



**Τμήμα Λογιστικής & Χρηματοοικονομικής**

Department of Accounting & Finance

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ  
ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ  
ΤΗΣ ΔΕΛΤΑ Α.Ε.**



**ΦΟΙΤΗΤΗΣ: ΠΕΤΡΟΠΟΥΛΟΣ ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΣ**

**A.M.: 2013164**

**ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ: ΓΕΩΡΓΟΥΝΤΖΟΣ ΑΝΤΩΝΗΣ**

## ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

|  |    |
|--|----|
| ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ .....  | 2  |
| ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ.....   | 3  |
| ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....  | 4  |
| ΠΕΡΙΛΗΨΗ.....  | 5  |
| Κεφάλαιο 1 <sup>ο</sup> : ΔΕΛΤΑ Α.Ε. ....  | 6  |
| 1.1.    Προφίλ εταιρίας .....  | 6  |
| 1.2.    Χρονολογικό Εταιρίας.....  | 6  |
| 1.3.    Προϊόντα Εταιρίας .....  | 7  |
| 1.4.    Όραμα του ομίλου VIVARTIA.....   | 11 |
| 1.5.    Στόχος εταιρίας .....  | 11 |
| 1.6.    Εταιρική Υπευθυνότητα.....   | 12 |
| Κεφάλαιο 2 <sup>ο</sup> : Χρηματοοικονομική Ανάλυση κι Αριθμοδείκτες .....                                 | 17 |
| 2.1.    Χρησιμότητα Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης .....  | 17 |
| 2.2.    Έννοια Αριθμοδεικτών.....  | 18 |
| 2.3.    Χρησιμότητα Αριθμοδεικτών .....  | 18 |
| 2.4.    Κατηγορίες Αριθμοδεικτών .....   | 19 |
| 2.4.1.    Αριθμοδείκτες Ρευστότητας .....  | 19 |
| 2.4.2.    Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας.....  | 22 |
| 2.4.3.    Αριθμοδείκτης Μόχλευσης.....   | 25 |
| 2.4.4.    Αριθμοδείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης .....  | 25 |
| 2.5.    Προβλήματα στη χρήση αριθμοδεικτών .....   | 26 |
| Κεφάλαιο 3: Χρηματοοικονομική Ανάλυση με εφαρμογή αριθμοδεικτών της ΔΕΛΤΑ Α.Ε. κατά τα έτη 2012-2016 ..... | 28 |
| ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ.....  | 35 |
| ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....  | 40 |

## ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ

|   |    |
|---|----|
| Πίνακας 1. Χρηματοοικονομική Ανάλυση με Αριθμοδείκτες για τα έτη '12 - '16.28 |    |
| Γράφημα 1. Αριθμοδείκτες Ρευστότητας.....                                     | 29 |
| Πίνακας 2. Ρευστότητα .....   | 30 |
| Γράφημα 2. Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας .....                                 | 31 |
| Πίνακας 3. Αποδοτικότητα.....   | 32 |
| Γράφημα 3. Αριθμοδείκτες Μόχλευσης και Δανειακής Επιβάρυνσης .....            | 33 |
| Πίνακας 4. Μόχλευση και Δανειακή Επιβάρυνση .....                             | 33 |
| Γράφημα 4. Σύνολο αριθμοδεικτών κατά τα έτη 2012-2016 .....                   | 35 |
| Πίνακας 5. Ποσοστά μεταβολών με αριθμοδείκτες .....                           | 36 |
| Γράφημα 5. Ποσοστά Μεταβολών με αριθμοδείκτες 2012-2016.....                  | 37 |
| Πίνακας 6. Σύνολο αριθμοδεικτών της ΔΕΛΤΑ 2012-2016 .....                     | 38 |
| Πίνακας 7. Συνολική Εικόνα Κινήσεων της Εταιρίας .....                        | 39 |

## ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η ανάλυση μιας εταιρίας μπορεί να πραγματοποιηθεί, είτε από αναλυτές της εταιρίας, είτε από εξωτερικούς αναλυτές, όπως στην περίπτωση μας. Ο κάθε αναλυτής έχει το δικό του σκοπό, πραγματοποιώντας μια τέτοια ανάλυση. Ο δικός μας σκοπός στην παρούσα εργασία, αποβλέπει στο να παρουσιάσουμε αφενός τη χρησιμότητα της χρηματοοικονομικής ανάλυσης, κι αφετέρου να δώσουμε έμφαση στο πόσο σημαντική είναι η χρήση των αριθμοδεικτών στην ανάλυση της οικονομικής κατάστασης μιας επιχείρησης.

