμε τα λειτουργικά κέρδη της επιχείρησης, με το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων (του ενεργητικού), που συντέλεσαν στην πραγματοποίηση των κερδών (Τουρνά, Ε.2015).

Ο ROA μετριέται επί τοις % και είναι λογικό πως όταν η τιμή του είναι υψηλή (πάνω από 10%), ικανοποιούνται τόσο η διοίκηση και οι μέτοχοι, όσο οι δανειστές και οι υποψήφιοι επενδυτές. Αντίθετα μια χαμηλή τιμή είναι ένδειξη όχι επιτυχημένης επιχείρησης, κακής διαχείρισης, υψηλών διοικητικών εξόδων, υπερεπένδυσης κεφαλαίων σε σχέση με τις πωλήσεις της και γενικότερα δυσμενών συνθηκών και περιβάλλοντος. (Γεωργόπουλος, Α. 2014).

Ο αναλυτής οφείλει να εξετάζει τον αριθμοδείκτη αποδοτικότητας ενεργητικού, όχι σαν μεμονωμένο μέγεθος, μα διαχρονικά και συγκρίνοντάς το με τα αντίστοιχα ROA ομοειδών επιχειρήσεων ή με το μέσο όρο του κλάδου στον οποίο ανήκει η συγκεκριμένη επιχείρηση (Νιάρχος, Ν. 2002).

#### 4.4.2 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων (ROE)

Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων =100*	$\frac{\text{Καθαρά κέρδη εκμεταλλευσης}}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}}$
--	---

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων, μετρά την αποτελεσματικότητα με την οποία απασχολούνται τα ίδια κεφάλαια μέσα στην επιχείρηση. Απεικονίζει την κερδοφόρο δυναμικότητα της οικονομικής μονάδας και δείχνει – ως ένα βαθμό- αν επιτεύχθηκε ικανοποιητικό αποτέλεσμα από τη χρήση των κεφαλαίων των μετόχων.

Γενικά είναι ένας από τους πιο σημαντικούς αριθμοδείκτες, που έχει μεγάλη αξία και σημασία για τους παρόντες, αλλά και για τους μελλοντικούς μετόχους της εταιρείας. Φανερώνει και προσδιορίζει το βαθμό που η επένδυση κεφαλαίων σε μία επιχείρηση, είναι ελκυστική ή όχι (Αποστόλου, Α. 2015).

Προκύπτει από τη διαίρεση των καθαρών (μετά φόρων) λειτουργικών κερδών της οικονομικής χρήσης, με τα συνολικά ίδια κεφάλαια της επιχείρησης.

Ένας χαμηλός δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων, συνήθως φανερώνει μια όχι επιτυχημένη οικονομική μονάδα, εξαιτίας της κακής διοίκησης, της μη ικανοποιητικής παραγωγικότητας, των δυσμενών οικονομικών συνθηκών, αλλά και των υπερεπενδύσεων κεφαλαίων, που δεν απασχολούνται πλήρως από την επιχείρηση.

Αντίθετα ένας υψηλός δείκτης, είναι σημαντική ένδειξη πως η οικονομική μονάδα ευημερεί και είναι αυτό που ικανοποιεί όλα τα ενδιαφερόμενα μέρη (διοίκηση, δανειστές, μετόχους κλπ).

Η παρακολούθηση του δείκτη σε διαφορετικές χρονικές περιόδους, καθώς και η σύγκρισή του με το μέσο όρο του κλάδου, αποτελούν τη βασική προϋπόθεση της σωστής του αξιολόγησης (Πετρίδης, Ν. 1986).

Στο σημείο αυτό, θα πρέπει να τονίσουμε, πως μια αυξητική πορεία του δείκτη κρίνεται ως θετική, με την προϋπόθεση ότι έχει επιτευχθεί κατόπιν «ορθολογικής» χρήσης της χρηματοοικονομικής μόχλευσης (χρήση ξένων κεφαλαίων) την οποία θα αναλύσουμε περισσότερο στη συνέχεια. Λέγοντας «ορθολογική» χρήση εννοούμε, πως η χρήση ξένων κεφαλαίων στην επιχείρηση να είναι τέτοιου βαθμού και μεγέθους, που να προστατεύεται η οικονομική

σταθερότητά της σε μία ενδεχόμενη κάμψη της δραστηριότητάς της (Γεωργόπουλος, Α. 2014).

#### 4.5 Αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας

Θέλοντας να προσδιορίσουμε την οικονομική κατάσταση μιας επιχείρησης, μακροχρόνια, πρέπει απαραίτητα να αναλύσουμε την διάρθρωση των κεφαλαίων της. Δηλαδή τον τρόπο χρηματοδότησης, της πάγιας κυρίως περιουσίας της, της ασφάλειας των ξένων κεφαλαίων, αλλά και του βαθμού κάλυψης των τόκων των δανείων της, μέσα από τα κέρδη της οικονομικής χρήσης.

Με τον όρο διάρθρωση κεφαλαίων εννοούμε, τις διάφορες μορφές και είδη κεφαλαίου που μια επιχείρηση χρησιμοποιεί για την χρηματοδότησή της. Τα είδη αυτά είναι , τα ίδια κεφάλαια και οι υποχρεώσεις της (βραχυπρόθεσμες, μεσοπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες). Κάθε μια από τις μορφές αυτές εμπεριέχουν ένα διαφορετικό ποσοστό κινδύνου.

Η σημαντικότητα της διάρθρωσης κεφαλαίων, έχει να κάνει κυρίως με την διαφορά στο κόστος χρηματοδότησης μεταξύ των δανειακών και των ίδιων κεφαλαίων.

Η επιχείρηση οφείλει να καταβάλλει σε τακτά χρονικά διαστήματα, τους τόκους που προκύπτουν από τα ξένα κεφάλαια της, ακόμα και αν η οικονομική της κατάσταση δεν είναι καλή (μειωμένα κέρδη). Σε μία τέτοια περίπτωση, θα υποστούν ζημιά τα ίδια κεφάλαιά της.

Αντίθετα, τα ίδια κεφάλαια, επωμίζονται τον επιχειρηματικό κίνδυνο, αλλά δεν έχουν εξασφαλισμένη απόδοση, εφόσον η απόφαση για καταβολή μερίσματος στους μετόχους, βρίσκεται στην διακριτική ευχέρεια της διοίκησης και της γενικής συνέλευσης (Πετρίδης, Ν. 1986).

Πάντως, παρά τον κίνδυνο που εμπεριέχει ο δανεισμός για μια οικονομική μονάδα, θα πρέπει να σημειώσουμε και βασικά πλεονεκτήματα που προκύπτουν με τη χρήση ξένων κεφαλαίων, όπως:

- Όταν η απόδοση νέων επενδύσεων, που χρηματοδοτήθηκαν με ξένα κεφάλαια, είναι μεγαλύτερη από τους τόκους που πρέπει να πληρωθούν, οι μέτοχοι καρπώνονται την διαφορά και δεν χρειάζεται να εισφέρουν επιπλέον δικά τους κεφάλαια. Έτσι η επιχείρηση καταφέρνει να έχει υψηλότερη απόδοση και κέρδος, επενδύοντας σε προϊόν χαμηλότοκου δανείου. Το κέρδος αυτό λέγεται «trading on the equity».
- Οι τόκοι των ξένων κεφαλαίων, αφαιρούνται από τα κέρδη (ακαθάριστα έσοδα), της επιχείρησης, κάτι που έχει ως συνέπεια χαμηλότερη φορολογία.
- Διατήρηση του ελέγχου από τους μεγάλους μετόχους, αφού δεν μεταβάλλεται σημαντικά η αναλογία των μετοχών που έχουν σε σχέση με τις συνολικές μετοχές.

Οι αριθμοδείκτες που συνήθως χρησιμοποιούνται για την ανάλυση της οικονομικής κατάστασης μιας επιχείρησης, αναφορικά με την διάρθρωση των κεφαλαίων της είναι οι:

- Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια.
- Αριθμοδείκτης ξένων (δανειακών) προς ίδια κεφάλαια.
- Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια.
- Αριθμοδείκτης κυκλοφορούντος ενεργητικού προς συνολικές υποχρεώσεις.
- Αριθμοδείκτης παγίων προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις.
- Αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων (Νιάρχος, Ν. 2002).

Στην παρούσα εργασία θα εξετάσουμε τον αριθμοδείκτη ξένα προς ίδια κεφάλαια.

#### 4.5.1 Αριθμοδείκτης κεφαλαιακής διάρθρωσης (Ξένα/Ίδια κεφάλαια)

Αριθμοδείκτης κεφαλαιακής διάρθρωσης =	$\frac{\text{Ξένα Κεφάλαια}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$
--	---

Ο αριθμοδείκτης αυτός, ή αλλιώς η μόχλευση μιας εταιρείας προκύπτει, αν διαιρέσουμε τα συνολικά δανειακά κεφάλαια με τα συνολικά ίδια κεφάλαια.

Αν η τιμή που θα προκύψει είναι κοντά στη μονάδα, αυτό θα σημαίνει, πως πιστωτές και δανειστές έχουν την ίδια συμμετοχή στην οικονομική μονάδα με τους μετόχους.

Αν το αποτέλεσμα είναι  $>1$  αυτό σημαίνει πως οι δανειστές και πιστωτές της επιχείρησης συμμετέχουν σε αυτήν με περισσότερα κεφάλαια από τους φορείς της επιχείρησης. Κάτι τέτοιο «προδίδει» μειωμένη ικανότητα δανεισμού ή δανεισμό με επαχθείς όρους.

Αντίθετα όταν η τιμή είναι μικρότερη της μονάδας, υπερτερούν τα ίδια κεφάλαια στην επιχείρηση και αυτό δείχνει αυξημένη ικανότητα δανεισμού και εξασφάλιση των πιστωτών.

Στις σπάνιες περιπτώσεις που η τιμή είναι ίση με το μηδέν αυτό σημαίνει πως η επιχείρηση δεν έχει υποχρεώσεις προς τρίτους και τα ίδια κεφάλαιά της αποτελούν το 100% του συνολικού κεφαλαίου (Γεωργόπουλος, Α. 2014).

Ο αριθμοδείκτης αυτός, δηλαδή η μόχλευση μιας οικονομικής μονάδας έχει μεγάλη σημασία για κάθε οικονομική παραγωγική μονάδα. Υπάρχει αντισταθμιστική σχέση μεταξύ απόδοσης και κινδύνου. Η επιθυμία για υψηλές αποδόσεις από την πλευρά των μετόχων, θα πρέπει να συγκρατείται από μια πολιτική περιορισμού του κινδύνου, εκ μέρους της επιχείρησης (Walsh, C. 2006).

#### 4.6 Αριθμοδείκτες επενδύσεων

Οι ενδιαφερόμενοι για επενδύσεις σε τίτλους (μετοχές) μιας εταιρείας, θα πρέπει, εκτός των προηγούμενων αριθμοδεικτών που αναφέραμε (ρευστότητας, αποδοτικότητας, δομής κεφαλαίων κλπ) να εξετάζουν και τους επενδυτικούς αριθμοδείκτες. Εξετάζοντάς τους θα αποφασίσουν αν θα αγοράσουν, θα πουλήσουν ή θα διατηρήσουν τις μετοχές της εταιρείας που τους ενδιαφέρει.

Οι αριθμοδείκτες επενδύσεων ασχολούνται με την χρηματιστηριακή απόδοση μιας οικονομικής μονάδας, ενώ οι προαναφερθείσες κατηγορίες

αριθμοδεικτών επικεντρώνονταν κυρίως στην λειτουργική απόδοση μιας επιχείρησης.

Ένας υποψήφιος μέτοχος – επενδυτής κυρίως αποβλέπει:

- Στη διανομή μερίσματος, κατά τη διάρκεια της επένδυσής του.
- Σε μια ενδεχόμενη λήψη δικαιωμάτων, από τη διανομή αποθεματικών της εταιρείας.
- Στην αύξηση της τιμής της μετοχής από την τιμή αγοράς της, που αυτόματα σημαίνει κέρδος κεφαλαίου για τον ίδιο (Γεωργόπουλος, Α. 2014).

Οι πιο σημαντικοί επενδυτικοί αριθμοδείκτες είναι:

- Κέρδη ανά μετοχή.
- Μέρισμα ανά μετοχή.
- Ποσοστό διανεμομένων κερδών.
- Εσωτερική αξία μετοχής.
- Λόγος τιμής προς κέρδη ανά μετοχή.
- Ταμειακή ροή ανά μετοχή.
- Αριθμοδείκτης απόδοσης μετοχής σε ταμειακή ροή.
- Αριθμοδείκτης ποσοστού αυτοχρηματοδότησης.
- Αριθμοδείκτης διάρκειας εξόφλησης επενδύσεων.
- Απόσβεση κατά μετοχή (Νιάρχος, Ν. 2002).

Στην παρούσα εργασία, επειδή δεν είναι όλες οι εταιρείες εισηγμένες στο χρηματιστήριο, δεν θα ασχοληθούμε αναλυτικά με κανένα από τους προαναφερθέντες επενδυτικούς αριθμοδείκτες και θα αρκεστούμε μόνο στην επιγραμματική αναφορά τους.

## **ΔΕΥΤΕΡΟ ΜΕΡΟΣ**

*ΠΡΑΚΤΙΚΗ ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΤΩΝ ΜΕΘΟΔΩΝ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΣΤΙΣ  
ΕΠΙΛΕΓΜΕΝΕΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΤΡΟΦΙΜΩΝ ΚΑΙ ΠΟΤΩΝ  
ΚΑΤΑ ΤΑ ΕΤΗ 2007-2015*



## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5

### ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΤΡΟΦΙΜΩΝ ΚΑΙ ΠΟΤΩΝ

#### 5.1 Ιστορική αναδρομή

Σε μια μοναδική μελέτη, αναφορικά με την ιστορία της ελληνικής βιομηχανίας τροφίμων, ο Ευάγγελος Χεκίμογλου και η Ευφροσύνη Ρούπα, αναφέρουν πως πρέπει να γίνουν πολλές μελέτες από ειδικούς, προκειμένου να σχηματίσουμε μία ολοκληρωμένη εικόνα για τη διατροφή των Ελλήνων, κατά τους προηγούμενους αιώνες. Τόσο από το βιβλίο τους (Ιστορία της Βιομηχανίας Τροφίμων, Εκδόσεις Κέρκυρα, 2006), όσο και από μελέτες του Ιδρύματος Οικονομικών και Βιομηχανικών Ερευνών (ΙΟΒΕ), προκύπτει πως η ελληνική βιομηχανία τροφίμων, ξεκινά να αναπτύσσεται στα μέσα της δεύτερης δεκαετίας του 20<sup>ου</sup> αιώνα. Αυτό εξηγείται από το γεγονός, ότι το 1920 στην Ελλάδα, απαλλοτριώθηκαν και διανεμήθηκαν σε πρόσφυγες και ακτήμονες, περίπου δέκα εκατομμύρια στρέμματα, καλλιεργήσιμων εκτάσεων που έως τότε, στην πλειοψηφία τους, είτε ήταν ακαλλιέργητες εκτάσεις, είτε χρησίμευαν ως βοσκοτόπια. Αυτό είχε σαν αποτέλεσμα, την σημαντική αύξηση της παραγωγής και ιδιαίτερα των σιτηρών.

Τότε είναι που εμφανίζονται οι πρώτες αλευροβιομηχανίες Αλλατίνη, Μύλοι Αγίου Γεωργίου, Λούλης και Ευρώτας, που θα καταλάμβαναν τη μερίδα του λέοντος στην αγορά και θα έκαναν την αλευροβιομηχανία, το πρώτο σε δύναμη κλάδο στα είδη διατροφής.

Ταυτόχρονα αναπτύσσονται και οι βιομηχανίες γλυκόζης, αμύλου και επεξεργασίας ορύζης με πιο γνωστές και ταχεία αναπτυσσόμενες τις ΑΒΕΖΑΠ, ΒΙΑΜΥΛ Α.Ε., Μπανβενίστε, Νατζαρί και Σια και Ελληνικοί ορυζόμυλοι Α.Ε.

Αλλά και ο τομέας αρτοποιίας, ζυμαρικών, ζάχαρης, σοκολάτας και καφέ μπαίνει δυναμικά στο προσκήνιο με εταιρείες όπως οι: Ζύμαι Αρτοποιίας Νικολάου Α.Ε.(ΖΑΝΑΕ), ΙΟΝ Α.Ε., Παυλίδης, Ανώνυμη Βιομηχανική Εταιρεία Ζυμαρικών (ΑΒΕΖ), Φλόκας, η ΖΑΑΕ Χημικά Εργοστάσια και άλλες.

Η γερμανική κατοχή όμως και οι νόμοι που ψηφίστηκαν περιόρισαν και ανέκοψαν την ανοδική πορεία του κλάδου, ο οποίος πλέον εμφανίζει σημαντικά ποσοστά ανεργίας. Αποτέλεσμα όλων αυτών είναι το κύμα φυγής, λόγω της ανέχειας, πολλών Ελλήνων εργατών σε εργοστάσια της Γερμανίας.

Έτσι και σύμφωνα με στοιχεία του περιοδικού «Βιομηχανική Επιθεώρησης», ο βιομηχανικός δείκτης παραγωγής το 1945 συνολικά υποχωρεί 33% σε σχέση με το 1938, ενώ ο αντίστοιχος δείκτης των ειδών διατροφής, εμφανίζεται μειωμένος κατά 50%. Το ξέσπασμα του εμφύλιου πολέμου στη συνέχεια, είχε ως αποτέλεσμα την περαιτέρω επιβράδυνση στην ανάπτυξη και εξέλιξη του κλάδου αλλά και του οικονομικού μαρασμού συνολικά της χώρας. Στην Ελλάδα, οι επενδύσεις στο δευτερογενή τομέα το 1961 για παράδειγμα, αποτελούσαν μόλις το 11% των συνολικών επενδύσεων, την ίδια ώρα που σε άλλα κράτη της Ευρώπης, το αντίστοιχο ποσοστό κυμαινόταν από 27% - 33%.

Το αρνητικό αυτό κλίμα τα επόμενα χρόνια θα αλλάξει, αν και η βιομηχανία τροφίμων έχει χάσει πολύτιμο έδαφος τα χρόνια που προηγήθηκαν. Στην μεταπολεμική Ελλάδα, παρατηρούνται μεγάλες αλλαγές στις διατροφικές συνήθειες των Ελλήνων, κυρίως και ταυτόχρονα με την άνοδο του βιοτικού επιπέδου. Οι Έλληνες υιοθετούν διατροφικές συνήθειες, που τους φέρνουν πιο κοντά στα Δυτικοευρωπαϊκά πρότυπα. Αυξάνεται έτσι η κατανάλωση κρέατος, πουλερικών και γαλακτοκομικών προϊόντων, ενώ έρχονται να προστεθούν και νέα είδη διατροφής, όπως σνακ, καραμέλες, τσιπς κ.λπ., τα οποία κερδίζουν συνεχώς έδαφος στις καθημερινές διατροφικές συνήθειες και δαπάνες των Ελλήνων.

Έτσι λοιπόν και όπως προκύπτει από τα παραπάνω, είναι αυτονόητο πως η εγχώρια βιομηχανία ειδών διατροφής, αλλάζει σημαντικά, με κάποιους υποκλάδους της να παρακμάζουν και άλλους να αναπτύσσονται με ρυθμούς μεγαλύτερους και από τους μέσους του συνόλου της ελληνικής μεταποίησης.<sup>2</sup>

---

<sup>2</sup> European Business Review – «Η Ελληνική βιομηχανία τροφίμων και η ιστορία της», Δημοσίευση 21 Νοεμβρίου 2012.

## 5.2 Η εξέλιξη του κλάδου στην Ελλάδα και στην Ευρωπαϊκή Ένωση

Η εγχώρια βιομηχανία τροφίμων αποτελεί το σημαντικότερο κομμάτι της ελληνικής μεταποιητικής βιομηχανίας, αλλά και της ελληνικής οικονομίας στο σύνολό της. Είναι ότι καλύτερο διαθέτει σήμερα ο παραγωγικός ιστός της χώρας και μια από τις κινητήριες δυνάμεις της μεταποίησης, αλλά και του συνόλου της ελληνικής παραγωγής.

Παρά την παρατεταμένη περίοδο ύφεσης, εξακολουθεί να αποτελεί, έναν δυναμικό, εξωστρεφή και ανταγωνιστικό τομέα, με αξιόλογες επενδύσεις, όχι μόνο στην Ελλάδα, αλλά και σε όλη την Ευρώπη.

Τα σημαντικότερα θέματα, αναφορικά με το ρόλο του κλάδου τροφίμων και ποτών, έχουν να κάνουν με τη βελτίωση της εξωστρέφειας, της ποιότητας των προϊόντων καθώς και της οργανωμένης προώθησης των ελληνικών τροφίμων. Η σύνδεση του κλάδου τροφίμων και ποτών, τόσο με τον πρωτογενή τομέα της αγροτικής παραγωγής, όσο και με τον τριτογενή τομέα των υπηρεσιών (εστιατόρια, ξενοδοχεία και τουρισμός στο σύνολό του), αποτελούν το βασικό μέσο για την ανάδειξη των ελληνικών προϊόντων, προσθέτοντάς τους εξαγωγική δυναμική και αξία.

Ο κλάδος των τροφίμων και ποτών υποδιαιρείται σε δέκα υποκλάδους, οι οποίοι είναι:

- Κρέας
- Ψάρια
- Φρούτα και λαχανικά
- Φυτικά και ζωικά έλαια και λίπη
- Γαλακτοκομικά προϊόντα
- Προϊόντα αλευρόμυλων
- Αρτοποιία και αλευρώδη
- Άλλα είδη διατροφής
- Ζωοτροφές
- Ποτοποιία

Στην Ελλάδα, αναφορικά με τους προαναφερόμενους υποκλάδους και σύμφωνα με τα δημοσιευμένα στατιστικά στοιχεία του IOBE (για το έτος 2015), προκύπτουν τα εξής (για το 100% του κλάδου τροφίμων και ποτών):

- Αναφορικά με την αξία παραγωγής, το μεγαλύτερο μερίδιο κατέχουν η αρτοποιία και τα αλευρώδη με 20%, ενώ ακολουθούν τα γαλακτοκομικά προϊόντα με ποσοστό 16%.
- Σχετικά με τον αριθμό επιχειρήσεων του κλάδου, πρώτη και πάλι βρίσκεται η αρτοποιία και τα αλευρώδη με 61%, ενώ την δεύτερη θέση καταλαμβάνουν τα έλαια και λίπη με 10%.
- Στο κύκλο εργασιών ηγούνται τα γαλακτοκομικά προϊόντα με ποσοστό 17%, ενώ ακολουθεί η αρτοποιία και τα αλευρώδη με 16%.
- Ως προς τον αριθμό των εργαζομένων το μεγαλύτερο μερίδιο ανήκει και πάλι στην αρτοποιία και τα αλευρώδη με 35%, ενώ στη δεύτερη θέση βρίσκεται ο υποκλάδος των φρούτων με ποσοστό 12%.

