

ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ  
ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ  
Ι Δ Ρ Υ Μ Α



ΠΕΛΟΠΟΝΝΗΣΟΥ

ΤΕΙ ΠΕΛΟΠΟΝΝΗΣΟΥ  
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ  
ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ

## **ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε.**



# ΚΑΡΕΛΙΑ

*Παρουσία από το 1888*

**ΣΠΟΥΔΑΣΤΡΙΑ : ΦΙΛΙΜΟΝΟΒΑ ΟΥΓΚΝΕ**  
**Α.Μ. 2013115**  
**ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ : ΜΑΚΡΗΣ ΗΛΙΑΣ**  
**ΜΑΪΟΣ 2018**

# Πίνακας Περιεχομένων

ΠΕΡΙΛΗΨΗ.....	3
ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	4
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1ο : Ελληνική Καπνοβιομηχανία.....	5
1.1 Ιστορική Αναδρομή – αρχή για το τσιγάρο.....	5
1.1.1 Τι είναι το τσιγάρο και το κάπνισμα.....	5
1.2 Καπνοβιομηχανία στην Ελλάδα – ιστορική αναδρομή.....	6
1.2.1 Ποικιλίες Καπνού.....	7
1.3 ΠΑΠΑΣΤΡΑΤΟΣ (Philip Morris ).....	8
1.4 ΣΕΚΑΠ.....	8
1.5 Κεράνης.....	9
1.6 Θ.Δ. Γεωργιάδης Α.Ε.....	9
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2ο : Η ΚΑΠΝΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε.....	10
2.1 Ιστορική αναδρομή.....	10
2.2 Η εταιρία σήμερα.....	10
2.3 Εταιρική Διακυβέρνηση και Διεύθυνση.....	11
2.4 Διακρίσεις.....	12
2.5 Παροχές .....	13
2.6 Εγχώρια Αγορά .....	14
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3ο : ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ.....	15
3.1 Η έννοια της λογιστικής.....	15
3.2 Τα λογιστικά πρότυπα.....	15
3.2.1 Τα ελληνικά λογιστικά πρότυπα.....	15
3.2.2 Τα διεθνή λογιστικά πρότυπα.....	15
3.3 Βασικές αρχές λογιστικής.....	16
3.3.1 Ανάλυση βασικών λογιστικών αρχών .....	16
3.4 Έννοια και σκοπός χρηματοοικονομικής ανάλυσης .....	20
3.5 Κυριότερες λογιστικές καταστάσεις .....	21
3.5.1 Ο Ισολογισμός .....	22
3.5.2 Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης.....	22
3.5.3 Πίνακας Διάθεσης Αποτελεσμάτων.....	22
3.5.4 Κατάσταση λογαριασμού Γενικής Εκμετάλλευσης.....	22
3.6 Βασικές κατηγορίες αναλυτών .....	23
3.6.1 Ανάλυση βασικών ομάδων αναλυτών .....	23
3.7 Είδη ανάλυσης λογιστικών καταστάσεων .....	25
3.7.1 Ανάλογα με τη θέση του ατόμου που την διενεργεί .....	26
3.7.2 Ανάλογα με τα κύρια στάδια διενέργειά της .....	27
3.8 Μέθοδοι αναλύσεως των λογιστικών καταστάσεων .....	27
3.8.1 Κάθετη ανάλυση ή καταστάσεις κοινών μεγεθών .....	28
3.8.2 Οριζόντια ανάλυση ή συγκριτικές καταστάσεις .....	28
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4ο : ΑΝΑΛΥΣΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΜΕ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ.....	29
4.1 Έννοια και σκοπός αριθμοδεικτών .....	29
4.2 Κατηγορίες αριθμοδεικτών .....	30
4.3 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας .....	30
4.4 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας .....	35
4.5 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας .....	42
4.6 Αριθμοδείκτες Διάρθρωσης Κεφαλαίου και βιωσιμότητας .....	48
ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ.....	53
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ.....	54

## ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Το αντικείμενο της παρούσας εργασίας είναι η χρηματοοικονομική ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων της εταιρίας Καρέλια Α.Ε. , με τη χρήση της συγκριτικής ανάλυσης της τελευταίας πενταετίας .

Σήμερα η εταιρία αυτή είναι μια από τις ταχύτερα αναπτυσσόμενες καπνοβιομηχανίες παγκοσμίως , καθώς δραστηριοποιείται σε πάνω από 65 χώρες . Η εταιρία στηρίζει σημαντικά την εγχώρια οικονομία ενώ οι πωλήσεις των προϊόντων αυξάνονται αισθητά κ στη διεθνή αγορά . Στην εργασία παρουσιάζεται η ελληνική καπνοβιομηχανία και ακολουθεί η ιστορική αναδρομή της εξεταζόμενης εταιρίας καθώς και η συμβολή της στην ελληνική οικονομία . Γίνεται αναφορά στον ορισμό τόσο της λογιστικής όσο και της χρηματοοικονομικής ανάλυσης .

Στο αναλυτικό μέρος της εργασίας γίνεται ανάλυση του ομίλου Καρέλια Α.Ε . Με τη χρήση κάποιων αριθμοδεικτών Ρευστότητας , Δραστηριότητας και Αποδοτικότητας . Δεν παραλείπεται η αναφορά στους αριθμοδείκτες Βιωσιμότητας και της Επένδυσης .

Τέλος , παρουσιάζεται το συμπέρασμα το οποίο προκύπτει από την ανάλυση της επιχείρησης για την αποδοτικότητά της στον κλάδο της.

## ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Τα τελευταία χρόνια , η Ελλάδα έχει υποστεί σημαντικό πλήγμα λόγω της οικονομικής κρίσης που υπάρχει . Πλέον η επιβίωση των επιχειρήσεων είναι δύσκολη καθώς ο ανταγωνισμός αυξάνεται όλο ένα και περισσότερο . Η κατάσταση αυτή οδηγεί τους προμηθευτές , μετόχους και δανειστές αλλά και γενικότερα τους επενδυτές να είναι προσεκτικοί με τις αποφάσεις που πρόκειται να λάβουν . Έτσι ο ρόλος της ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων είναι σημαντικός καθώς αποτελεί σημαντική πηγή πληροφοριών για τους ενδιαφερόμενους . Η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων μπορεί να γίνει με ποικίλους τρόπους , όμως αυτός που θα χρησιμοποιηθεί στην παρούσα εργασία είναι η ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων με χρήση των αριθμοδεικτών .

Στα πρώτα κεφάλαια γίνεται παρουσίαση της καπνοβιομηχανίας στην Ελλάδα καθώς και η θεωρητική ανάλυση της εταιρίας Καρέλια Α.Ε. Στο τρίτο κεφάλαιο γίνεται εισαγωγή στην ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων . Παρουσιάζονται έννοιες όπως , ο σκοπός των αναλύσεων , τα είδη αλλά και οι μέθοδοι αυτών . Τέλος , στο τέταρτο κεφάλαιο παρουσιάζεται η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων με τη χρήση των αριθμοδεικτών . Παράλληλα θα αναλυθούν οι οικονομικές καταστάσεις της εξεταζόμενης επιχείρησης με τη χρήση των αριθμοδεικτών τα τελευταία 5 έτη (2013-2017) .

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1ο : Ελληνική Καπνοβιομηχανία

### 1.1 Ιστορική Αναδρομή – αρχή για το τσιγάρο

#### 1.1.1 Τι είναι το τσιγάρο και το κάπνισμα

Τσιγάρο ή αλλιώς σιγαρέτο ονομάζεται ένα κατασκευάσμα το οποίο αποτελείται κυρίως από καπνό , ο οποίος είναι τυλιγμένος με ειδικό χαρτί για την κατάλληλη καύση του καθώς και ανήκει στο είδος *Nicotiana*. Γενικότερα πρόκειται για ένα βλαβερό προϊόν το οποίο περιέχει περίπου 4000 δηλητηριώδες ουσίες για τον οργανισμό. Οι κυριότερες από αυτές είναι

- Πίσσα : πρόκειται για ένα μίγμα βλαβερών χημικών ουσιών που χρησιμοποιείται και στην ασφαλτόστρωση των δρόμων. Περίπου το 70% της πίσσας του τσιγάρου, εναποτίθεται στους πνεύμονες των καπνιστών με αποτέλεσμα να τους φράζει.
- Αμμωνία : είναι μια καυστική ουσία που περιέχεται σε δραστικά υγρά καθαρισμού (π.χ. υγρά για πατώματα) και είναι ιδιαίτερα επικίνδυνη αν την εισπνεύσει κάποιος.
- Φορμαλδεΰδη : είναι γνωστή ως χημική ουσία με έντονη οσμή, που χρησιμοποιείται στη συντήρηση των πτωμάτων και περιέχεται σε διάφορες κόλλες και τυπογραφικές ουσίες. Η εισπνοή της φορμαλδεΰδης μπορεί να οδηγήσει σε σοβαρή κρίση άσθματος, ιδίως τα βρέφη και τα μικρά παιδιά.
- Αρσενικό : είναι ένα ισχυρό δηλητήριο που μπορεί να σκοτώσει κάθε ζωντανό οργανισμό πολύ γρήγορα. Χρησιμοποιείται στην κατασκευή εντομοκτόνων, ποντικοφάρμακων κλπ και προκαλεί καρκίνο της ουροδόχου κύστης, των νεφρών, των πνευμόνων και του ήπατος. Επίσης προκαλεί δυσκολίες στην ακοή, πάχυνση του δέρματος και μυρμηγκιάσματα στα χέρια και τα πόδια.
- Μονοξείδιο του άνθρακα : είναι άοσμο, δηλητηριώδες αέριο που εκπέμπεται κι από τις εξατμίσεις των αυτοκινήτων. Το μονοξείδιο του άνθρακα συνδέεται με τα συστατικά του αίματος που μεταφέρουν το οξυγόνο. Το 15% του αίματος των καπνιστών δεσμεύεται για να μεταφέρει το μονοξείδιο του άνθρακα που περιέχεται στον καπνό, αντί για το απαραίτητο οξυγόνο. Για να αναπληρωθούν όμως οι ανάγκες του οργανισμού σε οξυγόνο, η καρδιά αναγκάζεται να δουλεύει πιο έντονα, με αποτέλεσμα να φθείρεται και να καταστρέφεται.
- Μεθάνιο : χρησιμοποιείται ως καύσιμο για πυραύλους. Εξαιρετικά επιβλαβές για τον άνθρωπο.

- Κάδμιο : πρόκειται για ένα εξαιρετικά επιβλαβές μέταλλο που χρησιμοποιείται στην κατασκευή μπαταριών και προκαλεί καρκίνο του πνεύμονα, καθώς και χρόνιες παθήσεις στο συκώτι, τα νεφρά και τα κόκαλα.
- Κυανιούχο άλας : Θανατηφόρο δηλητήριο που χρησιμοποιήθηκε από τους Ναζί στους θαλάμους αερίων. Χρησιμοποιείται επίσης στην κατασκευή ποντικοφάρμακων.
- Ακετόνη : είναι ένα ισχυρό διαλυτικό που χρησιμοποιείται ευρέως, ακόμα και για το ξέβαμμα του βερνικιού των νυχιών
- Γομολάκα : Χρησιμοποιείται στην επιπλοποιία ως βασικό συστατικό των γυαλιστικών του ξύλου. Αρκετές μορφές και βερνίκια περιέχουν ως βάση τους τη γομολάκα.
- Βενζόλιο : Καρκινογόνος κυκλικός υδρογονάνθρακας με ισχυρές διαλυτικές ιδιότητες, που χρησιμοποιείται στη βιομηχανία καυσίμων και τη χημική βιομηχανία. Είναι αποδεδειγμένα καρκινογόνο, ακόμα και σε μικρές ποσότητες, ιδιαίτερα για άτομα κάτω των 18 ετών. Με την εισπνοή επικάθεται στα επιθήλια των πνευμόνων και στη συνέχεια κυκλοφορεί στο αίμα, το οποίο καταστρέφει αργά - αργά.
- Βουτάνιο : γνωστό για την εύφλεκτη ιδιότητα. Χρησιμοποιείται στους αναπτήρες και είναι εξαιρετικά επιβλαβές για τον άνθρωπο

Η μακροχρόνια και συνεχής κατανάλωση του τσιγάρου έχει αρνητικές επιπτώσεις για τον ανθρώπινο οργανισμό . Συγκεκριμένα , πολλοί καπνιστές θεωρούν το κάπνισμα απόλαυση καθώς και χαλάρωση αφού περιέχει νικοτίνη , η οποία είναι είδος ναρκωτικού , με αποτέλεσμα να εθίζονται και να δυσκολεύονται στην διακοπή αυτού . Το κάπνισμα αποτελεί μια από τις αιτίες για την εμφάνιση του καρκίνου , με την μεγαλύτερη επιβάρυνση τους πνεύμονες. Φυσικά επηρεάζονται αρνητικά όχι μόνο οι πνεύμονες αλλά και η γονιμότητα , η ικανότητα όσφρησης , γεύσης , της όρασης καθώς και η καλή λειτουργία της καρδιάς κ.α. .

## 1.2 Καπνοβιομηχανία στην Ελλάδα – ιστορική αναδρομή

Ο καπνός έφτασε στην Ελλάδα στις αρχές του 17<sup>ο</sup> αι. Από δύο Γάλλους έμπορους όπου και καλλιεργήθηκε αρχικά στη Ξάνθη και έπειτα στις αρχές του 19<sup>ου</sup> αι στην υπόλοιπη Μακεδονία και Θράκη. Η πρώτη ποικιλία καπνού καλλιεργήθηκε στη Χρυσούπολη, τη Γενησέα και στη Ξάνθη.

Το 1883 επί του Χ. Τρικούπη τα προϊόντα του καπνού άρχισαν να φορολογούνται, πράγμα το οποίο υπήρξε σημαντική πηγή εσόδων για το κράτος.

Το 1895 έφτασε στην Ελλάδα η πρώτη σιγαροποιητική μηχανή με παραγωγή 50 κιλά τσιγάρα την ημέρα. Ακόμη την εποχή εκείνη ιδρύθηκε καπνεργοστάσιο, από τον Κωνσταντίνο Π. Αγαθοκλή, που απασχολούσε 70 άτομα. Όμως το 1900 έκλεισε.

Το 1909 ήρθαν στην Ελλάδα βελτιωμένες σιγαροποιητικές μηχανές με δυνατότητα παραγωγής 200 χιλ. τσιγάρων την ημέρα. Αφού οι καπνεργάτες ήταν η κυρίαρχη δύναμη του καπνικού δυναμικού στην Ελλάδα, αυτό είχε ως αποτέλεσμα να ακολουθήσουν πρώτες απεργίες και συγκρούσεις.

Το 1926 έχουμε αύξηση του λαθραίου τσιγάρου καθώς καταργήθηκαν τα στριφτά τσιγάρα.

Το 1930 καταγράφονται 331 καπνοβιομηχανίες στην Ελλάδα από τις οποίες οι 83 βρίσκονται στη Στερεά Ελλάδα. Οι περισσότερες ήταν μικρές και απασχολούσαν μέχρι 5 άτομα.

Το 1947 έχουμε την πρώτη επιδότηση από το κράτος για τη βελτίωση της αποδοτικότητας αλλά και της παραγωγικότητας των ελληνικών καπνοβιομηχανιών.

Το 1957 με τον Νόμο 3758 (αρ 10, παρ 1 του ν.δ. 3758/1957) ιδρύθηκε ο Εθνικός Οργανισμός Καπνού (ΕΟΚ) με σκοπό την προστασία του ελληνικού καπνού αλλά και καπνοπαραγωγών.

Το 1981 καταργήθηκαν οι άδειες παραγωγής καπνού με την υιοθέτηση Κοινοτικής Πολιτικής για τον Καπνό (κανονισμός 727/70)

Στις αρχές 2000 είχαν απομείνει μόνο 30 καπνοβιομηχανίες. Όμως το 2003 η εταιρία ΠΑΠΑΣΤΡΑΤΟΣ Α.Ε. εξαγοράστηκε από την Philip Morris. Έτσι σήμερα έχουμε 4 μεγάλες καπνοβιομηχανίες : Καρέλια Α.Ε, ΣΕΚΑΠ, Κεράνης και Θ. Γεωργιάδης.

### 1.2.1 Ποικιλίες Καπνού

Στην Ελλάδα τότε καλλιεργήθηκαν ποικιλίες ανατολικού τύπου. Οι πιο γνωστές είναι :

1. Μπασμάς : Παραγόταν σε Ανατολική Μακεδονία και Θράκη
2. Κατερίνη : Καλλιεργήθηκε στην Κατερίνη καθώς προήλθε από σπόρους ποικιλίας της Σαμψούντος.
3. Καμπά-Κουλάκ : Καλλιεργήθηκε σε Κεντρική Δυτική Μακεδονία και Θράκη.
4. Μυρωδάτα Αγρινίου
5. Τσεμπέλια Αγρινίου
6. Μαύρα : Καλλιεργήθηκαν σε Αργολίδα και Θεσσαλία.
7. Ζίχνα : Καλλιεργήθηκε στην επαρχία Φυλλίδας, καθώς και μοιάζει με τους μπασμάδες και το άρωμα του είναι αρκετά έντονο.

Οι ποικιλίες αυτές είναι εξαιρετικής ποιότητας με καλή γεύση και ευχάριστο άρωμα και γίνονταν σε τσιγάρα είτε σε χαρμάνια είτε μεμονωμένες. Η τιμή των καπνών αυτών ήταν αρκετά υψηλή παρ'όλα αυτά η ζήτησή τους ήταν πάντα μεγάλη λόγω υψηλής ποιότητας.

Σήμερα είναι πιο γνωστά τα αμερικάνικα καπνά με 3 βασικούς τύπους καπνού :

- Βιρτζίνια (Virginia) : Κάθε φυτό έχει 25 περίπου φύλλα μεγάλου μεγέθους με κιτρινωπό χρώμα,
- Μπέρλεϋ (Burley) : Καλλιεργείται στην Ελλάδα και τα φύλλα του είναι μικρότερα από τα Βιρτζίνια και το χρώμα των φύλλων τους είναι πράσινο ανοιχτό,
- Fire-cured : Τα φύλλα τους έχουν μαύρο χρώμα , σκληρή υφή και ιδιαίτερη βαριά γεύση.

### 1.3 ΠΑΠΑΣΤΡΑΤΟΣ (Philip Morris )

Ο Ευάγγελος Παπαστράτος ήταν ο μικρότερος γιός της οικογένειας Παπαστράτου. Η ιστορία γι' αυτούς ξεκινάει το 1986 όταν ο Ευάγγελος σε ηλικία 12 ετών ξεκίνησε να δουλεύει στην καπνεμπορική εταιρεία «Ρόζης και Βαρνάβας». Το 1906 αποχωρεί από την εταιρία και αγοράζει μετοχές αξίας 3.000 δραχμών, οι οποίες ήταν δανεικές, μιας γνωστής τότε εποχής καπνοβιομηχανίας την οποία είχε ιδρύσει ο Αυγερινός. Στις αρχές του 20<sup>ου</sup> αι δημιουργήθηκε η πρώτη του εταιρία «Παπαστράτος και Αυγερινός». Μέχρι το 1926 χτίστηκαν οι μεγάλες αποθήκες του Αγρινίου. Η οικογένεια κατάφερε να θριαμβεύσει και στο εξωτερικό εξάγοντας τον καπνό του Αγρινίου. Οι αδελφοί Παπαστράτου φρόντιζαν με διάφορες προσφορές την Αθήνα.

Συγκεκριμένα :

- I. Ίδρυσαν την Παπαστράτειος σχολή στην Αθήνα,
  - II. Το 1926 οι αδελφοί Παπαστράτου ήταν οι πρώτοι που έφεραν τον ηλεκτροφωτισμό στο Αγρίνιο με την εταιρεία «Η Ηλεκτρική Εταιρία»,
  - III. Το 1933 Η οικογένεια δώρισε στον δήμο το μεγάλο πάρκο της πόλης «Το Παπαστράτειο δημοτικό πάρκο»,
  - IV. Η οικογένεια χρηματοδότησε την κατασκευή της μικρής εξέδρας του του Γηπέδου Παναιτωλικού,
  - V. Το 1933 η οικογένεια κατασκεύασε το μεγάλο σχολικό συγκρότημα δίπλα στο πάρκο τα «Παπαστράτεια Εκπαιδευτήρια»,
  - VI. Το 1960 δώρισαν το κτίριο στο οποίο στεγάστηκε το Αρχαιολογικό Μουσείο της πόλης,
  - VII. Η Παπαστράτειος Βιβλιοθήκη του Αγρινίου,
  - VIII. Το 1994 η οικογένεια δώρισε το Παπαστράτειο Μέγαρο της Γυμναστικής Εταιρείας Αγρινίου,
  - IX. Το 2004 ο Δημήτριος Γκέρτσος, Πρόεδρος της Ανωνύμου Εταιρίας Αξιοποίησης Ακινήτων "Αφοί ΠΑΠΑΣΤΡΑΤΟΥ Α.Ε." δώρισε στον δήμο Αγρινίου το σύγχρονο κτίριο των καπναποθηκών συνολικού εμβαδού 9.835 m<sup>2</sup> που κατασκευάστηκε το 1969.
- Σήμερα το 70% της εταιρίας εξαγοράστηκε από την Αμερικάνικη εταιρία Philip-Morris.

### 1.4 ΣΕΚΑΠ

Η ΣΕΚΑΠ ιδρύθηκε στην Ξάνθη το 1975 με πρωτοβουλία του μεγάλου οραματιστή συνεταιριστή Αλέξανδρου Μπαλτατζή και της Συνεταιριστικής Ένωσης Καπνοπαραγωγών Ελλάδας (ΣΕΚΕ). Η πράξη αυτή είχε ως σκοπό την στήριξη του εισοδήματος των Ελλήνων καπνοπαραγωγών απορροφώντας σε μόνιμη βάση τα καπνά τους με καλύτερες τιμές διαδραματίζοντας έτσι ένα ευρύτερο κοινωνικό ρόλο. Η ΣΕΚΑΠ εξελίχθηκε σε μια σύγχρονη εταιρεία, που δραστηριοποιείται στον τομέα παραγωγής, διάθεσης και εμπορίας τσιγάρων και προϊόντων καπνού στην Ελληνική αλλά και Διεθνή αγορά. Μέχρι το 1997 η εταιρία αυτή είχε στην αγορά αρκετές μάρκες τσιγάρων όπως : “ΣΕΚΑΠ”, “ΚΙΡΕΤΣΙΛΕΡ”, “COOPER”, “GR LIGHTS”, “BIO-FILTER”. Το 1999 ιδρύθηκε, η θυγατρική της ΣΕΚΑΠ, η BIO ABE. Η εταιρία αυτή είχε υπεрсύγχρονο εξοπλισμό έχοντας ως σκοπό την παραγωγή αλλά και την εμπορία ειδικά εμποτισμένου ενεργού άνθρακα με βιολογικές ουσίες για να μπορέσουν να παράγουν βιολογικό φίλτρο. Έτσι κατάφερε να εξάγει στη Ρωσία το βιολογικό φίλτρο στην σημερινή μητρική εταιρεία DONSKOY για την παραγωγή Βιολογικού τσιγάρου. Το 2002 εγκατέστησαν σύγχρονο



πληροφοριακό σύστημα ERP με στόχο την βελτιστοποίηση στην διαχείριση των απαραίτητων πληροφοριών στην λήψη επιχειρηματικών αποφάσεων. Το 2003 κυκλοφορεί GR INTERNATIONAL με αποτέλεσμα διπλασιάσει σχεδόν το μερίδιό της στην εσωτερική αγορά (από 6% στο 12%). Το 2007 κατάφερε να υλοποιήσει μεγάλο επενδυτικό σχέδιο ύψους 18εκ ευρώ με την Αγορά και εγκατάσταση 3 υπερσύγχρονων γραμμών παραγωγής τσιγάρων και πακέτων και 1 φίλτρο-μηχανής. Ακόμη προμηθεύτηκε καινούργια μηχανή παραγωγής φίλτρου. Επίσης αγόρασε και εγκατέστησε καινούργια γραμμή παραγωγής και συσκευασίας κομμένου καπνού σε σακουλάκια καθώς και εγκατέστησε νέο σύστημα τροφοδοσίας καπνού και απαγωγής σκόνης. Μέχρι 2016 κατάφερε να κυκλοφορήσει : “COOPER INTERNATIONAL 25”, “GR SLIMS” και “COOPER SLIMS”, “SENATOR” σε μεταλλική κασετίνα πολυτελείας, “KISS” με στόχευση το γυναικείο κοινό, σημαντική εικαστική βελτίωση στην οικογένεια σημάτων BF και τέλος εικαστική αναβάθμιση του ιστορικού σήματος της εταιρείας, της σειράς COOPER classic. Σήμερα η εταιρία εξαγωγάρστικε κατά 50,36% του μετοχικού κεφαλαίου από την ινδική Bommindala

### 1.5 Κεράνης

Η καπνοβιομηχανία Κεράνης ιδρύθηκε το 1926 από τον Γεώργιο Κεράνη και τον Σοφοκλή Φλέγκα. Πρόκειται για μια από τις πρώτες καπνοβιομηχανίες με έδρα τον Πειραιά . Τη δεκαετία του 60' κ 70' κυκλοφορεί τις γνωστότερες μάρκες «Παλλάς» κ «Άρωμα» κατακτώντας σημαντικές παγκόσμιες διακρίσεις. Τη δεκαετία του 80' παράγει το χρυσό OSCAR και έχει τη δυνατότητα να παράγει μέχρι και 4.769.912 κιλά τσιγάρα. Μετά το θάνατο των ιδρυτών της η καπνοβιομηχανία Κεράνης περνάει στους απόγονους Ευγενίας Κεράνη-Φλέγκα και του Σοφοκλή Φλέγκα, πράγμα το οποίο θα φέρει πλήγμα στην εταιρία καθώς οι νέοι ιδιοκτήτες αποφάσισαν να ασχοληθούν και με άλλους επιχειρηματικούς κλάδους. Έτσι το 1988 η Μαρίνα Φλέγκα αποφασίζει να μεταβιβάσει τις μετοχές της επιχείρησης μέσω του Χρηματιστηρίου αποχωρώντας μια και καλή από την εταιρία. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα η επιχείρηση να αποκτήσει πολυμετοχικό ιδιοκτησιακό σχήμα, που τον έλεγχο του έχει μια χρηματιστηριακή εταιρεία η οποία και αυτή με την κατάρρευση του Χρηματιστηρίου έκλεισε. Έτσι η εταιρία Κεράνης κύριξε πτώχευση κλείνοντας οριστικά το 2006.

### 1.6 Θ.Δ. Γεωργιάδης Α.Ε.

Πρόκειται για μια βιομηχανία παραγωγής σιγαρέττων στην περιοχή Βιωτίας . Η επιχείρηση αυτή δεν κατάφερε να αποπληρώσει τις υποχρεώσεις της προς το Υπουργείο Οικονομικών με αποτέλεσμα τη χρονιά 2013 να μην έχει τη δυνατότητα εξαγωγής των προϊόντων της. Έτσι η Γεωργιάδη παρέμεινε κλειστή όπου και εν τέλη δήλωσε χρεωκοπία. Η κύρια δραστηριότητα της εταιρίας αυτής ήταν η παραγωγή πούρων , τσιγάρων , καπνού και υποκατάστατου του καπνού.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2ο : Η ΚΑΠΝΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε.

### 2.1 Ιστορική αναδρομή

Η ιστορία για την καπνοβιομηχανία ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε ξεκινά το 1888 όταν οι αδελφοί Γιώργος και Ευστάθιος Καρέλιας ίδρυσαν στην Καλαμάτα μια καπνεμπορική επιχείρηση και άρχισαν να προμηθεύουν με καπνό τις γύρω περιοχές και χωριά. Ο καπνός αυτός κατέφθασε στη Μεσσηνία με καΐκια από τη Λαμία και το Αγρίνιο. Αργότερα ανέλαβαν οι γιοί του Γεώργιου Καρέλια.

Το 1916 ο γιος του, Ανδρέας Καρέλιας, αγόρασε την πρώτη σιγαροποιητική μηχανή, η οποία με τη σειρά της θα αυξήσει τη παραγωγική δυναμικότητα της επιχείρησης. Μέχρι το 1930 η φήμη της εταιρίας εξαπλώνεται σε όλη την Πελοπόννησο. Το 1920 εμφανίζεται το πρώτο τυποποιημένο τσιγάρο με το όνομα «Πετρόμπεης Σιγαρέτα Αφοί Καρέλια» και ακολουθούν «Εξτρα Καρέλια», «Αφοί Καρέλια Αγρινίου», «Αφοί Καρέλια», «Σέρτικα Λαμίας».

Το 1929, η επιχείρηση συγκαταλέγεται μεταξύ των 29 πρώτων ελληνικών βιομηχανιών και 20 χρόνια αργότερα βρίσκεται στη 12η θέση. Μέχρι και το 1950 περίπου η εταιρία καταφέρνει να είναι πασίγνωστη σε όλη την Ελλάδα παράγοντας και άλλα δημοφιλή προϊόντα όπως «Εκλεκτά», «Ρεκόρ», «Καρέλια Φίλτρο» καθώς και «Καρέλια light» το οποίο τη δεκαετία '70 κατακτά τη πρώτη θέση στην κατηγορία τους. Το 1976 η Καρέλια Α.Ε εισήχθη στο χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών.