Αρχικά πραγματοποιείται παρουσίαση της εταιρίας ΔΕΛΤΑ Α.Ε., ξεκινώντας από μια χρονολογική αναδρομή κι ακολουθεί η παρουσίαση του προφίλ της επιχείρησης. Συνεχίζουμε με τη χρησιμότητα της χρηματοοικονομικής ανάλυσης, τις κατηγορίες των αριθμοδεικτών και την ανάλυση αυτών. Ακολουθεί η χρηματοοικονομική ανάλυση με εφαρμογή των αριθμοδεικτών στην εταιρία από το 2012 έως το 2016.

Τέλος, επισημαίνουμε κάποια γενικά συμπεράσματα που αφορούν την επιχείρηση.

## ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Στο 1<sup>ο</sup> Κεφάλαιο, αναφερόμαστε στην ιστορία της ΔΕΛΤΑ Α.Ε., τα προϊόντα αυτής, το όραμα του ομίλου της VIVARTIA καθώς και στους στόχους της.

Στο 2<sup>ο</sup> Κεφάλαιο, αναλύουμε τη χρησιμότητα της χρηματοοικονομικής ανάλυσης, την έννοια των αριθμοδεικτών, τη χρησιμότητα αυτών για την ανάλυση μιας εταιρίας, τις κατηγορίες των αριθμοδεικτών, αλλά και τα προβλήματα της χρήσης αυτών.

Στο 3<sup>ο</sup> Κεφάλαιο, παρουσιάζουμε τα αποτελέσματα της εταιρίας με τη χρήση επιλεγμένων αριθμοδεικτών για τα έτη 2012-2016, με τη βοήθεια πινάκων και διαγραμμάτων.

Τέλος, γίνεται αναλυτική παρουσίαση γενικών συμπερασμάτων.

## Κεφάλαιο 1<sup>ο</sup>: ΔΕΛΤΑ Α.Ε.

### 1.1. Προφίλ εταιρίας

Η Δέλτα ξεκίνησε τη λειτουργία της πριν από 60 χρόνια ως μια οικογενειακή επιχείρηση παραγωγής και διάθεσης γαλακτοκομικών προϊόντων, ενώ σήμερα αποτελεί μέρος του ομίλου εταιριών VIVARTIA. Έχει ως βλέψη την παραγωγή και διανομή προϊόντων όπως γάλα, γιαούρτι, τυριά κι φυσικούς χυμούς φρούτων κι κατέχει ηγετική θέση στη συνολική αγορά στην οποία δραστηριοποιείται.

Το δυναμικό της εταιρίας απαρτίζεται από επτά υπερσύγχρονες μονάδες παραγωγής στην Ελλάδα κι στο εξωτερικό, από τέσσερεις σταθμούς συγκέντρωσης γάλακτος κι ένα πανελλαδικό δίκτυο πωλήσεων και διαμονής, όπου συνολικά απασχολεί 1.400 άτομα.

### 1.2. Χρονολογικό Εταιρίας

Οι σημαντικότεροι σταθμοί της εταιρίας είναι οι εξής:

- **1952:** Ο Αριστείδης Δασκαλόπουλος ιδρύει στην Αθήνα τη ΔΕΛΤΑ, μια οικογενειακή επιχείρηση παραγωγής κι διάθεσης γαλακτοκομικών προϊόντων. Η εταιρία απασχολεί 20 υπαλλήλους κι διαθέτει 10 αυτοκίνητα που μοιράζουν γάλα και γιαούρτι. Από τότε έως σήμερα, μέσα από μια συνεχή κι ασταμάτητη πορεία εξέλιξης, τα προϊόντα της ΔΕΛΤΑ έχουν κυριαρχήσει στην αγορά γαλακτοκομικών προϊόντων.
- **1965:** Η ΔΕΛΤΑ μεταφέρεται στην περιοχή των σημερινών εγκαταστάσεων του Ταύρου κι εκεί εγκαθίσταται η μονάδα παστερίωσης του γάλακτος σε πλαστικά μπουκάλια που αποτελεί μια από τις μεγαλύτερες επενδύσεις της εποχής, ενώ τέσσερα χρόνια αργότερα (1969), η πρώτη γραμμή κατεψυγμένων φρούτων και λαχανικών γεννιέται στην Ελλάδα με το όνομα «ΕΒΙΕ ΜΙΧΑΗΛΙΔΗΣ Α.Ε. (Μπάρμπα-Στάθης).

