



ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΕΤΑΙΡΙΑΣ «ΑΓΡΟ.ΒΙ.Μ»

ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΠΕΛΟΠΟΝΝΗΣΟΥ

ΒΟΥΛΤΣΟΥ ΔΙΟΝΥΣΙΑ



2019

**ΔΗΛΩΣΗ ΜΗ ΛΟΓΟΚΛΟΠΗΣ ΚΑΙ
ΑΝΑΛΗΨΗΣ ΠΡΟΣΩΠΙΚΗΣ ΕΥΘΥΝΗΣ**

Με πλήρη επίγνωση των συνεπειών του νόμου περί πνευματικών δικαιωμάτων, δηλώνω ενυπογράφως ότι είμαι αποκλειστικός συγγραφέας της παρούσας Πτυχιακής Εργασίας, για την ολοκλήρωση της οποίας κάθε βοήθεια είναι πλήρως αναγνωρισμένη και αναφέρεται λεπτομερώς στην εργασία αυτή. Έχω αναφέρει πλήρως και με σαφείς αναφορές, όλες τις πηγές χρήσης δεδομένων, απόψεων, θέσεων και προτάσεων, ιδεών και λεκτικών αναφορών, είτε κατά κυριολεξία είτε βάσει επιστημονικής παράφρασης. Αναλαμβάνω την προσωπική και ατομική ευθύνη ότι σε περίπτωση αποτυχίας στην υλοποίηση των ανωτέρω δηλωθέντων στοιχείων, είμαι υπόλογος έναντι λογοκλοπής, γεγονός που σημαίνει αποτυχία στην Πτυχιακή μου Εργασία και κατά συνέπεια αποτυχία απόκτησης του Τίτλου Σπουδών, πέραν των λοιπών συνεπειών του νόμου περί πνευματικών δικαιωμάτων. Δηλώνω, συνεπώς, ότι αυτή η Πτυχιακή Εργασία προετοιμάστηκε και ολοκληρώθηκε από εμένα προσωπικά και αποκλειστικά και ότι, αναλαμβάνω πλήρως όλες τις συνέπειες του νόμου στην περίπτωση κατά την οποία αποδειχθεί, διαχρονικά, ότι η εργασία αυτή ή τμήμα της δεν μου ανήκει διότι είναι προϊόν λογοκλοπής άλλης πνευματικής ιδιοκτησίας.

Όνομα & Επώνυμο Συγγραφέα (Με Κεφαλαία):

ΒΟΥΜΣΟΥ ΔΙΩΝΥΣΙΑ

Υπογραφή (Ολογράφως, χωρίς μονογραφή):

Διωνυσία Βουμσου

Ημερομηνία (Ημέρα – Μήνας – Έτος):

6 - 12 - 2019

Πίνακας περιεχομένων

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΕΤΑΙΡΙΑΣ «ΑΓΡΟ.ΒΙ.Μ»	1
Κεφάλαιο 1ο - Η Γενική Θεώρηση της Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης	7
1.1 - Εισαγωγή	7
1.2 - Ο σκοπός της ανάλυσης χρηματοοικονομικών καταστάσεων	7
1.3 - Είδη Ανάλυσης Καταστάσεων	8
1.3.1 - Ανάλογα με τη θέση του αναλυτή	8
1.3.2 - Ανάλογα με τα στάδια διενέργειας	9
Κεφάλαιο 2ο - Μέθοδοι Ανάλυσης Λογιστικών Καταστάσεων	11
2.1 - Εισαγωγή	11
2.2 - Διαστρωματική Ανάλυση	11
2.2.1 - Ανάλυση Κοινού Μεγέθους	11
2.2.2 - Ανάλυση με Αριθμοδείκτες	12
2.3 - Συγκριτική Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων	14
2.3.1 - Συγκριτικές Καταστάσεις	15
2.3.2 - Αριθμοδείκτες Τάσης	15
2.3.3 - Διαχρονική Ανάλυση κοινών μεγεθών	16
2.3.4 - Διαχρονική Ανάλυση Αριθμοδεικτών	16
Κεφάλαιο 3ο - Αριθμοδείκτες	18
3.1 - Αριθμοδείκτες Ρευστότητας	18
3.1.1 - Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας	18
3.1.2 - Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας	19

3.1.3 - Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας.....	19
3.2 - Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας.....	19
3.2.1 - Αριθμοδείκτης Ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων.....	20
3.2.2 - Αριθμοδείκτης ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.....	20
3.2.3 - Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων.....	21
3.2.4 - Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Καθαρού Κεφαλαίου Κίνησης.....	21
3.2.5 - Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού.....	22
3.2.6 - Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων.....	22
3.2.7 - Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων.....	23
3.3 - Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας.....	23
3.3.1 - Αριθμοδείκτης Μικτού Κέρδους ή Μικτού Περιθωρίου.....	24
3.3.2 - Αριθμοδείκτης Καθαρού Κέρδους ή Καθαρού Περιθωρίου.....	25
3.3.3 - Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων.....	26
3.3.4 - Αριθμοδείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης.....	27
3.3.5 - Αριθμοδείκτης Απόσβεσης Παγίων.....	28
3.4 - Αριθμοδείκτες Διάρθρωσης Κεφαλαίων και βιωσιμότητας.....	29
3.4.1 - Αριθμοδείκτης Ίδιων προς Ξένα Κεφάλαια.....	30
3.4.2 - Αριθμοδείκτης Ίδιων προς Δανειακά Κεφάλαια.....	30
3.4.3 - Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Πάγια.....	31
3.4.4 - Αριθμοδείκτης Κυκλοφορούντος Ενεργητικού προς συνολικές υποχρεώσεις....	31
3.4.5 - Αριθμοδείκτης Παγίων προς Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις.....	31
3.5 - Αριθμοδείκτες Δαπανών Λειτουργίας.....	32
3.5.1 - Αριθμοδείκτης Λειτουργικών Εξόδων.....	32
3.5.2 - Αριθμοδείκτης Λειτουργικών Εξόδων προς Πωλήσεις.....	33
3.5.3 - Αριθμοδείκτης Κάλυψης Επενδύσεων.....	33
Κεφάλαιο 4ο : Χρηματοοικονομική Ανάλυση ΑΓΡΟΒΙΜ Α.Ε.....	34
4.1 - Παρουσίαση Εταιρείας.....	34
4.2 - Εισαγωγικές παρατηρήσεις ανάλυσης.....	36
4.3 - Ανάλυση Κοινού Μεγέθους.....	37
4.4 - Διαχρονική Ανάλυση.....	40
4.5 - Αριθμοδείκτες.....	45
4.5.1 - Αριθμοδείκτες Ρευστότητας.....	45
4.5.2 - Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας.....	47
4.5.3 - Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας.....	54

4.5.4 - Αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας	59
4.5.5 - Αριθμοδείκτες Δαπανών Λειτουργίας.....	64
Κεφάλαιο 5ο - Συμπεράσματα.....	67
Βιβλιογραφία.....	69
Παράρτημα.....	70

Κεφάλαιο 1ο - Η Γενική Θεώρηση της Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης

1.1 - Εισαγωγή

Επιχειρώντας να προσεγγίσουμε την έννοια της χρηματοοικονομικής ανάλυσης και το σκοπό για τον οποίο αυτή έχει επινοηθεί, θα μπορούσαμε να ισχυριστούμε ότι πρόκειται για ένα πολύ σημαντικό εργαλείο λήψης επιχειρηματικών αποφάσεων. Είναι η πληροφορία εκείνη που πηγάζει μέσα από τους αριθμούς, η οποία καθιστά τη χρηματοοικονομική ανάλυση χρήσιμο «οδηγό» στα χέρια επιχειρηματιών, αναλυτών, συμβούλων επιχειρήσεων αλλά και τραπεζικών στελεχών, προκειμένου αυτοί να οδηγηθούν στη λήψη ορθών αποφάσεων σχετικά με επενδυτικές ενέργειες, ενέργειες χρηματοδότησης και γενικότερα ενέργειες πάσης επιχειρηματικής φύσης.

1.2 - Ο σκοπός της ανάλυσης χρηματοοικονομικών καταστάσεων

Ανάλογα με το ενδιαφέρον και τις επιδιώξεις των αναλυτών, οι οποίοι μπορεί να είναι μέτοχοι, πιστωτές, κρατικές υπηρεσίες, χρηματιστές κ.ο.κ., ο είδος της χρηματοοικονομικής ανάλυσης που απαιτείται, διαφοροποιείται.

Ωστόσο μπορεί να τηρούνται διάφοροι μέθοδοι ανάλυσης δίνοντας κάθε φορά έμφαση σε εκείνα τα στοιχεία που εξυπηρετούν τον επιδιωκόμενο σκοπό.

Για παράδειγμα, οι βραχυχρόνιοι πιστωτές μιας οικονομικής μονάδας ενδιαφέρονται, πάνω απ' όλα, για την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Αυτό συμβαίνει γιατί οι πιστωτές της επιχείρησης ενδιαφέρονται πρωτίστως να εξασφαλίσουν την καταβολή από μέρους της οικονομικής μονάδας τόσο των τόκων όσο και την επιστροφή του δανειακού κεφαλαίου.

Στην περίπτωση που έχουμε να κάνουμε με μακροχρόνιους δανειστές, εκείνο που τους ενδιαφέρει περισσότερο είναι οι μακροχρόνιοι οικονομικοί δείκτες της επιχείρησης, όπως είναι η διάρθρωση των κεφαλαίων της, τα τρέχοντα και μελλοντικά της κέρδη και οι μεταβολές της οικονομικής της θέσης.

Από την πλευρά της, η διοίκηση της επιχείρησης ενδιαφέρεται κυρίως για τη σύνθεση και την διάρθρωση των κεφαλαίων της, καθώς επίσης και για τις προοπτικές και την κερδοφόρα δυναμικότητά της. Αυτό συμβαίνει γιατί οι συγκεκριμένες πληροφορίες επηρεάζουν κατά πολύ το είδος, το μέγεθος καθώς και το κόστος των δανειακών κεφαλαίων, τα οποία η τελευταία μπορεί να αποκτήσει.

Επιπλέον μέσω της ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων μπορεί να γίνει μια αξιολόγηση της διοίκησης της οικονομικής μονάδας, κατά πόσο δηλαδή είναι ικανή και αποτελεσματική στην εκτέλεση των καθηκόντων της. Συγχρόνως μπορεί να οδηγήσει στην, έγκαιρη, διάγνωση τυχόν προβλημάτων επιχειρηματικής φύσης καθώς επίσης και στην πρόβλεψη της οικονομικής θέσης της επιχείρησης στο μέλλον.

1.3 - Είδη Ανάλυσης Καταστάσεων

1.3.1 - Ανάλογα με τη θέση του αναλυτή

Υπάρχουν δύο είδη ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων ανάλογα με τη θέση εκείνου ο οποίος τη διενεργεί, η εσωτερική και η εξωτερική ανάλυση.

α) Εσωτερική ανάλυση

Η εσωτερική ανάλυση γίνεται από πρόσωπα, που βρίσκονται σε άμεση σχέση με την επιχείρηση και που μπορούν να προσφύγουν στα λογιστικά της βιβλία για να ελέγξουν τους επιμέρους λογαριασμούς και τα λογιστικά έγγραφα. Το κυριότερο πλεονέκτημα αυτού του είδους της ανάλυσης είναι ότι επιτρέπει σ' αυτόν που τη διενεργεί να ελέγξει τις διάφορες μεθόδους και διαδικασίες που εφαρμόστηκαν. Μ' αυτό τον τρόπο, η ανάλυση αποκτά μεγαλύτερη διαύγεια και επιτρέπει στον αναλυτή να εμβαθύνει σ' αυτήν.

Η εν λόγω ανάλυση, γίνεται από πρόσωπα της επιχείρησης τα οποία ενδιαφέρονται κυρίως να προσδιορίσουν το βαθμό αποδοτικότητάς της και να ερμηνεύσουν τις μεταβολές της οικονομικής της θέσης. Επιπλέον, η εσωτερική ανάλυση προσπαθεί να ερμηνεύσει ορισμένα οικονομικά στοιχεία της επιχείρησης

για λογαριασμό της διοικήσεως, έτσι ώστε να της επιτρέψει να μετρήσει την πρόοδο που πράγματι επιτεύχθηκε σε σύγκριση με τα υπάρχοντα προγράμματα. Κατ' αυτό τον τρόπο επιτυγχάνεται ο έλεγχος της λειτουργίας μιας επιχείρησης.

β) Εξωτερική ανάλυση

Η εξωτερική ανάλυση πραγματοποιείται από πρόσωπα, που βρίσκονται έξω από την επιχείρηση και βασίζεται αποκλειστικά και μόνο στα στοιχεία που δημοσιεύονται στις λογιστικές καταστάσεις και στις εκθέσεις του διοικητικού Συμβουλίου και των ελεγκτών. Έτσι, ο αναλυτής δεν μπορεί να διεισδύσει βαθύτερα μέσα στην επιχείρηση, το δε έργο του είναι τόσο δυσκολότερο όσο πιο συνοπτικά είναι τα στοιχεία που δημοσιεύονται.

Η εξωτερική ανάλυση γίνεται κυρίως από πρόσωπα τα οποία ενδιαφέρονται να προσδιορίσουν την οικονομική θέση και την αποδοτικότητα της επιχείρησης.

Όταν μιλάμε για προσδιορισμό της οικονομικής θέσης μιας επιχείρησης, εννοούμε:

- 1) Τη δυνατότητα που έχει η επιχείρηση να ανταποκριθεί στις τρέχουσες υποχρεώσεις της στο παρόν και στο μέλλον, ακόμη και κάτω από συνθήκες διαφορετικές εκείνων που υπάρχουν τη στιγμή που γίνεται η ανάλυση.
- 2) Τη δυνατότητα να εκμεταλλευτεί τυχόν ευκαιρίες με τη χρησιμοποίηση κεφαλαίων από ίδιες πηγές ή από έκδοση νέων τίτλων μετοχών ή ομολογιών ακόμα και με την άντληση κεφαλαίων από την προσφυγή στον τραπεζικό δανεισμό.
- 3) Τη δυνατότητα πληρωμής των ληξιπρόθεσμων τόκων και των υποχρεώσεων καθώς και την καταβολή μερισμάτων χωρίς διακοπή. Για τον προσδιορισμό της αποδοτικότητας μιας επιχείρησης ερευνάται ιδιαίτερα τούψος και η σταθερότητα των καθαρών κερδών της, καθώς και η τάση βελτιώσεως αυτών στο μέλλον. Ο τύπος και η διάταξη των στοιχείων του ισολογισμού και της καταστάσεως αποτελεσμάτων χρήσεως έχουν μεγάλη σημασία, προκειμένου να προσδιοριστεί η οικονομική θέση και η αποδοτικότητα μιας επιχείρησης.

1.3.2 - Ανάλογα με τα στάδια διενέργειας

Ανάλογα με τα κύρια στάδια διενέργειας της ανάλυσης, τη διακρίνουμε σε τυπική και ουσιαστική.

α) Τυπική ανάλυση

Η τυπική ανάλυση προηγείται της ουσιαστικής και αποτελεί, κατά κάποιο τρόπο, το προπαρασκευαστικό στάδιο αυτής. Η τυπική ανάλυση ελέγχει την εξωτερική διάρθρωση του ισολογισμού και του λογαριασμού των αποτελεσμάτων χρήσεως, προβαίνει στις ενδεικνυόμενες διορθώσεις, στρογγυλοποιήσεις, ομαδοποιήσεις, ανακατατάξεις και ανασχηματισμούς και συμπληρώνει τα σε απόλυτους αριθμούς κονδύλια με σχετικούς αριθμούς (αριθμούς σε ποσοστά επί τοις εκατό).

β) Ουσιαστική ανάλυση

Η ουσιαστική ανάλυση βασίζεται μεν στα δεδομένα της τυπικής ανάλυσης, αλλά επεκτείνεται στην εξεύρεση και επεξεργασία διαφόρων αριθμοδεικτών, οι οποίοι δίνουν την πραγματική εικόνα της επιχείρησης.

Κεφάλαιο 2ο - Μέθοδοι Ανάλυσης Λογιστικών Καταστάσεων

2.1 - Εισαγωγή

Αντικείμενο της χρηματοοικονομικής ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων είναι, τόσο η μελέτη των σχέσεων των οικονομικών στοιχείων που αναφέρονται σε αυτές σε δεδομένη χρονική στιγμή όσο και των σχέσεων αυτών διαχρονικά.

Οι κυριότερες μέθοδοι που χρησιμοποιούνται για την ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων είναι:

1. Διαστρωματική ή κάθετη μέθοδος
2. Συγκριτική ή διαχρονική μέθοδος
3. Μέθοδος ανάλυσης των χρονολογικών σειρών με δείκτες τάσης
4. Εξειδικευμένες μέθοδοι, στις οποίες περιλαμβάνονται η ανάλυση των μεταβολών της οικονομικής θέσης μιας επιχείρησης, η ανάλυση του νεκρού σημείου καθώς και άλλες.

2.2 - Διαστρωματική Ανάλυση

Στην διαστρωματική ή καθετή ανάλυση περιλαμβάνονται η κατάρτιση της χρηματοοικονομικής κατάστασης κοινού μεγέθους και ο υπολογισμός διαφόρων αριθμοδεικτών.

2.2.1 - Ανάλυση Κοινού Μεγέθους

Οι ισολογισμοί και οι καταστάσεις αποτελεσμάτων χρήσεως συντάσσονται σε ποσοστά επί τοις εκατό του συνόλου των μεγεθών τους προκειμένου να διευκολυνθούν οι συγκρίσεις που γίνονται μεταξύ των στοιχείων μιας μονάδας, για μια σειρά ετών, καθώς επίσης και οι συγκρίσεις μεταξύ οικονομικών μονάδων, που όμως έχουν διαφορετικό μέγεθος.

Στην ανάλυση κοινού μεγέθους κάθε στοιχείο του ισολογισμού διαιρείται με το σύνολο του ενεργητικού ή του παθητικού και κάθε στοιχείο της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσεως διαιρείται με το σύνολο των καθαρών πωλήσεων.

Έτσι στην κατάσταση κοινού μεγέθους των αποτελεσμάτων χρήσεως κάθε στοιχείο παρουσιάζεται ως ποσοστό επί τοις εκατό των καθαρών πωλήσεων της χρήσης.

Με αυτό τον τρόπο διαπιστώνεται η σχετική σημαντικότητα των κυκλοφοριακών και μη κυκλοφοριακών στοιχείων, ενώ συγχρόνως φαίνεται και το σχετικό ύψος της χρηματοδότησης της οικονομικής μονάδας από βραχυχρονίους ή μακροχρονίους πιστωτές και από τους φορείς της επιχείρησης.

2.2.2 - Ανάλυση με Αριθμοδείκτες

Η χρήση αριθμοδεικτών αποτελεί μια από τις πλέον διαδεδομένες και χρήσιμες μεθόδους χρηματοοικονομικής ανάλυσης, σημαντικό εργαλείο στην ερμηνεία των οικονομικών στοιχείων μιας επιχείρησης ή οργανισμού.

Λέγοντας αριθμοδείκτης εννοούμε την απλή σχέση ενός κονδυλίου του ισολογισμού ή της καταστάσεως αποτελεσμάτων χρήσεως ως προς ένα άλλο, και εκφράζεται μέσα από μια απλή μαθηματική μορφή.

Θα πρέπει να διευκρινιστεί ότι ο υπολογισμός και η παρουσίαση των διαφόρων αριθμοδεικτών, αποτελεί ένα είδος ανάλυσης το οποίο πολλές φορές ενδέχεται να παρέχει μόνο ενδείξεις. Για το λόγο αυτό ένας μεμονωμένος αριθμοδείκτης δεν μπορεί να μας δώσει μια πλήρη εικόνα της οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης και θα πρέπει να συγκρίνεται ή να συνδυάζεται και με άλλους, αντιπροσωπευτικούς ή πρότυπους αριθμοδείκτες.

Τέτοια πρότυπα συγκρίσεων μπορεί να αποτελέσουν τα παρακάτω:

1. αριθμοδείκτες που αφορούν παλαιότερα οικονομικά στοιχεία των λογιστικών καταστάσεων της συγκεκριμένης οικονομικής μονάδας.
2. αριθμοδείκτες από ορισμένες ανταγωνίστριες οικονομικές μονάδες, οι οποίες έχουν επιλεγεί κατάλληλα.
3. αριθμοδείκτες που αναφέρονται σε οικονομικά στοιχεία του κλάδου, στον οποίο ανήκει η οικονομική μονάδα.
4. λογικά πρότυπα του εκάστοτε αναλυτή, τα οποία στηρίζονται στην προσωπική πείρα.

Οι περισσότεροι αριθμοδείκτες που χρησιμοποιούνται για την χρηματοοικονομική ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων είναι οι παρακάτω:

1. **Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας (Activity Ratios).** Η χρησιμοποίησή τους αποσκοπεί στο να μετρήσουν το βαθμό στον οποίο μια οικονομική μονάδα είναι αποτελεσματική στη διαχείριση των περιουσιακών της στοιχείων, πόσο ικανοποιητικά ή όχι δηλαδή τα χρησιμοποιούν.
2. **Αριθμοδείκτες Ρευστότητας (Liquidity Ratios).** Η χρησιμοποίησή τους αποσκοπεί στο να προσδιορίσουν την βραχυχρόνια οικονομική θέση μιας οικονομικής μονάδας, καθώς επίσης και την ικανότητα της να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.
3. **Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας (Profitability Ratios).** Η χρησιμοποίησή τους αποσκοπεί στο να υπολογίσουν την αποδοτικότητα μιας οικονομικής μονάδας, την αποδοτικότητα των κερδών της καθώς επίσης και την ικανότητα της διοικήσεως της.
4. **Αριθμοδείκτες Διαρθρώσεως Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας (Financial Structure and Viability Ratios).** Η χρησιμοποίησή τους αποσκοπεί στο να εκτιμηθεί η ικανότητα της οικονομικής μονάδας να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της, μακροχρόνια καθώς επίσης και στο να εκτιμάται ο βαθμός προστασίας που απολαμβάνουν οι πιστωτές της.
5. **Αριθμοδείκτες Επενδύσεων ή Επενδυτικοί Αριθμοδείκτες (Investment Ratios).** Οι αριθμοδείκτες αυτοί συσχετίζουν τον αριθμό των μετοχών μιας οικονομικής μονάδας και τη χρηματιστηριακή τους τιμή με τα κέρδη, τα μερίσματα και τα υπόλοιπα περιουσιακά της στοιχεία.
6. **Αριθμοδείκτες Δαπανών Λειτουργίας (Operating Ratios).** Οι αριθμοδείκτες δαπανών λειτουργίας παρέχουν ένδειξη για την πολιτική που ακολουθεί η διοίκηση της οικονομικής μονάδας απέναντι στις διάφορες δαπάνες λειτουργίας καθώς και την αποτελεσματικότητά της απέναντι στις επιμέρους δαπάνες.

2.3 - Συγκριτική Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων

Η συγκριτική ή διαχρονική χρηματοοικονομική ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων συντελείται με την κατάταξη των στοιχείων κατά κατηγορίες για μια σειρά ετών. Για έναν οικονομικό αναλυτή τα λογιστικά στοιχεία αποκτούν μεγαλύτερη σημασία όταν εμφανίζονται συγκρινόμενα με άλλα ίδια ή παρόμοια προηγούμενων ετών ή χρήσεων. Οι καταστάσεις με λογιστικά στοιχεία δύο ή περισσότερων χρήσεων καλούνται συγκριτικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις και μπορούν να βοηθήσουν σε ασφαλή συμπεράσματα σχετικά με την τάση και τον ρυθμό των στοιχείων. Ωστόσο για όσα περισσότερα έτη δίνονται πληροφορίες τόσο πιο αξιόπιστα θα είναι τα συμπεράσματα.