Η έδρα της Διοίκησης και η μονάδα παραγωγής εξακολουθούν να βρίσκονται στην Καλαμάτα. Το 1971, η Εταιρεία μεταφέρθηκε στις τωρινές της εγκαταστάσεις, συνολικής έκτασης 80.000 τ.μ. Το τμήμα πωλήσεων και το τμήμα μάρκετινγκ στεγάζονται στο Μέγαρο ΚΑΡΕΛΙΑ, στην Αθήνα.

Από τις αρχές της δεκαετίας του '90, η ΚΑΡΕΛΙΑ μετεξελίχθηκε, από ελληνική εταιρεία, σε διεθνή όμιλο που απασχολεί 460 άτομα και που επωφελείται από ένα ισχυρό δίκτυο διανομής για την προώθηση και την ανάπτυξη των σημάτων του σε κάθε γωνιά του κόσμου.

### 2.2 Η εταιρία σήμερα

Σήμερα η εταιρία είναι μεγαλύτερη σε μέγεθος ελληνική καπνοβιομηχανία καθώς και μια από τις ταχύτερα αναπτυσσόμενες ανεξάρτητες καπνοβιομηχανίες του κόσμου κατέχοντας 0,32% της παγκόσμιας κατανάλωσης. Η Καρέλια Α.Ε είναι ο πρώτος εξαγωγέας τσιγάρων στην Ελλάδα αφού εξάγει σε περισσότερες από 65 χώρες, καθώς το 80% των πωλήσεων πραγματοποιείται εκτός συνόρων. Συγκεκριμένα έχει παρουσία στη Δυτική και στην Ανατολική Ευρώπη, στη Μέση Ανατολή, στη Βόρειο Αμερική, στην Αφρική, καθώς και Άπω Ανατολή. Ακόμη διαθέτει θυγατρικές στην Αγγλία, Βουλγαρία, Βέλγιο και Τουρκία. Πρόεδρος της εταιρείας σήμερα είναι η κυρία Βικτωρία Γ. Καρέλια. Η εταιρεία έχει δυνατότητα παραγωγής 45 εκατομμυρίων τσιγάρων ημερησίως και διαθέτει αντιστοίχως 45.000 σημεία πώλησης σε όλη την Ελλάδα.

Ο Διευθύνων σύμβουλος της επιχείρησης Ανδρέας Καρέλιας τα τελευταία χρόνια προσφέρει ‘μπόνους’ στους εργαζομένους του. Πρόκειται για επιδόματα στους εργαζομένους οι οποίοι έχουν παιδιά που σπουδάζουν, επίδομα παραγωγικότητας αλλά και επίδομα Χριστουγέννων, εφάπαξ έκτακτες οικονομικές ενισχύσεις κ.α.

### 2.3 Εταιρική Διακυβέρνηση και Διεύθυνση

Ο Κώδικας Εταιρικής Διακυβέρνησης συντάχθηκε από την «ΚΑΠΝΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε» και περιλαμβάνει το σύνολο των πρακτικών εταιρικής διακυβέρνησης που εφαρμόζει η εταιρία τόσο κατ’επιταγή της κείμενης νομοθεσίας (ν. 2190/1920, ν. 2778/1999, ν. 3016/2002, ν. 3693/2008, ν. 3873/2010, κτλ.) όσο και κατά συνθήκη πρακτική της .

Για την καταγραφή των πρακτικών αυτών, η εταιρία βασίστηκε στον Κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης ΣΕΒ για τις εισηγμένες εταιρίες, στις Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης του ΟΟΣΑ που δημοσιεύτηκαν το 2004, καθώς και τις γενικώς παραδεδεγμένες αρχές εταιρικής διακυβέρνησης που εφαρμόζονται εντός της Ευρωπαϊκής Κοινότητας. Σκοπός του παρόντος κώδικα είναι να προωθήσει την καλή διακυβέρνηση, με την πεποίθηση ότι έτσι θα ενισχυθεί η μακροπρόθεσμη επιτυχία και ανταγωνιστικότητα της εταιρείας.

Γενικές αρχές :

α) Το ΔΣ πρέπει να ασκεί αποτελεσματικά τον ηγετικό του ρόλο και να διευθύνει τις εταιρικές υποθέσεις προς όφελος της εταιρίας και όλων των μετόχων, διασφαλίζοντας την εφαρμογή της εταιρικής στρατηγικής. Πρέπει να διασφαλίζει τη δίκαιη και ισότιμη μεταχείριση όλων των μετόχων, συμπεριλαμβανομένων των μετόχων μειοψηφίας και των αλλοδαπών μετόχων.

β) Το ΔΣ λαμβάνει υπ’ όψη του τα μέρη, των οποίων τα συμφέροντα συνδέονται με εκείνα της εταιρείας, όπως είναι οι πελάτες, οι πιστωτές, οι εργαζόμενοι και οι κοινωνικές ομάδες που επηρεάζονται άμεσα από τη λειτουργία της εταιρείας.

Κύριες Αρμοδιότητες Δ.Σ. :

1. Έγκριση επιχειρησιακών σχεδίων. λήψη αποφάσεων και πραγματοποίηση εισηγήσεων για μείζονες κεφαλαιουχικές δαπάνες, εξαγορές, συγχωνεύσεις και εκποιήσεις,
2. Επιλογή και αντικατάσταση των εκτελεστικών μελών του, διασφάλιση της αξιοπιστίας των οικονομικών καταστάσεων και στοιχείων της εταιρείας, των συστημάτων χρηματοοικονομικής πληροφόρησης και των στοιχείων και πληροφοριών που λαμβάνουν δημοσιότητα, καθώς και τη διασφάλιση της αποτελεσματικότητας των συστημάτων εσωτερικού ελέγχου,
3. Διασφάλιση αποτελεσματικής συμμόρφωσης της εταιρείας με σχετικούς νόμους και κανονισμούς,
4. Ευθύνη λήψης σχετικών αποφάσεων και παρακολούθηση της αποτελεσματικότητας του συστήματος διοίκησης της εταιρείας, συμπεριλαμβανομένων των διαδικασιών λήψης αποφάσεων και ανάθεσης εξουσιών και καθηκόντων σε άλλα στελέχη,
5. Διατύπωση, διάδοση και εφαρμογή των βασικών αξιών και αρχών της εταιρείας που διέπουν τις σχέσεις της με όλα τα μέρη, των οποίων τα συμφέροντα συνδέονται με αυτά της εταιρείας.

Το Διοικητικό Συμβούλιο αποτελείται από πέντε (5) κατ'ελάχιστο και επτά (7) κατ'ανώτατο όριο μέλη, τα οποία εκλέγονται από τη γενική συνέλευση των μετόχων.

Η σημερινή σύνθεσή του είναι :

1. Μαργαρίτα - Βικτωρία Γ. Καρέλια, Πρόεδρος (Μη Εκτελεστικό Μέλος)
2. Ανδρέας Γ. Καρέλιας, Διευθύνων Σύμβουλος (Εκτελεστικό Μέλος)
3. Ευστάθιος Γ. Καρέλιας, Αντιπρόεδρος (Εκτελεστικό Μέλος)
4. Βασίλειος Γ. Αντωνόπουλος, (Ανεξάρτητο Μη Εκτελεστικό Μέλος)
5. Robin D. Joy, (Ανεξάρτητο Μη Εκτελεστικό Μέλος)

Ενώ η επιτροπή ελέγχου αποτελείται από :

1. Μαργαρίτα - Βικτωρία Γ. Καρέλια, (Μη Εκτελεστικό Μέλος)
2. Βασίλειος Γ. Αντωνόπουλος, (Ανεξάρτητο Μη Εκτελεστικό Μέλος)
3. Robin D. Joy, (Ανεξάρτητο Μη Εκτελεστικό Μέλος)

Την εταιρεία εκπροσωπούν και δεσμεύουν:

1. Ανδρέας Γ. Καρέλιας (Διευθύνων Σύμβουλος)
2. Κωνσταντίνος Ι. Καρέλιας (Αντιπρόεδρος)
3. Ευστάθιος Γ. Καρέλιας (Σύμβουλος)

Η διεύθυνση της Εταιρείας ασκείται από τους:

4. Ανδρέα Γ. Καρέλια (Διευθύνοντα Σύμβουλο)
5. Ευστάθιο Γ. Καρέλια (Γενικό Διευθυντή)

Κατά τη διάρκεια της θητείας τους, τα ανεξάρτητα μη εκτελεστικά μέλη, εφ' όσον τέτοια υπάρχουν, δεν επιτρέπεται να κατέχουν ποσοστό μεγαλύτερο του 0,5% του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας, ούτε να έχουν σχέση εξάρτησης με την εταιρεία ή με πρόσωπα που συνδέονται με αυτήν. Τα ανεξάρτητα μέλη διορίζονται από τη Γενική Συνέλευση των μετόχων.

## 2.4 Διακρίσεις

α) Το 2012 και για τρεις (3) επόμενες χρονιές η καπνοβιομηχανία βραβεύτηκε από την ICAP group με τίτλο «True Leaders». Συγκεκριμένα η Καρέλια Α.Ε το 2012 κατόρθωσε να εδραιώσει την ισχυρή διεθνή της παρουσία καθώς είναι κυρίαρχος εξαγωγέας καπνικών προϊόντων της Ελλάδας. Ακόμη αύξησε το ανθρώπινο δυναμικό του κατά 11 άτομα το έτος αυτό. Επίσης είχε κέρδη EBITDA 45,7 εκ με αποτέλεσμα να κατατάσσεται στην 36<sup>η</sup> θέση των ομίλων Business Leaders. Με 482 υπαλλήλους η Καρέλια βρίσκεται στην 154<sup>η</sup> θέση των Leading Employers μεταξύ των ομίλων με τον μεγαλύτερο αριθμό προσωπικού. Η κύρια εταιρία του ομίλου αξιολογείται με A2 ICAP CREDIT SCORE.

β) Το 2013 η Καπνοβιομηχανία βραβεύτηκε από την STAT BANK, στο πλαίσιο της ετήσιας συνάντησης «The Diamonds of the Greek Economy 2013», όπου απονεμήθηκαν οι ετήσιες διακρίσεις στις Υγιέστερα Αναπτυσσόμενες Επιχειρήσεις, στο πλαίσιο του θεσμού επιχειρηματικής αριστείας.

γ) Το 2014 η Καπνοβιομηχανία ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε. στο πλαίσιο των επιχειρηματικών βραβείων ΧΡΗΜΑ, βραβεύτηκε ως μία από τις καλύτερες εταιρείες για το 2013 που συνέβαλαν στην ελληνική οικονομία και στην ανάπτυξη του χρηματιστηριακού θεσμού.

δ) Το 2016 η Καρέλια Α.Ε βραβεύτηκε για την εξωστρέφεια της από τον εκδοτικό οργανισμό Active Business Publishing.

ε) Το 2017, η εταιρία βραβεύτηκε με το βραβείο Εξωστρέφειας κατά τη διάρκεια των Creative Awards 2017, ακόμη βραβεύτηκε με το βραβείο ΧΡΗΜΑ, καθώς συνέβαλε στην ελληνική οικονομία αλλά και στην ανάπτυξη του χρηματιστηριακού θεσμού. Επίσης ως μία από τις υγιέστερα αναπτυσσόμενες εταιρίες, έλαβε το βραβείο Diamonds of the Greek Economy 2017. Τέλος, σύμφωνα με τα αποτελέσματα ετήσιας έρευνας “Καριέρα και Γενιά Υ” βραβεύτηκε ο κ. Καρέλιας ως ένας από τους 10 πιο επιθυμητούς εργοδότες στο Gen Y Award 2017.

## 2.5 Παροχές

Το 2016 η καπνοβιομηχανία για συνεχόμενη χρονιά στήριξε τους υπαλλήλους της. Συγκεκριμένα πρόσφερε :

α) Ενίσχυση για το εορταστικό τραπέζι €200,00 καθαρά για κάθε εργαζόμενο στην Εταιρεία.

β) Επίδομα παρουσίας €800,00 καθαρά. Το δικαιούνται όσοι δεν έλειψαν ούτε μία μέρα από την εργασία τους. Το 2015 το ποσό αυτό το έλαβε το 84% των εργαζομένων, «πράγμα ιδιαίτερα ευχάριστο», σημείωσε στην ομιλία του.

γ) Ο κάθε εργαζόμενος, που έχει παιδιά που σπουδάζουν σε κρατικό Πανεπιστήμιο ή ΤΕΙ, θα λάβει έκτακτη οικονομική ενίσχυση €1.500,00 καθαρά.

δ) Οι εργαζόμενοι, των οποίων τα παιδιά πέτυχαν στα παραπάνω Ιδρύματα μέσα στο 2016, θα λάβουν επιπλέον ενίσχυση €500,00 καθαρά. Παράλληλα, η Εταιρεία θα κάνει δώρο έναν υπερσύγχρονο φορητό υπολογιστή Apple σε κάθε παιδί που πέτυχε την εισαγωγή του σε μία από τις παραπάνω σχολές μέσα στο 2016.

ε) Από 1ης Ιανουαρίου 2017, όλοι οι εργαζόμενοι με μηνιαίες αποδοχές μέχρι 2.500 ευρώ πήραν αύξηση στις μηνιαίες αποδοχές τους κατά 100 ευρώ μικτά.

ζ) Οι εργαζόμενοι με μηνιαίες αποδοχές από €2.501 και πάνω, έλαβαν πρόσθετη έκτακτη οικονομική ενίσχυση €1.000,00 καθαρά.

η) Εργαζόμενοι με μηνιαίες αποδοχές €1.701 έως €2.500, έλαβαν έκτακτη οικονομική ενίσχυση €500 ευρώ καθαρά.

θ) Εργαζόμενοι με μηνιαίες αποδοχές από 1.201 έως 1.700 ευρώ, έλαβαν έκτακτη οικονομική ενίσχυση €1.000 καθαρά.

ι) Εργαζόμενοι με μηνιαίες αποδοχές από 1.200 ευρώ και κάτω, έλαβαν έκτακτη οικονομική ενίσχυση €1.700 καθαρά

Ο κ. Καρέλιας επιπλέον παρείχε στους εργαζόμενους της Καρέλια και τα εξής:

α) Εργαζόμενοι με μηνιαίες αποδοχές έως και €1.200 και οι οποίοι έχουν από 2 ανήλικα παιδιά και πάνω, έλαβαν επιπλέον €450,00 καθαρά για κάθε ανήλικο παιδί.

β) Ο κάθε λαχνός της γιορτής είναι €800,00 καθαρά. Όπως κάθε χρόνο, όλες οι παραπάνω

παροχές θα δοθούν καθαρές, με εξαίρεση την αύξηση των €100,00 η οποία είναι μικτή. Δηλαδή, για τις υπόλοιπες παροχές, η Εταιρεία θα κάλυψε με δικά της χρήματα, όλους τους φόρους και τις κρατήσεις που αναλογούσαν στους εργαζομένους.

## 2.6 Εγχώρια Αγορά

Μέσα στο 2012, η Καπνοβιομηχανία Καρέλια εισέφερε στα δημόσια ταμεία € 350.000.000 από έμμεσους και άμεσους φόρους, και € 6.000.000 στα ασφαλιστικά ταμεία καθώς και πάνω από 150.000.000 ευρώ σε συνάλλαγμα από τις διεθνείς πωλήσεις. Αυτό βοήθησε τόσο την ελληνική επιχειρηματικότητα όσο και την περιφερειακή ανάπτυξη καθώς η οικονομική κρίση είχε κάνει ήδη την εμφάνισή της τη χρονιά εκείνη. Στην ομιλία του ο κ. Ανδρέας αναφέρει ότι παρουσίασαν ολοκληρωμένες προτάσεις για την φορολογία καπνικών προϊόντων, που θα περιόριζαν το λαθρεμπόριο καθώς και την πορεία των δημοσίων εσόδων από τα καπνικά προϊόντα.

Ακόμη, όπως αναφέρει, μέσα στην διετία 2013 - 2014 η Καπνοβιομηχανία Καρέλια εισέφερε στα δημόσια ταμεία ποσό που πλησιάζει τα 800 εκ ευρώ. σε έμμεσους και άμεσους φόρους, και € 14.5 εκ. στα ασφαλιστικά ταμεία, ενώ έφερε 330 εκ. ευρώ σε συνάλλαγμα από τις διεθνείς πωλήσεις.

Το 2015 ο κ. Ανδρέας υπογραμμίζει ότι η πορεία της καπνοβιομηχανίας έφερε αύξηση των πωλήσεων και μεριδίων αγοράς τόσο στο εσωτερικό όσο και στο εξωτερικό.

### Συγκεκριμένα :

Στην Ελληνική υπήρξε αύξηση πωλήσεων στα τσιγάρα που ξεπερνά το 9% κατ' όγκον, ενώ το μερίδιό από 12,7% στο τέλος της προηγούμενης χρονιάς ξεπέρασε το 14,25%. Στον καπνό για στριπτό τσιγάρο, η αύξηση των πωλήσεων στην ελληνική αγορά ξεπέρασε το 19,5% με αποτέλεσμα η καπνοβιομηχανία να κατακτήσει τη δεύτερη θέση στον κλάδο της. Η αύξηση των πωλήσεων στο εσωτερικό σε συνδυασμό με την αύξηση των πωλήσεων στο εξωτερικό οδήγησε, για δεύτερη φορά, συνολικές πωλήσεις να ξεπερνούν τα 16.000.000.000 τσιγάρα, ενώ η κερδοφορία παρέμεινε σε υψηλά επίπεδα. Τέλος σημειώθηκαν επενδύσεις 3,5 εκατομμυρίων ευρώ με σκοπό την αύξηση της παραγωγικής δυνατότητας, τη βελτίωση της ευελιξίας στην παραγωγή, την περαιτέρω τόνωση των εξαγωγών, καθώς και τη σταδιακή προσαρμογή στην νέα κοινοτική οδηγία που θα διέπει τα καπνικά προϊόντα από τον Μάιο του 2016.

Στο τέλος της ομιλίας του ο διευθυντής της εταιρίας παρουσίασε τους στόχους για τη χρονιά 2016. «Έχουν δρομολογηθεί επενδύσεις σε μηχανολογικό εξοπλισμό ύψους 14,1 εκατομμυρίων ευρώ με σκοπό την προσαρμογή της Εταιρείας στην οδηγία αλλά και για την κάλυψη των αναγκών που προκύπτουν από τις αυξημένες πωλήσεις.»

Το 2016 ήταν μια ακόμη κερδοφόρα χρονιά για την καπνοβιομηχανία Καρέλια Α.Ε καθώς το μερίδιο αγοράς αυξήθηκε στο 15%. Επίσης σημειώθηκε αύξηση και για το στριπτό τσιγάρο 12% στην ελληνική αγορά αλλά και 38% στις διεθνείς πωλήσεις. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα αύξηση παραγωγής καπνού σε 650 τόνους από 550 της προηγούμενης χρονιάς. Τέλος ο κ. Ανδρέας αναφέρει «. Μέσα στο 2016, η Καπνοβιομηχανία Καρέλια εισέφερε στα δημόσια ταμεία 532.000.000 ευρώ περίπου από έμμεσους και άμεσους φόρους (αυξημένα κατά 12 % σε σχέση με πέρσι), και 7.000.000 στα ασφαλιστικά ταμεία, ενώ κοντά στα 175.000.000 σε συνάλλαγμα από τις διεθνείς μας πωλήσεις.»

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3ο : ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ

### 3.1 Η έννοια της λογιστικής

Πρόκειται για ένα σύστημα που χρησιμοποιείται για την καταγραφή , την επεξεργασία , την αξιολόγηση , την δημοσιοποίηση καθώς και τον προσδιορισμό των οικονομικών αποτελεσμάτων ( κέρδος ή ζημία ) που προκύπτουν από την δράση της επιχείρησης σε μια χρονική περίοδο . Ακόμη μέσω λογιστικής , επιτυγχάνεται η δυνατότητα άσκησης ελέγχου στη διαχείριση των περιουσιακών στοιχείων καθώς και είναι εφικτή η συγκέντρωση στατιστικών δεδομένων που αφορούν τη μελέτη της εξέλιξης των οικονομικών μεγεθών της επιχείρησης. Οι ενδιαφερόμενοι για τις τελικές πληροφορίες μπορεί να είναι σημερινοί ή μελλοντικοί εταίροι και μέτοχοι , πιστωτικά ιδρύματα , σημερινοί και μελλοντικοί ομολογιούχοι , το προσωπικό της επιχείρησης , προμηθευτές , ανταγωνιστές , πελάτες , χρηματοοικονομικοί αναλυτές , κρατικοί φορείς και πολλοί ακόμη .

Προκειμένου το κράτος να προστατέψει τα συμφέροντα των επενδυτών αλλά και να εξασφαλίσει τη σωστή λειτουργία των χρηματαγορών έχει θεσπίσει κάποιους περιορισμούς. Οι λογιστικοί περιορισμοί αυτοί είναι

- α) Τα λογιστικά πρότυπα , δηλαδή η καθιέρωση υποχρεωτικών κανόνων για τη λογιστική απεικόνιση των οικονομικών χρήσεων των επιχειρήσεων
- β) Καθιέρωση οικονομικού ελέγχου

### 3.2 Τα λογιστικά πρότυπα

#### 3.2.1 Τα ελληνικά λογιστικά πρότυπα

Σύμφωνα με την αιτιολογική έκθεση του Ν. 4308/2014 , ο νόμος αυτός έχει ενσωματώσει πλήρως το λογιστικό σκέλος της νέας κωδικοποιημένης Οδηγίας 2013/34/ΕΕ. Τα βασικά οφέλη είναι ότι αντιμετωπίζεται αποτελεσματικά η λογιστική πολυνομία. Ακόμη αυξάνεται η ελκυστικότητα των ελληνικών επιχειρήσεων για τους διεθνείς επενδυτές λόγω της ευθυγράμμισης που επιτυγχάνεται με τις διεθνείς λογιστικές πρακτικές . Εισάγονται κανόνες τήρησης λογιστικών βιβλίων ευθυγραμμισμένοι με τις σύγχρονες επιχειρηματικές πρακτικές. Αυτοί οι κανόνες συνεπάγονται μειωμένο κόστος λειτουργίας, ενώ, ταυτόχρονα, διασφαλίζουν τη δυνατότητα διενέργειας ουσιαστικών φορολογικών ή άλλων ελέγχων . Για πρώτη φορά το σύνολο των λογιστικών κανόνων συγκεντρώνεται σε ένα νομοθέτημα διαρθρωμένο με βάση τις βέλτιστες πρακτικές για όλες τις επιχειρήσεις και τους λογιστές.

#### 3.2.2 Τα διεθνή λογιστικά πρότυπα

Τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα, αποτελούν κοινούς λογιστικούς κώδικες που διαφυλάσσουν την εμπιστοσύνη των επενδυτών προς τις χρηματοπιστωτικές αγορές και διευκολύνουν τη διαπραγμάτευση κινητών αξιών σε διασυνοριακό και διεθνές επίπεδο. Στα διεθνή λογιστικά πρότυπα υπάγονται τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα (ΔΛΠ), τα Διεθνή Πρότυπα

Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (ΔΠ-ΧΠ) και οι συναφείς ερμηνείες (ερμηνείες της ΜΕΔ-ΕΔΔΠΧΠ), οι μεταγενέστερες τροποποιήσεις των αναφερόμενων προτύπων και συναφών ερμηνειών, καθώς και τα μελλοντικά πρότυπα και συναφείς

ερμηνείες που θα εκδοθούν. Τα παραπάνω πρότυπα πρέπει να ακολουθούνται από τους λογιστές και να ελέγχονται από τους ελεγκτές κατά την ετοιμασία των χρηματοοικονομικών καταστάσεων μιας επιχείρησης προς δημοσίευση.

Σύμφωνα με το Διεθνές Λογιστικό Πρότυπο (ΔΛΠ) μια πλήρης σειρά χρηματοοικονομικών καταστάσεων περιλαμβάνει:

- Κατάσταση Ισολογισμού,
- Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσεων,
- Κατάσταση Ταμειακών Ροών,
- Κατάσταση Μεταβολών των Ιδίων Κεφαλαίων,
- Προσάρτημα με σημειώσεις και γνωστοποιήσεις για σημαντικά γεγονότα που συνέβησαν και δεν απεικονίζονται στις παραπάνω καταστάσεις.

### 3.3 Βασικές αρχές λογιστικής

Πρόκειται για ένα σύνολο κανόνων , οδηγιών και διαδικασιών που αποσκοπούν τη συγκρότηση και τη λειτουργία του λογιστικού συστήματος , ενώ παράλληλα επιδιώκουν την ομοιόμορφη καταγραφή των λογιστικών γεγονότων. Οι λογιστικές αρχές εξελίσσονται, καθώς επηρεάζονται από τη λογιστική πρακτική, από τις ανάγκες των χρηστών των οικονομικών καταστάσεων, από τους νομικούς κανόνες, από τις γνώμες και ενέργειες των μετόχων, πιστωτών, εργατικών ενώσεων, των διοικήσεων των επιχειρήσεων, καθώς επίσης και από την πείρα των λογιστών. Σε αυτό το κεφάλαιο θα αναλύσουμε τις βασικές αρχές που διέπουν τη λογιστική επιστήμη. Αναλυτικότερα οι βασικές αρχές της λογιστικής είναι :

1. Αρχή της αυτοτέλειας της λογιστικής
2. Αρχή της συνέχειας της δραστηριότητας της οικονομικής μονάδας
3. Αρχή της σταθερότητας της νομισματικής μονάδας
4. Αρχή της αυτοτέλειας των χρήσεων
5. Αρχή της αντικειμενικότητας και της δυνατότητας επαλήθευσης
6. Αρχή του ιστορικού κόστους
7. Αρχή της πραγματοποίησης της εισόδου και αρχή του συσχετισμού
8. Αρχή της συνέπειας των λογιστικών μεθόδων
9. Αρχή της συντηρητικότητας
10. Αρχή της αποκάλυψης
11. Αρχή του ουσιώδους των λογιστικών γεγονότων

#### 3.3.1 Ανάλυση βασικών λογιστικών αρχών

1. Αρχή της αυτοτέλειας της λογιστικής

Στην περίπτωση αυτή , η λογιστική καταχωρεί, ενημερώνει και παρουσιάζει γεγονότα που



έχουν σχέση με την οικονομική μονάδα και όχι με πράξεις των φορέων της. Αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση θεωρείται ξεχωριστή και ανεξάρτητη οντότητα καθώς και με δικά της περιουσιακά στοιχεία αλλά και υποχρεώσεις. Έτσι το σύστημα των λογιστικών πληροφοριών που δημιουργείται έχει το επίκεντρο τη μονάδα. Οι φορείς των οικονομικών μονάδων, παρά το γεγονός ότι τις δημιούργησαν και ίσως τις διοικούν ακόμη θεωρούνται από λογιστική άποψη τρίτοι. Οι λογιστικές καταστάσεις που καταρτίζονται αναφέρονται αποκλειστικά και μόνο στη λογιστική μονάδα. Ακόμη πρέπει πάντα να γίνεται σαφής η διάκριση μεταξύ των φορέων της επιχείρησης και της επιχειρηματικής οντότητας. Δηλαδή η προσοχή εστιάζεται μόνο σε γεγονότα και οικονομικές πληροφορίες που αφορούν την επιχείρηση και όχι του ιδιοκτήτες της, του διαχειριστές της ή άλλες οικονομικές μονάδες, παρά μόνο αν έχουν άμεση επίδραση σε αυτή.

## 2. Αρχή της συνέχειας της δραστηριότητας της οικονομικής μονάδας .

Η αρχή αυτή βασίζεται στην υπόθεση ότι η οικονομική μονάδα θα συνεχίσει τη δραστηριότητα της για απροσδιόριστο χρονικό διάστημα, έτσι ώστε να μπορέσει να ολοκληρώσει τα σχέδια της και δεν θα ρευστοποιήσει τα περιουσιακά στοιχεία της στο προσεχές μέλλον. Έτσι οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις (Ισολογισμός, αποτελέσματα Χρήσεις, Πίνακας διάθεσης αποτελεσμάτων) συντάσσονται σύμφωνα με την αρχή αυτή. Έχει άμεσες πρακτικές συνέπειες. Αρχικά, στον τρόπο αποτίμησης των πάγιων περιουσιακών στοιχείων, των ενεργητικών περιουσιακών στοιχείων καθώς και στη δημιουργία των πάσης φύσεως αποθεματικών και υποχρεώσεων της επιχείρησης. Ακόμη, η επιχείρηση, θα πρέπει να εφαρμόζει τις ίδιες λογιστικές μεθόδους και αρχές αποτίμησης των περιουσιακών στοιχείων που εφαρμόζε και κατά τις προηγούμενες χρήσεις. Παράλληλα, διακοπή των εργασιών μπορεί να προκαλέσει υποχρεώσεις που δεν προϋπήρχαν όπως, αποζημίωση προσωπικού που πρόκειται να απολυθεί. Τέλος, η αρχή αυτή δεν εφαρμόζεται όταν η επιχείρηση τίθεται υπό εκκαθάριση ή διακόπτεται η λειτουργία της για διάφορους λόγους όπως, μεγάλος δανεισμός, μεγάλη συσσώρευση ζημιών, δυσμενείς χρηματοοικονομικοί δείκτες, η επιχείρηση βρίσκεται σε κατάσταση παύσης πληρωμών ή έχει μεγάλες οφειλές.