- **1987:** Η ΔΕΛΤΑ πρωτοπορεί χρησιμοποιώντας τη χάρτινη συσκευασία για το Φρέσκο γάλα, κι εφαρμόζει πρώτη στην Ελλάδα την ομογενοποίηση. Δυο χρόνια αργότερα (1989) η εταιρία εισέρχεται δυναμικά στην αγορά των χυμών μικρής διάρκειας.
- **2000:** Η ΔΕΛΤΑ μετατρέπεται σε εταιρία χαρτοφυλακίου, τη «ΔΕΛΤΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε.», ενώ το τμήμα τροφίμων και το τμήμα παγωτού ανεξαρτητοποιούνται ως αυτόνομες εταιρίες, με τις επωνυμίες «ΔΕΛΤΑ ΠΡΟΤΥΠΟΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΓΑΛΑΚΤΟΣ Α.Ε.» και «ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΠΑΓΩΤΟΥ Α.Ε.» αντίστοιχα.
- **2006:** Ιδρύεται η VIVARTIA, μετά από συγχώνευση με απορρόφηση των εταιριών «ΔΕΛΤΑ ΠΡΟΤΥΠΟΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΓΑΛΑΚΤΟΣ», «CHIPITA INTERNATIONAL», «GOODY'S» ΚΑΙ «ΓΕΝΙΚΗ ΤΡΟΦΙΜΩΝ Α.Ε.».
- **2010:** Εξαγορά του 14,8% της ΜΕΒΓΑΛ κι υπογραφή προσύμφωνου για την εξαγορά επιπρόσθετου 43% της ΜΕΒΓΑΛ, από τη ΔΕΛΤΑ ΤΡΟΦΙΜΑ Α.Ε.

### 1.3. Προϊόντα Εταιρίας

Γαλακτοκομικά προϊόντα ονομάζονται τα προϊόντα που η πρώτη ύλη παρασκευής τους είναι το γάλα κι οι επιχειρήσεις που παράγουν γαλακτοκομικά προϊόντα ονομάζονται γαλακτοβιομηχανίες.

Το γάλα είναι το κύριο προϊόν και τα διάφορα γαλακτοκομικά προϊόντα, όπως το βούτυρο, το τυρί, η γιαούρτη και το παγωτό είναι από τα πιο θρεπτικά και σημαντικά συστατικά της καθημερινής διατροφής. Επίσης παρέχουν πολλαπλά οφέλη στην υγεία μας, τόσο για την ανάπτυξη των οστών και την καλή κατάσταση των δοντιών, όσο και για το δέρμα και το μεταβολισμό του ανθρώπου.

## Προϊόντα εταιρίας (ονομαστικά)

- ✚ Γάλα και Κρέμα Γάλακτος
- ✚ Γιαούρτη και Επιδόρπια Γιαουρτιού
- ✚ Βρεφική και Παιδική Διατροφή
- ✚ Τυρί
- ✚ Χυμός και Τσάι
- ✚ Milko και Coffee Drinks
- ✚ Φυτικά προϊόντα και Επαγγελματικά

## Γάλα

Σαν γάλα ορίζεται η φυσιολογική έκκριση του μαστού που λαμβάνεται από μία ή περισσότερες αμέλξεις, χωρία καμιά προσθήκη ή αφαίρεση, η οποία προορίζεται να καταναλωθεί ως πόσιμο γάλα ή για περαιτέρω επεξεργασία. Με τον όρο «γάλα», χωρίς να συνοδεύεται από κάποιο επίθετο, νοείται αποκλειστικά και μόνο το γάλα το οποίο:

1. Προέρχεται από αγελάδα,
2. είναι νωπό,
3. Είναι πλήρες,
4. Δεν έχει υποστεί αφυδάτωση και
5. Δεν περιέχει άλλες πρόσθετες ύλες

## Γιαούρτη

Η γιαούρτη ορίζεται ως πηγμένο γαλακτοκομικό προϊόν που παράγεται με γαλακτική ζύμωση του γάλακτος με τη δράση του *Lactobacillusbulgaricus* και *Streptococcusthermophilus*. Οι μικροοργανισμοί αυτοί πρέπει να είναι στο τελικό προϊόν άφθονοι και ζωντανοί. Η γιαούρτη είναι ο πιο διαδεδομένος τύπος ζυμωμένου γάλακτος που παράγεται από πλήρες ή από αποκορυφωμένο γάλα.