Για να είναι εφικτή η σύγκριση των λογιστικών καταστάσεων για μια σειρά ετών, θα πρέπει να πληρούνται κάποιες προϋποθέσεις από την πλευρά των συγκριτικών καταστάσεων, οι οποίες είναι οι παρακάτω.

1. Είναι απαραίτητη η ομοιόμορφη ταξινόμηση των στοιχείων για όλες τις περιόδους στις οποίες αναφέρονται.
2. Τα στοιχεία θα πρέπει να έχουν ενταχθεί στις ίδιες επιμέρους ομάδες.
3. Οι λογιστικές αρχές θα πρέπει να τηρούνται σε όλη τη διάρκεια της υπό κρίση περιόδου. Σε περίπτωση μεταβολής των λογιστικών αρχών θα πρέπει να αναφέρονται έτσι ώστε να λαμβάνονται υπόψη από τον οικονομικό αναλυτή.
4. Οποιοσδήποτε μεταβολές επέλθουν στις συνθήκες ή στη φύση των στοιχείων θα πρέπει να σημειώνονται για να ληφθούν υπόψη από τον αναλυτή.

Σε περίπτωση μη τήρησης των παραπάνω προϋποθέσεων, είναι πολύ πιθανόν οι συγκρίσεις να δώσουν παραπλανητικά συμπεράσματα και να οδηγήσουν σε λανθασμένη εικόνα όσων αφορά την οικονομική κατάσταση της εξεταζόμενης επιχείρησης. Η συγκριτική ανάλυση περιλαμβάνει τις εξής μεθόδους:

- Τις συγκριτικές καταστάσεις συνήθους μορφής διαχρονικά

- Τον υπολογισμό των αριθμοδεικτών τάσεως
- Τη διαχρονική ανάλυση των κοινών μεγεθών των λογιστικών καταστάσεων
- Τη διαχρονική ανάλυση των αριθμοδεικτών

2.3.1 - Συγκριτικές Καταστάσεις

Η κατάρτιση των συγκριτικών καταστάσεων επιτρέπει την αξιολόγηση των μεταβολών των διαφόρων ομάδων στοιχείων των λογιστικών καταστάσεων και των μεταβολών της χρηματοοικονομικής θέσης μιας επιχείρησης. Η απεικόνιση των εν λόγω μεταβολών γίνεται διαχρονικά τόσο σε απόλυτα μεγέθη όσο και σε ποσοστά.

Επιπρόσθετα πρέπει να αναφερθεί ότι οι συγκριτικές καταστάσεις δεν έχουν αξία, αν τα στοιχεία και οι διάφορες μεταβολές αυτών που απεικονίζουν, δεν είναι συγκρίσιμες μεταξύ τους και δεν τηρούνται οι γενικά παραδεκτές αρχές της λογιστικής, καθώς και οι προϋποθέσεις που αναφέρθηκαν παραπάνω.

Αξίζει να σημειωθεί ότι ο οικονομικός αναλυτής θα πρέπει να μην αμελεί το γεγονός ότι τα μεγέθη που εμφανίζονται στις συγκριτικές καταστάσεις παρουσιάζουν αξίες σε νόμισμα διαφορετικής αγοραστικής δύναμης λόγω του υπάρχοντος πληθωρισμού.

2.3.2 - Αριθμοδείκτες Τάσης

Στις περιπτώσεις που οι συγκρίσεις αφορούν μεγέθη των λογιστικών καταστάσεων για μακρά χρονική περίοδο, η προηγούμενη μέθοδος παρακολούθησης των διαχρονικών μεταβολών είναι πάρα πολύ δύσκολη και κοπιαστική. Για τις περιπτώσεις αυτές είναι προτιμότερο για την ανάλυση να χρησιμοποιούνται οι αριθμοδείκτες τάσης.

Ο υπολογισμός των αριθμοδεικτών τάσης προϋποθέτει την επιλογή ενός έτους ή μιας χρονικής στιγμής που θα αποτελέσει τη βάση. Οι αριθμοδείκτες κατά τη συγκεκριμένη αυτή στιγμή, για όλα τα μεγέθη που πρόκειται να μελετηθούν, θεωρείται ότι είναι ίσοι με το 100 (στο έτος βάσης). Έχοντας ένα έτος βάσης ως

Ο βασικός σκοπός αυτού του είδους της ανάλυσης είναι η δημιουργία της κατάλληλης πληροφοριακής βάσης για τη λήψη ορθών αποφάσεων, με τη σύγκριση ενός αριθμοδείκτη με τον αντίστοιχο αριθμοδείκτη άλλης ή άλλων επιχειρήσεων.

Σε αντίθεση με την εξέταση των αριθμοδεικτών μιας επιχείρησης διαχρονικά η οποία βοηθά στην παρατήρηση και ανάλυση της συμπεριφορά αυτών για μια σειρά ετών και μπορεί να μετέχει στη πρόβλεψη της μελλοντικής χρηματοοικονομικής κατάστασης. Βοηθά επίσης στο να διαπιστωθεί αν μια ευνοϊκή κατάσταση μετατρέπεται σε μη ευνοϊκή, ή αντίθετα, αν μια δυσμενής οικονομική κατάσταση βελτιώνεται με τη πάροδο του χρόνου.

Κεφάλαιο 3ο - Αριθμοδείκτες

3.1 - Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

Χρησιμοποιούνται για τον προσδιορισμό τόσο της βραχυχρόνιας οικονομικής θέσης μιας επιχείρησης όσο και της ικανότητάς της να ανταποκριθεί στις βραχυπρόθεσμες ή τρέχουσες υποχρεώσεις της, όταν αυτές λήγουν.

Ειδικότερα, οι αριθμοδείκτες που χρησιμοποιούνται περισσότερο για τον προσδιορισμό της βραχυχρόνιας οικονομικής θέσης μιας επιχείρησης και της ικανότητάς της να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της είναι οι εξής:

3.1.1 - Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας

$$\text{Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας} = \frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Απαιτήσεις} + \text{Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας είναι ο πλέον χρησιμοποιούμενος και προκύπτει αν διαιρέσουμε το σύνολο του κυκλοφορούντος ενεργητικού μιας επιχείρησης με το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της. Ο εν λόγω αριθμοδείκτης παρουσιάζει όχι μόνο ένα μέτρο για τη ρευστότητα μιας επιχείρησης, αλλά και το περιθώριο ασφαλείας, που διατηρεί η διοίκηση της για να είναι σε θέση να αντιμετωπίσει μια οιαδήποτε ανεπιθύμητη εξέλιξη στη ροή των κεφαλαίων κινήσεως.

Αν η ροή των κεφαλαίων στην επιχείρηση είναι ομαλή, με διάρκεια και υπάρχει και ακριβής αντιστοιχία μεταξύ των εισερχόμενων κεφαλαίων και των εξοφλούμενων υποχρεώσεων, τότε η επιχείρηση δεν απαιτείται να διατηρεί υψηλό περιθώριο ασφαλείας σε κεφάλαια κίνησης. Στην πράξη όμως κάτι τέτοιο παρατηρείται σπανίως με αποτέλεσμα μια επιχείρηση να χρειάζεται να παρακρατά επαρκή κυκλοφοριακάστοιχεία, ούτως ώστε να είναι σε θέση να ανταποκριθεί στις τρέχουσες υποχρεώσεις της, όταν μάλιστα αυτές καθίστανται ληξιπρόθεσμες.

3.1.2 - Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας

$$\text{Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας} = \frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Απαιτήσεις}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

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

Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι το πηλίκο του συνόλου των ταχέως ρευστοποιήσιμων περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης με το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της.

3.1.3 - Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας

$$\text{Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας} = \frac{\text{Διαθέσιμα Ενεργητικού}}{\text{Ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

Ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας εκφράζει την ικανότητα μιας επιχείρησης για την εξόφληση βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της με τα μετρητά που διαθέτει.

Όπως, γίνεται φανερό από τον προηγούμενο τύπο, ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας είναι το πηλίκο του συνόλου του διαθέσιμου ενεργητικού μιας επιχείρησης ως προς το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της.

Ο δείκτης ταμειακής ρευστότητας δείχνει πόσες φορές τα διαθέσιμα περιουσιακά στοιχεία μιας επιχείρησης καλύπτουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Παρέχει λοιπόν μια ένδειξη για την επάρκεια ή ανεπάρκεια των διαθεσίμων μιας επιχείρησης με σκοπό την ικανοποίηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της.

3.2 - Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας

Χρησιμοποιούνται προκειμένου να μετρηθεί ο βαθμός αποτελεσματικότητας μιας επιχείρησης στη χρησιμοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων, κατά πόσο δηλαδή γίνεται ικανοποιητική ή όχι χρησιμοποίηση αυτών.

Πιο συγκεκριμένα, οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας είναι οι ακόλουθοι:

3.2.1 - Αριθμοδείκτης Ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων

$$\text{Αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Μέσος όρος απαιτήσεων}}$$

Ο αριθμοδείκτης είσπραξης απαιτήσεων υπολογίζεται από το λόγο των καθαρών πωλήσεων της διαχειριστικής χρήσης προς το μέσο όρο των απαιτήσεων.

Ο αριθμοδείκτης αυτός αποτελεί ένα κριτήριο για την αποτελεσματική διαχείριση των απαιτήσεων της επιχείρησης, καθώς και για το βαθμό ρευστότητάς της. Αν η επιχείρηση διατηρεί υπερεπαρκείς απαιτήσεις, σε σχέση με το ύψος των πωλήσεων, αυτό σημαίνει ότι κεφάλαια που θα μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν κάπου αλλού δεσμεύονται σε απαιτήσεις.

Σημαίνει επίσης, υψηλότερο κόστος διαχείρισης, ενδεχομένως καθυστερήσεις στην είσπραξή τους, καθώς και μεγαλύτερο κίνδυνο απώλειας κάποιων απαιτήσεων λόγω αφερεγγυότητας. Αντίθετα, αν οι απαιτήσεις είναι πολύ χαμηλές ή ανεπαρκείς, η επιχείρηση ενδέχεται να χάνει πωλήσεις, λόγω μη χορήγησης ικανοποιητικών πιστώσεων στους πελάτες της. Είναι λοιπόν φανερό ότι μια ενδιάμεση κατάσταση, όπου οι απαιτήσεις διατηρούνται σε ένα ορθολογικό επίπεδο, είναι επιθυμητή, αφού διασφαλίζει ταυτόχρονα και τη ρευστότητα και την αποδοτικότητα της επιχείρησης.

Ο δείκτης της ταχύτητας κυκλοφορίας των απαιτήσεων δείχνει πόσες φορές, κατά μέσο όρο, ανανεώνονται ή αλλιώς εισπράττονται κατά τη διάρκεια της χρήσης οι απαιτήσεις της επιχείρησης.

3.2.2 - Αριθμοδείκτης ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων

$$\text{Αριθμοδείκτης ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων} = \frac{\text{Αγορές}}{\text{Μέσο ύψος βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων}}$$

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων δείχνει πόσες φορές μέσα στη λογιστική χρήση ανακυκλώνονται οι βραχυπρόθεσμες

υποχρεώσεις της επιχείρησης προς τους προμηθευτές της. Με άλλα λόγια, δείχνει πόσες φορές η επιχείρηση δημιουργεί και εξοφλεί υποχρεώσεις προς τους προμηθευτές της λόγω αγοράς αποθεμάτων με πίστωση.

3.2.3 - Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων

$$\text{Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων} = \frac{\text{Κόστος πωληθέντων}}{\text{Μέσο απόθεμα προϊόντων}}$$

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων υπολογίζεται ως το πηλίκο του κόστους πωληθέντων προς το μέσο απόθεμα. Η ταχύτητα κυκλοφορίας των αποθεμάτων είναι ένα κριτήριο για την αποτελεσματική διαχείριση των αποθεμάτων της επιχείρησης, καθώς και για το βαθμό ρευστότητάς τους. Αν η επιχείρηση διατηρεί υπερεπαρκή αποθέματα, αυτό σημαίνει ότι κεφάλαια που θα μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν σε εναλλακτικές χρήσεις δεσμεύονται σε αποθέματα. Επιπρόσθετα, θα υπάρχει υψηλό κόστος διαχείρισης, καθώς και κίνδυνος οικονομικής απαξίωσής τους. Αντίθετα, αν τα αποθέματα είναι πολύ χαμηλά (ανεπαρκή), η επιχείρηση μπορεί να χάνει πελάτες (πωλήσεις), λόγω εξάντλησης των αποθεμάτων και συνεπώς αδυναμίας εκτέλεσης παραγγελιών.

3.2.4 - Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Καθαρού Κεφαλαίου Κίνησης

$$\text{Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας καθαρού κεφαλαίου κίνησης} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης}}$$

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας καθαρού κεφαλαίου κίνησης αποτελεί ένα καλό κριτήριο για την αποτελεσματική χρησιμοποίηση του καθαρού κεφαλαίου κίνησης. Η αποτελεσματική χρησιμοποίηση του καθαρού κεφαλαίου κίνησης έχει ιδιαίτερη σημασία για την επιχείρηση, γιατί έχει επίπτωση στην αποδοτικότητα του κεφαλαίου αυτής.

Ο ίδιος δείκτης χρησιμοποιείται και για τον προσδιορισμό του βαθμού ρευστότητας και κατά συνέπεια και της ποιότητας του καθαρού κεφαλαίου κίνησης και υπολογίζεται ως το πηλίκο των πωλήσεων προς το μέσο καθαρό κεφάλαιο κίνησης.

Ο εν λόγω αριθμοδείκτης δείχνει πόσες φορές, κατά μέσο όρο, ανακυκλώθηκε (δημιουργήθηκε και ρευστοποιήθηκε) το καθαρό κεφάλαιο κίνησης της επιχείρησης (μέσω των πωλήσεων) μέσα σε μια λογιστική χρήση. Δηλαδή, πόσα Ευρώ καθαρές πωλήσεις πραγματοποιεί η επιχείρηση από κάθε Ευρώ καθαρού κεφαλαίου κίνησης.

3.2.5 - Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού

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

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού δείχνει πόσες φορές το σύνολο των στοιχείων του ενεργητικού ανανεώνεται ή επανακτάται, μέσω των πωλήσεων, μέσα σε μια χρήση. Ουσιαστικά δείχνει το βαθμό χρησιμοποίησης της συνολικής περιουσίας της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της και υπολογίζεται από το λόγο των καθαρών πωλήσεων της χρήσεως προς το σύνολο του ενεργητικού της χρήσεως.

3.2.6 - Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων

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

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων υπολογίζεται από το πηλίκο των καθαρών πωλήσεων προς το σύνολο του πάγιου ενεργητικού της επιχείρησης και δείχνει, πόσες φορές το πάγιο ενεργητικό ανανεώνεται ή επανακτάται μέσω των πωλήσεων μέσα σε μια χρήση. Ουσιαστικά δείχνει το βαθμό χρησιμοποίησης των παγίων στοιχείων στη δημιουργία πωλήσεων. Ο δείκτης της ταχύτητας κυκλοφορίας των πάγιων στοιχείων μετρά την αποτελεσματικότητα με την οποία η επιχείρηση χρησιμοποιεί την επένδυσή της σε πάγια στοιχεία, όπως οικόπεδα, μηχανήματα, μεταφορικά μέσα, έπιπλα και οποιονδήποτε άλλον εξοπλισμό. Επίσης, παρέχει ένδειξη για την επάρκεια των πωλήσεων σε σχέση προς την επένδυση σε πάγια στοιχεία. Μια υψηλή τιμή του δείκτη δείχνει εντατική χρησιμοποίηση ή εκμετάλλευση των πάγιων στοιχείων της επιχείρησης στη δημιουργία πωλήσεων. Αντίθετα, μια χαμηλή τιμή του δείκτη δείχνει ανεπαρκή χρησιμοποίηση των πάγιων στοιχείων.

3.2.7 - Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων

Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας	=	$\frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Σύνολο ιδίων κεφαλαίων}}$
--	---	---

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων δείχνει πόσες φορές το ίδιο κεφάλαιο ανανεώνεται ή επανακτάται μέσω των πωλήσεων μέσα σε μια χρήση και υπολογίζεται από το λόγο των καθαρών πωλήσεων της χρήσεως προς το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων. Ουσιαστικά δείχνει το βαθμό χρησιμοποίησης των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης, σε σχέση με τις πωλήσεις. Πιο απλά, δείχνει τις πωλήσεις που πραγματοποίησε η επιχείρηση από κάθε μονάδα ιδίου κεφαλαίου.

Επιπρόσθετα, ο δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων μετρά την αποτελεσματικότητα με την οποία η διοίκηση χρησιμοποιεί τα κεφάλαια που της εμπιστεύθηκαν οι ιδιοκτήτες της επιχείρησης. Επίσης, παρέχει ένδειξη για την επάρκεια των πωλήσεων σε σχέση προς τα ίδια κεφάλαια.

3.3 - Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας

Επιχειρώντας να περιγράψουμε τη σκοπιμότητα ύπαρξης των δεικτών αυτών, οδηγούμαστε στο συμπέρασμα ότι πρόκειται για εκείνους τους δείκτες οι οποίοι έχουν επινοηθεί προκειμένου να μετράται η αποδοτικότητα μιας επιχείρησης. Το ερώτημα το οποίο γεννάται αμέσως, είναι τι εστί αποδοτικότητα.

Ως αποδοτικότητα θα μπορούσαμε να ορίσουμε τη σχέση εκείνη που υπάρχει μεταξύ του κέρδους που πραγματοποιείται από μια επιχειρηματική μονάδα και του κεφαλαίου που αυτή χρησιμοποιεί. Αλλιώς, θα μπορούσαμε να την ορίσουμε ως τη δυναμικότητα των κερδών της και την ικανότητα του management της επιχείρησης να παράγει κέρδη.

Επιπρόσθετα, η ικανότητα της επιχείρησης να παράγει κέρδη, άπτεται και του θέματος της “θεωρίας των συμβολαίων” (contracts theory) και των προβλημάτων που ανακύπτουν από τις σχέσεις “εντολέα – εντολοδόχου” (agency problems), σχετικά με την ικανοποίηση των συμφερόντων των διαχειριστών (managers) μιας εταιρείας, των μετόχων αυτής (shareholders), αλλά και γενικότερα όλων των συμμετεχόντων στην επιχείρηση (steakholders).

Όσον αφορά τη μέτρηση της αποδοτικότητας, θα πρέπει να σημειώσουμε ότι χρησιμοποιούνται διάφορα κριτήρια, τα οποία όμως πρέπει να συνδυάζονται μεταξύ τους, διότι διαφορετικά η ερμηνεία τους δεν θα είχε ουσιαστικό ενδιαφέρον.

Οι σπουδαιότεροι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας είναι οι ακόλουθοι:

3.3.1 - Αριθμοδείκτης Μικτού Κέρδους ή Μικτού Περιθωρίου

$$\text{Αριθμοδείκτης} \\ \text{μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους} = \frac{\text{Μικτά κέρδη εκμετάλλευσης}}{\text{Καθαρές πωλήσεις χρήσεως}}$$

Ο αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους γνωστός και ως «ποσοστό μικτού κέρδους», είναι ένας σημαντικός δείκτης, διότι απεικονίζει τη σχέση μεταξύ του μικτού κέρδους χρήσης και των πωλήσεων. Ταυτόχρονα, προσδιορίζει το βαθμό κάλυψης των λειτουργικών και άλλων εξόδων, καθώς και το περιθώριο πραγματοποίησης καθαρών κερδών.

Ο υπολογισμός του αριθμοδείκτη αυτού είναι ιδιαίτερα σημαντικός για τις εμπορικές και βιομηχανικές επιχειρήσεις, γιατί αποτελεί ένα μέτρο αξιολόγησης της λειτουργικής αποδοτικότητας.

Μια επιχείρηση θεωρείται ως επιτυχημένη, εφόσον έχει ένα αρκετά υψηλό ποσοστό μικτού κέρδους, το οποίο, σε συνδυασμό με το ύψος των πωλήσεών της, επιτρέπει να καλύψει τα έξοδά της και να αποκομίσει ένα ικανοποιητικό καθαρό κέρδος, σε σχέση με τα απασχολούμενα ίδια κεφάλαια. Γενικά, μια υψηλή τιμή του δείκτη περιθωρίου μικτού κέρδους δείχνει πολύ καλή λειτουργική αποδοτικότητα ή αλλιώς, αποτελεσματικότητα της διοίκησης της επιχείρησης στο να επιτυγχάνει φθηνές αγορές εμπορευμάτων ή χαμηλό κόστος παραγωγής προϊόντων και να πωλεί σε υψηλές τιμές.

Αντίθετα, μια χαμηλή τιμή του δείκτη αυτού αντανακλά χαμηλή λειτουργική αποδοτικότητα ή αδυναμία της διοίκησης της επιχείρησης στο να επιτυγχάνει τα παραπάνω. Επίσης, ένα υψηλό ποσοστό μικτού κέρδους αποτελεί ένδειξη καλής διοίκησης και όταν συνδυάζεται με κανονικό ή καλύτερα υψηλό επίπεδο πωλήσεων, οδηγεί σε επαρκή μικτά κέρδη, που αποτελούν τη βάση για

τηδιαμόρφωση των καθαρών κερδών. Στο σημείο αυτό, πρέπει να καταστεί σαφές ότι ο δείκτης αυτός μετρά την αποδοτικότητα των πωλήσεων και δεν παρέχει άμεσα πληροφορία για το ύψος των μικτών κερδών, τα οποία προσδιορίζονται από την σχέση:

$$\text{Μικτά κέρδη} = \text{Πωλήσεις} \times \text{Ποσοστό μικτού κέρδους}$$

Συνεπώς, μια επιχείρηση μπορεί να έχει υψηλό ποσοστό μικτού κέρδους και όμως να έχει μικρά μικτά κέρδη, εφόσον οι πωλήσεις της είναι χαμηλές. Και αντίστροφα, με χαμηλό ποσοστό μικτού κέρδους, μπορεί να επιτύχει υψηλά μικτά κέρδη, εφόσον πραγματοποιεί υψηλές πωλήσεις. Πάντως, με δεδομένο το ύψος των πωλήσεων, η επιχείρηση που έχει το μεγαλύτερο ποσοστό μικτού κέρδους, πραγματοποιεί τα υψηλότερα μικτά κέρδη.

3.3.2 - Αριθμοδείκτης Καθαρού Κέρδους ή Καθαρού Περιθωρίου

Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου ή καθαρού	=	Καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης Καθαρές πωλήσεις χρήσεως
---	---	--

Ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου ή καθαρού κέρδους γνωστός και ως «ποσοστό καθαρού κέρδους», είναι ένας σημαντικός δείκτης, γιατί απεικονίζει τη σχέση μεταξύ του καθαρού κέρδους και των πωλήσεων ή αλλιώς την αποδοτικότητα των πωλήσεων σε καθαρά κέρδη. Ταυτόχρονα, σε συνδυασμό με τις πωλήσεις, προσδιορίζει το ύψος των καθαρών κερδών, το οποίο με την σειρά του επιδρά στην αποδοτικότητα των κεφαλαίων της επιχείρησης (ιδίων και συνολικών).

Γενικά, όσο υψηλότερη είναι η τιμή του δείκτη περιθωρίου καθαρού κέρδους, τόσο πιο επικερδής είναι η επιχείρηση. Στο σημείο αυτό πρέπει να καταστήσουμε σαφές ότι ο δείκτης αυτός μετρά την αποδοτικότητα των πωλήσεων σε καθαρά κέρδη και δεν παρέχει άμεσα πληροφορία για το ύψος των καθαρών κερδών, τα οποία προσδιορίζονται από τη σχέση:

$$\text{Καθαρά Κέρδη} = \text{Πωλήσεις} \times \text{Ποσοστό Καθαρού Κέρδους}$$

Συνεπώς, μια επιχείρηση μπορεί να έχει υψηλό ποσοστό καθαρού κέρδους και όμως, να έχει μικρά καθαρά κέρδη, εφόσον οι πωλήσεις της είναι χαμηλές. Και

αντίστροφα, με χαμηλό ποσοστό καθαρού κέρδους, μπορεί να επιτύχει υψηλά καθαρά κέρδη, εφόσον πραγματοποιεί υψηλές πωλήσεις.

