



ΤΕΙ ΠΕΛΟΠΟΝΝΗΣΟΥ

ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ ΜΕ ΘΕΜΑ:

***«Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων της
ΜΕΒΓΑΛ Α.Ε.»***



**ΣΠΟΥΔΑΣΤΗΣ: ΑΡΓΥΡΟΠΟΥΛΟΣ ΧΡΗΣΤΟΣ,
ΑΜ: 2013101**

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ: ΓΕΩΡΓΟΥΝΤΖΟΣ ΑΝΤΩΝΙΟΣ

ΚΑΛΑΜΑΤΑ, 2018

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Θεωρώ υποχρέωσή μου να ευχαριστήσω τον επιβλέποντα καθηγητή μου για την πολύτιμη καθοδήγησή του.

Επιπρόσθετα, οφείλω να αφιερώσω την πτυχιακή μου εργασία στην οικογένεια μου που μου συμπαραστάθηκε σε όλα τα χρόνια της φοίτησής μου στο Τ.Ε.Ι. Πελοποννήσου.

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Σκοπός της παρούσας πτυχιακής εργασίας είναι η χρηματοοικονομική ανάλυση και αποτίμηση της εταιρείας ΜΕΒΓΑΛ ΑΕ. Αρχικά, γίνεται αναφορά στα χαρακτηριστικά του κλάδου των γαλακτοκομικών προϊόντων, καταγράφονται τα κυριότερα προϊόντα του κλάδου και στη συνέχεια δίνονται τα βασικά μεγέθη του γαλακτοκομικού κλάδου στη Χώρα μας με ιδιαίτερη αναφορά στην εξέλιξη των κυριότερων γαλακτοβιομηχανιών που απαρτίζουν τον κλάδο. Στη συνέχεια, παρουσιάζεται η εταιρεία ΜΕΒΓΑΛ Α.Ε., η εξελικτική της πορεία, οι αξίες, το όραμα αλλά και η πολιτική που εφαρμόζει, καθώς και η ανάλυση του οικονομικού περιβάλλοντος και τις προκλήσεις που αυτό επιφέρει για την ανάπτυξη της εταιρείας. Ακολουθεί η ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων της εταιρείας για την πενταετία 2012-2016, μέσω της κάθετης και οριζόντιας κατάσταση κοινού μεγέθους. Κατόπιν, καταγράφονται, υπολογίζονται και αναλύονται οι κυριότεροι αριθμοδείκτες ρευστότητας, αποδοτικότητας και δομής κεφαλαίων της εταιρείας για όλη την πενταετία και αναλύονται τα κυριότερα συμπεράσματα που προκύπτουν από τον υπολογισμό και τη σχετική μεταβολή τους στη διάρκεια των πέντε ετών ανάλυσης. Τέλος, ακολουθούν τα συμπεράσματα, όπως προκύπτουν από τη συνολική επισκόπηση της παρούσας μελέτης.

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ.....	2
ΠΕΡΙΛΗΨΗ.....	3
ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ.....	4
ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ ΠΙΝΑΚΩΝ	6
ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ	8
ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	9
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1. Ο ΚΛΑΔΟΣ ΤΗΣ ΓΑΛΑΚΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑΣ	11
1.1 Γαλακτοκομικά προϊόντα.....	12
1.2 Μεγέθη κλάδου	14
1.3 Μεγαλύτερες γαλακτοβιομηχανίες στην Ελλάδα	17
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2. Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΜΕΒΓΑΛ ΑΕ.....	19
2.1 Ιστορική Αναδρομή	19
2.2 Αποστολή – Όραμα – Αξίες	21
2.3 Περιβαλλοντολογική πολιτική.....	22
2.4 Οικονομικό περιβάλλον – προκλήσεις	23
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3. ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΜΕΒΓΑΛ ΑΕ	26
3.1 Στοιχεία και Αρχές των Λογιστικών Καταστάσεων	26
3.2 Στοιχεία Ισολογισμού ΜΕΒΓΑΛ ΑΕ	29
3.3 Στοιχεία Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης ΜΕΒΓΑΛ ΑΕ	32

3.4	Κάθετη κατάσταση κοινού μεγέθους Ισολογισμού ΜΕΒΓΑΛ ΑΕ	33
3.5	Κάθετη κατάσταση κοινού μεγέθους Αποτελεσμάτων Χρήσεως ΜΕΒΓΑΛ ΑΕ	35
3.6	Οριζόντια κατάσταση κοινού μεγέθους Ισολογισμού ΜΕΒΓΑΛ ΑΕ ...	36
3.7	Οριζόντια κατάσταση κοινού μεγέθους Αποτελεσμάτων Χρήσεως ΜΕΒΓΑΛ ΑΕ	39
	ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4. ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ ΜΕΒΓΑΛ ΑΕ	41
4.1	Αριθμοδείκτες Ρευστότητας	42
4.1.1	Αριθμοδείκτες Έμμεσης Ρευστότητας	43
4.1.2	Αριθμοδείκτες Άμεσης Ρευστότητας	44
4.1.3	Αριθμοδείκτες Ταμειακής Ρευστότητας.....	46
4.2	Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας	48
4.2.1	Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας Συνόλου Κεφαλαίων	48
4.2.2	Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων.....	50
4.3	Ανάλυση αριθμοδεικτών Δραστηριότητας.....	51
4.3.1	Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας κεφαλαίου κίνησης	52
4.3.2	Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακή ταχύτητα Ενεργητικού.....	53
4.3.3	Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας Αποθεμάτων	55
4.3.4	Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας Απαιτήσεων	56
4.4	Αριθμοδείκτης Δομής Κεφαλαίων	58
4.4.1	Αριθμοδείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης	58
4.4.2	Αριθμοδείκτης Υποχρεώσεων προς Ι.Κ.....	60
	ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	62
	ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....	64

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ ΠΙΝΑΚΩΝ

Πίνακας 2.1 Τα κυριότερα γεγονότα στη ζωή της ΜΕΒΓΑΛ Α.Ε.	20
Πίνακας 3.1: Στοιχεία Ισολογισμού ΜΕΒΓΑΛ ΑΕ 2012-2016	30
Πίνακας 3.2: Στοιχεία Αποτελεσμάτων Χρήσεως ΜΕΒΓΑΛ ΑΕ 2012-2016....	32
Πίνακας 3.3: Κάθετη κατάσταση Κοινού Μεγέθους Ισολογισμού ΜΕΒΓΑΛ ΑΕ 2012-2016.....	33
Πίνακας 3.4: Κάθετη κατάσταση Κοινού Μεγέθους Αποτελεσμάτων Χρήσης ΜΕΒΓΑΛ ΑΕ 2012-2016	35
Πίνακας 3.5: Οριζόντια κατάσταση Κοινού Μεγέθους Ισολογισμού ΜΕΒΓΑΛ ΑΕ 2012-2016.....	36
Πίνακας 3.6: Οριζόντια κατάσταση Κοινού Μεγέθους Αποτελεσμάτων Χρήσης ΜΕΒΓΑΛ ΑΕ 2012-2016	39
Πίνακας 4.1: Αριθμοδείκτης Έμμεσης Ρευστότητας	43
Πίνακας 4.2: Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας	45
Πίνακας 4.3: Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας	47
Πίνακας 4.4: Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού.....	49
Πίνακας 4.5: Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ι.Κ.....	50
Πίνακας 4.6: Αριθμοδείκτης Κυκλ. Ταχ. Κεφ. Κίνησης	52
Πίνακας 4.7: Αριθμοδείκτης Κυκλ. Ταχ. Ενεργητικού	54
Πίνακας 4.8: Αριθμοδείκτης Κυκλ. Ταχ. Αποθεμάτων	55
Πίνακας 4.9: Αριθμοδείκτης Κυκλ. Ταχ. Απαιτήσεων	57

Πίνακας 4.10: Αριθμοδείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης..... 59

Πίνακας 4.11: Αριθμοδείκτης Υποχρεώσεων προς Ιδίων Κεφαλαίων..... 60

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ

Διάγραμμα 1.1: Εγχώρια παραγωγή γάλακτος 1996-2009	15
Διάγραμμα 1.2: Εξέλιξη εγχώριας αγοράς γιαουρτιού 1996-2009.....	16
Διάγραμμα 4.1: Αριθμοδείκτης Έμμεσης Ρευστότητας	44
Διάγραμμα 4.2: Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας	46
Διάγραμμα 4.3: Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας.....	47
Διάγραμμα 4.4: Αποδοτικότητα Ενεργητικού	49
Διάγραμμα 4.5: Αποδοτικότητα Ι.Κ.	51
Διάγραμμα 4.6: Κυκλ. Ταχ. Κεφ. Κίνησης	53
Διάγραμμα 4.7: Κυκλ. Ταχ. Ενεργητικού	54
Διάγραμμα 4.8: Κυκλ. Ταχ. Αποθεμάτων	56
Διάγραμμα 4.9: Κυκλ. Ταχ. Απαιτήσεων	57
Διάγραμμα 4.10: Αριθμοδείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης	59
Διάγραμμα 4.11: Αριθμοδείκτης Υποχρεώσεων προς Ιδίων Κεφαλαίων	61

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Ο τομέας παραγωγής γαλακτοκομικών προϊόντων αποτελεί για τη Χώρα μας, το πιο παραδοσιακό τομέα δραστηριότητας. Στις αρχές του εικοστού αιώνα, άρχισε η οργάνωση του κλάδου, περίοδος όπου ξεκίνησαν τις δραστηριότητές τους μερικές από τις βασικότερες γαλακτοβιομηχανίες του κλάδου. Οι οικογενειακές επιχειρήσεις, οι οποίες λειτουργούσαν έως τότε εξελίχθηκαν σταδιακά σε μεγάλου μεγέθους παραγωγικές μονάδες, οι οποίες έδωσαν στον κλάδο βιομηχανικό χαρακτήρα. Τα προϊόντα της σύγχρονης βιομηχανικής παραγωγή αφορούν κυρίως το γάλα κατανάλωσης παστεριωμένο, το γιαούρτι και τα επιδόρπια γάλακτος με το σύνολο των γαλακτοκομικών προϊόντων να κατατάσσονται στην ελληνική αγορά στην κατηγορία των βασικότερων ειδών διατροφής.

Ο κλάδος της γαλακτοβιομηχανίας χαρακτηρίζεται από έντονη παραγωγική δυναμικότητα και κατέχει εξέχουσα θέση στον ευρύτερο κλάδο των ειδών διατροφής. Βασικό χαρακτηριστικό του για την Ελλάδα αποτελεί το γεγονός ότι δραστηριοποιείται σε αυτόν μεγάλος αριθμός επιχειρήσεων και το μεγαλύτερο ποσοστό της παραγωγής είναι συγκεντρωμένο σε ελάχιστες, μεγάλου μεγέθους γαλακτοβιομηχανίες. Οι εν λόγω εταιρείες καλύπτουν το μεγαλύτερο μέρος της ελληνικής αγοράς, έχοντας εδραιωθεί πλέον λόγω της μακροχρόνιας παρουσίας τους στον κλάδο, της ποικιλίας των προϊόντων τους και των ισχυρών εμπορικών σημάτων που διαθέτουν, καθώς και των ευρύτατων δικτύων διανομής.

Στην παρούσα πτυχιακή εργασία γίνεται χρηματοοικονομική ανάλυση και αποτίμηση της εταιρείας ΜΕΒΓΑΛ ΑΕ. Για την ολοκλήρωση της μελέτης η εργασία χωρίζεται σε τέσσερα επιμέρους κεφάλαια. Στο πρώτο κεφάλαιο γίνεται αναφορά στα χαρακτηριστικά του κλάδου των γαλακτοκομικών προϊόντων. Καταγράφονται τα κυριότερα προϊόντα του κλάδου και στη συνέχεια δίνονται τα βασικά μεγέθη του γαλακτοκομικού κλάδου στη Χώρα μας με ιδιαίτερη αναφορά στην εξέλιξη των κυριότερων γαλακτοβιομηχανιών που απαρτίζουν τον κλάδο.

Στο δεύτερο κεφάλαιο γίνεται η πρώτη αναφορά στην εταιρεία ΜΕΒΓΑΛ ΑΕ. Παρουσιάζεται η ιστορική αναδρομή της εξελικτικής της πορείας και γίνεται αναφορά στις αξίες, το όραμα αλλά και την πολιτική που εφαρμόζει κατά την άσκηση των δραστηριοτήτων της. Το κεφάλαιο ολοκληρώνεται με την ανάλυση του οικονομικού περιβάλλοντος και τις προκλήσεις που αυτό επιφέρει για την ανάπτυξη της εταιρείας.

Στο τρίτο κεφάλαιο καταγράφονται και αναλύονται οι ετησιοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της εταιρείας για την πενταετία 2012-2016. Δίνονται τα στοιχεία του Ισολογισμού και της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης και αναλύεται η κάθετη και οριζόντια κατάσταση κοινού μεγέθους. Με τον τρόπο αυτό αναλύεται η ιστορική μεταβολή των κυριότερων στοιχείων του Ισολογισμού και της κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης αλλά διαφαίνεται ταυτόχρονα η ποσοστιαία συμβολή των στοιχείων στα κυριότερα οικονομικά μεγέθη της εταιρείας.

Στο τέταρτο κεφάλαιο καταγράφονται, υπολογίζονται και αναλύονται οι κυριότεροι αριθμοδείκτες, όπως προκύπτουν από τα στοιχεία των οικονομικών καταστάσεων και παρουσιάζεται διαγραμματικά η μεταβολή τους κατά τη διάρκεια της πενταετίας. Πιο συγκεκριμένα, υπολογίζονται και αναλύονται οι αριθμοδείκτες ρευστότητας, αποδοτικότητας και δομής κεφαλαίων της εταιρείας για όλη την πενταετία και αναλύονται τα κυριότερα συμπεράσματα που προκύπτουν από τον υπολογισμό και τη σχετική μεταβολή τους στη διάρκεια των πέντε ετών ανάλυσης. Τέλος, ακολουθούν τα συμπεράσματα, όπως προκύπτουν από τη συνολική επισκόπηση της παρούσας μελέτης.

ΓΑΛΑΚΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑΣ

Ο κλάδος της γαλακτοβιομηχανίας αποτελεί ένα από τους σημαντικότερους και πιο παραδοσιακούς κλάδους της χώρας μας. Οι εταιρείες που δραστηριοποιούνται στη παραγωγή γαλακτοκομικών προϊόντων παρουσιάζουν έντονη διαφοροποίηση αναφορικά με το μέγεθός τους, το βαθμό κάλυψης της αγοράς, τα κανάλια διανομής και τον τρόπο με τον οποίο διανέμουν τα προϊόντα τους. Η εγχώρια αγορά γαλακτοκομικών προϊόντων χαρακτηρίζεται από συνθήκες έντονου ανταγωνισμού μεταξύ κυρίως των κορυφαίων γαλακτοβιομηχανιών, οι οποίες ελέγχουν και το μεγαλύτερο μέρος της αγοράς. Οι εν λόγω επιχειρήσεις διαθέτουν οργανωμένα δίκτυα διανομής, καλύπτοντας γεωγραφικά το σύνολο σχεδόν της ελληνικής επικράτειας (Νταμπακάκη και Βυριντζάκης, 2004).

Πέραν των μεγαλύτερων και μικρά αριθμητικά μεγάλων γαλακτοβιομηχανιών, ο παραγωγικός τομέας περιλαμβάνει ένα μεγάλο αριθμό μικρομεσαίων επιχειρήσεων, οι οποίες έχουν περιορισμένη δυναμικότητα παραγωγής και ασχολούνται παράλληλα με την παραγωγή διαφόρων ειδών γαλακτοκομικών και τυροκομικών προϊόντων, καλύπτοντας κυρίως τις ανάγκες των τοπικών αγορών. Για τις επιχειρήσεις αυτές βασικό τροχοπέδη ανάπτυξης και επέκτασης αποτελεί ο περιορισμένος μηχανολογικός τους εξοπλισμός που έχει σαν αποτέλεσμα τη χαμηλή παραγωγική δυναμικότητα και η αδυναμία των περισσότερων να αντιμετωπίσουν τον οξύ ανταγωνισμό ή ακόμα να εκσυγχρονισθούν προκειμένου να καλύπτουν τις υποχρεωτικές προδιαγραφές και όρους σύμφωνα με την κείμενη νομοθεσία (ελληνική και κοινοτική), οδηγεί στη σταδιακή μείωση του αριθμού τους.