## Τυρί

Τα τυριά είναι βασικά γαλακτοκομικά προϊόντα που παράγονται σε μεγάλες ποσότητες σε παγκόσμια κλίμακα και η παραγωγή τους έχει πολύ μεγάλη σημασία και για την ελληνική γαλακτοκομία. Τα τυριά μπορεί να προέλθουν από πήξιμο γάλακτος, αποβουτυρωμένου γάλακτος, μερικώς αποβουτυρωμένου γάλακτος, κρέμας από τυρόγαλα ή από Παρασκευή βουτύρου, μετά από δράση πτυϊάς ή άλλων πηκτικών παραγόντων και με τη μερική στράγγιση του τυρογάλακτος μετά το πήξιμο.



## Βούτυρο

Το βούτυρο είναι το προϊόν που λαμβάνεται μετά από απόδραση και μάλαξη της κρέμας του γάλακτος σε κατάλληλες θερμοκρασίες. Λαμβάνεται με κτύπημα γάλακτος είτε ως έχει, είτε μετά από όξυνση, με βιολογικό και μόνο περιεκτικότητα σε λίπος τουλάχιστον 80%.

## Σοκολατούχο γάλα

Είναι σκεύασμα γάλακτος ευρείας καταναλώσεως. Περιέχει εκτός από το γάλα, κακάο, ζάχαρη και σταθεροποιητή. Ανάλογα με τη θερμική επεξεργασία που υφίσταται, διακρίνεται σε παστεριωμένο και σε αποστειρωμένο.

## Παιδικές γαλακτούχες τροφές

Πρόκειται για μια ποικιλία από ειδικά διαιτητικά σκευάσματα, τα οποία παρασκευάζονται με βάση το γάλα της αγελάδας ή και άλλων ζώων και τα οποία προορίζονται ως συμπληρώματα ή υποκατάστατα του μητρικού γάλακτος.

## Παγωτά

Ως παγωτά ορίζονται τα προϊόντα που παρασκευάζονται με ανάμιξη είτε γάλακτος, είτε χυμού φρούτων με φυσικές γλυκαντικές ύλες, μετά από ψύξη της ομογενοποιημένης αυτής μάζας.



#### 1.4. Όραμα του ομίλου VIVARTIA

Με ένα ανθρώπινο δυναμικό το οποίο ξεπερνά του 5.500 εργαζόμενους και ένα χαρτοφυλάκιο δεκάδων ελληνικών προϊόντων και ιστορικών εταιριών, ο όμιλος VIVARTIA, αναπτύσσεται σταθερά με επενδύσεις, στηρίζοντας την εγχώρια αγορά και την ελληνική οικονομία και προσφέροντας στην κοινωνία με δράσεις κοινωνικής υπευθυνότητας.

Στόχος και όραμα της VIVARTIA η συνέχιση της επένδυσης στην ελληνική επιχειρηματικότητα, στην καινοτομία, στην ποιότητα. Στόχος να διατηρηθούν και να ενισχυθούν τα χαρακτηριστικά που αποτελούν το μοναδικό εταιρικό αποτύπωμα σε κοινωνία και οικονομία, και θέτουν τα θεμέλια για ένα βιώσιμο μέλλον.

#### 1.5. Στόχος εταιρίας

Πρωταρχικός στόχος της εταιρίας εδώ κι 60 χρόνια είναι, να ικανοποιεί καθημερινά τις διατροφικές ανάγκες των Ελλήνων καταναλωτών, προσφέροντας καινοτόμα προϊόντα άριστης ποιότητας και υψηλής διατροφικής αξίας.

Η ΔΕΛΤΑ ΤΡΟΦΙΜΑ Α.Ε., γνωρίζοντας ότι η υψηλή ποιότητα των προϊόντων είναι το κλειδί για την ανάπτυξη οποιασδήποτε επιχείρησης, εφαρμόζει μέσα από τη Διεύθυνση Διασφάλισης Ποιότητας (ΔΔΠ), το πλέον προηγμένο Σύστημα Διαχείρισης της Ποιότητας σε όλους τους τομείς των δραστηριοτήτων της. Κύριος στόχος, αλλά και δέσμευση της Διεύθυνσης Διασφάλισης Ποιότητας είναι, όχι μόνο η διατήρηση του υψηλού επιπέδου ποιότητας και ασφάλειας που χαρακτηρίζει όλα τα προϊόντα της ΔΕΛΤΑ, αλλά κι η συνεχής βελτίωση της ποιότητας σε όλα τα στάδια της παραγωγικής διαδικασίας. Για να επιτυγχάνει καθημερινά το στόχο αυτό, η ΔΕΛΤΑ τηρεί κι εφαρμόζει, στο σύνολο των δραστηριοτήτων της, τους αυστηρότερους κανόνες και προδιαγραφές, όπως αυτοί καθορίζονται από την Ευρωπαϊκή κι Εθνική Νομοθεσία.