3.3.3 - Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων

Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων	=	$\frac{\text{Καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$
---	---	---

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων μετρά την αποτελεσματικότητα, με την οποία τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης απασχολούνται μέσα σε αυτή.

Ο δείκτης αυτός υπολογίζεται αν διαιρέσουμε τα καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης με το σύνολο του ενεργητικού της επιχείρησης. Έτσι, για παράδειγμα μια τιμή του δείκτη ίση με 0,5 δηλώνει ότι σε κάθε 100 Ευρώ ιδίων κεφαλαίων αντιστοιχούν καθαρά κέρδη 50 Ευρώ.

Πρόκειται για ένα σημαντικό δείκτη, διότι μέσα από αυτόν εξάγονται συμπεράσματα για την ικανότητα της επιχείρησης ως προς τη δημιουργία κερδών. Είναι φανερό ότι οι υψηλές τιμές του δείκτη είναι σε γενικές γραμμές επιθυμητές από τη διοίκηση, τους μετόχους, τους υποψήφιους επενδυτές, τους υπάρχοντες και τους υποψήφιους δανειστές, τους εργαζόμενους στην επιχείρηση για διεκδίκηση αυξήσεων, κ.λ.π.

Μια υψηλή τιμή του δείκτη αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση είναι επιτυχημένη και αυτό μπορεί να οφείλεται στην ικανή διοίκησή της, στις ιδιαίτερα ευνοϊκές γι' αυτήν συνθήκες, στην αποτελεσματική χρησιμοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων ή στην επωφελή χρησιμοποίηση της χρηματοοικονομικής μόχλευσης (Financial leverage).

Χρηματοοικονομική Μόχλευση: Ο όρος μόχλευση (leverage) σημαίνει τη λειτουργία μιας επιχείρησης, μέσω δανειακών κεφαλαίων. Αν το δανεικό κεφάλαιο μπορεί να χρησιμοποιηθεί από την επιχείρηση και να αποφέρει απόδοση μεγαλύτερη από το κόστος δανεισμού του, τότε τα καθαρά κέρδη και η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης θα αυξηθούν.

Με άλλα λόγια, αν η επιχείρηση μπορεί να δανείζεται με κόστος κεφαλαίου 8% και να χρησιμοποιεί το ξένο κεφάλαιο επιτυγχάνοντας απόδοση 15% θα έχει ένα σημαντικό όφελος μέσω της διαδικασίας αυτής.

Ωστόσο, η μόχλευση είναι ενέχει μεγάλους κινδύνους. Τα αποτελέσματα μπορεί να είναι ευνοϊκά ή μη ευνοϊκά για τους κοινούς μετόχους. Αν η αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων, μετά το δανεισμό, υπολείπεται του μέσου επιτοκίου του δανεισμού, η μόχλευση θα μειώσει τα καθαρά κέρδη και την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων. Στην περίπτωση αυτή, μια λογική ενέργεια θα ήταν η εξόφληση δανείων που έγιναν με υψηλό επιτόκιο δανεισμού. Δυστυχώς, όμως, πολλές επιχειρήσεις δεν είναι σε θέση, λόγω ανεπαρκούς ρευστότητας, να προβούν σε αυτή την ενέργεια, με αποτέλεσμα να «παγιδευτούν» και να υποστούν τις δυσάρεστες συνέπειες της μόχλευσης.

Προκειμένου οι μέτοχοι και φυσικά, η διοίκηση να αποφασίσουν για το επίπεδο της μόχλευσης, θα πρέπει να λάβουν υπόψη τους τα παρακάτω:

1. τη σταθερότητα στην αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων (σύνολο περιουσιακών στοιχείων) και
2. τη σχέση μεταξύ της αποδοτικότητας των συνολικών κεφαλαίων και του μέσου κόστους δανεισμού του ξένου κεφαλαίου.

Έχοντας όμως υπόψη ότι αν η επιχείρηση προβεί σε υψηλό δανεισμό, ο οποίος την καθιστά ανίκανη να ανταποκριθεί στους οφειλόμενους τόκους και δόσεις, οι δανειστές (πιστωτές) μπορεί να εκβιάσουν τη ρευστοποίηση ή την αναδιοργάνωσή της.

3.3.4 - Αριθμοδείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης

Αριθμοδείκτης	Αποδοτικότητα Ίδιων Κεφαλαίων
χρηματοοικονομικής μόχλευσης	= $\frac{\text{Αποδοτικότητα Συνολ. Απασχόλησης Κεφαλαίων}}{\text{Αποδοτικότητα Συνολ. Απασχόλησης Κεφαλαίων}}$

Ο αριθμοδείκτης χρηματοοικονομικής μόχλευσης αποτελεί το λόγο του αριθμοδείκτη της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων με τον αριθμοδείκτη τη αποδοτικότητας των συνολικά απασχολούμενων κεφαλαίων.

Γενικότερα, η επίδραση των δανειακών κεφαλαίων στα κέρδη μιας επιχείρησης είναι θετική και επωφελής, αν η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων είναι μεγαλύτερη από την αποδοτικότητα των συνολικά απασχολούμενων κεφαλαίων στην επιχείρηση. Η διαφορά αυτή δείχνει την επίδραση, την οποία ασκεί η χρησιμοποίηση των δανειακών επάνω στην αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης.

Όταν η αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων είναι μεγαλύτερη από το κόστος των δανειακών της κεφαλαίων, τότε η προσφυγή της επιχείρησης στο δανεισμό είναι επωφελής γι' αυτή. Το αντίθετο συμβαίνει όταν η αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων της επιχείρησης είναι μικρότερη από το κόστος των δανειακών της κεφαλαίων.

Η επίδραση αυτή μπορεί να μετρηθεί με τον υπολογισμό του αριθμοδείκτη χρηματοοικονομικής μόχλευσης. Ο εν λόγω αριθμοδείκτης φανερώνει το ποσοστό της μεταβολής των καθαρών λειτουργικών κερδών προ φόρων και χρηματοοικονομικών εξόδων.

Στην περίπτωση που ο αριθμοδείκτης χρηματοοικονομικής μόχλευσης είναι μεγαλύτερος από τη μονάδα (1) τότε η επίδραση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της επιχείρησης είναι θετική – επωφελής γι' αυτή. Αντίθετα, όταν ο δείκτης αυτός είναι μικρότερος της μονάδας (1) τότε η επίδραση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της επιχείρησης είναι αρνητική – δυσμενής και πλέον η επιχείρηση δανείζεται με επαχθείς όρους. Αυτό παρατηρείται στις περιπτώσεις επιχειρήσεων που έχουν υπερδανειστεί ξένα κεφάλαια και συνεπώς η προσφυγή σε περεταίρω δανεισμό μόνο ως επιζήμια θα μπορούσε να χαρακτηριστεί.

Τέλος, στην περίπτωση που ο εν λόγω δείκτης ισούται με τη μονάδα (1) η επίδραση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της επιχείρησης είναι μηδενική και συνεπώς δεν υπάρχει καμία μα καμία οικονομική ωφέλεια γι' αυτή.

3.3.5 - Αριθμοδείκτης Απόσβεσης Παγίων

$$\text{Αριθμοδείκτης αποσβέσεων παγίων} = \frac{\text{Αποσβέσεις χρήσεως}}{\text{Πάγια προ αποσβέσεων}}$$

Ο εν λόγω αριθμοδείκτης παρέχει ένδειξη αφ' ενός για το αν η πραγματοποιούμενη ετήσια απόσβεση είναι επαρκής ή όχι και αφ' ετέρου για το αν η δεδομένη πολιτική αποσβέσεων διαχρονικά επηρεάζεται από το ύψος των πραγματοποιούμενων εκάστοτε κερδών.

3.4 - Αριθμοδείκτες Διάρθρωσης Κεφαλαίων και βιωσιμότητας

Ως δομή ή διάρθρωση των κεφαλαίων εννοούμε τα διάφορα είδη και τις μορφές κεφαλαίων που χρησιμοποιεί για τη χρηματοδότησή της η επιχείρηση. Ως κεφάλαια της επιχείρησης θεωρούνται τα ίδια κεφάλαια, οι βραχυπρόθεσμες και οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Επίσης, ως δομή των κεφαλαίων, θα ορίζαμε την ποσοστιαία συμμετοχή των διαφόρων μορφών κεφαλαίων στο συνολικό κεφάλαιο της επιχείρησης.

Οι διάφορες μορφές δανειακών κεφαλαίων περικλείουν διαφορετικού βαθμού κίνδυνο για τους δανειστές της επιχείρησης, γιατί άλλα από αυτά εξασφαλίζονται μέσω υποθήκης ή προσημείωσης ή ενεχύρου, ενώ για άλλα δεν παρέχεται καμία εμπράγματο ασφαλεία στους δανειστές της. Η σπουδαιότητα της δομής των κεφαλαίων έγκειται στην ουσιαστική διαφορά που υπάρχει ανάμεσα στα ίδια και στα δανειακά κεφάλαια της επιχείρησης.

Επιπρόσθετα, για να μπορέσει να εξασφαλίσει η επιχείρηση τη μακροχρόνια οικονομική της κατάσταση σε ικανοποιητικά επίπεδα, θα πρέπει να συμβαίνουν τα ακόλουθα:

- να καταβάλλει κανονικά τους τόκους και τις δόσεις μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων, τις δόσεις και τα τοκομερίδια ομολογιακών δανείων, καθώς και τα μερίσματα στους κοινούς και προνομιούχους μετόχους
- να εξασφαλίζει τους δανειστές της, μακροπρόθεσμους και βραχυπρόθεσμους
- να συνάπτει μακροπρόθεσμα δάνεια (μακροπρόθεσμη δανειοληπτική ή πιστοληπτική ικανότητα)

Για να διασφαλιστεί η υλοποίηση των παραπάνω, θα πρέπει η διοίκηση της επιχείρησης να προβαίνει σε συνεχή παρακολούθηση, έλεγχο και διορθωτικές ενέργειες με χρήση μιας σειράς αριθμοδεικτών, οι οποίοι καλούνται κεφαλαιακής διάρθρωσης και βιωσιμότητας.

Με τους αριθμοδείκτες αυτούς εκτιμάται η μακροχρόνια ικανότητα μιας επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της και ο βαθμός προστασίας που απολαμβάνουν οι πιστωτές της. Για την ανάλυση και μελέτη της μακροχρόνιας οικονομικής κατάστασης μιας επιχείρησης χρησιμοποιούνται συνήθως οι εξής αριθμοδείκτες:

3.4.1 - Αριθμοδείκτης Ίδιων προς Ξένα Κεφάλαια

$$\text{Αριθμοδείκτης} \\ \text{ίδιων προς συνολικά κεφάλαια} = \frac{\text{Ίδια κεφάλαια}}{\text{Δανειακά κεφάλαια}}$$

Ο αριθμοδείκτης ιδίων προς συνολικά κεφάλαια εκφράζει το ποσοστό των ενεργητικών στοιχείων μιας επιχείρησης που έχει χρηματοδοτηθεί από τους φορείς της. Ο προσδιορισμός του δείκτη αυτού προκύπτει αλγεβρικά αν διαιρέσουμε τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης με τα συνολικά της κεφάλαια (ίδια συν δανειακά) επί 100, ώστε το αποτέλεσμα της διαίρεσης να αποδοθεί σε ποσοστιαία μορφή.

3.4.2 - Αριθμοδείκτης Ίδιων προς Δανειακά Κεφάλαια

$$\text{Αριθμοδείκτης} \\ \text{ιδίων προς δανειακά κεφάλαια} = \frac{\text{Ίδια κεφάλαια}}{\text{Δανειακά κεφάλαια}}$$

Ο αριθμοδείκτης ιδίων προς δανειακά κεφάλαια χρησιμοποιείται για να διαπιστωθεί αν υπάρχει υπερδανεισμός ή όχι σε μια επιχείρηση και εκφράζει τη σχέση – αναλογία των ιδίων κεφαλαίων της με τα δανειακά της. Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι ένα μέτρο της ασφάλειας που παρέχει προς τους δανειστές της, η εκάστοτε επιχείρηση της οποίας το συνολικό κεφάλαιο διαρθρώνεται και από δανειακά κεφάλαια.

3.4.3 - Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Πάγια

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

Ο αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια υπολογίζεται από το λόγο των ιδίων κεφαλαίων προς τα πάγια της επιχείρησης με σκοπό να βρεθεί ο τρόπος χρηματοδότησης των παγίων στοιχείων της. Έτσι, ανάλογα με το αν το αποτέλεσμα συμπεραίνουμε ότι οι επενδύσεις της επιχείρησης σε πάγια έχουν χρηματοδοτηθεί από τους μετόχους ή κατά ένα μέρος και από δανειακά κεφάλαια.

3.4.4 - Αριθμοδείκτης Κυκλοφορούντος Ενεργητικού προς συνολικές υποχρεώσεις

$$\text{Αριθμοδείκτης} \\ \text{κυκλοφορούντος ενεργητικού} = \frac{\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό}}{\text{Σύνολο υποχρεώσεων}}$$

Ο αριθμοδείκτης του κυκλοφορούντος ενεργητικού προς το σύνολο των υποχρεώσεων της επιχείρησης εκφράζει τη ρευστότητα των μακροχρόνιων υποχρεώσεων της και υπολογίζεται από το λόγο των κυκλοφοριακών στοιχείων της επιχείρησης προς τις συνολικές της υποχρεώσεις. Σε γενικές γραμμές μια υψηλή τιμή του δείκτη αυτού σηματοδοτεί ότι αν δεν υπάρξουν υπερβολικές ζημιές από τη ρευστοποίηση των κυκλοφοριακών στοιχείων, οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις θα είναι δυνατό να εξοφληθούν από το κεφάλαιο κίνησης της επιχείρησης.

3.4.5 - Αριθμοδείκτης Παγίων προς Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις

$$\text{Αριθμοδείκτης παγίων} \\ \text{προς μακροπρόθεσμες} = \frac{\text{Καθαρό πάγιο}}{\text{Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

Ο αριθμοδείκτης του παγίων προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις μιας επιχείρησης εκφράζει ως ένα βαθμό την ασφάλεια που απολαμβάνουν οι μακροχρόνιοι πιστωτές μιας επιχείρησης. Επίσης, η επί σειρά ετών παρακολούθηση τους εν λόγω αριθμοδείκτη μπορεί να αποτελέσει χρήσιμη ένδειξη σχετικά με την πολιτική που ακολουθεί μια επιχείρηση όσον αφορά τη χρηματοδότηση των παγίων στοιχείων της.

Γενικά, όσο αυξάνεται η τιμή του εν λόγω δείκτη σημαίνει ότι η επένδυση της επιχείρησης σε πάγια περιουσιακά στοιχεία γίνεται με χρηματοδότηση των μετόχων της, ενώ αντιθέτως όσο μικρότερος γίνεται σηματοδοτεί την επένδυση της επιχείρησης σε πάγια με χρήση δανειακών κεφαλαίων. Έτσι, κατ' επέκταση το περιθώριο ασφάλειας των μακροχρόνιων πιστωτών της μεγαλώνει και μικραίνει αντιστοίχως.

3.5 - Αριθμοδείκτες Δαπανών Λειτουργίας

Οι αριθμοδείκτες αυτοί παρέχουν ένδειξη της πολιτικής που ακολουθεί η Διοίκηση μιας επιχείρησης έναντι των διαφόρων δαπανών λειτουργίας της και της αποτελεσματικότητάς της έναντι των επί μέρους δαπανών.

Μια ανοδική πορεία των λειτουργικών δαπανών θα πρέπει να διερευνείται μήπως οφείλεται στο γεγονός ότι δεν καταβάλλονται από πλευράς διοικήσεως της εταιρείας οι ανάλογες προσπάθειες συμπίεσεως αυτών ή μήπως αυξάνονται δυσανάλογα των πωλήσεων ή των άλλων μεγεθών της επιχείρησης.

Οι κυριότεροι αριθμοδείκτες δαπανών λειτουργίας είναι οι ακόλουθοι:

3.5.1 - Αριθμοδείκτης Λειτουργικών Εξόδων

Αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων	=	$\frac{\text{Κόστος πωληθέντων} + \text{Λειτουργικά έξοδα}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$
--------------------------------------	---	---

Ο αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων εκφράζει μέσα από τη διαχρονική του μελέτη και τη σύγκριση του με τους αντίστοιχους ομοειδών επιχειρήσεων του κλάδου, συμπεράσματα για το πόση προσοχή θα πρέπει να δοθεί στις διακυμάνσεις των επί μέρους εξόδων και ιδιαίτερα εκείνων που εξαρτώνται από την ακολουθούμενη πολιτική της διοικήσεως της εταιρείας (όπως έξοδα ενοικίων, ευρεσιτεχνιών, ανεπίδεκτων εισπράξεως απαιτήσεων, αποσβέσεων, επισκευών, προμηθευτών κλπ).

Γενικότερα, όσο αυξάνεται η τιμή του εν λόγω δείκτη τόσο μικρότερη είναι η αποδοτικότητα της επιχείρησης και τούτο διότι το ποσοστό λειτουργικών κερδών που παραμένει σ' αυτή βρίσκεται σε τέτοιο επίπεδο που ίσως να μην επαρκεί για την εξυπηρέτηση των χρηματοοικονομικών και των λοιπών εξόδων της επιχείρησης.

3.5.2 - Αριθμοδείκτης Λειτουργικών Εξόδων προς Πωλήσεις

$$\text{Αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων προς πωλήσεις} = \frac{\text{Λειτουργικά έξοδα}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$$

Ο αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων προς πωλήσεις εκφράζει την τάση των λειτουργικών εξόδων της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις αυτής διαχρονικά και συγκριτικά με τις ομοειδής ανταγωνιστικές επιχειρήσεις του κλάδου.

3.5.3 - Αριθμοδείκτης Κάλυψης Επενδύσεων

$$\text{Αριθμοδείκτης παγίων καλύψεως επενδύσεων} = \frac{\text{Σύνολο αποσβέσεων περιόδου}}{\text{Μεταβολή αξίας ακαθάριστων παγίων στην περίοδο}}$$

Ο αριθμοδείκτης κάλυψης επενδύσεων εκφράζει το ποσοστό των νέων επενδύσεων που χρηματοδοτήθηκε από τις αποσβέσεις της περιόδου. Υπολογίζεται από το λόγο του συνόλου των αποσβέσεων που πραγματοποιούνται μέσα σε μια ορισμένη χρονική περίοδο (συνήθως χρήση) με την αύξηση του πάγιου στοιχείου της επιχείρησης κατά το ίδιο χρονικό διάστημα.

Κεφάλαιο 4ο : Χρηματοοικονομική Ανάλυση ΑΓΡΟΒΙΜ Α.Ε

4.1 - Παρουσίαση Εταιρείας

Η ΑΓΡΟΒΙΜ Α.Ε. ιδρύθηκε το 1994 ως συνέχεια της αρχικής εταιρείας που ιδρύθηκε το 1964 από τον Α. Γυφτέα και τη συγχώνευση της με την εταιρεία Δ. Γυφτέας & Σια που ιδρύθηκε το 1972 από τον γιο του Δημήτριο Γυφτέα.

Κατά τη διάρκεια των πρώτων χρόνων λειτουργίας της, η εταιρεία μεταποιεί κυρίως το ελαιόλαδο από την περιοχή της Καλαμάτας, με μέσο ετήσιο κύκλο εργασιών περίπου 600.000€. Μετά από μια διαδοχή στρατηγικών επενδύσεων, η εταιρεία αύξησε την παραγωγικότητά της και βελτίωσε σημαντικά τη διεθνή ανταγωνιστικότητά της, διασφαλίζοντας παράλληλα ότι δεν διακυβευόταν το αρχικό όραμα για την προσφορά προϊόντων εξαιρετικών χαρακτηριστικών και παραδοσιακής γεύσης.

Η ΑΓΡΟΒΙΜ προσπαθεί να συνδυάσει την κατανόηση των προγόνων μας για την ελιά με την παραδοσιακή συγκομιδή και τις σύγχρονες μεθόδους παραγωγής που σέβονται το περιβάλλον, προκειμένου να παρέχει στους πελάτες της τα υψηλότερα ποιοτικά ελληνικά προϊόντα χωρίς συμβιβασμούς στη γεύση.

Η ΑΓΡΟΒΙΜ είναι ένας αξιόπιστος προμηθευτής Ελληνικών προϊόντων σε μεγάλες διεθνείς αγορές. Σε όλη τη διαδικασία παραγωγής ακολουθούνται οι αυστηρότεροι έλεγχοι για να διασφαλιστεί ότι τα προϊόντα μας είναι των υψηλότερων προδιαγραφών. Εκτιμάται η ποιότητα, καθώς και την ασφάλεια και τηρούνται οι ακόλουθοι κανονισμοί και πρότυπα:

- ISO 9001:2015
- ISO 14001:2015
- ISO 22000:2005 (HACCP)
- Πιστοποιητικό BRC
- BIO Ελλάδα
- Kosher

Το εργοστάσιο της ΑΓΡΟΒΙΜ εκτείνεται πάνω από 16,5 στρέμματα ιδιόκτητης γης, που βρίσκεται 6χμ από το κέντρο της Καλαμάτας, στο νότιο τμήμα της Πελοποννήσου. Η συνολική επιφάνεια του βιομηχανικού χώρου είναι 8.500τμ, η οποία περιλαμβάνει 350τμ γραφεία που καταλαμβάνουν 3 ορόφους, εγκαταστάσεις αποθηκών, μια περιοχή παραγωγής αποτελούμενη από 3 διαφορετικές γραμμές προϊόντων, για το ελαιόλαδο, τις ελιές και για τα σύκα και ένα εργαστήριο.

Οι διοικητικές υπηρεσίες της ΑΓΡΟΒΙΜ βρίσκονται στο κέντρο της Αθήνας και επιβλέπουν τις διοικητικές δραστηριότητες, τις πωλήσεις, το μάρκετινγκ και τις επικοινωνίες.



Εξάγει τις δικές της μάρκες, καθώς και ιδιωτικές μάρκες σε περισσότερες από 50 χώρες σε όλο τον κόσμο με μια ισχυρή παρουσία σε μεγάλες αλυσίδες λιανικής πώλησης. Μέσω του βελτιστοποιημένου δικτύου εφοδιαστικής αλυσίδας της, παρέχει έγκαιρα στους πελάτες της τα σωστά προϊόντα, άριστης ποιότητας και ταυτόχρονα σέβεται το περιβάλλον, μειώνοντας το συνολικό της αποτύπωμα άνθρακα.

Τα προϊόντα της εταιρείας έχουν βραβευθεί περισσότερες από 60 φορές κυρίως σε διεθνείς εκθέσεις, σε όλον τον κόσμο.

Στην ελληνική αγορά διαθέτει συμβατικό και βιολογικό λάδι, ελιές και πέστο ελιάς. Στην διεθνή αγορά προωθούνται συμβατικό (έξτρα παρθένο και αγνό) και βιολογικό λάδι, ελιές, πέστο και dressing σε μεγάλη ποικιλία συσκευασιών και ετικετών, έτσι που α ταιριάζουν στις προτιμήσεις των διαφόρων αγορών που απευθύνεται.

Η εταιρεία έχει παρουσία στο διαδίκτυο μέσω της ιστοσελίδας της <https://www.agrovim.gr/> το περιεχόμενο της οποίας διατίθεται μόνο στην αγγλική γλώσσα. Ενδεχομένως η εταιρεία θεωρεί ότι το συγκεκριμένο κανάλι επικοινωνίας έχει χρησιμότητα μόνο για τις εξαγωγικές προσπάθειές της, κάτι που φαίνεται πρωτότυπο.