Η συμβολή της βιομηχανίας τροφίμων σε κύρια διαρθρωτικά μεγέθη, όπως ο αριθμός των επιχειρήσεων στο κλάδο, ο κύκλος εργασιών, καθώς και ο αριθμός εργαζομένων στο κλάδο, κρίθηκε σκόπιμο να αναλυθεί σε τρία διαφορετικά έτη, μέσα στο συνολικό χρονικό διάστημα της παρούσας εργασίας. Τα έτη αυτά είναι το 2009, όπου ξεκινά ουσιαστικά η περίοδος ύφεσης για την Ελλάδα, δύο χρόνια μετά δηλαδή το 2012 και τέλος το 2015 που αποτελεί και το τελευταίο χρόνο της έρευνας.

Αναφορικά με τον **αριθμό επιχειρήσεων** στη μεταποίηση συνολικά, αλλά και στο κλάδο τροφίμων ειδικά, τα δημοσιευμένα στοιχεία τόσο για την Ελλάδα, όσο και για την Ευρωπαϊκή Ένωση παρουσιάζονται στον ακόλουθο πίνακα:

**Πίνακας 1: Αριθμός επιχειρήσεων στη μεταποίηση, κατά τα έτη 2009,2012 και 2015. Κατανομή σε Ελλάδα και Ε.Ε.**

<b>Αριθμός Επιχειρήσεων 2009</b>			
<i>ΕΛΛΑΔΑ</i>		<i>ΕΕ 27</i>	
Μεταποίηση (83.565 επιχειρ)	100%	Μεταποίηση (2.040.000 επιχειρ)	100%
<b>Τρόφιμα</b>	<b>18,9%</b>	Μεταλλικά προϊόντα	17,9%
Μεταλλικά προϊόντα	15,1%	<b>Τρόφιμα</b>	<b>12,3%</b>
Είδη ένδυσης	13%	Προϊόντα ξύλου	8,4%

Έπιπλα	8,7%	Επισκευή μηχ/των & εξοπλισμού	7,6%
Προϊόντα ξύλου	7,7%	Είδη ένδυσης	6,3%
<b>Αριθμός Επιχειρήσεων 2012</b>			
<i>ΕΛΛΑΔΑ</i>		<i>ΕΕ 28</i>	
Μεταποίηση (64.582 επιχειρ)	100%	Μεταποίηση (2.100.000 επιχειρ)	100%
<b>Τρόφιμα</b>	<b>21,2%</b>	Μεταλλικά προϊόντα	18,2
Μεταλλικά προϊόντα	14,9%	<b>Τρόφιμα</b>	<b>12,6%</b>
Είδη ένδυσης	12%	Επισκευή μηχ/των & εξοπλισμού	8,7%
Προϊόντα ξύλου	7,6%	Προϊόντα ξύλου	8,5%
Έπιπλα	7,1%	Άλλοι τομείς μεταποίησης	7%
<b>Αριθμός Επιχειρήσεων 2015</b>			
<i>ΕΛΛΑΔΑ</i>		<i>ΕΕ 28</i>	
Μεταποίηση (57.971 επιχειρ)	100%	Μεταποίηση (2.088.339 επιχειρ)	100%
<b>Τρόφιμα</b>	<b>24,9%</b>	Μεταλλικά προϊόντα	18,3%
Μεταλλικά προϊόντα	13%	<b>Τρόφιμα</b>	<b>12,5%</b>
Είδη ένδυσης	12%	Επισκευή μηχ/των & εξοπλισμού	9,3%
Επισκευή μηχ/των & εξοπλισμού	8,7%	Προϊόντα ξύλου	8,2%
Άλλοι τομείς μεταποίησης	7,7%	Άλλοι τομείς μεταποίησης	7,3%
<i>Πηγή: Eurostat, Structural Business Statistics, Επεξεργασία IOBE</i>			

Είναι φανερό, πως ο κλάδος τροφίμων ποτών είναι ο μεγαλύτερος εργοδότης του μεταποιητικού τομέα στην Ελλάδα, αυξάνοντας συνεχώς τα ποσοστά του, παρά την οικονομική ύφεση και παρά το γεγονός ότι ο συνολικός αριθμός των επιχειρήσεων στη μεταποίηση, μειώνεται. Πρωταγωνιστεί στην μεταποίηση με ποσοστό, που το 2015 αγγίζει το 25%, δηλαδή του ¼ των συνολικών επιχειρήσεων στη μεταποίηση. Στους υπόλοιπους κλάδους αντίθετα, παρατηρείται μείωση των ποσοστών τους διαχρονικά.

Και στην Ευρωπαϊκή Ένωση καταλαμβάνει σταθερά τη δεύτερη θέση, μετά τα Μεταλλικά προϊόντα, ενώ τα ποσοστά του εμφανίζουν μικρές αυξομειώσεις, χωρίς να ξεπερνούν το 13,5%.

Ακολούθως, η πορεία του **κύκλου εργασιών** καταγράφεται ως εξής:

**Πίνακας 2: Κύκλος εργασιών στη μεταποίηση, κατά τα έτη 2009,2012 και 2015. Κατανομή σε Ελλάδα και Ε.Ε.**

<b>Κύκλος Εργασιών 2009</b>			
<i>ΕΛΛΑΔΑ</i>		<i>ΕΕ 27</i>	
Μεταποίηση (€54.884 εκατ.)	100%	Μεταποίηση (€5.800.000 εκατ.)	100%
Οπτάνθρακας & προϊόντα διύλισης	21,8%	<b>Τρόφιμα</b>	<b>13,5%</b>
<b>Τρόφιμα</b>	<b>20,2%</b>	Κατασκευή μηχαν/των οχημάτων	10,8%
Μεταλλικά προϊόντα	7,6%	Κατασκ. μηχαν/των & ειδ.εξοπλισμ.	8,8%
Βασικά μέταλλα	7,5%	Χημικά προϊόντα	7,2%
Προϊόντα από μη μεταλλικά ορυκτά	5,9%	Μεταλλικά προϊόντα	6,9%
<b>Κύκλος Εργασιών 2012</b>			
<i>ΕΛΛΑΔΑ</i>		<i>ΕΕ 28</i>	
Μεταποίηση (€58.314 εκατ.)	100%	Μεταποίηση (€7.080.000 εκατ.)	100%
Οπτάνθρακας & προϊόντα διύλισης	36,5%	<b>Τρόφιμα</b>	<b>12,9%</b>
<b>Τρόφιμα</b>	<b>19,7%</b>	Κατασκευή μηχαν/των οχημάτων	12%
Βασικά μέταλλα	8,6%	Οπτάνθρακας & προϊόντα διύλισης	9,7%
Μεταλλικά προϊόντα	5,3%	Κατασκ. μηχαν/των & ειδ.εξοπλισμού	8,9%
Χημικά προϊόντα	3,5%	Μεταλλικά προϊόντα	6,6%
<b>Κύκλος Εργασιών 2015</b>			
<i>ΕΛΛΑΔΑ</i>		<i>ΕΕ 28</i>	
Μεταποίηση (€53.735 εκατ.)	100%	Μεταποίηση (€7.097.395 εκατ.)	100%
Οπτάνθρακας & προϊόντα διύλισης	32,9%	Κατασκευή μηχαν/των οχημάτων	14%
<b>Τρόφιμα</b>	<b>21,7%</b>	<b>Τρόφιμα</b>	<b>13,3%</b>
Βασικά μέταλλα	7,9%	Κατασκ. μηχαν/των & ειδ.εξοπλισμού	9,2%
Μεταλλικά προϊόντα	5,6%	Οπτάνθρακας & προϊόντα διύλισης	7%
Χημικά προϊόντα	4,1%	Μεταλλικά προϊόντα	6,8%
<i>Πηγή: Eurostat, Structural Business Statistics, Επεξεργασία IOBE</i>			

Οι συνολικές πωλήσεις στη μεταποίηση αυξάνονται από το 2009 στο 2012, ενώ στη συνέχεια μειώνονται. Ο κλάδος τροφίμων καταλαμβάνει σταθερά τη δεύτερη θέση, μετά τα προϊόντα διύλισης, με ποσοστό, που αν και κατέγραψε μια μικρή πτώση το 2012 (19,7% από 20,2%), φτάνει το 21,7% το 2015.

Στην Ευρωπαϊκή Ένωση, ο κύκλος εργασιών συνολικά αυξάνεται και τα τρόφιμα καταλαμβάνουν τη πρώτη θέση τόσο το 2009, όσο και το 2012, αν και το ποσοστό του κλάδου, εμφανίζεται σχετικά μειωμένο. Το 2015 όμως, «χάνουν» αυτή τη πρωτιά από την αυτοκινητοβιομηχανία και κατατάσσονται στη δεύτερη θέση.

Αναφορικά με το σύνολο των **εργαζομένων** στην μεταποίηση και στο κλάδο τροφίμων ποτών, τα στοιχεία που δημοσιεύει η Eurostat είναι τα παρακάτω:

**Πίνακας 3: Αριθμός εργαζομένων στη μεταποίηση, κατά τα έτη 2009,2012 και 2015. Κατανομή σε Ελλάδα και Ε.Ε.**

<b>Αριθμός Εργαζομένων 2009</b>			
<i>ΕΛΛΑΔΑ</i>		<i>ΕΕ 27</i>	
Μεταποίηση (400.943 εργαζόμενοι)	100%	Μεταποίηση (31.000.000 εργαζόμενοι)	100%
<b>Τρόφιμα</b>	<b>20,3%</b>	<b>Τρόφιμα</b>	<b>13,5%</b>
Μεταλλικά προϊόντα	11,9%	Μεταλλικά προϊόντα	11,7%
Είδη ένδυσης	7,4%	Κατασκ. μηχ/των & ειδ.εξοπλισμού	9,4%
Προϊόντα από μη μεταλλικά ορυκτά	6,7%	Κατασκευή μηχαν/των οχημάτων	7,2%
Έπιπλα	5,2%	Κατασκευή από ελαστ. & πλαστ.ύλες	5,3%
<b>Αριθμός Εργαζομένων 2012</b>			
<i>ΕΛΛΑΔΑ</i>		<i>ΕΕ 28</i>	
Μεταποίηση (311.615 εργαζόμενοι)	100%	Μεταποίηση (30.000.000 εργαζόμενοι)	100%
<b>Τρόφιμα</b>	<b>25,2%</b>	<b>Τρόφιμα</b>	<b>13,7%</b>
Μεταλλικά προϊόντα	10,4%	Μεταλλικά προϊόντα	12%
Είδη ένδυσης	6,7%	Κατασκ. μηχ/των & ειδ.εξοπλισμού	9,7%
Προϊόντα από μη μεταλλικά ορυκτά	5,9%	Κατασκευή μηχαν/των οχημάτων	7,6%
Βασικά μέταλλα	5,2%	Κατασκευή από ελαστ. & πλαστ.ύλες	5,4%
<b>Αριθμός Εργαζομένων 2015</b>			
<i>ΕΛΛΑΔΑ</i>		<i>ΕΕ 28</i>	
Μεταποίηση (284.307 εργαζόμενοι)	100%	Μεταποίηση (30.039.750 εργαζόμενοι)	100%
<b>Τρόφιμα</b>	<b>28,2%</b>	<b>Τρόφιμα</b>	<b>13,6%</b>
Μεταλλικά προϊόντα	9%	Μεταλλικά προϊόντα	12,2%
Είδη ένδυσης	6%	Κατασκ. μηχ/των & ειδ.εξοπλισμού	9,8%
Βασικά μέταλλα	5,3%	Κατασκευή μηχαν/των οχημάτων	8,1%
Προϊόντα από μη μεταλλικά ορυκτά	5,2%	Κατασκευή από ελαστ. & πλαστ.ύλες	5,7%
<i>Πηγή: Eurostat, Structural Business Statistics, Επεξεργασία IOBE</i>			

Η Ελλάδα εμφανίζει συνεχή και μεγάλη μείωση του αριθμού των εργαζομένων που απασχολούνται συνολικά στη μεταποίηση. Ο κλάδος των τροφίμων και ποτών είναι πρώτος στη μεταποίηση, με συνεχώς αυξανόμενα ποσοστά διαχρονικά, που το 2015 αγγίζουν το 28,2%, αφήνοντας τους υπόλοιπους κλάδους σε μονοψήφια μεγέθη.

Αντίθετα με την Ελλάδα, ο συνολικός αριθμός των εργαζομένων στον μεταποιητικό κλάδο της Ευρωπαϊκής Ένωσης, ενώ εμφάνισε μικρή μείωση το 2012,

το 2015 σημείωσε αύξηση. Τα τρόφιμα και ποτά, βρίσκονται σταθερά στη πρώτη θέση, ακολουθούμενα και εδώ από τα Μεταλλικά προϊόντα. Το ποσοστό τους, με μικρές αυξομειώσεις εμφανίζεται με μέσο όρο 13,6%.

Ολοκληρώνοντας τη παρουσίαση και ανάλυση, βασικών διαρθρωτικών μεγεθών του κλάδου, τόσο στην Ελλάδα όσο και στην Ευρωπαϊκή Ένωση, αξίζει να σταθούμε στο γεγονός, ότι η Ελλάδα εμφανίζει συνολικά, ποσοστά πολύ μεγαλύτερα από εκείνα της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Κυρίως και αναφορικά με τον αριθμό των επιχειρήσεων και των εργαζομένων στο κλάδο, μετά το 2012, το ποσοστό είναι σχεδόν διπλάσιο στην Ελλάδα σε όρους απασχόλησης σε σχέση με την Ευρωπαϊκή Ένωση. Αλλά και σε όρους κύκλου εργασιών, τα Τρόφιμα και Ποτά στην Ελλάδα, καταγράφουν ποσοστά 7-10% υψηλότερα σε σχέση με τα αντίστοιχα της Ε.Ε.

Όλα τα παραπάνω, ενισχύουν ακόμα περισσότερο την άποψη και την διαπίστωση, ότι ο κλάδος Τροφίμων και Ποτών, είναι ίσως ο σημαντικότερος στην εγχώρια βιομηχανία.

Στο σημείο αυτό, κρίνεται σκόπιμο να παρουσιαστούν, τα συνολικά διαρθρωτικά στοιχεία του κλάδου τροφίμων και ποτών στην Ελληνική επικράτεια, αναφορικά με το μέγεθος των επιχειρήσεων (αριθμό εργαζομένων), όπως αυτά περιλαμβάνονται στην ετήσια έκθεση του IOBE για το 2017, με τα συγκεκριμένα όμως μεγέθη να αφορούν το έτος 2014.

**Πίνακας 4: Διαρθρωτικά στοιχεία ανά κατηγορία μεγέθους επιχείρησης (αριθμός απασχολούμενων), του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, στην Ελλάδα το 2014.**

<b>Διαρθρωτικά στοιχεία</b>	<b>Σύνολο</b>		<b>0-9 εργαζόμενοι</b>		<b>10-249 εργαζόμ.</b>		<b>&gt;250 εργαζόμεν.</b>	
Αριθμός επιχειρήσεων	14.442	100%	13.684	94,75%	708	4,90%	50	0,35%
Κύκλος εργασιών (εκατ €)	13.238	100%	2.228	16,83%	5.873	44,36%	5.138	38,81%
Αριθμός εργαζομένων	84.760	100%	25.490	30,07%	33.964	40,07%	25.306	29,86%

πηγή: Eurostat, Structural Business Statistics, Επεξεργασία IOBE

Όπως φαίνεται στις παραπάνω κατανομές, το υψηλότερο ποσοστό, σε όρους αριθμού επιχειρήσεων, καταγράφεται στις επιχειρήσεις που απασχολούν έως 9 άτομα, το οποίο φτάνει το 94,75%. Ενώ αντίθετα, οι πολύ μεγάλες επιχειρήσεις (σε ανθρώπινο δυναμικό), καταλαμβάνουν μερίδιο μόλις 0,35%.



Από τον πίνακα καταδεικνύεται, ότι η συντριπτική πλειοψηφία των επιχειρήσεων, είναι μικρές οικογενειακές επιχειρήσεις που παρουσιάζουν τα χαρακτηριστικά οικοτεχνίας ή μικρής βιοτεχνίας και είναι εκείνες που συγκροτούν το κύριο κορμό του κλάδου.

Οι εταιρείες του δείγματος της παρούσας εργασίας, βρίσκονται ανάμεσα στα δυο τμήματα της παραπάνω κατανομής, εφόσον η αρχική επιλογή για την άντληση δεδομένων, περιελάμβανε εταιρείες που απασχολούσαν από 10 έως και 100 εργαζόμενους.

Αναφορικά με το κύκλο εργασιών οι πολύ μικρές εταιρείες καταλαμβάνουν το μικρότερο ποσοστό (16,83%), αφήνοντας τη «μερίδα του λέοντος», να μοιραστεί στις δυο επόμενες κατηγορίες της κατανομής, με μικρή διαφορά.

Τέλος – και σχετικά με τον αριθμό των εργαζομένων – η κατανομή φαίνεται πως είναι σχεδόν ισομερής στα δύο από τα τρία τμήματα. Οι εταιρείες που απασχολούν από 10 έως και 249 άτομα, αντιπροσωπεύουν το 40,07% του συνόλου, ενώ το υπόλοιπο ποσοστό, σχεδόν μοιράζεται στις πολύ μικρές και στις πολύ μεγάλες επιχειρήσεις.

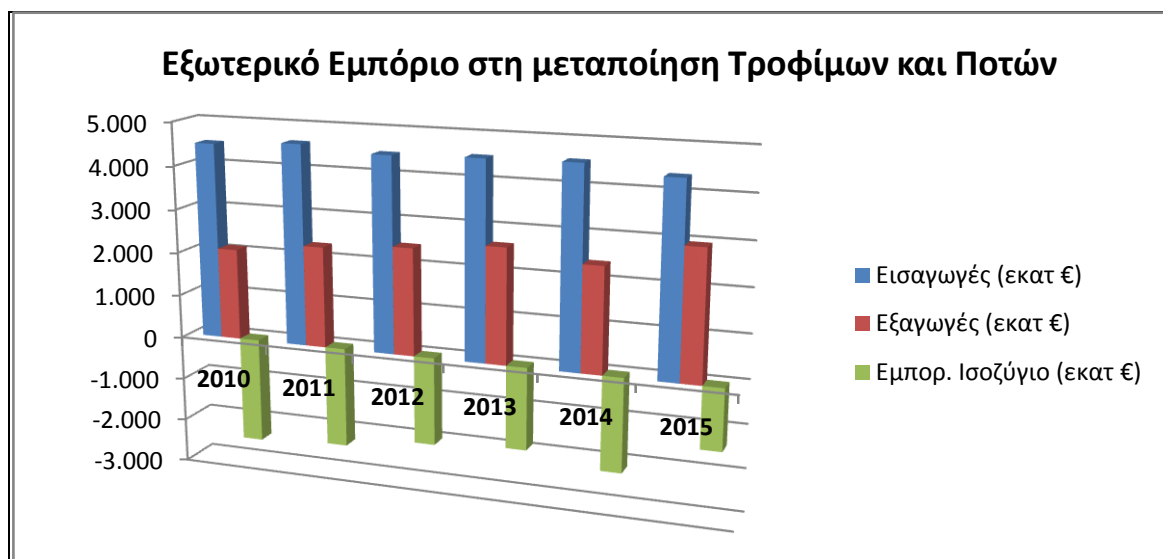
### 5.3 Εξωτερικό εμπόριο τροφίμων και ποτών

Σε όρους εξωτερικού εμπορίου, και σύμφωνα με τα τελευταία διαθέσιμα στοιχεία, τα οποία αφορούν τα έτη 2010-2015 , έχουν καταγραφεί τα ακόλουθα μεγέθη στον κλάδο:

**Πίνακας 5: Εισαγωγές και Εξαγωγές του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, στην Ελλάδα, κατά τα έτη 2010-2015.**

Έτος	Εισαγωγές (εκατ €)	Εξαγωγές (εκατ €)	Εμπορ. Ισοζύγιο (εκατ €)
2010	4.494	2.086	-2.408
2011	4.600	2.306	-2.294
2012	4.471	2.451	-2.020
2013	4.522	2.631	-1.891
2014	4.550	2.397	-2.153
2015	4.363	2.959	-1.404

πηγή: Eurostat, Prodcum, - exports - imports, Επεξεργασία IOBE



**Διάγραμμα 1: Εμπορικό ισοζύγιο του κλάδου Τροφίμων & Ποτών στην Ελλάδα, κατά τα έτη 2010-2015.**

Παρατηρείται, πως οι εισαγωγές στο κλάδο, κινούνται ανοδικά τα δύο πρώτα χρόνια, στη συνέχεια σημειώνουν μικρή πτώση και μετά το 2012 εξακολουθούν την αυξητική τους πορεία έως και το 2014. Στη συνέχεια κινούνται και πάλι πτωτικά.

Οι εξαγωγές, εμφανίζουν αυξητική πορεία, καθ' όλη τη διάρκεια των ετών που εξετάζονται, εκτός από το 2014 όπου σημειώνουν μείωση.

Το χαμηλότερο επίπεδο στο εμπορικό έλλειμμα, για τα έτη 2010-2015, εμφανίζεται το 2015. Αυτό συμβαίνει, όχι μόνο γιατί μειώθηκαν οι εισαγωγές, αλλά και γιατί αυξήθηκαν σημαντικά οι εξαγωγές. Η εγχώρια βιομηχανία Τροφίμων και Ποτών, φαίνεται πως έχει βρει στις αγορές του εξωτερικού, τον τρόπο να αντισταθμίσει τις απώλειες που έχει στην ελληνική αγορά.

Μιλώντας με νούμερα, σύμφωνα πάντα με τα δημοσιευμένα στοιχεία του Ιδρύματος Οικονομικών και Βιομηχανικών Ερευνών, το εμπορικό έλλειμμα του κλάδου, εμφανίζει τα πιο χαμηλά επίπεδα το 2015, μειωμένο κατά 35% σε σχέση με το προηγούμενο έτος. Οι εξαγωγές του κλάδου, σε απόλυτα μεγέθη, από 2 εκατ. € το 2010, ανήλθαν στα 3 εκατ. € το 2015.

Ο κλάδος Τροφίμων και Ποτών, δείχνει πως αντιστέκεται στη κρίση και παρά το δυσμενές οικονομικό κλίμα και τις δύσκολες συνθήκες που επικρατούν στην ελληνική αγορά, το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου του έχει μειωθεί σημαντικά.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6

### ΕΞΕΛΙΞΗ ΒΑΣΙΚΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΤΩΝ ΕΠΙΛΕΓΜΕΝΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΚΑΤΑ ΤΑ ΕΤΗ 2007-2015

#### 6.1 Εισαγωγή – Μεθοδολογία

Στην παρούσα ενότητα, θα παρουσιαστούν τα στοιχεία για επιλεγμένες εταιρείες του κλάδου τροφίμων και ποτών, τα οποία προέρχονται από τη βάση δεδομένων της ICAP, η οποία περιλαμβάνει οικονομικά στοιχεία ελληνικών επιχειρήσεων. Το διάστημα που θα αναλυθεί, καλύπτει χρονική περίοδο εννέα ετών και συγκεκριμένα από το 2007 έως και το 2015. Το συγκεκριμένο διάστημα επιλέχθηκε προκειμένου να περιλαμβάνει έτη πριν την εκδήλωση της οικονομικής κρίσης και έτη μετά την εκδήλωση αυτής.