Παρόλα αυτά, τα τελευταία χρόνια, ο παραγωγικός τομέας έχει αναβαθμιστεί σημαντικά με μεγαλύτερη εξέλιξη να παρουσιάζεται στην τυποποίηση της παραγωγής, την αποτελεσματικότερη διαχείριση και την αύξηση της

ανταγωνιστικότητας, προσφέροντας έτσι ποικιλία κατηγοριών γάλακτος και λοιπών γαλακτοκομικών προϊόντων. Ο εισαγωγικός τομέας περιλαμβάνει επιχειρήσεις οι οποίες δραστηριοποιούνται στον ευρύτερο κλάδο των ειδών διατροφής και διαθέτουν κυρίως «επώνυμα» γαλακτοκομικά προϊόντα, ενώ διατηρούν και άμεσες σχέσεις/ συνεργασίες με πολυεθνικές εταιρείες του κλάδου. Οι μεγάλες επιχειρήσεις του κλάδου επενδύουν συχνά στην αναβάθμιση του μηχανολογικού τους εξοπλισμού, καθώς επίσης και στη διαφημιστική προβολή των προϊόντων τους, σε αντίθεση με τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις, οι οποίες αδυνατούν να διαθέσουν απαιτούμενα κεφάλαια για την πραγματοποίηση ανάλογων επενδύσεων. Για την ενίσχυση της παρουσίας τους στην αγορά, ορισμένες φορές οι εν λόγω επιχειρήσεις προβαίνουν σε συνεργασίες με άλλες εταιρείες του κλάδου ειδών διατροφής. Αποτέλεσμα των παραπάνω είναι η βαθμιαία μείωση της παραγωγής των μικρών επιχειρήσεων, ο περιορισμός τους σε συγκεκριμένα προϊόντα ή και η αποχώρηση από την αγορά ορισμένων εξ αυτών, μη έχοντας τη δυνατότητα να ανταποκριθούν στις αυξημένες απαιτήσεις που επιβάλλουν οι συνθήκες της αγοράς (Καλούμενος, 2010).

1.1 Γαλακτοκομικά προϊόντα

Το κυριότερο κτηνοτροφικό προϊόν είναι το γάλα το οποίο αποτελεί σημαντικό μέρος της ανθρώπινης διατροφής εδώ και χιλιάδες χρόνια. Αποτελεί επίσης, μια από τις διατροφικά πληρέστερες τροφές και μια φυσική πηγή βιταμινών και μετάλλων απαραίτητων για καλή υγεία. Επιπλέον, το γάλα αποτελεί καλή πηγή μιας μεγάλης γκάμας θρεπτικών συστατικών που είναι απαραίτητα για την ανάπτυξη και δεν περιέχει συντηρητικά ή χρωστικές ουσίες. Το γάλα που παίρνουμε από τα ζώα υπόκειται σε επεξεργασία πριν δοθεί στην κατανάλωση, αφού πολλές φορές περιέχει παθογόνους μικροοργανισμούς. Για να καταστεί το γάλα ασφαλές για τη διατροφή, αφού ελεγχθούν αρκετοί φυσικοχημικοί και μικροβιολογικοί παράγοντες, εφαρμόζεται κυρίως θερμική g επεξεργασία, οπότε έχουμε τέσσερεις βασικούς τύπους γάλακτος όπως περιγράφονται στη συνέχεια.

Φυσικό πλήρες γάλα - νωπό ή επεξεργασμένο Γάλα

Στο τύπο αυτό γάλακτος δεν έχει προστεθεί ή αφαιρεθεί τίποτα, με 3,5-5% λιπαρά ανάλογα με τη φυλή της αγελάδας,

Τυποποιημένα ή κανονικό πλήρες γάλα

Αποτελεί το γάλα τυποποιημένο σε 3,5-4% λιπαρά.

Ημι-αποβουτυρωμένο γάλα

Στον τύπο αυτό γάλακτος έχει αφαιρεθεί μισή ποσότητα λίπους και περιέχει 1,5-1,8% λιπαρά.

Αποβουτυρωμένο (χαμηλών λιπαρών) γάλα

Στον τύπο αυτό γάλακτος έχει αφαιρεθεί σχεδόν όλο το λίπος και περιέχει λιγότερο από 0,5% λιπαρά. Γάλα με μειωμένη λακτόζη ή γάλα ελεύθερο λακτόζης Η λακτόζη (το σάκχαρο του γάλακτος) έχει απομακρυνθεί μερικώς ή ολικώς και προορίζεται για ανθρώπους με δυσανεξία στη λακτόζη.

Στα γαλακτοκομικά προϊόντα συμπεριλαμβάνονται το παστεριωμένο γάλα, το γάλα υψηλής παστερίωσης, το γάλα μακράς διάρκειας, το συμπυκνωμένο γάλα αλλά και το βούτυρο, τη κρέμα γάλακτος, το γιαούρτι, το ξυνόγαλο, τα επιδόρπια γάλακτος, τα τυροκομικά προϊόντα και τα παγωτά.

Τα τυροκομικά προϊόντα με τη σειρά τους διακρίνονται περαιτέρω σε κάποιες κατηγορίες, ανάλογα με το είδος του γάλακτος που χρησιμοποιείται για την παρασκευή τους (αγελαδινά, πρόβεια, κατσικίσια, βουβαλίσια κ.λπ.), την υγρασία που περιέχεται στη μάζα τους (πολύ σκληρά τυριά, ημίσκληρα, μαλακά, φρέσκα), την περιεκτικότητα σε λίπος (άπαχα τυριά, ημίπαχα και λιπαρά), τη θερμική τους κατεργασία (θερμαινόμενα και μη), το χρόνο ωρίμανσης (νωπά, ωριμάζοντα), τα τεχνικά τους χαρακτηριστικά (πιεζόμενα τυριά, μπλε κλπ.), τα οργανοληπτικά τους χαρακτηριστικά (γλυκά, υφάλμυρα, πικάντικα κλπ.) και τον τρόπο χρήσης (επιτραπέζια, για μαγειρική χρήση κλπ.)

Τέλος, τα τυριά διακρίνονται σε τρεις γενικές κατηγορίες: τα κανονικά, τα ακατέργαστα ή τηγμένα και τα παραδοσιακά τυριά. Τα παραδοσιακά Ελληνικά τυριά είναι το κεφαλοτύρι, η κεφαλογραβιέρα, το κασέρι, η φέτα και τα τυριά από τυρόγαλο (μυζήθρα, ανθότυρο, μανούρι) (Χαλκιά, 2012).

1.2 Μεγέθη κλάδου

Όπως έχει ήδη αναφερθεί ο κλάδος των γαλακτοκομικών προϊόντων κατέχει σημαντική θέση στον ευρύτερο κλάδο των τροφίμων, καθώς περιλαμβάνει μερικές από τις μεγαλύτερες βιομηχανίες ειδών διατροφής της χώρας, οι οποίες δαπανούν σημαντικά κονδύλια για νέες επενδύσεις και εκσυγχρονισμό των ήδη υφιστάμενων μονάδων τους. Βασικό σημείο αναφοράς του κλάδου είναι το γεγονός ότι το σύνολο της εγχώριας πρωτογενούς παραγωγής αγελαδινού γάλακτος καθορίζεται από το καθεστώς των ποσοστώσεων.

Σημαντικός παράγοντας ζήτησης, αποτελεί το γεγονός ότι τα γαλακτοκομικά προϊόντα ανήκουν στα βασικά είδη διατροφής των κατοίκων και ως εκ τούτου, η ζήτηση τους παρουσιάζει σχετικά χαμηλή ελαστικότητα ως προς την τιμή και το διαθέσιμο εισόδημα. Στην κατεύθυνση αυτή συμβάλλει επίσης το γεγονός ότι οι καταναλωτές έχουν στραφεί σε υγιεινότερους τρόπους διατροφής. Επιπλέον, σημαντικοί παράγοντες για την αύξηση της ζήτησης των προϊόντων αυτών θα μπορούσαν να αποτελέσουν η άνοδος του βιοτικού επιπέδου και του διαθέσιμου εισοδήματος των καταναλωτών (Τζούτα και Φανταουτσάκη, 2005).

Σύμφωνα με τα δημοσιευμένα στοιχεία της ICAP, η εγχώρια αγορά των γαλακτοκομικών προϊόντων θα σημειώσει ετήσια μείωση της τάξης του 2%-3% σε όγκο τη διετία 2010-2011. Η παραγωγή φρέσκου παστεριωμένου γάλακτος υποχωρεί συνεχώς ενώ αυξάνεται με έντονο ρυθμό η παραγωγή γάλακτος υψηλής παστερίωσης. Όσον αφορά τη συνολική εγχώρια κατανάλωση γιαουρτιού, μειώθηκε κατά 4,6% το 2009/08 ενώ, το φρέσκο παστεριωμένο γάλα εξακολουθεί να παρουσιάζει την υψηλότερη κατά κεφαλήν κατανάλωση μεταξύ των λοιπών γαλακτοκομικών προϊόντων.

Στην αγορά γάλακτος παρατηρείται αυξημένος βαθμός συγκέντρωσης, παρόλο που δραστηριοποιείται μεγάλος αριθμός επιχειρήσεων. Στον κλάδο επικρατούν μονάδες, οι οποίες διαθέτουν σύγχρονο μηχανολογικό εξοπλισμό, τον οποίο ανανεώνουν διαθέτοντας σημαντικά κονδύλια για επενδύσεις, εφαρμόζουν σύγχρονες μεθόδους διοίκησης, ενώ μέσω των μεθόδων προώθησης που εφαρμόζουν και του οργανωμένου και ευρύτατου δικτύου διανομής τους, έχουν κατορθώσει να καλύπτουν το σύνολο σχεδόν της χώρας.

Βασικό σημείο αναφοράς του κλάδου είναι το γεγονός ότι το σύνολο της εγχώριας πρωτογενούς παραγωγής αγελαδινού γάλακτος καθορίζεται από το κοινοτικό σύστημα των ποσοτώσεων (εθνική ποσόστωση 2009: 845 χιλ. τόνοι), το οποίο ωστόσο σύμφωνα με απόφαση του Συμβουλίου Υπουργών Γεωργίας της Ευρωπαϊκής Ένωσης το 2015 καταργήθηκε. Η συνολική εγχώρια κατανάλωση γάλακτος παρουσίασε ανοδική πορεία την περίοδο 1999-2009, με μέσο ετήσιο ρυθμό αύξησης 2,5% (<http://www.icap.gr/Default.aspx?id=8420&nt=146&lang=1>).



Πηγή: ICAP, 2010

Διάγραμμα 1.1: Εγχώρια παραγωγή γάλακτος 1996-2009

Το φρέσκο παστεριωμένο γάλα εξακολουθεί να αποτελεί την κυριότερη κατηγορία γάλακτος, καθώς το ποσοστό συμμετοχής στο σύνολο της

κατανάλωσης, διαμορφώθηκε σε 42,9% το 2009, παρ' όλα αυτά παρατηρείται σημαντική μείωση του ποσοστού αυτού τη τελευταία τετραετία. Αντίθετα, το γάλα υψηλής παστερίωσης αύξησε εντυπωσιακά το ποσοστό συμμετοχής του επί της συνολικής αγοράς. Συγκεκριμένα, το 2009 η εν λόγω κατηγορία κάλυψε μερίδιο 27,0% της συνολικής αγοράς γάλακτος. Το αντίστοιχο ποσοστό για το ισοδύναμο του συμπυκνωμένου γάλακτος, διαμορφώθηκε σε 27,5% το 2009, ενώ η κατανάλωσή του είναι, σε γενικές γραμμές, φθίνουσα

(<http://www.icap.gr/Default.aspx?id=8420&nt=146&lang=1>).



Πηγή: ICAP, 2010

Διάγραμμα 1.2: Εξέλιξη εγχώριας αγοράς γιαουρτιού 1996-2009

Η συνολική εγχώρια κατανάλωση γιαουρτιού παρουσίασε πτώση 4,6% το 2009 σε σχέση με το 2008. Το μεγαλύτερο μέρος της εγχώριας κατανάλωσης καλύπτεται από τα εγχώρια προϊόντα (2009: εισαγωγική διείσδυση 16,6%), ενώ οι εξαγωγές γιαουρτιού παρουσίασαν αύξηση την τελευταία τετραετία.

Σύμφωνα με την ανάλυση του ομαδοποιημένου ισολογισμού (βάσει δείγματος 10 εταιρειών), οι πωλήσεις των παραγωγικών επιχειρήσεων γαλακτοκομικών προϊόντων σημείωσαν πτώση 6,45% το 2009 σε σχέση με το 2008, ωστόσο η μείωση του κόστους πωλήσεων (κατά 8,25%) οδήγησε τελικά στη μικρή υποχώρηση του μικτού κέρδους (-2,12%). Τα κέρδη προ φόρου εισοδήματος των εταιρειών του δείγματος ήταν αρνητικά τόσο κατά το 2008 όσο και κατά το

2009, οφειλόμενα κυρίως στα αρνητικά αποτελέσματα δύο εκ των δέκα εταιρειών του δείγματος. Τέλος, τα κέρδη EBITDA μειώθηκαν κατά 2,32% το ίδιο έτος (<http://www.icap.gr/Default.aspx?id=8420&nt=146&lang=1>).

1.3 Μεγαλύτερες γαλακτοβιομηχανίες στην Ελλάδα

Όσον αφορά τη διαμόρφωση της αγοράς σήμερα, σύμφωνα με τα δημοσιευμένα οικονομικά αποτελέσματα των μεγαλύτερων εταιρειών του κλάδου, η εταιρεία Όλυμπος διατήρησε το υψηλό μερίδιο που κατέχει στην κατανάλωση του φρέσκου γάλακτος παρά την γενικότερη πτώση που σημειώνει η κατανάλωση του γάλακτος τα τελευταία χρόνια λόγω της οικονομικής κρίσης. Η εταιρεία διατηρεί μερίδιο αγοράς 20%, την δεύτερη θέση πίσω από την ΔΕΛΤΑ η οποία κατέχει την πρώτη θέση με μερίδιο 25%. (Κατσέλη, 2017)

Οι εγχώριες γαλακτοβιομηχανίες αναδιαρθρώνουν το χαρτοφυλάκιό τους δίνοντας έμφαση στο γιαούρτι και το τυρί και στρέφουν το βλέμμα τους στο εξωτερικό, οι μικρότεροι παίκτες κερδίζουν έδαφος στην πολύπαθη αγορά γάλακτος και οι διεθνείς κολοσσοί ισχυροποιούν την παρουσία τους στη χώρα μας αφήνοντας ανοιχτό το ενδεχόμενο ακόμα και για εξαγορές. Μετά την απελευθέρωση της διάρκειας ζωής του γάλακτος το 2014 και τη διψήφια πτώση των πωλήσεων, η μέχρι πρότινος ηγέτης του κλάδου, ΦΑΓΕ, αποφάσισε να αποχωρήσει από την εν λόγω αγορά χαρακτηρίζοντάς την ασύμφορη και να επικεντρωθεί στις εκτός συνόρων δραστηριότητές της.

Ωστόσο, η ΦΑΓΕ εξακολουθεί να διατηρεί τα ηνία στην αγορά γιαουρτιού. Όπως αναφέρει στην οικονομική της έκθεση, επικαλούμενη στοιχεία της Nielsen, το μερίδιό της σε αξία ανήλθε σε 20,5% το 2016. Σε έτι αφορά την αμερικανική αγορά, στην οποία «σύστησε» το greek yogurt, κατέχει την τέταρτη θέση συνολικά με μερίδιο 5,7%, αλλά την πρώτη στην κατηγορία λευκού γιαουρτιού με μερίδιο 30%. Στο πλαίσιο αυτό, ο όμιλος θα συνεχίσει κανονικά

το 2017 τις επενδύσεις σε παραγωγικές μονάδες και δίκτυα διανομής στις ΗΠΑ και την Ευρώπη (Κατσέλη, 2017)

Πέρα από τις «αποχωρήσεις», έδαφος στην αγορά κέρδισε και ο όμιλος ΤΥΡΑΣ, ο οποίος μετά την εξαγορά της Όλυμπος έφτασε να ελέγχει μερίδιο 20% στην αγορά γάλακτος καταλαμβάνοντας τη 2η θέση του κλάδο. Μάλιστα, το 2015 βελτίωσε κατά 3% τον τζίρο του στα 303 εκατ. ευρώ. Σημαντικές αξιώσεις έχει και η Κρι Κρι, η οποία πριν από λίγους μήνες έκανε τη μεγάλη ανατροπή και κατέλαβε τη δεύτερη θέση στην αγορά γιαουρτιού με μερίδιο 14% «ρίχνοντας» στην τρίτη θέση τη ΔΕΛΤΑ (Κατσέλη, 2017)

Στο μεταξύ, δυναμικά έχουν μπει στο παιχνίδι και οι γαλακτοπαραγωγικοί συνεταιρισμοί διαθέτοντας αυτόνομη παρουσία στην αγορά. Αναμφισβήτητα, κερδισμένος είναι ο συνεταιρισμός ΘΕΣγάλα, ο οποίος το 2011 έκανε το μεγάλο βήμα και διέθεσε απευθείας το γάλα του στο κοινό μέσω των αυτόματων πωλητών. Σήμερα, διαθέτει 63 ATMs γάλακτος σε Αθήνα, Θεσσαλονίκη και Λάρισα και πετυχαίνει πωλήσεις ύψους 26 εκατ. ευρώ το χρόνο. Μάλιστα, εισήλθε και στη διανομή τυποποιημένου προϊόντος παράγοντας ημίσκληρο τυρί, λευκό τυρί, γραβιέρα, ανωτύρι και κρέμα βανίλια (Κατσέλη, 2017)

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2. Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΜΕΒΓΑΛ ΑΕ



Το γάλα είναι η ζωή μας

2.1 Ιστορική Αναδρομή

Η εταιρεία ΜΕΒΓΑΛ, δραστηριοποιείται στην ελληνική γαλακτοβιομηχανία περισσότερο από πενήντα χρόνια. Η ιστορία της ξεκίνησε από μία μικρή μονάδα διανομής φρέσκου γάλακτος της δεκαετίας του '50, και εξελίχθηκε στη διάρκεια των ετών σε μία σύγχρονη γαλακτοβιομηχανία. Σήμερα κατέχει εξέχουσα θέση στον κλάδο βιομηχανικών γαλακτοκομικών προϊόντων και η παραγωγική της δραστηριότητα επεκτείνεται συνεχώς σε νέα προϊόντα, ισχυροποιώντας την, στον κλάδο των βιομηχανιών τροφίμων.