Η εταιρεία ελέγχεται από ορκωτό λογιστή και οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις της καθώς και οι σχετικές εκθέσεις δημοσιεύονται στο ΓΕΜΗ.

4.2 - Εισαγωγικές παρατηρήσεις ανάλυσης

Τα προς ανάλυση στοιχεία αντλήθηκαν από το ΓΕΜΗ και περιλαμβάνονται στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις και τις σχετικές εκθέσεις που δημοσιεύονται εκεί. Αυτό που παρατηρήθηκε από την πρώτη στιγμή είναι η ασυμφωνία των πραγματικών αθροισμάτων των επιμέρους των λογαριασμών (κονδυλίων) με το δημοσιευόμενο σύνολο ενεργητικού και παθητικού.

Οι διαφορές αυτές πιθανολογείται ότι προέκυψαν είτε από λανθασμένες μεταφορές αριθμών είτε από την αντιγραφή και επικόλληση στις εκθέσεις μόνο του ακεραίου μέρους των επιμέρους κονδυλίων. Το σημαντικό γεγονός είναι ότι οι καταστάσεις αυτές είναι ενσωματωμένες στις εκθέσεις του ορκωτού λογιστή και θεωρητικά πέρασαν επιτυχώς τον σχετικό έλεγχο της Γενικής Γραμματείας Εμπορίου πριν από την δημοσίευσή τους στον ιστότοπο του ΓΕΜΗ. Για την συμφωνία Ενεργητικού Παθητικού, διορθώθηκαν οι αναριθμητισμοί και προστέθηκαν τα ανάλογα ποσά (1-2 ευρώ) στα μεγαλύτερα κονδύλια του κυκλοφορούντος

ενεργητικού και των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων όπου πρακτικά δεν επηρεάζουν στο ελάχιστο το αποτέλεσμα της ανάλυσης.

Ακόμη, η χρήση της εταιρείας διαρκεί από 1/1 μέχρι και 31/12 κάθε έτους. Ωστόσο η περίοδος αυτή δεν αντιπροσωπεύει ένα πλήρη εμπορικό κύκλο για την εταιρεία καθώς αυτή αγοράζει βασική πρώτη ύλη κατά κύριο λόγο αργά το φθινόπωρο και πουλά το προϊόν που παράγει με την έναρξη της επόμενης χρήσης¹.

4.3 - Ανάλυση Κοινού Μεγέθους

Από τη κάθετη ανάλυση των στοιχείων των ισολογισμών προέκυψε ο ακόλουθος πίνακας όπου ο κάθε λογαριασμός παρουσιάζεται ως ποσοστό του Ενεργητικού ή του Παθητικού.

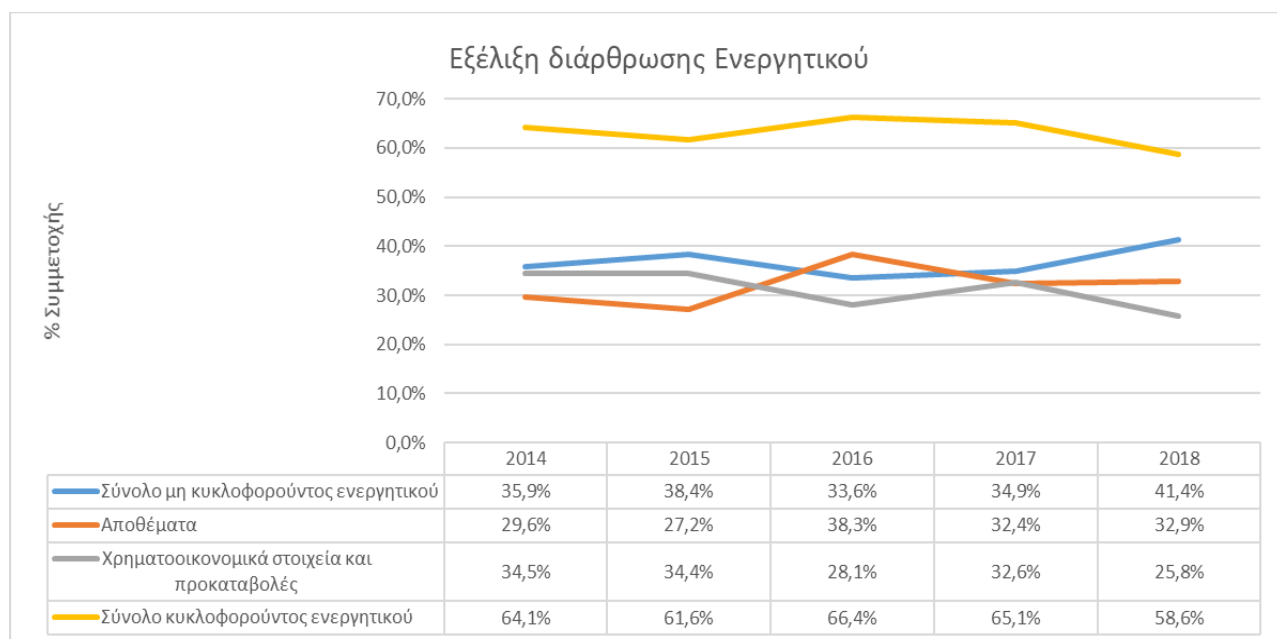
	2014	2015	2016	2017	2018
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Μη Κυκλοφορούν Ενεργητικό					
Ιδιοχρησιμοποιούμενα ενσώματα πάγια στοιχεία	30,0%	31,3%	24,6%	24,8%	25,1%
Ακίνητα	19,8%	20,8%	16,4%	16,8%	16,6%
Μηχανολογικός εξοπλισμός	9,5%	9,8%	7,8%	7,2%	7,5%
Λοιπός εξοπλισμός	0,7%	0,7%	0,4%	0,8%	1,0%
Προκαταβολές και μη κυκλοφορούντα στοιχεία υπό κατασκευή	1,4%	0,0%	0,1%	0,1%	0,3%
Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία	4,5%	7,1%	8,9%	9,9%	16,0%
Δάνεια και απαιτήσεις	0,0%	2,5%	4,0%	5,3%	11,3%
Συμμετοχές σε θυγατρικές, συγγενείς και κοινοπραξίες	4,4%	4,5%	4,9%	4,7%	4,7%
Λοιπές επενδύσεις στην εύλογη αξία	0,1%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%
Σύνολο μη κυκλοφορούντος ενεργητικού	35,9%	38,4%	33,6%	34,9%	41,4%
Κυκλοφορούν Ενεργητικό					
Αποθέματα	29,6%	27,2%	38,3%	32,4%	32,9%
Έτοιμα και ημιτελή προϊόντα	0,1%	0,0%	1,3%	1,4%	1,8%
Εμπορεύματα	0,2%	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%
Πρώτες ύλες και διάφορα υλικά	25,8%	20,8%	32,5%	25,5%	28,4%
Προκαταβολές για αποθέματα	3,4%	6,2%	4,3%	5,5%	2,6%
Χρηματοοικονομικά στοιχεία και	34,5%	34,4%	28,1%	32,6%	25,8%

¹ Π.χ το κόστος πωληθέντων δεν αντιπροσωπεύει στην πραγματικότητα τις τρέχουσες πωλήσεις αλλά αυτές της επόμενης χρήσης. Μάλλον θα ήταν σωστότερο η χρήση της να διαρκεί 1/7 με 30/6 ώστε να συλλαμβάνει τα περισσότερα δυνατά γεγονότα.

προκαταβολές					
Εμπορικές απαιτήσεις	25,6%	22,5%	18,7%	26,0%	17,2%
Λοιπές απαιτήσεις	5,9%	8,0%	6,8%	5,4%	6,5%
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	3,0%	3,9%	2,6%	1,3%	2,1%
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού	64,1%	61,6%	66,4%	65,1%	58,6%
Σύνολο Ενεργητικού	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ	2014	2015	2016	2017	2018
Καθαρή θέση					
Καταβλημένα κεφάλαια	5,1%	5,2%	4,0%	3,8%	3,9%
Κεφάλαιο	5,1%	5,2%	4,0%	3,8%	3,9%
Αποθεματικά και αποτελέσματα εις νέο	13,0%	11,3%	9,9%	10,4%	15,2%
Αποθεματικά νόμων ή καταστατικού	0,9%	1,1%	0,8%	0,9%	1,1%
Λοιπά αποθεματικά	1,0%	1,0%	0,8%	0,7%	0,7%
Αποτελέσματα εις νέον	11,2%	9,2%	8,3%	8,8%	13,3%
Σύνολο Καθαρής Θέσης	18,1%	16,4%	13,9%	14,2%	19,1%
Προβλέψεις					
Προβλέψεις για παροχές σε εργαζομένους	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,6%
Λοιπές προβλέψεις	0,0%	0,0%			
Σύνολο προβλέψεων	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,6%
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Έντοκα δάνεια	30,2%	33,3%	23,3%	19,4%	16,7%
Κρατικές επιχορηγήσεις	0,9%	0,7%	0,4%	0,2%	0,2%
Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων	31,1%	34,1%	23,7%	19,7%	16,9%
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Εμπορικές υποχρεώσεις	26,5%	25,6%	35,3%	32,1%	30,8%
Έντοκα δάνεια	8,7%	8,2%	11,0%	18,4%	13,4%
Βραχυπρόθεσμο μέρος έντοκων δανείων	6,4%	3,1%	2,8%	3,2%	3,1%
Τρέχων Φόρος Εισοδήματος	2,9%	2,0%	1,8%	2,6%	1,1%
Λοιποί φόροι και τέλη	0,2%	0,2%	0,6%	0,7%	0,5%
Οργανισμοί κοινωνικής ασφάλισης	0,5%	1,1%	1,0%	0,6%	5,5%
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	4,7%	8,3%	8,7%	7,5%	8,6%
Έξοδα χρήσεως δουλευμένα	0,0%	0,0%	0,3%	0,1%	0,4%
Έσοδα επόμενων χρήσεων	0,2%	0,2%	0,2%	0,1%	0,1%
Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	50,2%	48,8%	61,7%	65,4%	63,5%
Σύνολο Παθητικού	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

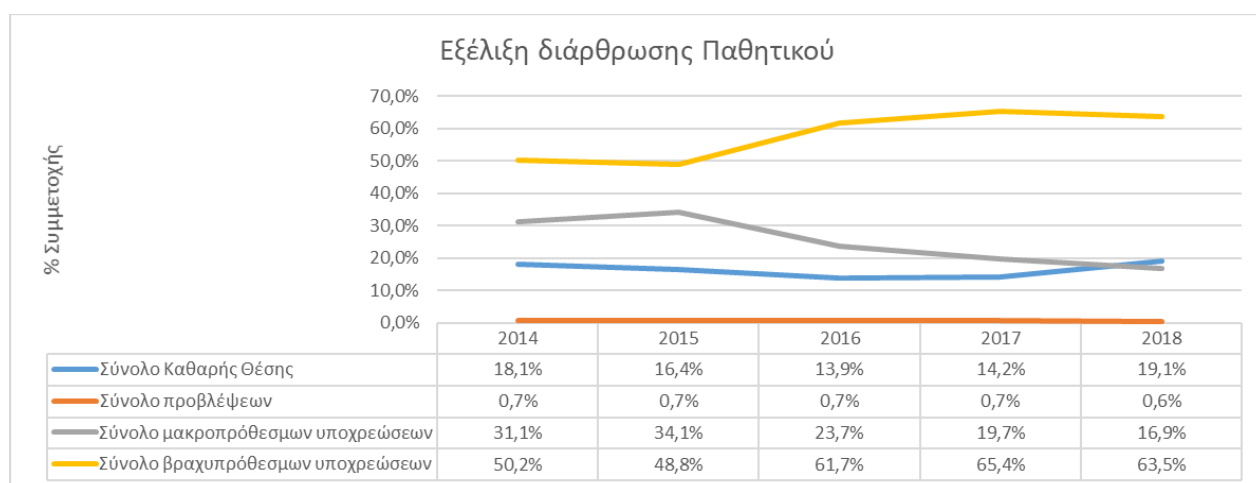
Πίνακας 1Κάθετη Ανάλυση Ισολογισμών 2014-2018

Τα επόμενα διαγράμματα δείχνουν με γραφικό τρόπο την εξέλιξη της διάρθρωσης των επιμέρους κυρίων συνιστωσών του Ενεργητικού και του Παθητικού.



Γράφημα 1 Εξέλιξη Διάρθρωσης Ενεργητικού

Στο παραπάνω διάγραμμα φαίνεται ότι με την πάροδο του χρόνου η επιχείρηση έχει μετατρέψει σημαντικό μέρος του ενεργητικού της από κυκλοφοριακό σε πάγιο. Η αύξηση αυτή προέρχεται κυρίως από την αύξηση των Χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων και όχι από τα ενσώματα πάγια.



Γράφημα 2 Εξέλιξη Διάρθρωσης Παθητικού 2014-2018

Από το παραπάνω διάγραμμα φαίνεται ότι οι προβλέψεις διαχρονικά παραμένουν σταθερές ως ποσοστό του παθητικού ενώ η μείωση της συμμετοχής των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων μεταφράζεται κυρίως σε αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων και λιγότερο σε αύξηση της συμμετοχής της καθαρής θέσης.

Από τη κάθετη ανάλυση των στοιχείων των καταστάσεων Λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσης προέκυψε ο ακόλουθος πίνακας όπου ο κάθε λογαριασμός παρουσιάζεται ως ποσοστό των Πωλήσεων.

Κατάσταση Λογαριασμού Αποτελεσμάτων Χρήσης	2014	2015	2016	2017	2018
Συνεχιζόμενες δραστηριότητες					
Κύκλος Εργασιών (πωλήσεις)	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Κόστος πωλήσεων (-)	-87,6%	-90,9%	-90,7%	-89,0%	-85,7%
Μικτό αποτέλεσμα	12,4%	9,1%	9,3%	11,0%	14,3%
Λοιπά συνήθη έσοδα	1,1%	0,4%	1,0%	0,7%	0,2%
	13,5%	9,6%	10,3%	11,7%	14,6%
Έξοδα διοικήσεως (-)	-1,0%	-0,6%	-1,2%	-2,8%	-3,3%
Έξοδα διαθέσεως (-)	-8,7%	-7,4%	-6,1%	-4,5%	-5,2%
Λοιπά έξοδα και ζημιές (-)	-0,1%	-0,3%	-0,8%	-0,7%	-1,2%
Λειτουργικό αποτέλεσμα	3,7%	1,3%	2,2%	3,7%	4,9%
Αποτελέσματα προ τόκων και φόρων	3,7%	1,3%	2,2%	3,7%	4,9%
Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έσοδα	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	-1,2%	-0,8%	-0,7%	-0,8%	-0,8%
λοιπά χρηματοοικονομικά αποτελέσματα		-0,2%	0,1%	0,1%	0,0%
Κέρδη χρήσεως προ φόρων	2,5%	0,3%	1,6%	3,0%	4,2%
Φόρος Εισοδήματος	-1,2%	-0,7%	-0,5%	-0,9%	-1,5%
Αποτελέσματα	1,3%	-0,3%	1,1%	2,1%	2,7%

Πίνακας 2Κάθετη Ανάλυση Αποτελεσμάτων Χρήσης 2014-2018

4.4 - Διαχρονική Ανάλυση

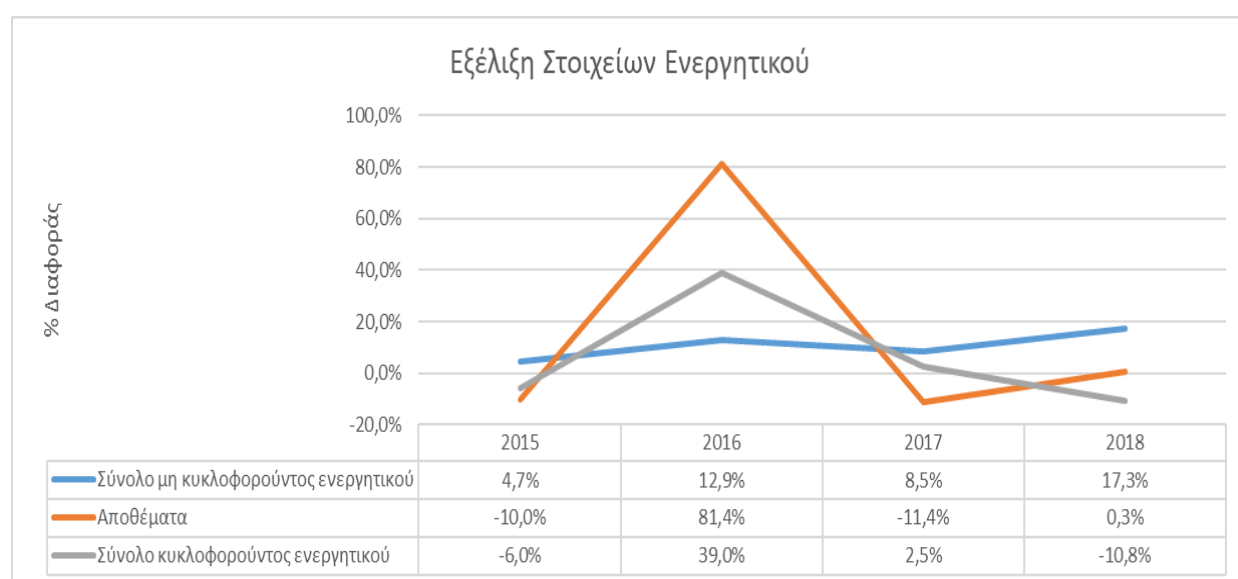
Από τη οριζόντια ανάλυση των στοιχείων των ισολογισμών προέκυψε ο ακόλουθος πίνακας όπου σε κάθε λογαριασμό παρουσιάζεται η ποσοστιαία διαφορά σε σχέση με την προηγούμενη χρήση.

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	2015	2016	2017	2018
Μη Κυκλοφορούν Ενεργητικό				
Ιδιοχρησιμοποιούμενα ενσώματα πάγια στοιχεία	2,1%	1,5%	5,5%	-0,2%
Ακίνητα	2,6%	1,8%	7,1%	-2,0%
Μηχανολογικός εξοπλισμός	1,0%	2,8%	-3,3%	2,4%
Λοιπός εξοπλισμός	0,0%	-23,0%	96,9%	14,0%
Προκαταβολές και μη κυκλοφορούντα στοιχεία υπό κατασκευή	-97,9%	168,0%	100,7 %	114,5 %
Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία	53,1%	62,9%	16,4%	59,6%
Δάνεια και απαιτήσεις	5471,7%	104,8%	38,4%	112,9 %
Λοιπές επενδύσεις στην εύλογη αξία	0,0%	0,0%	-100,0%	
Σύνολο μη κυκλοφορούντος ενεργητικού	4,7%	12,9%	8,5%	17,3%
Κυκλοφορούν Ενεργητικό				
Αποθέματα	-10,0%	81,4%	-11,4%	0,3%
Έτοιμα και ημιτελή προϊόντα	-98,2%	83690,3 %	5,6%	33,8%
Εμπορεύματα	-14,9%	-18,3%	-33,6%	-13,7%
Πρώτες ύλες και διάφορα υλικά	-21,2%	101,7%	-18,2%	10,5%
Προκαταβολές για αποθέματα	77,3%	-11,7%	36,1%	-54,2%
Χρηματοοικονομικά στοιχεία και προκαταβολές	-2,5%	5,4%	21,4%	-21,8%
Εμπορικές απαιτήσεις	-14,1%	7,4%	45,0%	-34,3%
Λοιπές απαιτήσεις	31,9%	9,4%	-16,6%	18,1%
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	27,8%	-14,0%	-49,3%	63,4%
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού	-6,0%	39,0%	2,5%	-10,8%
Σύνολο Ενεργητικού	-2,2%	29,0%	4,5%	-1,0%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ	2015	2016	2017	2018
Καθαρή θέση				
Καταβλημένα κεφάλαια	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Κεφάλαιο	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Αποθεματικά και αποτελέσματα εις νέο	-15,5%	13,2%	10,0%	44,7%
Αποθεματικά νόμων ή καταστατικού	18,7%	0,0%	15,2%	24,3%
Λοιπά αποθεματικά	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Αποτελέσματα εις νέον	-19,5%	16,1%	10,4%	50,5%
Σύνολο Καθαρής Θέσης	-11,2%	9,1%	7,1%	32,7%
Προβλέψεις				
Προβλέψεις για παροχές σε εργαζομένους	8,3%	19,1%	14,7%	-22,9%
Λοιπές προβλέψεις	0,0%	-100,0%		
Σύνολο προβλέψεων	8,1%	16,5%	14,7%	-22,9%
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις				
Έντοκα δάνεια	8,0%	-9,8%	-13,0%	-14,9%
Κρατικές επιχορηγήσεις	-21,2%	-26,9%	-36,9%	-25,6%

Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων	7,2%	-10,2%	-13,4%	-15,0%
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις				
Εμπορικές υποχρεώσεις	-5,2%	77,7%	-4,9%	-5,0%
Έντοκα δάνεια	-7,5%	72,7%	74,5%	-27,9%
Βραχυπρόθεσμο μέρος έντοκων δανείων	-53,2%	18,9%	16,5%	-2,7%
Τρέχων Φόρος Εισοδήματος	-31,8%	14,2%	54,7%	-57,5%
Λοιποί φόροι και τέλη	3,3%	236,6%	21,5%	-34,3%
Οργανισμοί κοινωνικής ασφάλισης	115,7%	18,9%	-41,3%	849,5 %
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	71,3%	35,1%	-9,8%	13,3%
Έξοδα χρήσεως δουλευμένα	-81,2%	6363,9%	-59,3%	266,0 %
Έσοδα επόμενων χρήσεων	0,0%	0,0%	0,0%	-56,2%
Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	-4,9%	63,2%	10,7%	-3,9%
Σύνολο Παθητικού	-2,2%	29,0%	4,5%	-1,0%

Πίνακας 3 Διαχρονική Ανάλυση Ισολογισμών 2014-2018

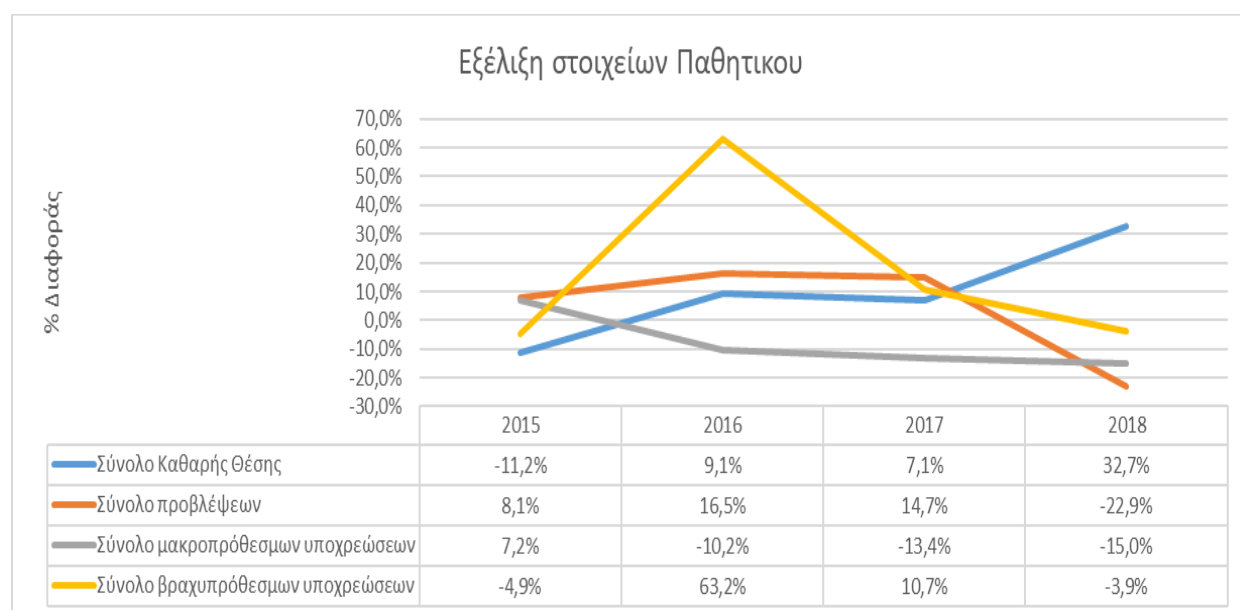
Τα επόμενα διαγράμματα δείχνουν με γραφικό τρόπο την εξέλιξη διαφόρων μεγεθών των ισολογισμών.