## 3. Αρχή της σταθερότητας της νομισματικής μονάδας .

Σύμφωνα με την αρχή αυτή, η αποτίμηση όλων των συναλλαγών αλλά και των οικονομικών καταστάσεων (επίσημων ή μη) μιας επιχείρησης πρέπει να γίνεται αποκλειστικά σε νομισματικές μονάδες. Η λογιστική αποδέχεται τις χρηματικές μονάδες σαν το μοναδικά τρόπο καταγραφής μέτρησης και έκφρασης των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων της επιχείρησης. Τα λογιστικά βιβλία και η έκδοση των στοιχείων γίνεται στο νόμισμα της χώρας που είναι εγκατεστημένη και αναπτύσσει δραστηριότητα η επιχείρηση. Οι τυχόν συναλλαγές σε ξένο νόμισμα καταχωρούνται στα βιβλία εφόσον πρώτα μετατραπούν σε εγχώριες χρηματικές μονάδες. Στην περίπτωση αυτή, ο λογιστής υποθέτει πως η αγοραστική δύναμη του νομίσματος στο οποίο γίνονται οι συναλλαγές παραμένει σταθερή διαχρονικά, με αποτέλεσμα να αγνοεί το φαινόμενο του πληθωρισμού στα εγγεγραμμένα ποσά.

Ο ορισμός του πληθωρισμού μιλά για την τάση αύξησης του γενικού επιπέδου των τιμών στην οικονομία. Το μέγεθός του προσδιορίζεται από την εξέλιξη του δείκτη τιμών των αγαθών και υπηρεσιών.

#### 4. Αρχή της αυτοτέλειας των χρήσεων .

Σύμφωνα με την αρχή αυτή , το λογιστικό αποτέλεσμα υπολογίζεται ως διαφορά μεταξύ των εσόδων και των εξόδων που πραγματοποιήθηκαν μέσα στην προηγούμενη χρήση. Τα έσοδα και τα έξοδα προηγούμενων ή επόμενων χρήσεων καταχωρούνται προσωρινά σε μεταβατικούς λογαριασμούς ενεργητικού και παθητικού και δεν πρέπει να λαμβάνονται υπόψη καθώς δεν συμμετέχουν στο αποτέλεσμα .

#### 5. Αρχή της αντικειμενικότητας και της δυνατότητας επαλήθευσης .

Η αρχή αυτή ορίζει ότι κάθε λογιστική πληροφορία πρέπει να δίνει την πραγματική εικόνα της κατάστασης ή του γεγονότος στο οποίο αναφέρεται . Οι πληροφορίες που αναφέρονται στις διάφορες οικονομικές καταστάσεις πρέπει να διέπονται από αντικειμενικότητα και αμεροληψία , διαφορετικά δεν είναι αξιόπιστες . Με βάση την αρχή αυτή κάθε καταγεγραμμένη συναλλαγή πρέπει να βασίζεται σε φορολογικό παραστατικό ή συμφωνητικό . Οι προφορικές συμφωνίες που μπορεί να προκύψουν , δεν καταχωρούνται.

#### 6. Αρχή του ιστορικού κόστους .

Η καταγραφή και η παρουσίαση στοιχείων μιας λογιστικής μονάδας γίνεται πάντα με βάση το κόστος των παραγωγικών συντελεστών της επιχείρησης, δηλαδή την τιμή στην οποία τους απέκτησε. Το κόστος είναι καθορισμένο , αντικειμενικό και επαληθεύσιμο. Η εφαρμογή της αρχής αυτής θα έχει ως συνέπεια η λογιστική με τον ισολογισμό να μην αποκαλύπτει την πραγματική αξία της επιχείρησης και να γίνονται σημαντικά λάθη .

#### 7. Αρχή της πραγματοποίησης της εισόδου και αρχή του συσχετισμού .

Σκοπός της παραπάνω αρχής είναι ο προσδιορισμός της φύσης του εσόδου καθώς και του χρόνου αναγνώρισης του. Συγκεκριμένα , ως έσοδο μπορούμε να θεωρήσουμε την κάθε αύξηση που παρουσιάζουν τα οικονομικά στοιχεία μιας επιχείρησης στη διάρκεια της λογιστικής χρήσης , είτε με τη μορφή αύξησης του Ενεργητικού , είτε με τη μορφή μείωσης των Υποχρεώσεων . Ως έξοδο μπορούμε να θεωρήσουμε την κάθε μείωση που παρουσιάζουν τα οικονομικά στοιχεία μιας επιχείρησης κατά τη διάρκεια της λογιστικής χρήσης είτε υπό την μορφή μείωσης του ενεργητικού , είτε υπό την μορφή αύξησης των Υποχρεώσεων . Έτσι τα έσοδα αλλά και τα έξοδα αναγνωρίζονται κατά την ολοκλήρωση την συναλλαγής, δηλαδή είτε με την πραγματοποίηση πώλησης ή την ολοκλήρωση παραγγελίας . Δεν πρέπει να γίνεται ταύτιση εσόδων – εξόδων με την είσπραξη – πληρωμή του χρηματικού αντίτιμου .

Η αρχή του συσχετισμού εσόδων με τα έξοδα ορίζει πως το αποτέλεσμα της χρήσης υπολογίζεται αποκλειστικά από τα έσοδα και έξοδα που πραγματοποιήθηκαν μέσα στην τρέχουσα χρήση. Ακόμη τα έσοδα της χρήσης πρέπει να σχετίζονται με τα έξοδα που απαιτήθηκαν για τη δημιουργία τους. Τέλος η είσπραξη και η καταβολή δεν είναι απαραίτητο στοιχείο για την αναγνώριση και τον καταλογισμό των εσόδων και των εξόδων.

#### 8. Αρχή της συνέπειας των λογιστικών μεθόδων .

Οι οικονομικές καταστάσεις ( όπως ισολογισμοί , ισοζύγια , κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης κ.α. ) κάθε χρήσης πρέπει να συντάσσονται με τον ίδιο τρόπο κάθε χρόνο και να διέπονται

από τις ίδιες λογιστικές αρχές για να υπάρχει συγκρισιμότητα και να αποκλείονται οι αλλοιώσεις των λογιστικών μεγεθών από τις λογιστικές αλλαγές. Αυτό σημαίνει ότι εάν ένα πάγιο στοιχείο σε μία διαχειριστική χρήση αποτιμηθεί σε τιμές κτήσης ή κόστους και στην επόμενη χρήση αποτιμηθεί σε τρέχουσες τιμές τότε θα αλλοιωθεί η περιουσιακή κατάσταση της επιχείρησης. Το ίδιο θα συμβεί και στα αποθέματα αν αποτιμηθούν σε μία χρήση με τη μέθοδο F.I.F.O. (first in first out) και την επόμενη χρήση με την μέθοδο L.I.F.O. (last in first out) τότε θα οδηγηθούμε σε διαφορετικά λογιστικά αποτελέσματα.

#### 9. Αρχή της συντηρητικότητας .

Ο όρος συντηρητικότητα σημαίνει πως αν υπάρχουν περισσότεροι μέθοδοι αποτίμησης των εσόδων η επιχείρηση οφείλει να επιλέξει εκείνη που δίνει τα μικρότερα αποτελέσματα ενώ στα έξοδα ή τις υποχρεώσεις δίνει τα μεγαλύτερα αποτελέσματα με σκοπό την προστασία της επιχείρησης από μελλοντικούς κινδύνους όπως για παράδειγμα υποτίμηση κέρδους . Σύμφωνα με την αρχή αυτή , τα έξοδα ή οι ζημίες αναγνωρίζονται άμεσα ακόμη και αν δεν έχουν πραγματοποιηθεί με προϋπόθεση να υπάρχει η πρόβλεψη , ενώ τα κέρδη θα πρέπει να υπολογίζονται και λαμβάνονται υπόψη μόνο όταν έχουν λάβει χώρα . Πρέπει να καταχωρούνται όλοι οι πιθανοί κίνδυνοι όπως προβλέψεις απαιτήσεων, υποτίμηση παγίων, αποσβέσεις, αποζημίωση προσωπικού , ενώ πιθανά κέρδη και οι αισιόδοξες προβλέψεις σε αντίθεση με τους κινδύνους, δεν πρέπει να καταχωρούνται .

Η αρχή αυτή διαμορφώθηκε υπό την πίεση των πιστωτών και άλλων ομάδων που χρησιμοποιούσαν τις πληροφορίες των λογιστικών καταστάσεων με σκοπό την αποφυγή τυχόν ζημίας τους από το γεγονός ότι οι πληροφορίες στις οποίες στηρίχθηκαν σε αισιόδοξες προβλέψεις του επιχειρηματία που στη συνέχεια δεν επαληθεύθηκαν

#### 10. Αρχή της αποκάλυψης .

Σύμφωνα με την αρχή αυτή , στις οικονομικές καταστάσεις πρέπει να εμφανίζονται όλες οι πληροφορίες που είναι απαραίτητες προκειμένου να αποφευχθεί η κάθε πιθανή παραπλάνηση . Γι ' αυτό το λόγο οι λογιστικές καταστάσεις καταρτίζονται κάθε χρόνο με βάση τις ίδιες αρχές , μεθόδους αλλά και ίδιους κανόνες . Οι πληροφορίες μπορεί να είναι τόσο ποσοτικές όσο και ποιοτικές αλλά σε κάθε περίπτωση θα πρέπει να προκύπτει η ακριβής και πραγματική κατάσταση της επιχείρησης . Τέτοιες πληροφορίες μπορεί να είναι οι μέθοδοι που χρησιμοποιήθηκαν για την αποτίμηση των περιουσιακών στοιχείων, οι χρησιμοποιούμενες μέθοδοι αποσβέσεων, οι συμμετοχές σε άλλες εταιρίες, οι οικονομικές δεσμεύσεις από συμβάσεις, εγγυήσεις που δεν εμφανίζονται με λογαριασμούς ουσίας, πληροφορίες και λεπτομέρειες σε περίπτωση που συντάσσονται ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις, σημαντικά γεγονότα που αφορούν την πορεία της επιχείρησης για τις δραστηριότητες της, για την έρευνα και την ανάπτυξη, πληροφορίες για άλλα σημαντικά γεγονότα τα οποία επηρεάζουν την οικονομική δραστηριότητα της επιχείρησης και πολλές ακόμη.

#### 11. Αρχή του ουσιώδους των λογιστικών γεγονότων

Στη συγκεκριμένη περίπτωση μόνο τα σημαντικά, για τον οικονομικό οργανισμό , λογιστικά γεγονότα θα πρέπει να παρακολουθούνται με σκοπό την αντιστάθμιση του κόστους εργασίας για την καταχώρηση από την ωφέλεια που θα προκύψει. Ακόμη εκτιμάται ότι η παροχή πολλών και ασήμαντων πληροφοριών παρεμποδίζει τη διαμόρφωση της αξιόπιστης εικόνας του οικονομικού οργανισμού , εξαιτίας της περιορισμένης δυνατότητας απορρόφησης πληροφοριών από αυτούς που

αποφασίζουν.

### 3.4 Έννοια και σκοπός χρηματοοικονομικής ανάλυσης .

Πρόκειται για την διαδικασία άντλησης οικονομικών πληροφοριών από τα χρηματοοικονομικά στοιχεία μιας επιχείρησης . Τα στοιχεία αυτά μπορεί να περιλαμβάνονται στις οικονομικές ή λογιστικές καταστάσεις των επιχειρήσεων , όμως στοιχεία όπως μερίδιο αγοράς ή βαθμός συγκέντρωσης κλάδου μπορεί και να μην περιλαμβάνονται σε αυτές . Η ανάλυση λογιστικών καταστάσεων λαμβάνει πληροφορίες οι οποίες προέρχονται μόνο από τις λογιστικές καταστάσεις της επιχείρησης ή γενικότερα από τα λογιστικά της βιβλία . Με λίγα λόγια με τον όρο Ανάλυση εννοούμε την κριτική διερεύνηση σε δεδομένη χρονική στιγμή, των οικονομικών καταστάσεων μιας επιχείρησης, όπως επίσης και τη ερμηνεία πρόσθετων πινάκων, δεδομένων και στατιστικών στοιχείων της επιχείρησης είτε συνολικά , είτε τμηματικά συγκρίνοντας με την τάση που μπορεί να επικρατεί και με τα ιστορικά στοιχεία των υπαρχόντων ισολογισμών , με σκοπό την παρακολούθηση της οικονομικής της κατάστασης.

Βασική ύπαρξη της χρηματοοικονομικής ανάλυσης είναι η πληροφόρηση των εξωτερικών αναλυτών, οι οποίοι δεν μπορούν να έχουν άμεση πρόσβαση στα εσωτερικά στοιχεία της επιχείρησης. Έτσι, κάθε χρόνο δημοσιεύονται ετήσιες καταστάσεις που παρέχουν τις απαραίτητες πληροφορίες, όπως τα περιουσιακά στοιχεία, οι πηγές προελεύσεως των κεφαλαίων της και τα οικονομικά αποτελέσματα. Οι παραπάνω, όμως λογιστικές καταστάσεις παρουσιάζουν ορισμένα μειονεκτήματα. Τα οποία δυσχεραίνουν αρκετά το έργο του αναλυτή. Τα πιο σημαντικά από αυτά είναι: 1. Τα στοιχεία που περιλαμβάνονται είναι πολύ συνοπτικά και ανομοιόμορφα καταταγμένα, δεδομένου ότι, για την κατάρτισή τους δεν υπάρχει ένας ενιαίος τύπος υποχρεωτικός για όλες τις επιχειρήσεις. 2. Ο χρόνος που συνήθως δημοσιεύονται μεσολαβεί από το τέλος της χρήσεως, στην οποία αναφέρονται, μέχρις ότου δημοσιευθούν και γίνουν γνωστές στο ευρύ κοινό είναι αρκετά μακρύς.

Οι σημαντικότερες οικονομικές καταστάσεις είναι : Η κατάσταση Ισολογισμού , Κατάσταση αποτελεσμάτων Χρήσεις (ΚΑΧ) , Πίνακας Διάθεσης των αποτελεσμάτων και Κατάσταση Ταμειακών Ροών (ΚΤΡ) . Σε αυτές τις καταστάσεις παρουσιάζονται τα περιουσιακά στοιχεία της οικονομικής μονάδας , οι πηγές προέλευσης των κεφαλαίων της καθώς επίσης και τα οικονομικά αποτελέσματα από τις δραστηριότητές της .

Βασικός σκοπός της ανάλυσης είναι η διευκόλυνση της λήψης των αποφάσεων οι οποίες θα οδηγήσουν στη σωστότερη διανομή των οικονομικών πόρων . Στην ουσία η λογιστική επιστήμη στοχεύει στην καταγραφή , την ταξινόμηση και τη μελέτη των οικονομικών γεγονότων που συμβαίνουν σε μια επιχείρηση. Γενικά ο αρχικός στόχος των λογιστικών καταστάσεων είναι η παροχή χρήσιμων πληροφοριών στο management , στους επενδυτές και πιστωτές της επιχείρησης καθώς και σε άλλους χρήστες που θα οδηγήσουν στη λήψη των ορθολογικών αποφάσεων . Ακόμη η ανάλυση συνιστά μια πολύτιμη πηγή πληροφόρησης για τους εξωτερικούς αναλυτές , οι οποίοι δεν έχουν τη δυνατότητα άμεσης πρόσβασης στο εσωτερικό περιβάλλον της επιχείρησης.

Μέσω της χρηματοοικονομικής κατάστασης μπορεί κανείς να αντλήσει αρκετές πληροφορίες για την επιχείρηση όπως :

- τη δομή της περιουσίας και των κεφαλαίων της επιχείρησης ,
- την χρηματοπιστωτική της διάρθρωση ,
- την αποτελεσματική διαχείριση των περιουσιακών στοιχείων μέσω του υπολογισμού των ταχυτήτων κυκλοφορίας της συνολικής περιουσίας , του παγίου ενεργητικού , των

- αποθεμάτων , των απαιτήσεων , των χρηματικών διαθεσίμων , του ίδιου κεφαλαίου ,
- τον κύκλο εργασιών της , τη σύνθεση εξόδων και εσόδων , το ετήσιο αποτέλεσμα , τον τρόπο διάθεσής του , καθώς επίσης την αποδοτικότητα με βάση τα μικτά κέρδη εκμετάλλευσης και τα καθαρά κέρδη ,
- τη ρευστότητα και τη δανειακή επιβάρυνση . Σε αυτή τη περίπτωση μεγάλη σημασία έχει η επάρκεια του καθαρού κεφαλαίου κίνησης , η ποιότητά του , καθώς και αποτελεσματική του διαχείριση ,
- την εκτίμηση τόσο του κινδύνου όσο και της αποδοτικότητας , που αφορούν τη λήψη των αποφάσεων σχετικών με την κατανομή και ανακατανομή των οικονομικών πόρων .

Τέλος μια χρηματοοικονομική εικόνα που προκύπτει από μια ανάλυση κρίνεται θετική όταν :

- ο κύκλος εργασιών , σε σταθερές τιμές , είναι ικανοποιητικός ή αν το μικτό κέρδος καλύπτει τα λειτουργικά έξοδα , τους τόκους και τα μερίσματα
- τα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης παρουσιάζουν ικανοποιητική ταχύτητα κυκλοφορίας , όλοι οι οικονομικοί πόροι χρησιμοποιούνται αποτελεσματικά και τα λειτουργικά έξοδα ελέγχονται σταθερά
- ο δανεισμός της επιχείρησης έχει γίνει με ευνοϊκούς όρους και γενικά δεν θεωρείται υψηλός.

### 3.5 Κυριότερες λογιστικές καταστάσεις .

Οι επιχειρήσεις , ως οικονομικές μονάδες , πρέπει να γνωστοποιούν στο περιβάλλον τους ορισμένες πληροφορίες , οι οποίες είναι αναγκαίες για τη διενέργεια εκτιμήσεων καθώς και τη λήψη οικονομικών αποφάσεων . Η παροχή πληροφοριών στο περιβάλλον τους γίνεται με τη χρήση των οικονομικών καταστάσεων .

Οι οικονομικές καταστάσεις είναι πίνακες στους οποίους εμφανίζονται πληροφορίες χρησιμοποιούμενες από ποικιλία προσώπων τις οποίες χρειάζονται προκειμένου να μπορέσουν να εκτιμήσουν αλλά και να λάβουν οικονομικές αποφάσεις .

Σύμφωνα με το Διεθνές Λογιστικό Πρότυπο , στις οικονομικές καταστάσεις περιλαμβάνονται :

- Ισολογισμός ,
- Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης ,
- Πίνακας Διάθεσης Αποτελεσμάτων ,
- Κατάσταση λογαριασμού Γενικής Εκμετάλλευσης ,
- Προσάρτημα του Ισολογισμού και των Αποτελεσμάτων Χρήσης ,
- Η Κατάσταση Πηγών και Τοποθετήσεων των Κεφαλαίων , η οποία δεν είναι υποχρεωτική στην Ελλάδα .

### 3.5.1 Ο Ισολογισμός

Ο ισολογισμός απεικονίζει τις επενδυτικές και χρηματοδοτικές δραστηριότητες μιας επιχείρησης σε μια συγκεκριμένη στιγμή . Πρόκειται για έναν πίνακα στον οποίο εμφανίζονται τα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης , το Ενεργητικό , καθώς και οι υποχρεώσεις και οι απαιτήσεις της επιχείρησης . Υπάρχουν δύο στήλες στον πίνακα , όπου από τα δεξιά εμφανίζεται το Παθητικό (έξοδα) ενώ στο αριστερό μέρος εμφανίζεται το Ενεργητικό (έσοδα) .

Οι Ισολογισμοί ανάλογα με την περιοδικότητα τους διακρίνονται σε:

- Τακτικούς, όπου καταρτίζονται σε τακτά χρονικά διαστήματα και συνήθως στο τέλος κάθε λογιστικής χρήσης και
- Έκτακτους, οι οποίοι καταρτίζονται όταν συγχωνεύονται εταιρίες ή όταν γίνεται εκκαθάρισή τους λόγω πτώχευσης.

### 3.5.2 Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης

Πρόκειται για την δεύτερη σημαντική οικονομική κατάσταση η οποία παρουσιάζει τα αποτελέσματα της λειτουργίας της επιχείρησης σε μια διαχειριστική χρήση ή περίοδο . Η κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης αποτυπώνει την επιτυχία ή όχι της δημιουργίας κέρδους από τη λειτουργία μιας επιχείρησης για μια συγκεκριμένη χρονική περίοδο . Σε αυτή καταγράφονται οι πηγές και τα ποσά των εσόδων μιας επιχείρησης και η φύση και τα ποσά των εξόδων της , όπου αν από τα έσοδα αφαιρεθούν τα έξοδα μας δίνεται το καθαρό κέρδος .

### 3.5.3 Πίνακας Διάθεσης Αποτελεσμάτων

Ο πίνακας διάθεσης των αποτελεσμάτων συντάσσεται υποχρεωτικά , στην περίπτωση που γίνεται διάθεση των αποτελεσμάτων και αποτελεί αναπόσπαστο μέρος των οικονομικών καταστάσεων που δημοσιεύονται . Ο πίνακας αυτός αποτελείται από δύο μέρη. Το πρώτο μέρος προσδιορίζει τα προς διάθεση κέρδη χρήσης μετά την αφαίρεση του φόρου εισοδήματος από τα καθαρά αποτελέσματα χρήσης, ενώ το δεύτερο μέρος εμφανίζει τον τρόπο διάθεσης των εν λόγω κερδών .

### 3.5.4 Κατάσταση λογαριασμού Γενικής Εκμετάλλευσης

Ο λογαριασμός εκμετάλλευσης καταρτίζεται υποχρεωτικά στο τέλος κάθε χρήσης ,αλλά δεν δημοσιεύεται . Ο λογαριασμός αυτός, ο οποίος, μαζί με το λογαριασμό αποτελέσματα χρήσεως , αποτελεί το αναγκαίο και αναπόσπαστο συμπλήρωμα του ισολογισμού, καταχωρείται στο βιβλίο απογραφών και ισολογισμών αμέσως μετά την καταχώριση του ισολογισμού και του λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσεως .

### 3.6 Βασικές κατηγορίες αναλυτών .

Οι αναλυτές , εκτός από τις λογιστικές καταστάσεις πρέπει να αντλούν πληροφορίες και από άλλες πηγές πληροφόρησης όπως : οι προϋπολογισμοί , οι ανακοινώσεις των εταιριών στον τύπο , οι τράπεζες , οι εκθέσεις αναλυτών , φορολογικοί κατάλογοι , οι βάσεις δεδομένων ιδιωτικών φορέων , τα επαγγελματικά περιοδικά , οι διαφημιστικές καμπάνιες , οι δικαστικές αποφάσεις , τα νομοσχέδια , τα αιτήματα και οι διαμαρτυρίες προσωπικού καθώς και οι προσωπικές επαφές με την υπό ανάλυση επιχείρηση και άλλα.

Οι βασικές κατηγορίες αναλυτών είναι :

1. Μέτοχοι – επενδυτές
2. Management
3. Δανειστές – τράπεζες
4. Προμηθευτές
5. Πελάτες
6. Ανταγωνιστές
7. Εργαζόμενοι
8. Ελεγκτές
9. Εξωτερικοί αναλυτές

#### 3.6.1 Ανάλυση βασικών ομάδων αναλυτών .

##### 1. Μέτοχοι – επενδυτές .

Οι επενδυτές που , κατά κανόνα , είναι και μέτοχοι μιας επιχείρησης , είναι εκείνοι που προσφέρουν τα επιχειρηματικά κεφάλαια τα οποία εκτίθενται σε ποικίλους κινδύνους . Τα κεφάλαια αυτά αποτελούν την ασπίδα προστασίας των δανειακών κεφαλαίων της επιχείρησης . Οι μέτοχοι ως επενδυτές ενδιαφέρονται για τη κερδοφόρα δυναμικότητα της επιχείρησης , την οικονομική της κατάσταση και τη διάρθρωση των κεφαλαίων της . Ακόμη , ενδιαφέρονται για τη θέση της μέσα στον κλάδο , τη συνεκτίμηση άλλων παραγόντων που μπορεί να επηρεάσουν τη δραστηριότητα της επιχείρησης . Κυρίως όμως ενδιαφέρονται για τα μακροχρόνια λογιστικά μεγέθη για παράδειγμα οι μακροχρόνιοι δανειστές .

Ο σκοπός των μετόχων επικεντρώνεται κυρίως στη λήψη κάποιου ποσού από τη διανομή των κερδών , εφόσον η επιχείρηση είναι κερδοφόρα . ενδιαφέρονται για τη πιθανή λήψη κάποιων δικαιωμάτων από τη διανομή αποθεματικών καθώς και στρέφουν την προσοχή τους στην αυξημένη τιμή που πιθανά θα έχουν μετοχές στην αγορά , ώστε να πραγματοποιήσουν κέρδη κεφαλαίου .

Στην περίπτωση των επενδυτών , ο σκοπός τους είναι η λήψη των αποφάσεων που αφορά τη νέα αγορά τίτλων , πώληση των ήδη υφιστάμενων τίτλων καθώς και τη διατήρηση των υφιστάμενων τίτλων .

##### 2. Management .

Τα στελέχη της διοίκησης μιας επιχείρησης διαθέτουν άριστη εσωτερική πληροφόρηση και γνωρίζουν καλύτερα από κάθε άλλον το ενδοεπιχειρησιακό περιβάλλον . Παράλληλα , μπορούν να

κάνουν συνεχή χρήση των λογιστικών βιβλίων μιας επιχείρησης με αποτέλεσμα να βρίσκονται σε πλεονεκτικότερη θέση , σε σύγκριση με άλλες κατηγορίες ενδιαφερομένων . Έτσι η ανάλυσή τους μπορεί να προχωρήσει σε βάθος και να συμπεριλάβει την μελέτη των αριθμοδεικτών για τον έγκαιρο εντοπισμό αδυναμιών καθώς και την αντιμετώπιση προβλημάτων . Ο σκοπός της διοίκησης είναι η σύνθεση και η διάρθρωση κεφαλαίων , η χρήση των κεφαλαίων , η ρευστότητα , η διάγνωση μελλοντικών αδυναμιών και προβλημάτων καθώς και η αξιολόγηση προοπτικών κερδοφορίας . Τέλος η ανάλυση οδηγεί την διοίκηση σε σημαντικά συμπεράσματα που αφορούν την οικονομική κατάσταση επιχείρησης . Όσο πιο καλά αξιολογηθεί μια επιχείρηση από αυτή την ομάδα αναλυτών , τόσο μεγαλύτερες πιθανότητες έχει να επιβραβευθεί από τους μετόχους .

### 3. Δανειστές – τράπεζες .

Δανειστές μιας επιχείρησης είναι όλοι εκείνοι που με τη μια ή την άλλη μορφή δανείζουν σε αυτήν κεφάλαια , για παράδειγμα οι τράπεζες. Τα δανεικά αυτά κεφάλαια , η επιχείρηση , έχει την υποχρέωση να τα εξυπηρετήσει , με την καταβολή των χρεωλυσίων και των τόκων , και να τα επιστρέψει στους δανειστές της , ανεξάρτητα από τα οικονομικά αποτελέσματα που μπορεί να προκύψουν στον μέλλον . Οι δανειστές δίνουν μεγαλύτερη έμφαση στην ασφάλεια που τους παρέχεται και για αυτόν τον λόγο εστιάζουν στην πραγματική αξία των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης . Οι μέθοδοι ανάλυσης που εφαρμόζουν οι δανειστές ποικίλλουν ανάλογα με τη χρονική διάρκεια των παρεχομένων δανείων , την ασφάλεια που απολαμβάνουν καθώς και τον σκοπό χορήγησης . Τέλος ο σκοπός των δανειστών είναι η γνώση που μπορεί να αντλήσουν από την διάρθρωση των κεφαλαίων της επιχείρησης . Έτσι , η σχέση ΊΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ προς ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ παρέχει ένδειξη επάρκειας των ιδίων κεφαλαίων καθώς και του βαθμού ασφαλείας που μπορεί να απολαμβάνουν οι δανειστές , σε περίπτωση μελλοντικών ζημιών .

### 4. Προμηθευτές .

Μια επιχείρηση μπορεί να δανείζεται βραχυπρόθεσμα από διάφορες πηγές όπως προμηθευτές και τράπεζες . Οι προμηθευτές παρέχουν σε μια επιχείρηση εμπορεύματα και πρώτες ύλες ή ακόμη και άλλου είδους υπηρεσίες , με πίστωση αναμένοντας την εξόφλησή τους σε σχετικά βραχύ χρονικό διάστημα χωρίς να λαμβάνουν , τις περισσότερες φορές , τόκο για τις πιστώσεις που προσφέρουν . Οι προμηθευτές αξιολογούν τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις μιας επιχείρησης ως βραχυχρόνιοι πιστωτές που ενδιαφέρονται για την ικανοποιητική ρευστότητα του πελάτη τους καθώς και τη μελλοντική πορεία της τόσο στις επιδόσεις όσο και στην επιβίωση της γιατί από αυτό εξαρτώνται οι μακροχρόνιες σχέσεις προμηθευτή και πελάτη – επιχείρηση .

### 5. Πελάτες .

Οι πελάτες μπορούν να χρησιμοποιήσουν την ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων , προκειμένου να προσδιορίσουν την κερδοφόρα δυναμικότητα της επιχείρησης με μεγαλύτερο σκοπό την καλύτερη συνεργασία αλλά και επίτευξη τιμών που συμφέρει τον πελάτη.