## 1.6. Εταιρική Υπευθυνότητα

Η εταιρική υπευθυνότητα είναι η κουλτούρα της εταιρίας και αποτελεί βασικό συστατικό της στρατηγικής της.

### Η ΔΕΛΤΑ στηρίζει τα παιδικά χωριά SOS

Με αφορμή τη γιορτή της μητέρας, στις 12 Μαΐου, η ΔΕΛΤΑ ενισχύει το έργο των Παιδικών Χωριών SOS, προσφέροντας 10 λεπτά με κάθε αγορά μιας συσκευασίας 1 λίτρου φρέσκου γάλακτος.

Για τα παιδιά που ζουν και μεγαλώνουν στα Παιδικά Χωριά SOS, η Μητέρα SOS είναι το βασικό πρόσωπο αναφοράς. Είναι ο άνθρωπος που ζει μαζί τους σ' ένα σπίτι του Παιδικού Χωριού SOS, προσφέροντας αγάπη, φροντίδα, στήριξη και σιγουριά για να μεγαλώσουν σ' ένα περιβάλλον ασφάλειας που θα καλύπτει όλες τις φυσικές, ψυχικές, συναισθηματικές και κοινωνικές τους ανάγκες.



### Στηρίζουμε την Ελληνική Οικονομία και την Πρωτογενή Παραγωγή

Με 1.200 εργαζόμενους, 2.500 συνεργάτες και διαθέτοντας τα προϊόντα μας σε 30.000 σημεία πώλησης σε όλη την Ελλάδα, συμβάλλουμε ουσιαστικά στην απασχόληση.

Για περισσότερα από 65 χρόνια, στηρίζουμε την ελληνική πρωτογενή παραγωγή. Είμαστε ο μεγαλύτερος αγοραστής γάλακτος από τους Έλληνες κτηνοτρόφους, καθώς απορροφούμε το ¼ της ελληνικής παραγωγής αγελαδινού γάλακτος. Συνεργαζόμαστε με 1.100 Έλληνες κτηνοτρόφους από τη Θράκη μέχρι την Πελοπόννησο, με τους οποίους έχουμε δημιουργήσει μακροχρόνιες σχέσεις αμοιβαίας εμπιστοσύνης, συμβάλλοντας στη βιώσιμη ανάπτυξη της γαλακτοπαραγωγού κτηνοτροφίας στη χώρα μας.

Από το 2012 υλοποιούμε το Σχέδιο Δράσης ΓΑΙΑ, με δράσεις έρευνας για την παραγωγή ζωοτροφών, εκπαίδευσης των κτηνοτρόφων και τεχνικής υποστήριξης επιτόπου στις φάρμες. Παράλληλα, η εταιρεία παρέχει για 3η



χρονιά 25 υποτροφίες για βιωματικά σεμινάρια σε νέους κτηνοτρόφους και παιδιά κτηνοτρόφων συνεργατών της, με στόχο την ενίσχυση της βιωσιμότητας των επιχειρήσεών τους.



### **Εγγυόμαστε ποιοτικά και ασφαλή προϊόντα**

Η ποιότητα και η ασφάλεια των προϊόντων μας είναι για εμάς αδιαπραγμάτευτη αξία. Σε αυτό το πλαίσιο, εφαρμόζουμε ένα προηγμένο Σύστημα Διαχείρισης Ποιότητας του συνόλου των προϊόντων που παράγουμε, τηρώντας και εφαρμόζοντας τους αυστηρότερους κανόνες και προδιαγραφές, που σχετίζονται με την επιλογή των πρώτων υλών, τον εξοπλισμό, τις εγκαταστάσεις, την παραγωγή, τον έλεγχο ποιότητας και διανομής, όπως αυτοί καθορίζονται από την ευρωπαϊκή και εθνική νομοθεσία και τα σχετικά πρότυπα διαχείρισης Ποιότητας. Επενδύουμε συνεχώς σε τελευταίας τεχνολογίας εξοπλισμό και συστήματα, είμαστε η πρώτη εταιρεία γαλακτοκομικών στην Ελλάδα που δημιούργησε πιστοποιημένο εργαστήριο Μοριακής Βιολογίας και πιλοτικές εγκαταστάσεις Έρευνας και Ανάπτυξης προϊόντων (R&D), αλλά και η πρώτη που πιστοποιήθηκε κατά ISO.