Γράφημα 3 Εξέλιξη Στοιχείων Ενεργητικού 2014-2018

Από το διάγραμμα φαίνεται η αύξηση της παγιοποίησης του ενεργητικού παράλληλα με την διαφοροποίηση της σύνθεσης των κυκλοφορόντων στοιχείων, με μείωση των απαιτήσεων και αύξηση των αποθεμάτων. Αυτή η εξέλιξη πιθανόν να δείχνει διαφοροποίηση στην εμπορική πολιτική της εταιρείας και ενδεχομένως σε

αύξηση των εξαγωγών της όπου κατά κανόνα οι εμπορικές πιστώσεις είναι πολύ μικρής χρονικής διάρκειας.



Γράφημα 4 Εξέλιξη Στοιχείων Παθητικού 2014-2018

Η καθαρή θέση της εταιρείας παρουσιάζεται να βελτιώνεται συνεχώς, κάτι που αντανακλά την καλή πορεία της κερδοφορίας της. Μετά την απότομη άνοδο του 2016, οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις παρουσιάζουν αξιοσημείωτη μείωση, ενώ οι προβλέψεις παρουσίασαν σημαντική μείωση το 2018.

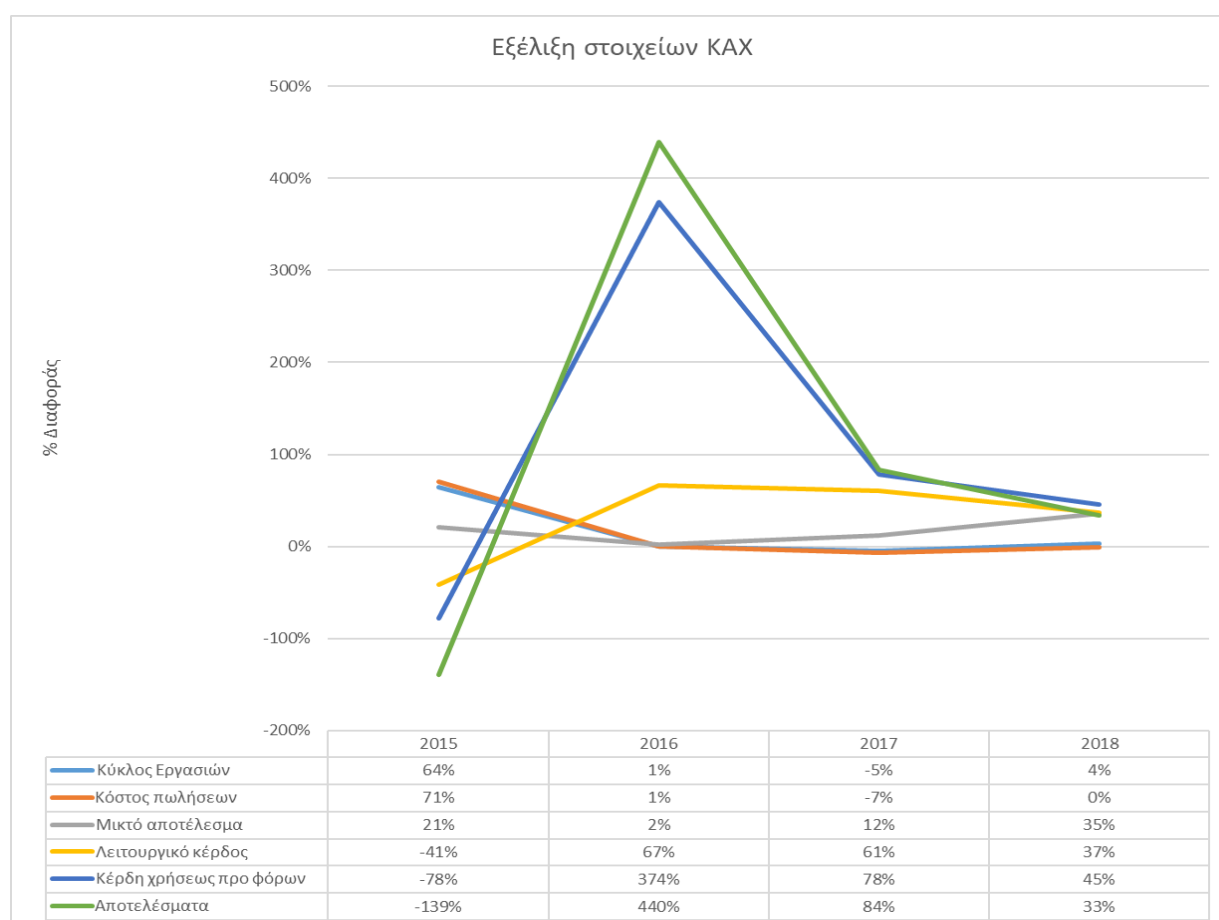
Από τη οριζόντια ανάλυση των στοιχείων των ισολογισμών προέκυψε ο ακόλουθος πίνακας όπου σε κάθε λογαριασμό παρουσιάζεται η ποσοστιαία διαφορά σε σχέση με την προηγούμενη χρήση.

Κατάσταση Λογαριασμού Αποτελεσμάτων Χρήσεως	2015	2016	2017	2018
Συνεχιζόμενες δραστηριότητες				
Κύκλος Εργασιών (πωλήσεις)	64%	1%	-5%	4%
Κόστος πωλήσεων (-)	71%	1%	-7%	0%
Μικτό αποτέλεσμα	21%	2%	12%	35%
Λοιπά συνήθη έσοδα	-32%	127%	-33%	-66%
	17%	8%	8%	29%
Έξοδα διοικήσεως (-)	1%	94%	126%	20%
Έξοδα διαθέσεως (-)	39%	-17%	-30%	20%
Λοιπά έξοδα και ζημιές (-)	566%	212%	-18%	80%

Λειτουργικό κέρδος	-41%	67%	61%	37%
Αποτελέσματα προ τόκων και φόρων	-41%	67%	61%	37%
Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έσοδα	13%	1212%	109%	99%
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	14%	-19%	15%	2%
Λοιπά χρηματοοικονομικά αποτελέσματα		-133%	3%	-100%
Κέρδη χρήσεως προ φόρων	-78%	374%	78%	45%
Φόρος Εισοδήματος	-6%	-22%	67%	74%
Αποτελέσματα	-139%	440%	84%	33%

Πίνακας 4 Διαχρονική Ανάλυση Αποτελεσμάτων Χρήσης 2014-2018

Το επόμενο διάγραμμα δείχνει με γραφικό τρόπο την εξέλιξη διαφόρων μεγεθών της Κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης.



Γράφημα 5 Εξέλιξη Στοιχείων Αποτελεσμάτων Χρήσης 2014-2018

Εδώ φαίνεται η απότομη άνοδος στα αποτελέσματα που οφείλεται στη σύγκριση με την προηγούμενη χρονιά που είχε αρνητικά αποτελέσματα. Η σημαντική διαπίστωση είναι ότι ενώ υπάρχει μια μικρή αύξηση στις πωλήσεις, το κόστος πωληθέντων παραμένει το ίδιο το 2018. Αυτό δίνει την δυνατότητα στο μικτό

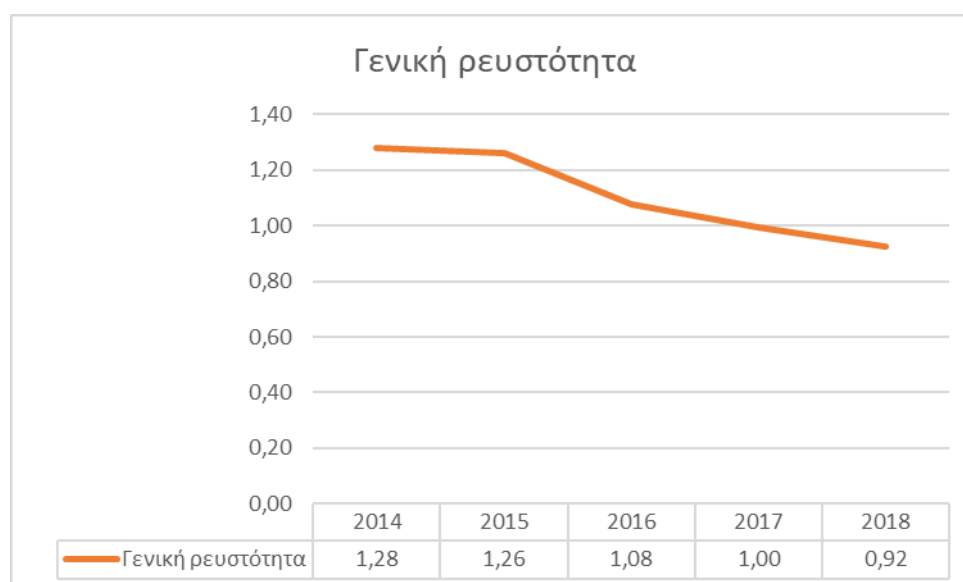
κέρδος να παρουσιάζει αύξηση. Η σταθερότητα στο κόστος πωληθέντων μάλλον οφείλεται στις τιμές της ελιάς και στην διατήρησή τους στα ίδια επίπεδα με την προηγούμενη χρονιά. Ωστόσο παρατηρείται πτώση του λειτουργικού κέρδους που οφείλεται στην αύξηση των διαφόρων εξόδων. Αυτό κάνει τα κέρδη προ φόρων να μην μπορούν να διατηρήσουν την δυναμική που είχαν την προηγούμενη χρήση.

4.5 - Αριθμοδείκτες

4.5.1 - Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

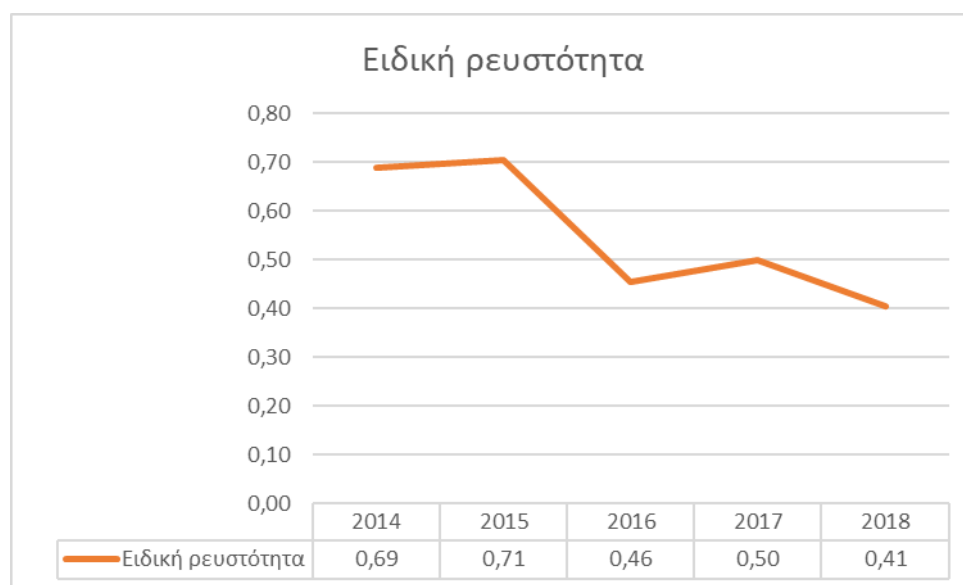
Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας δείχνει την δυνατότητα της επιχείρησης να εξυπηρετεί τις τρέχουσες υποχρεώσεις της καθώς και το περιθώριο ασφαλείας που διατηρεί η εταιρία προκειμένου να είναι ικανή να αντιμετωπίσει μια τυχόν ανεπιθύμητη εξέλιξη στη ροή κεφαλαίων κίνησης. Γενικά όταν ο δείκτης βρίσκεται κοντά στο 2 θεωρείται ότι η επιχείρηση έχει ικανοποιητική ρευστότητα, κάτι που η εταιρεία δεν πετυχαίνει σε καμία χρονιά. Ειδικά το 2018 πέφτει κάτω από τη μονάδα.

Γράφημα 6: Εξέλιξη Γενικής Ρευστότητας 2014-2018



Γράφημα 6 Εξέλιξη Γενικής Ρευστότητας 2014-2018

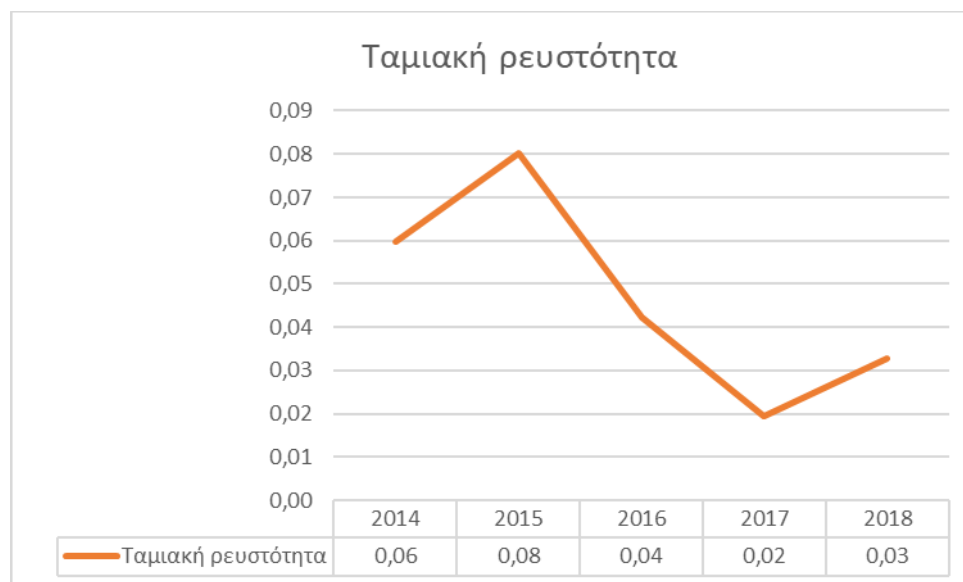
Ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας αριθμοδείκτης δείχνει πόσες φορές τα ταχέως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της εταιρίας καλύπτουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Τιμή κοντά στη μονάδα θεωρείται ικανοποιητική, υπό την προϋπόθεση ότι στις απαιτήσεις της εταιρίας δεν συμπεριλαμβάνονται επισφαλείς ή ανεπίδεκτες εισπράξεως απαιτήσεις κι επιπλέον η περίοδος εισπράξεως των απαιτήσεων της εταιρίας κι εξοφλήσεων των υποχρεώσεών της είναι ίσες. Η ειδική ρευστότητά της επιχείρησης βαίνει μειούμενη συνεχώς, αν και παραμένει μέσα σε αποδεκτά πλαίσια, κάτι που, σαν τάση, δεν παύει να είναι επικίνδυνο. Σε συνδυασμό με την χαμηλή γενική ρευστότητα δημιουργεί αμφιβολίες για την δυνατότητα της επιχείρησης να συνεχίσει να εξυπηρετεί κανονικά τις υποχρεώσεις της.



Γράφημα 7Εξέλιξη Ειδικής Ρευστότητας 2014-2018

Ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας δείχνει πόσες φορές τα διαθέσιμα περιουσιακά στοιχεία μπορούν να καλύψουν τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της εταιρίας. Δηλαδή εκφράζει την ικανότητα της εταιρίας να εξοφλεί τις τρέχουσες και ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της, χρησιμοποιώντας τα μετρητά που έχει στη διάθεσή της. Είναι γεγονός ότι ο δείκτης είναι πολύ μικρός και η ανοδική τάση του το 2018 δεν βελτιώνει σημαντικά την κατάσταση. Ωστόσο φαίνεται ότι η επιχείρηση ακολουθεί την γενική πρακτική να κρατά τόσο ρευστά διαθέσιμα όσα της είναι

αναγκαία για την εξυπηρέτηση των προγραμματισμένων πληρωμών της, και επομένως δεν μπορεί να εξαχθεί κάποιο σχετικά ασφαλές συμπέρασμα από τον δείκτη αυτό.

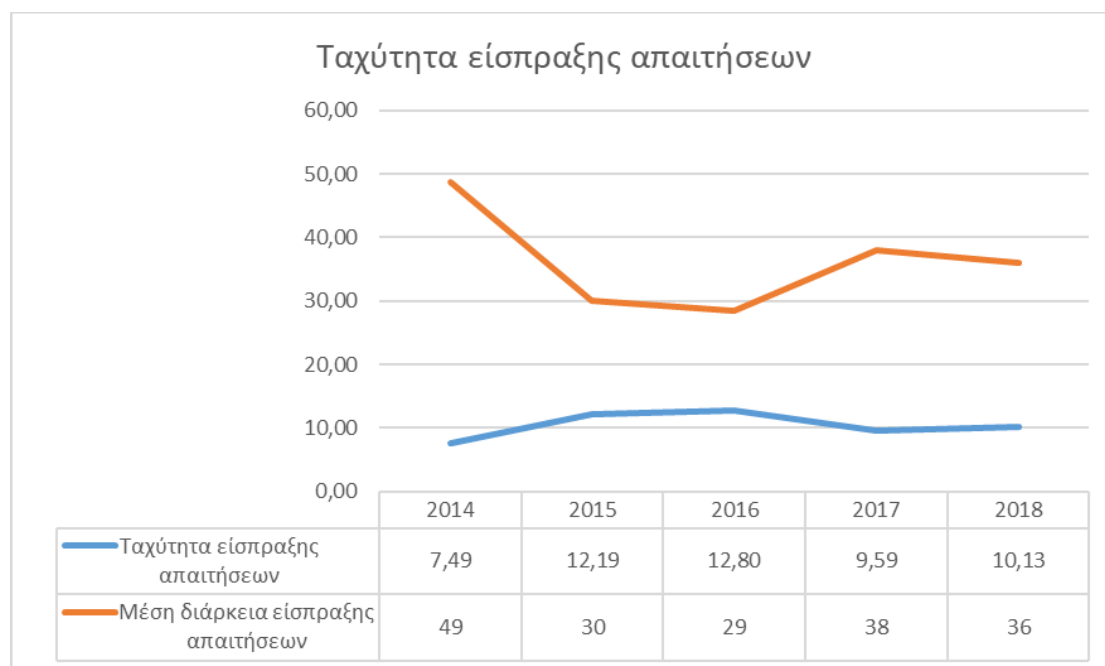


Γράφημα 8 Ταμιακή Ρευστότητα 2014-2018

4.5.2 - Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας

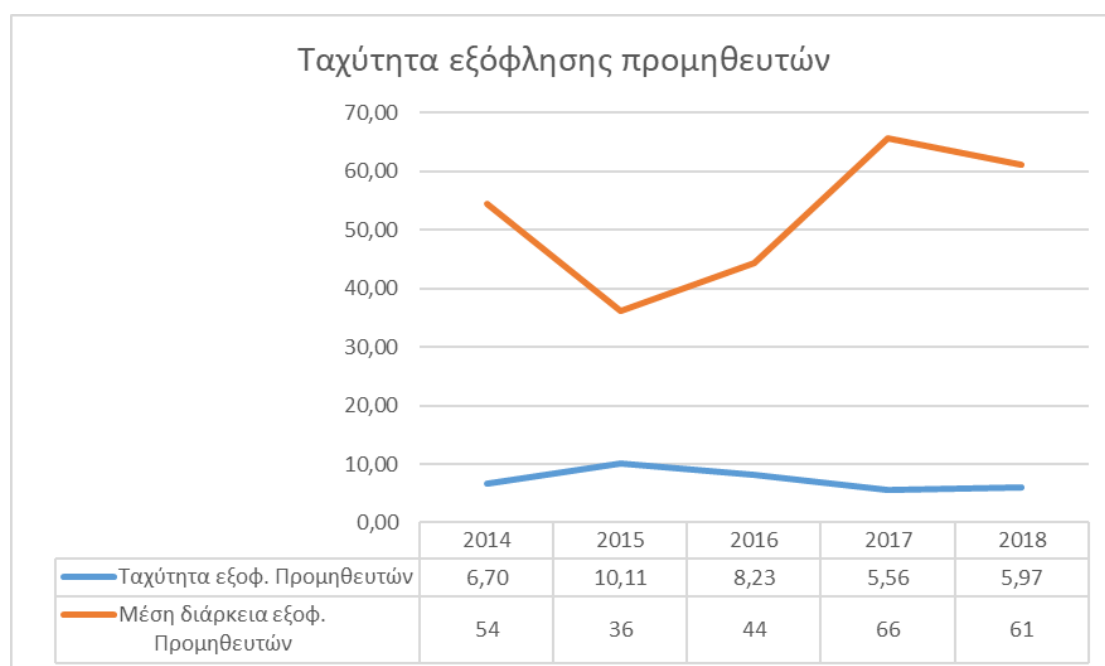
Ο Αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων είναι ο λόγος των πωλήσεων με πίστωση προς τον μέσο όρο των εμπορικών απαιτήσεων. Μέσω αυτού του αριθμοδείκτη, υπολογίζονται κατά μέσο όρο πόσες φορές εισπράττονται οι εμπορικές απαιτήσεις της εταιρίας στη διάρκεια της λογιστικής χρήσης. Να σημειωθεί ότι ο δείκτης είναι υπερεκτιμημένος καθώς δεν υπάρχει η δυνατότητα άμεσης παρατήρησης των πωλήσεων με πίστωση και γι' αυτό χρησιμοποιείται το σύνολο των πωλήσεων. Παρατηρούμε ότι σταδιακά μειώνεται ο χρόνος, κάτι που ίσως οφείλεται σε αύξηση των εξαγωγών στις οποίες φαίνεται να είναι προσανατολισμένη η εταιρεία. Αν συνεκτιμηθεί ο χρόνος αποπληρωμής των προμηθευτών τότε φαίνεται ότι εταιρεία ακολουθεί σοφή πολιτική κατορθώνοντας να εισπράττει νωρίτερα και να πληρώνει αργότερα. Ωστόσο, αν υποθέσουμε ότι οι πωλήσεις είναι σχετικά απλωμένες μέσα στη χρήση ενώ οι αγορές γίνονται αναγκαστικά μέσα σε μικρό χρονικό διάστημα, τότε οι αριθμοδείκτες αυτοί

δείχνουν την ανάγκη της εταιρείας να συγκεντρώνει το ταχύτερο δυνατόν το αναγκαίο κεφάλαιο για να μπορεί να κάνει τις αγορές της.