### 6. Ανταγωνιστές .

Οι ανταγωνιστικές επιχειρήσεις προσπαθούν να αντλήσουν πληροφορίες από τις δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις , για να μπορέσουν να τις χρησιμοποιήσουν προς όφελός τους . Έτσι ο σκοπός τους είναι είτε να εδραιώσουν περισσότερο στην ηγετική τους θέση τόσο στον αντίστοιχο κλάδο όσο και την αγορά , είτε να καλύψουν τη διαφορά ζήτησης από την ηγούμενη



επιχείρηση .

#### 7. Εργαζόμενοι .

Οι αναλύσεις μπορούν να χρησιμοποιηθούν και από άλλες ομάδες ενδιαφερόμενων όπως είναι οι εργαζόμενοι. Ειδικότερα , οι συνδικαλιστικές ενώσεις των εργαζομένων αλλά και οι σύμβουλοί τους , μπορούν να κάνουν χρήση τους προκειμένου να μελετήσουν την οικονομική θέση μιας επιχείρησης με σκοπό την βελτίωση της θέσης τους σε αυτήν . Για παράδειγμα καλύτερες αμοιβές ή όροι συνεργασίας για τα μέλη τους .

#### 8. Ελεγκτές .

Οι ελεγκτές , οι οποίοι αποτελούνται από το δημόσιο με τις υπηρεσίες του , παρακολουθούν τη δραστηριότητα καθώς και την απόδοση των επιχειρήσεων . Αναλυτικότερα , ασχολούνται με τον έλεγχο των οικονομικών τους στοιχείων και τελικά διατυπώνουν τα πορίσματά τους που αφορούν την ακρίβεια αυτών . Σκοπός των ελεγκτών είναι ο εντοπισμός των σφαλμάτων και παραβάσεων του νόμου , τα οποία αν δεν εντοπιστούν και δεν αναφερθούν , δίνουν μια λανθασμένη εικόνα για την επιχείρηση , πράγμα αντίθετο με τις γενικά παραδεκτές αρχές λογιστικών . Η παρακολούθηση και η ερμηνεία των μεταβολών των οικονομικών στοιχείων μια επιχείρησης αποτελούν τα βασικά στοιχεία του έργου των ελεγκτών .

#### 9. Εξωτερικοί αναλυτές .

Τα χρηματιστήρια , οι εταιρείες συμβούλων αλλά και τα λογιστικά γραφεία ενδιαφέρονται για τις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις των επιχειρήσεων προκειμένου να ενημερώσουν σωστά τους πελάτες του αλλά και να για ενημερώσουν τα στατιστικά τους στοιχεία . Μεγάλη σημασία έχει η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων στις αγοραπωλησίες των επιχειρήσεων για τους αναλυτές συγχωνεύσεων και εξαγορών (Σ&Ε). Αυτοί έχουν σκοπό στην εκτίμηση άυλων περιουσιακών στοιχείων , όπως φήμη και πελατεία , στον ακριβή προσδιορισμό των υποχρεώσεων καθώς και στην πρόβλεψη των μελλοντικών ταμειακών ροών . Τέλος , στην ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων αναφέρονται καθηγητές , ερευνητές και σπουδαστές από ακαδημαϊκά ιδρύματα για κλαδικές μελέτες , μελέτες περιπτώσεων αλλά και χρηματιστηριακές αναλύσεις .

### 3.7 Είδη ανάλυσης λογιστικών καταστάσεων .

Κάθε ομάδα αναλυτών έχει διαφορετικές δυνατότητες ανάλυσης , λόγω διαφορετικής ποιότητας πληροφόρησης καθώς και διαφορετικού βαθμού πρόσβασης στο εσωτερικό περιβάλλον της επιχείρησης . Ακόμη στο πλαίσιο μιας καλής χρηματοοικονομικής αξιολόγησης μιας επιχείρησης επιβάλλεται η διαχρονική και διεπιχειρησιακή ανάλυσή της.

Υπάρχουν δύο είδη ανάλυσης χρηματοοικονομικών καταστάσεων :

- Ανάλογα με τη θέση του ατόμου που τη διενεργεί και διακρίνεται σε εσωτερική και εξωτερική ανάλυση .
- Ανάλογα με τα κύρια στάδια διενέργειά της , διακρίνεται σε τυπική και ουσιαστική ανάλυση

Αναλυτικότερα :

### 3.7.1 Ανάλογα με τη θέση του ατόμου που την διενεργεί .

#### α) Εσωτερική Ανάλυση

Η εσωτερική ανάλυση πραγματοποιείται από αρμόδια όργανα της επιχείρησης , πρόσωπα ή φορείς που μπορούν να αντλούν οποιαδήποτε πληροφορία περιέχεται στα λογιστικά βιβλία και σε άλλες εσωτερικές πηγές πληροφόρησης όπως στατιστικές παραγωγής και παραγωγικότητας . Εσωτερικοί αναλυτές θεωρούνται κυρίως στελέχη της επιχείρησης , ορκωτοί ελεγκτές και άλλα. Αξίζει να σημειωθεί πως οι μέτοχοι και το κατώτερο εργαζόμενο προσωπικό θεωρούνται ως τρίτα πρόσωπα για την επιχείρηση καθώς δεν έχουν πλήρη πρόσβαση στα λογιστικά της βιβλία . Έτσι η ομάδα αυτή δεν πρέπει να θεωρούνται εσωτερικοί ελεγκτές .

Πλεονέκτημα της εσωτερικής ανάλυσης είναι πως ο αναλυτής έχει τη δυνατότητα του ελέγχου των εξειδικευμένων χρηματοοικονομικών ζητημάτων όπως πολιτική των αποσβέσεων , κανόνες αποτίμησης των περιουσιακών στοιχείων κ.α.

Η εσωτερική ανάλυση επιλέγεται συνήθως από τη διοίκηση , έχοντας ως σκοπό τον προσδιορισμό της αποδοτικότητας των κεφαλαίων , την ερμηνεία των μεταβολών στην οικονομική θέση της καθώς και την αξιολόγηση του βαθμού επιτυχίας των διάφορων επενδυτικών προγραμμάτων. Κατά αυτόν τον τρόπο η εσωτερική ανάλυση παρέχει μεγαλύτερη και πιο ποιοτική πληροφόρηση επιτρέποντας στον αναλυτή να προχωρήσει σε βάθος , αφού θα μπορεί να αξιοποιήσει όλα τα διαθέσιμα στοιχεία που του παρέχονται. Έτσι επιτυγχάνεται ικανοποιητικά ο έλεγχος της επιχειρηματικής λειτουργίας καθώς και της ορθολογικής κατανομής των παραγωγικών πόρων .

#### β) Εξωτερική ανάλυση

Η εξωτερική ανάλυση διεξάγεται από πρόσωπα που βρίσκονται έξω από την επιχείρηση και ενδιαφέρονται να προσδιορίσουν την οικονομική θέση και την αποδοτικότητά της . Στους αναλυτές αυτούς περιλαμβάνονται διάφορα πρόσωπα και φορείς όπως είναι οι μέτοχοι – ιδιοκτήτες , οι τράπεζες , το Δημόσιο , τα εμπορικά και τα βιομηχανικά Επιμελητήρια , ο πολιτικός αλλά και οικονομικός τύπος .

Μπορούν να έχουν στη διάθεσή τους τις δημοσιευμένες λογιστικές καταστάσεις , τις εκθέσεις του Διοικητικού Συμβουλίου , την έκθεση των εσωτερικών ελεγκτών , καθώς και το πιστοποιητικό των ορκωτών ελεγκτών και άλλα . Σύμφωνα με τα παραπάνω , παρατηρούμε ότι ο εξωτερικός ελεγκτής βρίσκεται σε μειονεκτική θέση σε σύγκριση με τον εσωτερικό ελεγκτή , αφού δεν έχει πρόσβαση σε εσωτερικά στοιχεία της επιχείρησης καθώς και είναι ανεπαρκή τα στοιχεία που έχει στη διάθεσή του .

Οι εξωτερικοί αναλυτές ενδιαφέρονται κυρίως να προσδιορίσουν την οικονομική κατάσταση της επιχείρησης και την αποδοτικότητά της ερευνώντας το ύψος και τη σταθερότητα των καθαρών κερδών της, καθώς και τη μελλοντική βελτίωσή τους.

### 3.7.2 Ανάλογα με τα κύρια στάδια διενέργειά της .

Ανάλογα με το χρονικό στάδιο ανάλυσης , διακρίνουμε την ανάλυση σε τυπική και ουσιαστική.

Αναλυτικότερα , όσον αφορά την τυπική πρόκειται για προπαρασκευαστικό στάδιο της ουσιαστικής . Στο πλαίσιο της τυπικής ανάλυσης πρέπει να ελεγχθεί ο τρόπος αποτίμησης των περιουσιακών στοιχείων , η μέθοδος των αποσβέσεων καθώς και οι αξίες των στοιχείων του ενεργητικού . Ακόμη πρέπει να ελεγχθεί αν υπάρχουν άλλες υποχρεώσεις πέρα από αυτές που εμφανίζονται στον ισολογισμό .

Μετά τον έλεγχο και την ταξινόμηση των στοιχείων του ισολογισμού , των αποτελεσμάτων χρήσης και της διάθεσης των κερδών , ακολουθεί το στάδιο της ουσιαστικής ανάλυσης , η οποία στηρίζεται στην τυπική ανάλυση όμως επεκτείνεται και στη δημιουργία και επεξεργασία κάποιων αριθμοδεικτών , οι οποίοι δείχνουν την πραγματική εικόνα της οικονομικής μονάδας .

### 3.8 Μέθοδοι αναλύσεως των λογιστικών καταστάσεων .

Όταν καταρτιστούν και ελεγχθούν οι οικονομικές καταστάσεις δημοσιοποιούνται και γίνονται αντικείμενο χρήσης από τους αναλυτές , χωρίς όμως να αποδίδουν την πλήρη χρηματοοικονομική εικόνα της επιχείρησης . Η ολοκληρωμένη πληροφορία θα δημιουργηθεί με τη βοήθεια των τεχνικών χρηματοοικονομικής ανάλυσης . Η ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων περιλαμβάνει μια σειρά από μεθόδους με σκοπό την καλύτερη επίτευξη στόχων . Υπάρχουν δύο κατηγορίες διαδικασιών αναλύσεως :

α) Συγκρίσεις και μετρήσεις με βάση τα οικονομικά στοιχεία των λογιστικών καταστάσεων περισσότερων από μίας χρήσεως . Η κατηγορία αυτή περιλαμβάνει την τάση των συγκριτικών καταστάσεων και των αριθμοδεικτών διαχρονικά, καθώς και αναλύσεις των διαφόρων μεταβολών της οικονομικής καταστάσεως μιας επιχείρησης.

β) Συγκρίσεις και μετρήσεις με βάση τα οικονομικά στοιχεία των λογιστικών καταστάσεων μίας χρήσεως. Η δεύτερη κατηγορία περιλαμβάνει τον προσδιορισμό των σχέσεων των στοιχείων ενός ισολογισμού και της καταστάσεως αποτελεσμάτων χρήσεως .

Και στις δύο περιπτώσεις θα πρέπει να υπάρχει μέτρο σύγκρισης , το οποίο μπορεί να είναι ένα πρότυπο μέτρο σύγκρισης ή κάποια άλλη επιχείρηση του ίδιου κλάδου .

Βασικές μέθοδοι ανάλυσης που χρησιμοποιούνται είναι :

- Κάθετη ανάλυση ή καταστάσεις κοινών μεγεθών ,
- Οριζόντια ανάλυση ή συγκριτικές καταστάσεις ,
- Ανάλυση με δείκτες τάσης ,
- Ανάλυση με αριθμοδείκτες ,
- Ταμειακές ροές ,
- Ανάλυση του νεκρού σημείου

Αναλυτικότερα :

### 3.8.1 Κάθετη ανάλυση ή καταστάσεις κοινών μεγεθών .

Πρόκειται για μια μέθοδο ανάλυσης , κατά την οποία ένα μέγεθος μιας συγκεκριμένης οικονομικής κατάστασης , χρησιμοποιείται ως βάση υπολογισμού που παριστάνεται με το 100% , ενώ τα άλλα μεγέθη της αντίστοιχης κατάστασης υπολογίζονται ως ποσοστά (%) αυτού του μεγέθους . Ουσιαστικά μπορεί να περιγραφεί ως μέσο που αποκαλύπτει την εσωτερική δομή των χρηματοοικονομικών καταστάσεων . Οι καταστάσεις που παρουσιάζουν τα στοιχεία τους σε ποσοστά λέγονται :

- καταστάσεις κοινού μεγέθους , καθώς τα ποσοστά υπολογίζονται σε κοινή βάση ή
- καταστάσεις του 100% , ή
- καταστάσεις συστατικού ποσοστού .

Η σπουδαιότητα της κάθετης ανάλυσης οφείλεται στους εξής λόγους :

- α) Η κάθετη ανάλυση αποκαλύπτει την βαρύτητα κάθε στοιχείου σε σχέση με το ποσό της βάσης υπολογισμού του . Με τον τρόπο αυτό ο αναλυτής αντιλαμβάνεται τη σχετική σπουδαιότητα κάθε χρηματοοικονομικού στοιχείου
- β) Διευκολύνει τις διαχρονικές συγκρίσεις .
- γ) Καθιστά δυνατή τη σύγκριση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων μεταξύ των επιχειρήσεων διαφορετικού μεγέθους . Έτσι δημιουργείται μια κοινή βάση σύγκρισης ανάμεσα σε ανομοιογενείς επιχειρήσεις .

### 3.8.2 Οριζόντια ανάλυση ή συγκριτικές καταστάσεις .

Πρόκειται για μια μέθοδο ανάλυσης , κατά την οποία υπολογίζεται και αξιολογείται η μεταβολή ενός συγκεκριμένου λογιστικού μεγέθους σε βάθος χρόνου . Η μεταβολή αυτή μελετάται σε διαδοχικές ή συγκριτικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις , όπως από έτος σε έτος . Αυτό μπορεί να μας οδηγήσει σε συμπεράσματα σχετικά με την τάση και το ρυθμό μεταβολής καθώς και η διαχρονική εξέλιξη του , εξεταζόμενου μεγέθους , σε διαδοχικές χρήσεις .

Κατά την εφαρμογή της οριζόντιας ανάλυσης του ισολογισμού και των αποτελεσμάτων χρήσης χρησιμοποιούμε σταθερό έτος βάσης και το διαιρούμε με τα υπόλοιπα έτη και πολλαπλασιάζουμε επί 100. Αυτό μας δείχνει τις μεταβολές οι οποίες προσδιορίζονται πάντα ως διαφορές ανάμεσα στο ποσό του υπό σύγκριση έτους και του έτους βάσης. Οι σχετικές μεταβολές προσδιορίζονται αν διαιρέσουμε τις απόλυτες μεταβολές με το ποσό του έτους βάσης.

Για να είναι δυνατή η διαχρονική σύγκριση , πρέπει οι συγκριτικές καταστάσεις να πληρούν κάποιες προϋποθέσεις . Συγκεκριμένα :

- ✓ Η ταξινόμηση των στοιχείων να είναι ομοιόμορφη σε όλες τις περιόδους , στις οποίες αναφέρονται .
- ✓ Τα στοιχεία να είναι ενταγμένα στις ίδιες επί μέρους ομάδες , από περίοδο σε περίοδο .
- ✓ Να τηρούνται οι λογιστικές αρχές , καθόλη την υπό κρίση περίοδο
- ✓ Να σημειώνονται οι τυχόν μεταβολές στις συνθήκες ή στη φύση των στοιχείων , ώστε να λαμβάνονται υπόψη από τον αναλυτή .
- ✓ Να σημειώνεται η αλληλεξάρτηση απόλυτων και σχετικών οικονομικών μεγεθών ,
- ✓ Οι σχετικές μεταβολές καθίστανται παραπλανητικές , όταν η βάση υπολογισμού είναι μικρή.

Σε περίπτωση που οι παραπάνω προϋποθέσεις δεν τηρούνται , τότε οι συγκρίσεις μπορεί να δώσουν λανθασμένη εικόνα καθώς και να οδηγήσουν σε λάθος συμπεράσματα .

Τα βασικότερα πλεονεκτήματα της οριζόντιας ανάλυσης , είναι πως επιτρέπει τη διαχρονική σύγκριση των χρηματοοικονομικών δεδομένων ,αποκαλύπτοντας έτσι την τάση , την κατεύθυνση και την ταχύτητα μεταβολής τους. Ακόμη , επιτρέπει στον αναλυτή να αξιολογήσει την εξέλιξη της οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης κάνοντας προβλέψεις για το μέλλον. Τέλος συμπληρώνει την κάθετη ανάλυση .

Χρησιμοποιώντας , τη μέθοδο της Οριζόντιας Ανάλυσης και στον Ισολογισμό και στα Αποτελέσματα Χρήσης , οι αναλυτές βλέπουν αν η επιχείρηση έχει κέρδη ή ζημιές μόνο σε σχέση με το έτος βάσης με αποτέλεσμα να οδηγούνται σε λάθος συμπεράσματα .Για αυτόν τον λόγο οι επιχειρήσεις όταν θέλουν να έχουν μια γενικότερη εικόνα τους δεν πρέπει να βασίζονται μόνο στην Οριζόντια Ανάλυση.

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4ο : ΑΝΑΛΥΣΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΜΕ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ**

### **4.1 Έννοια και σκοπός αριθμοδεικτών .**

Η ανάλυση με χρήση των αριθμοδεικτών θεωρείται ένας από τους πιο γνωστούς τρόπους ανάλυσης , αξιολόγησης αλλά και ερμηνείας των χρηματοοικονομικών καταστάσεων . Πρόκειται για τη σχέση μεταξύ δύο στοιχείων του ισολογισμού ή των αποτελεσμάτων χρήσεως.

Με τους αριθμοδείκτες μπορεί να προσδιοριστεί η σχέση μεταξύ βασικών επιχειρηματικών μεγεθών , είναι δυνατή η διευκόλυνση της επιχειρηματικής δράσης καθώς εξηγούνται τα αποτελέσματα που προκύπτουν από αυτή . Από τη χρήση αυτή δεν επωφελούνται μόνο οι εξωτερικοί αναλυτές αλλά είναι χρήσιμη και για την διοίκηση μια επιχείρησης , αφού οι αποφάσεις τους λαμβάνονται ύστερα από προσεκτική μελέτη , ανάλυση και σύγκριση όλων των στοιχείων που συμβάλλουν στην δραστηριότητά της .

Για να παρέχει ένας δείκτης μια σημαντική αξία , θα πρέπει να παρουσιάζει οικονομικό ενδιαφέρον , όπου μέσα από αυτό ο αναλυτής θα μπορέσει να οδηγηθεί σε συγκεκριμένα συμπεράσματα . Όμως μπορεί να σχηματιστεί ένας μεγάλος αριθμός , λόγω της ευκολίας κατασκευής τους , έτσι όσοι δεν παρέχουν σημαντικές πληροφορίες θα πρέπει να θεωρούνται περιττοί και στη συνέχεια να αποκλείονται . Τέλος , πολλές φορές η ανάλυση των μεμονομένων αριθμοδεικτών μπορεί να οδηγεί μόνο σε ενδείξεις και γι αυτό τον λόγο θα πρέπει να γίνεται σύγκριση ή ακόμη και να συνδιάζεται με άλλους αριθμοδείκτες , ώστε να μπορέσει να εξασφαλίσει , ο αναλυτής αξιόπιστες και ορθές πληροφορίες . Οι αριθμοδείκτες με τους οποίους θα γίνει αυτή η σύγκριση είναι , οι αριθμοδείκτες παλαιότερων οικονομικών καταστάσεων , αριθμοδείκτες απο ορισμένες ανταγωνίστριες οικονομικές μονάδες (οι οποίες έχουν επιλεγεί κατάλληλα) και τέλος αριθμοδείκτες των επιχειρήσεων που ανήκουν στον ίδιο κλάδο .

## 4.2 Κατηγορίες αριθμοδεικτών .

Οι αριθμοδείκτες ταξινομούνται σε διάφορες κατηγορίες ανάλογα με τα κριτήρια που χρησιμοποιούνται στην κατάρτισή τους και τον τύπο της επιχειρηματικής ανάλυσης. Οι Κυριότεροι αριθμοδείκτες αλλά και αυτοί που θα αναλυθούν σε αυτό το κεφάλαιο είναι :

- ✓ Αριθμοδείκτες Ρευστότητας ,  
αποτελούν μέρος του Κεφαλαίου Κίνησης και δείχνουν την ικανότητα της επιχείρησης να εκπληρώνει τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της από τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού.
- ✓ Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας ,  
δείχνουν πόσο αποτελεσματικά μια επιχείρηση διαχειρίζεται τους πόρους της, με σκοπό τη δημιουργία των πωλήσεων .
- ✓ Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας ,  
υπολογίζουν την αποδοτικότητα μιας οικονομικής μονάδας , την αποδοτικότητα των κερδών της καθώς και της ικανότητας διοίκησης στη διαχείριση των παραγωγικών πόρων της επιχείρησης .
- ✓ Αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας ,  
εκτιμάται η ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της προς τους μακροχρόνιους δανειστές της καθώς και ο βαθμός προστασίας που απολαμβάνουν οι πιστωτές της .
- ✓ Αριθμοδείκτες επενδύσεων ή επενδυτικοί αριθμοδείκτες ,  
συσχετίζουν τον αριθμό των μετοχών μιας επιχείρησης και τη χρηματιστηριακή της τιμή με τ κέρδη , τα μερίσματα καθώς και τα υπόλοιπα περιουσιακά της στοιχεία .

## 4.3 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας .

Με τον όρο ρευστότητα εννοούμε την ικανότητα της επιχείρησης να εξοφλεί τις άμεσες υποχρεώσεις της . Ουσιαστικά πρόκειται για τα ρευστά διαθέσιμα της επιχείρησης , όπως μετρητά , καταθέσεις σε τραπεζικούς λογαριασμούς , συναλλαγματικά γραμμάτια και επιταγές .

Η ρευστότητα επηρεάζει άμεσα τα κέρδη μιας οικονομικής μονάδας λόγω του ότι σε περίπτωση που δεν υπάρχουν αρκετά ρευστά διαθέσιμα ή τα κυκλοφοριακά στοιχεία δεν μπορούν να μετατραπούν εύκολα σε μετρητά η επιχείρηση τότε δεν έχει τη δυνατότητα να πληρώσει τις υποχρεώσεις της . Για αυτό τον λόγο οι επιχειρήσεις προσπαθούν να διατηρούν πλεόνασμα κυκλοφοριακών στοιχείων τέτοιο ώστε να καλύπτουν το ύψος των υποχρεώσεων . Η επιλογή αυτή όμως μπορεί να οδηγήσει σε μείωση της κερδοφόρας δυναμικότητας της επιχείρησης και συνεπώς στην ανεπάρκεια των κυκλοφοριακών στοιχείων . Έτσι μια οικονομική μονάδα οφείλει διατηρεί μια ισορροπία ανάμεσα στο ύψος κυκλοφοριακών στοιχείων και των τρέχουσων υποχρεώσεων της . Η οικονομική κατάσταση μιας επιχειρήσεως μπορεί να θεωρηθεί καλή μόνον αν αυτή έχει επαρκή ρευστότητα .

Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας προκύπτουν από τα στοιχεία του ισολογισμού , δηλαδή από τα βραχυχρόνια στοιχεία του ενεργητικού (αποθέματα , απαιτήσεις , διαθέσιμα) και του παθητικού (προμηθευτές και τα βραχυχρόνια τραπεζικά δάνεια .)

## 1. Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας ,

Ο δείκτης γενικής ρευστότητας είναι ο πιο συνήθης για την χρηματοοικονομική ανάλυση και προκύπτει αν διαιρέσουμε το Κυκλοφορούν Ενεργητικό με τις Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις . Συγκεκριμένα :

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

Για να αξιολογηθεί η γενική ρευστότητα πρέπει το κυκλοφορούν ενεργητικό να είναι μεγαλύτερο από τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις . Για την επιχείρηση Καρέλια Α.Ε. υπολογίζεται :

Έτος

$$2013: \frac{293.012}{73.317} = 3,99$$

$$2014 : \frac{336.296}{74.872} = 4,49$$

$$2015 : \frac{396.609}{109.515} = 3,62$$

$$2016 : \frac{479.671}{159.697} = 3,0$$

$$2017 : \frac{484.022}{134.325} = 3,6$$

## 2. Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας ,

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

Ο αριθμοδείκτης αυτός περιλαμβάνει όλα εκείνα τα στοιχεία τα οποία μετατρέπονται εύκολα και γρήγορα σε μετρητά . Η άμεση ρευστότητα θεωρείται ικανοποιητική όταν βρίσκεται γύρω στη μονάδα ή είναι μεγαλύτερη από αυτή .

Έτος

$$2013 : \frac{190.430}{73.317} = 2,57$$

$$2014 : \frac{280.339}{74.872} = 3,74$$

$$2015 : \frac{300.463}{109.515} = 2,74$$

$$2016 : \frac{261.306}{159.697} = 1,63$$

$$2017 : \frac{382.088}{134.325} = 2,84$$

### 3. Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας ,

Ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας εκφράζει την ικανότητα μιας επιχείρησης να εξοφλεί τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της βάσει των μετρητών που διαθέτει. Δείχνει πόσες φορές τα διαθέσιμα περιουσιακά στοιχεία μιας επιχείρησης καλύπτουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις .

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

Έτος

$$2013 : \frac{172.957}{73.317} = 2,35$$

$$2014 : \frac{263.477}{74.874} = 3,51$$



$$2015 : \frac{115.122}{109.515} = 1,05$$

$$2016 : \frac{130.485}{159.697} = 0,81$$

$$2017 : \frac{162.996}{134.325} = 1,21$$

#### 4 . Αριθμοδείκτες αμυντικού χρονικού διαστήματος .

Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει για πόσες μέρες τα υπάρχοντα διαθέσιμα και το ποσό που θα προκύψει από την είσπραξη των απαιτήσεων , μπορούν να καλύψουν τα αναμενόμενα έξοδα λειτουργίας μια επιχείρησης .

Ουσιαστικά , πρόκειται για έναν αριθμοδείκτη που βασίζεται στα άμεσα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης, τα οποία αποτελούν άμεση πηγή ρευστών, για την κάλυψη των τρεχουσών ημερησίων υποχρεώσεων της. Επίσης ο συγκεκριμένος δείκτης μετρά το χρονικό διάστημα που μπορεί να λειτουργήσει μια επιχείρηση με τη χρήση των «αμυντικών» περιουσιακών στοιχείων που διαθέτει, χωρίς να χρησιμοποιήσει τα έσοδα που προέρχονται από τις δραστηριότητες.

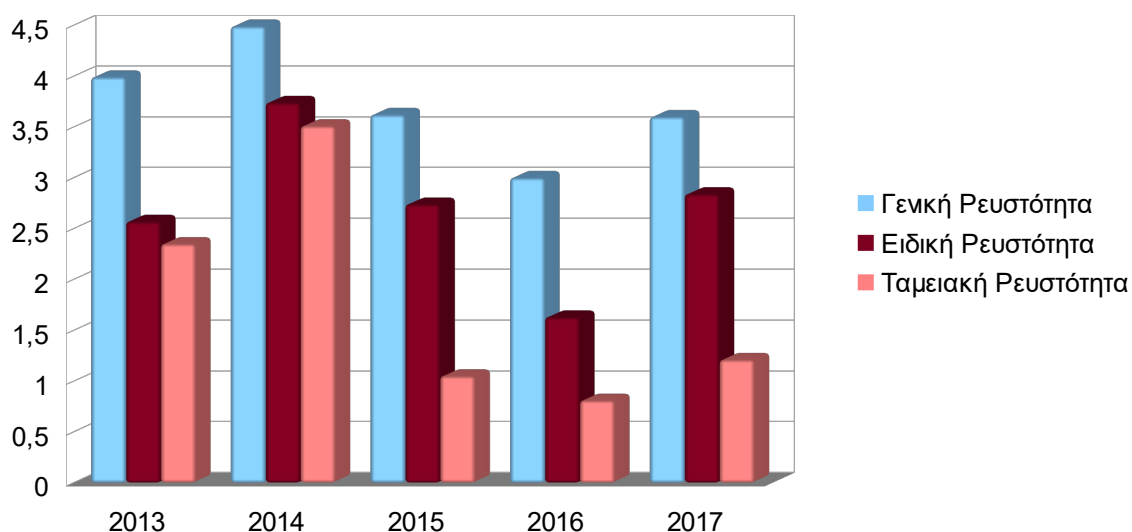
$$\text{Αριθμοδείκτης Αμυντικού Χρονικού Διαστήματος} = \frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Απαιτήσεις}}{\text{Προβλεπόμενες Ημερήσιες Δαπάνες}}$$

Οι ημερήσιες λειτουργικές δαπάνες προκύπτουν εάν διαιρέσουμε το σύνολο των λειτουργικών δαπανών ( κόστος πωληθέντων + έξοδα διοικητικής δαπάνης + έξοδα διοίκησης και διάθεσης + διάφορες καθημερινές πληρωμές ) με το 365 .

ΚΑΠΝΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε. Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

	2013	2014	2015	2016	2017
Γενική Ρευστότητα	3,99	4,49	3,62	3	3,6
Ειδική Ρευστότητα	2,57	3,74	2,74	1,63	2,84
Ταμειακή Ρευστότητα	2,35	3,51	1,05	0,81	1,21

Αριθμοδείκτες Ρευστότητας



Σύμφωνα με τον παραπάνω πίνακα , ο δείκτης γενικής ρευστότητας κατά την εξεταζόμενη πενταετία , αυξομειώνεται καθώς το 2014 φτάνει στην υψηλότερη τιμή που είναι 4,49. Μέχρι το 2016 μειώνεται φτάνοντας στο 3,0 , ενώ το 2017 αυξάνεται πάλι στο 3,6 . Αυτό σημαίνει πως , η επιχείρηση καλύπτει με ευκολία τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της .

Όσον αφορά τον δείκτη ειδικής ρευστότητας παρατηρούμε αύξηση τη διετία 2013-2014 (από 2,57 φτάνει στο 3,74 ) . Τις επόμενες χρονιές , μειώνεται φτάνοντας το 2016 στο 1,63 , ενώ το 2017 αυξάνεται στην τιμή 2,84 . Βλέπουμε ότι οι τιμές είναι χαμηλότερες σε σχέση με τις τιμές του δείκτη γενικής ρευστότητας , παραμένουν όμως υψηλές δείχνοντας ότι η ρευστότητα της επιχείρησης είναι καλή .

Τέλος , μέσα από τον πίνακα διακρίνουμε πως ο δείκτης της ταμειακής ρευστότητας το 2014 φτάνει στην υψηλότερη τιμή του (3,51) , όπου ακολουθεί μείωσή του το 2015 και 2016 σε τιμές 1,05 και 0,81 αντίστοιχα . Το 2017 φαίνεται άνοδος της τιμής του δείκτη στο 1,21 .

Κατά την εξεταζόμενη περίοδο , η καπνοβιομηχανία ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε. παρατηρείται να έχει ικανοποιητική ρευστότητα με αποτέλεσμα να έχει τη δυνατότητα κάλυψης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της .

#### 4.4 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας .

Οι αριθμοδείκτες Δραστηριότητας βοηθούν στην μέτρηση της αποτελεσματικής διαχείρισης των περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης . Επιπρόσθετα , δείχνουν την ταχύτητα με την οποία τα διάφορα περιουσιακά στοιχεία ανακυκλώνονται μέσω των πωλήσεων. Έτσι , η σημασία των αριθμοδεικτών αυτών είναι μεγάλη καθώς συμβάλλουν στην επίτευξη του σκοπού της επιχείρησης που είναι η μεγιστοποίηση κέρδους .

Αναλυτικότερα , τέτοιοι αριθμοδείκτες είναι :

##### 1. Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων ,

Ο Αριθμοδείκτης αυτός δείχνει πόσες φορές, κατά μέσο όρο, εισπράττονται κατά τη διάρκεια της λογιστικής χρήσεως οι απαιτήσεις της επιχείρησης . Προκύπτει από τον παρακάτω τύπο :

$$\text{Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Μέσος Όρος Απαιτήσεων}}$$

Έτος

2013 :	$\frac{720.907}{18.317} = 39,35$	Διάρκεια Απαιτήσεων = 9 μέρες
2014 :	$\frac{728.820}{16.982} = 42,91$	Διάρκεια Απαιτήσεων = 8 μέρες
2015 :	$\frac{836.866}{25.412} = 32,93$	Διάρκεια Απαιτήσεων = 11 μέρες
2016 :	$\frac{876.043}{54.249} = 16,14$	Διάρκεια Απαιτήσεων = 22 μέρες
2017 :	$\frac{916.709}{115.833} = 7,91$	Διάρκεια Απαιτήσεων = 46 μέρες

όπου η Διάρκεια Απαιτήσεων προκύπτει εάν διαιρέσουμε τις μέρες του χρόνου με τον αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας των απαιτήσεων .

## 2. Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων ,

Ο αριθμοδείκτης αυτός απεικονίζει πόσες φορές κατά μέσο όρο τα αποθέματα ανανεώθηκαν σε σχέση με τις πωλήσεις της επιχείρησης κατά τη διάρκεια της χρήσης . Ακόμη , εξετάζει αν η διαχείριση των αποθεμάτων της επιχείρησης είναι αποτελεσματική και υπολογίζεται από τον τύπο :

$$\text{Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων} = \frac{\text{Κόστος πωληθέντων}}{\text{Μέσα Αποθέματα}}$$

Συνήθως, όσο μεγαλύτερος είναι αυτός ο αριθμοδείκτης, τόσο το καλύτερο. Ένας χαμηλός αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας των αποθεμάτων δείχνει ότι αυτά ανακυκλώνονται με αργό ρυθμό, και πιθανότατα η εταιρεία να έχει αυξημένα αποθέματα πρώτων υλών που δεν μπορούν να πωληθούν. Η χαμηλή ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων η οποία συνδέεται με μείωση της ρευστότητας και με μείωση κερδών, οφείλεται στη μη κατάλληλη οργάνωση της παραγωγής και των πωλήσεων .

Έτος

$$2013 : \frac{633.204}{87.093} = 7,27 \quad \text{Διάρκεια Αποθεμάτων} = 50 \text{ μέρες}$$

$$2014 : \frac{636.656}{79.271} = 8,03 \quad \text{Διάρκεια Αποθεμάτων} = 45 \text{ μέρες}$$

$$2015 : \frac{719.644}{76.051,5} = 9,46 \quad \text{Διάρκεια Αποθεμάτων} = 38 \text{ μέρες}$$

$$2016 : \frac{759.308}{266.438} = 2,84 \quad \text{Διάρκεια Αποθεμάτων} = 128 \text{ μέρες}$$

$$2017 : \frac{806.309}{160.149,5} = 5,03 \quad \text{Διάρκεια Αποθεμάτων} = 72 \text{ μέρες}$$

όπου διάρκεια αποθεμάτων προκύπτει εάν διαιρέσουμε τις ημέρες του χρόνου με τον παραπάνω

αριθμοδείκτη που προκύπτει .

### 3. Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων ,

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

$$\text{Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας} = \frac{\text{Ετήσιες Αγορές}}{\text{Μέσος Όρος Αποθεμάτων}} = \frac{\text{Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων}}{\text{Μέσος Όρος Αποθεμάτων}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός όσο μικρότερος είναι , τόσο πιο ευνοϊκός θεωρείται για την επιχείρηση , καθώς μας δείχνει ότι η επιχείρηση εξοφλεί τις υποχρεώσεις της προς τους προμηθευτές αργά και σε συνδυασμό με έναν σχετικά σταθερό κύκλο μπορεί να οδηγήσει σε καλύτερη ρευστότητα.

Έτος

2013 :	$\frac{633.204}{68.364,5} = 9,26$	Μέσος Χρόνος Εξόφλησης Υποχρεώσεων = 39,41
2014 :	$\frac{636.656}{74.094,5} = 8,59$	Μέσος Χρόνος Εξόφλησης Υποχρεώσεων = 42,49
2015 :	$\frac{719.644}{92.193,5} = 7,80$	Μέσος Χρόνος Εξόφλησης Υποχρεώσεων = 46,79
2016 :	$\frac{759.308}{134.606} = 5,64$	Μέσος Χρόνος Εξόφλησης Υποχρεώσεων = 64,71
2017 :	$\frac{806.309}{147.011} = 5,48$	Μέσος Χρόνος Εξόφλησης Υποχρεώσεων = 66,60

όπου ο μέσος χρόνος εξόφλησης των υποχρεώσεων υπολογίζεται εάν διαιρέσουμε τις ημέρες του

χρόνου με τον παραπάνω αριθμοδείκτη .

#### 4. Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας καθαρού κεφαλαίου κίνησης ,

Ο αριθμοδείκτης Καθαρού κεφαλαίου Κίνησης μας δείχνει ποιό είναι το ύψος των πωλήσεων που πέτυχε κάθε μονάδα καθαρού κεφαλαίου κίνησης και αν η οικονομική μονάδα διατηρεί μεγάλα κεφάλαια κίνησης σε σχέση με το ύψος των πωλήσεών της μέσα στη λογιστική χρήση. Βρίσκεται από τον τύπο :

$$\text{Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης}}$$

όπου το καθαρό κεφάλαιο υπολογίζεται εάν από το κυκλοφορούν ενεργητικό αφαιρεθούν οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις .

Έτος

$$2013 : \frac{720.907}{219.695} = 3,28$$

$$2014 : \frac{728.820}{261.424} = 2,78$$

$$2015 : \frac{826.866}{287.094} = 2,91$$

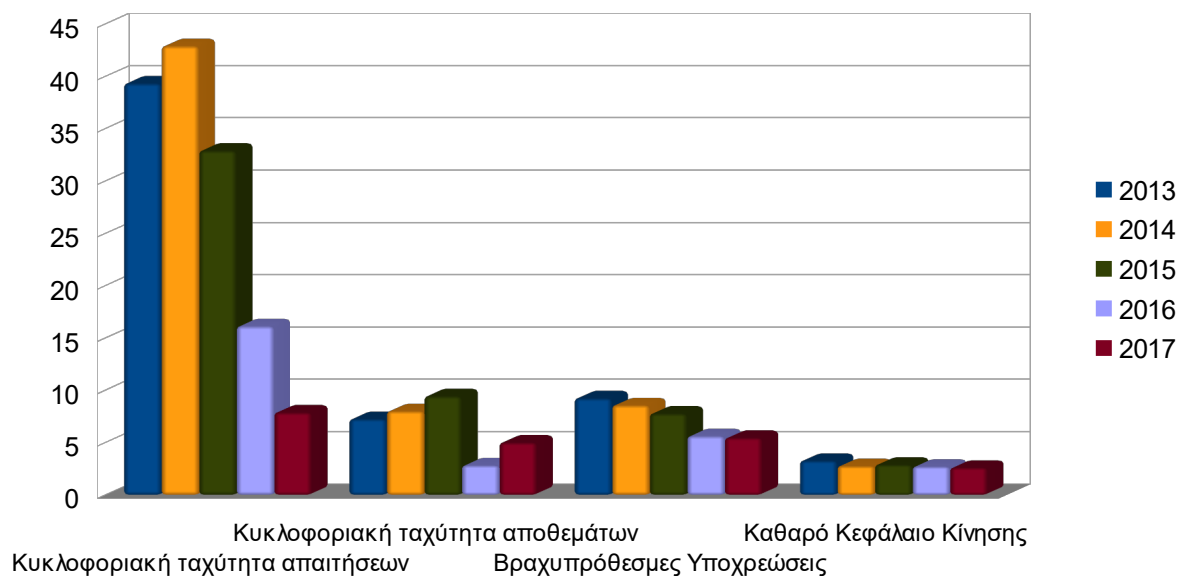
$$2016 : \frac{876.043}{319.974} = 2,73$$

$$2017 : \frac{916.709}{349.697} = 2,62$$

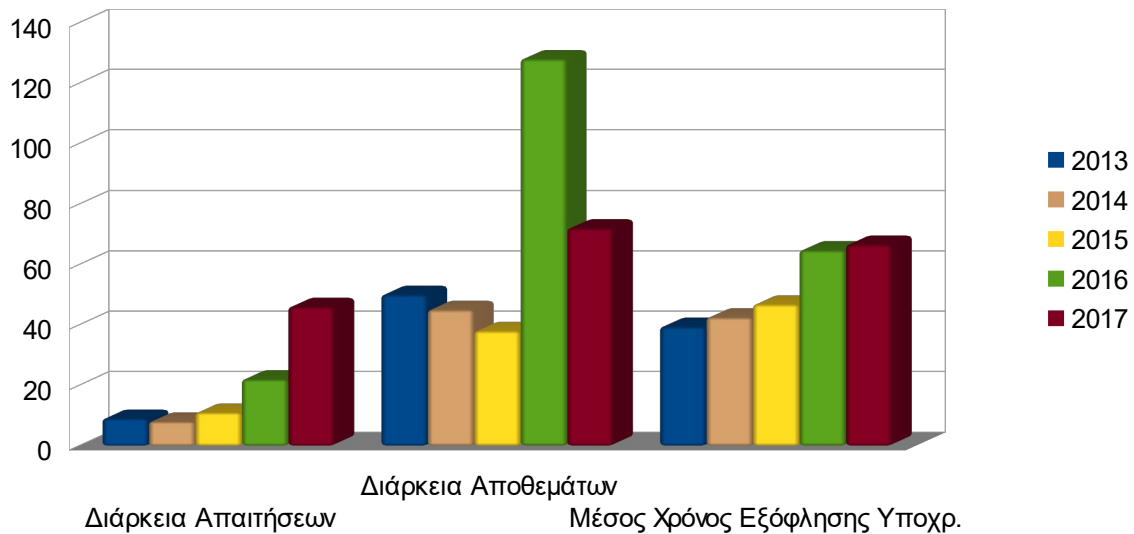
*ΚΑΠΝΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε. Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας*

	2013	2014	2015	2016	2017
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων	29,35	42,91	32,93	16,14	7,91
Διάρκεια Απαιτήσεων (ημέρες)	9	8	11	22	46
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων	7,27	8,03	9,46	2,84	5,03
Διάρκεια Αποθεμάτων (ημέρες)	50	45	38	128	72
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	9,26	8,59	7,8	5,64	5,48
Μέσος Χρόνος Εξόφληση Υποχρεώσεων	39,41	42,49	46,79	64,71	66,6
Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης	3,28	2,78	2,91	2,73	2,62

Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας



## Διάρκεια Είσπραξης



Από τον παραπάνω πίνακα παρατηρούμε ότι η ταχύτητα των απαιτήσεων αυξάνεται τη διετία 2013-2014 (από 39,35 στο 42,91 ) όπου ακολουθεί μείωση μέχρι και το 2017 όπου φτάνει την τιμή 7,91 . Το γεγονός αυτό σημαίνει ότι αυξάνονται οι απαιτήσεις ως προς τις πωλήσεις της επιχείρησης καθώς υπάρχει δυσκολία είσπραξής τους . Ακόμη είναι φανερό ότι όσο μειώνεται η κυκλοφοριακή ταχύτητα είσπραξης αυτών τόσο αυξάνεται η διάρκεια είσπραξης των απαιτήσεων , όπου από 9-8 ημέρες την πρώτη διετία αυξήθηκε σε 46 ημέρες το 2017 .

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων φαίνεται να αυξάνεται μέχρι και το 2015 φτάνοντας την τιμή 9,46 . Το 2016 όμως η μείωση είναι αισθητή καθώς φτάνει στο 2,84 , ενώ το 2017 κορυφώνεται πάλι στην τιμή 5,03 . Η διάρκεια είσπραξης φαίνεται και αυτή , όπως και με τον προηγούμενο δείκτη , να αυξάνεται όσο μειώνεται η κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων , φτάνοντας το 2016 στην υψηλότερη τιμή της δηλαδή 128 ημέρες . Ακόμη παρατηρούμε ότι το έτος 2015 ήταν καλύτερο σε σύγκριση με τα άλλα έτη , καθώς η διάρκεια είσπραξης είχε την χαμηλότερη τιμή (38 ημέρες) και υψηλότερη ταχύτητα των αποθεμάτων (9,46) .

Όσον αφορά την ταχύτητα είσπραξης των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων μειώνεται σε κάθε έτος φτάνοντας το 2017 σε τιμή 5,48 . Όμως ο μέσος χρόνος εξόφλησης αυτών αυξάνεται κάθε χρόνο με υψηλότερη τιμή 66,60 το έτος 2017 . Η πτωτική πορεία αυτή της ταχύτητας των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων δείχνει γενικά θετική εξέλιξη καθώς αποτελεί ένδειξη της ικανότητας της επιχείρησης να εξοφλεί τις υποχρεώσεις τις προς τους προμηθευτές. Το ίδιο συμπέρασμα προκύπτει εάν κοιτάξουμε και το μέσο χρόνο εξόφλησης των υποχρεώσεων πράγμα που δείχνει μειωμένες ανάγκες χρηματοδότησης .

Τέλος ο δείκτης του καθαρού κεφαλαίου κίνησης αυξομειώνεται σύμφωνα με τον πίνακα που έχουμε , έχοντας την υψηλότερη τιμή το 2013 ( 3,28 ) , ακολουθεί όμως μείωση το 2014 φτάνοντας στην τιμή 2,78 . Επίσης , το 2015 παρατηρείται μια μικρή αύξηση στο 2,91 καθώς και μέχρι το 2017 υπάρχει μείωση η οποία φτάνει στο 2,62 . Οι αυξομειώσεις αυτές δείχνουν πως οι πωλήσεις μειώνονται από έτος σε έτος εκτός από το 2015 , που παρατηρείται αύξηση .



5. Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας του ενεργητικού ,

Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει τον βαθμό χρησιμοποίησης της συνολικής περιουσίας της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της . Βρίσκεται από τον παρακάτω τύπο :

$$\text{Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Ένας υψηλός αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας σημαίνει ότι η επιχείρηση χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία προκειμένου να πραγματοποιήσει τις πωλήσεις της ενώ , ένας χαμηλός αριθμοδείκτης μας δείχνει ότι η επιχείρηση δεν χρησιμοποιεί συχνά τα περιουσιακά της στοιχεία, οπότε θα πρέπει να αυξήσει το βαθμό χρησιμοποίησής τους ή να προβεί σε ρευστοποίησή τους μέρους των περιουσιακών στοιχείων.

6. Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ιδίων κεφαλαίων ,

Ο Αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει πόσες φορές το ίδιο κεφάλαιο ανανεώνεται μέσω των πωλήσεων μέσα σε μια χρήση . Βρίσκεται από τον τύπο :

$$\text{Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

Με τη χρήση του αριθμοδείκτη μετράται η αποτελεσματικότητα με την οποία η διοίκηση χρησιμοποιεί τα κεφάλαια που τις εμπιστεύτηκαν οι ιδιοκτήτες της επιχείρησης .

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων, τόσο καλύτερη είναι η θέση της επιχείρησης, επειδή πραγματοποιεί μεγαλύτερες πωλήσεις σε μικρό σχετικά ύψος ιδίων κεφαλαίων, πράγμα που μπορεί να οδηγήσει σε αυξημένα κέρδη.

7. Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας παγίων .

Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει τον βαθμό χρησιμοποίησης των παγίων στοιχείων στη δημιουργία των πωλήσεων μέσα σε μια χρήση . Υπολογίζεται εάν διαιρέσουμε τις καθαρές πωλήσεις με το σύνολο των παγίων στοιχείων ενεργητικού :

$$\text{Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Παγίων} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο Πάγιου Ενεργητικού}}$$

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης αυτός, τόσο πιο εντατικά η επιχείρηση χρησιμοποιεί τα πάγια στοιχεία της και το αντίθετο. Σε περίπτωση διαχρονικής μείωσής του σημαίνει πως η επιχείρηση πιθανώς να έχει επενδύσει σε πάγια παραπάνω από όσο χρειαζόταν .

#### 4.5 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας .

Ως αποδοτικότητα ορίζεται η ικανότητα της επιχείρησης να δημιουργεί κέρδη . Με τη χρησιμοποίηση των αριθμοδεικτών αποδοτικότητας ένας αναλυτής μπορεί να μετρήσει την δυναμικότητα των κερδών με σκοπό την αποτελεσματική διοίκηση μιας επιχείρησης .

##### 1. Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους ,

Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει το μικτό κέρδος που απολαμβάνει μια οικονομική μονάδα από την πώληση προϊόντων της . Επίσης μας δίνει την λειτουργική αποτελεσματικότητα μιας επιχείρησης καθώς και την πολιτική τιμών που ακολουθεί . Προκύπτει από τον τύπο :

$$\text{Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους} = \frac{\text{Μικτά Κέρδη Εκμετάλλευσης}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}} \quad (*100)$$

Μια επιχείρηση θεωρείται επιτυχημένη όταν έχει ένα αρκετά υψηλό ποσοστό μικτού κέρδους , το οποίο , σε συνδυασμό με το ύψος των πωλήσεών της επιτρέπει να καλύψει τα έξοδά της έχοντας ένα ικανοποιητικό καθαρό κέρδος σε σχέση με τα απασχολούμενα κεφάλαια .

Έτος

$$2013 : \frac{87.703}{720.907} *100 = 12,16 \%$$

$$2014 : \frac{92.164}{728.820} *100 = 12,6 \%$$

$$2015 : \frac{117.222}{836.866} *100 = 14,0 \%$$

$$2016 : \frac{116.735}{876.043} *100 = 13,32 \%$$

$$2017 : \frac{110.400}{916.709} *100 = 12,04 \%$$

## 2. Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους ,

Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει το ποσοστό του καθαρού κέρδους που πετυχαίνει μια επιχείρηση από τις πωλήσεις της . Ουσιαστικά μας δείχνει την αποδοτικότητα των πωλήσεων σε καθαρά κέρδη . Υπολογίζεται εάν διαιρέσουμε τα καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης με τις καθαρές πωλήσεις πολλαπλασιάζοντας το αποτέλεσμα με το 100 . Συγκεκριμένα :

$$\text{Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη Εκμετάλλευσης}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}} (*100)$$

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης του καθαρού περιθωρίου κέρδους, τόσο πιο επικερδής είναι η επιχείρηση.

Έτος

$$2013 : \frac{39.940}{720.907} * 100 = 5,5 \%$$

$$2014 : \frac{63.912}{728.820} * 100 = 8,76 \%$$

$$2015 : \frac{53.904}{836.866} * 100 = 6,44 \%$$

$$2016 : \frac{62.395}{876.043} * 100 = 7,12 \%$$

$$2017 : \frac{54.741}{916.709} * 100 = 5,97 \%$$

## 3. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ίδιων Κεφαλαίων ,

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων μετρά την αποτελεσματικότητα των απασχοληθέντων ιδίων κεφαλαίων καθώς και μας δείχνει την ικανότητας της επιχείρησης να δημιουργεί κέρδη . Υπολογίζεται από τον τύπο :

$$\text{Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Μέσος Όρος Ιδίων Κεφαλαίων}} \quad (*100)$$

Ο παραπάνω τύπος δεν επιτρέπει σε έναν αναλυτή να εντοπίσει τα δυνατά ή αδύνατα σημεία μιας επιχείρησης . Για αυτόν το λόγο χρησιμοποιείται η τροποποιημένη εξίσωση Du Pont , η οποία βοηθάει τον ενδιαφερόμενο αναλυτή να ερευνήσει τα πιθανά αίτια χαμηλού επιπέδου των ιδίων κεφαλαίων ή ακόμη και μεταβολών τους. Υπολογίζεται από τον παρακάτω τύπο , με τον οποίο θα γίνει και η ανάλυση της Καρέλια Α.Ε. :

$$\text{Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}} * \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Καθαρό Ενεργητικό}} * \frac{\text{Καθαρό Ενεργητικό}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

και όλο επί το 100

Έτος

$$2013 : 100* \frac{39.940}{720.907} * \frac{720.907}{366.884} * \frac{366.884}{281.355} = 14,19 \%$$

$$2014 : 100* \frac{63.912}{728.820} * \frac{728.820}{407.139} * \frac{407.139}{321.256} = 19,89 \%$$

$$2015 : 100* \frac{53.904}{836.866} * \frac{836.866}{471.068} * \frac{471.068}{349.813} = 15,40 \%$$

$$2016 : 100* \frac{62.395}{876.043} * \frac{876.043}{559.841} * \frac{559.841}{389.282} = 16,02 \%$$

$$2017 : 100* \frac{54.741}{916.709} * \frac{916.709}{559.156} * \frac{559.156}{418.339} = 13,08 \%$$

#### 4. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων ,

Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει την αποδοτικότητα της οικονομικής μονάδας ανεξάρτητα από τις πηγές προέλευσης των κεφαλαίων της . Υπολογίζεται από τον τύπο :

$$\text{Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνολικών Απασχολούμενων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη Εκμ. + Χρημ/κά έξοδα}}{\text{Συνολικά Απασχολούμενα Κεφάλαια}} (*100)$$

Μια υψηλή τιμή του δείκτη αυτού μας δείχνει ότι η επιχείρηση μπορεί να είναι επιτυχημένη καθώς αυτό μπορεί να οφείλεται στη διοίκησή της, την αποτελεσματική χρησιμοποίηση των περιουσιακών στοιχείων της αλλά και την υψηλή παραγωγικότητά της.

Έτος

$$2013 : \frac{42.554}{366.884} * 100 = 11,59 \%$$

$$2014 : \frac{66.072}{407.139} * 100 = 16,22 \%$$

$$2015 : \frac{54.082}{471.068} * 100 = 11,48 \%$$

$$2016 : \frac{63.001}{559.841} * 100 = 11,25 \%$$

$$2017 : \frac{55.481}{559.156} * 100 = 9,92 \%$$

##### 5. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Οικονομικής Μόχλευσης ,

Ο όρος μόχλευση στην οικονομική επιστήμη σημαίνει την κατάσταση κατά την οποία μια μικρή αύξηση ή μείωση μιας δραστηριότητας της επιχείρησης προκαλεί αντίστοιχα μια μεγαλύτερη αύξηση ή μείωση σε μία άλλη δραστηριότητα της. Ουσιαστικά πρόκειται για τη λειτουργία μιας επιχείρησης μέσω των δανειακών κεφαλαίων .

Ο αριθμοδείκτης οικονομικής μόχλευσης δείχνει το ποσοστό της μεταβολής των καθαρών λειτουργικών κερδών προ φόρων και χρηματοοικονομικών εξόδων μιας επιχείρησης . Καθώς και μετράει μετράει τον βαθμό που η επιχείρηση έχει χρησιμοποιήσει ξένα κεφάλαια για την ανάπτυξή της .

Η επίδραση των δανειακών κεφαλαίων στα κέρδη μιας οικονομικής μονάδας είναι θετική όταν η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων είναι μεγαλύτερη από την αποδοτικότητα του συνόλου των απασχολούμενων κεφαλαίων . Ακόμη όταν ο αριθμοδείκτης αυτός είναι μεγαλύτερος της μονάδας τότε η επίδραση των ξένων κεφαλαίων είναι επωφελής . Σε περίπτωση που είναι

μικρότερη της μονάδας , τότε τα ξένα κεφάλαια έχουν αρνητική επίδραση , ενώ όταν είναι μοναδιαία τότε η επίδραση είναι μηδενική.

Υπολογίζεται από τον τύπο :

$$\text{Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Οικονομικής Μόχλευσης} = \frac{\text{Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων}}{\text{Αποδοτικότητα Συνόλου Απασχολούμενων Κεφαλαίων}} (*100)$$

Έτος

$$2013 : \frac{14,19}{11,59} = 1,22$$

$$2014 : \frac{19,89}{16,22} = 1,22$$

$$2015 : \frac{15,40}{11,48} = 1,34$$

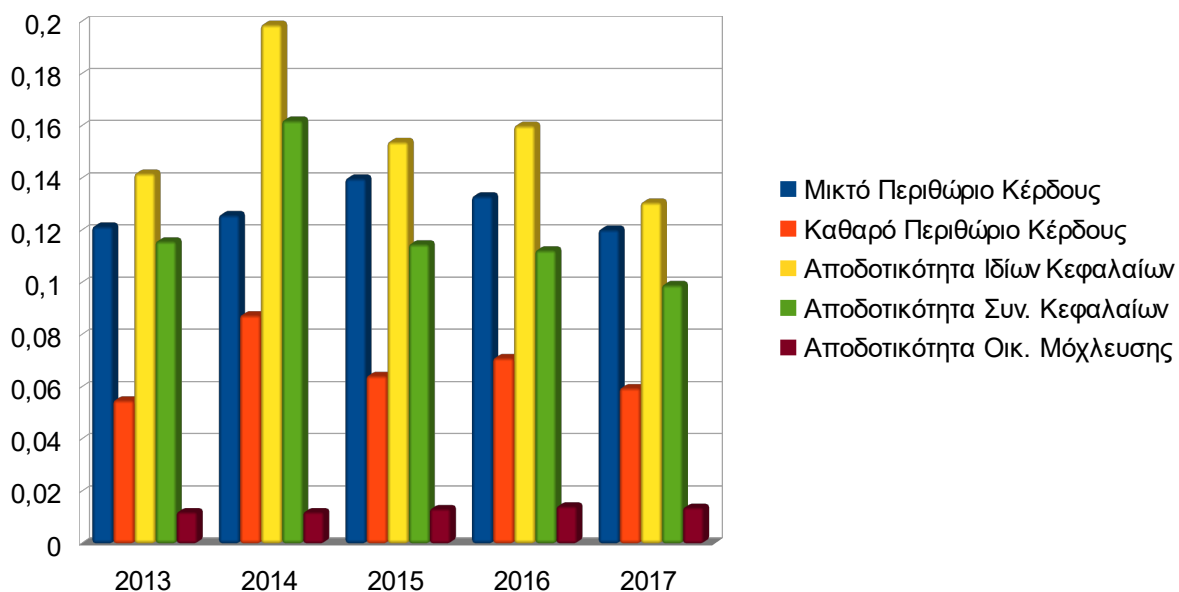
$$2016 : \frac{16,02}{11,25} = 1,44$$

$$2017 : \frac{13,08}{9,92} = 1,39$$

ΚΑΠΝΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε. αριθμοδείκτες αποδοτικότητας

	2013	2014	2015	2016	2017
Μικτό Περιθώριο Κέρδους	12,16%	12,60%	14,00%	13,32%	12,04%
Καθαρό Περιθώριο Κέρδους	5,50%	8,76%	6,44%	7,12%	5,97%
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων	14,19%	19,89%	15,40%	16,02%	13,08%
Αποδοτικότητα Συνολικών Κεφαλαίων	11,59%	16,22%	11,48%	11,25%	9,92%
Αποδοτικότητα Οικονομικής Μόχλευσης	1,22	1,22	1,34	1,44	1,39

Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας



Κατά την εξεταζόμενη πενταετία (2013-2015) παρατηρούμε αυξομειώσεις του Μικτού Περιθωρίου Κέρδους , καθώς το 2015 έφτασε στο υψηλότερο ποσοστό που είναι 14 % σε αντίθεση με την επόμενη διετία (2016-2017) όπου μειώθηκε ο δείκτης το 2017 στην τιμή 12,04% . Η αυξητική πορεία του του δείκτη , δείχνει γενικά μια αισιόδοξη εξέλιξη για την επιχείρηση Καρέλια Α.Ε. καθώς το κόστος των πωλήσεων μειώθηκε σε σχέση με τις πωλήσεις . Διαβάζοντας τον πίνακα βλέπουμε ότι οι τιμές παραμένουν σχετικά υψηλές . Αυτό μας δείχνει ότι η διοίκηση της επιχείρησης επιτυγχάνει αποτελεσματικά την κάλυψη των εξόδων της αποκομίζοντας ένα ικανοποιητικό κέρδος σε σχέση με τα απασχολούμενα κεφάλαια .