## Φροντίζουμε και προστατεύουμε το περιβάλλον

Η προστασία του περιβάλλοντος αποτελεί προτεραιότητα για εμάς στη ΔΕΛΤΑ και υλοποιείται μέσω ολοκληρωμένων συστημάτων διαχείρισης, με τη συμβολή όλων των εργαζομένων.

Ως εταιρεία έχουμε υιοθετήσει και εφαρμόζουμε Περιβαλλοντική Πολιτική, βάσει της οποίας τηρούμε στο σύνολο των δραστηριοτήτων μας τους αυστηρότερους κανόνες και προδιαγραφές που σχετίζονται με την προστασία του περιβάλλοντος και στοχεύουν στη μείωση του περιβαλλοντικού μας αποτυπώματος.

Εφαρμόζουμε πρωτοβουλίες για τη μείωση της κατανάλωσης της ηλεκτρικής ενέργειας και την ανάκτηση της θερμικής ενέργειας, τον περιορισμό της χρήσης νερού και πλαστικού, την επεξεργασία των λυμάτων (βιολογικός καθαρισμός), τον περιορισμό των ρύπων από τη διανομή των προϊόντων μας, μέσω εφαρμογής συστημάτων τηλεματικής στα φορτηγά και βυτία της εταιρείας, κ.ά.

Επίσης, υλοποιούμε ποικίλες πρωτοβουλίες ανακύκλωσης των απορριπτόμενων υλικών (όπως χαρτιού, πλαστικού, μετάλλων κ.λπ.) στα εργοστάσια, στα γραφεία και στις υπόλοιπες δραστηριότητές μας, με σκοπό την ελαχιστοποίηση της επιβάρυνσης του φυσικού περιβάλλοντος. Ειδικότερα στα γραφεία, φροντίζουμε για την ανακύκλωση χαρτιού, λοιπών υλικών συσκευασίας και μπαταριών, ενώ όλοι οι εργαζόμενοι εφαρμόζουμε πολιτικές για τον περιορισμό των εκτυπώσεων (μείωση χαρτιού και μελανιού) και τη μείωση της κατανάλωσης ενέργειας (κλείσιμο ηλεκτρικών συσκευών και κλιματιστικών).





## Στηρίζουμε στην κοινωνία

**Στηρίζουμε έμπρακτα και με ευαισθησία τους συνανθρώπους μας.** Η στήριξη της κοινωνίας, και ειδικότερα των παιδιών και της οικογένειας, αποτελεί βασικό συστατικό του πλάνου δράσεων μας, επιδεικνύοντας έμπρακτα κοινωνική ευαισθησία και συμβάλλοντας στην κάλυψη βασικών διατροφικών αναγκών των συνανθρώπων μας. Διαθέτουμε κάθε χρόνο 1.000.000 μερίδες τροφίμων στην κοινωνία, μέσα από συνεργασίες με αξιόπιστους φορείς και ιδρύματα, όπως το Μαζί για το Παιδί, το Χαμόγελο του Παιδιού, η Κιβωτός του Κόσμου, τα Παιδικά Χωριά SOS, η Τράπεζα Τροφίμων, Σχολεία και Ειδικά Σχολεία, Γηροκομεία, αλλά και Κοινωνικές Δομές Δήμων σε όλη τη χώρα. Το 2016 & 2017 συμμετείχαμε στην πρωτοβουλία ΔΕΚΑΤΙΑΝΟ ΣΤΟ ΣΧΟΛΕΙΟ, προσφέροντας φρέσκο γάλα σε 12.000 παιδιά 70 δημοτικών σχολείων. Το 2018 ξεκινήσαμε τη συστηματική στήριξη του έργου των Παιδικών Χωριών SOS και των Μητέρων SOS και συνεχίζουμε για όλο το 2019, προσφέροντας σε τακτική βάση το γάλα και το γιαούρτι που απαιτούνται για την κάλυψη όλων των αναγκών των παιδιών που διαμένουν στις δομές των Παιδικών Χωριών SOS πανελλαδικά, στηρίζοντας τη λειτουργία τους και προβάλλοντας το έργο των Μητέρων SOS. Παράλληλα, με κάθε ευκαιρία, υλοποιούμε ποικίλες δράσεις εθελοντισμού, με τη συμμετοχή των εργαζόμενων της εταιρείας.