Γράφημα 9 Είσπραξη Απαιτήσεων 2014-2018

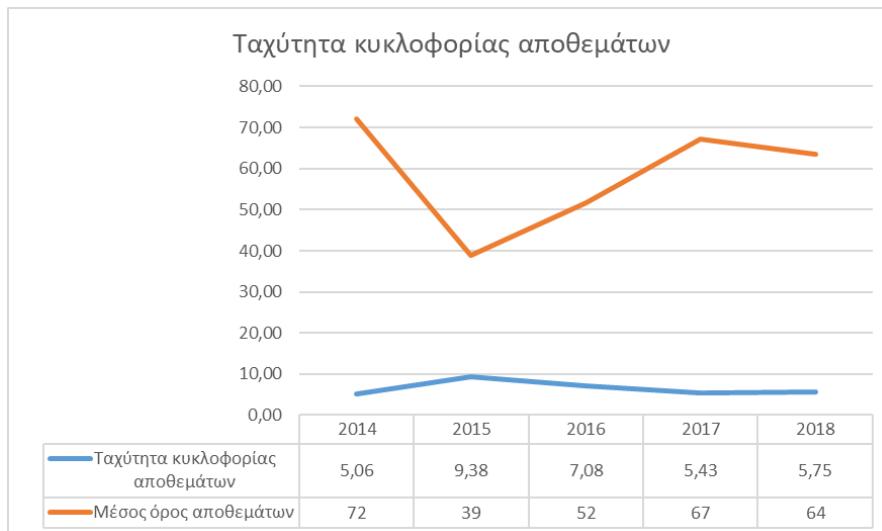
Ο Αριθμοδείκτης ταχύτητας εξόφλησης Προμηθευτών προκύπτει από τον λόγο των αγορών προς το μέσο ύψος των βραχυπροθέσμων εμπορικών υποχρεώσεων.



Γράφημα 10 Εξέλιξη Ταχύτητας Εξόφλησης Προμηθευτών 2014-2018

Οι αγορές χρήσης προκύπτουν από το Κόστος πωληθέντων πλέον τα αποθέματα τέλους μείον τα αποθέματα αρχής, ενώ το μέσο ύψος βραχυπρόθεσμων εμπορικών υποχρεώσεων, είναι ο μέσος όρος του έτους με το προηγούμενο. Σημειώνεται ότι ο δείκτης που έχουμε υπολογίσει δεν ανταποκρίνεται στην πραγματική εικόνα της επιχείρησης καθώς δεν είναι γνωστές οι ακριβείς αποσβέσεις της εταιρείας οι οποίες συμπεριλαμβάνονται στο κόστος πωληθέντων αλλά αποτελούν έξοδο που δεν απαιτεί την καταβολή μετρητών. Ωστόσο αν θεωρηθεί ότι οι αποσβέσεις δεν έχουν διαφοροποιηθεί σημαντικά μέσα στην εξεταζόμενη περίοδο, τότε η εξέλιξη του αριθμοδείκτη δείχνει την τάση της εταιρείας. Η εταιρεία φαίνεται να διαφοροποιεί σημαντικά την πολιτική πληρωμών της το 2015 πέφτοντας από τις 54 στις 36 ημέρες. Επειδή οι βασικοί προμηθευτές της εταιρείας είναι οι παραγωγοί ελαίων, η διαφοροποίηση της πολιτικής της συμπίπτει με τη την μεγάλη αύξηση του τζίρου της. Πιθανολογείται λοιπόν ότι αναγκάστηκε να πληρώσει νωρίτερα τους προμηθευτές της προκειμένου να συγκεντρώσει τις αναγκαίες ποσότητες πρώτης ύλης για την εξυπηρέτηση των πωλήσεών της. Τις επόμενες χρονιές που οι αγοραζόμενες ποσότητες ισορροπούν σε υψηλότερο επίπεδο, η αποπληρωμή των προμηθευτών επανέρχεται στα προηγούμενα επίπεδα των 60 ημερών περίπου. Ακόμη πρέπει να σημειωθεί ότι πρόκειται για αγροτική βιομηχανία με μία μόνο πρώτη ύλη, επομένως οι αγορές της είναι εξαιρετικά εποχικές και περιορίζονται σε ένα διάστημα 2 μηνών. Ενδεχομένως λοιπόν οι πληρωμές των κύριου μέρους των αγορών της να μην εκτείνονται σε όλη την χρήση.

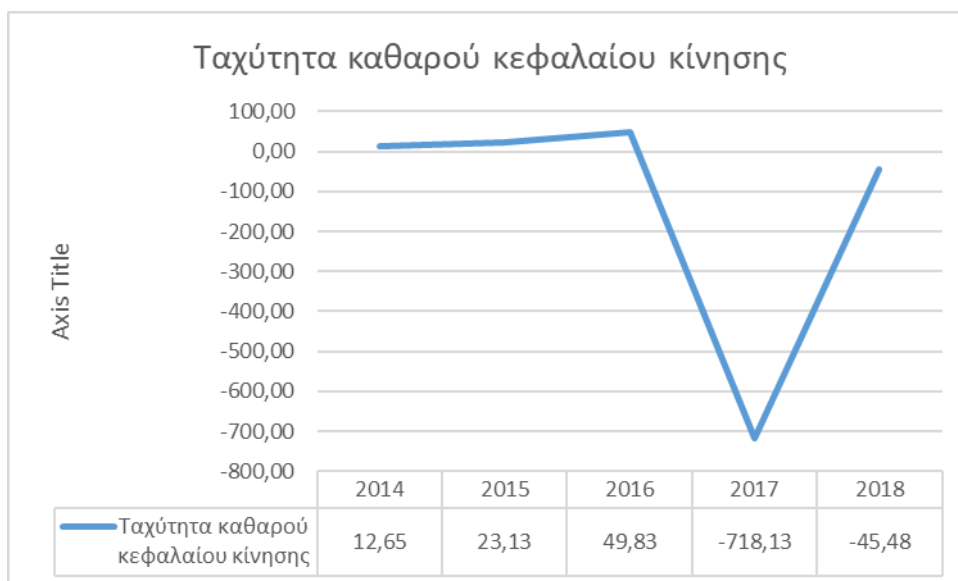
Ο Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων είναι ο λόγος του κόστους πωληθέντων προς το μέσο όρο των αποθεμάτων.



Γράφημα 11 Εξέλιξη Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων 2014-2018

Όπου ο μέσος όρος αποθεμάτων προκύπτει από τον μέσο όρο αποθεμάτων έναρξης και λήξης της χρήσης. Η εταιρεία φαίνεται να έχει την ικανότητα να κινεί τα προϊόντα της μέσα σε περίοδο περίπου 2 μηνών. Ο χρόνος αυτός είναι ικανοποιητικός για μια βιομηχανική μονάδα, και μάλλον οφείλεται στην παραγωγική της ικανότητα παρά στις δυνατότητες προώθησης των προϊόντων της. Αυτό φαίνεται να προκύπτει από το γεγονός ότι το 2015 αύξησε κατά 64% τις πωλήσεις της με σημαντική μείωση του χρόνου κυκλοφορίας και στη συνέχεια επανήλθε στο επίπεδο των δύο μηνών όταν σταθεροποιήθηκαν οι πωλήσεις της στο ανώτερο επίπεδο. Ο αριθμοδείκτης θα πρέπει να επηρεάζεται από την ανάγκη της εταιρείας να διατηρεί πολύ υψηλά αποθέματα πρώτης ύλης για σημαντικά χρονικά διαστήματα καθώς αγοράζει μόνο ένα εποχιακό προϊόν.

Ο **Αριθμοδείκτης κυκλοφορίας καθαρού κεφαλαίου κίνησης** είναι ο λόγος των καθαρών πωλήσεων προς το καθαρό κεφάλαιο κίνησης.



Γράφημα 12 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Κεφαλαίου Κίνησης

Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει ποιο είναι το ύψος των πωλήσεων που πετυχαίνει κάθε μονάδα καθαρού κεφαλαίου κίνησης. Η εταιρεία κατορθώνει και χρησιμοποιεί αποδοτικά το κεφάλαιο κίνησης μέχρι το 2016.

Ο Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας Ενεργητικού είναι ο λόγος των καθαρών πωλήσεων προς το σύνολο του ενεργητικού.

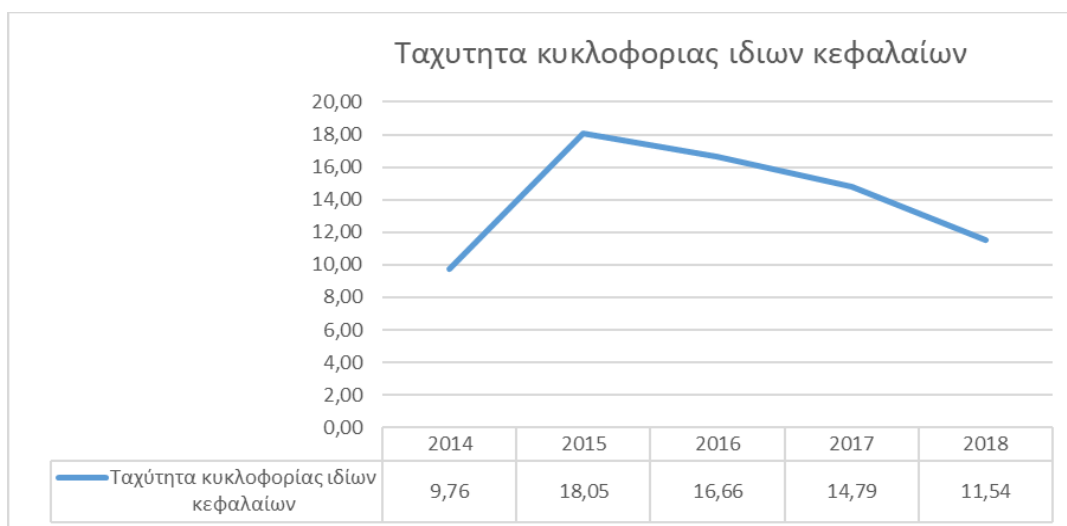


Γράφημα 13 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης δείχνει το πόσο εντατικά χρησιμοποιούνται τα στοιχεία του ενεργητικού ώστε να παράγουν πωλήσεις. Το έτος 2015 η εταιρεία

φαίνεται να αλλάζει επίπεδο δραστηριότητας ανεβάζοντας σημαντικά τις πωλήσεις της και από μια σχετικά καλή χρήση του ενεργητικού, κατορθώνει να σταθεροποιηθεί σε σημαντικά υψηλότερα επίπεδα από το 2016 και μετά.

Ο **Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων** είναι ο λόγος των καθαρών πωλήσεων προς την καθαρή θέση.



Γράφημα 14 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το βαθμό που χρησιμοποιούνται τα ίδια κεφάλαια της εταιρίας σε σχέση με τις πωλήσεις που πετυχαίνει. Γενικά, όσο υψηλότερος, τόσο το καλύτερο, διότι τότε η εταιρία πραγματοποιεί μεγάλες πωλήσεις χρησιμοποιώντας μικρό ποσό ιδίων κεφαλαίων. Η εταιρεία μετά το άλμα του 2015, φαίνεται να μην επιτυγχάνει τον ίδιο ρυθμό χρήσης των ιδίων κεφαλαίων της.

Ο **Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων** είναι ο λόγος των καθαρών πωλήσεων προς το καθαρό πάγιο ενεργητικό.



Γράφημα 15 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Πάγιου Ενεργητικού

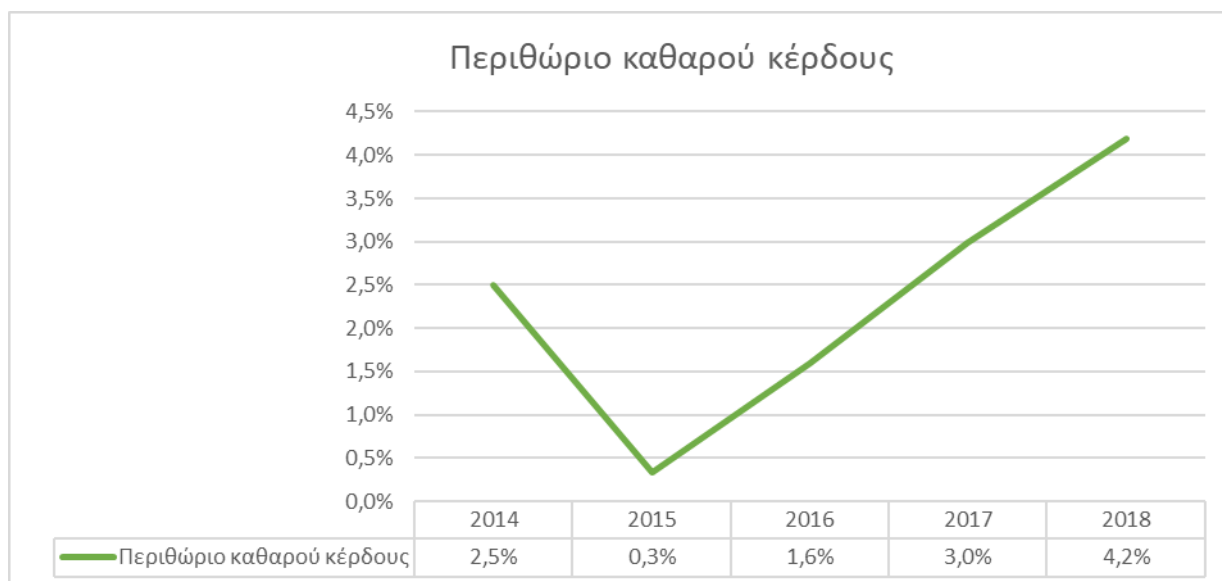


Γράφημα 16 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Πάγιου Ενεργητικού (χωρίς θυγατρική)

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το βαθμό που μια εταιρία χρησιμοποιεί τα πάγια περιουσιακά στοιχεία της σε σχέση με τις πωλήσεις της. Στο καθαρό πάγιο ενεργητικό δεν συμπεριλαμβάνονται οι προσωρινές επενδύσεις και τα άυλα περιουσιακά στοιχεία. Στην προκειμένη περίπτωση υπολογίστηκαν δυο δείκτες. Στον πρώτο περιλαμβάνεται το σύνολο των μη κυκλοφορούντων στοιχείων της επιχείρησης και στον δεύτερο έχουν αφαιρεθεί οι απαιτήσεις της εταιρείας κατά της θυγατρικής της. Όσο υψηλότερος ο αριθμοδείκτης, τόσο περισσότερο χρησιμοποιεί η εταιρία τα πάγια περιουσιακά στοιχεία της σε σχέση με τις πωλήσεις της.

4.5.3 - Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητα

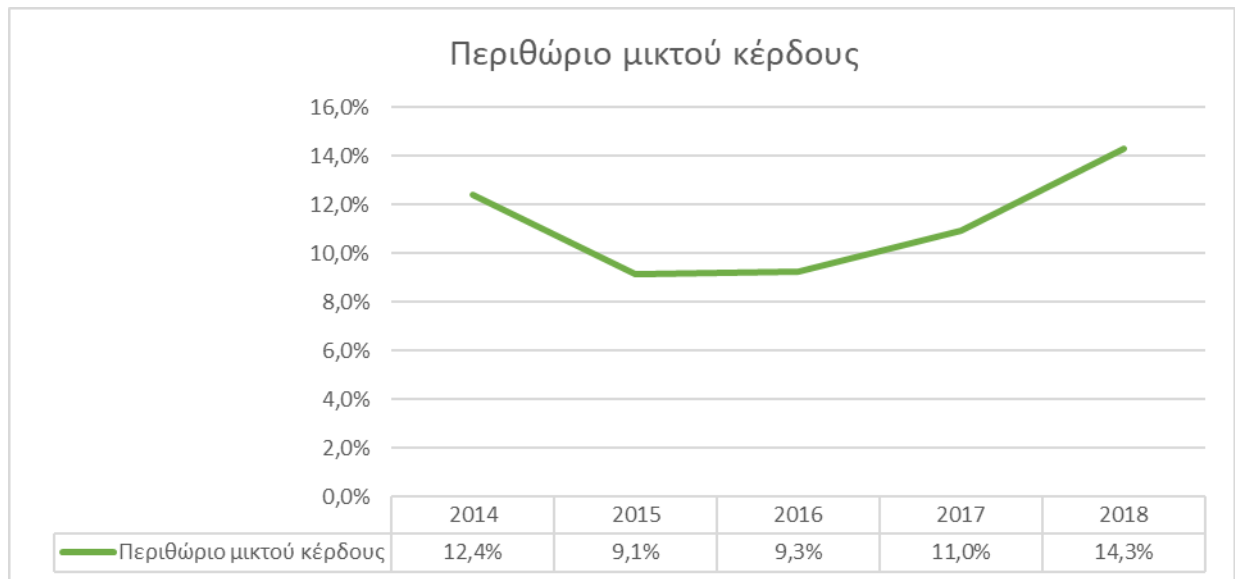
Το **Περιθώριο καθαρού κέρδους** είναι ο λόγος των κερδών πριν από φόρους προς τις καθαρές πωλήσεις εκφρασμένος ως ποσοστό επί τοις εκατό.



Γράφημα 17 Περιθώριο Καθαρού Κέρδους

Αυτός ο αριθμοδείκτης δείχνει το ποσοστό του καθαρού κέρδους που πετυχαίνει η εταιρία από τις πωλήσεις της, δηλαδή το κέρδος που απολαμβάνει από τις λειτουργικές της δραστηριότητες. Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης, τόσο το καλύτερο για την εταιρία. Η επιχείρηση φαίνεται να επιτυγχάνει ένα καλό περιθώριο το οποίο μετά το 2016 βελτιώνεται θεαματικά.

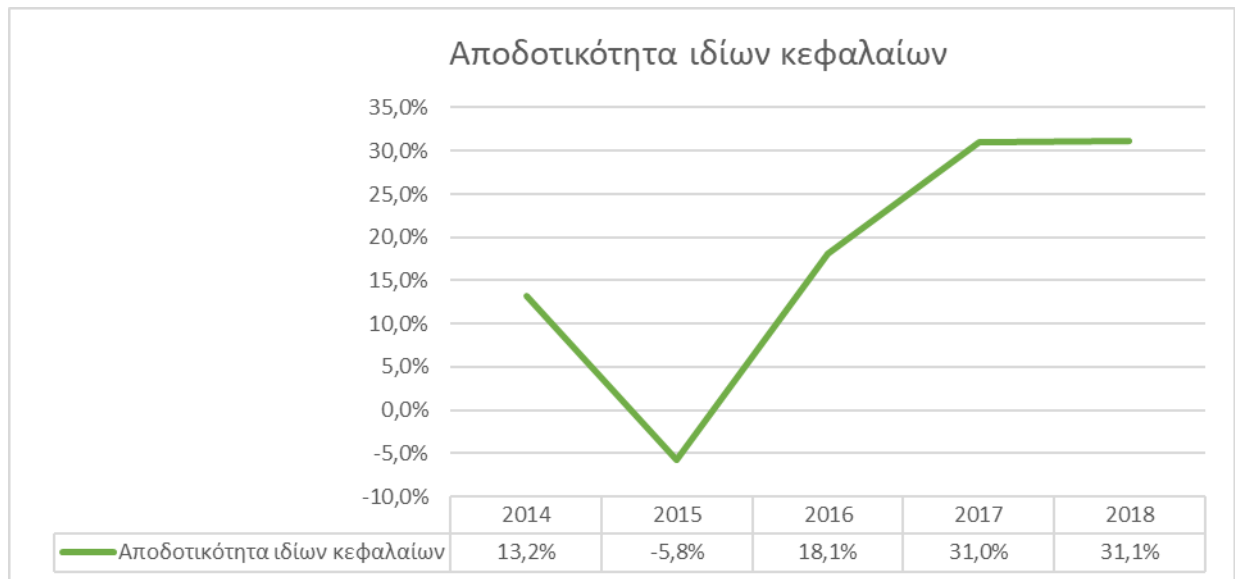
Το **Περιθώριο μικτού κέρδους** είναι ο λόγος των μικτών κερδών προς τις καθαρές πωλήσεις εκφρασμένος ως ποσοστό επί τοις εκατό.



Γράφημα 18 Περιθώριο Μικτού Κέρδους

Ο αριθμοδείκτης αυτός εκφράζει τη σχέση μεταξύ των ακαθάριστων κερδών και των πωλήσεων. Δείχνει την αποτελεσματικότητα της εκμετάλλευσης και τον τρόπο που καθορίζεται η τιμή του προϊόντος από την επιχείρηση. Δηλαδή, ο αριθμοδείκτης αναφέρεται σε ποιον βαθμό οι τιμές πώλησης των προϊόντων ανά μονάδα μπορεί να μειωθούν χωρίς να υποστεί ζημίες η επιχείρηση. Όσο υψηλότερος, τόσο πιο ευνοϊκή ένδειξη για την πορεία της εταιρίας. Συνεκτιμώντας το περιθώριο καθαρού κέρδους και την εξέλιξη των πωλήσεων, παρατηρείται ότι το σημείο καμψής της εταιρείας είναι το 2015. Εκεί φαίνεται να θυσιάζει ένα μέρος των κερδών της για να αποκτήσει μερίδιο αγοράς. Από το αποτέλεσμα φαίνεται ότι ο στόχος της επιτεύχθηκε και στα επόμενα χρόνια μπόρεσε να βελτιώσει τα περιθώριά της, τόσο στα καθαρά κέρδη όσο και στα ακαθάριστα.

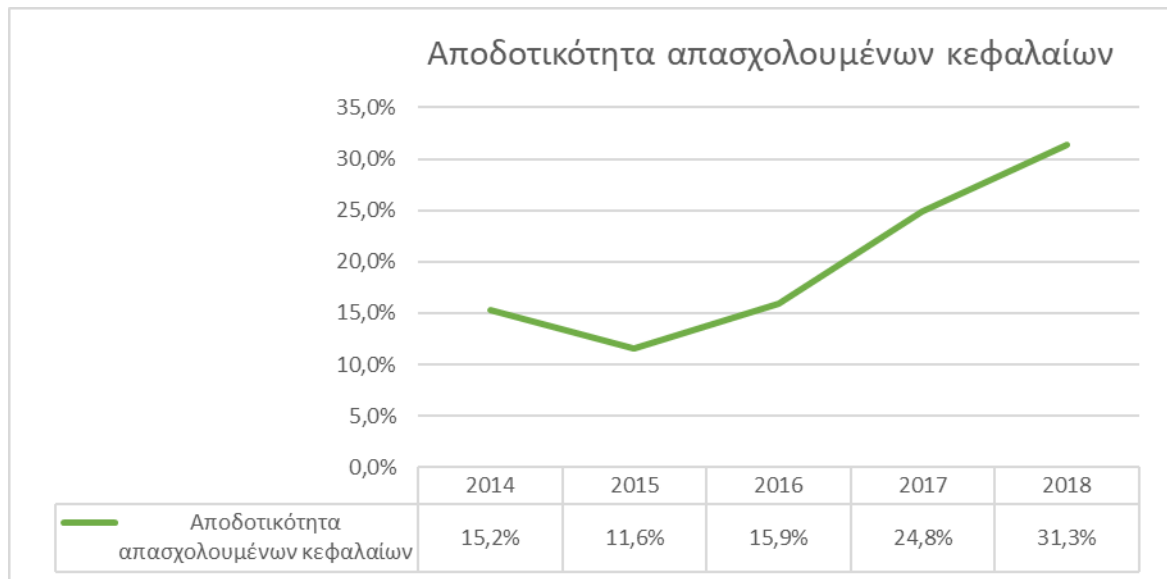
Ο **Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων** είναι ο λόγος των καθαρών κερδών μετά από φόρους προς την καθαρή θέση εκφρασμένος ως ποσοστό επί τοις εκατό.



Γράφημα 19 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων

Ο αριθμοδείκτης Απεικονίζει την κερδοφόρο δυναμικότητα μιας επιχείρησης και παρέχει ένδειξη του κατά πόσο επιτεύχθηκε ο στόχος πραγματοποίησης ενός ικανοποιητικού αποτελέσματος από τη χρήση των κεφαλαίων του μετόχου. Δηλαδή μετρά την αποτελεσματικότητα με την οποία τα κεφάλαια των φορέων της επιχείρησης απασχολούνται σε αυτήν. Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης αυτός, τόσο καλύτερη είναι η θέση της εταιρίας, διότι πραγματοποιεί μεγάλες πωλήσεις με σχετικά μικρό ύψος ιδίων κεφαλαίων, γεγονός το οποίο ενδέχεται να οδηγεί σε αυξημένα κέρδη. Όπως φαίνεται στο διάγραμμα η εταιρεία επεκτάθηκε σημαντικά το 2016 με αποτέλεσμα να την θεαματική ανάκαμψη της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων της σε πολύ υψηλά επίπεδα.