Ταυτόχρονα παρατηρούμε αύξηση του δείκτη καθαρού περιθωρίου κέρδους το 2014 όπου είχε την υψηλότερη τιμή του (8,76%) . Ακολουθεί μείωση το 2015 ενώ το 2016 αυξάνεται πάλι στην τιμή 5,97 % και το 2017 πάλι μειώνεται φτάνοντας στο 5,97% . Τα κέρδη της επιχείρησης ακολουθούν τις αυξομειώσεις αυτές του δείκτη στις υψηλότερες τιμές το 2014 και 2016 με διαφορά ποσοστό 1,64 % .

Ακόμη , ο δείκτης αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων αυξομειώνεται καθώς το 2014 και το 2016 φτάνει τις υψηλότερες τιμές του 19,89% και 16,02 % αντίστοιχα . Τη στιγμή αυτή παρατηρούμε το 2014 ο δείκτης αποδοτικότητας των συνολικών κεφαλαίων να φτάνει την υψηλότερη τιμή δηλαδή 16,22% ενώ τα επόμενα έτη υπέστη μείωση μέχρι και το 2017 φτάνοντας στο 9,92 % .

Τέλος όσον αφορά την αποδοτικότητα οικονομικής μόχλευσης , παρατηρούμε ότι σε όλα τα εξεταζόμενη έτη (2013-2015) είναι μεγαλύτερη της μονάδας . Αυτό μας δείχνει ότι η επίδραση της χρήσης των ξένων κεφαλαίων στην αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης είναι θετική . Σε περίπτωση δανεισμού , ο αριθμοδείκτης υποδηλώνει ότι ο δανεισμός συμφέρει την επιχείρηση και στα 5 εξεταζόμενα έτη .

#### 4.6 Αριθμοδείκτες Διάρθρωσης Κεφαλαίου και βιωσιμότητας .

Ως αριθμοδείκτης κεφαλαιακής διάρθρωσης ή αλλιώς δομής κεφαλαίων ορίζεται ο τρόπος σύνθεσης των κεφαλαίων μιας οικονομικής οντότητας και πιο συγκεκριμένα από πού προήλθαν . Η κεφαλαιακή δομή της επιχείρησης αποτελείται από τα Ίδια και τα Ξένα κεφάλαια . Τα ξένα κεφάλαια αποτελούνται από τα μακροχρόνια και τα βραχυχρόνια κεφάλαια ή τις μακροχρόνιες και βραχυχρόνιες υποχρεώσεις προς τρίτους .

Οι αριθμοδείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης έχουν καθοριστική σημασία για μία επιχείρηση καθώς χρήση τους εξυπηρετεί την επιχείρηση να ενημερωθεί πόσα ξένα και ίδια κεφάλαια χρειάζεται προκειμένου να ανταπεξέλθει στις υποχρεώσεις της .

Μερικοί από τους αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίου και βιωσιμότητας είναι :

$$1. \text{ Αριθμοδείκτης Ιδιοκτησίας} = \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Συνολικά Κεφάλαια}} (* 100)$$



Έτος

$$2013 : \frac{281,353}{366,884} = 0,76 \text{ ή } 76,6 \%$$

$$2014 : \frac{321,256}{407,139} = 0,78 \text{ ή } 78,9 \%$$

$$2015 : \frac{349,813}{471,068} = 0,742 \text{ ή } 74,2 \%$$

$$2016 : \frac{389,282}{559,841} = 0,69 \text{ ή } 69,5 \%$$

$$2017 : \frac{418,331}{559,56} = 0,74 \text{ ή } 74,8 \%$$

$$2. \text{ Αριθμοδείκτης Πίεσης Ξένου Κεφαλαίου} = \frac{\text{Ξένα Κεφάλαια}}{\text{Συνολικά Κεφάλαια}} (*100)$$

Έτος

$$2013 : \frac{85,521}{366,884} * 100 = 23,4 \%$$

$$2014 : \frac{85,883}{407,139} * 100 = 21,1 \%$$

$$2015 : \frac{121,255}{471,068} * 100 = 25,8 \%$$

$$2016 : \frac{170,559}{559,841} * 100 = 30,4 \%$$

$$2017 : \frac{140,825}{559,156} * 100 = 25,1 \%$$

$$3. \text{ Αριθμοδείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης} = \frac{\text{Ξένα Κεφάλαια}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

Έτος

$$2013 : \frac{85,521}{281,353} = 0,30 \text{ φορές}$$

$$2014 : \frac{85,883}{321,256} = 0,26 \text{ φορές}$$

$$2015 : \frac{121,255}{349,813} = 0,34 \text{ φορές}$$

$$2016 : \frac{170,559}{389,282} = 0,43 \text{ φορές}$$

$$2017 : \frac{140,825}{418,331} = 0,33 \text{ φορές}$$

$$4. \text{ Αριθμοδείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης} = \frac{\text{Ενεργητικό}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

Έτος

$$2013 : \frac{366,884}{281,353} = 1,30 \text{ φορές}$$

$$2014 : \frac{407,139}{321,256} = 1,26 \text{ φορές}$$

$$2015 : \frac{471,068}{349,813} = 1,34 \text{ φορές}$$

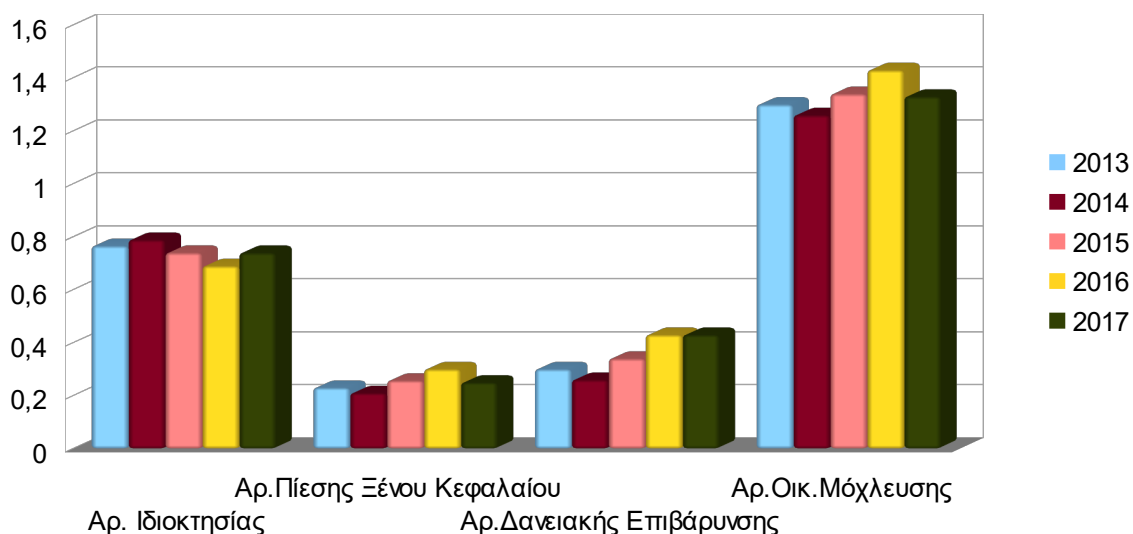
$$2016 : \frac{559,841}{389,282} = 1,43 \text{ φορές}$$

$$2017 : \frac{559,156}{418,331} = 1,33 \text{ φορές}$$

ΚΑΙΠΝΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε. Αριθμοδείκτες Διάρθρωσης Κεφαλαίου κ Βιωσιμότητας

	2013	2014	2015	2016	2017
Αρ. Ιδιοκτησίας	76,60%	78,90%	74,20%	69,50%	74,80%
Αρ. Πίεσης Ξένου Κεφαλαίου	23,40%	21,10%	25,80%	30,40%	25,10%
Αρ. Δανειακής Επιβάρυνσης (φορές)	0,3	0,26	0,34	0,43	0,43
Αρ. Οικονομικής Μόχλευσης (φορές)	1,3	1,26	1,34	1,43	1,33

## Αριθμοδείκτες Διάρθρωσης Κεφαλαίου κ βιωσιμότητας



Σύμφωνα με τον παραπάνω πίνακα παρατηρούμε ότι ο αριθμοδείκτης ιδιοκτησίας είναι αρκετά υψηλός καθώς τη χρονιά 2014 έχει την υψηλότερη τιμή (78,90 %). Αυτό σημαίνει πως τα Ίδια Κεφάλαια είναι μεγαλύτερα από Συνολικά Κεφάλαια καθώς και από τα Ξένα Κεφάλαια. Έτσι η επιχείρηση έχει υψηλή ικανότητα δανεισμού αλλά και εξασφάλισης των πιστωτών. Από το 2014 έως και το 2016 βλέπουμε μείωση του αριθμοδείκτη όπου φτάνει στην τιμή 69%. Γενικότερα αυτό σημαίνει αρνητική εξέλιξη γθα την δανειοληπτική ικανότητα της επιχείρησης, παραμένοντας όμως στα ύψη ανταποκρίνεται άνετα στην εξασφάλιση των πιστωτών της.

Όσον αφορά τον αριθμοδείκτη Πίεσης Ξένου Κεφαλαίου, βλέπουμε ότι το 2016 έφτασε στην υψηλότερη τιμή του ενώ το 2014 στη μικρότερη, 30,40% και 21,10% αντίστοιχα. Παρατηρώντας όλα τα έτη βλέπουμε πολύ υψηλή δανειοληπτική ικανότητα, αυτό σημαίνει ότι τα Ξένα Κεφάλαια είναι μικρότερα από το 50% των Συνολικών Κεφαλαίων της επιχείρησης καθώς και από τα Ίδια Κεφάλαια.

Ακόμη βλέπουμε πως ο αριθμοδείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης και στα 5 εξεταζόμενα έτη είναι μικρότερος της μονάδας. Αυτό σημαίνει πως η επιχείρηση έχει υψηλή δανειοληπτική ικανότητα αφού τα Ξένα Κεφάλαια είναι μικρότερα από τα Ίδια Κεφάλαια.

Τέλος, όσον αφορά τον αριθμοδείκτη Οικονομικής Μόχλευσης, βλέπουμε ότι σε όλες τις χρονιές, η επίδραση των ξένων κεφαλαίων είναι επωφελής.

## ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Σύμφωνα με τη χρηματοοικονομική ανάλυση της καπνοβιομηχανίας Καρέλια Α.Ε , παρατηρούμε να έχει ικανοποιητική ρευστότητα χωρίς να υπάρχει λόγος ανησυχίας για τους ενδιαφερόμενους επενδυτές . Έτσι εξετάζοντας τους οικονομικούς απολογισμούς κατά την εξεταζόμενη πενταετία παρατηρούμε ότι το 2014 ήταν η πιο κερδοφόρα χρονιά σε σύγκριση με τις άλλες . Συγκεκριμένα , το 2014 η επιχείρηση παρουσιάζει τον μεγαλύτερο δείκτη Ειδικής Ρευστότητας (3,74) . Αυτό σημαίνει ότι μπορεί να ρευστοποιήσει το κυκλοφορούν ενεργητικό με αποτέλεσμα την εξόφληση των υποχρεώσεων . Το καθαρό κεφάλαιο κίνησης , το έτος 2014, δεν έχει την υψηλότερη τιμή , είναι όμως αρκετά μεγάλο που σημαίνει ότι η επιχείρηση είναι σε θέση να αντιμετωπίσει όποιες αλλαγές υπάρχουν στην αγορά καλύπτοντας τις λειτουργικές ανάγκες της . Επίσης , η διάρκεια των αποθεμάτων το 2015 σε σύγκριση με τα άλλα έτη έχει την μικρότερη τιμή , δηλαδή 38 ημέρες . Αυτό έχει ως αποτέλεσμα η επιχείρηση να πραγματοποιεί γρήγορη πώληση των προϊόντων της αφού παραμένουν στην αποθήκη για 38 ημέρες . Ακόμη το 2014 η διάρκεια των απαιτήσεων έχει την μικρότερη τιμή , δηλαδή 8 ημέρες . Αυτό σημαίνει ότι δεν υπάρχει κίνδυνος απώλειας των απαιτήσεων αφού η εξόφληση των υποχρεώσεων γίνεται μέσα σε 8 ημέρες . Επιπρόσθετα , βλέπουμε ότι η αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων το 2014 φτάνει στο υψηλότερο επίπεδο 16,22 % με αποτέλεσμα η επιχείρηση να παράγει καθαρά κέρδη αξιοποιώντας τα συνολικά της κεφάλαια . Αναλύοντας τους αριθμοδείκτες Διάρθρωσης Κεφαλαίου παρατηρούμε πως η επιχείρηση έχει υψηλή δανειοληπτική ικανότητα καθώς και είναι ικανή να ανταποκριθεί στην εξασφάλιση των πιστωτών της .

Ακόμη , η εταιρία έχει αναπτυχθεί σε μια από τις μεγαλύτερες καπνοβιομηχανίες εξάγοντας προϊόντα σε περισσότερες από 65 χώρες . Το γεγονός αυτό την καθιστά ελκυστική σε ενδιαφερόμενους επενδυτές , αφού είναι συνεπής με τις υποχρεώσεις της , διατηρώντας υψηλές τις πωλήσεις της . Τέλος , λόγω της φορολογίας των τσιγάρων στη χώρα μας , ο ανταγωνισμός έχει εκτοξευθεί στα ύψη . Παρ' όλα αυτά , η εξεταζόμενη εταιρία παραμένει μια από τις σημαντικότερες επιχειρήσεις στην Ελλάδα προσφέροντας πολλά τόσο στην ελληνική οικονομία όσο και στην τοπική κοινωνία της Καλαμάτας λόγω της υψηλής φορολογίας των παραγόμενων προϊόντων . Η επιχείρηση παρά της δυσμενείς οικονομικές συνθήκες που επικρατούν στη χώρα μας διατηρεί τη δυναμικότητά της . Έτσι παράγει οικονομικότερα προϊόντα προσφέροντάς τα στους πελάτες σε μειωμένες τιμές καθώς και οικονομικές συσκευασίες .

Τέλος , οι συνεχείς επενδύσεις σε όλους τους τομείς βοηθούν την επιχείρηση στην επίτευξη των στόχων της . Έτσι λοιπόν , εάν επενδύσει η εταιρία στη βελτίωση των μηχανημάτων , στην εκπαίδευση των εργαζομένων για να μπορέσουν να ανταπεξέλθουν στις απαιτήσεις της αγοράς αλλά και στην πλήρη ενημέρωση για τη διεθνή και ελληνική αγορά , θα μπορέσει η καπνοβιομηχανία να αυξήσει την παραγωγικότητα καθώς και την αποδοτικότητά της .

## **ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ**

# Ισολογισμός 2013



## ΚΑΙΝΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε.

ΑΡ.Μ.Α.Ε. 10174/06/Β/86/126  
Α. Αθηνών 24100 Καλαμάτα

### ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ ΑΠΟ 01 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ 2013 ΕΩΣ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2013

δημοσιευόμενα βάσει του κ. ν. 2190, άρθρο 135, για επιχειρήσεις που συντάσσουν ετήσιες οικονομικές καταστάσεις, ενοποιημένες και μη, κατά τα ΔΑΠ

Τα παρακάτω στοιχεία και πληροφορίες, που προκύπτουν από τις Οικονομικές Καταστάσεις, στοχεύουν σε μια γενική ενημέρωση για την οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα της "ΚΑΙΝΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε.". Συνιστούμε επομένως στον αναγνώστη, πριν προβεί σε οποιαδήποτε είδους επενδυτική επιλογή ή άλλη συναλλαγή με τον εκδότη, να ανατρέξει στην διευθύνση διαδικτύου της Εταιρείας, όπου αναρτώνται οι οικονομικές καταστάσεις, καθώς και η έκθεση ελέγχου του ορκωτού ελεγκτή λογιστή όποτε αυτή απαιτείται.

Διεύθυνση διαδικτύου Εταιρείας:  
www.karelia.gr  
Ημερομηνία έγκρισης από το Διοικητικό Συμβούλιο των ετήσιων οικονομικών Καταστάσεων:  
27 Μαρτίου 2014  
Ορκωτός Ελεγκτής:  
Μιχαήλ Κόκκος  
Ελεγκτική εταιρεία:  
KPMG Ορκωτοί Ελεγκτές Α.Ε.  
Τύπος έκθεσης ελέγχου:  
Με σύμφωνη γνώμη

Σύνθεση Διοικητικού Συμβουλίου  
Βικτωρία Γ. Καρέλια  
Ευστάθιος Γ. Καρέλιας  
Ανδρέας Γ. Καρέλιας  
Robin Derlwyn Joy  
Βασίλειος Γ. Αντωνόπουλος

Πρόεδρος – Μη Εκτελεστικό μέλος  
Αντιπρόεδρος – Εκτελεστικό μέλος  
Διευθύνων Σύμβουλος – Εκτελεστικό μέλος  
Σύμβουλος – Μη Εκτελεστικό μέλος  
Σύμβουλος – Μη Εκτελεστικό μέλος

#### ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ (ενοποιημένα και μη ενοποιημένα)

Ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες Ευρώ

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2012
Ιδιοχρησιμοποιούμενα ενσώματα πάγια στοιχεία	73.801	74.131	73.751	74.099
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	27	10	13	0
Λοπά μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	44	47	2.358	2.463
Αποθέματα	102.582	71.604	90.972	68.897
Απαιτήσεις από πελάτες	17.291	19.343	22.197	19.454
Λοπά κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	173.139	173.180	155.347	155.125
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>366.884</b>	<b>338.295</b>	<b>344.638</b>	<b>320.038</b>
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>				
Μετοχικό Κεφάλαιο	21.252	21.252	21.252	21.252
Λοπά στοιχεία ιδίων κεφαλαίων	260.103	243.792	257.373	241.360
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων ιδιοκτητών μητρικής (α)	281.355	265.044	278.625	262.612
Δικαιώματα Μετοψήφιας (β)	-2	3	0	0
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων (γ)=(α)+(β)	281.353	265.047	278.625	262.612
Προβλέψεις/Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	12.214	9.836	12.278	9.876
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	73.317	63.412	53.735	47.550
Σύνολο υποχρεώσεων (δ)	85.531	73.248	66.013	57.426
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (γ)+(δ)</b>	<b>366.884</b>	<b>338.295</b>	<b>344.638</b>	<b>320.038</b>

#### ΠΡΟΣΘΕΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ (Ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες Ευρώ)

- Επί των κτηνίων και των μηχανημάτων της Εταιρείας υφίστανται προσημειώσεις Ευρώ 59.057 χιλιάδες, για εξασφάλιση υποχρεώσεων έναντι του Δημοσίου, από την αγορά ενσημών ταινιών καπνού.
- Αριθμός απασχολούμενου προσωπικού στο τέλος της τρέχουσας περιόδου: Ομίλου 534 (31.12.2012 497), Εταιρείας 496 (31.12.2012 460).
- Οι ανέλεγκτες φορολογικά χρήσεις της Εταιρείας και των εταιρειών του Ομίλου παρατίθενται αναλυτικά στην σημείωση 24 της ετήσιας οικονομικής έκθεσης.
- Ο φορολογικός έλεγχος, που ολοκληρώθηκε στο β' τρίμηνο του 2008 και αφορούσε τις χρήσεις 2002 και 2003, επέβαλε πρόστιμο Κ.Β.Σ. και Φ.Π.Α. συνολικού ποσού Ευρώ 4.487 χιλιάδων, για το σύνολο του οποίου η Εταιρεία σχημάτισε σχετική πρόβλεψη το έτος 2008, και προσέφερε στα Διοικητικά Δικαστήρια. Το Διοικητικό Εφετείο Πειραιώς για υπόθεση Ειδικού Φόρου Καταναλώσεως, προσδιόρισε την αστική ευθύνη της Εταιρείας στο ποσό των Ευρώ 1.039 χιλιάδων, ποσό για το οποίο η Εταιρεία σχημάτισε σχετική πρόβλεψη ποσού Ευρώ 366 χιλιάδων το έτος 2009 και ποσού Ευρώ 673 χιλιάδων το έτος 2012 και έχει προχωρήσει σε αίτηση αναιρέσης στο Συμβούλιο της Επικρατείας. Ο Διευθυντής του Τελωνείου Καλαμάτας με την με αριθμό 157/2012/17.01.2013 πράξη του, βεβαίωσε σε βάρος της Εταιρείας, συμπληρωματικά φορολογικές επιβαρύνσεις ποσού Ευρώ 343 χιλιάδων, σαν διαφορά μεταξύ των φορολογικών επιβαρύνσεων κανονικών προϊόντων, που δηλώθηκαν και καταβλήθηκαν, και των αντιστοιχούντων συντελεστών της τροποποίησης των διατάξεων του άρθρου 97 του Ν. 2960/2011 «Εθνικός Τελωνειακός Κώδικας με το άρθρο 1 του Ν.2960/2011. Κατά της ως άνω πράξης, η Εταιρεία σχημάτισε σχετική πρόβλεψη και άσκησε προσφυγή ενώπιον του Διοικητικού Εφετείου Τρίπολης το έτος 2013. Τέλος, η Εταιρεία άσκησε αίτηση αναιρέσης στο Συμβούλιο της Επικρατείας, για ποσόν Ευρώ 4.681 χιλιάδων, το οποίο κατέβαλε τον Ιανουάριο του 2011 στο Ελληνικό Δημόσιο, από καταλογιστικές πράξεις Ειδικού Φόρου Καταναλώσεως. Το ποσό αυτό έχει καταχωρηθεί ως δαπάνη σε προηγούμενη χρήση.
- Οι εταιρείες του Ομίλου με τις αντίστοιχες διευθύνσεις τους, τα ποσοστά συμμετοχής τους καθώς και η μεθοδολογία ενσωμάτωσής τους στις ενοποιημένες ετήσιες Οικονομικές Καταστάσεις, της χρήσης 2013, παρατίθενται αναλυτικά στη σημείωση 1 της ετήσιας οικονομικής έκθεσης.
- Λόγω της τροποποίησης του Δ.Α.Π. 19, έχουν πραγματοποιηθεί αναπροσαρμογές στα ίδια κεφάλαια και στην πρόβλεψη για αποζημίωση προσωπικού, των προηγούμενων ετών, οι οποίες παρατίθενται αναλυτικά στη σημείωση 14 της ετήσιας οικονομικής έκθεσης.
- Από 1 Ιανουαρίου 2013, η Διοίκηση αποφάσισε, για λόγους καλύτερης απεικόνισης της χρηματοοικονομικής επίδοσης του Ομίλου/Εταιρείας στην Κατάσταση Συναλίων Εσόδων, την ανάληψη των εσόδων κατά λειτουργία αντί κατά φύση. Τα συγκριτικά στοιχεία της προηγούμενης περιόδου έχουν αναμορφωθεί αντίστοιχα για λόγους συγκρισιμότητας με αποτέλεσμα την ύπαρξη πολύ μικρών διαφορών λόγω στρωματοποίησης των ποσών. Οι δηλωσθέντες και οι αναμορφωμένες καταστάσεις Συναλίων Εσόδων του Ομίλου και της Εταιρείας, που προκύπτουν από αυτή την αλλαγή της απεικόνισης, καθώς και από την τροποποίηση του Δ.Α.Π. 19, παρατίθενται στη σημείωση 4 της ετήσιας οικονομικής έκθεσης.
- Οι προβλέψεις που έχουν σχηματιστεί την 31 Δεκεμβρίου 2013, έχουν ως εξής:

	ΟΜΙΛΟΣ	ΕΤΑΙΡΕΙΑ
Επίδικες ή υπό διαίτηρα διαφορές	5.869	5.869
Ανελέγκτες φορολογικά χρήσεις	357	357
Φόρος Αφορολογίτων Αποθεματικών	2.678	2.678
9) Στις οικονομικές καταστάσεις, περίοδοι 1 Ιανουαρίου–31 Δεκεμβρίου 2013, έχουν τηρηθεί οι λογιστικές αρχές που χρησιμοποιήθηκαν για να καταρτιστούν οι οικονομικές καταστάσεις της χρήσης 2012, προσαρμοσμένων με τις αναθεωρήσεις που επιτάσσονται τα Δ.Π.Χ.Α.		
10) Ποσά πωλήσεων και αγορών σωρευτικά από την έναρξη της διαχειριστικής περιόδου και τα υπόλοιπα των απαιτήσεων και υποχρεώσεων της Εταιρείας, στη λήξη της τρέχουσας χρήσης, που έχουν προκύψει από συναλλαγές της με τα συνδεδεμένα, κατά την έννοια του Δ.Λ.Π.24 πρός αυτή μέρη, είναι ως εξής:		
Ποσά σε χιλιάδες Ευρώ	ΟΜΙΛΟΣ	ΕΤΑΙΡΕΙΑ
α) Έσοδα	23.537	-
β) Έξοδα	-	-
γ) Απαιτήσεις	-	6.480
δ) Υποχρεώσεις	-	-
ε) Αμοιβές διευθυντικών στελεχών και μελών της Διοίκησης	2.435	2.227
στ) Απαιτήσεις από διευθυντικά στελέχη και μέλη της Διοίκησης	-	-
ζ) Υποχρεώσεις προς τα διευθυντικά στελέχη και μέλη της Διοίκησης	-	-

Καλαμάτα, 27 Μαρτίου 2014

Ο ΑΝΤΙΠΡΟΕΔΡΟΣ  
ΕΥΣΤΑΘΙΟΣ Γ. ΚΑΡΕΛΙΑΣ

Ο Δ/ΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ  
ΑΝΔΡΕΑΣ Γ. ΚΑΡΕΛΙΑΣ

Ο ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΣ Δ/ΝΤΗΣ  
ΓΕΩΡΓΙΟΣ Δ. ΑΛΕΒΙΖΟΠΟΥΛΟΣ

Ο Δ/ΝΤΗΣ ΛΟΓΙΣΤΗΡΙΟΥ  
ΙΩΑΝΝΗΣ Α. ΑΡΓΥΡΗΣ

Αστυνομικό  
Αστυνομικό



## Ισολογισμός 2014



# ΚΑΠΝΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε.

ΑΡ.Μ.Α.Ε. 10174/06/Β/86/126

Λ. Αθηνών 24100 Καλαμάτα

### ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ ΑΠΟ 01 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ 2014 ΕΩΣ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2014

δημοσιευμένα βάσει του κ. ν. 2190, άρθρο 135, για επιχειρήσεις που συντάσσουν ετήσιες οικονομικές καταστάσεις, ενοποιημένες και μη, κατά το ΔΛΠ

Τα παρακάτω στοιχεία και πληροφορίες, που προκύπτουν από τις Οικονομικές Καταστάσεις, στοχεύουν σε μια γενική ενημέρωση για την οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα της "ΚΑΠΝΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε.". Συμμορφωμένοι επομένως στον αναγνώστη, πριν προβεί σε οποιαδήποτε είδους επενδυτική επιλογή ή άλλη συναλλαγή με τον εκδότη, να ανατρέξει στην διεύθυνση διαδικτυακής της Εταιρείας, όπου αναρτώνται οι οικονομικές καταστάσεις, καθώς και η έκθεση ελέγχου του ορκωτού ελεγκτή λογιστή όποτε αυτή απαιτείται.