**Συμβάλλουμε στην Εκπαίδευση Παιδιών και Νέων, μέσα από το σύνολο δράσεων “γνώση ΔΕΛΤΑ”.** Ένα σωστό πρωινό, είναι ένα ξεκίνημα γερό! Με αυτό σαν οδηγό μας, υλοποιούμε το πρόγραμμα Ταξίδι στη ΠΡΩΙΝΟΧΩΡΑ, με στόχο την εκπαίδευση παιδιών προσχολικής ηλικίας σχετικά με την αξία ενός υγιεινού και ισορροπημένου πρωινού. Το ταξίδι στη ΤΡΟΦΟΥΠΟΛΗ, εκπαιδεύει τα μικρά παιδιά στη σωστή χρήση και κατανάλωση των τροφίμων και στη μείωση της σπατάλης. Τα προγράμματα αυτά, που οργανώνονται σε παιδικούς σταθμούς και νηπιαγωγεία, παρακολουθούν περίπου 1.500 μικρά παιδιά κάθε χρόνο. Πραγματοποιούμε όλο το χρόνο εκπαιδευτικές ξεναγήσεις μαθητών και φοιτητών, όλων των σχολικών βαθμίδων, στις εγκαταστάσεις μας, για περίπου 4.000 παιδιά και νέους κάθε χρόνο, αλλά και διοργανώνουμε ημερίδες επαγγελματικού προσανατολισμού, αξιοποιώντας τη πολύτιμη γνώση των στελεχών της εταιρείας. Παράλληλα, στο πλαίσιο στήριξης των νέων επιστημόνων, εξασφαλίζουμε πρακτική άσκηση σε νέους τελειόφοιτους φοιτητές, σε τομείς σχετικούς με την επιστήμη τους και στηρίζουμε πρωτοβουλίες που έχουν στόχο την ευρύτερη επαγγελματική εκπαίδευση και τη σύνδεση της ακαδημαϊκής γνώσης με την επιχειρηματική πρακτική.

**Διαδίδουμε την αξία της Άθλησης.** Με στόχο να γίνουν οι ίδιοι οι εργαζόμενοι στη ΔΕΛΤΑ πρεσβευτές της σωστής διατροφής και άσκησης, για τη υγεία και ευεξία του οργανισμού, δημιουργήθηκε η Ομάδα Άθλησης της ΔΕΛΤΑ, η οποία εκπροσωπεί την εταιρία σε αθλητικά δρώμενα, συμμετέχει σε αθλητικές δραστηριότητες και συμβάλλει σε κοινωνικούς σκοπούς. Παράλληλα προάγουμε τις ιδέες και αξίες του αθλητισμού, χορηγώντας αθλητικές διοργανώσεις (δρομικό κίνημα και αθλητικά τουρνουά) και στέλνοντας θετικά μηνύματα στους νέους για να πιστέψουν στον εαυτό τους και να ακολουθήσουν τα όνειρά τους.





## Κεφάλαιο 2<sup>ο</sup>: Χρηματοοικονομική Ανάλυση κι Αριθμοδείκτες

### 2.1. Χρησιμότητα Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης

Χρηματοοικονομική Ανάλυση (financial analysis), ονομάζεται η διαδικασία άντλησης οικονομικών πληροφοριών από τα χρηματοοικονομικά στοιχεία μιας επιχείρησης, τα οποία βρίσκουμε σε λογιστικές καταστάσεις. Η χρηματοοικονομική ανάλυση γίνεται με τη βοήθεια των χρηματοοικονομικών δεικτών.

Η ανάλυση των χρηματοοικονομικών δεικτών επιτρέπει την εκτίμηση της προηγούμενης, της τωρινής και της προβλεπόμενης χρηματοοικονομικής κατάστασης κι απόδοσης με τον τρόπο αυτό, αποκαλύπτονται τα δυνατά κι αδύνατα σημεία της εξεταζόμενης επιχείρησης. Η αναγνώριση των δυνατών σημείων είναι ιδιαίτερα σημαντική, διότι μόνο τότε αυτά θα μπορέσουν να χρησιμοποιηθούν προς όφελος της επιχείρησης και να γίνουν ακόμη δυνατότερα, όπως επίσης κι η αναγνώριση των αδύνατων σημείων, καθώς θα μας βοηθήσει να λάβουμε τα απαραίτητα διορθωτικά μέσα.