Κατά την ίδρυσή της, η εταιρεία δραστηριοποιούνταν σε ένα μόνο κτήριο στην περιοχή Κουφάλια της Θεσσαλονίκης, μια κατεξοχήν κτηνοτροφική περιοχή, γνωστή για το άριστο γάλα της. Η επιλογή της συγκεκριμένης γεωγραφικής θέσης ήταν στρατηγική καθώς εκεί συγκεντρωνόταν το μεγαλύτερο ποσοστό της παραγωγής αγελαδινού γάλακτος όλης της Ελλάδας. Με τον τρόπο αυτό όλες οι φάρμες βρίσκονταν πολύ κοντά στις εγκαταστάσεις της ΜΕΒΓΑΛ και η εγγύτητα αυτή εξασφάλιζε την ταχύτερη μεταφορά της πρώτης ύλης στο εργοστάσιο. Χαρακτηριστικό στην ανάπτυξη της εταιρείας αποτέλεσε από την αρχή λειτουργίας της οι ισχυροί δεσμοί, τόσο με την τοπική κοινωνία αλλά κυρίως με τους κτηνοτρόφους- παραγωγούς πρόβειου και αγελαδινού γάλακτος που συνεργάστηκαν και εξακολουθούν να συνεργάζονται μαζί της. Ο

αριθμός των κτηνοτρόφων – παραγωγών της εταιρείας πλησιάζει τους 1000 σήμερα (<https://www.mevgal.gr/frontend/articles.php?cid=100>).

Τα πρώτα χρόνια η εταιρεία επικεντρώνεται στη συλλογή του γάλακτος και στη μεταποίησή του σε φέτα και κίτρινα τυριά. Το 1967 η ΜΕΒΓΑΛ μεταφέρεται σε νέες εγκαταστάσεις, στο χώρο όπου λειτουργεί και σήμερα. Το εργοστάσιο εξοπλίζεται με τα πιο σύγχρονα μηχανήματα, αγορασμένα από ευρωπαϊκές χώρες και ξεκινάει η παραγωγή σε βιομηχανικό επίπεδο αλλά με παραδοσιακές συνταγές.

Στη συνέχεια παρουσιάζονται οι κυριότεροι σταθμοί στην ιστορία της ΜΕΒΓΑΛ.

Πίνακας 2.1 Τα κυριότερα γεγονότα στη ζωή της ΜΕΒΓΑΛ Α.Ε.

1952:	Παραγωγή φέτας και κίτρινων τυριών.
1967:	Ίδρυση νέου εργοστασίου.
1971:	Φρέσκο παστεριωμένο γάλα σε πλαστική φιάλη.
1974:	Κυκλοφορία παραδοσιακής γιαούρτης.
1978:	Ξεκίνησε η παραγωγή του Ευρωπαϊκού Τύπου γιαουρτιού σε ασηπτική συσκευασία.
1984:	Το φρέσκο παστεριωμένο γάλα κυκλοφορεί στη νέα συσκευασία Tetrapak, η οποία χρησιμοποιείται μέχρι σήμερα.
1985:	Ξεκινάει η εξαγωγική δραστηριότητα της εταιρείας
1989:	Η πρώτη εταιρεία που παράγει συσκευασμένη φέτα.
1992:	Η πρώτη εταιρεία που παράγει γιαούρτι με περιέκτη, το Duettino με δημητριακά ή μέλι-καρύδι και fitline με φρυγανίτσες μελιού.
1998:	Η πρώτη εταιρεία που παράγει προϊόντα χωρίς χοληστερίνη από φρέσκο άπαχο αγελαδινό γάλα, τη σειρά Vita.
2002:	Η πρώτη εταιρεία που προχωρεί στην παραγωγή και κυκλοφορία της σειράς γιαουρτιών Dolce με κομμάτια σοκολάτας.
2003:	Συνεργασία με τη Μακεδονική Φάρμα για διανομή του φρέσκου γάλακτος και του γιαουρτιού «Αγρόκτημα Βραχιάς».
2004:	Εξαγορά και λειτουργία της τυροκομικής μονάδας Εβρογαλ.

- 2006:** Πιστοποιείται με το πρότυπο συμμόρφωσης για Μη Γενετικά Τροποποιημένα
- 2010:** Κατασκευή γραμμής παραγωγής και συσκευασίας γάλακτος υψηλής παστερίωσης
- 2012:** Η πρώτη εταιρεία που κυκλοφορεί στην αγορά γαλακτοκομικό με τη γλυκαντική ουσία στέβια, το Κεφίρ με φράουλα και στέβια.
- 2015:** Η πρώτη εταιρεία που παράγει γιαούρτια με υπερ-τροφές, τη σειρά Harmony 1% Plus σε τέσσερις υπέροχες γεύσεις

Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις ΜΕΒΓΑΛ ΑΕ 2012-2016

2.2 Αποστολή – Όραμα – Αξίες

Σύμφωνα με τα δημοσιευμένα στοιχεία της εταιρείας, η αποστολή της ΜΕΒΓΑΛ είναι να υπάρχει για να προσφέρει στον Έλληνα και διεθνή καταναλωτή γαλακτοκομικά προϊόντα κορυφαίας ποιότητας, με βάση το φρέσκο ελληνικό γάλα, συνδυάζοντας κατά τον καλύτερο τρόπο την παράδοση με την τεχνολογία. Η ΜΕΒΓΑΛ έχει στόχο να γίνει σύμβολο ισορροπημένης και φυσικής διατροφής.

Η ΜΕΒΓΑΛ διεκδικεί να κατακτήσει την πρώτη θέση στα επώνυμα λευκά ελληνικά γαλακτοκομικά προϊόντα από φρέσκο ελληνικό γάλα, προσφέροντας σιγουριά στον παραγωγό, εξυπηρέτηση στον εμπορικό συνεργάτη και ικανοποίηση στον καταναλωτή. Για να εξυπηρετήσει το σκοπό αυτό, η εταιρεία προσπαθεί να διατηρήσει ένα στιβαρό θεμέλιο που κατευθύνει τη συμπεριφορά μας προς όλους, εσωτερικά και εξωτερικά, στηριζόμενη σε επτά θεμελιώδεις και απαράβατες αξίες (Κώδικας επιχειρηματικής δεοντολογίας ΜΕΒΓΑΛ ΑΕ):

- * Εστίαση στην ποιότητα των προϊόντων και των υπηρεσιών
- * Σεβασμός στους παραγωγούς, τους πελάτες, τους καταναλωτές και τους συνεργάτες
- * Εμπιστοσύνη στους ανθρώπους, επενδύοντας και εξελίσσοντας το ανθρώπινο δυναμικό

- * Ενθάρρυνση των ανθρώπων σ τη δημιουργικότητα και τη συμμετοχή
- * Αποδοχή των ανθρωπίνων και μη επαναλαμβανόμενων λαθών
- * Πίστη στην ακεραιότητα του χαρακτήρα, την τιμιότητα, τη δικαιοσύνη και την ειλικρίνεια
- * Εκτίμηση και σεβασμός προς όλους
- * Αναφορικά με τις σχέσεις ανάμεσα στην εταιρεία και στους εργαζόμενους, σύμφωνα με την εταιρεία, στηρίζονται στην κοινή αντίληψη για άρρηκτη σύνδεση των δύο μερών. Επομένως, αποτελούν ευθύνη και των δύο μερών και αποσκοπούν στη συστηματική καλλιέργεια, διατήρηση και ανάπτυξη πνεύματος συνεργασίας βασισμένο στον αμοιβαίο σεβασμό, ειλικρίνεια και ανοιχτή επικοινωνία.

2.3 Περιβαλλοντολογική πολιτική

Η εταιρεία ΜΕΒΓΑΛ, δραστηριοποιείται με σεβασμό στους εργαζόμενούς της και στους κατοίκους της περιοχής και σε πλήρη συμμόρφωση με την κείμενη νομοθεσία. Για το λόγο αυτό έχει λάβει μέτρα για τη διασφάλιση της βιώσιμης ανάπτυξης της περιοχής και για την προστασία του οικοσυστήματος. Συμπληρωματικά προς τη λειτουργία του βιολογικού καθαρισμού και πάντα με γνώμονα την αποφυγή της ρύπανσης υπόγειων και επιφανειακών υδάτων, η ΜΕΒΓΑΛ, προχώρησε σε ένα πρόσθετο μέτρο για την προστασία του περιβάλλοντος, στην κατασκευή και λειτουργία μονάδας συμπύκνωσης τυρόγαλου.

Με τη χρήση συστήματος εξοικονόμησης νερού στις παραγωγικές της διαδικασίες η ΜΕΒΓΑΛ έχει καταφέρει να μειώσει σημαντικά την κατανάλωση νερού. Η ΜΕΒΓΑΛ πιστεύει ότι καλύτερο στερεό απόβλητο είναι αυτό που δεν παράγεται, συνεπώς ιεραρχεί τις προτεραιότητες της πρώτα σε αποτροπή δημιουργίας αποβλήτων, μετά στην κατά το δυνατόν επαναχρησιμοποίηση τους και τέλος στην μέγιστη δυνατή ανακύκλωση. Επιπλέον, η εταιρεία συμμετέχει στην Ελληνική Εταιρεία Αξιοποίησης Ανακύκλωσης της οποίας το αντικείμενο είναι η δημιουργία αποτελεσματικών λύσεων ανακύκλωσης

στερεών αποβλήτων, σε συμφωνία με τις οδηγίες της ΕΕ. Τα ανακυκλώσιμα υλικά από την παραγωγική διαδικασία κατηγοριοποιούνται σε χαρτί, πλαστικό, μέταλλο, μπαταρίες, λαμπτήρες και ηλεκτρολογικό υλικό και παραδίδονται σε αδειοδοτημένες εγκαταστάσεις ανακύκλωσης. Η ίδια διαδικασία ακολουθείται σε περιπτώσεις οχημάτων που φτάνουν στο τέλος της ζωής τους (Κώδικας επιχειρηματικής δεοντολογίας ΜΕΒΓΑΛ ΑΕ).

2.4 Οικονομικό περιβάλλον – προκλήσεις

Στην ανάπτυξη και την εξέλιξη της εταιρείας, σημαντικό ρόλο διαδραματίζει το οικονομικό αλλά και το νομοθετικό περιβάλλον στο οποίο δραστηριοποιείται. Στη Χώρα μας, τα τελευταία χρόνια το μακροοικονομικό και χρηματοοικονομικό περιβάλλον παραμένει ιδιαίτερα ευμετάβλητο μετά την από 28/06/2015 Πράξη Νομοθετικού Περιεχομένου με την οποία επιβλήθηκαν έλεγχοι στη κίνηση κεφαλαίων (capital controls) με απόφαση του Υπουργείου Οικονομικών, οι οποίοι επηρέασαν σημαντικά τις συναλλαγές της εταιρείας. Τον Αύγουστο 2015 εγκρίθηκε από το Ελληνικό Κοινοβούλιο η κύρωση του σχεδίου σύμβασης οικονομικής ενίσχυσης της Ελλάδας από τον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Σταθερότητας και ρυθμίσεις για την υλοποίηση της συμφωνίας χρηματοδότησης καθώς και το τρίτο πρόγραμμα οικονομικής προσαρμογής από τους Ευρωπαϊκούς θεσμούς, ώστε να καλυφθεί μέρος του άμεσου χρέους της χώρας και να υποστηριχθεί η ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών (ΜΕΒΓΑΛ ΑΕ, Σημειώσεις επί των Οικονομικών Καταστάσεων, 31/12/2016).

Το προαναφερόμενο πλαίσιο, εντός του οποίου καλείται να λειτουργήσει η ελληνική οικονομία, αναμένεται να διαμορφώσει συνθήκες περαιτέρω μείωσης του διαθέσιμου εισοδήματος των καταναλωτών, αύξησης της ανεργίας καθώς και περιορισμούς στη χρηματοδότηση των δραστηριοτήτων των εταιρειών από τα πιστωτικά ιδρύματα. Μία από τις προϋποθέσεις επιτυχίας των όποιων στρατηγικών αναδιάρθρωσης και εξυγίανσης της ελληνικής οικονομίας, είναι η εξασφάλιση βιώσιμων συνθηκών στο επιχειρηματικό πεδίο με την υιοθέτηση

και υλοποίηση διαρθρωτικών μέτρων και δράσεων πολιτικής, τα οποία θα εξασφαλίζουν την υγιή ανάπτυξή τους.

Κατά τη διάρκεια της δύσκολης αυτής περιόδου για την ελληνική οικονομία, η διοίκηση του Ομίλου ΜΕΒΓΑΛ έλαβε και συνεχίζει να διατηρεί σε ισχύ μέχρι σήμερα όλα τα αναγκαία μέτρα ώστε να αντιμετωπίσει με επάρκεια τις επιπτώσεις από την επιβολή περιορισμού κεφαλαίων στην Ελλάδα και να συνεχιστούν οι δραστηριότητες του Ομίλου ανά λειτουργικό τομέα, χωρίς διακοπή. Ωστόσο, η διοίκηση δεν είναι σε θέση να προβλέψει με ακρίβεια τις πιθανές εξελίξεις στην ελληνική οικονομία και την επίδραση που θα έχουν στις δραστηριότητες του Ομίλου. Παρόλα αυτά, λειτουργώντας σε αυτό το αβέβαιο οικονομικό περιβάλλον, αξιολογεί συνεχώς την κατάσταση, σχεδιάζει και υλοποιεί τις όποιες αναγκαίες παρεμβάσεις, προκειμένου να ελαχιστοποιηθούν οι επιπτώσεις στις δραστηριότητές του. Ο Όμιλος επιπρόσθετα καλείται να αντιμετωπίσει μία σειρά προκλήσεων, όπως αναλύεται στη συνέχεια.

Κίνδυνος Πωλήσεων Ο κίνδυνος πωλήσεων αναφέρεται σε ανασταλτικούς παράγοντες για την ανάπτυξη του κύκλου εργασιών των εταιρειών του Ομίλου (είτε από υφιστάμενες είτε από νέες δραστηριότητες). Η διατήρηση εντός του 2016 του υψηλού συντελεστή ΦΠΑ στην αγορά εστίασης καθώς και σε άλλες κατηγορίες τροφίμων και ποτών, των υψηλών συντελεστών φορολογίας εισοδήματος φυσικών και νομικών προσώπων, το μειωμένο διαθέσιμο εισόδημα των καταναλωτών και το γενικότερο οικονομικό κλίμα επιβάρυναν την αρνητική τάση του δείκτη κατανάλωσης.