Ο **Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων** είναι ο λόγος των κερδών πριν από φόρους πλέον χρεωστικών τόκων προς τα διαρκή κεφαλαία εκφρασμένος ως ποσοστό επί τοις εκατό.



Γράφημα 20 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας απασχολούμενων Κεφαλαίων

Ο αριθμοδείκτης δείχνει την αποδοτικότητα μιας εταιρίας, ανεξάρτητα από την πηγή προέλευσης των κεφαλαίων της. Ακόμη δείχνει την ικανότητα της εταιρίας να πραγματοποιεί κέρδη, το αποτέλεσμα που πετυχαίνει και τον τρόπο που η εταιρία κάνει χρήση των ιδίων και ξένων κεφαλαίων. Από το διάγραμμα φαίνεται ότι η εταιρεία μετά το 2015 έχει βελτιώσει σημαντικά την απόδοσή της, σχεδόν σε διπλάσια επίπεδα από το 2014.

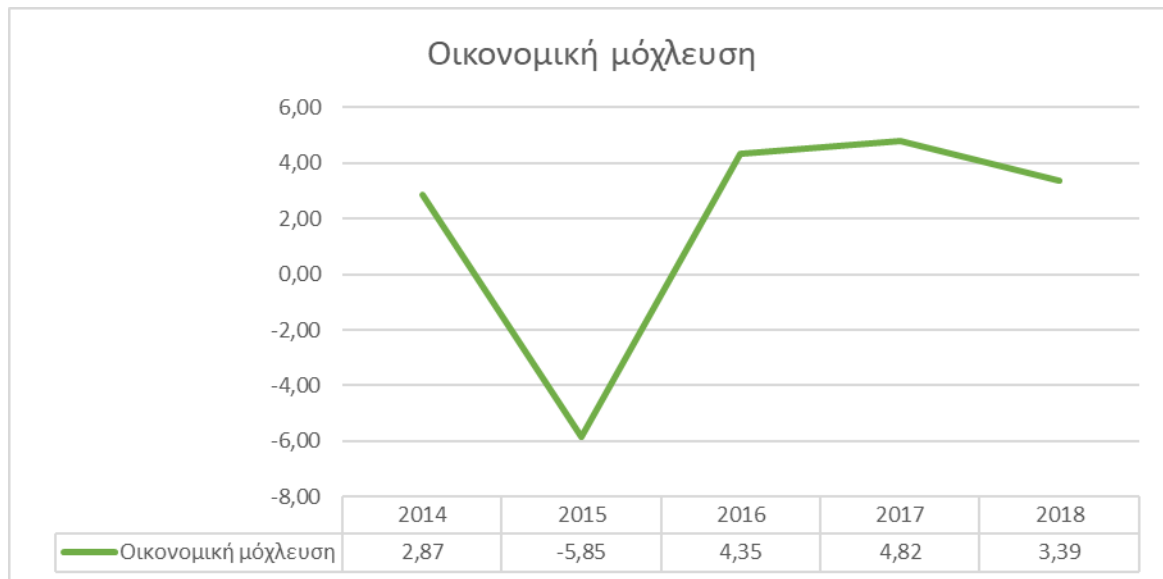
Ο **Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού** είναι ο λόγος των κερδών μετά από φόρους προς τον μέσο όρο του ενεργητικού εκφρασμένος ως ποσοστό επί τοις εκατό.



Γράφημα 21 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού

Ο αριθμοδείκτης δείχνει την αποδοτικότητα των συνολικών περιουσιακών στοιχείων της εταιρίας αποτελώντας μέτρο αξιολόγησης κι ελέγχου της διοίκησής της. Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού, τόσο μεγαλύτερη η αποτελεσματικότητα με την οποία τα κεφάλαια των φορέων της εταιρίας απασχολούνται σ' αυτήν και επομένως και πιο κερδοφόρα η δυναμικότητα της εταιρίας. Όπως και στους προηγούμενους δείκτες, φαίνεται ότι η προσπάθεια επέκτασης της επιχείρησης το 2015 υπήρξε αποτελεσματική με τις επιδόσεις του δείκτη να βελτιώνονται συνεχώς έκτοτε.

Ο **Αριθμοδείκτης οικονομικής μόχλευσης** είναι ο λόγος της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων προς την αποδοτικότητα των απασχολουμένων κεφαλαίων



Γράφημα 22 Αριθμοδείκτης οικονομικής μόχλευσης

Αυτός ο αριθμοδείκτης υπολογίζει την επίδραση που έχουν τα ξένα κεφάλαια στα κέρδη της εταιρείας. Όταν ο αριθμοδείκτης είναι μεγαλύτερο από την μονάδα, συνεπάγεται ότι η επίδραση από τη χρήση ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της επιχειρήσεως είναι θετική, ενώ όταν είναι μικρότερος της μονάδας τότε η επίδραση είναι αρνητική και η επιχείρηση δανείζεται με επαχθείς όρους. Η εταιρεία, πλην του 2015 που χρειάστηκε να χρηματοδοτήσει την επέκτασή της, κάνει πολύ καλή χρήση των ξένων κεφαλαίων με τον σχετικό δείκτη να είναι σταθερά πάνω από το 3 μετά το 2015.

4.5.4 - Αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας

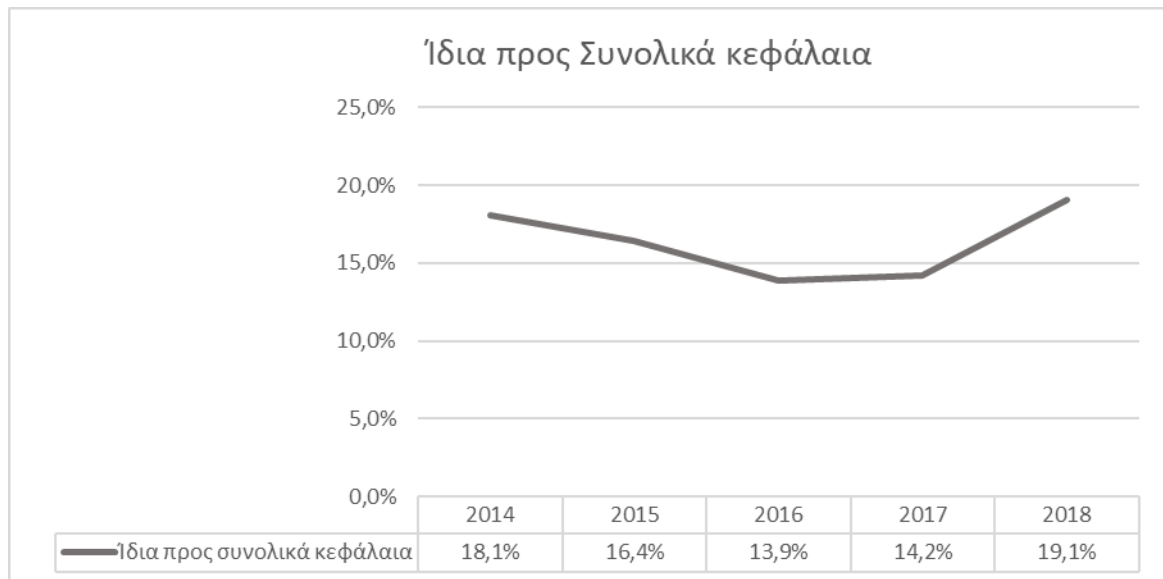
Ο **Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια** είναι ο λόγος των ιδίων κεφαλαίων προς τα καθαρά πάγια.



Γράφημα 23 Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Πάγια

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει τον τρόπο που χρηματοδοτούνται οι πάγιες επενδύσεις της εταιρίας. Όταν τα ίδια κεφάλαια είναι μικρότερα των επενδύσεων σε πάγια, τότε για τη χρηματοδότηση των παγίων στοιχείων της έχουν χρησιμοποιηθεί, εκτός από τα ίδια κεφάλαια, και ξένα. Η πορεία του δείκτη δείχνει ότι η εταιρεία μετά το 2014 και μέχρι το 2017 χρησιμοποιούσε περισσότερα ξένα κεφάλαια για τις επενδύσεις της, κάτι που αλλάζει το 2018 οπότε και χρησιμοποιεί συγκριτικά περισσότερα ίδια κεφάλαια.

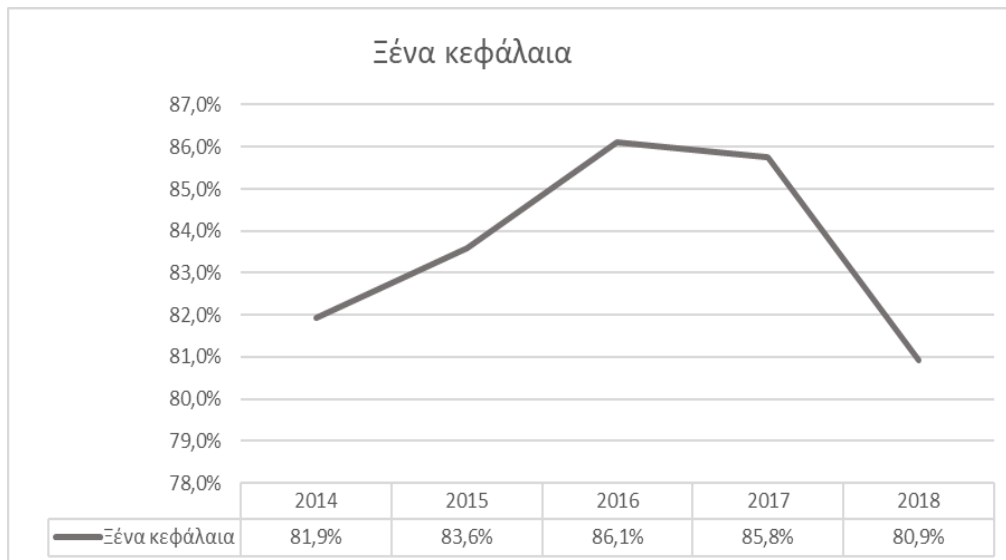
Ο **Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια** είναι ο λόγος των ιδίων κεφαλαίων προς τα συνολικά κεφάλαια εκφρασμένος ως ποσοστό επί τοις εκατό.



Γράφημα 24 Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Συνολικά Κεφάλαια

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει τι ποσοστό του συνόλου του ενεργητικού μιας εταιρίας έχει χρηματοδοτηθεί από τους φορείς της. Εμφανίζει την οικονομική δύναμη της εταιρείας και αντανακλά τη μακροχρόνια ρευστότητά της με το να παρέχει ένδειξη για την ύπαρξη ή όχι πίεσης για την εξόφληση και την εξυπηρέτηση των υποχρεώσεών της. Ο δείκτης είναι γενικά χαμηλός καθώς φαίνεται ότι η εταιρεία προκρίνει την χρήση ξένων κεφαλαίων για την ανάπτυξη και λειτουργία της. Ο δείκτης οικονομικής μόχλευσης δείχνει να δικαιώνει την επιλογή της, καθώς έχει κατορθώσει να κινητοποιήσει επαρκώς τα ξένα κεφάλαια επιτυγχάνοντας καλές επιδόσεις.

Ο **Αριθμοδείκτης δανειακών κεφαλαίων** είναι ο λόγος των συνολικών υποχρεώσεων προς το ενεργητικό εκφρασμένος ως ποσοστό επί τοις εκατό.



Γράφημα 25 Αριθμοδείκτης Δανειακών Κεφαλαίων

Αυτός ο αριθμοδείκτης δείχνει το ποσοστό των περιουσιακών στοιχείων που έχει χρηματοδοτηθεί από τους πιστωτές της εταιρίας, βραχυχρόνιους και μακροχρόνιους. Καθώς είναι στην πραγματικότητα ο αντίστροφος του προηγούμενου, δείχνει ότι η εταιρεία μειώνει από το 2016 και μετά την εξάρτησή της από ξένα κεφάλαια για τον σχηματισμό της περιουσίας της.

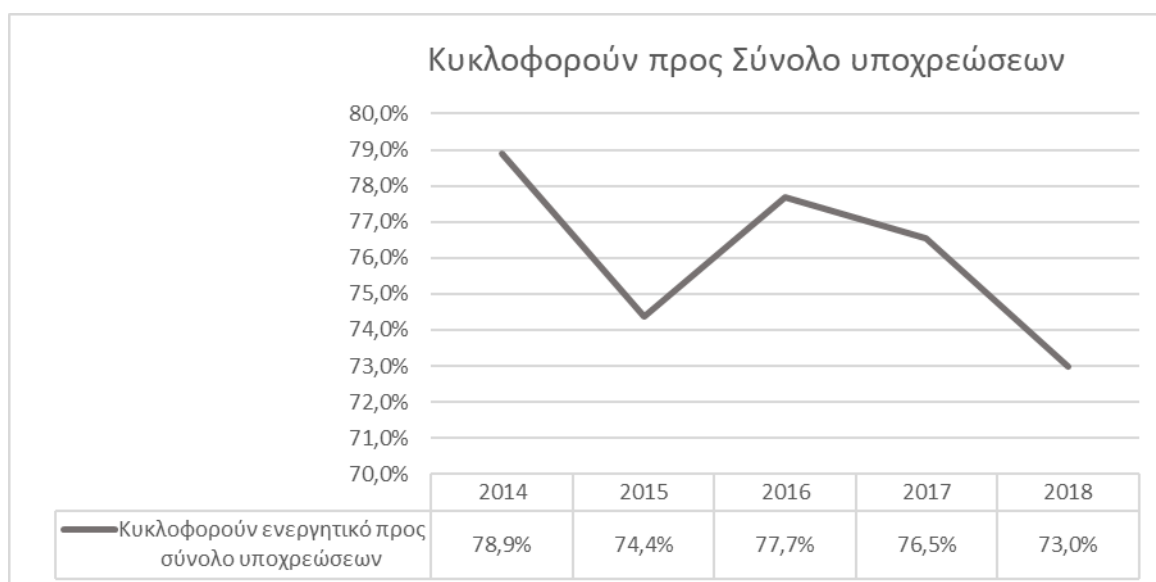
Ο **Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς δανειακά κεφάλαια** είναι ο λόγος των ιδίων προς τα ξένα κεφάλαια εκφρασμένος ως ποσοστό επί τοις εκατό.



Γράφημα 26 Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Ξένα Κεφάλαια

Ο αριθμοδείκτης ιδίων προς δανειακά κεφάλαια χρησιμοποιείται για να διαπιστωθεί αν υπάρχει ή όχι υπερδανεισμός σε μια επιχείρηση και εκφράζει τη σχέση μεταξύ της καθαρής θέσης (μετοχικό κεφάλαιο και αποθεματικά) προς το σύνολο των δανειακών κεφαλαίων (μακροπρόθεσμες και βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις). Η εταιρεία χρησιμοποιεί περίπου 4 φορές περισσότερα ξένα κεφάλαια από τα δικά της. Οι θετικοί δείκτες αποδοτικότητας δείχνουν ότι η χρήση αυτή γίνεται με επιτυχία και αποδίδουν στους μετόχους κέρδη που δεν θα μπορούσαν να απολαύσουν μόνο με τα δικά τους κεφάλαια.

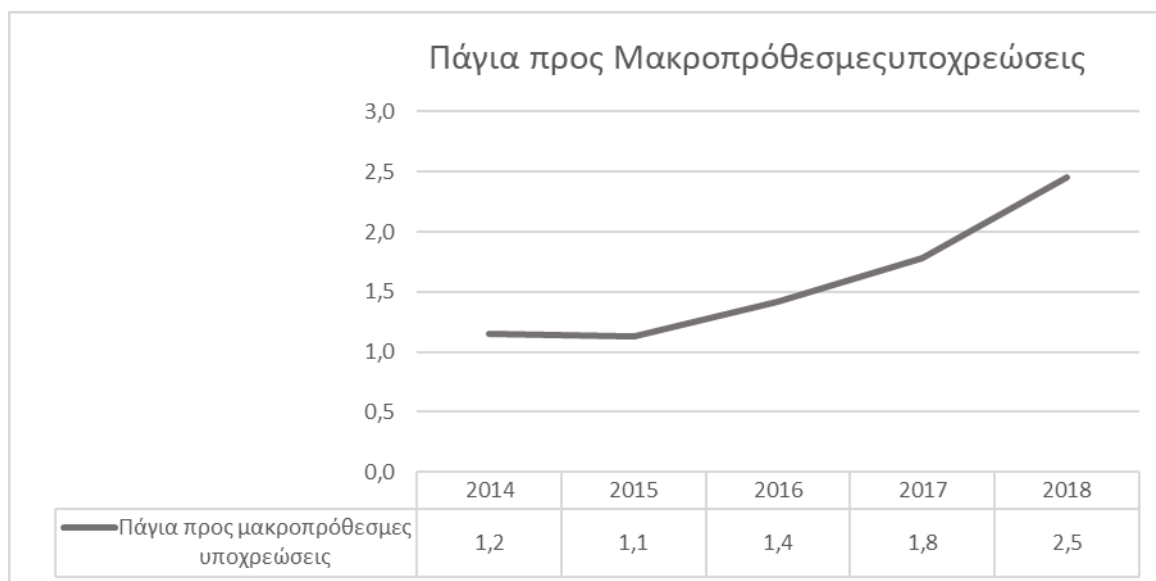
Ο **Αριθμοδείκτης κυκλοφορούντος ενεργητικού προς συνολικές υποχρεώσεις** είναι ο λόγος του κυκλοφορούντος ενεργητικού προς το σύνολο των υποχρεώσεων εκφρασμένος ως ποσοστό επί τοις εκατό.



Γράφημα 27 Αριθμοδείκτης Κυκλοφορούντος Ενεργητικού προς Συνολικές Υποχρεώσεις

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει την ικανότητα της ρευστότητας να εξυπηρετήσει μακροχρόνια τις υποχρεώσεις. Ο δείκτης για την εταιρεία χειροτερεύει από το 2016 και μετά, παρ' όλα αυτά όμως ο δείκτης παραμένει σε ικανοποιητικά επίπεδα όλες τις χρήσεις.

Ο **Αριθμοδείκτης παγίων προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις** είναι ο λόγος του καθαρού πάγιου ενεργητικού προς τις μακροχρόνιες υποχρεώσεις.

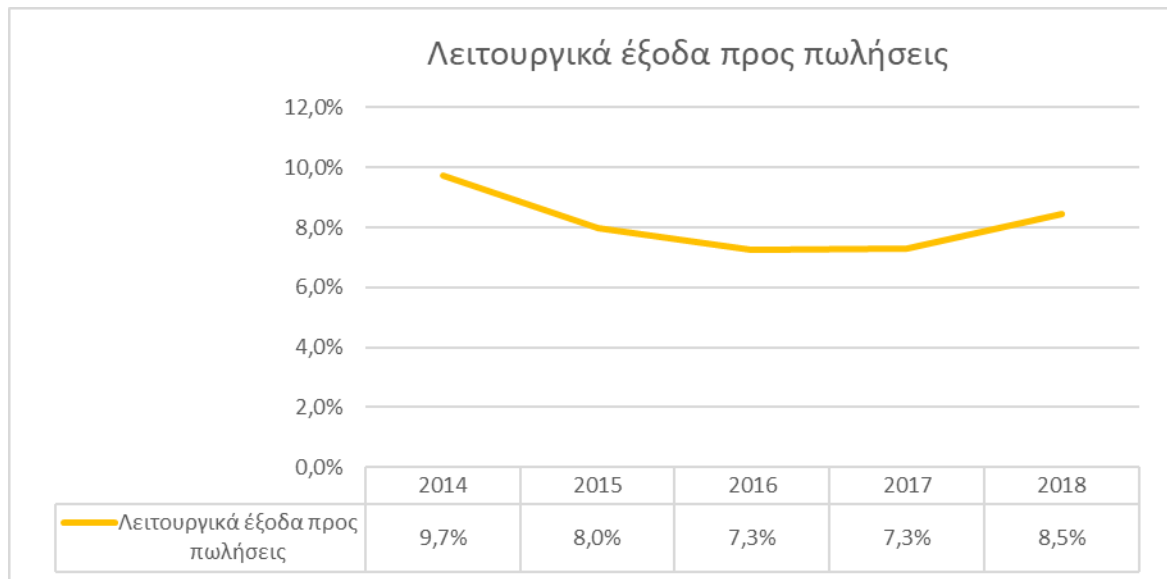


Γράφημα 28 Αριθμοδείκτης Παγίων προς Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το βαθμό ασφάλειας που απολαμβάνουν οι μακροχρόνιοι πιστωτές της εταιρίας. Παρακολουθώντας τον αριθμοδείκτη για αρκετό καιρό, μπορούμε να βγάλουμε συμπεράσματα για την πολιτική που ακολουθεί η εταιρία όσον αφορά την χρηματοδότηση των πάγιων περιουσιακών της στοιχείων. Η διαχρονική αύξησή του που φαίνεται στο διάγραμμα δείχνει την μεταβολή του περιθωρίου ασφαλείας για τους μακροχρόνιους πιστωτές.

4.5.5 - Αριθμοδείκτες Δαπανών Λειτουργίας

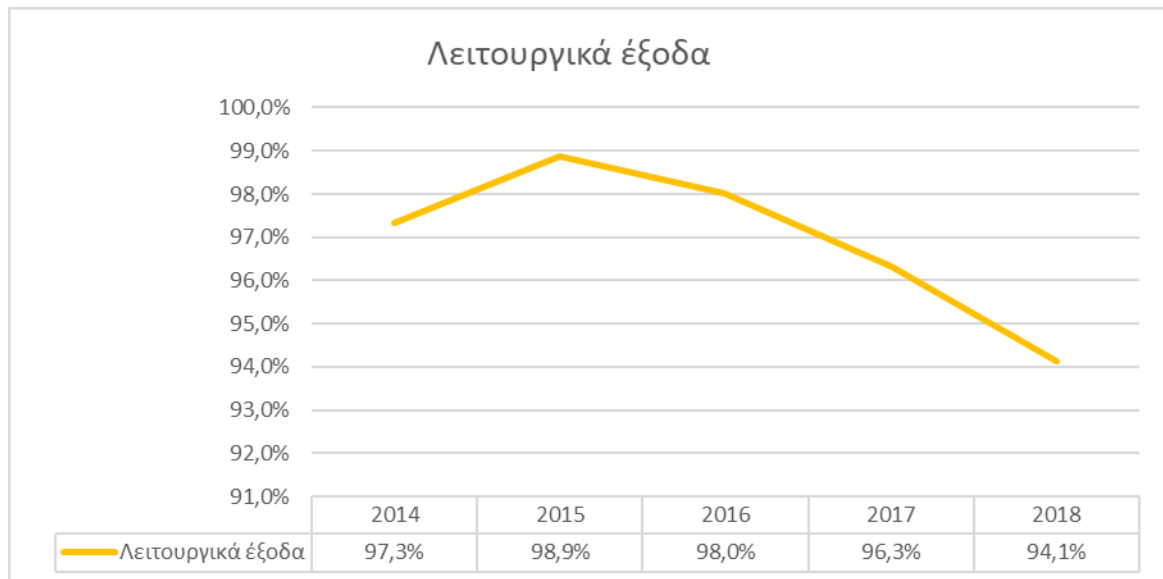
Ο **Αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων προς πωλήσεις** είναι ο λόγος των λειτουργικών εξόδων προς τις πωλήσεις εκφρασμένος ως ποσοστό επί τοις εκατό.