Η αρχική επιλογή των εταιρειών έγινε με κριτήριο το απασχολούμενο προσωπικό και συγκεκριμένα τις εταιρείες του κλάδου που απασχολούν από 10 έως και 100 άτομα προσωπικό. Το αρχικό δείγμα αποτελείτο από 460 εταιρείες, ενώ στη συνέχεια επιλέχθηκαν, με κριτήριο το μέγεθος του ενεργητικού, οι 25 μεγαλύτερες στην Αττική και οι 25 μεγαλύτερες στην περιφέρεια. Το σύνολο των εταιρειών του δείγματος, παρατίθεται στο παράρτημα 1.

Στο κεφάλαιο που ακολουθεί, θα παρουσιαστεί η πορεία των οικονομικών μεγεθών, τόσο ανά έτος, αλλά και συνολικά, χωρισμένη σε δύο επιμέρους χρονικά διαστήματα: προ κρίσης (2007-2010) και μετά κρίσης (2011-2015), επιχειρώντας ταυτόχρονα να συγκριθούν οι εταιρείες της Αττικής με τις εταιρείες της περιφέρειας. Στα επιμέρους αυτά χρονικά διαστήματα, θα παρουσιαστούν και θα αναλυθούν οι ποσοστιαίες μεταβολές αλλά και ο μέσος όρος των εξεταζόμενων οικονομικών μεγεθών.

Ο πίνακας που ακολουθεί εμφανίζει τα προαναφερθέντα μεγέθη για τις εταιρείες του δείγματος:

**Πίνακας 6: Συγκεντρωτικός πίνακας ποσοστιαίων μεταβολών και μέσων όρων, βασικών οικονομικών μεγεθών και δεικτών, των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου σε Αττική και Περιφέρεια.**

<b>ΑΤΤΙΚΗ</b>	<b>% Μεταβολή 2007-2010</b>	<b>Μ.Ο 07-10</b>	<b>% Μεταβολή 2011-2015</b>	<b>Μ.Ο 11-15</b>
ΚΑΘΑΡΑ ΠΑΓΙΑ	6,03	177.633.842	0,23	185.192.860
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	11,86	403.044.730	-8,15	414.372.657
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	10,79	158.240.352	-13,59	150.600.548
ΜΕΣΟΜΑΚΡ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	2	86.130.603	-27,81	69.283.092
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	22,25	155.290.748	3,7	192.208.262
ΣΥΝΟΛ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	14,75	241.421.351	-5,53	261.491.354
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ (ΠΩΛΗΣΕΙΣ)	2,62	325.203.575	-15,2	330.790.482
ΜΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ	-4,19	71.288.342	-7,41	64.103.874
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ	-59,98	9.975.151	27,21	518.022
ΚΕΡΔΟΣ ΠΡΟ ΦΟΡ. ΕΙΣΟΔ. (ΕΒΙΤ)	-52,61	10.480.204	-401,82	-1.513.746
ΕΒΙΤΔΑ	-13,73	28.495.827	-16,63	19.672.466
ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	-7,93	1,58	-8,38	1,37
ΞΕΝΑ /ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	3,58	1,53	9,33	1,74
ΡΟΑ(ΕΒΙΤ/ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ)	-57,64	0,026	-446,36	-0,004
ΡΟΕ(ΕΒΙΤ/ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ)	-57,23	0,067	-480,75	-0,0104
Μ.Ο ΕΙΣΠΡΑΞ. ΑΠΑΙΤ.(ΗΜΕΡΕΣ)	15,09	163	-6,3	173
Μ.Ο ΕΞΟΦΛ.ΥΠΟΧΡ.(ΗΜΕΡΕΣ)	-9,3	111	-11,44	105
<b>ΕΚΤΟΣ ΑΤΤΙΚΗΣ</b>	<b>% Μεταβολή 2007-2010</b>	<b>Μ.Ο 07-10</b>	<b>% Μεταβολή 2011-2015</b>	<b>Μ.Ο 11-15</b>
ΚΑΘΑΡΑ ΠΑΓΙΑ	12,18	314.869.708	7,75	318.066.041
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	24,71	694.054.032	13,96	770.658.630
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	18,89	227.529.612	1,53	229.104.556
ΜΕΣΟΜΑΚΡ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	28,1	169.116.265	-20,24	146.466.957
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	27,15	294.435.250	40,54	390.524.717
ΣΥΝΟΛ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	27,5	463.551.515	20,18	536.991.673
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ (ΠΩΛΗΣΕΙΣ)	20,05	434.327.148	11,13	573.516.986
ΜΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ	13,39	76.297.863	53,86	82.811.896
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ	-39,05	13.122.801	345,95	8.045.673
ΚΕΡΔΟΣ ΠΡΟ ΦΟΡ. ΕΙΣΟΔ. (ΕΒΙΤ)	-76,22	9.484.432	203,66	35.503
ΕΒΙΤΔΑ	9,89	49.014.252	110,27	49.036.377
ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	6,94	1,29	-15,74	1,17
ΞΕΝΑ /ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	7,24	2,03	18,37	2,35
ΡΟΑ(ΕΒΙΤ/ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ)	-80,93	0,014	190,97	-0,001

ROE(EBIT/ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ)	-80	0,0427	202,1	0,0002
Μ.Ο ΕΙΣΠΡΑΞ. ΑΠΑΙΤ.(ΗΜΕΡΕΣ)	19,7	201	-11,65	206
Μ.Ο ΕΞΟΦΛ.ΥΠΟΧΡ.(ΗΜΕΡΕΣ)	5,09	129	-19,86	113

Το γεγονός ότι η μελέτη βασίστηκε στα δημοσιευμένα οικονομικά στοιχεία μεγάλου αριθμού εταιρειών, στις οποίες ενδεχομένως μπορεί να μην τηρούνται οι ίδιες λογιστικές μέθοδοι τα δεδομένα αναλύθηκαν με την επιφύλαξη της επαρκούς και ορθής αποκάλυψης των δημοσιευμένων μεγεθών ή τουλάχιστον σε τέτοιο βαθμό που αυτά να μην καθίστανται παραπλανητικά. Πρέπει να σημειωθεί ότι, επειδή οι επιχειρήσεις που χρησιμοποιήθηκαν ως δείγμα είναι επιχειρήσεις εμπορικές ή και παραγωγικές και διαθέτουν αποθέματα, εμπεριέχεται ο κίνδυνος αναφορικά με τη μέθοδο που χρησιμοποιείται από κάθε μια από αυτές για την αποτίμηση των αποθεμάτων.

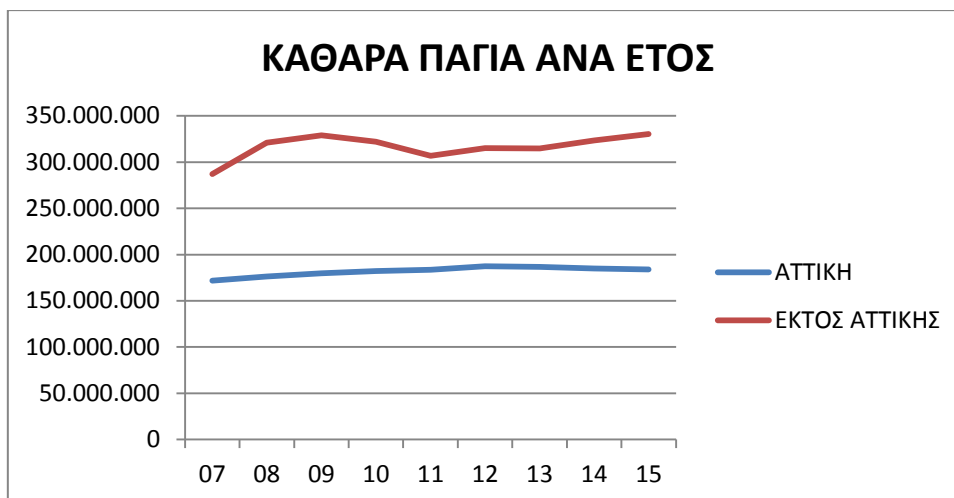
Στη συνέχεια θα εξετάσουμε τη διαχρονική πορεία και εξέλιξη, βασικών οικονομικών στοιχείων και μεγεθών του ισολογισμού, για τις επιλεγμένες εταιρείες του δείγματος σε Αττική και Περιφέρεια.

## 6.2 Πάγιο ενεργητικό

Το συνολικό πάγιο ανά έτος, για τις εταιρείες του δείγματος (των 25 στην Αττική και των 25 στην περιφέρεια), σύμφωνα με τα στοιχεία της ICAP, έχει ως εξής:

**Πίνακας 7: Οριζόντια ανάλυση του πάγιου ενεργητικού, των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, σε Αττική και Περιφέρεια, από το 2007 έως και το 2015.**

<u>ΚΑΘΑΡΑ ΠΑΓΙΑ</u>	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>	<u>2012</u>	<u>2013</u>	<u>2014</u>	<u>2015</u>
ΑΤΤΙΚΗ	171.932.788	176.448.325	179.853.544	182.300.712	183.400.544	187.326.110	186.543.121	184.868.750	183.825.775
ΕΚΤΟΣ ΑΤΤΙΚΗΣ	287.205.774	321.018.177	329.073.299	322.181.583	306.706.028	315.142.382	314.710.431	323.282.050	330.489.316



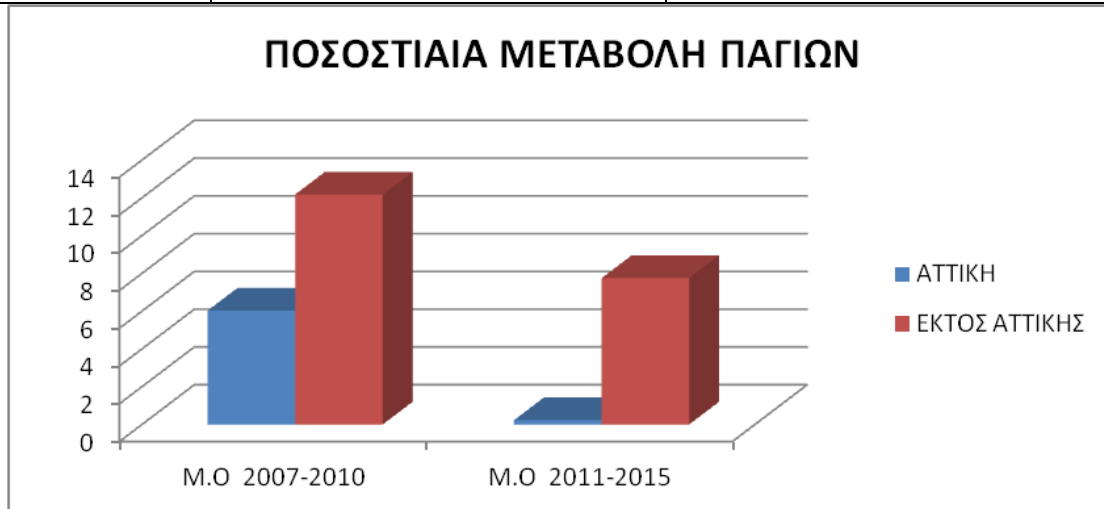
**Διάγραμμα 2: Πάγιο ενεργητικό, των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, σε Αττική και Περιφέρεια, από το 2007 έως και το 2015.**

Από τα παραπάνω στοιχεία αλλά και από το διάγραμμα, φαίνεται πως τα πάγια στις εταιρείες της Αττικής αυξάνονται – έστω και με χαμηλό ρυθμό – μέχρι και το 2012, όπου και ξεκινά η πτωτική τους πορεία.

Αντίθετα τα πάγια στις εταιρείες της περιφέρειας, έχουν μεγαλύτερες αυξομειώσεις μέχρι και το 2013, στη συνέχεια όμως σημειώνουν σημαντική αύξηση.

Η ποσοστιαία μεταβολή των παγίων στα δύο επιμέρους χρονικά διαστήματα εμφανίζει την παρακάτω εικόνα:

<b>ΚΑΘΑΡΑ ΠΑΓΙΑ</b>	<b>ποσοστιαία μεταβολή 2007-2010</b>	<b>ποσοστιαία μεταβολή 2011-2015</b>
Αττική	6,03	0,23
Εκτός Αττικής	12,18	7,75



**Διάγραμμα 3: Ποσοστιαία μεταβολή πάγιου ενεργητικού, των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, σε Αττική και Περιφέρεια, κατά τα διαστήματα 2007-2010 και 2011-2015.**

Από το παραπάνω διάγραμμα προκύπτει ότι οι εταιρείες του δείγματος της περιφέρειας, είναι αυτές που ακόμα και μέσα στην κρίση, εμφανίζουν σημαντική επενδυτική δραστηριότητα, σε αντίθεση με τις αντίστοιχες της Αττικής. Κάτι τέτοιο βέβαια θα μπορούσε να οφείλεται και σε πιο ορθή διαχείριση των παγίων, στις εντός της Αττικής εταιρείες, όπως π.χ. εκποίηση μη χρησιμοποιούμενων παγίων.

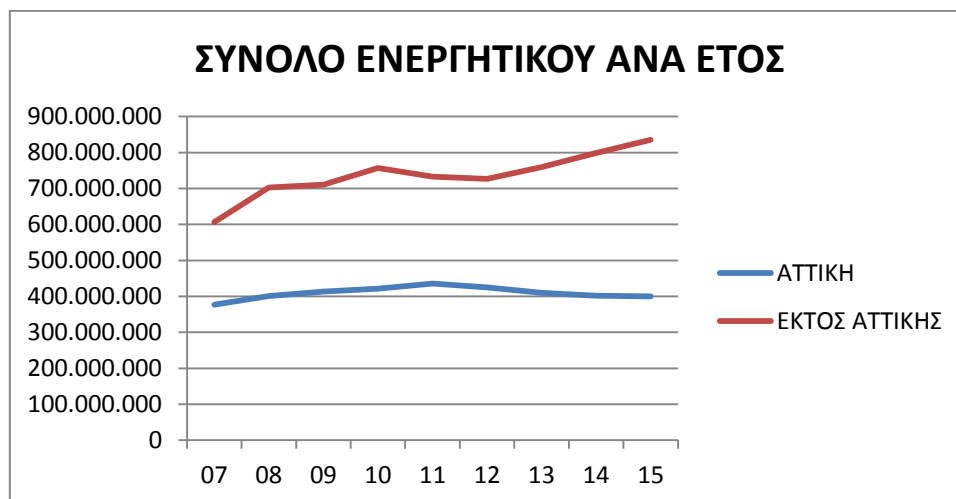
Σε κάθε περίπτωση όμως και για να μπορέσουμε να εξάγουμε πιο ασφαλή συμπεράσματα, θα πρέπει να εξετάσουμε την μεταβολή των παγίων, σε συνδυασμό και με δείκτες όπως η κερδοφορία (που εμπεριέχει και το λειτουργικό κόστος), όπου και θα φανεί τελικά ποια ομάδα εταιρειών ακολούθησε την πιο αποδοτική πολιτική επί των παγίων.

### 6.3 Συνολικό ενεργητικό

Το συνολικό ενεργητικό αποτελείται από το πάγιο, που αναλύθηκε προηγουμένως και από το κυκλοφορούν ενεργητικό, το οποίο απαρτίζεται από τα στοιχεία εκείνα που δύναται να ρευστοποιηθούν στη διάρκεια μιας χρήσης. Η διαχρονική εξέλιξη, του συνολικού ενεργητικού, για τις εταιρείες του δείγματος, σε Αττική και Περιφέρεια παρουσιάζεται στον πίνακα που ακολουθεί:

**Πίνακας 8: Οριζόντια ανάλυση του συνολικού ενεργητικού, των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, σε Αττική και Περιφέρεια, από το 2007 έως και το 2015.**

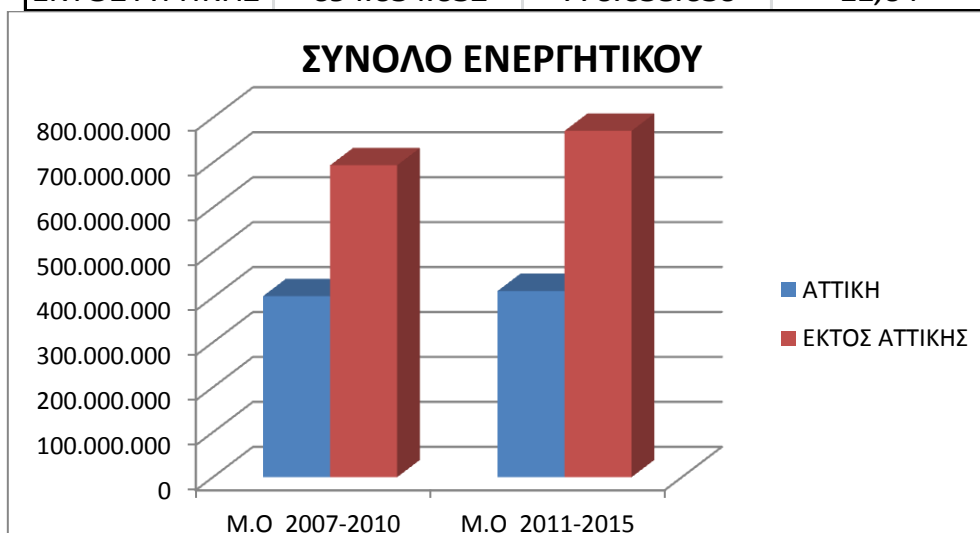
ΣΥΝ.ΕΝΕΡΓΗΤ.	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
ΑΤΤΙΚΗ	376.769.535	400.895.373	413.057.285	421.456.728	435.912.491	424.701.947	409.507.218	401.369.403	400.372.228
ΕΚΤΟΣ ΑΤΤΙΚΗΣ	606.764.896	702.203.163	710.535.037	756.713.032	733.294.133	726.596.588	759.315.011	798.455.092	835.632.328



**Διάγραμμα 4: Σύνολο ενεργητικού, των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, σε Αττική και Περιφέρεια, από το 2007 έως και το 2015.**

Ενώ ο μέσος όρος του συνολικού ενεργητικού για τα επιμέρους χρονικά διαστήματα 2007-2010 & 2011-2015, εμφανίζει την ακόλουθη εικόνα:

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	Μ.Ο 2007-2010	Μ.Ο 2011-2015	% ↑↓
ΑΤΤΙΚΗ	403.044.730	414.372.657	2,81
ΕΚΤΟΣ ΑΤΤΙΚΗΣ	694.054.032	770.658.630	11,04



**Διάγραμμα 5: Μέσος όρος συνολικού ενεργητικού, των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, σε Αττική και Περιφέρεια, κατά τα διαστήματα 2007-2010 και 2011-2015.**



Το συνολικό ενεργητικό στις επιχειρήσεις της Αττικής μέχρι και το έτος 2011, εμφανίζει αυξητική τάση, με βαθμιαία μείωση στα επόμενα έτη έως το 2015, κινούμενο περί τα 400 εκ, χωρίς μεγάλη διακύμανση.

Αντίθετα, οι εταιρείες της περιφέρειας, εμφανίζουν αφενός αυξομειώσεις στο σύνολο του ενεργητικού τους καθ' όλη τη διάρκεια των ετών που μελετήθηκαν και αφετέρου παρουσιάζουν αλματώδη αύξηση στα έτη που αντίστοιχα οι εταιρείες της Αττικής εμφανίζουν μείωση.

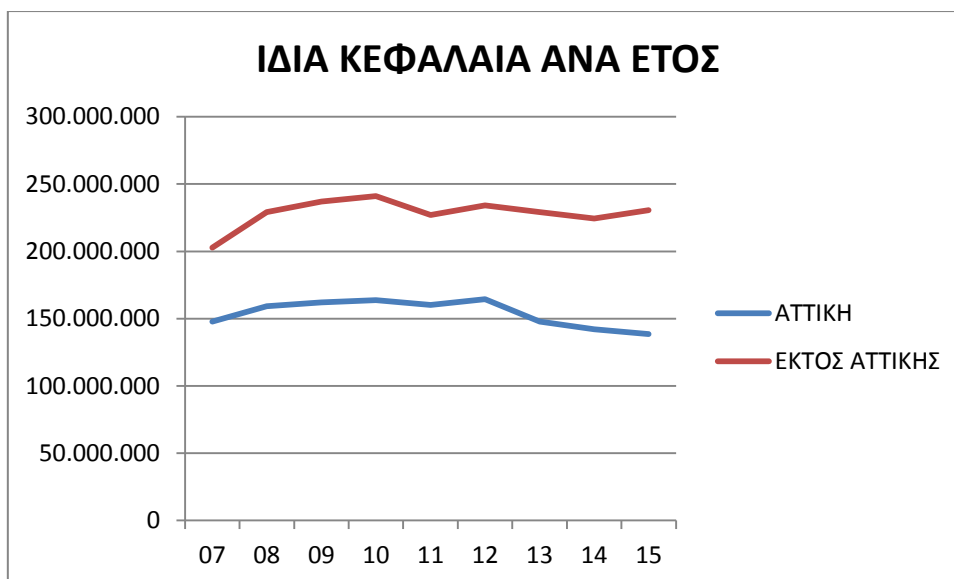
Αξία θα είχε, τόσο για τις επιχειρήσεις της Αττικής όσο και για της περιφέρειας, να μελετηθεί η σύνθεση του ενεργητικού τους, ώστε να διακριθεί ο τρόπος που κατανέμονται τα κεφάλαια ανάμεσα στα περιουσιακά στοιχεία (πάγια, διαθέσιμα, αποθέματα κτλ). Σίγουρα με μια πρώτη ανάλυση και σε συνάρτηση με τα ευρήματα της προηγούμενης ενότητας (πάγια), στις επιχειρήσεις της περιφέρειας καθοριστικό ρόλο στην αύξηση του ενεργητικού έχει παίζει και η αύξηση των παγίων, όπως αποτυπώθηκε ανωτέρω.