Κίνδυνος Κόστους Ο κίνδυνος κόστους αναφέρεται στις ανατιμητικές αποκλίσεις που ενδεχομένως να υπάρξουν και που δυνητικά θα αυξήσουν το βιομηχανικό κόστος και τα γενικά έξοδα κυρίως των εταιρειών του Ομίλου. Οι τρέχουσες συνθήκες (μετά από μία χρονιά υποτιμητικών τάσεων σε πρώτες ύλες και κόστη ενέργειας) δεν εκτιμάται ότι θα οδηγήσουν σε αξιοσημείωτες διαφοροποιήσεις

Κίνδυνος ανταγωνισμού Οι τομείς στους οποίους δραστηριοποιείται ο όμιλος ΜΕΒΓΑΛ (γαλακτοκομικά προϊόντα), αποτελούν πεδίο έντονου ανταγωνισμού

τόσο από μεγάλους εγχώριους ή διεθνείς παίκτες των εν λόγω αγορών, όσο και από πολύ μικρούς εθνικούς ή ακόμα και τοπικούς ανταγωνιστές. Ενδεχόμενες αλλαγές σε διατάξεις σχετικές με τη δραστηριότητα των ανωτέρω κλάδων (πχ διάρκεια ζωής προϊόντων, διαφοροποίηση συντελεστών ΦΠΑ, ασφαλιστικές και εργασιακές διατάξεις κλπ) διαφοροποιούν το πεδίο του ανταγωνισμού. Παράλληλα, ως αποτέλεσμα της γενικής τάσης της κατανάλωσης παγκοσμίως αλλά και ιδιαίτερα λόγω των υφιστάμενων οικονομικών συνθηκών στην Ελλάδα, διαμορφώνεται μία τάση αύξησης στην κατανάλωση προϊόντων ιδιωτικής ετικέτας με έμφαση στον ανταγωνισμό των τυροκομικών και των προϊόντων γιαούρτης.

Χρηματοοικονομικοί Κίνδυνοι Ο Όμιλος εκτίθεται σε χρηματοοικονομικούς κινδύνους, όπως κινδύνους αγοράς (μεταβολές σε συναλλαγματικές ισοτιμίες, επιτόκια, τιμές αγοράς), πιστωτικό κίνδυνο και κίνδυνο ρευστότητας. Το γενικό πρόγραμμα διαχείρισης κινδύνων του Ομίλου εστιάζεται στη μη προβλεψιμότητα των χρηματοπιστωτικών αγορών και επιδιώκει να ελαχιστοποιήσει την ενδεχόμενη αρνητική τους επίδραση στη χρηματοοικονομική απόδοση του Ομίλου.

Πιστωτικός Κίνδυνος Ο πιστωτικός κίνδυνος προκύπτει όταν η αδυναμία των συμβαλλομένων μερών να εξοφλήσουν τις υποχρεώσεις τους θα μπορούσε να μειώσει το ποσό των μελλοντικών ταμειακών εισροών από χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία κατά την ημερομηνία της κατάστασης οικονομικής θέσης. Η μεγάλη διασπορά των πελατών, καθώς και η οικονομική επιφάνεια των περισσότερων εξ αυτών (μεγάλοι όμιλοι Super Markets) περιορίζει τον πιστωτικό κίνδυνο.

Όσον αφορά την πολιτική έναντι των μικρότερων πελατών αυτή ελέγχεται από το τμήμα πιστώσεων της μητρικής και όπου κρίνεται σκόπιμο γίνεται προσπάθεια λήψης εγγυήσεων και εμπράγματων ασφαλειών. Για συγκεκριμένους πιστωτικούς κινδύνους ο Όμιλος σχηματίζει αντίστοιχες προβλέψεις επισφαλειών.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3. ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΜΕΓΓΑΛ ΑΕ

3.1 Στοιχεία και Αρχές των Λογιστικών Καταστάσεων

Οι οικονομικές καταστάσεις μίας εταιρείας, αποτελούν τη δομημένη παρουσίαση της οικονομικής της θέσης και των συναλλαγών που έχουν αναληφθεί από αυτή σε χρηματικούς όρους. Κύριος σκοπός των οικονομικών καταστάσεων είναι η παροχή πληροφοριών σχετικά με την οικονομική θέση, την αποδοτικότητα και τις μεταβολές στην οικονομική θέση μιας επιχείρησης, που είναι χρήσιμες σε ένα ευρύ πεδίο χρηστών. Επομένως, οι οικονομικές καταστάσεις παρέχουν πληροφορίες σχετικά με την οικονομική θέση, την απόδοση και τις ταμειακές ροές της επιχείρησης προκειμένου οι χρήστες να λαμβάνουν τις σωστές οικονομικές αποφάσεις. Επιπλέον, οι καταστάσεις δείχνουν τα αποτελέσματα, την επιμέλεια και την υπευθυνότητα της Διοίκησης όσον αφορά τη διαχείριση των πόρων της εταιρείας (Μπάλλας και Χέβας, 2007).

Για τη ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων μιας εταιρείας απαιτείται λεπτομερής και συστηματική εξέταση τόσο των ποσοτικών όσο και των ποιοτικών στοιχείων τα οποία περιέχονται στις λογιστικές καταστάσεις και το προσάρτημα. Η ολοκληρωμένη ανάλυση μιας εταιρείας βασίζεται στη διεξαγωγή τόσο διαχρονικών όσο και διαστρωματικών συγκρίσεων μεταξύ των επιχειρήσεων. Η διαδικασία της συγκέντρωσης, της αποτίμησης και της καταχώρησης των πρωτογενών λογιστικών στοιχείων πραγματοποιείται μέσα σε ένα πλαίσιο γενικά αποδεκτών και εφαρμοζόμενων αρχών και μεθόδων, που στοχεύουν στην, κατά το δυνατόν, αντικειμενικότερη σκιαγράφηση της οικονομικής κατάστασης των επιχειρήσεων. Η επίτευξη όμως του στόχου αυτού, γίνεται όλο και πιο δύσκολη, γιατί οι βασικές λογιστικές αρχές τελούν υπό καθεστώς συνεχών τροποποιήσεων, προσθηκών και εν γένει βελτιώσεων, επηρεαζόμενες, είτε από τις ραγδαίες οικονομικές εξελίξεις, είτε από εξελίξεις

στο κοινωνικό περιβάλλον των επιχειρήσεων. Έτσι, με την πάροδο του χρόνου οι θεωρητικοί της λογιστικής, οι επαγγελματίες και οι επιστημονικές οργανώσεις, άρχισαν να ασχολούνται συστηματικά με τη βελτίωση της ποιότητας των λογιστικών πληροφοριακών στοιχείων σε σχέση με τα αποτελέσματά τους στην εκτίμηση της παρούσας και της μελλοντικής οικονομικής θέσης της επιχείρησης (Ευθύμογλου, 2001).

Οι λογιστικές αρχές αναφέρονται σε ένα σύνολο κανόνων, εννοιών, πρακτικών και προτύπων που αποβλέπουν στην, κατά το δυνατόν, αντικειμενικότερη πληροφόρηση της διοίκησης των επιχειρήσεων, των μετόχων, των δανειστών, της πολιτείας, των συνδικαλιστικών οργάνων και άλλων ενδιαφερομένων. Ο στόχος τους είναι, βασικά, η ομοιομορφία της λογιστικής διαδικασίας, κυρίως για τη συγκρισιμότητα των λογιστικών καταστάσεων διακλαδικά και διαχρονικά σε εθνικό και διεθνές επίπεδο. Οι βασικότερες από αυτές τις αρχές είναι (Αθανασόπουλος, Γεωργόπουλος και Μπέλλα, 2007):

Αρχή της οικονομικής μονάδας. Βασική προϋπόθεση στον τρόπο που η λογιστική διεκπεραιώνει το έργο της, είναι η αναφορά της στη δραστηριότητα μιας αυτοτελούς οικονομικής μονάδας. Παρ' όλα αυτά, η δυναμική παρουσία των ιδιοκτητών στο περιβάλλον της οικονομικής μονάδας είναι τόσο εμφανής, όσο και προβληματική.

Αρχή της συνέχειας. Η διάρκεια του χρόνου ζωής κάθε επιχείρησης θεωρείται μακρά και τουλάχιστον μεγαλύτερη από τη ζωή των περιουσιακών στοιχείων. Έτσι, κατά τη λογιστική διαδικασία, η οικονομική μονάδα θα συνεχίσει αρκετά μέσα στο μέλλον, ώστε τα πάγια περιουσιακά της στοιχεία να χρησιμοποιηθούν για το σκοπό για τον οποίο αγοράστηκαν και όχι για μεταπώληση ή εκποίηση. Αυτό επηρεάζει τη μέθοδο αποτίμησής τους, που γίνεται στην τιμή κτήσης τους και όχι στην τιμή ρευστοποίησής τους.

Λογιστική περίοδος ή λογιστική χρήση. Η λογιστική αφενός παρακολουθεί και καταγράφει τη συνεχή ροή των οικονομικών πράξεων της επιχείρησης και αφετέρου πληροφορεί και ενημερώνει έγκαιρα τους ενδιαφερόμενους για τα αποτελέσματα και την πορεία της. Αυτό επιβάλλει την αρχή της λογιστικής

αναφοράς κατά περιόδους - χρήσεις, η οποία θα πρέπει να τηρείται με συνέπεια και ομοιομορφία.

Αρχή της συντηρητικότητας. Είναι μία από τις παλιότερες λογιστικές αρχές και σχετίζεται με το πνεύμα συντηρητικότητας που πρέπει να διέπει τον επιχειρηματία στην εκτίμηση των οικονομικών γεγονότων. Μια βασική εφαρμογή της αρχής αυτής θεωρείται η αποτίμηση των περιουσιακών στοιχείων στη χαμηλότερη τιμή, μεταξύ τιμής κτήσης και τρέχουσας τιμής. Η αρχή της συντηρητικότητας δεν θα πρέπει να χρησιμοποιείται για τη σκόπιμη υποτίμηση στοιχείων, εφόσον κάτι τέτοιο θα ήταν εξίσου επιβλαβές στη σύνταξη των λογιστικών καταστάσεων και παραπλανητικό στη λήψη αποφάσεων.

Αρχή της συνέπειας και της ομοιομορφίας των λογιστικών μεθόδων. Η αρχή της συνέπειας πηγάζει από την ανάγκη για τη συγκρισιμότητα των λογιστικών μεγεθών ανάμεσα στις διαχειριστικές χρήσεις, η οποία θα πρέπει να είναι δυνατή, τόσο μεταξύ ισολογισμών διαφορετικών περιόδων της ίδιας οικονομικής μονάδας, όσο και διαφορετικών μονάδων.

Αρχή της σημαντικότητας. Οι λογιστικές καταστάσεις παρουσιάζουν οικονομικές πληροφορίες, οι οποίες έχουν σκοπό να επηρεάσουν τη λήψη αποφάσεων από τους χρήστες τους. Αντίθετα, επικρατεί η άποψη ότι τα ποσά που εμφανίζονται στις λογιστικές καταστάσεις σπάνια είναι απόλυτα ακριβή ως προς τα μεγέθη, τα οποία μετρούν.

Αρχή του ιστορικού κόστους. Η καθιέρωση της αρχής του κόστους οφείλεται σε ορισμένα βασικά πλεονεκτήματα που παρουσιάζει το ιστορικό κόστος σε σχέση με άλλες βάσεις αποτίμησης, όπως κόστος αντικατάστασης, καθαρή ρευστοποιήσιμη αξία κ.λπ. Το κόστος είναι καθορισμένο (definite) και αντικειμενικό (objective), αφού ο προσδιορισμός του στηρίζεται σε γεγονότα, σε συναλλαγές που έγιναν με τρίτα προς τη λογιστική μονάδα πρόσωπα. Επίσης, το κόστος είναι επαληθεύσιμο (verifiable). Η παρουσίαση στις λογιστικές καταστάσεις αντικειμενικών και επαληθεύσιμων στοιχείων προσδίδει σε αυτές μεγαλύτερη αξιοπιστία.

Αρχή της αναγνώρισης εσόδων/εξόδων. Η έμφαση για την άντληση πληροφοριών που θα χρησιμεύσουν στην αξιολόγηση μιας επιχείρησης έχει μετατοπιστεί σήμερα στην κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης. Στην κατάσταση αυτή διακρίνονται βασικά δύο κατηγορίες μεγεθών, αυτή των εσόδων και αυτή των εξόδων. Η πρώτη αντιπροσωπεύει εισροές οικονομικών στοιχείων και η δεύτερη αντίστοιχες εκροές, στο πλαίσιο των οικονομικών δραστηριοτήτων της μονάδας.

3.2 Στοιχεία Ισολογισμού ΜΕΒΓΑΛ ΑΕ

Η κατάσταση του ισολογισμού μιας εταιρείας απεικονίζει τη χρηματοοικονομική της κατάσταση σε μια δεδομένη χρονική στιγμή και πιο συγκεκριμένα απεικονίζει τα μέσα, υλικά και άυλα, που έχει στην κατοχή της για την προώθηση της δραστηριότητάς της. Η αποτύπωση αυτών των στοιχείων δηλαδή των στοιχείων που κατέχει η εταιρεία γίνεται στο ενεργητικό της. Επιπλέον, στον ισολογισμό εμφανίζονται και οι πηγές χρηματοδότησης για την απόκτηση αυτών των μέσων και αποτυπώνονται στο παθητικό της και πιο συγκεκριμένα στα Ίδια Κεφάλαια και τις Υποχρεώσεις της (Μπάλλας και Χέβας, 2007). Ακολουθεί η απεικόνιση των στοιχείων Ισολογισμού της ΜΕΒΓΑΛ ΑΕ για την πενταετία 2012-2016.

Πίνακας 3.1: Στοιχεία Ισολογισμού ΜΕΒΓΑΛ ΑΕ 2012-2016

	2012	2013	2014	2015	2016
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Ενσώματα πάγια στοιχεία	64.482	59.917	55.186	51.608	48.139
Ασώματα πάγια στοιχεία	150	159	291	265	263
Επενδύσεις σε θυγατρικές επιχειρήσεις	240	240	240	117	1
Επενδύσεις σε συγγενείς εταιρείες	226	232	232	233	233
Διαθέσιμα προς πώληση χρηματοοικονομικά στοιχεία	88	88	88	88	88
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις				3.076	2.848
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	238	236	238	230	235
Σύνολο μη κυκλοφορούντος ενεργητικού	65.420	60.874	56.273	55.618	51.806
Κυκλοφορούν ενεργητικό					
Αποθέματα	20.967	16.781	18.621	9.498	9.386
Εμπορικές και Λοιπές απαιτήσεις	93.542	58.985	55.164	41.576	38.382
Χρηματοοικονομικά στοιχεία	0	234	54	13	1
Χρηματικά διαθέσιμα	1.935	983	223	1.240	5.346
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού	116.444	76.983	74.064	52.215	53.228
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	181.868	137.857	130.337	107.833	105.034
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Ίδια κεφάλαια					
Μετοχικό Κεφάλαιο	9181	9181	9181	9.181	9.235
Λοιπά αποθεματικά	18.671	18.671	18.671	18336	18.336
Συναλλαγματικές Διαφορές					
Αποτελέσματα εις νέο	569	-14.261	-20.589	-34.427	-33.626
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	28.421	13.591	7.263	3.945	-6.910
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	2.940	4.363	2.911	0	3.171
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού	3.774	3.082	3.379	3.139	2.889

Επιχορηγήσεις	1.495	1.239	1.014	830	674
Λοιπές μακροπρόθεσμες προβλέψεις	920	920	920	2.765	0
Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων	9.129	9.604	8.224	6.734	6.734
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	72.277	48.494	47.316	38.496	33.911
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	72.041	66.168	67.534	69.513	63.615
Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	144.318	114.662	114.850	101.009	97.526
Σύνολο υποχρεώσεων	153.447	124.266	123.074	104.743	101.089
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	181.868	137.857	130.337	107.833	105.034

Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις ΜΕΒΓΑΛ ΑΕ 2012-2016

Όπως παρατηρούμε από τα στοιχεία της κατάστασης του Ισολογισμού της εταιρείας, το μεγαλύτερο μέρος του Ενεργητικού αποτελείται από τα ενσώματα πάγια στοιχεία. Τα πρώτα έτη ανάλυσης τα στοιχεία αυτά, με κυριότερα τις εμπορικές και λοιπές απαιτήσεις, καλύπτουν σχεδόν τα δύο τρίτα του συνόλου του Ενεργητικού. Η διαφορά αμβλύνεται την τελευταία τριετία, όπου τα στοιχεία του πάγιων και ασώματων στοιχείων καλύπτουν σχεδόν κατά το ήμισυ τα στοιχεία του συνόλου του Ενεργητικού.

Όσον αφορά τα στοιχεία του Παθητικού της εταιρείας, το μεγαλύτερο ποσοστό καλύπτεται σε όλα τα έτη ανάλυσης, από τα στοιχεία των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Το σύνολο των Ιδίων κεφαλαίων της εταιρείας, αποτελεί σε όλα τα έτη σχεδόν το 20% του συνόλου του Παθητικού. Οι υψηλές τιμές των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων ενδεχομένως σχετίζονται με τις υψηλές τιμές του λογαριασμού των απαιτήσεων κυρίως τα πρώτα έτη της πενταετίας.