Διεύθυνση διαδικτυακής Εταιρείας:  
www.karelia.gr  
Ημερομηνία έγκρισης από το Διοικητικό Συμβούλιο των ετήσιων οικονομικών Καταστάσεων:  
Ορκωτός Ελεγκτής:  
Ελεγκτική εταιρεία:  
Τύπος έκθεσης ελέγχου:

www.karelia.gr  
27 Μαρτίου 2015  
Μιχαήλ Κόκοτας  
ΚΡΜΣ Ορκωτοί Ελεγκτές Α.Ε.  
Με σύμφωνη γνώμη

#### Σύνθεση Διοικητικού Συμβουλίου

Πρόεδρος – Μη Εκτελεστικό μέλος  
Αντιπρόεδρος – Εκτελεστικό μέλος  
Διευθύνων Σύμβουλος – Εκτελεστικό μέλος  
Σύμβουλος – Μη Εκτελεστικό μέλος  
Σύμβουλος – Μη Εκτελεστικό μέλος  
Βασίλειος Γ. Αντωνιάδουλος

### ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ (ενοποιημένα και μη ενοποιημένα)

	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>				
Ιδιοχρηματοδοτούμενα ενσώματα πάγια στοιχεία	70.761	73.801	70.709	73.751
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	43	27	31	13
Λοιπά μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	39	44	2.086	2.358
Αποθέματα	55.967	102.582	53.734	90.972
Απατήσεις από πελάτες	16.673	17.291	17.941	22.197
Λοιπά κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	263.666	173.139	241.570	155.347
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>407.139</b>	<b>366.884</b>	<b>386.071</b>	<b>344.638</b>
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>				
Μετοχικό Κεφάλαιο	32.651	21.252	32.651	21.252
Λοιπά στοιχεία ιδίων κεφαλαίων	288.612	260.103	283.961	257.373
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων ιδιοκτητών μητρικής (α)	321.263	281.355	316.612	278.625
Δικαιώματα Μετοχής (β)	-7	-2	0	0
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων (γ)=(α)+(β)	321.256	281.353	316.612	278.625
Προβλέψεις/Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	11.011	12.214	11.060	12.278
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	74.872	73.317	58.399	53.735
Σύνολο υποχρεώσεων (δ)	85.883	85.531	69.459	66.013
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (γ)+(δ)</b>	<b>407.139</b>	<b>366.884</b>	<b>386.071</b>	<b>344.638</b>

### ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ (ενοποιημένα και μη ενοποιημένα)

	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
<b>Κόστος Εργασιών</b>	728.820	720.907	552.819	547.827
Μικτά κέρδη	92.164	87.703	88.474	84.619
Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	69.644	63.133	67.849	63.594
Κέρδη προ φόρων	87.040	60.980	84.595	60.643
<b>Κέρδη μετά από φόρους (Α)</b>	<b>63.912</b>	<b>39.940</b>	<b>61.924</b>	<b>39.702</b>
- Διοικητικές μητρώας	63.917	39.945	61.924	39.702
- Δικαιώματα μετοχής (β)	-5	-5	0	0
Λοιπά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (Α)	-549	-119	-477	-174
Συγκερτραπικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (Α)+(β)	63.363	39.821	61.447	39.528
- Διοικητικές μητρώας	63.368	39.826	61.447	39.528
- Δικαιώματα μετοχής (β)	-5	-5	0	0
Κέρδη μετά από φόρους, ανά μετοχή βασικά (σε ΕΥΡΩ)	23.196	14.471	22.362	14.384
Προτεινόμενο μέρισμα ανά μετοχή	9.300	8.500	9.300	8.500
Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και συνολικών απορρίψεων	73.968	67.392	72.155	67.841

### ΠΡΟΣΘΕΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ (Ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες Ευρώ)

- Επί των κτηρίων και των μηχανημάτων της Εταιρείας υφίστανται προσημεϊάζεις Ευρώ 59.057 χιλιάδες, για εξασφάλιση υποχρεώσεων έναντι του Δημοσίου, από την αγορά ενσώμων ταμίων κανονίου.
  - Αριθμός απασχολούμενου προσωπικού στο τέλος της τρέχουσας περιόδου: Ομίλου 516 (31.12.2013 534), Εταιρείας 481 (31.12.2013 496).
  - Οι ανέλεγκτες φορολογικά χρήσεις της Εταιρείας και των εταιρειών του Ομίλου παρατίθενται αναλυτικά στη σημείωση 24 της ετήσιας οικονομικής έκθεσης.
  - Ο φορολογικός έλεγχος, που ολοκληρώθηκε στο β τρίμηνο του 2008 και αφορούσε τις χρήσεις 2002 και 2003, επέβαλε πρόστιμα Κ.Β.Σ. και Φ.Π.Α. συνολικού ποσού Ευρώ 4.487 χιλιάδων, για το σύνολο του οποίου η Εταιρεία δικαιώθηκε με τις υπ' αριθμό 5062, 5063, 5064, και 5065 αποφάσεις του έτους 2014 του Διοικητικού Εφετείου Αθηνών, με αποτέλεσμα την αναστροφή της σχετικής πρόβλεψης. Το Διοικητικό Εφετείο Πειραιώς για υπόθεση Ειδικού Φόρου Καταναλώσεως, προσέδωσε την αστική ευθύνη της Εταιρείας στο ποσό των Ευρώ 1.039 χιλιάδων, ποσό για το οποίο η Εταιρεία σχημάτισε σχετική πρόβλεψη ποσού Ευρώ 366 χιλιάδων το έτος 2009 και ποσού Ευρώ 673 χιλιάδων το έτος 2012 και έχει προχωρήσει σε αίτηση αναιρέσης στο Συμβούλιο της Επικρατείας. Ο Διευθυντής του Τελωνείου Καλαμάτας με την με αριθμό 157/2012/17.01.2013 πράξη του, βεβαίωσε σε βάρος της Εταιρείας, συμπληρωματικά φορολογικές επιβαρύνσεις ποσού Ευρώ 343 χιλιάδων, σαν διαφορά μεταξύ των φορολογικών επιβαρύνσεων κανονικών προϊόντων, που δηλώθηκαν και καταβλήθηκαν, και των αναπτυσσόμενων συντελεστών της τροποποίησης των διατάξεων του άρθρου 97 του Ν. 2960/2001 «Εθνικός Τελωνειακός Κώδικας με το άρθρο 1 του Ν.2960/2001». Κατά της ως άνω πράξης, η Εταιρεία σχημάτισε σχετική πρόβλεψη και άσκησε προσφυγή ενώπιον του Διοικητικού Εφετείου Τρίπολης το έτος 2013. Τέλος, η Εταιρεία άσκησε αίτηση αναιρέσης στο Συμβούλιο της Επικρατείας, για ποσόν Ευρώ 4.681 χιλιάδων, το οποίο κατέβαλε τον Ιανουάριο του 2011 στο Ελληνικό Δημόσιο, από καταλογιστικές πράξεις Ειδικού Φόρου Καταναλώσεως. Το ποσό αυτό έχει καταχωρηθεί ως δαπάνη σε προηγούμενη χρήση.
  - Οι εταιρείες του Ομίλου με τις αντίστοιχες διευθύνσεις τους, τα ποσοστά συμμετοχής τους καθώς και η μέθοδος ενσωμάτωσής τους στις ενοποιημένες ετήσιες Οικονομικές Καταστάσεις, της χρήσης 2014, παρατίθενται αναλυτικά στη σημείωση 1 της ετήσιας οικονομικής έκθεσης.
  - Οι προβλέψεις που έχουν σχηματισθεί την 31 Δεκεμβρίου 2014, έχουν ως εξής:
- |  | ΟΜΙΛΟΣ | ΕΤΑΙΡΕΙΑ |
|--|--------|----------|
| Επίδικες ή υπό διαπίστωση διαφορές             | 1.039  | 1.039    |
| Ανελέγκτες φορολογικά χρήσεις                  | 396    | 396      |
| Φόρος Αφορολογητών Αποθεματικών (Ν. 4099/2012) | 3.060  | 3.060    |
- Στις οικονομικές καταστάσεις περιόδου 1 Ιανουαρίου-31 Δεκεμβρίου 2014, έχουν τηρηθεί οι λογιστικές αρχές που χρησιμοποιήθηκαν για τα καταρτιστούν οι οικονομικές καταστάσεις της χρήσης 2013, προσαρμοσμένων με τις ανθεωρήσεις που επιδόσαν τον Δ.Π.Χ.Α.
  - Ποσά πωλήσεων και αγορών σωρευτικά από την έναρξη της διαχειριστικής περιόδου και τα υπόλοιπα των απατήσεων και υποχρεώσεων της Εταιρείας, στη λήξη της τρέχουσας χρήσης, που έχουν προκύψει από συναλλαγές της με τα συνδεδεμένα, κατά την έννοια του Δ.Λ.Π 24 προς αυτή μέρα, είναι ως εξής:
- |   | ΟΜΙΛΟΣ | ΕΤΑΙΡΕΙΑ |
|---|--------|----------|
| α) Έσοδα  | -      | 21.856   |
| β) Έξοδα  | -      | -        |
| γ) Απατήσεις  | -      | 2.932    |
| δ) Υποχρεώσεις  | -      | 36       |
| ε) Μισθοί και λοιπές βραχυπρόθεσμες παροχές                       | 2.814  | 2.606    |
| στ) Αμοιβές Διοικητικού Συμβουλίου                                | 397    | 397      |
| ζ) Απατήσεις από διευθυντικά στελέχη και μέλη της Διοίκησης       | -      | -        |
| η) Υποχρεώσεις προς τα διευθυντικά στελέχη και μέλη της Διοίκησης | -      | -        |

### ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (ενοποιημένα και μη ενοποιημένα)

	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων έναρξης περιόδου (01.01.2014 & 01.01.2013 αντίστοιχα)	281.353	265.047	278.625	262.612
Συγκερτραπικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (συνεχιζόμενες δραστηριότητες)	63.363	39.821	61.447	39.528
Διανεμηθέντα μερίσματα	-23.460	-23.515	-23.460	-23.515
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων λήξης περιόδου (31.12.2014 & 31.12.2013 αντίστοιχα)	<b>321.256</b>	<b>281.353</b>	<b>316.612</b>	<b>278.625</b>

### ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ (ενοποιημένα και μη ενοποιημένα)

	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
<b>Λειτουργικές δραστηριότητες</b>				
Κέρδη προ φόρων (συνεχιζόμενες δραστηριότητες)	87.040	60.980	84.595	60.643
Πλέον/μείον προσαρμογές για:				
Απορρίψεις	4.314	4.259	4.296	4.247
Απομωσμένες ενσώματων & άυλων παγίων περιουσιακών στοιχείων	10	0	10	0
Προβλέψεις	-4.064	-246	-4.141	-253
Αποτελέσματα (έσοδα, έξοδα, κέρδη και ζημιές) επενδυτικής δραστηριότητας	-2.726	-3.166	-1.689	-3.465
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	505	731	401	629
<b>Πλέον/μείον προσαρμογές για μεταβολές λογαριασμών κεφαλαίου κίνησης ή που σχετίζονται με τις</b>				
<b>Λειτουργικές δραστηριότητες:</b>				
Μείωση(αύξηση) αποθεμάτων	46.149	-31.039	36.762	-22.135
Μείωση(αύξηση) απατήσεων	730	1.897	4.440	-1.567
(Μείωση) αύξηση υποχρεώσεων (πλην δανειακών)	764	6.723	4.170	2.946
(Μείωση) υποχρεώσεις για αποζημίωση προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	-422	-	-422	-
Μείον:				
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα καταβλημένα	-505	-731	-401	-629
Καταβληθέντα φόρα	-18.589	-13.202	-18.369	-13.071
<b>Σύνολο εισροών/(εξροών) από λειτουργικές δραστηριότητες (α)</b>	<b>113.206</b>	<b>26.206</b>	<b>109.652</b>	<b>27.345</b>
<b>Επενδυτικές δραστηριότητες</b>				
Αγορά ενσώματων και άυλων παγίων στοιχείων	-1.968	-6.089	-1.950	-6.055
Πώληση(αγορά) ομολογιακού	0	51	0	51
Τόκοι εισπραχθέντες	2.717	3.266	1.949	2.336
<b>Σύνολο εισροών/(εξροών) από επενδυτικές δραστηριότητες (β)</b>	<b>749</b>	<b>-2.772</b>	<b>-1</b>	<b>-3.668</b>
<b>Χρηματοδοτικές δραστηριότητες</b>				
Μερίσματα πληρωθέντα σε μετόχους της μητρικής	-23.435	-23.522	-23.435	-23.522
<b>Σύνολο εισροών/(εξροών) από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)</b>	<b>-23.435</b>	<b>-23.522</b>	<b>-23.435</b>	<b>-23.522</b>
<b>Καθαρή αύξηση(μείωση) στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα περιόδου (α)+(β)+(γ)</b>	<b>90.520</b>	<b>-88</b>	<b>86.216</b>	<b>155</b>
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης περιόδου	172.957	173.045	155.165	155.010
<b>Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης περιόδου</b>	<b>263.477</b>	<b>172.957</b>	<b>241.381</b>	<b>155.165</b>

Καλαμάτα, 27 Μαρτίου 2015

Ο ΑΝΤΙΠΡΟΕΔΡΟΣ  
ΕΥΣΤΑΘΙΟΣ Γ. ΚΑΡΕΛΙΑΣ

Ο ΔΙΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ  
ΑΝΔΡΕΑΣ Γ. ΚΑΡΕΛΙΑΣ

Ο ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΣ ΔΙΝΤΗΣ  
ΓΕΩΡΓΙΟΣ Δ. ΑΝΕΒΙΖΟΠΟΥΛΟΣ

Ο ΔΙΝΤΗΣ ΛΟΓΙΣΤΗΡΙΟΥ  
ΙΩΑΝΝΗΣ Α. ΑΡΓΥΡΗΣ



# Ισολογισμός 2015



## ΚΑΠΙΝΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε.

ΑΡΙΘΜΟΣ Γ.Ε.ΜΗ. 15082945000 (Πρώην ΑΡ.Μ.Α.Ε. 10174/06/Β/86/126)

Λ. Αθηνών 24100 Καλαμάτα

### ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ ΑΠΟ 01 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ 2015 ΕΩΣ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2015

(δημοσιεύσιμα βάσει του κ. ν. 2190, άρθρο 135, για επιχειρήσεις που συντάσσουν ετήσιες χρηματοοικονομικές καταστάσεις, ενοποιημένες και μη, κατά το ΔΛΠ/ΔΠΧΑ)

Τα παρακάτω στοιχεία και πληροφορίες, που προκύπτουν από τις Χρηματοοικονομικές Καταστάσεις, στοχεύουν σε μια γενική ενημέρωση για την χρηματοοικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα της "ΚΑΠΙΝΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε.". Συνιστάται επομένως στον αναγνώστη, πριν προβεί σε οποιαδήποτε είδους επενδυτική επιλογή ή άλλη συναλλαγή με τον εκδότη, να ανατρέξει στην διεύθυνση διαδικτύου της Εταιρείας, όπου αναγράφονται οι οικονομικές καταστάσεις, καθώς και η έκθεση ελέγχου του ορκωτού ελεγκτή λογιστή όποτε αυτή απαιτείται.

Διεύθυνση Διαδικτύου Εταιρείας:  
www.karelia.gr  
Ημερομηνία έγκρισης από το Διοικητικό Συμβούλιο των ετήσιων οικονομικών Καταστάσεων:  
29 Μαρτίου 2016  
Ορκωτός Ελεγκτής:  
Μιχαήλ Κράκκος  
Ελεγκτική εταιρεία:  
KPMG Ορκωτός Ελεγκτής Α.Ε.  
Τύπος έκθεσης ελέγχου:  
Με σύμφωνη γνώμη

**Σύνθεση Διοικητικού Συμβουλίου**  
Πρόεδρος – Μη Εκτελεστικό μέλος  
Βικτωρία Γ. Καρέλια  
Ευστάθιος Γ. Καρέλιας  
Αντιπρόεδρος – Εκτελεστικό μέλος  
Ανδρέας Γ. Καρέλιας  
Μέλη – Εκτελεστικά μέλη  
Robin Derlyn Jay  
Σύμβουλος – Μη Εκτελεστικό μέλος  
Βασίλειος Γ. Αντωνόπουλος  
Σύμβουλος – Μη Εκτελεστικό μέλος

#### ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ (ενοποιημένα και μη ενοποιημένα)

Ποσό εκφρασμένο σε χιλιάδες Ευρώ

	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2014
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>				
Ιδιοχρησιμοποιούμενα ενσώματα πάγια στοιχεία	74.390	70.761	74.350	70.709
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	33	43	21	31
Λοιπά μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	36	39	1.757	2.086
Αποθέματα	96.146	55.957	66.761	53.734
Απαιτήσεις από πελάτες	34.151	16.673	53.721	17.941
Λοιπά κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	266.312	263.696	224.846	241.570
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>471.068</b>	<b>407.139</b>	<b>421.456</b>	<b>386.071</b>
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>				
Μετοχικό Κεφάλαιο	32.651	32.651	32.651	32.651
Λοιπά στοιχεία ιδίων κεφαλαίων	317.176	288.612	311.995	283.961
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων (ιδιοκτητών μετρικής (α))	349.827	321.263	344.646	316.612
Διακρίματα Μεσοφθαρής (β)	-14	-7	0	0
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων (γ) = (α) + (β)	349.813	321.256	344.646	316.612
Προβλέψεις/Αιτήσεις μικροπρόθεσμης υποχρέωσης	11.740	11.011	11.959	11.060
Λοιπές βραχυπρόθεσμης υποχρέωσης	109.515	74.872	64.851	58.399
Σύνολο υποχρεώσεων (δ)	121.255	85.883	76.810	69.459
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (γ) + (δ)</b>	<b>471.068</b>	<b>407.139</b>	<b>421.456</b>	<b>386.071</b>

#### ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ (ενοποιημένα και μη ενοποιημένα)

Ποσό εκφρασμένο σε χιλιάδες Ευρώ

	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2014
<b>Κύκλος Εργασιών</b>	836.866	728.820	629.520	552.819
Μικτά κέρδη	117.222	92.164	114.535	88.474
Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	75.935	69.644	75.635	67.849
Κέρδη προ φόρων	84.039	87.040	83.350	84.595
<b>Κέρδη μετά από φόρους (Α)</b>	<b>53.904</b>	<b>63.912</b>	<b>53.408</b>	<b>61.924</b>
-Ιδιοκτήτες μετρικής	53.911	63.917	53.408	61.924
-Δικαιώματα μειοψηφίας	-7	-5	0	0
Λοιπά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (Β)	321	-549	294	-477
Συγκριτικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (Α) + (Β)	54.225	63.363	53.702	61.447
Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και συνολικών αποσβέσεων	54.232	63.368	53.702	61.447
-Δικαιώματα μειοψηφίας	-7	-5	0	0
Λοιπά μετά από φόρους, ανά μετοχή βασικά (σε ΕΥΡΩ)	19.5304	23.1565	19.3507	22.4362
Προτεταμένο μέρισμα ανά μετοχή	8.5000	9.3000	8.5000	9.3000
Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και συνολικών αποσβέσεων	80.163	73.968	79.847	72.155

#### ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (ενοποιημένα και μη ενοποιημένα)

Ποσό εκφρασμένο σε χιλιάδες Ευρώ

	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2014
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων έναρξης περιόδου (01.01.2015 & 01.01.2014 αντίστοιχα)	321.256	281.353	316.612	278.625
Συγκριτικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (συνεχίζουσες δραστηριότητες)	54.225	63.363	53.702	61.447
Διανεμηθέντα μερίσματα	-25.668	-23.460	-25.668	-23.460
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων λήξης περιόδου (31.12.2015 & 31.12.2014 αντίστοιχα)	<b>349.813</b>	<b>321.256</b>	<b>344.646</b>	<b>316.612</b>

#### ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ (ενοποιημένα και μη ενοποιημένα)

Ποσό εκφρασμένο σε χιλιάδες Ευρώ

	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2014
<b>Λειτουργικές δραστηριότητες</b>				
Κέρδη προ φόρων (συνεχίζουσες δραστηριότητες)	84.039	87.040	83.350	84.595
Πλέον/μειον προσαρμογές για:				
Αποσβέσεις	4.218	4.314	4.202	4.296
Απομειώσεις ενσώματων & άυλων παγίων περιουσιακών στοιχείων	976	10	976	10
Προβλέψεις	3.995	-4.064	3.988	-4.141
Αποτελέσματα (έσοδα, έξοδα, κέρδη και ζημιές) επενδυτικών δραστηριοτήτων	-698	-2.726	198	-1.689
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	696	505	587	401
Επίδοκα τόκων	14.381	0	14.381	0
<b>Πλέον/μειον προσαρμογές για μεταβολές λογαριασμών κεφαλαίου κίνησης ή που σχετίζονται με τις λειτουργικές δραστηριότητες:</b>				
Μείωση/(αύξηση) αποθεμάτων	-40.467	46.149	-13.305	36.762
Μείωση/(αύξηση) απαιτήσεων	-38.348	730	-26.151	4.440
(Μείωση)/(αύξηση) υποχρεώσεων (πλην δανειακών)	27.345	764	-744	4.170
(Μείωση) υποχρέωσης για αποζημίωση προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	-182	-422	-182	-422
Μειον:				
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα καταβλημένα	-696	-505	-587	-401
Καταβλημένα φόροι	-22.314	-18.589	-22.071	-18.369
<b>Σύνολο εισορών/(εκροών) από λειτουργικές δραστηριότητες (α)</b>	<b>32.945</b>	<b>113.206</b>	<b>44.642</b>	<b>109.652</b>
<b>Επενδυτικές δραστηριότητες</b>				
Αγορά ενσώματων και άυλων παγίων στοιχείων (Αγορά/Πώληση χρηματοοικονομικών στοιχείων με μεταβολές στα αποτελέσματα)	-5.357	-1.968	-5.353	-1.950
Δάνειο σε θυγατρικές	0	0	-30.500	0
Πωλήσεις Παγίων	3	0	3	0
Τόκοι εισπραχθέντες	871	2.717	300	1.949
<b>Σύνολο εισορών/(εκροών) από επενδυτικές δραστηριότητες (β)</b>	<b>-155.659</b>	<b>749</b>	<b>-186.726</b>	<b>-1</b>
<b>Χρηματοδοτικές δραστηριότητες</b>				
Μερίσματα πληρωθέντα σε μετόχους της μητρικής	-25.641	-23.435	-25.641	-23.435
<b>Σύνολο εισορών/(εκροών) από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)</b>	<b>-25.641</b>	<b>-23.435</b>	<b>-25.641</b>	<b>-23.435</b>
<b>Καθαρή αύξηση/(μείωση) στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα περιόδου (α) + (β) + (γ)</b>	<b>-148.355</b>	<b>90.520</b>	<b>-167.725</b>	<b>86.216</b>
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης περιόδου	263.477	172.957	241.381	155.165
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης περιόδου	115.122	263.477	73.656	241.381

Καλαμάτα, 29 Μαρτίου 2016

Ο ΑΝΤΙΠΡΟΕΔΡΟΣ  
ΕΥΣΤΑΘΙΟΣ Γ. ΚΑΡΕΛΙΑΣ

Ο ΔΙΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ  
ΑΝΔΡΕΑΣ Γ. ΚΑΡΕΛΙΑΣ

Ο ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΣ Δ/ΝΤΗΣ  
ΓΕΩΡΓΙΟΣ Δ. ΑΛΕΒΙΖΟΠΟΥΛΟΣ

Ο Δ/ΝΤΗΣ ΛΟΓΙΣΤΗΡΙΟΥ  
ΙΩΑΝΝΗΣ Α. ΑΡΓΥΡΗΣ

*Ασφαλιστική*

# Ισολογισμός 2016



## ΚΑΙΝΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε.

ΑΡΙΘΜΟΣ Γ.Ε.ΜΗ. 15082945000 (Πρώην ΑΡ.Μ.Α.Ε. 10174/06/Β/86/126)  
Λ. Αθηνών 24100 Καλαμάτα

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ ΑΠΟ 01 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ 2016 ΕΩΣ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2016

(δημοσιευμένα βάσει του κ. ν. 2190, άρθρο 135, για επιχειρήσεις που συντάσσουν ετήσιες χρηματοοικονομικές καταστάσεις, ενοποιημένες και μη, κατά τα ΔΛΠ/ΔΠΧΑ)

Τα παρακάτω στοιχεία και πληροφορίες, που προκύπτουν από τις Χρηματοοικονομικές Καταστάσεις, στοχεύουν σε μια γενική ενημέρωση για τη χρηματοοικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα της "ΚΑΙΝΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε.". Συμπεριλαμβάνονται επομένως στον αναγνώστη, πριν προβεί σε οποιαδήποτε είδους επενδυτική επιλογή ή άλλη συναλλαγή με τον εκδότη, να ανατρέξει στη διεύθυνση διαδικτύου της Εταιρείας, όπου αναρτώνται οι οικονομικές καταστάσεις, καθώς και η έκθεση ελέγχου του ορκωτού ελεγκτή λογιστή όπως αυτή απαιτείται.  
Διεύθυνση διαδικτύου Εταιρείας: [www.karelia.gr](http://www.karelia.gr)  
Ημερομηνία έγκρισης από το Διοικητικό Συμβούλιο των ετήσιων οικονομικών Καταστάσεων: 26 Απριλίου 2017  
Ορκωτός ελεγκτής: Μιχαήλ Κόκκος  
Ελεγκτική εταιρεία: ΚΡ ΜΟ Ορκωτοί Ελεγκτές Α.Ε.  
Τύπος έκθεσης ελέγχου: Με σύμφωνη γνώμη

### Σύνθεση Διοικητικού Συμβουλίου

Βικτωρία Γ. Καρέλια - Πρόεδρος - Μη Εκτελεστικό μέλος  
Ευστάθιος Γ. Καρέλιας - Αντιπρόεδρος - Εκτελεστικό μέλος  
Ανδρέας Γ. Καρέλιας - Διευθύνων Σύμβουλος - Εκτελεστικό μέλος  
Robin Deimung Joy - Σύμβουλος - Μη Εκτελεστικό μέλος  
Βασίλειος Γ. Αντωνόπουλος - Σύμβουλος - Μη Εκτελεστικό μέλος

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ (ενοποιημένα και μη ενοποιημένα)					ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ (ενοποιημένα και μη ενοποιημένα)				
Ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες Ευρώ					Ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες Ευρώ				
	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ			Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2015		31/12/2016	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2015
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>					<b>Κύριοι Εργασίων</b>				
Επιχορηγούμενα ενσώματα πάγια στοιχεία	80.111	74.390	80.085	74.350	Μετά κέρδη	876.043	836.868	648.740	629.620
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	24	33	13	21	Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	116.735	117.222	113.377	114.835
Λοιπά μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	35	36	1.763	1.757	Κέρδη προ φόρων	87.047	75.935	86.316	75.635
Αποθέματα	218.365	96.146	158.751	66.761	<b>Κέρδη μετά από φόρους (Α)</b>	<b>88.902</b>	<b>84.039</b>	<b>88.290</b>	<b>83.350</b>
Απαιτήσεις από πελάτες	74.347	34.151	91.252	53.721	Κέρδη μετά από φόρους (Α)	<b>62.395</b>	<b>53.904</b>	<b>61.786</b>	<b>53.408</b>
Λοιπά κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	186.959	266.312	149.110	224.848	- Ισοκλήτες μητρικής	62.401	53.911	61.786	53.408
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>559.841</b>	<b>471.068</b>	<b>480.974</b>	<b>421.456</b>	- Δικαιώματα μειοψηφίας	-6	-7	0	0
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>					Λοιπά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (Β)	534	321	386	294
Μετοχικά Κεφάλαια	32.651	32.651	32.651	32.651	Συνεκντητικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (Α)+(Β)	62.929	54.225	62.172	53.702
Λοιπά στοιχεία ιδίων κεφαλαίων	356.634	317.179	350.707	311.995	- Ισοκλήτες μητρικής	62.916	54.232	62.172	53.702
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων (εξοικειωτών μητρικής (α))	389.285	349.827	383.358	344.646	- Δικαιώματα μειοψηφίας	-6	-7	0	0
Δικαιώματα Μειοψηφίας (β)	-3	-14	0	0	Κέρδη μετά από φόρους, ανά μετοχή βασικά (σε ΕΥΡΩ)	<b>22.609</b>	<b>19.5304</b>	<b>22.3862</b>	<b>19.3507</b>
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων (γ) = (α) + (β)	389.282	349.813	383.358	344.646	Προτεινόμενο μέρισμα ανά μετοχή	<b>9.2000</b>	<b>8.5000</b>	<b>9.2000</b>	<b>8.5000</b>
Προβλέψεις/Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	10.862	11.740	11.461	11.959	Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και συνολικών απορészσεων	<b>91.463</b>	<b>80.163</b>	<b>90.717</b>	<b>79.847</b>
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	159.697	108.515	86.155	64.851					
Σύνολο υποχρεώσεων (δ)	170.559	121.255	97.616	76.810					
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (γ) + (δ)</b>	<b>559.841</b>	<b>471.068</b>	<b>480.974</b>	<b>421.456</b>					

**ΠΡΟΣΘΕΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ (Ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες Ευρώ)**