#### 6.4 Ίδια κεφάλαια

Τα ίδια κεφάλαια είναι οι συνολικές υποχρεώσεις, που προκύπτουν απέναντι στους φορείς της επιχείρησης ( ιδιοκτήτες και μετόχους). Τα ίδια κεφάλαια είναι το μετοχικό κεφάλαιο των επιχειρηματιών, καθώς και αποθεματικά κεφάλαια ( κέρδη προηγούμενων χρήσεων που δεν έχουν διανεμηθεί). Τα συνολικά, ανά έτος, ίδια κεφάλαια για τις εταιρείες του δείγματος, παρατίθενται στον πίνακα που ακολουθεί:

**Πίνακας 9: Οριζόντια ανάλυση των ιδίων κεφαλαίων, των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, σε Αττική και Περιφέρεια, από το 2007 έως και το 2015.**

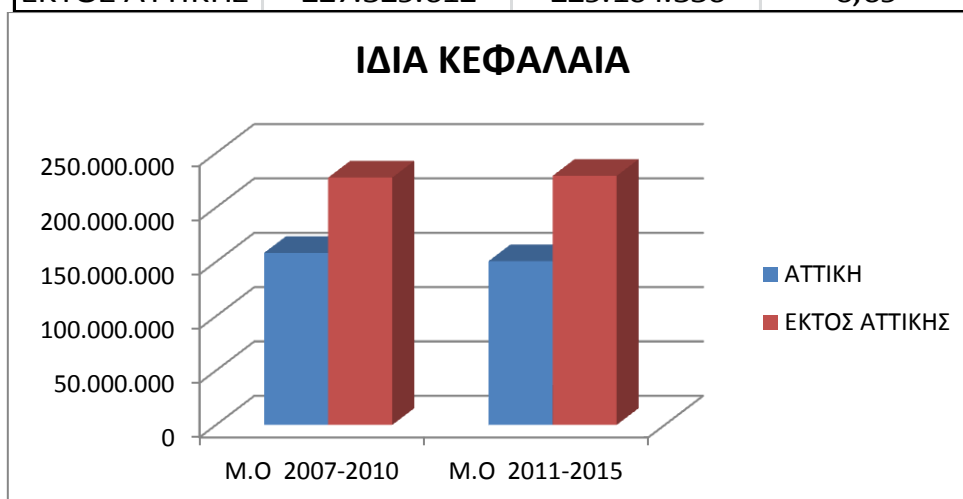
<u>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</u>	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>	<u>2012</u>	<u>2013</u>	<u>2014</u>	<u>2015</u>
ΑΤΤΙΚΗ	147.868.540	159.298.797	161.970.950	163.823.121	160.266.974	164.407.163	147.719.254	142.125.705	138.483.642
ΕΚΤΟΣ ΑΤΤΙΚΗΣ	202.756.498	229.261.530	237.040.561	241.059.858	227.025.411	234.248.889	229.243.828	224.515.965	230.488.688



**Διάγραμμα 6: Ίδια κεφάλαια , των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, σε Αττική και Περιφέρεια, από το 2007 έως και το 2015.**

Ο μέσος όρος των ιδίων κεφαλαίων, κατά τα έτη 2007-2010 και 2011-2015, καθώς και η ποσοστιαία μεταβολή του, έχουν ως εξής:

ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	Μ.Ο 2007-2010	Μ.Ο 2011-2015	% ↑↓
ΑΤΤΙΚΗ	158.240.352	150.600.548	-4,83
ΕΚΤΟΣ ΑΤΤΙΚΗΣ	227.529.612	229.104.556	0,69



**Διάγραμμα 7: Μέσος όρος ιδίων κεφαλαίων, των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, σε Αττική και Περιφέρεια, κατά τα διαστήματα 2007-2010 και 2011-2015.**

Από τα αριθμητικά στοιχεία και την διαγραμματική απεικόνιση, τα ίδια κεφάλαια στις εταιρείες της Αττικής έχουν εμφανώς σταθερά αυξανόμενη τάση στα

προ κρίσης έτη, ενώ κατά τα έτη της κρίσης σημειώνεται σημαντική μείωση. Η ίδια εικόνα αποτυπώνεται και στις εταιρείες της περιφέρειας.

Αυτό μπορεί με ασφάλεια να εξηγηθεί από το γεγονός, ότι τα έτη της κρίσης δημιουργούν ένα μη ασφαλές περιβάλλον, για το σύνολο των εταιρειών και σίγουρα η μη επίτευξη κερδοφορίας είναι παράγοντας που επηρεάζει όχι μόνο την αποθεματοποίηση των ιδίων κεφαλαίων, αλλά και τη μείωση αυτών.

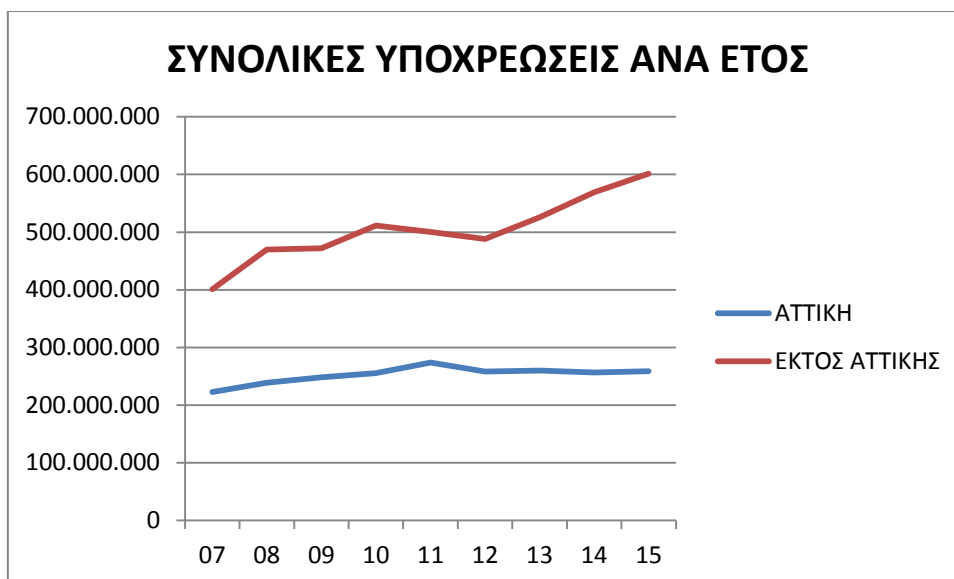
Ενδιαφέρον θα είχε η πορεία των ιδίων κεφαλαίων να μελετηθεί με εκείνη των ξένων, ώστε να εξεταστεί εάν η μείωση των ιδίων κεφαλαίων είναι αποτέλεσμα της συρρίκνωσης των επιχειρήσεων ή της αλλαγής της αναλογίας ιδίων προς ξένα κεφάλαια. Από τα ευρήματα της προηγούμενης ενότητας, προκύπτει ως αρχικό συμπέρασμα ότι δεν πρόκειται για συρρίκνωση των επιχειρήσεων, εφόσον το ενεργητικό αυξάνεται.

## 6.5 Συνολικές υποχρεώσεις (Βραχυπρόθεσμες & μακροπρόθεσμες)

Υποχρεώσεις προς τρίτους, θεωρούνται οι πάσης φύσεως υποχρεώσεις της επιχείρησης, απέναντι σε οποιοδήποτε πρόσωπο ( φυσικό ή νομικό), εκτός των μετόχων και ιδιοκτητών. Με τον όρο συνολικές υποχρεώσεις εννοούμε και τις βραχυπρόθεσμες ( οι οποίες λήγουν εντός μίας οικονομικής χρήσης), αλλά και τις μακροπρόθεσμες ( με λήξη πέραν του οικονομικού έτους). Οι συνολικές υποχρεώσεις προς τρίτους, αποκαλούνται και πραγματικό παθητικό και η διαχρονική τους εικόνα, για τα χρόνια 2007-2015 είναι η ακόλουθη:

**Πίνακας 10: Οριζόντια ανάλυση των συνολικών υποχρεώσεων, των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, σε Αττική και Περιφέρεια, από το 2007 έως και το 2015.**

<u>ΣΥΝ.ΥΠΟΧΡΕΩΣ.</u>	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>	<u>2012</u>	<u>2013</u>	<u>2014</u>	<u>2015</u>
ΑΤΤΙΚΗ	222.772.135	238.839.309	248.434.001	255.639.958	273.833.117	258.470.493	260.085.252	256.370.215	258.697.693
ΕΚΤΟΣ ΑΤΤΙΚΗΣ	401.144.481	469.787.913	471.808.748	511.464.916	500.414.413	487.905.012	525.952.699	569.301.963	601.384.280



**Διάγραμμα 8:** Συνολικές υποχρεώσεις, των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, σε Αττική και Περιφέρεια, από το 2007 έως και το 2015.

Ο μέσος όρος των συνολικών υποχρεώσεων, κατά τα έτη 2007-2010 και 2011-2015, καθώς και η ποσοστιαία μεταβολή του, έχουν ως εξής:

ΣΥΝ.ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	Μ.Ο 2007-2010	Μ.Ο 2011-2015	% ↑↓
ΑΤΤΙΚΗ	241.421.351	261.491.354	8,31
ΕΚΤΟΣ ΑΤΤΙΚΗΣ	463.551.515	536.991.673	15,84



**Διάγραμμα 9:** Μέσος όρος συνολικών υποχρεώσεων, των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, σε Αττική και Περιφέρεια, κατά τα διαστήματα 2007-2010 και 2011-2015.

Οι συνολικές υποχρεώσεις, ή αλλιώς τα ξένα κεφάλαια, των εταιρειών της Αττικής, παρουσιάζουν αύξηση έως και το 2011 και τάση σταθερότητας στα επόμενα έτη. Οι εταιρείες της περιφέρειας, εμφανίζουν μεγάλη αύξηση σε όλη τη

διάρκεια των ετών της μελέτης, εκτός του διαστήματος 2011-2012, όπου σημειώνουν μείωση.

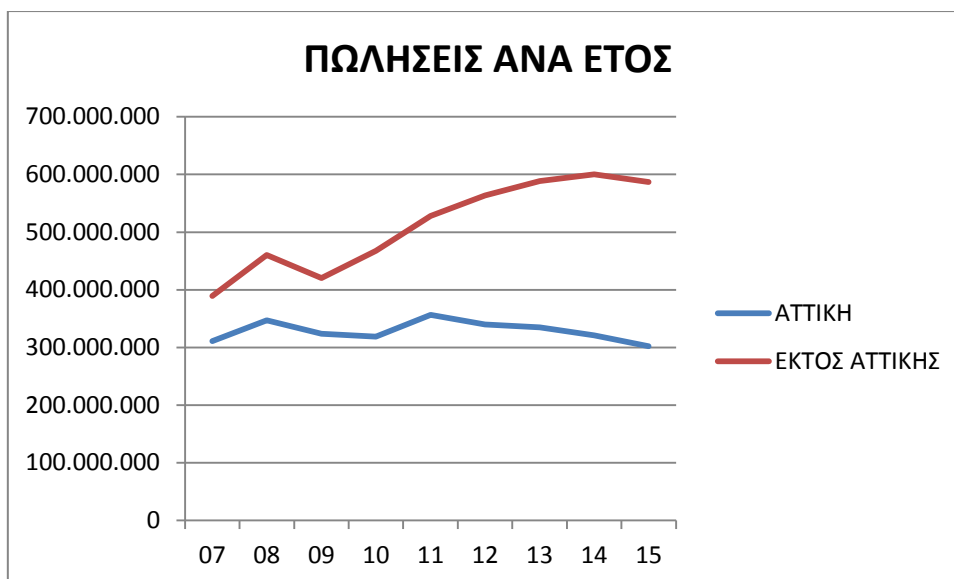
Από τα μεγέθη και τη διαγραμματική απεικόνιση, καταδεικνύεται επίσης, ότι ο μέσος όρος των εταιρειών της περιφέρειας όχι μόνο είναι σχεδόν διπλάσιος από αυτόν της Αττικής, αλλά ότι στα έτη της κρίσης αυξήθηκε και με σχεδόν διπλάσιο ρυθμό, από τον αντίστοιχο των εταιρειών της Αττικής. Εάν το εύρημα αυτό, συνδυαστεί με τα ευρήματα για τα ίδια κεφάλαια, τα πάγια και το σύνολο του ενεργητικού, οδηγούμαστε σε ένα πρώτο συμπέρασμα, ότι οι επιχειρήσεις της περιφέρειας αύξησαν το ενεργητικό τους επενδύοντας σε πάγια, τα οποία χρηματοδοτήθηκαν με αύξηση των υποχρεώσεών τους (ξένα κεφάλαια) και όχι με διάθεση των ιδίων κεφαλαίων τους.

## 6.6 Κύκλος εργασιών (Πωλήσεις)

Ως κύκλος εργασιών, ορίζεται το συνολικό ποσό που προκύπτει από την πώληση προϊόντων, ή από την παροχή υπηρεσιών μιας επιχείρησης, κατά τη διάρκεια μιας λογιστικής χρήσης. Η εικόνα των πωλήσεων κατά τα έτη 2007-2015, για τις εταιρείες του δείγματος, σύμφωνα με την ICAP είναι η ακόλουθη:

**Πίνακας 11: Οριζόντια ανάλυση του κύκλου εργασιών (πωλήσεων), των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, σε Αττική και Περιφέρεια, από το 2007 έως και το 2015.**

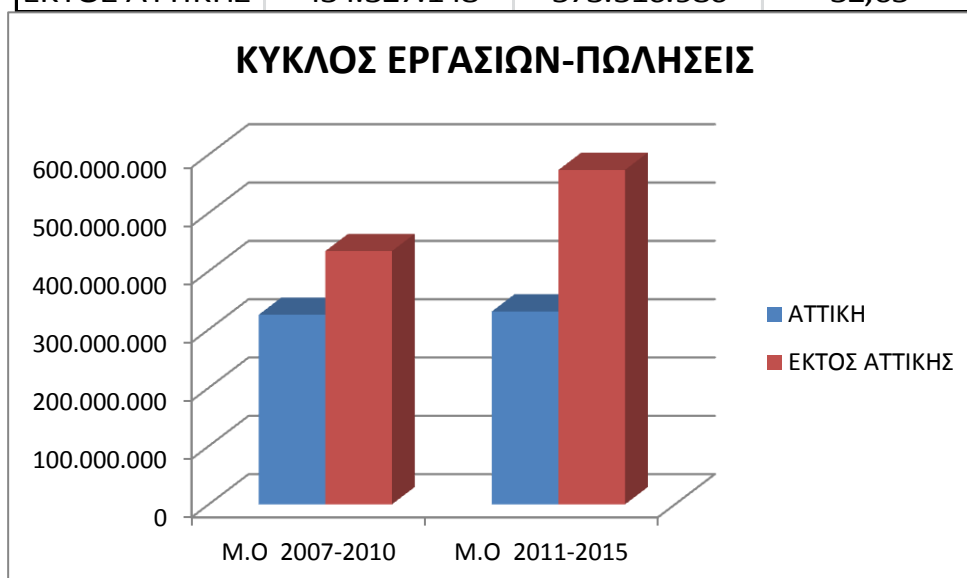
<b>ΠΩΛΗΣΕΙΣ</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
<b>ΑΤΤΙΚΗ</b>	<b>310.858.078</b>	<b>347.179.333</b>	<b>323.759.135</b>	<b>319.017.753</b>	<b>356.524.553</b>	<b>339.617.484</b>	<b>334.624.096</b>	<b>320.851.154</b>	<b>302.335.122</b>
<b>ΕΚΤΟΣ ΑΤΤΙΚΗΣ</b>	<b>389.332.934</b>	<b>460.236.623</b>	<b>420.349.117</b>	<b>467.389.916</b>	<b>528.321.416</b>	<b>563.313.560</b>	<b>588.445.592</b>	<b>600.397.381</b>	<b>587.106.983</b>



**Διάγραμμα 10: Κύκλος εργασιών (πωλήσεις) , των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, σε Αττική και Περιφέρεια, από το 2007 έως και το 2015.**

Ενώ, ο μέσος όρος των πωλήσεων, κατά τα έτη 2007-2010 και 2011-2015, καθώς και η ποσοστιαία μεταβολή του, έχουν ως εξής:

ΠΩΛΗΣΕΙΣ	Μ.Ο 2007-2010	Μ.Ο 2011-2015	% ↑↓
ΑΤΤΙΚΗ	325.203.575	330.790.482	1,72
ΕΚΤΟΣ ΑΤΤΙΚΗΣ	434.327.148	573.516.986	32,05



**Διάγραμμα 11: Μέσος όρος κύκλου εργασιών (πωλήσεων), των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, σε Αττική και Περιφέρεια, κατά τα διαστήματα 2007-2010 και 2011-2015.**

Ο κύκλος εργασιών των επιχειρήσεων της Αττικής στα έτη που μελετήθηκαν, εμφάνισε μια σταθερή πορεία, κινούμενος ανάμεσα στα 300-360 εκ, με μια ελαφρά πτωτική τάση κατά τη διάρκεια της κρίσης, που όμως σαν μέγεθος δεν φτάνει σε χαμηλότερο επίπεδο από αυτό που εμφάνιζε στα προ κρίσης έτη.

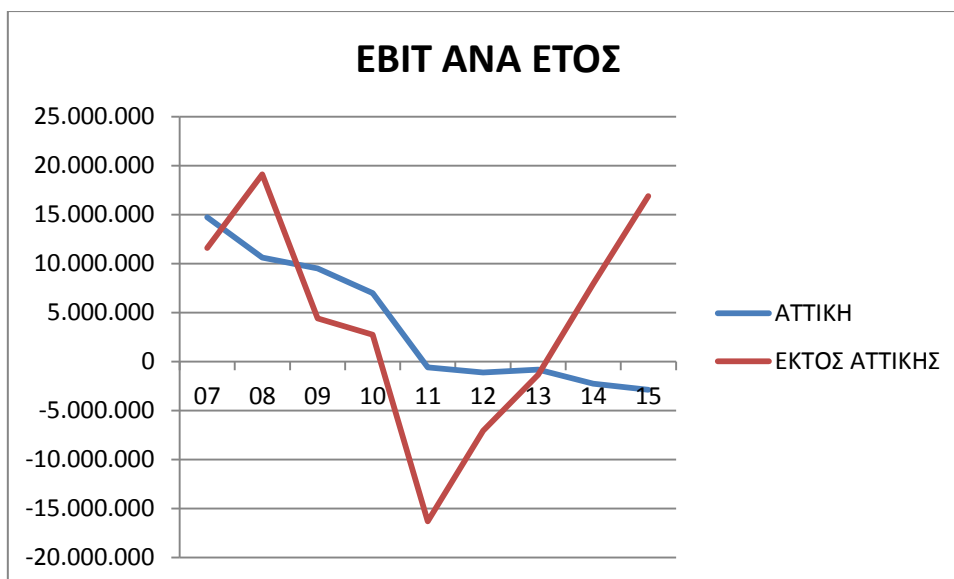
Η πορεία του κύκλου εργασιών για τις εκτός Αττικής εταιρείες είναι ανοδική, σημειώνοντας ποσοστιαία αύξηση 32,05% την πενταετία 2011-2015 σε σχέση με την προηγούμενη τετραετία 2007-2010, όταν το αντίστοιχο ποσοστό αύξησης στις εταιρείες της Αττικής ήταν μόλις 1,72%. Το γεγονός αυτό θα μπορούσε να σημαίνει πως οι επιχειρήσεις της περιφέρειας παράγουν τέτοιου είδους αγαθά, που ενδεχομένως η ζήτησή τους να είναι λιγότερο ευαίσθητη κατά τη διάρκεια της κρίσης.

## 6.7 Κέρδος προ τόκων και φόρου εισοδήματος (EBIT)

Τα κέρδη προ φόρων και τόκων, όπως έχει αναφερθεί και στο πρώτο μέρος της παρούσας εργασίας, είναι ένας πολύ σημαντικός δείκτης κερδοφορίας μιας επιχείρησης. Ο πίνακας που ακολουθεί περιλαμβάνει τα συνολικά κέρδη ανά έτος, προ φόρων και τόκων για τις εταιρείες του δείγματος σε Αττική και Περιφέρεια.

**Πίνακας 12: Οριζόντια ανάλυση κέρδους προ φόρων & τόκων (EBIT), των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, σε Αττική και Περιφέρεια, από το 2007 έως και το 2015.**

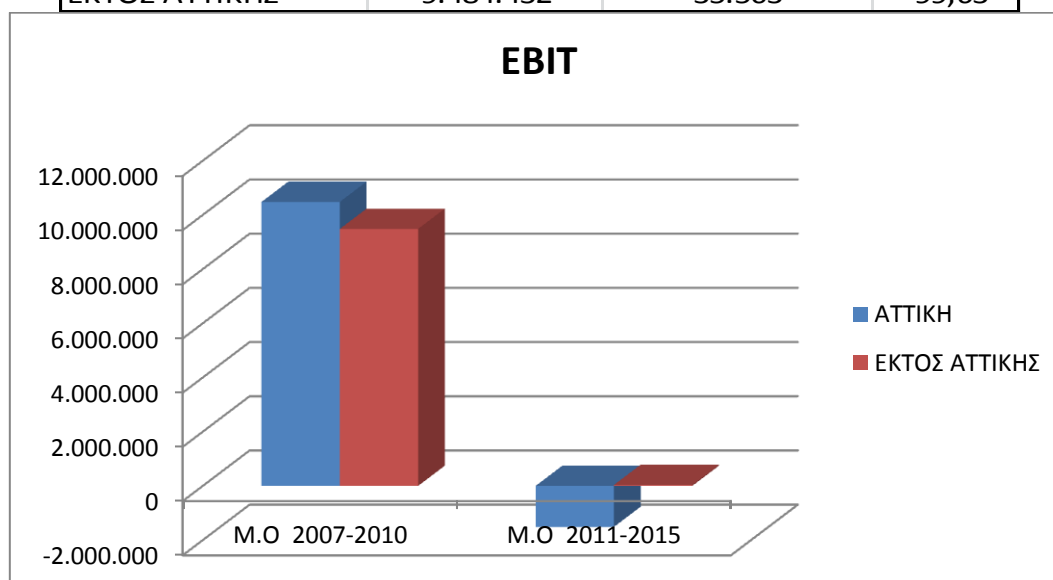
<b>EBIT</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
<b>ΑΤΤΙΚΗ</b>	14.758.718	10.644.465	9.523.767	6.993.867	-570.120	-1.090.183	-800.285	-2.247.187	-2.860.956
<b>ΕΚΤΟΣ ΑΤΤΙΚΗΣ</b>	11.621.089	19.135.481	4.417.502	2.763.656	-16.300.870	-7.041.748	-1.325.819	7.948.440	16.897.513



**Διάγραμμα 12: Κέρδος προ φόρων και τόκων (EBIT) , των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, σε Αττική και Περιφέρεια, από το 2007 έως και το 2015.**

Ο μέσος όρος των κερδών προ φόρων και τόκων, κατά τα έτη 2007-2010 και 2011-2015, καθώς και η ποσοστιαία μεταβολή του, έχουν ως εξής:

EBIT	Μ.Ο 2007-2010	Μ.Ο 2011-2015	% ↑↓
ΑΤΤΙΚΗ	10.480.204	-1.513.746	-114,44
ΕΚΤΟΣ ΑΤΤΙΚΗΣ	9.484.432	35.503	-99,63



**Διάγραμμα 13: Μέσος όρος κέρδους προ φόρων και τόκων (EBIT), των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, σε Αττική και Περιφέρεια, κατά τα διαστήματα 2007-2010 και 2011-2015.**



Στο μέγεθος αυτό οι επιχειρήσεις της Αττικής εμφανίζουν σταθερά πτωτική τάση, με τα έτη κατά η διάρκεια της κρίσης η πτώση να κινείται σε πιο σταθερά επίπεδα.

Αντίθετα, χαρακτηριστικό και εμφανές από το παραπάνω διάγραμμα, είναι η αστάθεια που παρουσιάζει το μέγεθος αυτό στις επιχειρήσεις τις περιφέρειας. Η πτώση ξεκινά από το δεύτερο έτος της μελέτης, φτάνει στο μεγαλύτερο σημείο βύθισης στα πρώτα έτη της κρίσης και στη συνέχεια βαίνει συνεχώς αυξανόμενο, αγγίζοντας τα επίπεδα τιμών προ κρίσης. Με δεδομένο ότι το μέγεθος αυτό επηρεάζεται από τα πάσης φύσεως έξοδα της επιχείρησης (πλην του κόστους παραγωγής), φαίνεται ότι οι επιχειρήσεις της περιφέρειας, αν και επηρεάστηκαν από την κρίση, δείχνουν να επανακάμπτουν κατά τα έτη που διατρέχουν την κρίση.