3.3 Στοιχεία Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης ΜΕΒΓΑΛ ΑΕ

Η Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης μιας εταιρείας, εμφανίζει τα αποτελέσματά της από τις συνολικές δραστηριότητές της λειτουργικές και μη, σε μια δεδομένη χρονική περίοδο. Το αποτέλεσμα μετράται ως η διαφορά εσόδων μείον εξόδων και η επιχείρηση εμφανίζει κέρδη ή ζημίες (Μπάλλας και Χέβας, 2007). Ακολουθεί η απεικόνιση των στοιχείων της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης της ΜΕΒΓΑΛ ΑΕ για την πενταετία 2012-2016.

Πίνακας 3.2: Αποτελεσμάτων Χρήσης ΜΕΒΓΑΛ ΑΕ 2012-2016

	2012	2013	2014	2015	2016
Πωλήσεις	172.988	143.334	125.704	110.285	109.599
Κόστος πωλήσεων	-127.662	-115.057	-98.401	-83.042	-77.646
Μεικτό κέρδος	45.326	28.277	27.303	27.243	31.953
Έξοδα διοίκησης και διάθεσης	-47.769	-34.721	-28.315	-24.368	-23.647
Λοιπά έσοδα/(έξοδα) εκμετάλλευση	565	-1.010	-1.333	-16.041	-3.098
Κέρδη/(ζημίες) συμμετοχών σε συγγενείς					
Χρηματοοικονομικά έσοδα/(έξοδα)	-6.979	-6.035	-5.116	-5.381	-4.783
Κέρδη/ (Ζημίες) προ φόρων	8.857	-13.489	-7.461	-18.547	425
Φόρος εισοδήματος	1.147	-1.401	1.369	4.210	365
Καθαρά κέρδη/ (ζημίες) χρήσεως	-7.710	-14.890	-6.092	-14.338	790

Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις ΜΕΒΓΑΛ ΑΕ 2012-2016

Όπως παρατηρούμε από τα στοιχεία της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσεως της εταιρείας, το μεγαλύτερο μέρος των πωλήσεων μειώνεται από το κόστος πωληθέντων. Το κόστος πωληθέντων για όλα τα έτη ανάλυσης καταλαμβάνει πολύ μεγάλο ποσοστό των πωλήσεων, γεγονός που μπορεί ενδεχομένως να αποδοθεί στο φύση των τελικών προϊόντων, τα οποία απαιτούν υψηλού κόστους εγκαταστάσεις και συντήρησης. Ενδιαφέρον επίσης, παρουσιάζει το γεγονός ότι η εταιρεία έχει ζημίες σε όλη την τετραετία, με θετικά αποτελέσματα να απεικονίζονται μόνο το 2016.

3.4 Κάθετη κατάσταση κοινού μεγέθους Ισολογισμού ΜΕΒΓΑΛ ΑΕ

Η κάθετη κατάσταση κοινού μεγέθους Ισολογισμού μιας εταιρείας, απεικονίζει όλα τα στοιχεία εκφρασμένα ως ποσοστό του συνόλου των κεφαλαίων της εταιρείας. Η χρησιμότητα της κατάστασης αυτής έγκειται στο γεγονός ότι μας επιτρέπει να παρατηρήσουμε ποια στοιχεία συμβάλλουν αποτελεσματικότερα στην εταιρεία και ποια στοιχεία αποτελούν τις κύριες πηγές πόρων που χρησιμοποιεί η επιχείρηση για τη λειτουργία της. Ακολουθεί η κάθετη κατάσταση Κοινού Μεγέθους Ισολογισμού της ΜΕΒΓΑΛ ΑΕ 2012-2016.

Πίνακας 3.3: Κάθετη κατάσταση Κοινού Μεγέθους Ισολογισμού ΜΕΒΓΑΛ ΑΕ 2012-2016

	2012	2013	2014	2015	2016
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Ενσώματα πάγια στοιχεία	35,5%	43,5%	42,3%	47,8%	45,8%
Ασώματα πάγια στοιχεία	0,1%	0,1%	0,2%	0,2%	0,3%
Επενδύσεις σε θυγατρικές επιχειρήσεις	0,1%	0,2%	0,2%	0,1%	0,0%
Επενδύσεις σε συγγενείς εταιρείες	0,0%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%
Διαθέσιμα προς πώληση χρηματοοικονομικά στοιχεία	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις		0,0%	0,0%	0,0%	2,9%
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	0,1%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%
Σύνολο μη κυκλοφορούντος ενεργητικού	36,0%	44,2%	43,2%	51,6%	49,3%
Κυκλοφορούν ενεργητικό					
Αποθέματα	11,5%	12,2%	14,3%	8,8%	8,9%
Εμπορικές και Λοιπές απαιτήσεις	51,4%	42,8%	42,3%	38,5%	36,5%
Χρηματοοικονομικά στοιχεία	0,0%	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%
Χρηματικά διαθέσιμα	1,1%	0,7%	0,2%	1,1%	5,1%

Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού	64,0%	55,8%	56,8%	48,4%	50,7%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Ίδια κεφάλαια					
Μετοχικό Κεφάλαιο	5,0%	6,7%	7,0%	8,5%	18,3%
Λοιπά αποθεματικά	10,3%	13,5%	14,3%	17,0%	17,5%
Συναλλαγματικές Διαφορές	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Αποτελέσματα εις νέο	0,3%	-10,3%	-15,8%	-31,9%	-32,0%
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	15,6%	9,9%	5,6%	3,7%	-6,6%
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις					
	1,6%	3,2%	2,2%	0,0%	3,0%
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού	2,1%	2,2%	2,6%	2,9%	2,8%
Επιχορηγήσεις	0,8%	0,9%	0,8%	0,8%	0,6%
Λοιπές μακροπρόθεσμες προβλέψεις	0,5%	0,7%	0,7%	2,6%	0,0%
Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων	5,0%	7,0%	6,3%	6,2%	6,4%
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	39,7%	35,2%	36,3%	35,7%	32,3%
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	39,6%	48,0%	51,8%	64,4%	60,6%
Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	79,4%	83,2%	88,1%	93,6%	92,9%
Σύνολο υποχρεώσεων	84,4%	90,1%	94,4%	97,1%	96,2%
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις ΜΕΒΓΑΛ ΑΕ 2012-2016

Σύμφωνα με την κάθετη κατάσταση των στοιχείων του Ισολογισμού, το μεγαλύτερο μέρος του Παθητικού, καλύπτουν οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της εταιρείας, που όπως αναφέρθηκε στην πρώτη απεικόνιση των στοιχείων ενδεχομένως σχετίζεται με τα υψηλά ποσοστά του λογαριασμού των απαιτήσεων. Το σύνολο των υποχρεώσεων της εταιρείας σχεδόν σε όλα τα έτη υπερβαίνει το 90% του συνόλου των κεφαλαίων, γεγονός που

ενδεχομένως αποτελεί πρώτη ένδειξη για τη δυσκολία κάλυψης των υποχρεώσεων της εταιρείας με ίδια κεφάλαια.

3.5 Κάθετη κατάσταση κοινού μεγέθους Αποτελεσμάτων Χρήσεως ΜΕΒΓΑΛ ΑΕ

Η κάθετη κατάσταση κοινού μεγέθους αποτελεσμάτων χρήσεων της εταιρείας, απεικονίζει τα στοιχεία της κατάστασης αυτής εκφρασμένα ως ποσοστό του συνόλου των πωλήσεων. Η χρησιμότητα των καταστάσεων αυτών έγκειται στο γεγονός ότι μας επιτρέπουν να παρατηρήσουμε ποια στοιχεία συμβάλλουν αποτελεσματικότερα στη δημιουργία πωλήσεων. Ακολουθεί η κάθετη κατάσταση Κοινού Μεγέθους Αποτελεσμάτων Χρήσης της ΜΕΒΓΑΛ ΑΕ 2012-2016.

Πίνακας 3.4: Κάθετη κατάσταση Κοινού Μεγέθους Αποτελεσμάτων Χρήσης ΜΕΒΓΑΛ ΑΕ 2012-2016

	2012	2013	2014	2015	2016
Πωλήσεις	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Κόστος πωλήσεων	-73,80%	-80,27%	-78,28%	-75,30%	-70,85%
Μεικτό κέρδος	26,20%	19,73%	21,72%	24,70%	29,15%
Έξοδα διοίκησης και διάθεσης	-27,61%	-24,22%	-22,53%	-22,10%	-21,58%
Λοιπά έσοδα/(έξοδα) εκμετάλλευση	0,33%	-0,70%	-1,06%	-14,55%	-2,83%
Κέρδη/(ζημιές) συμμετοχών σε συγγενείς			0,0%	0,0%	0,0%
Χρηματοοικονομικά έσοδα/(έξοδα)	-4,03%	-4,21%	-4,07%	-4,88%	-4,36%
Κέρδη/ (Ζημιές) προ φόρων	5,12%	-9,41%	-5,94%	-16,82%	0,39%
Φόρος εισοδήματος	0,66%	-0,98%	1,09%	3,82%	0,33%
Καθαρά κέρδη/ (ζημιές) χρήσεως	-4,46%	-10,39%	-4,85%	-13,00%	0,72%

Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις ΜΕΒΓΑΛ ΑΕ 2012-2016

Όπως παρατηρούμε από την κάθετη κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσεως, η εταιρεία παρουσιάζει ζημίες σε όλα τα έτη με εξαίρεση το 2016. Για το λόγο αυτό έχει σημαντικό ενδιαφέρον να σημειωθούν τα μεγέθη που αποτελούν σημαντικότερα στοιχεία στη διαμόρφωση των οικονομικών αποτελεσμάτων. Παρατηρείται ότι το μεγαλύτερο ποσοστό των στοιχείων αποτελεί το κόστος πωληθέντων, ενώ τα έξοδα διοίκησης και διάθεσης έχουν συγκριτικά χαμηλότερο ποσοστό. Αυτό ενδεχομένως σηματοδοτεί την ανάγκη για λήψη μέτρων μείωσης και περιορισμού του κόστους πωληθέντων ώστε να δοθεί στην εταιρεία δυνατότητα μεγαλύτερου περιθωρίου κέρδους.

3.6 Οριζόντια κατάσταση κοινού μεγέθους Ισολογισμού ΜΕΒΓΑΛ ΑΕ

Οι οριζόντιες καταστάσεις ή καταστάσεις τάσης Ισολογισμού μιας εταιρείας, βοηθούν να δούμε τη διαχρονική μεταβολή των στοιχείων των λογιστικών καταστάσεων είναι εκφρασμένα ως ποσοστό του υπολοίπου τους σε ένα συγκεκριμένο έτος το οποίο θεωρείται έτος βάσης. Τέτοιου είδους καταστάσεις μας επιτρέπουν να βγάλουμε πολύτιμα συμπεράσματα για τα διάφορα στοιχεία όπως παραδείγματος χάρη την πορεία των υποχρεώσεων της επιχείρησης στο πέρασμα των χρόνων. Ακολουθεί η οριζόντια κατάσταση Κοινού Μεγέθους Ισολογισμού της ΜΕΒΓΑΛ ΑΕ 2012-2016.

Πίνακας 3.5: Οριζόντια κατάσταση Κοινού Μεγέθους Ισολογισμού ΜΕΒΓΑΛ ΑΕ 2012-2016

	2012-2013	2013-2014	2014-2015	2015-2016
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
Ενσώματα πάγια στοιχεία	-7%	-8%	-6%	-7%
Ασώματα πάγια στοιχεία	6%	83%	-9%	-1%
Επενδύσεις σε θυγατρικές επιχειρήσεις	0%	0%	-51%	-99%

Επενδύσεις σε συγγενείς εταιρείες	164%	0%	0%	0%
Διαθέσιμα προς πώληση χρηματοοικονομικά στοιχεία	0%	0%	0%	0%
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις		0%	0%	0%
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	-1%	1%	-3%	2%
Σύνολο μη κυκλοφορούντος ενεργητικού	-7%	-8%	-1%	-7%
Κυκλοφορούν ενεργητικό				
Αποθέματα	-20%	11%	-49%	-1%
Εμπορικές και Λοιπές απαιτήσεις	-37%	-6%	-25%	-8%
Χρηματοοικονομικά στοιχεία	0%	-77%	-76%	-92%
Χρηματικά διαθέσιμα	-49%	-77%	456%	331%
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού	-34%	-4%	-30%	2%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	-24%	-5%	-17%	-3%
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ				
Ίδια κεφάλαια				
Μετοχικό Κεφάλαιο	0%	0%	0%	1%
Λοιπά αποθεματικά	0%	0%	-2%	0%
Συναλλαγματικές Διαφορές				
Αποτελέσματα εις νέο	-2606%	44%	67%	-2%
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	-52%	-47%	-46%	-275%
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις				

Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	48%	-33%	-100%	100%
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού	-18%	10%	-7%	-8%
Επιχορηγήσεις	-17%	-18%	-18%	-19%
Λοιπές μακροπρόθεσμες προβλέψεις	0%	0%	201%	-100%
Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων	5%	-14%	-18%	0%
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις				
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	-33%	-2%	-19%	-12%
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	-8%	2%	3%	-8%
Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	-21%	0%	-12%	-3%
Σύνολο υποχρεώσεων	-19%	-1%	-15%	-3%
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	-24%	-5%	-17%	-3%

Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις ΜΕΒΓΑΛ ΑΕ 2012-2016

Όπως παρατηρούμε από την οριζόντια κατάσταση των στοιχείων του Ισολογισμού της εταιρείας, σε όλη τη διάρκεια της πενταετίας, το σύνολο του ενεργητικού και του παθητικού βαίνει μειούμενο. Σημαντικό αποτελεί το γεγονός ότι από τα στοιχεία του ενεργητικού σημαντική μείωση παρατηρείται στα ταμειακά διαθέσιμα της εταιρείας, γεγονός που ίσως αποτελεί ανησυχητική ένδειξη για την ρευστότητά της. Παρόλα αυτά σημαντική είναι και η μείωση του λογαριασμού των προμηθευτών και λοιπών βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της εταιρείας, γεγονός που σηματοδοτεί την καλύτερη εξυπηρέτηση των υποχρεώσεων της εταιρείας ενδεχομένως με ρευστά διαθέσιμα.

3.7 Οριζόντια κατάσταση κοινού μεγέθους Αποτελεσμάτων Χρήσεως ΜΕΒΓΑΛ ΑΕ

Η οριζόντια κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως ή κατάσταση τάσης μας βοηθούν να δούμε τη διαχρονική μεταβολή των στοιχείων των αποτελεσμάτων χρήσεως, αφού τα στοιχεία της είναι εκφρασμένα ως ποσοστό του υπολοίπου τους σε ένα συγκεκριμένο έτος το οποίο θεωρείται έτος βάσης. Τέτοιου είδους καταστάσεις μας επιτρέπουν να βγάλουμε πολύτιμα συμπεράσματα για τα διάφορα στοιχεία όπως παραδείγματος χάρη την πορεία πωλήσεων της επιχείρησης στο πέρασμα των χρόνων. Ακολουθεί η οριζόντια κατάσταση Κοινού Μεγέθους Αποτελεσμάτων Χρήσης της ΜΕΒΓΑΛ ΑΕ 2012-2016.

Πίνακας 3.6: Οριζόντια κατάσταση Κοινού Μεγέθους Αποτελεσμάτων Χρήσης ΜΕΒΓΑΛ ΑΕ 2012-2016

	2012-2013	2013-2014	2014-2015	2015-2016
Πωλήσεις	-17%	-12%	-12%	-1%
Κόστος πωλήσεων	-10%	-14%	-16%	-6%
Μικτό κέρδος	-38%	-3%	0%	17%
Έξοδα διοίκησης και διάθεσης	-27%	-18%	-14%	-3%
Λοιπά έσοδα/(έξοδα)				
εκμετάλλευση	-279%	32%	.1103%	-81%
Κέρδη/(ζημίες) συμμετοχών σε συγγενείς				
Χρηματοοικονομικά έσοδα/(έξοδα)	-14%	-15%	5%	-11%
Κέρδη/ (Ζημίες) προ φόρων	-252%	-45%	149%	-102%
Φόρος εισοδήματος	-222%	-198%	208%	-91%
Καθαρά κέρδη/ (ζημίες) χρήσεως	-93%	59%	-135%	106%

Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις ΜΕΒΓΑΛ ΑΕ 2012-2016

Σύμφωνα με την οριζόντια κατάσταση κοινού μεγέθους αποτελεσμάτων χρήσεως της εταιρείας, ο λογαριασμός των πωλήσεων παρουσιάζει σταδιακή μείωση της πενταετίας. Σημαντικό αποτελεί το γεγονός ότι όλα τα στοιχεία του κόστους βαίνουν μειούμενα στην υπό εξέταση περίοδο, με αποτέλεσμα να παρουσιάζεται μείωση των ζημιών της εταιρείας, με το 2016 να σημειώνονται κέρδη.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4. ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ ΜΕΓΓΑΛ ΑΕ

Στη οικονομική θεωρία η χρηματοοικονομική ανάλυση και αποτίμηση των επιχειρήσεων επιτυγχάνεται με τη χρήση πολλών μεθόδων. Η πιο διαδεδομένη και αποτελεσματική μεθοδολογία που χρησιμοποιείται, είναι η χρήση αριθμοδεικτών. Οι αριθμοδείκτες εκφράζουν τη μαθηματική σχέση μεταξύ ενός ποσού, το οποίο περιέχεται στον αριθμητή και ενός άλλου το οποίο περιέχεται στον παρονομαστή. Στην ανάλυση των επιχειρήσεων τα ποσά αυτά αποτελούν στοιχεία των λογιστικών καταστάσεων. Η χρήση αριθμοδεικτών βοηθάει στη λήψη χρηματοοικονομικών αποφάσεων μέσω διαχρονικών και διαστρωματικών συγκρίσεων (Γκίκας, 2002).