Γράφημα 29 Αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων προς πωλήσεις

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει ποια είναι η τάση των λειτουργικών εξόδων της εταιρίας σε σχέση με τις πωλήσεις της. Ο δείκτης σε όλη την διάρκεια παραμένει κάτω από 10% αλλά ενώ έχει καθοδική τάση μέχρι το 2016, το 2018 ανεβαίνει σημαντικά σε σχέση με το 2017 παρά το γεγονός ότι οι πωλήσεις την συγκεκριμένη χρήση ήταν αυξημένες.

Ο **Αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων** είναι ο λόγος του κόστους πωληθέντων πλέον των λειτουργικών εξόδων προς τις πωλήσεις εκφρασμένος ως ποσοστό επί τοις εκατό.



Γράφημα 30 Αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων

Αυτός ο αριθμοδείκτης δείχνει ποιο είναι το ποσοστό των καθαρών πωλήσεων, το οποίο απορροφάται από τα λειτουργικά έξοδα και το κόστος πωληθέντων. Όσο πιο μεγάλος είναι ο αριθμοδείκτης, τόσο πιο μικρή η αποδοτικότητα της εταιρίας, αφού το ποσοστό των λειτουργικών κερδών που παραμένει σε αυτή ενδέχεται να μην επαρκεί για την κάλυψη των χρηματοοικονομικών και των υπολοίπων κερδών. Ο δείκτης από το 2015 και μετά παρουσιάζει συνεχή πτώση, βελτιώνοντας τις επιδόσεις της εταιρείας. Ωστόσο σημειώνεται ότι η πτώση οφείλεται κυρίως στην ταχύτερη βελτίωση του μικτού περιθωρίου κέρδους, καθώς από την μεριά των λειτουργικών εξόδων παρατηρείται αύξηση, σχεδόν τετραπλασιασμός, των εξόδων διοίκησης, ενδεχομένως για υποστηριχθεί η μεγέθυνση της εταιρείας.

Κεφάλαιο 5ο - Συμπεράσματα

Καθώς έχουμε περάσει από τη βιομηχανική εποχή στην εποχή της πληροφορίας, η έγκαιρη και έγκυρη πληροφόρηση όχι μόνο σε επίπεδο επιχειρήσεων και οργανισμών, αποτελεί απαραίτητη προϋπόθεση επιβίωσης και εξέλιξης. Οι επιχειρήσεις λειτουργώντας πλέον σ' ένα παγκόσμιο οικονομικό περιβάλλον που αλλάζει και διαφοροποιείται με ταχύτατους ρυθμούς, αντιλήφθηκαν ότι προκειμένου να είναι ανταγωνιστικές και βιώσιμες πρέπει να μπορούν να αντλούν πλήθος πληροφοριών, να ομαδοποιούν, να αναλύουν και να επεξεργάζονται πληροφορίες τόσο από το εσωτερικό όσο και από το εξωτερικό περιβάλλον της επιχείρησης. Αναπτύχθηκαν λοιπόν νέες τεχνικές και επιστήμες προκειμένου να καλύψουν και να υποστηρίξουν την προσπάθεια αυτή των επιχειρήσεων.

Η χρηματοοικονομική επιστήμη είναι αυτή που έρχεται να συνδράμει και να υποβοηθήσει στο έργο της διοίκησης των επιχειρήσεων. Είδαμε ότι με την ανάλυση οικονομικών καταστάσεων εννοούμε την αξιολόγηση και αξιοποίηση των δεδομένων των λογιστικών καταστάσεων του Ισολογισμού, των Αποτελεσμάτων Χρήσης, και του Πίνακα Διάθεσης Κερδών. Οι οικονομικές αυτές καταστάσεις αποτελούν σημαντική πηγή πληροφοριών οι οποίες μπορούν με τη βοήθεια των αριθμοδεικτών να διευκολύνουν τους ενδιαφερόμενους στη λήψη σημαντικών αποφάσεων ειδικότερα όταν πρόκειται για εξωτερική ανάλυση όπως συμβαίνει και στην περίπτωση αυτής της εργασίας. Αποφάσεις οι οποίες αφορούν την περιουσιακή και κεφαλαιακή διάρθρωση, την αποτελεσματική κατανομή των οικονομικών πόρων, τον ιστορικό έλεγχο του καθαρού αποτελέσματος (κέρδος ή ζημιά), την εκτίμηση της χρηματοπιστωτικής κατάστασης και αποδοτικότητας της επιχείρησης με στόχο την αξιοποίηση των συγκεκριμένων στοιχείων για τον σωστό μελλοντικό προγραμματισμό της επιχείρησης. Στόχος της πτυχιακής αυτής αρχικά, ήταν η θεωρητική προσέγγιση ώστε να βοηθήσουμε κάθε ενδιαφερόμενο να κατανοήσει την έννοια της ανάλυσης , την χρησιμότητα της, τον τρόπο με τον οποίο διεξάγεται, την έννοια των αριθμοδεικτών και τη χρησιμότητα του καθενός ξεχωριστά.

Στο πρακτικό τμήμα της πτυχιακής αναλύθηκαν οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις της εταιρείας ΑΓΡΟΒΙΜ Α.Ε για την περίοδο 2014-2018. Η επιχείρηση έχει την ιδιαιτερότητα να δραστηριοποιείται στον αγροτικό τομέα και μάλιστα στην αγορά ελαίων και ελαιόλαδου. Αυτό έχει σαν συνέπεια να έχει αφ' ενός πολλούς προμηθευτές-αγρότες και αφ' ετέρου να χρειάζεται να αγοράσει και να μεταποιήσει την πρώτη ύλη μέσα σε πρακτικά μικρό χρονικό διάστημα. Ταυτόχρονα τα αποθέματά της δεν μπορούν από την φύση τους να διατηρηθούν για μεγάλα χρονικά διαστήματα, και εξ αυτού του λόγου η χρονική περίοδος που η αγορά μπορεί να τα απορροφήσει είναι επίσης περιορισμένη.

Επίσης θα πρέπει να ληφθεί υπόψη ότι οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις της μπορεί να μην αντανακλούν πλήρως τον εμπορικό κύκλο της καθώς οι αγορές γίνονται προς το τέλος της χρήσης ενώ ο κύριος όγκος των πωλήσεων στο πρώτο εξάμηνο της επόμενης χρήσης.

Οι δείκτες δείχνουν μια καλή γενική εικόνα. Η επιχείρηση στηρίζεται γενικά στα ξένα κεφάλαια για την λειτουργία της. Φαίνεται να χρησιμοποιεί τα κέρδη της κυρίως για την χρηματοδότηση και ανάπτυξη θυγατρικής της, τα οικονομικά στοιχεία και την πορεία της οποία αγνοούμε.

Η διαχείριση της εταιρείας φαίνεται να είναι λογική και τα βήματα επέκτασης να είναι αποτέλεσμα μελέτης. Εν μέσω κρίσης το 2015 η εταιρεία κάνει τα αναγκαία βήματα και αυξάνει τις πωλήσεις της κατά 64%, θυσιάζοντας σημαντικό μέρος των περιθωρίων της. Η κίνηση αυτή της έδωσε το αναγκαίο μερίδιο αγοράς, το οποίο φαίνεται να διατηρεί τις επόμενες χρήσεις, που τις επέτρεψε να επανέλθει σε υψηλότερα επίπεδα ισορροπίας τόσο από πλευράς περιθωρίων όσο και αποδοτικότητας.

Επιπλέον, φαίνεται να χρησιμοποιεί πολύ αποδοτικά τα ξένα κεφάλαια, τα οποία την εποχή σύνταξης των ισολογισμών φαίνονται μοιρασμένα μεταξύ τραπεζών και προμηθευτών που λογικά θα είναι στην πλειοψηφία τους, οι ελαιοπαραγωγοί.

Από τους δείκτες δεν φαίνεται να παρουσιάζεται κάποιο πρόβλημα βιωσιμότητάς, αντίθετα η εταιρεία παρουσιάζει καλή κερδοφορία. Η εντύπωση που μας έδωσε η

επισκόπησή της είναι μιας εταιρείας που ακολουθεί επιθετική τιμολογιακή πολιτική για να αποκτήσει μερίδιο αγοράς και έντονο μάρκετινγκ για να το διατηρήσει.

Βιβλιογραφία

1. **Αρτίκης Γ.Π., (2010)**, Χρηματοοικονομική Διοίκηση, 2η Έκδοση, Εκδόσεις INTERBOOKS, Αθήνα
2. **Βασιλείου Δ. – Ηρειώτης Ν., (2008)**, Χρηματοοικονομική Διοίκηση Θεωρία & Πρακτική, Εκδότης Rosili.
3. **Νιάρχος Ν., (2004)**, Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων, 7η Έκδοση, Εκδόσεις Αθ. Σταμούλη, Αθήνα
4. **Ξανθάκης Μ. – Αλεξιάκης Χρ., (2006)**, Χρηματοοικονομική Ανάλυση Επιχειρήσεων, Εκδόσεις Αθ. Σταμούλη, Αθήνα
5. **Κάντζος Κ., (2002)**, Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων, Εκδόσεις INTERBOOKS, Αθήνα
6. **Παππάς Α., (1998)**, Χρηματοοικονομική Λογιστική, Τόμος Α και Τόμος Β, Εκδόσεις Μπένου, Αθήνα
7. **Πομονης Ν., (2003)**, Λογιστική, Εκδόσεις Αθ. Σταμούλη, Αθήνα

Δικτυακοί Τόποι

- <https://www.agrovim.gr/>

Παράρτημα

ΓΕΩΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΗΣ 31/12/2015	Σημ:	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2013
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
Μη κυκλοφορούντα στοιχεία				
Ενσώματα πάγια				
Ακίνητα	5.1	3.325.876	3.240.264	3.301.308
Μηχανολογικός εξοπλισμός	5.1	1.565.064	1.549.483	1.505.979
Λοιπός εξοπλισμός	5.1	120.062	120.018	120.126
Σύνολο		5.011.002	4.909.765	4.927.413
Άυλα πάγια στοιχεία				
Λοιπά άυλα		0	0	0
Σύνολο		0	0	0
Προκαταβολές και μη κυκλοφ. στοιχεία υπό κατασκευή		4.840	225.291	209.327
Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία				
Συμμετοχές σε θυγατρικές	6.1	720.000	720.000	720.000
Λοιπές επενδύσεις στην εύλογη αξία		12.947	12.947	12.947
Δάνεια και απαιτήσεις		400.436	7.187	8.068
Σύνολο		1.133.383	740.134	741.015
Σύνολο μη κυκλοφορούντων στοιχείων		6.149.225	5.875.191	5.877.755
Κυκλοφορικά Περιουσιακά Στοιχεία				
Αποθέματα				
Έτοιμα και ημιτελή προϊόντα		331	18.129	6.531
Εμπορεύματα		26.919	31.631	28.678
Πρώτες ύλες και υλικά		3.332.885	4.230.916	4.887.637
Προκαταβολές για κυκλοφορούντα στοιχεία και υπηρεσίες		995.266	561.248	192.384
Σύνολο		4.355.401	4.841.924	5.115.229
Χρηματοοικονομικά στοιχεία				
Εμπορικές απαιτήσεις	6.2	3.598.947	4.188.472	3.522.081
Λοιπές Απαιτήσεις	6.3	1.281.802	972.079	571.215
Ταμειακά διαθέσιμα και ταμειακά ισοδύναμα		626.234	490.056	125.241
Σύνολο		5.506.982	5.650.606	4.218.537
Σύνολο Ενεργητικού		16.011.608	16.367.721	15.211.520
ΠΑΘΗΤΙΚΟ				
Καθαρή θέση				
Μετοχικό κεφάλαιο	7	826.920	826.920	826.920
Αποθεματικά νόμων ή καταστατικού		169.999	143.273	119.869
Λοιπά αποθεματικά		155.728	155.728	155.728
Αποτελέσματα εις νέον		1.476.399	1.833.276	1.605.448
Σύνολο καθαρής θέσης		2.629.046	2.959.197	2.707.965
Προβλέψεις				
Προβλέψεις για παροχές σε εργαζομένους	8	116.870	107.937	96.595
Λοιπές προβλέψεις	8	2.662	2.662	0
Σύνολο		119.532	110.599	96.595
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ				
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις				
Δάνεια τραπεζών	9.1.1	5.336.752	4.940.791	5.628.698
Κρατικές επιχορηγήσεις	9.1.2	115.907	147.134	178.361
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων		5.452.659	5.087.925	5.807.060
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις				
Δάνεια τραπεζών	9.1.1	1.317.819	1.425.419	1.015.497
Βραχυπρόθεσμο τμήμα μακροπρ. τραπεζικών υποχρεώσεων	9.1.1	490.977	1.049.526	728.390
Εμπορικές υποχρεώσεις (προμηθευτές, κλπ.)	9.2.1	4.103.672	4.330.673	3.122.757
Λοιποί φόροι και τέλη		38.932	37.693	63.584
Φόρος εισοδήματος		323.285	474.264	511.989
Ασφαλιστικοί οργανισμοί		177.863	82.441	286.361
Λοιπές υποχρεώσεις	9.2.2	1.325.694	773.980	759.951
Έξοδα χρήσης δεδουλευμένα		900	4.775	75.461
Έσοδα επόμενων χρήσεων	9.1.2	31.227	31.227	35.910
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων		7.810.370	8.209.999	6.599.901
Σύνολο Υποχρεώσεων		13.382.561	13.408.523	12.503.556
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων		16.011.608	16.367.721	15.211.520

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ κατά ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ

	Από 01.01.2015 Έως 31.12.2015	Από 01.01.2014 Έως 31.12.2014
Πωλήσεις	47.466.313	28.874.055
Κόστος Πωληθέντων	-43.132.866	-25.291.374
Μικτό Κέρδος	4.333.447	3.582.680
Λοιπά έσοδα εκμετάλλευσης	210.826	311.586
Έξοδα διάθεσης	-3.501.291	-2.522.975
Έξοδα διοίκησης	-293.621	-289.660
Έξοδα έρευνας και ανάπτυξης	0	0
Λοιπά έξοδα εκμετάλλευσης	-127.716	-19.163
Λειτουργικό αποτέλεσμα	621.645	1.062.468
Χρηματοοικονομικά Έσοδα	1.049	929
Χρηματοοικονομικά Έξοδα	-387.300	-340.580
Λοιπά Χρηματοοικονομικά Αποτελέσματα	-74.718	0
Χρηματοοικονομικό αποτέλεσμα	-460.968	-339.652
Αποτέλεσμα χρήσης προ φόρων	160.677	722.817
Φόρος εισοδήματος	-313.328	-333.584
Αποτέλεσμα χρήσης μετά φόρων	-152.651	389.233

Ισολογισμοί και κατάσταση αποτελεσμάτων 2014-2015

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΗΣ 31/12/2017	Σημ:	31/12/2017	31/12/2016
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ			
Μη κυκλοφορούντα στοιχεία			
Ενσώματα πάγια			
Ακίνητα	5.1	3.625.916	3.385.467
Μηχανολογικός εξοπλισμός	5.1	1.556.120	1.608.564
Λοιπός εξοπλισμός	5.1	182.131	92.481
Σύνολο		5.364.167	5.086.512
Προκαταβολές και μη κυκλοφορούντα στοιχεία υπό κατασκευή		26.039	12.972
Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία			
Συμμετοχές σε θυγατρικές	6.1	1.012.778	1.012.778
Λοιπές επενδύσεις στην εύλογη αξία		0	12.947
Δάνεια και απαιτήσεις		1.134.882	820.051
Σύνολο		2.147.659	1.845.776
Σύνολο μη κυκλοφορούντων στοιχείων		7.537.865	6.945.260
Κυκλοφορικά Περιουσιακά Στοιχεία			
Αποθέματα			
Έτοιμα και ημιτελή προϊόντα	6.2	292.991	277.346
Εμπορεύματα	6.2	14.600	21.991
Πρώτες ύλες και υλικά	6.2	5.498.060	6.721.406
Προκαταβολές για κυκλοφορούντα στοιχεία και υπηρεσίες	6.2	1.195.953	878.542
Σύνολο		7.001.605	7.899.285
Χρηματοοικονομικά στοιχεία			
Εμπορικές απαιτήσεις	6.3	5.604.638	3.865.566
Λοιπές Απαιτήσεις	6.4	1.169.960	1.402.252
Ταμειακά διαθέσιμα και ταμειακά ισοδύναμα		273.154	538.499
Σύνολο		7.047.752	5.806.318
Σύνολο Ενεργητικού		21.587.222	20.650.863
ΠΑΘΗΤΙΚΟ			
Καθαρή θέση			
Μετοχικό κεφάλαιο	7	826.920	826.920
Αποθεματικά νόμων ή καταστατικού	7	195.920	169.999
Λοιπά αποθεματικά	7	155.728	155.728
Αποτελέσματα εις νέον	7	1.893.699	1.714.816
Σύνολο καθαρής θέσης		3.072.267	2.867.463
Προβλέψεις			
Προβλέψεις για παροχές σε εργαζομένους	8	159.709	139.201
Σύνολο		159.709	139.201
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ			
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις			
Δάνεια τραπεζών	9.1.1	4.189.184	4.812.968
Κρατικές επιχορηγήσεις	9.1.2	53.452	84.680
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων		4.242.636	4.897.648
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις			
Δάνεια τραπεζών	9.1.1	3.972.036	2.275.954
Βραχυπρόθεσμο τμήμα μακροπρόθεσμων τραπεζικών υποχρεώσεων	9.1.1	680.286	584.014
Εμπορικές υποχρεώσεις (προμηθευτές, κλπ.)	9.2.1	6.934.618	7.293.920
Λοιποί φόροι και τέλη		159.277	131.048
Φόρος εισοδήματος		571.335	369.213
Ασφαλιστικοί οργανισμοί		124.207	211.487
Λοιπές υποχρεώσεις	9.2.2	1.615.957	1.791.511
Έσοδα χρήσης δεδουλευμένα		23.667	58.175
Έσοδα επόμενων χρήσεων		31.227	31.227
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων		14.112.609	12.746.551
Σύνολο Υποχρεώσεων		18.514.955	17.783.400
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων		21.587.222	20.650.863

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ κατά ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ

	Από 01.01.2017 Έως 31.12.2017	Από 01.01.2016 Έως 31.12.2016
Πωλήσεις	45.424.638	47.785.665
Κόστος Πωληθέντων	-40.443.771	-43.356.282
Μικτό Κέρδος	4.980.867	4.429.383
Λοιπά έσοδα εκμετάλλευσης	321.813	479.215
Έξοδα διάθεσης	-2.023.142	-2.903.667
Έξοδα διοίκησης	-1.289.156	-570.265
Λοιπά έξοδα εκμετάλλευσης	-325.733	-398.186
Λειτουργικό αποτέλεσμα	1.664.649	1.036.479
Χρηματοοικονομικά Έσοδα	28.741	13.759
Χρηματοοικονομικά Έξοδα	-361.806	-313.886
Λοιπά Χρηματοοικονομικά Αποτελέσματα	25.743	24.934
Χρηματοοικονομικό αποτέλεσμα	-307.321	-275.192
Αποτέλεσμα χρήσης προ φόρων	1.357.328	761.287
Φόρος εισοδήματος	-405.465	-242.871
Αποτέλεσμα χρήσης μετά φόρων	951.863	518.417
Κέρδη προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων (EBITDA)	1.831.976	1.199.181

Ισολογισμοί και κατάσταση αποτελεσμάτων 2016-2017

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΗΣ 31/12/2018	Σημ:	31/12/2018	31/12/2017
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ			
Μη κυκλοφορούντα στοιχεία			
Ενσώματα πάγια			
Ακίνητα	5.1	3.553.524	3.625.916
Μηχανολογικός εξοπλισμός	5.1	1.593.825	1.556.120
Λοιπός εξοπλισμός	5.1	207.571	182.131
Σύνολο		5.354.920	5.364.167
Προκαταβολές και μη κυκλοφορούντα στοιχεία υπό κατασκευή		55.859	26.039
Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία			
Συμμετοχές σε θυγατρικές	6.1	1.012.778	1.012.778
Δάνεια και απαιτήσεις		2.415.602	1.134.882
Σύνολο		3.428.380	2.147.659
Σύνολο μη κυκλοφορούντων στοιχείων		8.839.159	7.537.865
Αποθέματα			
Ετοίμια και ημιτελή προϊόντα	6.2	391.994	292.991
Εμπορεύματα	6.2	12.598	14.600
Πρώτες ύλες και υλικά	6.2	6.072.965	5.498.060
Προκαταβολές για κυκλοφορούντα στοιχεία και υπηρεσίες	6.2	548.293	1.195.953
Σύνολο		7.025.850	7.001.605
Χρηματοοικονομικά στοιχεία			
Εμπορικές απαιτήσεις	6.3	3.680.810	5.604.638
Λοιπές Απαιτήσεις	6.4	1.381.573	1.169.960
Ταμειακά διαθέσιμα και ταμειακά ισοδύναμα		446.423	273.154
Σύνολο		5.508.807	7.047.752
Σύνολο Ενεργητικού		21.373.816	21.587.222
ΠΑΘΗΤΙΚΟ			
Καθαρή θέση			
Μετοχικό κεφάλαιο	7	826.920	826.920
Αποθεματικά νόμων ή καταστατικού	7	243.513	195.920
Λοιπά αποθεματικά	7	155.728	155.728
Αποτελέσματα εις νέον	7	2.850.165	1.893.699
Σύνολο καθαρής θέσης		4.076.326	3.072.267
Προβλέψεις			
Προβλέψεις για παροχές σε εργαζομένους	8	123.118	159.709
Σύνολο		123.118	159.709

ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ**Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις**

Δάνεια τραπεζών	9.1.1	3.565.335	4.189.184
Κρατικές επιχορηγήσεις	9.1.2	39.787	53.452
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων		3.605.121	4.242.636

Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις

Δάνεια τραπεζών	9.1.1	2.865.381	3.972.036
Βραχυπρόθεσμο τμήμα μακροπρόθεσμων τραπεζικών υποχρεώσεων	9.1.1	661.615	680.286
Εμπορικές υποχρεώσεις (προμηθευτές, κλπ.)	9.2.1	6.584.568	6.934.618
Λοιποί φόροι και τέλη		243.053	159.277
Φόρος εισοδήματος		1.179.329	571.335
Ασφαλιστικοί οργανισμοί		104.670	124.207
Λοιπές υποχρεώσεις	9.2.2	1.830.356	1.615.957
Εξοδα χρήσης δεδουλευμένα		86.612	23.667
Εσοδα επόμενων χρήσεων		13.666	31.227
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων		13.569.250	14.112.609
Σύνολο Υποχρεώσεων		17.297.489	18.514.955

Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων

	21.373.816	21.587.222
--	------------	------------

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ κατά ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ

	Από 01.01.2018 Εως 31.12.2018	Από 01.01.2017 Εως 31.12.2017
Πωλήσεις	47.052.086	45.424.638
Κόστος Πωληθέντων	-40.309.985	-40.443.771
Μικτό Κέρδος	6.742.100	4.980.867
Λοιπά έσοδα εκμετάλλευσης	107.876	321.813
Εξοδα διάθεσης	-2.426.026	-2.023.142
Εξοδα διοίκησης	-1.551.383	-1.289.156
Λοιπά έξοδα εκμετάλλευσης	-587.625	-325.733
Λειτουργικό αποτέλεσμα	2.284.942	1.664.649
Χρηματοοικονομικά Έσοδα	57.160	28.741
Χρηματοοικονομικά Έξοδα	-368.340	-361.806
Λοιπά Χρηματοοικονομικά Αποτελέσματα	0	25.743
Χρηματοοικονομικό αποτέλεσμα	-311.180	-307.321
Αποτέλεσμα χρήσης προ φόρων	1.973.763	1.357.328
Φόρος εισοδήματος	-704.807	-405.465
Αποτέλεσμα χρήσης μετά φόρων	1.268.956	951.863
Συγκεντρωτικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους	1.268.956	951.863
EBITDA	2.475.463	1.831.976