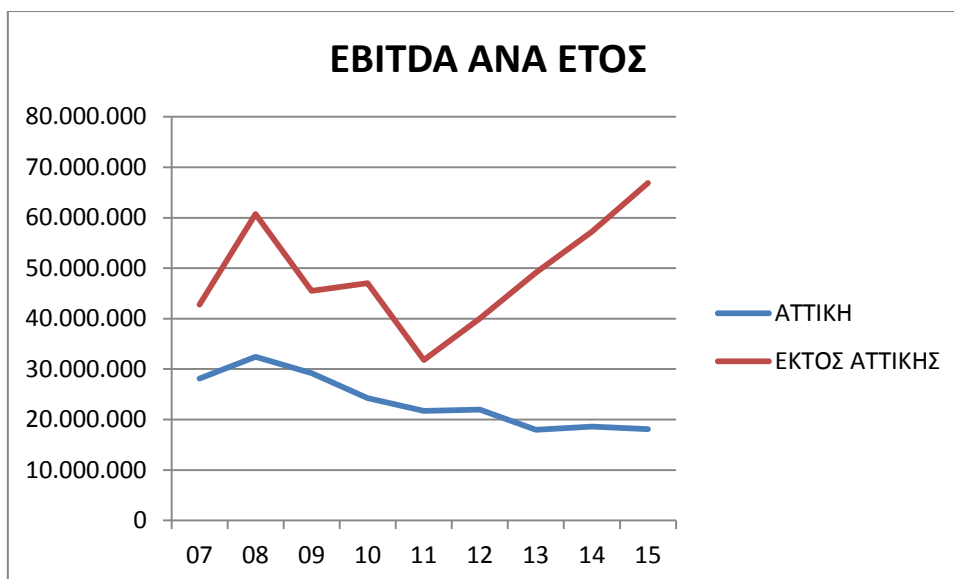
Αξιωματικό είναι δε ότι ενώ ο κύκλος εργασιών για τις επιχειρήσεις της περιφέρειας κινείται με αυξανόμενο ρυθμό, κατά τα έτη της κρίσης, τα κέρδη προ φόρων και τόκων κινούνται πτωτικά, διαπίστωση που καταλήγει στο συμπέρασμα ότι οι εταιρείες της περιφέρειας αυξάνουν τις υποχρεώσεις τους (μέσω της αύξησης των δαπανών και των εξόδων τους).

## 6.8 Κέρδος προ τόκων, φόρου εισοδήματος και αποσβέσεων (EBITDA)

Η διαχρονική εξέλιξη, των κερδών προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων για το διάστημα 2007-2015, σύμφωνα με την ICAP έχει ως εξής:

**Πίνακας 13: Οριζόντια ανάλυση κέρδους προ φόρων τόκων και αποσβέσεων(EBITDA), των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, σε Αττική και Περιφέρεια, από το 2007 έως και το 2015.**

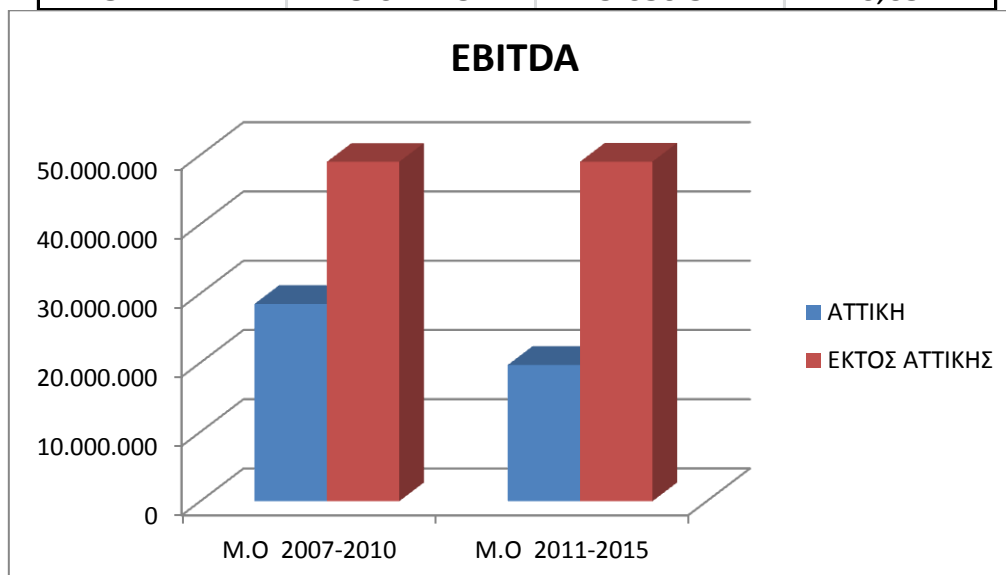
EBITDA	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
ΑΤΤΙΚΗ	28.123.750	32.423.263	29.173.892	24.262.404	21.732.656	21.941.997	17.976.175	18.591.908	18.119.595
ΕΚΤΟΣ ΑΤΤΙΚΗΣ	42.789.523	60.752.966	45.494.217	47.020.303	31.818.291	40.075.334	49.121.994	57.260.552	66.905.713



**Διάγραμμα 14:** Κέρδος προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων (EBITDA), των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, σε Αττική και Περιφέρεια, από το 2007 έως και το 2015.

Ενώ ο μέσος όρος προ τόκων, φόρων και αποσβέσεων, κατά τα έτη 2007-2010 και 2011-2015, καθώς και η ποσοστιαία μεταβολή του, έχουν ως εξής:

EBITDA	Μ.Ο 2007-2010	Μ.Ο 2011-2015	% ↑↓
ΑΤΤΙΚΗ	28.495.827	19.672.466	-30,96
ΕΚΤΟΣ ΑΤΤΙΚΗΣ	49.014.252	49.036.377	0,05



**Διάγραμμα 15:** Μέσος όρος κέρδους προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων (EBITDA), των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, σε Αττική και Περιφέρεια, κατά τα διαστήματα 2007-2010 και 2011-2015.

Ως γνωστόν τα κέρδη προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων, είναι το λειτουργικό κέρδος των επιχειρήσεων, πριν αφαιρεθούν οι δαπάνες από φόρους, τόκους και αποσβέσεις. Συνεπώς ως μέγεθος αποτυπώνει το πραγματικό κέρδος των επιχειρήσεων και δεν πρέπει να αξιολογείται μεμονωμένα, γιατί εμπεριέχει και τις υποχρεώσεις της επιχείρησης από τόκους (άρα δανειακές υποχρεώσεις), από αποσβέσεις και υποχρεώσεις από φόρους.

Ο συντελεστής φορολογίας, είναι και ο μοναδικός εξωτερικός παράγοντας της επιχείρησης που καθορίζει το δείκτη ebitda. Με άλλα λόγια συνιστά σημαντικό μέγεθος του τελικού αποτελέσματος της επιχείρησης, που όμως δεν άπτεται των αποφάσεων αυτής. Στο δείγμα που μελετήθηκε, οι επιχειρήσεις της Αττικής εμφάνισαν ήπια, βαθμιαία πτωτική τάση, αντίθετα με τις επιχειρήσεις της περιφέρειας που εμφάνισαν αστάθεια στα προ κρίσης έτη και αύξηση στα έτη κατά τη διάρκεια της κρίσης.

Η εικόνα αυτή ήταν αναμενόμενη, αν λάβουμε υπόψη μας ότι σε σχέση με το προηγούμενο μέγεθος, εδώ έχουμε αφαιρέσει τις αποσβέσεις και όπως είδαμε παραπάνω, στην ενότητα των παγίων, οι επιχειρήσεις της περιφέρειας έχουν επενδύσει κατά πολύ σε πάγιο εξοπλισμό, γι αυτό και οι αποσβέσεις της περιφέρειας είναι κατά πολύ μεγαλύτερες από τις αντίστοιχες της Αττικής.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7

### ΠΟΡΕΙΑ ΕΝΔΕΙΚΤΙΚΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΤΩΝ ΕΠΙΛΕΓΜΕΝΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΚΑΤΑ ΤΑ ΕΤΗ 2007-2015

#### 7.1 Εισαγωγή – Μεθοδολογία

Στο κεφάλαιο που ακολουθεί, με δεδομένα τα συνολικά ανά έτος οικονομικά στοιχεία των εταιρειών του δείγματος, θα παρουσιαστεί η πορεία διαχρονικά επιλεγμένων αριθμοδεικτών.

Αρχικά θα παρουσιαστεί η πορεία του κάθε δείκτη ανά έτος, για όλο το χρονικό διάστημα που εξετάζεται(2007-2015), ενώ στη συνέχεια θα αναλυθούν και τα δύο επιμέρους χρονικά διαστήματα (2007-2010 και 2011-2015) τόσο για τις εταιρείες της Αττικής, όσο και για τις αντίστοιχες της περιφέρειας.

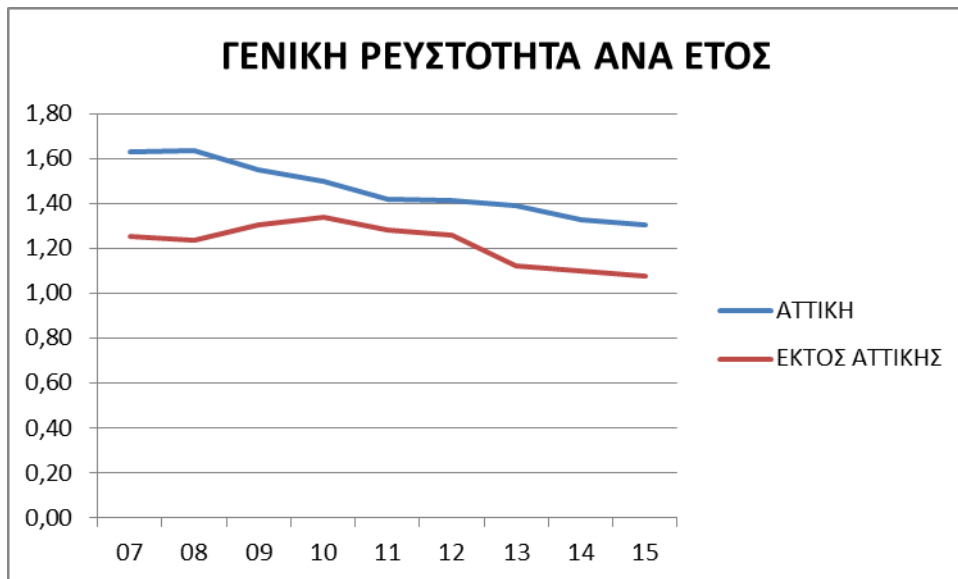
#### 7.2 Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας

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

Η γενική ρευστότητα, ανά έτος, για τις επιλεγμένες εταιρείες που μελετάμε από το 2007 έως και το 2015 έχει ως εξής:

**Πίνακας 14: Οριζόντια ανάλυση του αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, σε Αττική και Περιφέρεια, από το 2007 έως και το 2015.**

<u>ΓΕΝ.ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ</u>	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>	<u>2012</u>	<u>2013</u>	<u>2014</u>	<u>2015</u>
ΑΤΤΙΚΗ	1,63	1,64	1,55	1,50	1,42	1,42	1,39	1,33	1,30
ΕΚΤΟΣ ΑΤΤΙΚΗΣ	1,26	1,24	1,31	1,34	1,28	1,26	1,13	1,10	1,08



**Διάγραμμα 16: Γενική ρευστότητα , των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, σε Αττική και Περιφέρεια, από το 2007 έως και το 2015.**

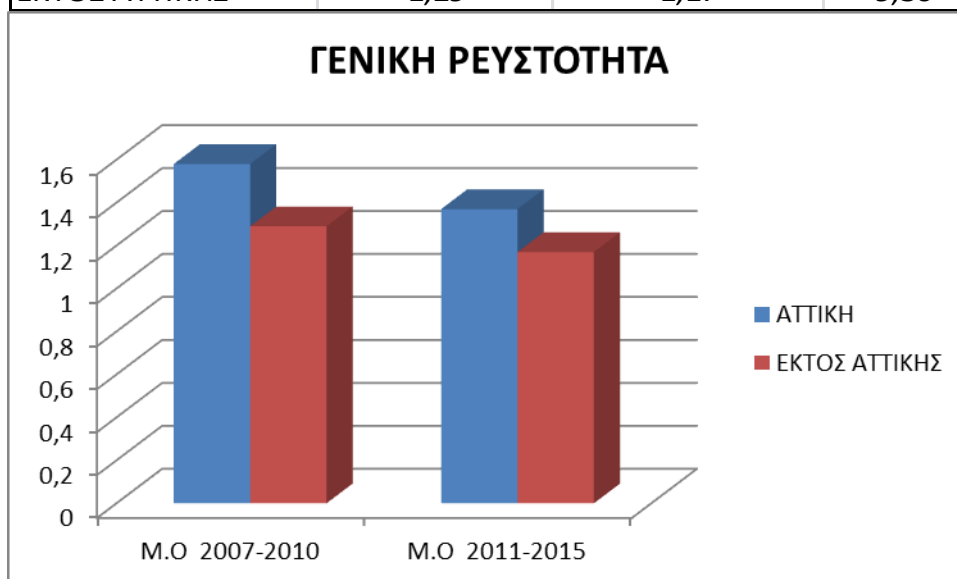
Παρατηρώντας την πορεία του δείκτη, προκύπτει πως η γενική ρευστότητα των εταιρειών στην Αττική, είναι διαχρονικά υψηλότερη από την αντίστοιχη της περιφέρειας, έστω και αν παρουσιάζουν και οι δυο φθίνουσα πορεία.

Οι τιμές της Αττικής είναι αρκετά πάνω από τη μονάδα, κάτι που σημαίνει πως για το διάστημα που μελετάται, δεν παρουσίασε πρόβλημα ρευστότητας και ανταποκρινόταν καλύτερα στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Η περιφέρεια δείχνει πως ενδεχομένως αντιμετωπίζει πρόβλημα ρευστότητας, κυρίως την τελευταία τριετία, όπου οι τιμές του δείκτη, κινούμενες πτωτικά, πλησιάζουν τη μονάδα.

Ο μέσος όρος του δείκτη για τα δυο επιμέρους χρονικά διαστήματα που εξετάζονται στη παρούσα εργασία έχει ως ακολούθως:

ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	Μ.Ο 2007-2010	Μ.Ο 2011-2015	% ↑↓
ΑΤΤΙΚΗ	1,58	1,37	-13,29
ΕΚΤΟΣ ΑΤΤΙΚΗΣ	1,29	1,17	-9,30



**Διάγραμμα 17: Μέσος όρος αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας, των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, σε Αττική και Περιφέρεια, κατά τα διαστήματα 2007-2010 και 2011-2015.**

Η υψηλότερη τιμή είναι στην Αττική κατά την τετραετία 2007-2010, ενώ η χαμηλότερη είναι την πενταετία 2011-2015, στην περιφέρεια. Η μεγαλύτερη όμως ποσοστιαία πτώση του δείκτη καταγράφεται στην Αττική με ποσοστό -13,29%, έναντι της περιφέρειας όπου η πτώση του δείκτη μετράται στο -9,30%. Πάντως για να εξαχθούν πιο ασφαλή συμπεράσματα, θα ήταν σκόπιμο να εξεταστεί ο δείκτης της γενικής ρευστότητας των επιλεγμένων εταιρειών, σε σύγκριση με το μέσο όρο του κλάδου (κεφάλαιο 8).

### 7.3 Αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων

$$\text{Αριθμοδείκτης Ταχύτ. Είσπρ. Απαιτήσεων} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Μέσος Όρος Απαιτήσεων}}$$

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων, φανερώνει σε πόσες ημέρες εισπράττονται οι απαιτήσεις της επιχείρησης, από τη στιγμή που δημιουργούνται. Εννοείται πως όσο λιγότερες είναι οι μέρες, τόσο το καλύτερο για την επιχείρηση, γιατί στην ουσία τα κεφάλαιά της δεσμεύονται για λιγότερο καιρό.

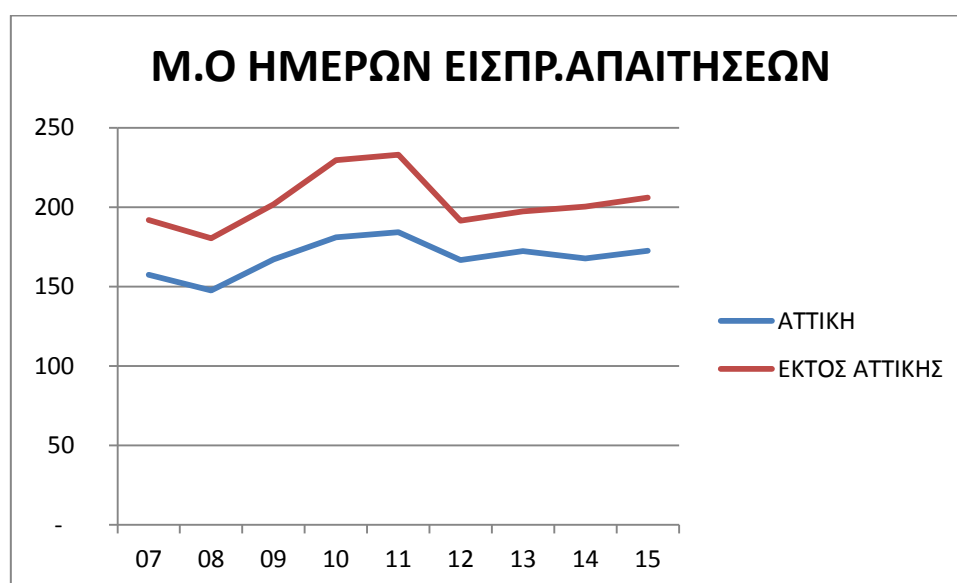
Στο σημείο αυτό και πριν προχωρήσουμε στην διαχρονική εξέλιξη του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη, κρίνεται σκόπιμο να επισημανθεί, πως το δείγμα εταιρειών, στη παρούσα φάση, έχει μεταβληθεί (μειωθεί), τόσο για την Αττική, όσο και για τη Περιφέρεια. Αυτό συνέβει γιατί κάποιες εταιρείες ( 5 στην Αττική και 5 στην Περιφέρεια), εμφάνισαν ακραίες τιμές και ως εκ τούτου, αφαιρέθηκαν. Κάτι αντίστοιχο παρουσιάστηκε και στον αριθμοδείκτη που ακολουθεί (ταχύτητας εξόφλησης υποχρεώσεων).

Για να γίνει πιο κατανοητό το παραπάνω, αρκεί να αναφερθεί, πως ενώ ο μέσος όρος ημερών εξόφλησης υποχρεώσεων ανά έτος, των υπολοίπων εταιρειών ήταν για παράδειγμα 131, για τις προαναφερθείσες εταιρείες, η εταιρεία ICAP κατέγραφε μεγέθη της τάξης των 5.167 ή και των 0 ημερών. (Οι επιχειρήσεις που εμφανίζουν ακραίες τιμές και εξαιρέθηκαν από το δείγμα, συμπεριλαμβάνονται στο Παράρτημα 2, της παρούσας εργασίας).

Επομένως, για τις εταιρείες που μελετώνται, ο μέσος όρος ημερών είσπραξης απαιτήσεων, ανά έτος, έχει ως εξής:

**Πίνακας 15: Οριζόντια ανάλυση του αριθμοδείκτη ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, σε Αττική και Περιφέρεια, από το 2007 έως και το 2015.**

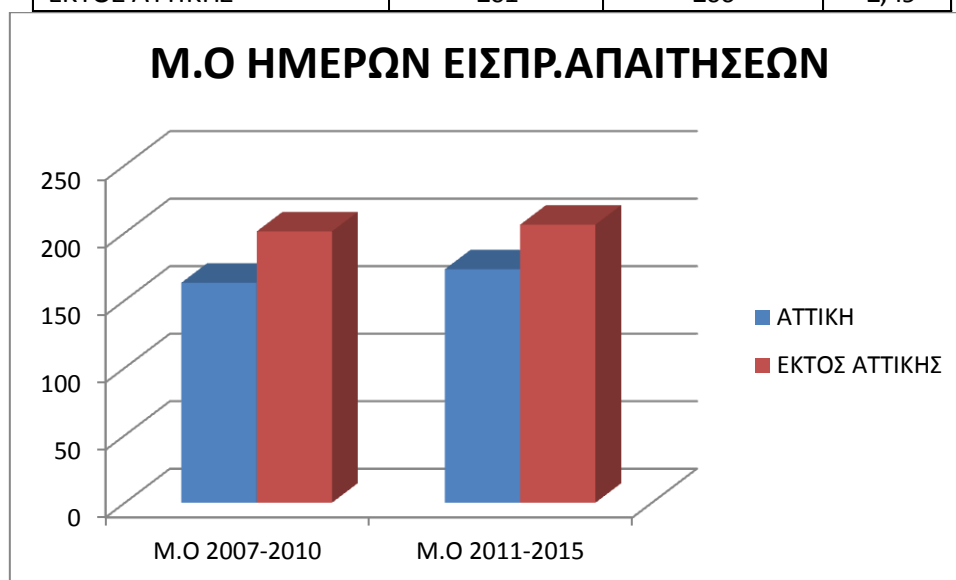
<u>Μ.Ο ΗΜΕΡ. ΕΙΣΠΡ. ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ</u>	<u>07</u>	<u>08</u>	<u>09</u>	<u>10</u>	<u>11</u>	<u>12</u>	<u>13</u>	<u>14</u>	<u>15</u>
ΑΤΤΙΚΗ	157	148	167	181	184	167	172	168	173
ΕΚΤΟΣ ΑΤΤΙΚΗΣ	192	181	202	230	233	191	197	200	206



**Διάγραμμα 18: Ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων , των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, σε Αττική και Περιφέρεια, από το 2007 έως και το 2015.**

Ενώ ο μέσος όρος ημερών είσπραξης απαιτήσεων, για τα επιμέρους χρονικά διαστήματα, 2007-2010 και 2011-2015, καθώς και η ποσοστιαία μεταβολή του, έχουν ως εξής:

ΗΜΕΡΕΣ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤ	Μ.Ο 2007-2010	Μ.Ο 2011-2015	% ↑↓
ΑΤΤΙΚΗ	163	173	6,13
ΕΚΤΟΣ ΑΤΤΙΚΗΣ	201	206	2,49



**Διάγραμμα 19: Μέσος όρος αριθμοδείκτη ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων, των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, σε Αττική και Περιφέρεια, κατά τα διαστήματα 2007-2010 και 2011-2015.**

Τα παραπάνω γραφήματα και διαγράμματα δείχνουν, πως τόσο η Αττική όσο και η περιφέρεια, παρουσιάζουν συνεχείς αυξομειώσεις αναφορικά με τον αριθμό των ημερών είσπραξης των απαιτήσεών τους, σε όλο το χρονικό διάστημα που μελετάται. Η κρίση δε φαίνεται να επηρεάζει σημαντικά το συγκεκριμένο αριθμοδείκτη καθώς η πορεία του δεν διαφοροποιείται ουσιαστικά πριν και κατά τη διάρκεια της κρίσης.