Για την ανάλυση και αποτίμηση των αποτελεσμάτων μιας επιχείρησης, γίνεται χρήση διαφόρων κατηγοριών αριθμοδεικτών. Το σπουδαιότερο πλεονέκτημα των αριθμοδεικτών είναι ότι ο τρόπος υπολογισμού τους, επιτρέπει την σύγκριση διαφορετικού μεγέθους επιχειρήσεων τόσο σε διαχρονικές όσο και σε διαστρωματικές συγκρίσεις μεταξύ όμοιων κλάδων. Οι αριθμοδείκτες ανάλογα με τα οικονομικά στοιχεία που αποτιμούν χωρίζονται σε τρεις κατηγορίες: τους αριθμοδείκτες ρευστότητας, τους αριθμοδείκτες αποδοτικότητας και τους αριθμοδείκτες χρηματοοικονομικής μόχλευσης.

Στο σημείο αυτό αξίζει να σημειωθεί ότι η κρίση, η πρωτοβουλία και οι γνώσεις του αναλυτή σε θέματα που αφορούν στην επιχείρηση, όπως το ιστορικό της, τη θέση της στον κλάδο, την πολιτική της διοίκησής της, οι τρέχουσες εμπορικές συνθήκες κ.λπ., συμβάλλουν αποφασιστικά στη σωστή ερμηνεία των αριθμοδεικτών (Κάντζος, 2002).

4.1 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

Το επίπεδο ρευστότητας μιας εταιρείας αντικατοπτρίζει την ικανότητά της να ανταποκρίνεται στις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της και επιπλέον υποδηλώνει την ικανότητα μετατροπής των στοιχείων του ενεργητικού της σε ρευστά διαθέσιμα. Κάθε επιχείρηση προσπαθεί να επιτυγχάνει υψηλά επίπεδα ρευστότητας γιατί με αυτό τον τρόπο επιτυγχάνει ταυτόχρονα την άνετη διανομή μερισμάτων (χαμηλή υποχρέωση για παρακράτηση αποθεματικού) και την αύξηση της εμπιστοσύνης των πιστωτών. Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας αναφέρονται στο μέγεθος και στις σχέσεις των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων και των κυκλοφοριακών στοιχείων μιας επιχείρησης, τα οποία αποτελούν τις πηγές κάλυψης αυτών των υποχρεώσεων. Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας χρησιμοποιούνται για να δώσουν την εικόνα της τρέχουσας οικονομικής κατάστασης μιας επιχείρησης (Κάντζος, 2002).

Τα μέσα που χρησιμοποιεί η επιχείρηση για αυτό το σκοπό, είναι μετρητά, καταθέσεις σε τράπεζες, επιταγές, απαιτήσεις από λογαριασμούς χρεωστών, πελατών και γραμματίων εισπρακτέων. Ο προσδιορισμός της τρέχουσας οικονομικής κατάστασης ενδιαφέρει τόσο τη διοίκησή της, όσο και τους εκτός αυτής πιστωτές και μετόχους της. Ιδιαίτερα όμως, ο υπολογισμός των αριθμοδεικτών ρευστότητας αποτελεί πολύτιμη βοήθεια για τη διοίκησή της, διότι της επιτρέπει να ελέγξει κατά ποιο τρόπο απασχολούνται μέσα στην επιχείρηση τα κεφάλαια κίνησής της, δηλαδή αν και κατά πόσο γίνεται η κατάλληλη χρησιμοποίηση των κεφαλαίων κίνησης, αν τα κεφάλαια αυτά είναι επαρκή σε σύγκριση με τις εργασίες, ή αν υπολείπονται από τα κανονικά, οπότε υπάρχει πρόβλημα ρευστών διαθεσίμων (Κάντζος, 2002).

4.1.1 Αριθμοδείκτες Έμμεσης Ρευστότητας

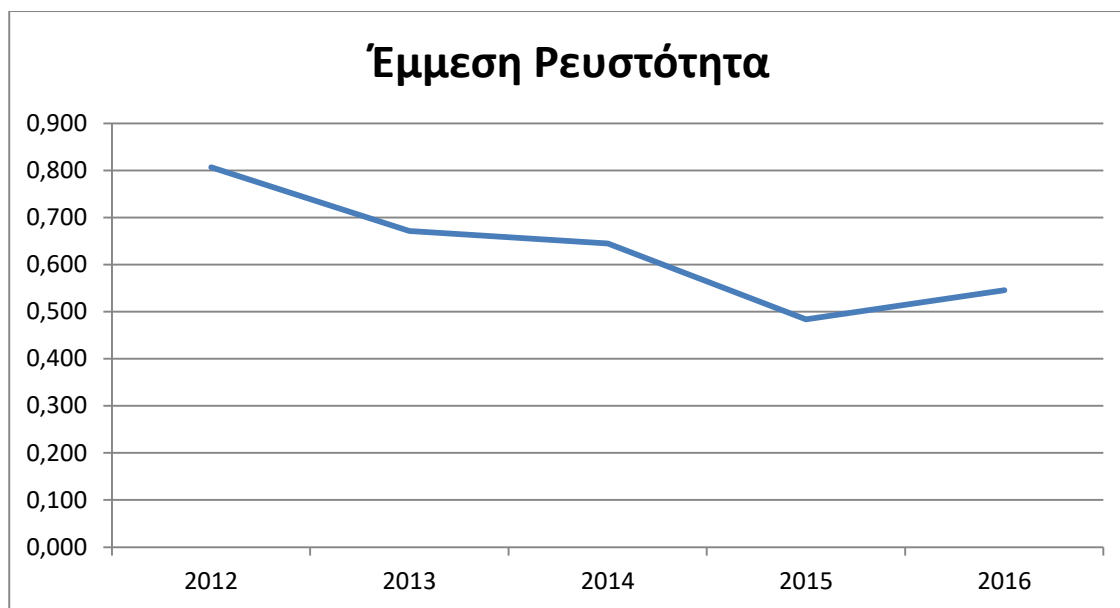
Ο αριθμοδείκτης έμμεσης ρευστότητας, working capital ratio, είναι γνωστός και ως αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας ή κυκλοφοριακής ρευστότητας ή κεφαλαίου κίνησης. Ο δείκτης αυτός δείχνει την ικανότητα ανταπόκρισης της επιχείρησης στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, με βάση τις εισροές που εξασφαλίζουν τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού (πελάτες, αποθέματα, διαθέσιμα και χρεώστες γενικά). Ακολουθεί ο υπολογισμός των αριθμοδεικτών έμμεσης ρευστότητας της ΜΕΒΓΑΛ ΑΕ 2012-2016.

$$\text{Αριθμ. Έμμεσης Ρευστότητας} = \frac{\text{Σύνολο Κυκλοφορούντος Ενεργητικού}}{\text{Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων}}$$

Πίνακας 4.1: Αριθμοδείκτης Έμμεσης Ρευστότητας

	2012	2013	2014	2015	2016
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού	116.444	76.983	74.064	52215	53228
Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	144.318	114.662	114.850	108009	97526
Αριθμ. Έμμεσης Ρευστότητας	0,807	0,671	0,645	0,483	0,546

Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις ΜΕΒΓΑΛ ΑΕ 2012-2016



Διάγραμμα 4.1: Αριθμοδείκτης Έμμεσης Ρευστότητας

Όπως παρατηρούμε από τα παραπάνω στοιχεία, ο αριθμοδείκτης έμμεσης ρευστότητας της εταιρείας παρουσιάζει μειωτική πορεία σε όλα τα έτη ανάλυσης, με μικρή βελτίωση το 2015-2016. Η χαμηλότερη τιμή για το δείκτη σημειώνεται το 2015, ενώ η υψηλότερη το 2012. Σημαντικό αποτελεί το γεγονός ότι σε όλη τη διάρκεια της πενταετίας η τιμή του δείκτη δεν υπερβαίνει τη μονάδα, γεγονός που καταδεικνύει ότι τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού δεν επαρκούν για την κάλυψη των βραχυπρόθεσμων δανειακών υποχρεώσεων της εταιρείας. Δεδομένου ότι ο δείκτης έμμεσης ρευστότητας δεν αποτελεί τον αυστηρότερο δείκτη υπολογισμού ρευστότητας, συμπεραίνεται ότι η εταιρεία θα πρέπει να λάβει μέτρα για τη βελτίωσή του ως σημαντικού παράγοντα της βιωσιμότητάς της.

4.1.2 Αριθμοδείκτες Άμεσης Ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης άμεσης ή ειδικής ρευστότητας (quick ratio) μας παρέχει μια πιο ακριβή ένδειξη της ικανοποίησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της εταιρείας καθώς δεν περιέχει στοιχεία των οποίων το μέγεθος είναι δύσκολο να προσδιοριστεί όπως τα αποθέματα. Πιο συγκεκριμένα, από όλα τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού, στον υπολογισμό της τιμής του παραπάνω

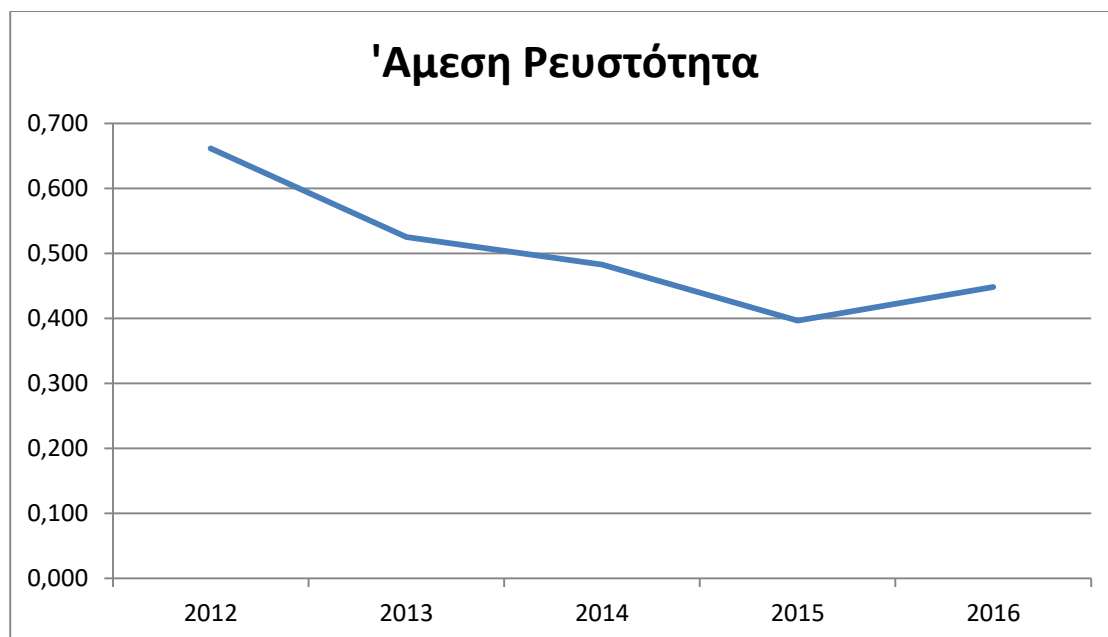
δείκτη, συμπεριλαμβάνονται μόνο οι απαιτήσεις, τα χρεόγραφα και τα διαθέσιμα. Ένας αριθμοδείκτης άμεσης ή ειδικής ρευστότητας γύρω στη μονάδα θεωρείται ικανοποιητικός (Κάντζος Κ., 2002). Ακολουθεί ο υπολογισμός των αριθμοδεικτών άμεσης ρευστότητας της ΜΕΒΓΑΛ ΑΕ 2012-2016.

$$\text{Αριθμ. Άμεσης Ρευστότητας} = \frac{\text{Απαιτήσεις} + \text{Χρεόγραφα} + \text{Διαθέσιμα}}{\text{Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων}}$$

Πίνακας 4.2: Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας

		2012	2013	2014	2015	2016
Απαιτήσεις	+	95.477	60.202	55.441	42.829	43.729
Χρεόγραφα	+					
Διαθέσιμα						
Σύνολο		144.318	114.662	114.850	108009	97526
Βραχυπρόθεσμων						
Υποχρεώσεων						
Αριθμ. Άμεσης		0,662	0,525	0,483	0,397	0,448
Ρευστότητας						

Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις ΜΕΒΓΑΛ ΑΕ 2012-2016



Διάγραμμα 4.2: Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας

Σύμφωνα με τα στοιχεία των παραπάνω πινάκων – διαγραμμάτων, η πορεία του δείκτη άμεσης ρευστότητας της εταιρείας είναι μειωτική, όπως και της άμεσης με μικρή βελτίωση το 2016 σε σχέση με το 2015. Το γεγονός αυτό συμβαίνει παρόλο που το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της εταιρείας μειώνεται στη διάρκεια της πενταετίας. Αυτό σημαίνει ότι τα ρευστά διαθέσιμα στοιχεία της εταιρείας μειώθηκαν συγκριτικά περισσότερο.

4.1.3 Αριθμοδείκτες Ταμειακής Ρευστότητας

Οι αριθμοδείκτες ταμειακής ρευστότητας παρουσιάζουν με πιο αυστηρό τρόπο την ικανότητα μιας επιχείρησης να ικανοποιεί τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της και για το λόγο αυτό στον υπολογισμό τους εξετάζεται κατά πόσο τα διαθέσιμα και τα χρεόγραφα μιας επιχείρησης μπορούν να καλύψουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή αυτού του δείκτη, τόσο ισχυρότερη είναι η ταμειακή θέση της επιχείρησης και τόσο, συνεπώς, μικρότερος είναι ο κίνδυνος αδυναμίας εξόφλησης των τρεχουσών υποχρεώσεων της (Κάντζος, 2002). Ακολουθεί ο υπολογισμός των αριθμοδεικτών ταμειακής ρευστότητας της ΜΕΒΓΑΛ ΑΕ 2012-2016.

$$\text{Αριθμ. ταμειακής ρευστότητας} = \frac{\text{Ταμειακά Διαθέσιμα}}{\text{Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων}}$$

Πίνακας 4.3: Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας

	2012	2013	2014	2015	2016
Διαθέσιμα	1.935	983	223	1.240	5.346
Σύνολο					
Βραχυπρόθεσμων					
Υποχρεώσεων	144.318	114.662	114.850	108009	97526
Αριθμ. Άμεσης Ρευστότητας	0,013	0,009	0,002	0,011	0,055

Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις ΜΕΒΓΑΛ ΑΕ 2012-2016



Διάγραμμα 4.3: Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας

Σύμφωνα με τα στοιχεία της ταμειακής ρευστότητας, ο δείκτης ταμειακής ρευστότητας της εταιρείας, παρουσιάζει αύξηση την τελευταία τριετία, με την

υψηλότερη τιμή να σημειώνεται το 2016. Η πορεία αυτή του δείκτη μας δείχνει ότι η εταιρεία αυξάνει με τα ταμειακά της διαθέσιμα στη πορεία των ετών. Στο σημείο αυτό θα πρέπει να σημειωθεί ότι η τιμές του δείκτη είναι αρκετά χαμηλές σε όλη τη διάρκεια της πενταετίας, με τιμές πολύ κοντά στο μηδέν.