- Επί των κτηρίων και των μηχανημάτων της Εταιρείας υφίστανται προσημασμένες Ευρώ 71.733 χιλιάδες, για εξασφάλιση υποχρεώσεων έναντι του Δημοσίου, από την αγορά ενσώμων ταινιών κηπου.
- Αριθμός απαγορευμένου προσωπικού στο τέλος της τρέχουσας περιόδου: Ομίλος 515 (31.12.2015 518), Εταιρείας 478 (31.12.2015 487).
- Οι ανέλεγκτες φορολογικά χρήσεις της Εταιρείας και των εταιρειών του Ομίλου παρατίθενται αναλυτικά στην σημείωση 21 της ετήσιας Χρηματοοικονομικής Έκθεσης.
- Το Διοικητικό Έρειο Περιφέρειας για υπόθεση Ειδικού Φόρου Καταναλωτικής Προσέκδοσης την ασηνή ευθύνη της Εταιρείας στο ποσό των Ευρώ 1.039 χιλιάδων, ποσό για το οποίο η Εταιρεία σχημάτισε σχετική πρόβλεψη ποσού Ευρώ 366 χιλιάδων το έτος 2009 και ποσού Ευρώ 673 χιλιάδων το έτος 2012 και έχει προχωρήσει σε αίτηση αναστολής στο Συμβούλιο της Επικρατείας το οποίο με την υπ' αριθμ. 1/2330/2016 απόφαση, του έκανε δεκτή την αίτηση της Εταιρείας κατά του Ελληνικού Δημοσίου. Κατόπιν τούτου, η υπόθεση επιστρέφεται στο Διοικητικό Έρειο, προκειμένου να δοθεί εκ νέου την έρεση, δεσμευόμενο πλέον από την κρίση της απόφασης αναρρέωσης.
- Ο Διευθυντής του Τελωνείου Καλαμάτας με την αριθμ. 157/2012/17.01.2013 πράξη του, βεβαίωσε σε βάρος της Εταιρείας, συμπληρωματικά φορολογικές επιβαρύνσεις ποσού Ευρώ 343 χιλιάδων, σαν διαφορά μεταξύ των φορολογικών επιβαρύνσεων καπνικών προϊόντων, που δηλώθηκαν και καταβλήθηκαν, και των αντιστοιχούντων συντελεστή της εμπορεύσεως των διατάξεων του άρθρου 97 του Ν. 2960/2001 "Εθνικός Τελωνειακός Κώδικας" με το άρθρο 1 του Ν. 2960/2001. Κατά της άνω πράξης, η Εταιρεία σχημάτισε σχετική πρόβλεψη και άσκησε προσφυγή ενώπιον του Διοικητικού Έρειου Τρίτολης το έτος 2013. Τέλος, η Εταιρεία άσκησε αίτηση αναστολής στο Συμβούλιο της Επικρατείας, για ποσό Ευρώ 4.081 χιλιάδων, το οποίο καταβλήσε τον Ιανουάριο του 2011 στο Ελληνικό Δημόσιο, από καταλογιστικές πράξεις, Ειδικού Φόρου Καταναλωτικής. Το ποσό αυτό έχει καταχωρηθεί ως δαπάνη σε προηγούμενη χρήση.
- Με την υπ' αριθ. 8/2005/2008 πράξη καταλόγου του προϊστάμενου του Τελωνείου Νίκης, η Εταιρεία θεωρήθηκε αλληλέγγυα αστικά συνυπευθύνου για την καταβολή συνολικού ποσού Ευρώ 14.381 χιλιάδων για ενομολογικές παραβάσεις της τελωνειακής νομοθεσίας που διαπράχθηκαν από πρόσωπα, μη έχοντα σχέση με την Εταιρεία. Τον Ιούνιο 2015, εξεδόθη η υπ' αριθ. 1160/2015 απόφαση του Διοικητικού Έρειου Θεσσαλονίκης, με την οποία απορρήθηκε η προσφυγή της Εταιρείας, η οποία στην συνέχεια καταβλήσε στο Τελωνείο Νίκης το ποσό των Ευρώ 14.381 χιλιάδων, το οποίο καταχωρήθηκε στις Απαιτήσεις. Για την απαίτηση αυτή, σχηματίστηκε ισόποση πρόβλεψη επισφάλειας το 2015. Η Εταιρεία άσκησε αίτηση αναστολής, εντός της νομίμου προθεσμίας, ενώπιον του Συμβουλίου της Επικρατείας.
- Το Μάρτιο 2016, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς με έγγραφο της, το οποίο φέρει τον τίτλο "Ειδιοποίηση - Λογαριασμός Τελών προς την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς καταλόγους στην Εταιρεία το ποσό των Ευρώ 749 χιλιάδων που αφορά εισφορές για τη χρήση του 2016. Κατά της άνω πράξης άσκησε αίτηση ακυρώσεως ενώπιον του Διοικητικού Έρειου Αθηνών, η οποία προεβλεπόθηκε προς σύλληψη κατά τη διάρκεια της 8 Ιουνίου 2017. Οστόσο, το Νοέμβριο του 2016, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς βεβαίωσε στην Εφορία συνολικό ποσό οφειλής ΕΥΡΩ 1.991 χιλιάδες, σχετικά με τις εισφορές των οικονομικών χρήσεων 2016, 2015 και 2014. Κατά των παραπάνω πράξεων, ασκήθηκαν αιτήσεις ακυρώσεως ενώπιον του Διοικητικού Έρειου Αθηνών για τα ποσά των εισφορών των οικονομικών χρήσεων 2015 και 2014. Η Εταιρεία καταβλήσε το συνολικό ποσό των ΕΥΡΩ 1.991 χιλιάδων το Δεκέμβριο του 2016 και αναγνώρισε ισόποση απαίτηση από το Ελληνικό Δημόσιο. Για την απαίτηση αυτή η Εταιρεία σχημάτισε το 2016 ισόποση πρόβλεψη επισφάλειας καθώς είναι αβεβήγη η έκβαση της υπόθεσης.
- Οι εταιρείες του Ομίλου με τις αντίστοιχες διευκρινίσεις τους, τα ποσοστά συμμετοχής τους καθώς και η μέθοδος ενσωμάτωσής τους στις ενοποιημένες ετήσιες Χρηματοοικονομικές Καταστάσεις, της χρήσης 2016, παρατίθενται αναλυτικά στη σημείωση 1 της ετήσιας οικονομικής έκθεσης.
- Οι πρόβλεψεις που έχουν σχηματισθεί την 31 Δεκεμβρίου 2016, έχουν ως εξής:

	ΟΜΙΛΟΣ	ΕΤΑΙΡΕΙΑ
Επίδραση ή υπό διαπραγμάτευση διαφορές	1.039	1.039
- Στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις, περίοδο 1 Ιανουαρίου - 31 Δεκεμβρίου 2016, έχουν τηρηθεί οι λογιστικές αρχές που χρησιμοποιήθηκαν για να καταρτιστούν οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις της χρήσης 2015, προσαρμοσμένων με τις αναθεωρήσεις που επέστρεψαν τα Δ.Π.Χ.Α.
  - Έσοδα
  - Εμπορικές απαιτήσεις
  - Χρηρήγηση Δανείων σε θυγατρικές
  - Εμπορικές υποχρεώσεις
  - Απαιτήσεις από Δάνεια σε θυγατρικές
  - Μισθοί και λοιπές βραχυπρόθεσμες παροχές
  - Αμοιβές Διοικητικού Συμβουλίου
  - Απαιτήσεις από διευθυντικά στελέχη και μέλη της Διοίκησης
  - Υποχρεώσεις προς τα διευθυντικά στελέχη και μέλη της Διοίκησης

Καλαμάτα, 26 Απριλίου 2017

Ο ΑΝΤΙΠΡΟΕΔΡΟΣ  
ΕΥΣΤΑΘΙΟΣ Γ. ΚΑΡΕΛΙΑΣ

Ο ΔΙΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ  
ΑΝΔΡΕΑΣ Γ. ΚΑΡΕΛΙΑΣ

Ο ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΣ ΔΙΝΤΗΣ  
ΓΕΩΡΓΙΟΣ Δ. ΑΛΕΒΙΖΟΠΟΥΛΟΣ

Ο ΔΙΝΤΗΣ ΛΟΓΙΣΤΗΡΙΟΥ  
ΙΩΑΝΝΗΣ Α. ΑΡΓΥΡΗΣ





# Ισολογισμός 2017



## ΚΑΠΙΝΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε.

ΑΡΙΘΜΟΣ Γ.Ε.ΜΗ. 51082945000 (Πρώην ΑΡ.Μ.Α.Ε. 10174/06/Β/86/126)

Λ. Αθηνών 24100 Καλαμάτα

### ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ ΑΠΟ 01 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ 2017 ΕΩΣ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2017

(δημοσιεύσιμα βάσει του κ. ν. 2190, άρθρο 135, για επιχειρήσεις που συντάσσουν ετήσιες χρηματοοικονομικές καταστάσεις, ενοποιημένες και μη, κατά το ΔΛΠ)

Τα παρακάτω στοιχεία και πληροφορίες, που προκύπτουν από τις Χρηματοοικονομικές Καταστάσεις, στοχεύουν σε μια γενική ενημέρωση για τη χρηματοοικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα της "ΚΑΠΙΝΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε.". Συνιστάται επομένως στον αναγνώστη, πριν προβεί σε οποιαδήποτε είδους επενδυτική απόφαση ή άλλη συναλλαγή με τον εκδότη, να ανατρέξει στη διεύθυνση διαδικτύου της Εταιρείας, όπου αναρτώνται οι οικονομικές καταστάσεις, καθώς και η έκθεση ελέγχου του ορκωτού ελεγκτή λογιστή, ώστε αυτή απαιτείται.

Διεύθυνση διαδικτύου Εταιρείας: [www.karelia.gr](http://www.karelia.gr)  
 Ημερομηνία έγκρισης από το Διοικητικό Συμβούλιο των ετήσιων οικονομικών Καταστάσεων: 25 Απριλίου 2018  
 Ορκωτός ελεγκτής: Μιχαήλ Κόκκινος  
 Ελεγκτική εταιρεία: ΚΡΜΓ Ορκωτοί Ελεγκτές Α.Ε.  
 Τύπος έκθεσης ελέγχου: Με σύμφωνη γνώμη

**Υπόθεση Διοικητικού Συμβουλίου**  
 Βικτωρία Γ. Καρέλια  
 Ευστάθιος Γ. Καρέλιας  
 Ανδρέας Γ. Καρέλιας  
 Robin Derligny Joy  
 Βασίλειος Γ. Αντανόπουλος

Πρόεδρος – Μη Εκτελεστικό μέλος  
 Αντιπρόεδρος – Εκτελεστικό μέλος  
 Διευθύνων Σύμβουλος – Εκτελεστικό μέλος  
 Σύμβουλος – Μη Εκτελεστικό μέλος  
 Σύμβουλος – Μη Εκτελεστικό μέλος

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ (ενοποιημένα και μη ενοποιημένα)	Ποσό εκφρασμένο σε χιλιάδες Ευρώ			
	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2016
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>				
Εξοχιστοποιούμενα ενσώματα πάγια στοιχεία	75.079	80.111	75.061	80.805
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	20	24	10	13
Λοιπά μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	35	35	1.438	1.763
Αποθέματα	101.934	218.365	53.226	158.751
Απαιτήσεις από πελάτες	44.733	74.347	58.908	91.252
Λοιπά κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	337.355	186.959	289.124	149.110
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>559.156</b>	<b>559.841</b>	<b>477.767</b>	<b>480.974</b>
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>				
Μετοχές Καρτέλια	32.651	32.651	32.651	32.651
Λοιπά στοιχεία ιδίων κεφαλαίων	386.688	356.634	376.774	350.707
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων ιδιοκτητών μετρικής (α)	418.339	389.285	409.425	383.358
Δικαιώματα Μεσοφικρίας (β)	-8	-3	0	0
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων (γ)=(α)+(β)	418.331	389.282	409.425	383.358
Προβλέψεις/λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	6.500	10.862	7.353	11.461
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	134.325	159.697	60.989	86.155
Σύνολο υποχρεώσεων (δ)	140.825	170.559	68.342	97.616
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (γ)+(δ)</b>	<b>559.156</b>	<b>559.841</b>	<b>477.767</b>	<b>480.974</b>

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ (ενοποιημένα και μη ενοποιημένα)	Ποσό εκφρασμένο σε χιλιάδες Ευρώ			
	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2016
<b>Κόστος Εργασιών</b>	916.709	876.043	679.790	646.740
Μικτά κέρδη	110.400	116.795	104.511	113.377
Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	83.989	87.047	80.187	86.316
Κέρδη προ φόρων	71.762	88.902	68.641	88.290
<b>Κέρδη μετά από φόρους (Α)</b>	<b>54.741</b>	<b>62.395</b>	<b>51.683</b>	<b>61.786</b>
- Ισοκλήτες μετρικής	54.746	62.401	51.683	61.786
- Δικαιώματα μειοψηφίας	-5	-6	0	0
Λοιπά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (Β)	-900	534	-224	386
Συγκεντρώνεται συνολικά έσοδα μετά από φόρους (Α)+(Β)	54.441	62.929	51.459	62.172
- Ισοκλήτες μετρικής	54.446	62.918	51.459	62.172
- Δικαιώματα μειοψηφίας	-5	-6	0	0
Κέρδη μετά από φόρους, ανά μετοχή βασικά (σε ΕΥΡΩ)	<b>19.6337</b>	<b>22.6069</b>	<b>16.7257</b>	<b>22.3862</b>
Προσπένοντα μερίσματα ανά μετοχή	<b>9.2000</b>	<b>9.2000</b>	<b>9.2000</b>	<b>9.2000</b>
Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και συνολικών αποβέσεων	<b>88.144</b>	<b>91.463</b>	<b>84.930</b>	<b>90.717</b>

**ΠΡΟΣΘΕΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ (Ποσό εκφρασμένο σε χιλιάδες Ευρώ)**

1) Επί των κτηρίων και των μηχανημάτων της Εταιρείας υφίστανται προσημοσύνες Ευρώ 71.733 χιλιάδες, για εξασφάλιση υποχρεώσεων έναντι του Δημοσίου, από την αγορά ενσώματων τακτικών κτηρίων.

2) Αριθμός απαγορευμένου προσωπικού στο τέλος της τρέχουσας περιόδου: Ομίλος 539 (31.12.2016 515), Εταιρεία 502 (31.12.2016 478).

3) Οι ανελκυστές φορολογικά χρήσης της Εταιρείας και των εταιρειών του Ομίλου παρατίθενται αναλυτικά στην σημείωση 23 της ετήσιας οικονομικής έκθεσης.

4) Το Διοικητικό Εφετείο Πειραιώς για υπόθεση Ειδικού Φόρου Κατανάλωσης, προσδιόρισε την αστική ευθύνη της Εταιρείας στο ποσό των Ευρώ 1.039 χιλιάδων, ποσό για το οποίο η Εταιρεία σχημάτισε σχετική πρόβλεψη ποσού Ευρώ 966 χιλιάδων το έτος 2009 και ποσού Ευρώ 673 χιλιάδων το έτος 2012 και έχει προχωρήσει σε αίτηση ανάρρησης στο Συμβούλιο της Επικρατείας, το οποίο με την Α2390/2016 απόφαση του, έκανε δεκτή την ανάρρηση της Εταιρείας κατά του Ειδικού Φόρου Κατανάλωσης. Κατόπιν τούτου, η υπόθεση επιστράφηκε στο Διοικητικό Εφετείο, προκειμένου να εκδικαστεί εκ νέου η έφεση, δεσμευμένο πλέον από την κρίση της απόφασης αναρρέσεως. Η υπόθεση συζητήθηκε, και εκδόθηκε η με αριθμό Α506/2018 απόφαση, που απέρριψε την έφεση του Ελληνικού Δημοσίου. Ωστόσο, το Ελληνικό Δημόσιο, διατήρησε το δικαίωμα άσκησης αναρρέσεως στο Συμβούλιο της Επικρατείας.

5) Ο Διευθυντής του Τελωνείου Καλαμάτας με την με αριθμό 157/2012/17.01.2013 πράξη του, βεβαίωσε σε βάρος της Εταιρείας, συμπληρωματικά φορολογικές επιβαρύνσεις ποσού Ευρώ 343 χιλιάδων, ως διαφορά μεταξύ των φορολογικών επιβαρύνσεων κατ'οικονομικό ποσό, που δηλώθηκαν και καταβλήθηκαν, και των αντιστοιχουσών συντελεστών της τροποποίησης των διατάξεων του άρθρου 97 του Ν. 2960/2001 «Εθνικός Τελωνιακός Κώδικας» με το άρθρο 1 του Ν.2960/2001. Κατά της ως άνω πράξης η Εταιρεία σχημάτισε σχετική πρόβλεψη και άσκησε προσφυγή ενώπιον του Διοικητικού Εφετείου Τριπόλης το έτος 2013. Τέλος, η Εταιρεία άσκησε αίτηση ανάρρησης στο Συμβούλιο της Επικρατείας, για ποσόν Ευρώ 4.681 χιλιάδων, το οποίο κατέβαλε τον Ιανουάριο του 2011 στο Ελληνικό Δημόσιο, από καταλογιστικές πράξεις Ειδικού Φόρου Κατανάλωσης. Το ποσό αυτό έχει καταχωρηθεί ως δάνεια σε προηγούμενη χρήση.

6) Με την υπ αριθ. 8/2005/2008 πράξη καταλογισμού του προϊστάμενου του Τελωνείου Νίκης η Εταιρεία βεβαίωσε αλληλέγγυα οστικά συνυπεύθυνη για την καταβολή συνολικού ποσού Ευρώ 14.381 χιλιάδων για φερόμενες παραβάσεις της τελωνειακής νομοθεσίας που διαπράχθηκαν από πρόσωπα, μη έχοντα σχέση με την Εταιρεία. Τον Ιούνιο 2015, εκδόθηκε η υπ' αριθ. 1160/2015 απόφαση του Διοικητικού Εφετείου Θεσσαλονίκης, με την οποία απορρίφθηκε η προσφυγή της Εταιρείας, η οποία, στην συνέχεια, κατέβαλε στο Τελωνείο Νίκης το ποσό των Ευρώ 14.381 χιλιάδων, το οποίο και καταχωρήθηκε στις Απαιτήσεις. Για την απαίτηση αυτή, σχηματίστηκε ισόποση πρόβλεψη επισφάλειας το 2015. Η Εταιρεία άσκησε αίτηση ανάρρησης, εντός της νόμιμης προθεσμίας, ενώπιον του Συμβουλίου της Επικρατείας.

7) Το Μάρτιο 2016, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς καταλόγισε στην Εταιρεία το ποσό των Ευρώ 748 χιλιάδων που αφορά εισφοράς για τη χρήση του 2016. Κατά της ανωτέρω πράξης ασκήθηκε αίτηση ακύρωσης ενώπιον του Διοικητικού Εφετείου Αθηνών. Ωστόσο, το Νοέμβριο του 2016, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς βεβαίωσε στην Εταιρεία συνολικό ποσό οσφάλης Ευρώ 1.991 χιλιάδες, σχετικά με τις εισφορές των οικονομικών χρήσεων 2014, 2015 και 2016. Κατά των παραπάνω πράξεων, ασκήθηκαν αιτήσεις ακύρωσης ενώπιον του Διοικητικού Εφετείου Αθηνών για τα ποσά των εισφορών των οικονομικών χρήσεων 2014 και 2015. Η Εταιρεία κατέβαλε το συνολικό ποσό των Ευρώ 1.991 χιλιάδων το Δεκέμβριο του 2016 και αναγνώρισε επίσημα απαίτηση από το Ελληνικό Δημόσιο. Για την απαίτηση αυτή η Εταιρεία σχημάτισε το 2016 ισόποση πρόβλεψη επισφάλειας καθώς είναι αβέβαιη η έκβαση της υπόθεσης. Το κωνόλυ «Ειδικού Φόρου-Τέλη» στη χρήση 2016 αφορά την πρόβλεψη αυτή. Τον Μάρτιο 2017, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, με έγγραφο της το οποίο φέρει τον τίτλο «Ειδοποίηση-Λογαριασμός Τελών προς την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς» καταλόγισε στην Εταιρεία το ποσό των Ευρώ 388 χιλιάδων, που αφορά εισφοράς για την χρήση 2017. Κατά της ανωτέρω πράξης ασκήθηκε αίτηση ακύρωσης ενώπιον του Διοικητικού Εφετείου Αθηνών. Η Εταιρεία, πραγματοποιεί πρόβλεψη με επιβάρυνση των αποτελεσμάτων της χρήσεως 2017.

**ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (ενοποιημένα και μη ενοποιημένα)**

Ποσό εκφρασμένο σε χιλιάδες Ευρώ

	Ποσό εκφρασμένο σε χιλιάδες Ευρώ			
	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2016
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων έναρξης περιόδου (01.01.2017 & 01.01.2016 αντίστοιχα)	389.282	349.613	383.358	344.646
Συγκεντρώνεται συνολικά έσοδα μετά από φόρους (ανερχόμενα και διαπιστευμένες δραστηριότητες)	54.441	62.929	51.459	62.172
Ανερχόμενα μερίσματα	-25.392	-23.460	-25.392	-23.460
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων λήξης περιόδου (31.12.2017 & 31.12.2016 αντίστοιχα)	<b>418.331</b>	<b>389.285</b>	<b>409.425</b>	<b>383.358</b>

8) Οι εταιρείες του Ομίλου με τις αντίστοιχες διευθύνσεις τους, τα ποσοστά συμμετοχής τους καθώς και η μέθοδος ενσωμάτωσής τους στις ενοποιημένες ετήσιες Χρηματοοικονομικές Καταστάσεις, της χρήσης 2017, παρατίθενται αναλυτικά στη σημείωση 1 της ετήσιας οικονομικής έκθεσης.

9) Οι προβλέψεις που έχουν σχηματισθεί την 31 Δεκεμβρίου 2017, έχουν ως εξής:

	ΟΜΙΛΟΣ	ΕΤΑΙΡΕΙΑ
Επίδομα ή υπό διαπίστωση διαφοράς	1.427	1.427

10) Στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις, περίοδο 1 Ιανουαρίου -31 Δεκεμβρίου 2017, έχουν τηρηθεί οι λογιστικές αρχές που χρησιμοποιήθηκαν για να καταρτιστούν οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις της χρήσης 2016, προσομοιωμένων με τις αναθεωρημένες που επιδόσαν τα Δ.Π.Χ.Α..

11) Ποσό πωληθέντων και αγορών καθώς και χρημ.δανείων αναρκετά από την έναρξη της διαχειριστικής περιόδου και τα υπόλοιπα των απαιτήσεων και υποχρεώσεων της Εταιρείας, στη λήξη της τρέχουσας περιόδου, που έχουν προκύψει από συναλλαγές της με τα συνδεδεμένα, κατά την έννοια του Δ.Λ.Π.24 προς αυτήν μερί, είναι ως εξής:

	ΟΜΙΛΟΣ	ΕΤΑΙΡΕΙΑ
α) Έσοδα	-	34.664
β) Απαιτήσεις εμπορικές	-	13.611
γ) Χορήγηση Δανείων	-	-
δ) Υποχρεώσεις εμπορικές	-	-
ε) Απαιτήσεις από Δάνεια	-	23.008
στ) Μισθοί και λοιπές βραχυπρόθεσμες παροχές	3.097	2.875
ζ) Αμοιβές Διοικητικού Συμβουλίου	474	474
η) Απαιτήσεις από διευθυντικά στελέχη και μέλη της Διοικήσης	-	-
θ) Υποχρεώσεις προς τα διευθυντικά στελέχη και μέλη της Διοικήσης	-	-

**ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ (ενοποιημένα και μη ενοποιημένα)**

Ποσό εκφρασμένο σε χιλιάδες Ευρώ

	Ποσό εκφρασμένο σε χιλιάδες Ευρώ			
	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2016
<b>Λειτουργικές Δραστηριότητες</b>				
Κέρδη προ φόρων (ανερχόμενες δραστηριότητες)	71.762	88.902	68.641	88.290
Πλέον/μειον προσαρμογές για:				
Αποβέσεις	4.755	4.416	4.743	4.401
Απομειώσεις ενσώματων & άυλων παγίων περιουσιακών στοιχείων	-107	0	-107	0
Προβλέψεις	797	-1.130	789	-1.135
Αποτελέσματα (έσοδα, έξοδα, κέρδη και ζημιές) επενδυτικών δραστηριοτήτων	6.734	-3.880	7.072	-3.047
Χρηματικό τόκοι και συναφή έξοδα	902	1.481	790	1.312
Επίδομα τέλη	0	1.991	0	1.991
<b>Πλέον/μειον προσαρμογές για μεταβολές λογαριασμών κεφαλαίων κίνησης ή που σχετίζονται με τις λειτουργικές δραστηριότητες</b>				
Μείωση/(αύξηση) αποθεμάτων	116.210	-120.768	105.304	-90.541
Μείωση/(αύξηση) απαιτήσεων	36.594	-42.252	13.181	-20.585
Μείωση/(αύξηση) υποχρεώσεων (πλην δανειακών)	-19.956	59.102	-20.049	30.020
Μείωση/(αύξηση) υποχρεώσεων για αποζημίωση προσωπικού λόγω έσοδου από την υπηρεσία	-142	-114	-139	-114
Μείον:				
Χρηματικό τόκοι και συναφή έξοδα καταβληθέντα	-903	-1.481	-790	-1.312
Καταβληθέντες φόροι	-33.227	-35.281	-32.882	-34.820
<b>Σύνολο εισροών/(εκροών) από λειτουργικές δραστηριότητες (α)</b>	<b>183.419</b>	<b>-48.814</b>	<b>146.553</b>	<b>-25.540</b>
<b>Επενδυτικές Δραστηριότητες</b>				
Αγορά ενσώματων και άυλων παγίων στοιχείων	-1.931	-10.745	-1.928	-10.744
Αγορά διαθεσίμων προς πώληση (Αγορά)/Πώληση χρηματοοικονομικών στοιχείων με μεταβολές στα αποτελέσματα	-40.774	0	-40.774	0
Μεταβολές στα αποτελέσματα	-50.117	24.117	-50.117	45.997
Αποπληρωμή/(Χορήγηση) δανείων σε θυγατρικές Εταιρείες	0	0	26.492	-19.000
Πωλήσεις Παγίων	1.700	3	1.700	3
Αύξηση Μ.Κ. Θυγατρικής Εταιρείας	0	0	0	-528
Τόκοι εισπραχθέντες	1.012	264	955	111
<b>Σύνολο εισροών/(εκροών) από επενδυτικές δραστηριότητες (β)</b>	<b>-90.110</b>	<b>13.639</b>	<b>-63.672</b>	<b>15.839</b>
<b>Χρηματοδοτικές Δραστηριότητες</b>				
Συμμετοχή μειοψηφίας σε αύξηση Μ.Κ. Θυγατρικής Εταιρείας	0	17	0	0
Μερίσματα πληρωθέντα σε μετόχους της μετρικής	-25.381	-23.490	-25.381	-23.490
Δάνεια αναληφθέντα	0	90.000	0	90.000
Αποπληρωμή δανείων	0	-90.000	0	-90.000
<b>Σύνολο εισροών/(εκροών) από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)</b>	<b>-25.381</b>	<b>-23.473</b>	<b>-25.381</b>	<b>-23.490</b>
<b>Καθαρή αύξηση/(μείωση) στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα περίοδο (α)+(β)+(γ)</b>	<b>67.928</b>	<b>-58.648</b>	<b>57.500</b>	<b>-33.191</b>
<b>Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης περιόδου</b>	<b>56.474</b>	<b>115.122</b>	<b>40.465</b>	<b>73.656</b>
<b>Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης περιόδου</b>	<b>124.402</b>	<b>56.474</b>	<b>97.965</b>	<b>40.465</b>

Καλαμάτα, 25 Απριλίου 2018

Ο ΑΝΤΙΠΡΟΕΔΡΟΣ  
ΕΥΣΤΑΘΙΟΣ Γ. ΚΑΡΕΛΙΑΣ

Ο Δ/ΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ  
ΑΝΔΡΕΑΣ Γ. ΚΑΡΕΛΙΑΣ

Ο ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΣ Δ/ΝΤΗΣ  
ΓΕΩΡΓΙΟΣ Δ. ΛΑΕΒΙΖΟΠΟΥΛΟΣ

Ο Δ/ΝΤΗΣ ΛΟΓΙΣΤΗΡΙΟΥ  
ΙΩΑΝΝΗΣ Α. ΑΡΓΥΡΗΣ

## ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ – ΠΗΓΕΣ

- Δημοπούλου Ιωάννα – Δημάκη ,“Γενική Λογιστική , Χρηματοοικονομική προσέγγιση”
- Γεωργόπουλος Ν. Αντώνιος , Αθήνα 2014 ,“Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων ” , εκδόσεις Ε. ΜΠΕΝΟΥ .

Διαδικτυακές πηγές :

- <http://kavala.pkteam.gr> : Καβάλα η γαλάζια πολιτεία
- <http://www.karelia.gr>
- <http://amfictyon.blogspot.gr> : Καπνοβιομηχανίες στην ανατολική Στερεά Ελλάδα και Εύβοια
- <https://el.wikipedia.org>
- <http://www.epoxi.gr> : ΕΜΠΟΡΙΟ ΚΑΙ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ : Ευάγγελος Παπαστράτος
- <http://www.sekap.gr>
- <http://www.iefimerida.gr> : Ινδική εταιρεία αγόρασε την ιστορική καπνοβιομηχανία ΣΕΚΑΠ
- <http://www.espressonews.gr> : Η άνοδος και η πτώση της "αυτοκρατορίας Κεράνης"
- <http://www.nosmoke.gr> : Ουσίες που εμπεριέχει ο καπνός
- <https://echamber.viotiachamber.gr>
- <http://www.tovima.gr> : «Εσβησε» η καπνοβιομηχανία Γεωργιάδη
- <https://www.elftheriaonline.gr> : Καπνοβιομηχανία “Καρέλια”: Παρακολουθεί τις εξελίξεις πιστή στην παράδοση
- [www.knnconsulting.com](http://www.knnconsulting.com)
- <http://www.interbooks.gr>
- <https://www.euretirio.com>

Οι ισολογισμοί που χρησιμοποιήθηκαν στην παρούσα εργασία αποτελούν μέρος στις οικονομικές καταστάσεις της επιχείρησης . Πηγή των ισολογισμών αποτέλεσε η ιστοσελίδα της εταιρίας .