Η Αττική εισπράττει τις απαιτήσεις της, κατά μέσο όρο σε 169 ημέρες, ενώ η περιφέρεια σε 204. Παρατηρώντας τα στοιχεία ανά έτος, βλέπουμε πως η περιφέρεια χρειάζεται να περιμένει 30 ή ακόμα και 50 ημέρες περισσότερες από την Αττική για να εισπράξει τις απαιτήσεις της. Κάτι που ενδεχομένως μπορεί να σημαίνει πιο αποτελεσματική διοίκηση πωλήσεων στις εταιρείες της Αττικής σε σχέση με εκείνες της περιφέρειας.



## 7.4 Αριθμοδείκτης ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων

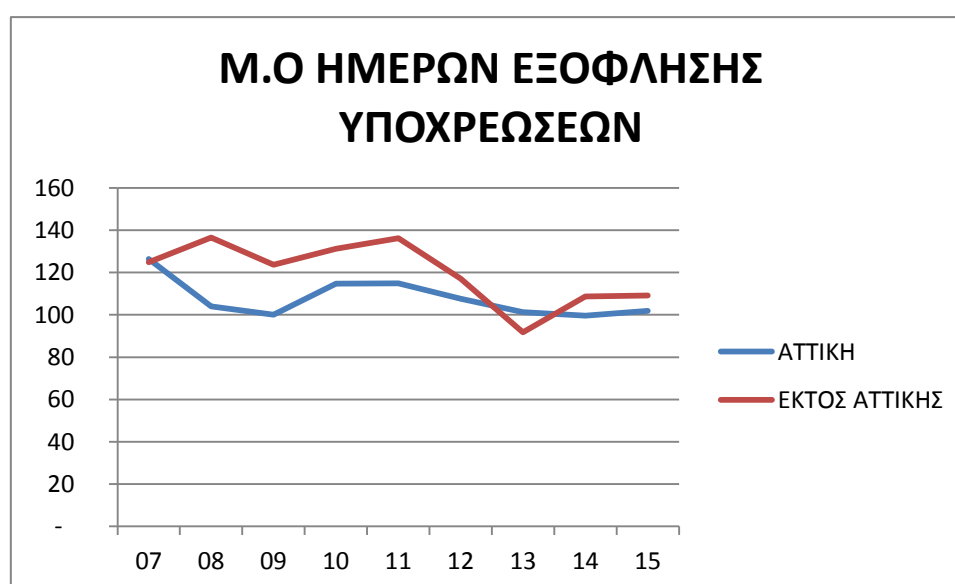
$$\text{Αριθμοδείκτης Ταχύτ. Εξόφλ. Υποχρεώσεων} = \frac{\text{Αγορές (Με πίστωση)}}{\text{Μέσο Ύψος Βραχ. Υποχρεώσεων}}$$

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, όπως έχει αναφερθεί και στο πρώτο μέρος της εργασίας, δείχνει, τον αριθμό ημερών, κατά μέσο όρο, που χρειάζεται μια επιχείρηση για να εξοφλήσει τους προμηθευτές της. Με άλλα λόγια φανερώνει τις ημέρες που παραμένουν ανεξόφλητες οι υποχρεώσεις της εταιρείας.

Και στον αριθμοδείκτη αυτό έχουν αφαιρεθεί εταιρείες, λόγω του ότι εμφάνιζαν ακραίες τιμές. Η εξέλιξη των τιμών του αριθμοδείκτη ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, κατά τα έτη 2007-2015, είναι η ακόλουθη:

**Πίνακας 16: Οριζόντια ανάλυση του αριθμοδείκτη ταχύτητας εξόφλησης υποχρεώσεων των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, σε Αττική και Περιφέρεια, από το 2007 έως και το 2015.**

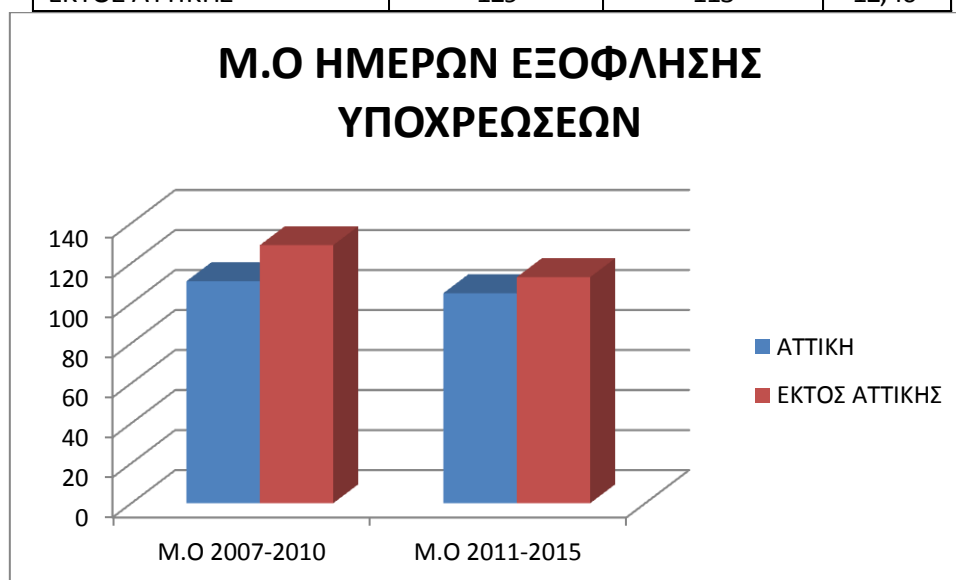
<u>Μ.Ο ΗΜΕΡ. ΕΞΟΦΛ.ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</u>	<u>07</u>	<u>08</u>	<u>09</u>	<u>10</u>	<u>11</u>	<u>12</u>	<u>13</u>	<u>14</u>	<u>15</u>
ΑΤΤΙΚΗ	126	104	100	115	115	108	101	100	102
ΕΚΤΟΣ ΑΤΤΙΚΗΣ	125	137	124	131	136	117	92	109	109



**Διάγραμμα 20: Ταχύτητα εξόφλησης υποχρεώσεων, των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, σε Αττική και Περιφέρεια, από το 2007 έως και το 2015.**

Ενώ ο μέσος όρος ημερών εξόφλησης υποχρεώσεων, για τα επιμέρους χρονικά διαστήματα, 2007-2010 και 2011-2015, καθώς και η ποσοστιαία μεταβολή του, έχουν ως εξής:

ΗΜΕΡΕΣ ΕΞΟΦΛ. ΥΠΟΧΡ	Μ.Ο 2007-2010	Μ.Ο 2011-2015	% ↑↓
ΑΤΤΙΚΗ	111	105	- 5,41
ΕΚΤΟΣ ΑΤΤΙΚΗΣ	129	113	- 12,40



**Διάγραμμα 21: Μέσος όρος αριθμοδείκτη ταχύτητας εξόφλησης υποχρεώσεων, των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, σε Αττική και Περιφέρεια, κατά τα διαστήματα 2007-2010 και 2011-2015.**

Όπως έχει προαναφερθεί και σε προηγούμενο κεφάλαιο της παρούσας εργασίας, ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης δείχνει πόσες ημέρες μεσολαβούν, από τη στιγμή που δημιουργείται μια υποχρέωση, έως τη στιγμή που εξοφλείται και παύει να υπάρχει.

Και εδώ παρατηρούμε πως οι εταιρείες της Αττικής επικρατούν τα περισσότερα χρόνια, δηλαδή χρειάζονται λιγότερες ημέρες για να εξοφλήσουν τις υποχρεώσεις τους από τις αντίστοιχες εταιρείες της περιφέρειας. Κατά μέσο όρο η Αττική εξοφλεί σε 108 ημέρες, ενώ η περιφέρεια χρειάζεται 120 ημέρες. Επίσης θα μπορούσε να σημειωθεί, πως αντίθετα με τον προηγούμενο δείκτη, η διαφορά ανά έτος, Αττικής-περιφέρειας δεν είναι τόσο μεγάλη. Θα μπορούσαμε να πούμε πως εκτός της τετραετίας 2008-2011, όπου καταγράφονται οι πιο μεγάλες διαφορές,

κατά τα υπόλοιπα έτη, Αττική και περιφέρεια βαδίζουν παράλληλα, αναφορικά με τον αριθμό των ημερών εξόφλησης των υποχρεώσεών τους.

Παρατηρώντας ταυτόχρονα και τους δυο αριθμοδείκτες, θα μπορούσε κάποιος να σταθεί στο έτος 2011, όπου η Αττική εισπράττει τις απαιτήσεις της σε 233 ημέρες, ενώ πληρώνει τις υποχρεώσεις της στο μισό σχεδόν διάστημα, δηλαδή στις 136 ημέρες. Γεγονός που ενδεχομένως δείχνει ότι οι εταιρείες της Αττικής, έχουν ικανή ρευστότητα να εξοφλούν τις υποχρεώσεις τους και ταυτόχρονα να παρέχουν μεγαλύτερο χρόνο αποπληρωμής στους πελάτες τους.

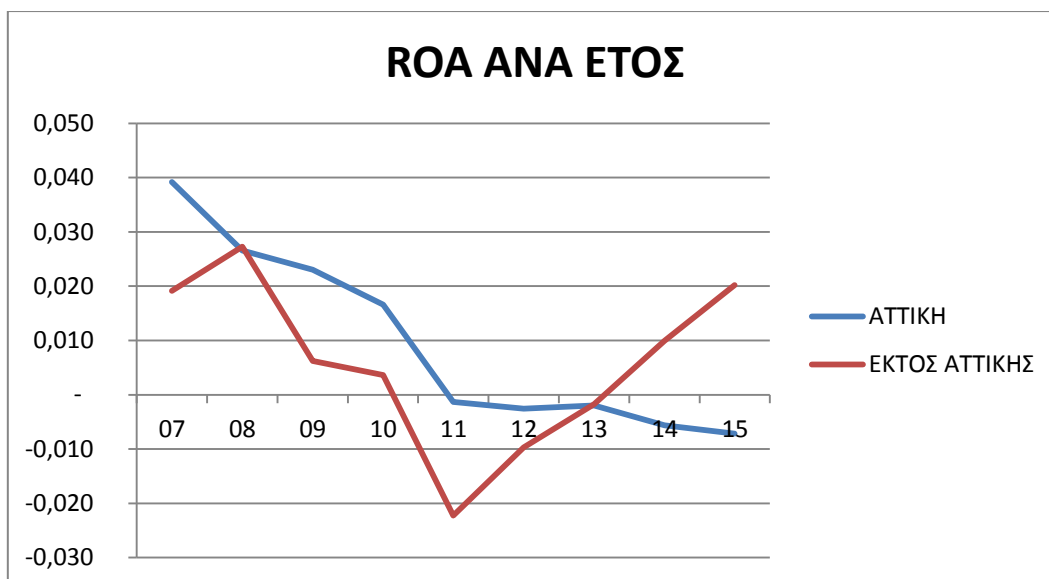
## 7.5 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού (ROA)

$$\text{Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη εκμεταλλευσης} + \text{χρημ/κά έξοδα}}{\text{Συνολικό Ενεργητικό}}$$

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού μετράει την ικανότητα μιας επιχείρησης να δημιουργεί κέρδη, εκμεταλλευόμενη τα περιουσιακά της στοιχεία. Η διαχρονική εξέλιξη του ROA κατά τα έτη 2007-2015, σύμφωνα πάντα με τα στοιχεία της ICAP, παρουσιάζεται παρακάτω:

**Πίνακας 17: Οριζόντια ανάλυση του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας ενεργητικού (ROA), των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, σε Αττική και Περιφέρεια, από το 2007 έως και το 2015.**

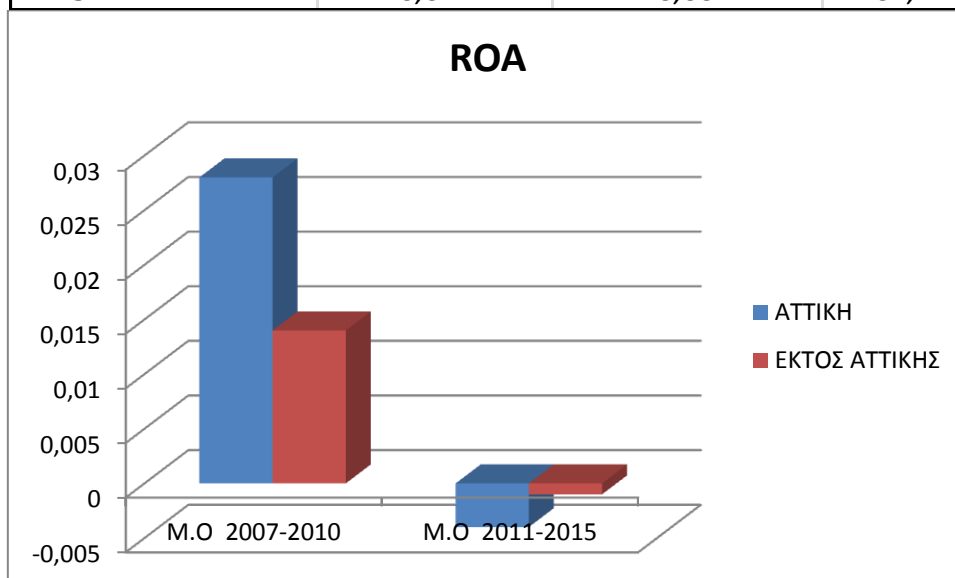
<u>ROA</u>	<u>07</u>	<u>08</u>	<u>09</u>	<u>10</u>	<u>11</u>	<u>12</u>	<u>13</u>	<u>14</u>	<u>15</u>
ΑΤΤΙΚΗ	0,039	0,027	0,023	0,017	- 0,001	- 0,003	- 0,002	- 0,006	- 0,007
ΕΚΤΟΣ ΑΤΤΙΚΗΣ	0,019	0,027	0,006	0,004	- 0,022	- 0,010	- 0,002	0,010	0,020



**Διάγραμμα 22: Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού (ROA) , των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, σε Αττική και Περιφέρεια, από το 2007 έως και το 2015.**

Ενώ ο μέσος όρος του δείκτη, για τα επιμέρους χρονικά διαστήματα, 2007-2010 και 2011-2015, καθώς και η ποσοστιαία μεταβολή του, έχουν ως εξής:

ROA	Μ.Ο 2007-2010	Μ.Ο 2011-2015	% ↑↓
ΑΤΤΙΚΗ	0,028	-0,004	-114,29
ΕΚΤΟΣ ΑΤΤΙΚΗΣ	0,014	-0,001	-107,14



**Διάγραμμα 23: Μέσος όρος αριθμοδείκτη αποδοτικότητας ενεργητικού (ROA), των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, σε Αττική και Περιφέρεια, κατά τα διαστήματα 2007-2010 και 2011-2015.**

Όπως έχουμε αναφέρει και στο πρώτο μέρος της παρούσας εργασίας, ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού, μετρά την ικανότητα μιας επιχείρησης

να δημιουργεί κέρδη, χρησιμοποιώντας τα περιουσιακά της στοιχεία. Θεωρητικά μια τιμή γύρω στο 10%, θα ήταν ικανοποιητική, τόσο για τη διοίκηση και τους μετόχους, όσο για τους δανειστές και τους υποψήφιους επενδυτές.

Τα μεγέθη του συγκεκριμένου δείκτη, όπως καταγράφονται και παραπάνω, τόσο για την περιφέρεια, όσο και για την Αττική, απέχουν κατά πολύ από τον επιθυμητό αυτό στόχο. Η ανώτερη τιμή, για το διάστημα που μελετάται, σημειώνεται στην Αττική το 2007 και είναι μόλις 3,9%. Στη συνέχεια η πορεία του δείκτη στις εταιρείες της Αττικής, βαίνει συνεχώς μειούμενη και μετά το 2011 καταγράφει αρνητικές τιμές και συνεχή καθοδική πορεία.

Οι τιμές του δείκτη που σημειώνονται στις εταιρείες της περιφέρειας, είναι χαμηλότερες από εκείνες της Αττικής, καθ' όλη τη διάρκεια και έως το 2013, όπου ROA Αττικής και περιφέρειας συμπίπτουν. Βέβαια και στην περιφέρεια ο δείκτης μετά το 2011 εμφανίζει αρνητικές τιμές, αντίθετα όμως από την Αττική, κατά τα δύο τελευταία έτη της έρευνας, δείχνει να ανακάμπτει και να ακολουθεί ανοδική πορεία.

Η συνολική μείωση του δείκτη από το διάστημα προ κρίσης (2007-2010), στο διάστημα μετά την εκδήλωση της κρίσης (2011-2015), τόσο στις εταιρείες της Αττικής, όσο και στις εταιρείες της περιφέρειας, ξεπερνά το 100%.

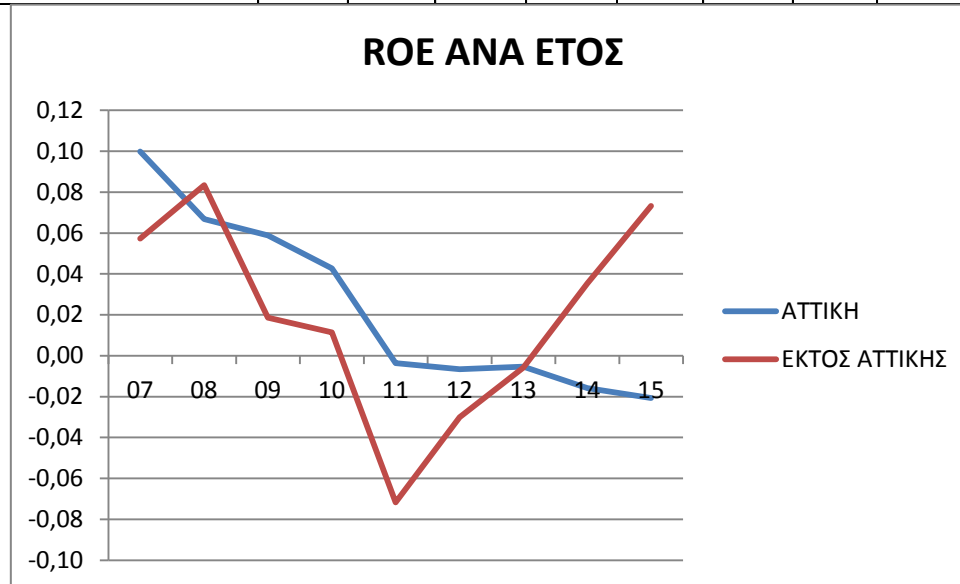
## 7.6 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων (ROE)

Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων =	$\frac{\text{Καθαρά κέρδη εκμεταλλευσης}}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}}$
--	---

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων, ένας εκ των σημαντικότερων δεικτών, απεικονίζει την αποτελεσματικότητα με την οποία απασχολούνται τα ίδια κεφάλαια, μέσα στην επιχείρηση και δείχνει, αν επιτεύχθηκε ικανοποιητικό αποτέλεσμα, από την χρήση των κεφαλαίων των μετόχων. Η εξέλιξη του για τα χρόνια που μελετώνται στην παρούσα εργασία - αναφορικά με τις εταιρείες του δείγματος - παρουσιάζεται στον παρακάτω πίνακα:

**Πίνακας 18: Οριζόντια ανάλυση του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων (ROE), των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, σε Αττική και Περιφέρεια, από το 2007 έως και το 2015.**

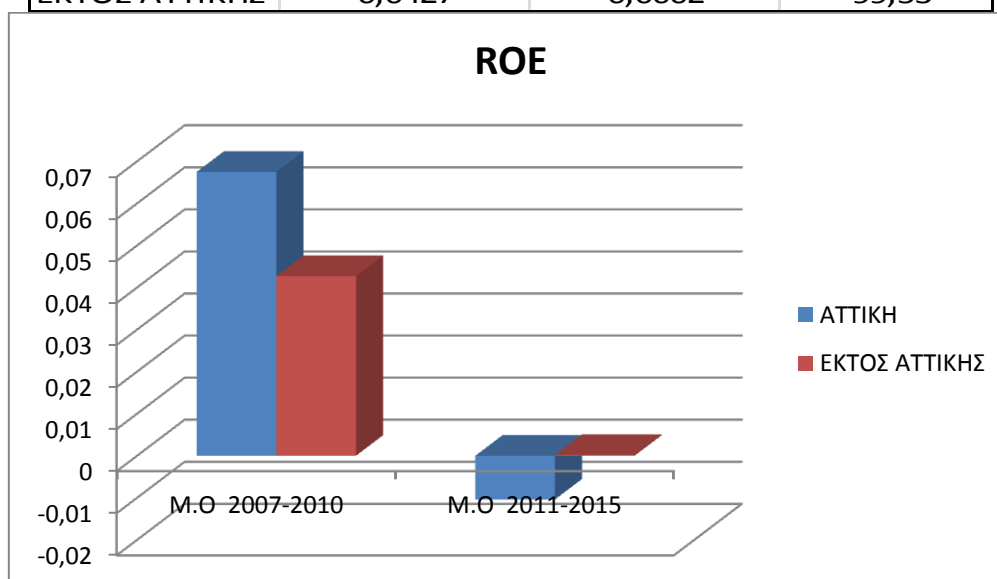
ROE	07	08	09	10	11	12	13	14	15
ΑΤΤΙΚΗ	0,100	0,067	0,059	0,043	-0,004	-0,007	-0,005	-0,016	-0,021
ΕΚΤΟΣ ΑΤΤΙΚΗΣ	0,057	0,083	0,019	0,011	-0,072	-0,030	-0,006	0,035	0,073



**Διάγραμμα 24: Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων (ROE) , των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, σε Αττική και Περιφέρεια, από το 2007 έως και το 2015.**

Ενώ ο μέσος όρος του δείκτη, για τα επιμέρους χρονικά διαστήματα, 2007-2010 και 2011-2015, καθώς και η ποσοστιαία μεταβολή του, έχουν ως εξής:

ROE	Μ.Ο 2007-2010	Μ.Ο 2011-2015	% ↑↓
ΑΤΤΙΚΗ	0,0675	-0,0104	-115,41
ΕΚΤΟΣ ΑΤΤΙΚΗΣ	0,0427	0,0002	-99,53



**Διάγραμμα 25: Μέσος όρος αριθμοδείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων (ROE), των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, σε Αττική και Περιφέρεια, κατά τα διαστήματα 2007-2010 και 2011-2015.**

Με δεδομένο ότι ο συγκεκριμένος δείκτης απεικονίζει την κερδοφόρο δυναμικότητα της επιχείρησης και δείχνει εάν επιτεύχθηκε ικανοποιητικό αποτέλεσμα από τη χρήση των κεφαλαίων των μετόχων, τα στοιχεία για τις εταιρείες του δείγματος (κυρίως για τις εταιρείες της Αττικής), είναι μάλλον αποθαρρυντικά. Σε όλο το διάστημα που εξετάζεται, ο δείκτης στην Αττική βαίνει συνεχώς μειούμενος και μετά το 2011, εμφανίζει αρνητικές τιμές, τις οποίες δείχνει να διατηρεί σε όλη τη χρονική διάρκεια του εξεταζόμενου διαστήματος. Η οικονομική ύφεση φαίνεται να έχει επηρεάσει σημαντικά τις εταιρείες της Αττικής, μειώνοντας την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων τους και κατ'επέκταση την κερδοφορία τους.