4.2 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας

Η αποδοτικότητα μιας επιχείρησης αναφέρεται στην ικανότητά της να δημιουργεί κέρδη. Η δημιουργία κερδών είναι σημαντική τόσο για τους μετόχους αφού αμείβονται με μερίσματα όσο και τους πιστωτές της επιχείρησης αφού η χορήγηση πιστώσεων συνδέεται με την ικανότητα της επιχείρησης να αυξάνει τα κέρδη της ώστε να είναι σε θέση να ικανοποιεί τις υποχρεώσεις της. Μια υψηλή τιμή των δεικτών αποδοτικότητας είναι ζωτικής σημασίας για μια επιχείρηση διότι ενδιαφέρουν άμεσα και καθορίζουν τις αποφάσεις δύο βασικών ομάδων, των μετόχων της και των πιστωτών της. Οι μέτοχοι ενδιαφέρονται για την αποδοτικότητα καθώς λαμβάνουν μερίσμα από τα καθαρά κέρδη της εταιρείας ενώ οι πιστωτές με τη σειρά τους χρησιμοποιούν την αποδοτικότητα για να καθορίσουν την πιστοληπτική ικανότητα της εκάστοτε επιχείρησης και αποφασίσουν το μέγεθος της πίστωσης που θα της χορηγήσουν.

4.2.1 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας Συνόλου Κεφαλαίων

Η αποδοτικότητα του συνόλου των κεφαλαίων μιας επιχείρησης η οποία είναι και γνωστή και ως αποδοτικότητα του συνόλου του ενεργητικού και μετρά την αποτελεσματικότητα στοιχείων του ενεργητικού μέσα στην επιχείρηση. Πρόκειται για ένα σημαντικό δείκτη, γιατί δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης να δημιουργεί κέρδη. Οι υψηλές τιμές του δείκτη είναι, επιθυμητές από τη διοίκηση, τους μετόχους, τους υποψήφιους επενδυτές, τους υπάρχοντες και τους υποψήφιους δανειστές, τους εργαζόμενους στην επιχείρηση για

διεκδίκηση αυξήσεων, κ.λπ.. Χρειάζεται όμως προσοχή, γιατί είναι δυνατόν, μια υψηλή τιμή του δείκτη να προκύπτει από μια υψηλή δανειακή επιβάρυνση (Νιάρχου, Ν.Α., 2004). Ακολουθεί ο υπολογισμός των αριθμοδεικτών απόδοσης Ενεργητικού της ΜΕΒΓΑΛ ΑΕ 2012-2016.

$$\text{Αποδ. Ενεργητικού} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Πίνακας 4.4: Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού

	2012	2013	2014	2015	2016
Καθαρά Κέρδη	-7.710	-14.890	-6.092	-14.338	790
Σύνολο Συνόλου Ενεργητικού	181.868	137.857	130.337	107833	105034
Αποδοτικότητα Συνόλου Ενεργητικού	-0,042	-0,108	-0,047	-0,133	0,008

Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις ΜΕΒΓΑΛ ΑΕ 2012-2016



Διάγραμμα 4.4: Αποδοτικότητα Ενεργητικού

Από τα παραπάνω στοιχεία συμπεραίνουμε ότι η αποδοτικότητα του Ενεργητικού της εταιρείας παρουσιάζει διακυμάνσεις στη διάρκεια της πενταετίας με υψηλότερη τιμή να αποκτά το 2016. Σημαντικό αποτελεί το γεγονός ότι η τιμή του αριθμοδείκτη είναι την για όλα τα έτη, πλην του 2016 κάτω της μονάδας, δεδομένου ότι τα έτη αυτά η εταιρεία σημείωνε ζημίες στα οικονομικά αποτελέσματά της.

4.2.2 Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας του συνόλου των ιδίων κεφαλαίων της εταιρείας προσδιορίζει το ποσοστό κερδών που αντιστοιχεί στο σύνολο των ιδίων κεφαλαίων της δηλαδή του μετοχικού της κεφαλαίου και των αποθεματικών. Ακολουθεί ο υπολογισμός των αριθμοδεικτών απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων της ΜΕΒΓΑΛ ΑΕ 2012-2016.

$$\text{Αποδοτικότητα Ι.Κ.} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη Χρήσεως}}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}}$$

Πίνακας 4.5: Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ι.Κ.

	2012	2013	2014	2015	2016
Καθαρά Κέρδη	-7.710	-14.890	-6.092	-14.338	790
Σύνολο Συνόλου					
Ι.Κ.	28.421	13.591	7.263	3945	-6910
Αποδοτικότητα					
Ι.Κ.	-0,271	-1,096	-0,839	-3,634	-0,114

Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις ΜΕΒΓΑΛ ΑΕ 2012-2016



Διάγραμμα 4.5: Αποδοτικότητα Ι.Κ.

Όπως παρατηρείται από τα παραπάνω στοιχεία, η αποδοτικότητα των Ι.Κ. είναι αρνητική σε όλη τη διάρκεια της πενταετίας. Το γεγονός αυτό οφείλεται στις ζημιές των τεσσάρων πρώτων ετών και στην αρνητική τιμή των Ι.Κ. το 2016.

4.3 Ανάλυση αριθμοδεικτών Δραστηριότητας

Οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας μιας επιχείρησης αντικατοπτρίζουν την ικανότητα των στοιχείων του ενεργητικού στη δημιουργία πωλήσεων και περιλαμβάνουν αρκετές κατηγορίες, οι σημαντικότερες από τις οποίες είναι η κυκλοφοριακή ταχύτητα των σημαντικότερων λογαριασμών του ενεργητικού και ο δείκτης ταχύτητας κεφαλαίου κίνησης (Αθανασόπουλος, Γεωργόπουλος και Μπέλλα, 2007).

4.3.1 Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας κεφαλαίου κίνησης

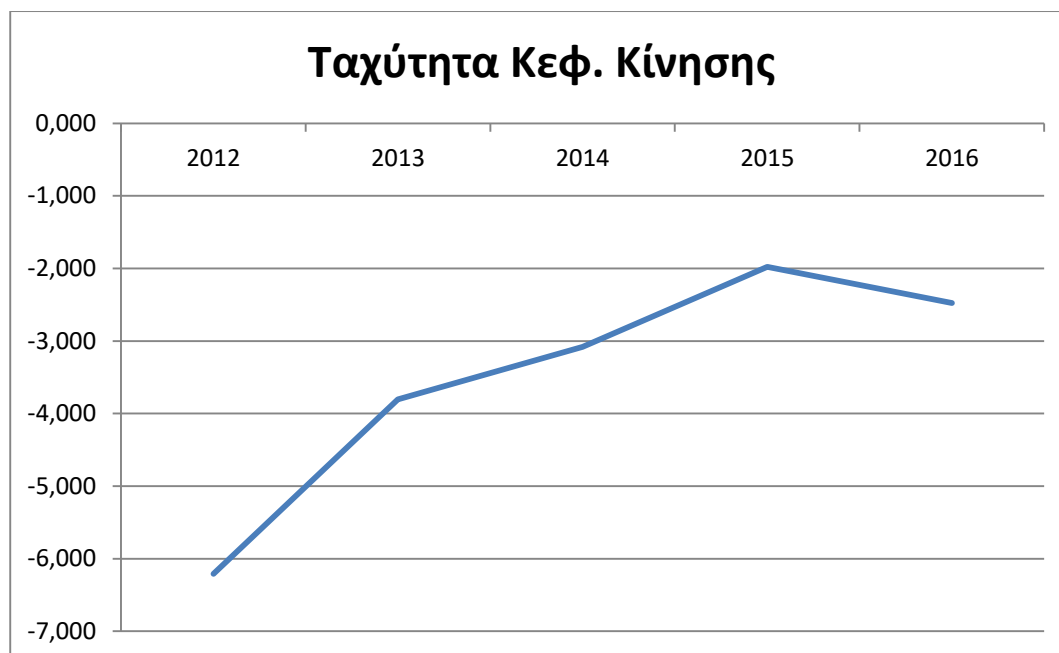
Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κεφαλαίου κίνησης δείχνει ποιο είναι το ύψος των πωλήσεων που επιτεύχθηκε από κάθε μονάδα καθαρού κεφαλαίου κίνησης και αν η επιχείρηση διατηρεί μεγάλα κεφάλαια κινήσεως σε σχέση με τις πωλήσεις. Πρέπει να σημειωθεί ότι υψηλές τιμές του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη μαρτυρά μια ανεπάρκεια των κεφαλαίων κίνησης, η οποία ίσως να οδηγεί σε αυξημένες τρέχουσες υποχρεώσεις και χαμηλή ταχύτητα ανανέωσης αποθεμάτων αλλά και ίσως χαμηλή ταχύτητα της είσπραξης απαιτήσεων. Ακολουθεί ο υπολογισμός του αριθμοδείκτη Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Κεφαλαίου Κίνησης της ΜΕΒΓΑΛ ΑΕ 2012-2016

$$\text{Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κεφαλαίου Κίνησης} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό} - \text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Πίνακας 4.6: Αριθμοδείκτης Κυκλ. Ταχ. Κεφ. Κίνησης

	2012	2013	2014	2015	2016
Πωλήσεις	172.988	143.334	125.704	110.285	109.599
Κυκλ. Ενεργητικό – Βραχυπρ. Υποχρεώσεις	-27.874	-37.679	-40.786	-55.794	-44.298
Ταχύτητα Κεφ. Κίνησης	-6,206	-3,804	-3,082	-1,977	-2,474

Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις ΜΕΒΓΑΛ ΑΕ 2012-2016



Διάγραμμα 4.6: Κυκλ. Ταχ. Κεφ. Κίνησης

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα κεφαλαίου κίνησης της εταιρείας σε όλα έτη ανάλυσης έχει τιμές χαμηλότερες της μονάδας. Οι αρνητικές τιμές του δείκτη οφείλονται στο γεγονός ότι σε όλα τα έτη ανάλυσης οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της εταιρείας έχουν μεγαλύτερες τιμές από ότι το σύνολο του κυκλοφορούντος ενεργητικού. Αυτό με τη σειρά του μας οδηγεί στο συμπέρασμα ότι τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού δεν είναι επαρκή για να εξυπηρετήσουν τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της εταιρείας.

4.3.2 Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακή ταχύτητα Ενεργητικού

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού, εκφράζει τη συμμετοχή των στοιχείων του ενεργητικού, στη δημιουργία πωλήσεων. Πιο συγκεκριμένα, η κυκλοφοριακή ταχύτητα του συνόλου των στοιχείων του Ενεργητικού, αποτελεί ένδειξη της ικανότητας διαχείρισης των πηγών κεφαλαίου που διαθέτει μια εταιρεία για τη δημιουργία πωλήσεων. Ακολουθεί ο υπολογισμός του αριθμοδείκτη Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού της ΜΕΒΓΑΛ ΑΕ 2012-2016

$$\text{Αριθμοδείκτης Κυκλ. Ταχ. Ενεργητικού} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Πίνακας 4.7: Αριθμοδείκτης Κυκλ. Ταχ. Ενεργητικού

	2012	2013	2014	2015	2016
Πωλήσεις	172.988	143.334	125.704	110.285	109.599
Σύνολο Ενεργητικού	181.868	137.857	130.337	107.833	105.034
Κυκλ. Ταχ. Ενεργητικού	0,951	1,040	0,964	1,023	1,043

Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις ΜΕΒΓΑΛ ΑΕ 2012-2016



Διάγραμμα 4.7: Κυκλ. Ταχ. Ενεργητικού

Όπως παρατηρούμε από τα παραπάνω στοιχεία, η κυκλοφοριακή ταχύτητα των στοιχείων του Ενεργητικού της εταιρείας παρουσιάζει αυξητική πορεία την τελευταία τριετία. Το γεγονός αυτό αποτελεί ένδειξη για τη βελτίωση της

αποτελεσματικότητας του Ενεργητικού στη δημιουργία πωλήσεων. Σημαντικό αποτελεί το γεγονός ότι σε τρία έτη ανάλυσης η τιμή του δείκτη είναι κάτω της μονάδας, στοιχεία αποθαρρυντικό για τη συμβολή του Ενεργητικού στη δημιουργία πωλήσεων.

4.3.3 Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας Αποθεμάτων

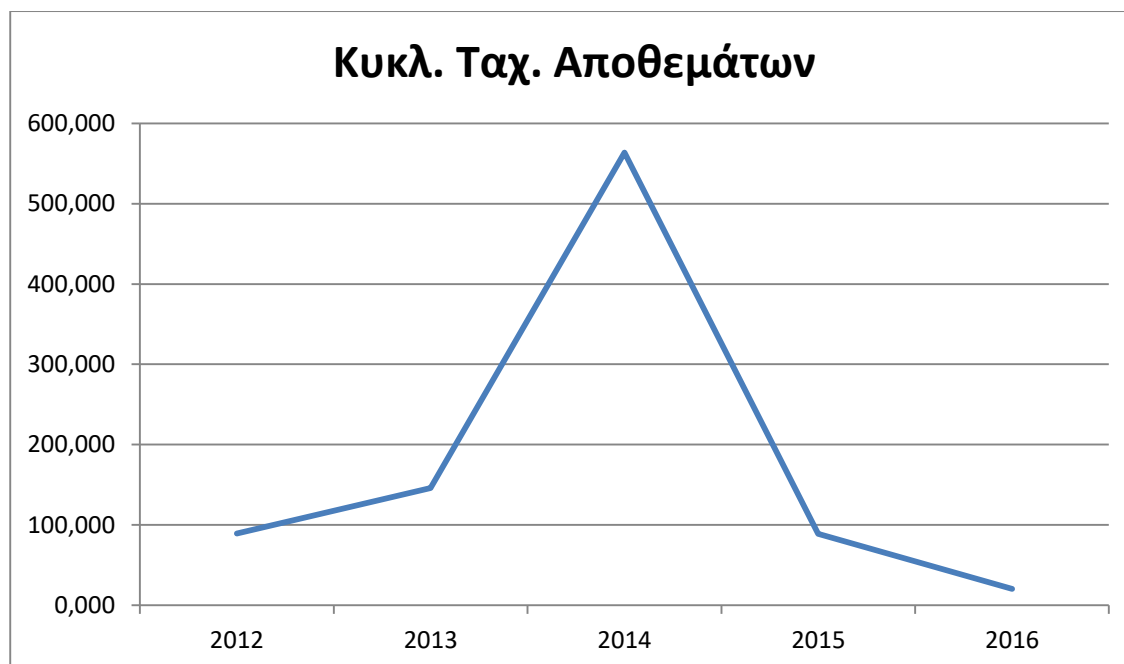
Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων εκφράζει πόσες φορές μέσα στη λογιστική χρήση ανανεώθηκαν τα αποθέματα της οικονομικής μονάδας σε σχέση με τις πωλήσεις της. Ο εν λόγω δείκτης είναι σημαντικός καθώς η ικανότητα μιας επιχειρήσεως να πωλεί τα αποθέματα της γρήγορα αποτελεί ένα ακόμη μέτρο του βαθμού χρησιμοποίησης των περιουσιακών της στοιχείων. Ακολουθεί ο υπολογισμός του αριθμοδείκτη Κυκλοφοριακής Ταχύτητας των Αποθεμάτων της ΜΕΒΓΑΛ ΑΕ 2012-2016.

$$\text{Αριθμοδείκτης Κυκλ. Ταχ. Αποθεμάτων} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Αποθέματα}}$$

Πίνακας 4.8: Αριθμοδείκτης Κυκλ. Ταχ. Αποθεμάτων

	2012	2013	2014	2015	2016
Πωλήσεις	172.988	143.334	125.704	110.285	109.599
Αποθέματα	1.935	983	223	1240	5346
Κυκλ. Ταχ. Ενεργητικού	89,399	145,813	563,695	88,940	20,501

Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις ΜΕΒΓΑΛ ΑΕ 2012-2016



Διάγραμμα 4.8: Κυκλ. Ταχ. Αποθεμάτων

Όπως παρατηρούμε από τα παραπάνω στοιχεία, η κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων της εταιρείας παρουσιάζει έντονες διακυμάνσεις. Η υψηλότερη τιμή του δείκτη σημειώνεται το 2014 ενώ η χαμηλότερη το 2016. Σε γενικές γραμμές η τιμή του εν λόγω αριθμοδείκτη είναι σε όλα τα έτη σε υψηλά επίπεδα. Για την καλύτερη αξιολόγησή του όμως θα πρέπει να ληφθεί υπόψη η φύση των εμπορευμάτων της εταιρείας, η οποία καθιστά επιβεβλημένη την συχνή ανανέωση των περισσότερων προϊόντων καθώς έχουν μικρή διάρκεια ζωής ως φρέσκα προϊόντα.