Η περιφέρεια, στο μεγαλύτερο διάστημα εμφανίζει τιμές χαμηλότερες από την Αττική. Από το 2011 και για την επόμενη διετία και στις εκτός Αττικής εταιρείες, οι τιμές του δείκτη είναι αρνητικές. Όμως μετά το 2011, καταγράφεται ανοδική πορεία του δείκτη και ειδικά κατά τη διετία 2014 – 2015, ο δείκτης σημειώνει ξανά θετικό πρόσημο.

Βέβαια, η ανοδική αυτή πορεία του δείκτη, στις εταιρείες της περιφέρειας, θα πρέπει να εξεταστεί παράλληλα και με τη μόχλευση, που θα συναντήσουμε στην επόμενη ενότητα της εργασίας. Και αυτό γιατί, εάν η αυξητική πορεία, είναι αποτέλεσμα μιας μη «ορθολογικής» χρήσης της χρηματοοικονομικής μόχλευσης (υπέρογκος δανεισμός), τότε η ανοδική πορεία δεν μπορεί να θεωρηθεί ως θετική εξέλιξη. Ταυτόχρονα θα ήταν σκόπιμη και χρήσιμη, η σύγκριση του δείκτη σε Αττική και περιφέρεια, με τις τιμές του δείκτη στον κλάδο, για να εξαχθούν πιο ασφαλή συμπεράσματα.

### 7.7 Αριθμοδείκτης κεφαλαιακής διάρθρωσης (Ξένα/Ιδια κεφάλαια)

$\text{Αριθμοδείκτης κεφαλαιακής διάρθρωσης} = \frac{\text{Ξένα Κεφάλαια}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$
---

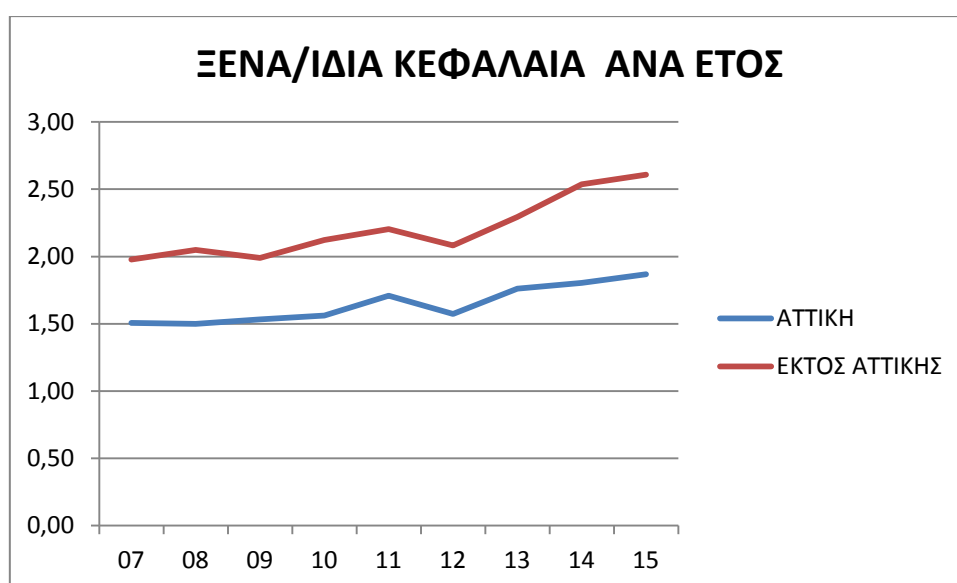
Ο βαθμός συμμετοχής ξένων και ιδίων κεφαλαίων σε μια επιχείρηση, προσδιορίζει σε μεγάλο ποσοστό την οικονομική της κατάσταση. Όπως έχουμε τονίσει και σε προηγούμενα κεφάλαια, μια τιμή του δείκτη κοντά στη μονάδα,

σημαίνει πως, πιστωτές και δανειστές, συμμετέχουν το ίδιο στην εταιρεία με τους μετόχους της.

Για τις εταιρείες του δείγματος, σε Αττική και Περιφέρεια, οι τιμές ανά έτος, εμφανίζονται στον πίνακα που ακολουθεί:

**Πίνακας 19: Οριζόντια ανάλυση του αριθμοδείκτη κεφαλαιακής διάρθρωσης, των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, σε Αττική και Περιφέρεια, από το 2007 έως και το 2015.**

ΞΕΝΑ/ΙΔΙΑ	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
ΑΤΤΙΚΗ	1,51	1,50	1,53	1,56	1,71	1,57	1,76	1,80	1,87
ΕΚΤΟΣ ΑΤΤΙΚΗΣ	1,98	2,05	1,99	2,12	2,20	2,08	2,29	2,54	2,61

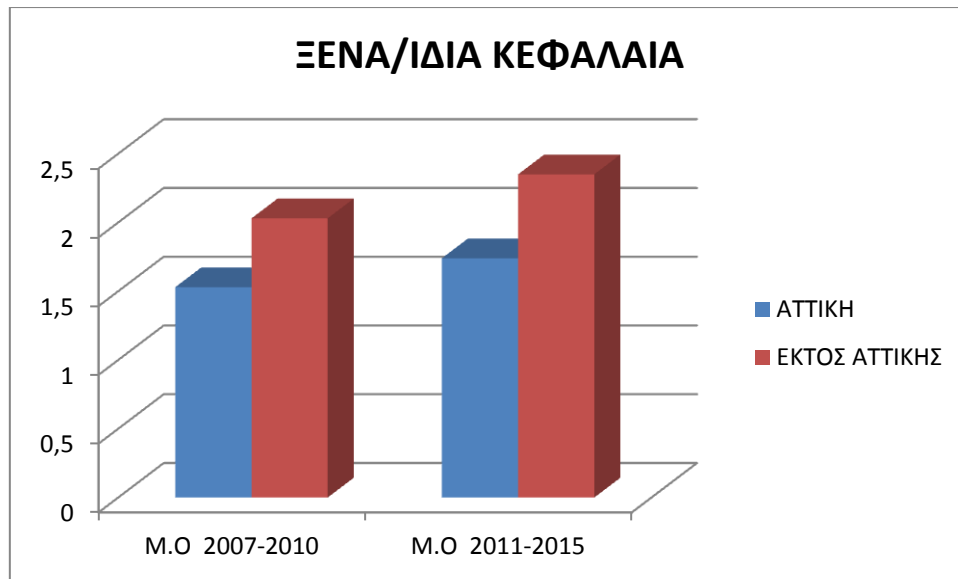


**Διάγραμμα 26: Αριθμοδείκτης κεφαλαιακής διάρθρωσης, των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, σε Αττική και Περιφέρεια, από το 2007 έως και το 2015.**

Ενώ ο μέσος όρος του δείκτη, για τα επιμέρους χρονικά διαστήματα, 2007-2010 και 2011-2015, καθώς και η ποσοστιαία μεταβολή του, έχουν ως εξής:

ΞΕΝΑ/ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛ.	Μ.Ο 2007-2010	Μ.Ο 2011-2015	% ↑↓
ΑΤΤΙΚΗ	1,53	1,74	13,73
ΕΚΤΟΣ ΑΤΤΙΚΗΣ	2,03	2,35	15,76





**Διάγραμμα 27: Μέσος όρος αριθμοδείκτη κεφαλαιακής διάρθρωσης των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, σε Αττική και Περιφέρεια, κατά τα διαστήματα 2007-2010 και 2011-2015.**

Η σπουδαιότητα της δομής και της κεφαλαιακής διάρθρωσης μιας επιχείρησης, έγκειται στην ουσιαστική διαφορά ιδίων και ξένων κεφαλαίων. Τα ίδια κεφάλαια, δεν έχουν καθορισμένο χρόνο επιστροφής, σε αντίθεση με τα ξένα, τα οποία οφείλουν να εξοφληθούν (προσαυξημένα με τόκους), σε τακτά διαστήματα και ανεξάρτητα από την οικονομική κατάσταση της επιχείρησης. Αν κάτι τέτοιο δεν καταστεί δυνατό, λόγω οικονομικής αδυναμίας, τότε η επιχείρηση θα υποστεί ζημιά στα ίδια κεφάλαιά της, προκειμένου να εξοφλήσει τους πιστωτές της.

Αναφορικά με τα δεδομένα της παρούσας εργασίας, στην περιφέρεια, οι εταιρείες που έχουν επιλεχθεί, εμφανίζουν υψηλά ποσοστά δανεισμού. Τα ξένα κεφάλαιά τους είναι σχεδόν διπλάσια από τα ίδια και τα τελευταία χρόνια (2013-2015), η αναλογία αυτή δείχνει να διογκώνεται ακόμα περισσότερο και να φτάνει σε ανησυχητικά επίπεδα της τάξης του 2,61%. Ποσοστά που δεν παρέχουν ασφάλεια στους πάσης φύσεως δανειστές, για την επιστροφή των κεφαλαίων τους.

Επομένως και σε συνέχεια της προηγούμενης ενότητας, θα μπορούσε κανείς να συμπεράνει πως η βελτίωση της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων κατά την τελευταία τριετία, ήταν μάλλον αποτέλεσμα του υπερδανεισμού των επιχειρήσεων της περιφέρειας, παρά οτιδήποτε άλλο.

Οι εταιρείες της Αττικής, στο χρονικό διάστημα που μελετάται, εμφανίζουν λίγο χαμηλότερες τιμές (σε σχέση με την περιφέρεια) και κυμαίνονται από 1,5 έως και 1,87 καταγράφοντας αυξητική πορεία, κυρίως κατά την τριετία 2013-2015.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8

Σύγκριση με επιλεγμένα στοιχεία του ενοποιημένου ισολογισμού του κλάδου Τροφίμων & Ποτών

### 8.1 Εισαγωγή – Μεθοδολογία

Στην ενότητα που ακολουθεί, θα παρουσιαστούν στοιχεία από τον ενοποιημένο ισολογισμό, του κλάδου τροφίμων και ποτών, τα οποία προέρχονται από τη βάση δεδομένων της ICAP.

Τα στοιχεία αυτά, αφορούν τέσσερις βασικούς αριθμοδείκτες, που θεωρούνται και οι σημαντικότεροι, για πολλούς αναλυτές. Είναι ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας, απόδοσης ιδίων κεφαλαίων, απόδοσης ενεργητικού και τέλος ο αριθμοδείκτης κεφαλαιακής διάρθρωσης.

Παρουσιάζοντας τα μεγέθη του ενοποιημένου ισολογισμού σε αντιπαραβολή με τα αντίστοιχα μεγέθη των εταιρειών του δείγματος, θα μπορέσουν να εξαχθούν χρήσιμα συμπεράσματα, αναφορικά με την εικόνα που εμφανίζουν οι εταιρείες του δείγματος σε σχέση με το σύνολο του κλάδου.

Τα στοιχεία του ενοποιημένου ισολογισμού, αναφορικά με τους επιλεγμένους αριθμοδείκτες παραθέτονται στο πίνακα που ακολουθεί:

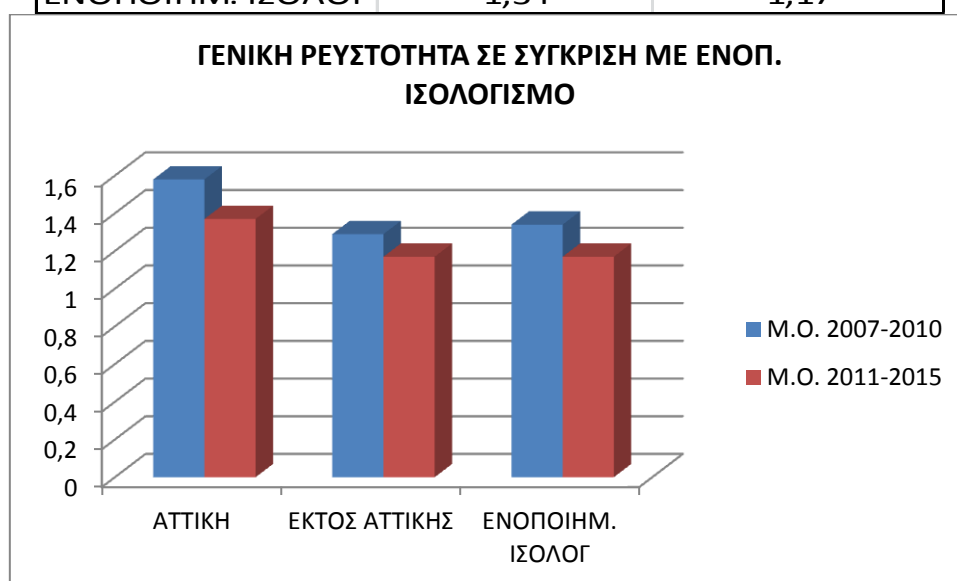
**Πίνακας 20: Μέσος όρος και ποσοστιαία μεταβολή, βασικών αριθμοδεικτών του ενοποιημένου ισολογισμού του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, κατά τα διαστήματα 2007-2010 & 2011-2015.**

<b>ΕΝΟΠΟΙΗΜ.ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ</b>	<b>Μ.Ο 2007-2010</b>	<b>Μ.Ο 2011-2015</b>	<b>% ↑↓</b>
ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	1,34	1,17	-12,69
ROA	0,028	0,004	-85,71
ROE	0,07	0,011	-84,29
ΞΕΝΑ/ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	1,57	1,62	3,18

## 8.2 Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας

Ο μέσος όρος του δείκτη γενικής ρευστότητας, στα επιμέρους χρονικά διαστήματα, της παρούσας εργασίας, για τις εταιρείες του δείγματος, σε Αττική και Περιφέρεια, αλλά και η γενική ρευστότητα του κλάδου συνολικά, παρουσιάζεται στον πίνακα που ακολουθεί:

<b>ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ</b>	<b>Μ.Ο. 2007-2010</b>	<b>Μ.Ο. 2011-2015</b>
ΑΤΤΙΚΗ	1,58	1,37
ΕΚΤΟΣ ΑΤΤΙΚΗΣ	1,29	1,17
ΕΝΟΠΟΙΗΜ. ΙΣΟΛΟΓ	1,34	1,17



**Διάγραμμα 28: Μέσος όρος αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, σε Αττική, Περιφέρεια και του ενοποιημένου ισολογισμού κατά τα διαστήματα 2007-2010 και 2011-2015.**

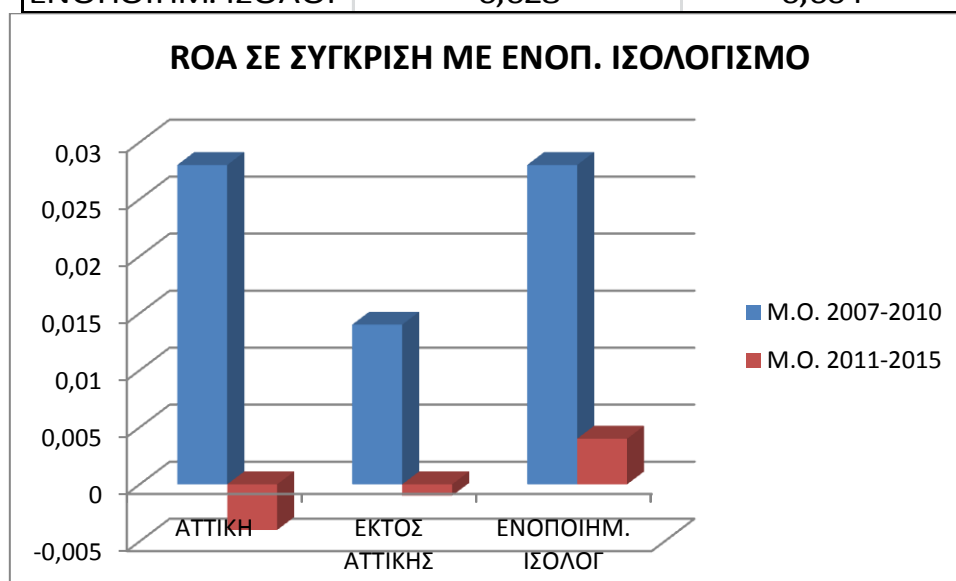
Αναφορικά με τη γενική ρευστότητα, η Αττική καταγράφει μεγέθη υψηλότερα από τα αντίστοιχα του κλάδου, τόσο κατά την τετραετία πριν την εκδήλωση της κρίσης, όσο και κατά την πενταετία μετά.

Αντίθετα, οι εταιρείες του δείγματος που βρίσκονται στη περιφέρεια, παρουσιάζουν οριακά χαμηλότερο δείκτη από τον αντίστοιχο του κλάδου για τα έτη 2007-2010. Στη συνέχεια και κατά την πενταετία 2011-2015, ο δείκτης της γενικής ρευστότητας, στην περιφέρεια, συμπίπτει απόλυτα με τον αντίστοιχο του ενοποιημένου ισολογισμού.

### 8.3 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού (ROA)

Ο μέσος όρος του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας ενεργητικού, στα επιμέρους χρονικά διαστήματα, της παρούσας εργασίας, για τις εταιρείες του δείγματος, σε Αττική και εκτός Αττικής, καθώς και ο αντίστοιχος του κλάδου συνολικά, παρουσιάζεται στον ακόλουθο πίνακα:

<b>ROA</b>	<b>Μ.Ο. 2007-2010</b>	<b>Μ.Ο. 2011-2015</b>
ΑΤΤΙΚΗ	0,028	-0,004
ΕΚΤΟΣ ΑΤΤΙΚΗΣ	0,014	-0,001
ΕΝΟΠΟΙΗΜ. ΙΣΟΛΟΓ	0,028	0,004



**Διάγραμμα 29: Μέσος όρος αριθμοδείκτη αποδοτικότητας ενεργητικού (ROA), των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, σε Αττική, Περιφέρεια και του ενοποιημένου ισολογισμού κατά τα διαστήματα 2007-2010 και 2011-2015.**

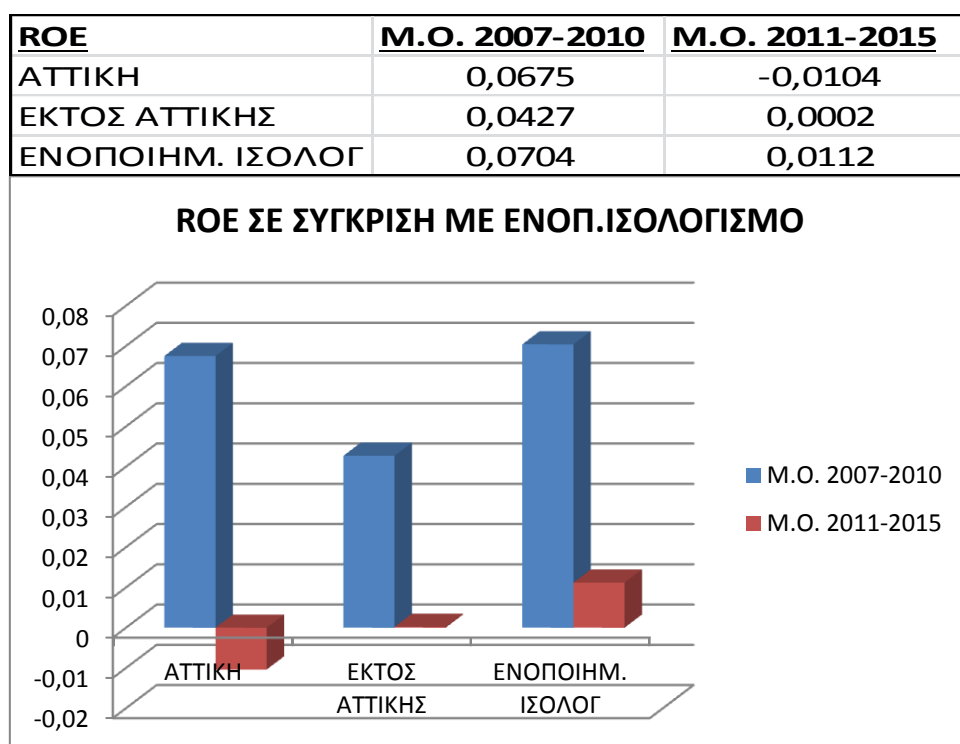
Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού, κινείται σε χαμηλά επίπεδα, τόσο για τον κλάδο, όσο και για τις εταιρείες του δείγματος.

Η τιμή του ROA για τις εταιρείες της Αττικής, ταυτίζεται με την αντίστοιχη του κλάδου, για τα χρόνια πριν την εκδήλωση της κρίσης. Στη συνέχεια, κατά τα έτη 2011-2015, ενώ ο αντίστοιχος δείκτης του ενοποιημένου ισολογισμού, παραμένει οριακά θετικός, στις εταιρείες της Αττικής, καταγράφονται αρνητικές τιμές ROA.

Κάτι αντίστοιχο παρατηρείται και για τις εταιρείες του δείγματος στην περιφέρεια, όπου το ROA καταγράφει τιμές χαμηλότερες του ενοποιημένου ισολογισμού, καθ' όλο το διάστημα 2007-2015, ενώ κατά την πενταετία 2011-2015, σημειώνει – όπως και η Αττική - αρνητικές τιμές.

## 8.4 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων (ROE)

Ο μέσος όρος του δείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων, στα επιμέρους χρονικά διαστήματα, της παρούσας εργασίας, για τις εταιρείες του δείγματος, σε Αττική και Περιφέρεια, αλλά και ο δείκτης του κλάδου συνολικά, εμφανίζει την παρακάτω εικόνα:



**Διάγραμμα 30: Μέσος όρος αριθμοδείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων (ROE), των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, σε Αττική, Περιφέρεια και του ενοποιημένου ισολογισμού κατά τα διαστήματα 2007-2010 και 2011-2015.**

Αναφορικά με τον αριθμοδείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων, παρατηρείται πως οι εταιρείες της Αττικής είναι εκείνες που οι τιμές τους συγκλίνουν περισσότερο με τις τιμές του ενοποιημένου ισολογισμού, κυρίως κατά το πρώτο διάστημα (2007-2010).

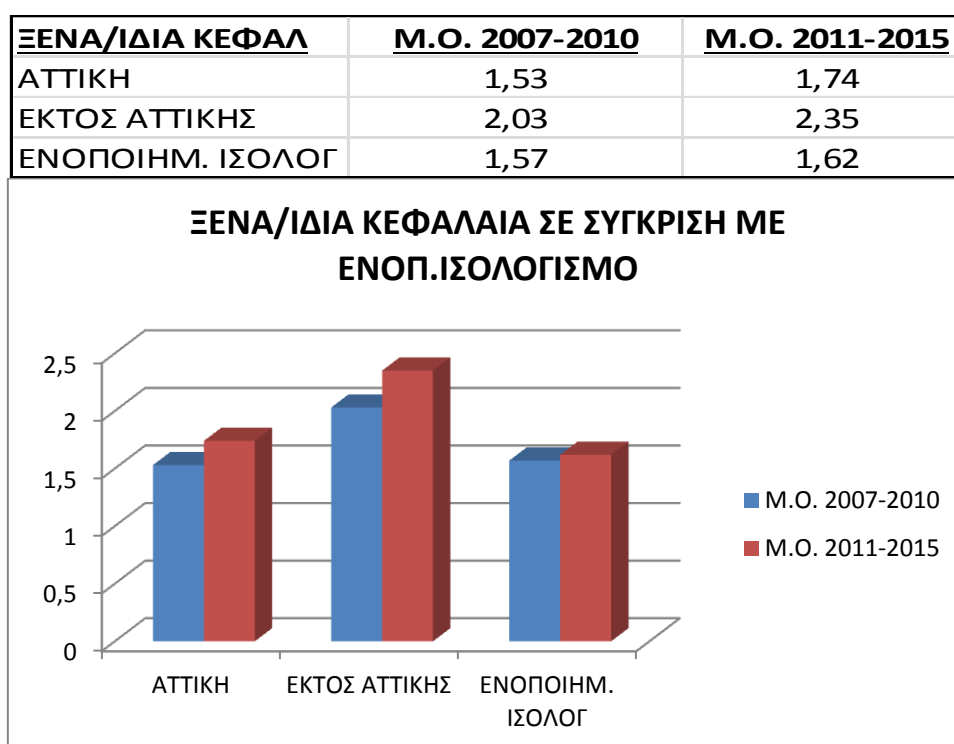
Αντίθετα η περιφέρεια καταγράφει τιμές αρκετά χαμηλότερες του κλάδου, διαφορά που φτάνει σχεδόν τις τρεις ποσοστιαίες μονάδες.