4.3.4 Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας Απαιτήσεων

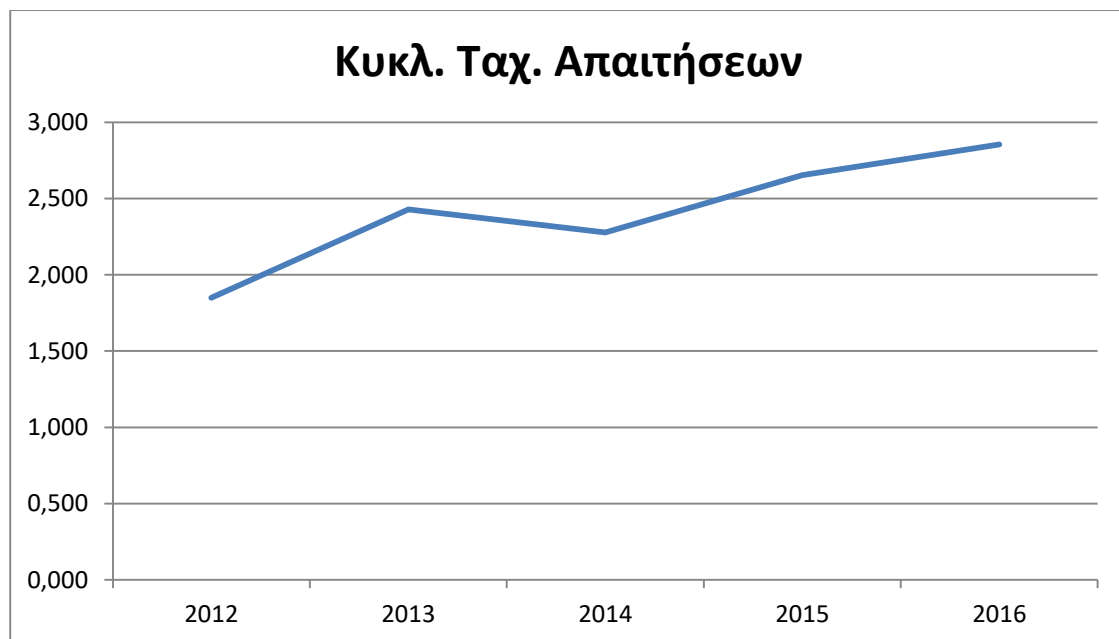
Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων εκφράζει αν οι απαιτήσεις μιας εταιρείας είναι πολύ μεγάλες σε σύγκριση με τις πωλήσεις της. Ανάλογος με την ταχύτητα είσπραξης των απαιτήσεων είναι ο χρόνος δέσμευσης των απαιτήσεων. Ακολουθεί ο υπολογισμός του αριθμοδείκτη Κυκλοφοριακής Ταχύτητας των Αποθεμάτων της ΜΕΒΓΑΛ ΑΕ 2012-2016.

$$\text{Αριθμοδείκτης Κυκλ. Ταχ. Απαιτήσεων} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Απαιτήσεις}}$$

Πίνακας 4.9: Αριθμοδείκτης Κυκλ. Ταχ. Απαιτήσεων

	2012	2013	2014	2015	2016
Πωλήσεις	172.988	143.334	125.704	110.285	109.599
Απαιτήσεις	93.542	58.985	55.164	41576	38382
Κυκλ. Ταχ. Απαιτήσεων	1,849	2,430	2,279	2,653	2,855

Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις ΜΕΒΓΑΛ ΑΕ 2012-2016



Διάγραμμα 4.9: Κυκλ. Ταχ. Απαιτήσεων

Όπως παρατηρούμε από τα παραπάνω στοιχεία, η κυκλοφοριακή ταχύτητα των απαιτήσεων έχει ανοδική τάση σε όλη τη διάρκεια της πενταετίας, με υψηλότερη τιμή να σημειώνεται το 2016. Μετά το 2015, οι τιμές του δείκτη είναι πάνω από τις δύο μονάδες, γεγονός που μας επιτρέπει να συμπεράνουμε ότι υπάρχει βελτίωση στην εισπρακτική πολιτική που εφαρμόζει η εταιρεία σχετικά με τις απαιτήσεις.

4.4 Αριθμοδείκτης Δομής Κεφαλαίων

Η δομή κεφαλαίων μιας εταιρείας, συνήθως εκφράζεται σε δύο υπό κατηγορίες, την χρηματοοικονομική και την κεφαλαιακή δομή. Η χρηματοοικονομική δομή (financial structure), μας δείχνει τον τρόπο χρηματοδότησης των περιουσιακών της στοιχείων. Η χρηματοδότηση των στοιχείων αποτυπώνεται στο παθητικό του ισολογισμού της και αντιστοιχεί στα ίδια κεφάλαια και της υποχρεώσεις της. Αντίστοιχα, η κεφαλαιακή δομή (capital structure) είναι η μόνιμη χρηματοδότηση που αντιπροσωπεύεται από το μόνιμο δανεισμό, το προνομιούχο μετοχικό κεφάλαιο και τα ίδια κεφάλαια των μετόχων. Οι αριθμοδείκτες δομής των κεφαλαίων μιας επιχείρησης μας παρέχουν ουσιαστική πληροφόρηση για το κατά πόσον μια επιχείρηση είναι σε θέση να καλύψει τις υποχρεώσεις της, μας δείχνουν επομένως, το μακροχρόνιο κίνδυνο χρεοκοπίας της. Στη συνέχεια παρουσιάζονται οι σημαντικότεροι δείκτες αυτής της κατηγορίας (Ευθυμόγλου, 2001). Ακολουθεί ο υπολογισμός των αριθμοδεικτών κεφαλαιακής δομής της ΜΕΒΓΑΛ ΑΕ 2012-2016.

4.4.1 Αριθμοδείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης

Ο αριθμοδείκτης οικονομικής μόχλευσης μετρά την επίδραση που έχουν τα ξένα, δανειακά, κεφάλαια στα κέρδη μίας οικονομικής μονάδας. Προκύπτει διαιρώντας την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης με την αποδοτικότητα του συνόλου των απασχολούμενων στην οικονομική μονάδα κεφαλαίων. Η επίδραση των δανειακών κεφαλαίων στα κέρδη μίας οικονομικής μονάδας είναι θετική και επωφελής, όταν η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων είναι μεγαλύτερη από την αποδοτικότητα του συνόλου των απασχολούμενων κεφαλαίων. Μέσα από τη διαφορά αυτή παρατηρείται η επίδραση που ασκεί η χρησιμοποίηση των δανειακών κεφαλαίων στην αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της οικονομικής μονάδας (Ευθυμόγλου, 2001). Ακολουθεί ο υπολογισμός του αριθμοδείκτη χρηματοοικονομικής μόχλευσης της ΜΕΒΓΑΛ ΑΕ 2012-2016.

$$\text{Αριθμοδείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης} = \frac{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}}$$

Πίνακας 4.10: Αριθμοδείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης

	2012	2013	2014	2015	2016
Σύνολο					
Ενεργητικού	181.868	137.857	130.337	107.833	105.034
Σύνολο Ι.Κ.	28.421	13.591	7.263	3.945	-6.910
Χρηματοοικονομική					
Μόχλευση	6,399	10,143	17,945	27,334	-15,200

Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις ΜΕΒΓΑΛ ΑΕ 2012-2016



Διάγραμμα 4.10: Αριθμοδείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης

Σύμφωνα με τα παραπάνω στοιχεία, η χρηματοοικονομική μόχλευση της εταιρείας έχει αυξητική τάση για όλη την τετραετία ενώ, το τελευταίο έτος ανάλυσης 2016, έχει αρνητική τιμή, λόγω της αρνητικής τιμής των Ι.Κ. της

χρήσης αυτής. Οι τιμές του εν λόγω δείκτη αυξάνονται σημαντικά το 2012-2015, γεγονός που αποδεικνύει την εξάρτηση της εταιρείας από ξένα κεφάλαια. Για την καλύτερη αξιολόγηση του δείκτη, θα υπολογιστεί ο δείκτης ξένα προς Ι.Κ.

4.4.2 Αριθμοδείκτης Υποχρεώσεων προς Ι.Κ.

Οι αριθμοδείκτες ξένων προς ιδίων κεφαλαίων μιας εταιρείας μας παρέχουν πληροφόρηση για τη συνολική διάρθρωση των κεφαλαίων αναφορικά με το ύψος των δανειακών υποχρεώσεων της. Ακολουθεί ο υπολογισμός του αριθμοδείκτη Ξένων προς Ι.Κ. της ΜΕΒΓΑΛ ΑΕ 2012-2016.

$$\text{Αριθμοδείκτης Υποχρεώσεων προς Ιδίων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Σύνολο Υποχρεώσεων}}{\text{Ι.Κ.}}$$

Πίνακας 4.11: Αριθμοδείκτης Υποχρεώσεων προς Ιδίων Κεφαλαίων

	2012	2013	2014	2015	2016
Σύνολο Υποχρεώσεων	181.868	137.857	130.337	107833	105034
Σύνολο Ι.Κ.	28.421	13.591	7.263	3945	-6910
Χρηματοοικονομική Μόχλευση	6,399	10,143	17,945	27,334	-15,200

Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις ΜΕΒΓΑΛ ΑΕ 2012-2016



Διάγραμμα 4.11: Αριθμοδείκτης Υποχρεώσεων προς Ιδίων Κεφαλαίων

Όπως παρατηρούμε από τα παραπάνω στοιχεία, ο αριθμοδείκτης των Υποχρεώσεων προς τα Ι.Κ. της εταιρείας, παρουσιάζει παρόμοια πορεία με το δείκτη μόχλευσης. Την τριετία 2012-2015, οι τιμές του δείκτη αυξήθηκαν σημαντικά γεγονός που οφείλεται κυρίως στη μείωση των Ι.Κ. της εταιρείας, η οποία ήταν αισθητά μεγαλύτερη από την αντίστοιχη μείωση των υποχρεώσεων.

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Ο κλάδος της γαλακτοβιομηχανίας αποτελεί ένα από τους σημαντικότερους κλάδους τροφίμων στη Χώρα μας με σημαντική συμβολή στη συνολική παραγωγή αλλά και με παρουσία στα μεγέθη εξαγωγών της Χώρας. Χαρακτηρίζεται από μεγάλη συγκέντρωση, καθώς το μεγαλύτερο μέρος της εγχώριας παραγωγής, εξυπηρετείται από μικρό αριθμό γαλακτοβιομηχανιών. Σε τοπικό επίπεδο, ο κλάδος χαρακτηρίζεται από την ύπαρξη και λειτουργία πολυάριθμων παραγωγικών μονάδων μικρότερου όμως μεγέθους και εμβέλειας.

Η εταιρεία ΜΕΒΓΑΛ ΑΕ., αποτελεί μία από τις μεγαλύτερες παραγωγικές μονάδες στα γαλακτοκομικά προϊόντα με ιστορία στην ελληνική αγορά άνω των πενήντα ετών. Η δραστηριότητα της εταιρείας, όπως και των υπολοίπων εταιρειών του κλάδου, επηρεάζεται άμεσα από το γενικότερο δυσμενές οικονομικό περιβάλλον που επικρατεί στη Χώρα μας τα τελευταία χρόνια.

Από την ανάλυση των στοιχείων του Ισολογισμού της εταιρείας, προκύπτει Όπως παρατηρούμε από τα στοιχεία της κατάστασης του Ισολογισμού της εταιρείας, το μεγαλύτερο μέρος του Ενεργητικού της εταιρείας αποτελούν τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού ενώ τα ενσώματα πάγια αποτελούν μικρότερο συγκριτικά μέγεθος. Την τελευταία τριετία, παρατηρείται σημαντική μείωση των εμπορικών απαιτήσεων με αποτέλεσμα να μειώνεται η συμβολή τους να περιορίζεται στο ένα τρίτο του Ενεργητικού της εταιρείας. Όσον αφορά τα στοιχεία του Παθητικού, παρατηρείται σταδιακή αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της εταιρείας σε ποσοστό μεγαλύτερο του 60%, επομένως συμπεραίνεται η αυξανόμενη ανάγκη της εταιρείας για βραχυπρόθεσμο δανεισμό.

Από την ανάλυση των χρηματοοικονομικών δεικτών, συμπεραίνεται ότι η άμεση αλλά και η έμμεση ρευστότητα της εταιρείας αυξάνεται την τελευταία διετία. Παρόλα αυτά βρίσκεται σε χαμηλά επίπεδα σε όλη τη διάρκεια της πενταετίας, με τιμές που δεν ξεπερνούν τη μονάδα. Από την άλλη μεριά, η ταμειακή

ρευστότητα της εταιρείας, αυξάνεται σημαντικά την τελευταία διετία, σημειώνοντας την υψηλότερη τιμή το 2016.

Από τους αριθμοδείκτες δραστηριότητας προκύπτει ότι η κυκλοφοριακή ταχύτητα των στοιχείων του Ενεργητικού της σε δύο έτη ανάλυσης, η τιμή είναι κάτω από τη μονάδα, γεγονός που αντικατοπτρίζει την ανάγκη βελτίωσης της αποτελεσματικότητας των στοιχείων του Ενεργητικού στη δημιουργία πωλήσεων. Σημαντικό αποτελεί το γεγονός ότι η κυκλοφοριακή ταχύτητα των απαιτήσεων έχει ανοδική τάση σε όλα τα έτη ανάλυσης καταδεικνύοντας την βελτιστοποίηση του λογαριασμού των απαιτήσεων στη δημιουργία πωλήσεων.

Από την ανάλυση των δεικτών χρηματοοικονομικής μόχλευσης, συμπεραίνουμε ότι η χρηματοοικονομική μόχλευση της αυξάνεται σταδιακά στη διάρκεια της πενταετίας, σηματοδοτώντας την ανάγκη χρηματοδότησης της εταιρείας από ξένα κεφάλαια. Το ίδιο συμπέρασμα προκύπτει από την ανάλυση του δείκτη ξένα προς ίδια Κεφάλαια, όπου η τιμή του δείκτη αυξάνεται στη διάρκεια της πενταετίας, κυρίως από τη μείωση των Ιδίων Κεφαλαίων την περίοδο αυτή.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- * Αθανασόπουλος Κ., Γεωργόπουλος Α., Μπέλλα Α., (2007) «*Ανάλυση λογιστικών καταστάσεων*» Παν/μιο Πειραιά
- * Δημοσιευμένες Ετήσιες Οικονομικές Καταστάσεις ΜΕΒΓΑΛ ΑΕ 2012-2016
- * Ευθύμογλου Π., (2001) «*Χρηματοοικονομική λογιστική: αρχές λογιστικής, λογιστικές διαδικασίες, στοιχεία γενικού λογιστικού σχεδίου, ασκήσεις και μελέτη περίπτωσης*», Πειραιάς
- * Γκίκας Δ, (2002) «*Η ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων*» Αθήνα
- * Νταμπακάκη Μ. Βυριντζάκης Ε., (2004) «*Ανάπτυξη και καινοτομία επιχειρηματικότητα και προώθηση μιας ιδέας – Οικονομική ανάλυση και παρουσίαση της εταιρείας ΚΡΙ-ΚΡΙ*» ΣΔΟ
- * Καλούμενος Γεώργιος, (2010) «*Αγορά Γαλακτοκομικών "Πόλεμος" Τιμών και Μεριδίων*» Χρήμα
- * Κάντζος Κ (2002) «*Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων*» Αθήνα: Interbooks.
- * Κατσέλη Γ. (2017), «*Δεύτερη ελληνική δύναμη στο γάλα η "Όλυμπος" - Το πανόραμα του κλάδου*» Ελεύθερος Τύπος
- * Κώδικας επιχειρηματικής δεοντολογίας ΜΕΒΓΑΛ ΑΕ
- * ΜΕΒΓΑΛ ΑΕ, Σημειώσεις επί των Οικονομικών Καταστάσεων, 31/12/2016
- * Μπάλλας Α., Χέβας Δ., (2007) «*Θέματα Χρηματοοικονομικής Λογιστικής*» Αθήνα

- * Νιάρχου, Ν.Α., (2004) «Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων» Αθήνα, Σταμούλη
- * Τζούτα Π., Α. Φανταουτσάκη Α. (2005) «Μελέτη της οικονομικής θέσης της γαλακτοβιομηχανίας Φάρμα Κουκάκη», Καλαμάτα, Σχολή Τεχνολογίας Γεωργικών Προϊόντων
- * Χαλκιά Α., (2012) «Βιομηχανικός εξοπλισμός γαλακτοκομικών προϊόντων», Καλαμάτα, Σχολή Τεχνολογίας Γεωργικών Προϊόντων.

Διαδικτυακές πηγές

- * «Παράδοση και ιστορία της ΜΕΒΓΑΛ», ΜΕΒΓΑΛ Α.Ε., διαθέσιμο στο <https://www.mevgal.gr/frontend/articles.php?cid=100>, ανακτήθηκε την 12/03/2018.
- * «Γαλακτοκομικά προϊόντα», (2011), ICAP, δελτίο τύπου, 17 Φεβρουαρίου, διαθέσιμο στο <http://www.icap.gr/Default.aspx?id=8420&nt=146&lang=1>, ανακτήθηκε την 20/03/2018.