Στο διάστημα 2011-2015, σημειώνεται μεγάλη μείωση στο ROE του κλάδου, ο οποίος όμως διατηρεί το θετικό του πρόσημο. Αντίθετα, οι εταιρείες του δείγματος στην Αττική, για το διάστημα αυτό καταγράφουν αρνητικές τιμές. Οριακά καλύτερη είναι η εικόνα για τις εταιρείες της περιφέρειας, οι οποίες, αν και

σημειώνουν πτώση (σχεδόν τεσσάρων ποσοστιαίων μονάδων), διατηρούν οριακά θετικό πρόσημο.

## 8.5 Αριθμοδείκτης κεφαλαιακής διάρθρωσης (Ξένα/Ίδια κεφάλαια)

Ο μέσος όρος του αριθμοδείκτη κεφαλαιακής διάρθρωσης, στα επιμέρους χρονικά διαστήματα, της παρούσας εργασίας, για τις εταιρείες σε Αττική και Περιφέρεια, αλλά και η εικόνα του δείκτη στον κλάδο συνολικά, παρουσιάζεται στον πίνακα που ακολουθεί:



**Διάγραμμα 31: Μέσος όρος αριθμοδείκτη κεφαλαιακής διάρθρωσης, των επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου Τροφίμων & Ποτών, σε Αττική, Περιφέρεια και του ενοποιημένου ισολογισμού κατά τα διαστήματα 2007-2010 και 2011-2015.**

Παρατηρώντας τον αριθμοδείκτη κεφαλαιακής διάρθρωσης, κατά τα χρόνια πριν την εκδήλωση της κρίσης, φαίνεται πως οι εταιρείες στην περιφέρεια καταγράφουν αρκετά υψηλότερα ποσοστά μόχλευσης, από τα αντίστοιχα του ενοποιημένου ισολογισμού. Αντίθετα η Αττική παρουσιάζει τιμές που συγκλίνουν περισσότερο σε εκείνες του κλάδου, για το διάστημα αυτό.

Στην πενταετία που ακολουθεί, ο δανεισμός αυξάνεται στον ενοποιημένο ισολογισμό, αλλά φαίνεται πως τόσο η Αττική, όσο και η περιφέρεια καταγράφουν αρκετά μεγαλύτερα ποσοστά αύξησης.

## ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Η παρούσα εργασία αναφέρεται και εξετάζει επιχειρήσεις του κλάδου τροφίμων και ποτών με έδρα στην Αττική, αλλά και στην περιφέρεια. Η μελέτη επικεντρώθηκε στην εξέταση βασικών χρηματοοικονομικών μεγεθών, κατά την περίοδο 2007-2015, με σκοπό τη σύγκριση της οικονομικής τους θέσης, πριν, αλλά και κατά τη διάρκεια της οικονομικής κρίσης.

Τα συμπεράσματα που προκύπτουν, είναι αρκετά χρήσιμα, κυρίως αναφορικά με την πορεία, αλλά και με τη μεταβολή των σημαντικότερων χρηματοοικονομικών μεγεθών, αλλά και των αριθμοδεικτών ρευστότητας, αποδοτικότητας, δραστηριότητας και κεφαλαιακής διάρθρωσης.

Συνοπτικά η ανάλυση έδειξε, πως η ρευστότητα των επιχειρήσεων του δείγματος, διατηρείται σε ικανοποιητικά επίπεδα, παρά την οικονομική ύφεση. Με άλλα λόγια, δείχνουν ικανές να καλύπτουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις τους. Οι εταιρείες της Αττικής καταγράφουν τιμές υψηλότερες του κλάδου, αναφορικά με τη γενική ρευστότητα. Η πορεία του συγκεκριμένου δείκτη, είναι μεν πτωτική, αλλά εξακολουθεί να διατηρείται πάνω από τη μονάδα.

Αντίθετα, οι δείκτες αποδοτικότητας, που εξετάστηκαν για τις εταιρείες του δείγματος (ROA ROE), δεν είναι ιδιαίτερα ενθαρρυντικοί. Κινούνται σε χαμηλά επίπεδα, τόσο στις εταιρείες της Αττικής, όσο και σε εκείνες της περιφέρειας. Το ίδιο όμως καταγράφεται και στους αντίστοιχους δείκτες του ενοποιημένου ισολογισμού του κλάδου τροφίμων και ποτών. Συνεπώς η κερδοφόρος δυναμικότητα των εταιρειών του δείγματος, κινείται σε μάλλον χαμηλά επίπεδα, όπως άλλωστε συμβαίνει και με το κλάδο συνολικά.

Σχετικά με τους αριθμοδείκτες δραστηριότητας (Μ.Ο. ημερών εξόφλησης υποχρεώσεων και Μ.Ο. ημερών είσπραξης απαιτήσεων), οι οποίοι αναλύθηκαν στην παρούσα εργασία, συνοπτικά θα μπορούσαμε να πούμε, πως εμφανίζουν συνεχείς αυξομειώσεις, τόσο για τις εταιρείες του δείγματος στην Αττική, όσο και για εκείνες στη περιφέρεια. Η Αττική, καταγράφει τιμές που φανερώνουν πως εισπράττει τις απαιτήσεις της αλλά και εξοφλεί τις υποχρεώσεις της, σε λιγότερες ημέρες από την περιφέρεια, καθ όλη τη διάρκεια του χρονικού διαστήματος που εξετάζεται(2007-2015). Το συμπέρασμα που εξάγεται, παρατηρώντας τους αριθμοδείκτες δραστηριότητας διαχρονικά, τόσο στην Αττική όσο και στη περιφέρεια, είναι πως η οικονομική ύφεση δεν φαίνεται να τους έχει επηρεάσει σημαντικά.

Αναφορικά με το ποσοστό συμμετοχής ιδίων και ξένων κεφαλαίων, το συμπέρασμα που προκύπτει από την παρούσα έρευνα, είναι ότι ο δανεισμός στις



επιχειρήσεις της περιφέρειας, είναι αρκετά υψηλότερος από τον αντίστοιχο των εταιρειών της Αττικής, τόσο κατά τα έτη πριν την εκδήλωση της κρίσης, όσο και κατά τα έτη μετά. Η Αττική, σε όλο το διάστημα που εξετάζεται, καταγράφει τιμές που συγκλίνουν περισσότερο με εκείνες του ενοποιημένου ισολογισμού, αναφορικά με την κεφαλαιακή διάρθρωση.

Σύμφωνα πάντα με τον IOBE, σε συνολικό επίπεδο κλάδου, η εγχώρια βιομηχανία τροφίμων και ποτών, αντιμετωπίζει προκλήσεις, οι οποίες διαμορφώνουν το εγχώριο αλλά και το διεθνές περιβάλλον και επηρεάζουν τις επιχειρηματικές κινήσεις και στρατηγικές, την κερδοφορία, αλλά και τη βιωσιμότητα τελικά των επιχειρήσεων.

Οι αυξήσεις στις τιμές των πρώτων υλών και των συντελεστών παραγωγής, καθώς και οι συνεχείς αλλαγές στη Κοινή Αγροτική Πολιτική της Ευρωπαϊκής Ένωσης, είναι παράγοντες που επηρεάζουν αρνητικά το κλάδο. Αν στα παραπάνω προστεθεί και η υψηλή φορολογία των επιχειρήσεων στην ελληνική επικράτεια, εύκολα μπορεί κανείς να καταλάβει το λόγο που οδηγεί πολλές ελληνικές εταιρείες να «μεταναστεύουν» σε γειτονικά κράτη. Όλα τα παραπάνω, αποτελούν τα σοβαρότερα προβλήματα στους κόλπους του κλάδου τροφίμων και ποτών, του σημαντικότερου και πιο παραγωγικού κλάδου της ελληνικής μεταποίησης.

Επειδή όμως, όπως έχει επισημανθεί πολλές φορές, ο κλάδος δείχνει πως έχει μεγάλες αντοχές στην οικονομική κρίση, είναι εκείνος που θα μπορούσε να παίξει πρωταγωνιστικό ρόλο στην οικονομική ανάκαμψη της χώρας, κυρίως γιατί:

- Απασχολεί σχεδόν το 25% του εργατικού δυναμικού της χώρας, ποσοστό που εξακολουθεί να διατηρεί ακόμη και μέσα στη κρίση.
- Υπάρχουν στους κόλπους του, πολλές μικρές επιχειρήσεις (σχεδόν το 95% του συνόλου απασχολούν έως 10 άτομα), που σε περίοδο οικονομικής ύφεσης, δείχνουν πως αντιστέκονται, κάτι που φανερώνει μεγάλη εμπειρία επιχειρηματικότητας.
- Ο κλάδος είναι ισχυρά εξαγωγικός. Μάλιστα σε προϊόντα όπως η φέτα, πρωταγωνιστεί σε παγκόσμιο επίπεδο, κατέχοντας ποσοστό 28% της παγκόσμιας αγοράς. Ταυτόχρονα η Ελλάδα συγκαταλέγεται στους 10 μεγαλύτερους παραγωγούς στο κόσμο στην εξαγωγή φρούτων, λαχανικών, ιχθυοκαλλιεργειών, λαδιού και λοιπών προϊόντων του κλάδου.
- Οι εδαφολογικές και κλιματολογικές συνθήκες της χώρας, συμβάλουν στη παραγωγή προϊόντων υψηλής ποιότητας, μοναδικών χαρακτηριστικών και υψηλής διατροφικής αξίας. Παράλληλα και με την αναγνώριση (σε παγκόσμιο επίπεδο), της αξίας της μεσογειακής διατροφής και των τοπικών παραδοσιακών προϊόντων, ο κλάδος

δύναται να πρωταγωνιστήσει τόσο στην εγχώρια, όσο και στην παγκόσμια αγορά.<sup>3</sup>

Ολοκληρώνοντας την παρούσα διπλωματική εργασία, η οποία ξεκινά πριν την οικονομική κρίση και ολοκληρώνεται μέσα στη κρίση, θα ήταν ενδιαφέρον στο μέλλον, να μελετηθεί η συμπεριφορά επιχειρήσεων, σε ένα διαφορετικό χρονικό ορίζοντα, ο οποίος θα περιελάμβανε έτη πριν την οικονομική ύφεση και έτη που θα έπονταν αυτής.

Παράλληλα σε μελλοντικές έρευνες, θα μπορούσαν να συμπεριληφθούν και να μελετηθούν παράγοντες των επιχειρήσεων του κλάδου, όχι αμιγώς χρηματοοικονομικοί, όπως για παράδειγμα η συχνή αλλαγή διοίκησης και στελεχών (και πως αυτό επηρεάζει τη λειτουργία της επιχείρησης), δείκτες ανεργίας και απασχόλησης και λοιπών μεγεθών.

---

<sup>3</sup> <http://insuranceworld.gr/17936/eidiseis/oikonomia-politikoi/anthektikos-stin-krisi-o-klados-poton-ke-trofimon/> τίτλος άρθρου: «Ανθεκτικός στην κρίση ο κλάδος ποτών και τροφίμων» (17/06/2014).

## ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

### Ελληνική βιβλιογραφία

Αποστόλου Α. (2015), «*Ανάλυση Λογιστικών – Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων*», Ελληνικά Ακαδημαϊκά Ηλεκτρονικά Συγγράμματα και Βοηθήματα, Αθήνα.

Γεωργόπουλος Α. (2014), «*Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων*», Εκδόσεις Ε. Μπένου, Αθήνα.

Γεωργόπουλος Α. (2016), «*Σύγχρονη χρηματοοικονομική λογιστική*», Εκδόσεις Ε. Μπένου, Αθήνα.

Γκίνογλου Δ., Ταχυνάκης Π., Μωυσή Σ. (2005), «*Γενική χρηματοοικονομική Λογιστική*», Rosili, Αθήνα.

Θωμαΐδου Φ. (2013), «*Βιομηχανία Τροφίμων και Ποτών Facts & Figures 2013*», Ίδρυμα Οικονομικών και Βιομηχανικών Ερευνών, Αθήνα.

Θωμαΐδου Φ. Σταυράκη Σ. (2014), «*Βιομηχανία Τροφίμων και Ποτών Facts & Figures 2014*», Ίδρυμα Οικονομικών και Βιομηχανικών Ερευνών, Αθήνα.

Θωμαΐδου Φ. Σταυράκη Σ. (2015), «*Βιομηχανία Τροφίμων και Ποτών Facts & Figures 2015*», Ίδρυμα Οικονομικών και Βιομηχανικών Ερευνών, Αθήνα.

Θωμαΐδου Φ. Σταυράκη Σ. (2017), «*Βιομηχανία Τροφίμων και Ποτών Facts & Figures 2017*», Ίδρυμα Οικονομικών και Βιομηχανικών Ερευνών, Αθήνα.

Νιάρχος Ν. (2002), «*Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων*», Εκδόσεις Α. Σταμούλης, Αθήνα.

Πετρίδης Ν. (1986), «*Ανάλυση ισολογισμών*», Εκπαιδευτικές σημειώσεις, ΤΕΙ Πατρών.

Ρεβανόγλου Α. Γεωργόπουλου Ι. (2003), «*Γενική Λογιστική*», Εκδόσεις INTERBOOKS, Αθήνα.

Τουρνά Ε. (2015), «*Χρηματοοικονομική Λογιστική*», Ελληνικά Ακαδημαϊκά Ηλεκτρονικά Συγγράμματα και Βοηθήματα, Αθήνα.

Χεκίμογλου Ε. Ρούπα Ε. (2006), «*Ιστορία της βιομηχανίας τροφίμων*», Εκδόσεις Κέρκυρα, Αθήνα.

## **Ξενόγλωσση βιβλιογραφία**

Bodie Zvi, Kane Alex, Marcus Alan (2015), « *Επενδύσεις* », Εκδόσεις Utopia, Αθήνα.

Walsh C. (2008), « *Key Management Ratios* », 4<sup>th</sup> Edition, Prentice Hall, Great Britain.

## **Διαδικτυακοί τόποι**

[www.icap.gr](http://www.icap.gr)

[www.iobe.gr](http://www.iobe.gr)

[www.inr.gr](http://www.inr.gr)

[www.europeanbusiness.gr](http://www.europeanbusiness.gr)

[www.capital.gr](http://www.capital.gr)

[www.naftemporiki.gr](http://www.naftemporiki.gr)

[www.euretirio.gr](http://www.euretirio.gr)

[www.insuranceworld.gr](http://www.insuranceworld.gr)

## ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 1

### ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ ΤΟΥ ΔΕΙΓΜΑΤΟΣ ΣΤΗΝ ΑΤΤΙΚΗ

1	ALINDA - VELCO A.B.E.E.	Αττική
2	DSM NUTRITIONAL PRODUCTS HELLAS Ε.Π.Ε.	Αττική
3	JACOBS DOUWE EGBERTS GR Ε.Π.Ε.	Αττική
4	MEDITERRANEAN FOODS Α.Ε.	Αττική
5	NUTRIA Α.Ε.	Αττική
6	OSCAR Α.Β.Ε.Ε.	Αττική
7	ΑΓΡΟΤΙΚΗ Α.Ε.	Αττική
8	ΓΑΙΑ ΤΡΟΦΙΜΑ Α.Β.&Ε.Ε.	Αττική
9	ΔΑΚΟΣ, ΠΑΝΑΓΙΩΤΗΣ ΣΠ., Α.Β.Ε.Ε. ΖΥΜΑΡΙΚΩΝ & ΤΡΟΦΙΜΩΝ "ΗΛΙΟΣ"	Αττική
10	ΔΕΛΦΟΙ Α.Ε.	Αττική
11	ΔΩΔΩΝΗ ΠΑΓΩΤΑ Α.Β.Ε.Ε.	Αττική
12	ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΕΚΛΕΚΤΑ ΕΛΑΙΑ Α.Ε.	Αττική
13	ΕΥΡΩΤΡΟΦΕΣ Α.Β.&Ε.Ε.	Αττική
14	ΗΛΙΟΣ ΜΠΑΧΑΡΙΚΑ Α.Β.Ε.	Αττική
15	ΚΤΗΜΑ ΠΟΡΤΟ ΚΑΡΡΑΣ Α.Ε.Ε.	Αττική
16	ΚΤΗΜΑΤΑ ΧΑΤΖΗΜΙΧΑΛΗ Α.Ε.	Αττική
17	ΚΥΛΙΝΔΡΟΜΥΛΟΙ Κ. ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.	Αττική
18	ΛΙΡΑ Α.Ε.	Αττική
19	ΝΕΡΑ ΚΡΗΤΗΣ Α.Β.&Ε.Ε.	Αττική
20	ΟΛΥΜΠΙΚ ΦΟΥΝΤΣ Α.Ε.Β.Ε.	Αττική
21	ΡΟΥΣΣΑΣ Α.Ε.	Αττική
22	ΣΕΜΕΛΗ ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΟΙΝΟΠΟΙΗΤΙΚΗ Α.Ε.Ε.	Αττική
23	ΣΕΦΚΟ ΖΕΕΛΑΝΔΙΑ Α.Β.Ε.Ε.	Αττική
24	ΣΟΒΙΜΟ ΕΛΛΑΣ Α.Ε.	Αττική
25	ΧΑΤΖΗΓΙΑΝΝΑΚΗ ΚΟΥΦΕΤΟΠΟΙΙΑ Α.Ε.	Αττική

## ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ ΤΟΥ ΔΕΙΓΜΑΤΟΣ ΣΤΗΝ ΠΕΡΙΦΕΡΕΙΑ

1	ΧΡΙΣΤΟΔΟΥΛΟΥ, Ν., ΑΦΟΙ, Α.Ε.	Αργολίδα
2	ΚΑΒΙΝΟ Α.Β.Ε.	Αχαΐα
3	ΠΕΤΤΑΣ, Ν. ΠΑΥΛΟΣ, Α.Β.Ε.Ε.	Αχαΐα
4	ΜΥΛΟΙ ΑΣΩΠΟΥ Α.Β.Ε.Ε.	Βοιωτία
5	ΚΤΗΜΑ ΚΩΣΤΑ ΛΑΖΑΡΙΔΗ Α.Ε.	Δράμα
6	ΒΑΠ ΠΑΝΤΕΛΗΣ ΚΟΥΓΙΟΣ Α.Β.Ε.Ε.	Δωδεκάνησα
7	Κ.Α.Ι.Ρ. Α.Ε.	Δωδεκάνησα
8	ΒΙΟΚΟΤ Α.Ε.	Εβρος
9	ΚΕΛΑΙΔΙΤΗΣ, Δ., & ΣΙΑ Α.Ε.	Εύβοια
10	ΜΠΕΛΑΣ, ΦΙΛΩΤΑΣ, & ΥΙΟΣ Α.Ε.	Ημαθία
11	ΦΙΛΙΠΠΟΣ Α.Ε.	Ημαθία
12	FRESH GOURMET ΠΑΡΑΓΩΓΗ ΓΑΣΤΡΟΝΟΜΙΚΩΝ ΠΡΟΙΟΝΤΩΝ Α.Ε.	Ηράκλειο
13	ΚΡΕ.ΚΑ Α.Ε.	Καβάλα
14	ΦΑΡΜΑ ΚΟΥΚΑΚΗ Α.Ε.	Κιλκίς
15	ΜΑΚΕΔΟΝΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΖΩΟΤΡΟΦΩΝ Α.Ε.	Κοζάνη
16	ΖΩΝΟΜΗ Α.Β.Ε.Ε.	Κορινθία
17	ΜΠΙΖΙΟΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΕΠΕΞΕΡΓΑΣΙΑΣ ΓΑΛΑΚΤΟΣ Α.Ε.	Λάρισα
18	ΒΙΟΜΑΡ HELLENIC Α.Β.&Ε.Ε.Ι.	Μαγνησία
19	COVITA ΕΛΛΗΝΙΚΗ Α.Β.Ε.	Πέλλα
20	ΒΟΛΕΡΟ ΖΑΧΑΡΩΔΗ ΘΡΑΚΗΣ Α.Ε.	Ροδόπη
21	ΖΥΘΟΠΟΙΑ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ - ΘΡΑΚΗΣ Α.Ε.	Ροδόπη
22	ΜΥΛΟΙ ΚΑΠΛΑΝΙΔΗ Α.Ε.	Σέρρες
23	ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΖΥΘΟΠΟΙΑ ΑΤΑΛΑΝΤΗΣ Α.Ε.	Φθιώτιδα
24	ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ Α.Ε.	Φλώρινα
25	ΤΟ ΜΑΝΝΑ ΑΡΤΟΠΟΙΑ Ν. ΤΣΑΤΣΑΡΩΝΑΚΗΣ Α.Β.Ε.Ε.	Χανιά

## **ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 2**

### **ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ ΤΟΥ ΔΕΙΓΜΑΤΟΣ ΠΟΥ ΕΜΦΑΝΙΖΟΥΝ ΑΚΡΑΙΕΣ ΤΙΜΕΣ ΣΤΗΝ ΑΤΤΙΚΗ ΣΤΟΥΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ**

1	ALINDA - VELCO A.B.E.E.	Αττική
2	ΓΑΙΑ ΤΡΟΦΙΜΑ Α.Β.&Ε.Ε.	Αττική
3	ΔΩΔΩΝΗ ΠΑΓΩΤΑ Α.Β.Ε.Ε.	Αττική
4	ΚΤΗΜΑ ΠΟΡΤΟ ΚΑΡΡΑΣ Α.Ε.Ε.	Αττική
5	ΛΙΡΑ Α.Ε.	Αττική

### **ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ ΤΟΥ ΔΕΙΓΜΑΤΟΣ ΠΟΥ ΕΜΦΑΝΙΖΟΥΝ ΑΚΡΑΙΕΣ ΤΙΜΕΣ ΣΤΗΝ ΠΕΡΙΦΕΡΕΙΑ ΣΤΟΥΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ**

1	ΚΑΒΙΝΟ Α.Β.Ε.	Αχαΐα
2	ΜΥΛΟΙ ΑΣΩΠΟΥ Α.Β.Ε.Ε.	Βοιωτία
3	ΦΙΛΙΠΠΟΣ Α.Ε.	Ημαθία
4	ΣΟΝΙΤΑ ΕΛΛΗΝΙΚΗ Α.Β.Ε.	Πέλλα
5	ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ Α.Ε.	Φλώρινα