Είναι γεγονός ότι το Χρηματιστήριο αποτελεί πόλο έλξης για έναν συνεχώς αυξανόμενο αριθμό επενδυτών. Συχνά παρουσιάζεται σε αρκετούς επενδυτές η ανάγκη για την ερμηνεία των κυριότερων οικονομικών στοιχείων των επιχειρήσεων, ως βοήθημα στις επενδυτικές τους επιλογές. Η χρήση των πιο σημαντικών αριθμοδεικτών συνιστά ένα χρήσιμο εργαλείο επιλογής και παρακολούθησης των διαφόρων εταιριών σε συνδυασμό πάντα με επιπρόσθετα εργαλεία ανάλυσης, καθώς αυτοί εκφράζουν σχέσεις που παρουσιάζουν οικονομικό ενδιαφέρον κι οδηγούν σε συγκεκριμένα συμπεράσματα. Οι χρηματοοικονομικοί αριθμοδείκτες παρέχουν ενδείξεις για την πορεία μιας εταιρίας, καθώς και για την αποτελεσματικότητα των πολιτικών που ακολουθούνται από τη διοίκησή της. Έτσι, μπορούμε να πληροφορηθούμε σε γενικές γραμμές για τη ρευστότητα, την αποδοτικότητα, τη βιωσιμότητα σε σχέση με τη δανειακή επιβάρυνση μιας επιχείρησης.

## 2.2. Έννοια Αριθμοδεικτών

Οι **Αριθμοδείκτες** ή **Χρηματοοικονομικοί Δείκτες** (financial ratio ή accounting ratio), είναι το πηλίκο μεταξύ επιλεγμένων αριθμητικών τιμών που λαμβάνονται από τις οικονομικές καταστάσεις μιας επιχείρησης. Καταρτίζονται με σκοπό τον προσδιορισμό της πραγματικής θέσεως ή της αποδοτικότητας των διαφόρων τμημάτων ή ολόκληρων τομέων, οι οποίοι αφορούν μια οικονομική μονάδα και σε τελική ανάλυση της πραγματικής καταστάσεως ολόκληρης της οικονομικής μονάδας ή και γενικότερα του κλάδου στον οποίο ανήκει η μονάδα αυτή. Ένας αριθμοδείκτης παριστάνεται συνήθως είτε με τη μορφή πηλίκου κάποιων μεγεθών, είτε με τη μορφή ποσοστού. Εάν προτιμηθεί η μορφή του ποσοστού, τότε συνήθως λαμβάνουμε ως διαιρετέο τον αριθμό που δείχνει την ευνοϊκή αξία για την επιχείρηση, ούτως ώστε οποιαδήποτε βελτίωση της κατάστασης να μεταφράζεται σε αύξηση ποσοστού.

## 2.3. Χρησιμότητα Αριθμοδεικτών

Οι αριθμοδείκτες, μέσω των συγκριτικών χρηματοοικονομικών καταστάσεων, αποτελούν ένα χρήσιμο εργαλείο πληροφόρησης στη διοίκηση της επιχείρησης που δεν «αποκαλύπτεται» από επιμέρους εξέταση των λογιστικών μεγεθών, αλλά ούτε και γνωστοποιείται άμεσα από τα διάφορα τμήματά της. Η επιχείρηση, μέσω των αριθμοδεικτών, έχει τη δυνατότητα της γρήγορης επισκόπησης των βασικών οικονομικών δραστηριοτήτων της χωρίς να χρονοτριβεί με λεπτομέρειες που δεν αφορούν την ανάλυση που έχει σχεδιάσει. Τα πιθανά μειονεκτήματα που προκύπτουν από τη γενικότητα των αριθμοδεικτών αντισταθμίζονται από την απλότητά τους. Σε κάθε περίπτωση, ο αναλυτής θα πρέπει να διερευνά τους αριθμοδείκτες μέσω του οικονομικού και του ανθρώπινου περιβάλλοντος που δημιουργήθηκαν. Γενικότερα, ο εξωτερικός έλεγχος για τη χρηματοοικονομική θέση μιας επιχείρησης εξετάζει την αξιοπιστία του εσωτερικού της ελέγχου που με τη σειρά του προσδιορίζει την αξιοπιστία των αριθμοδεικτών.

## 2.4. Κατηγορίες Αριθμοδεικτών

Οι αναλυτές (εσωτερικοί ή εξωτερικοί) προκειμένου να αναλύσουν τις οικονομικές καταστάσεις χρησιμοποιούν ως μέσα τους χρηματοοικονομικούς δείκτες ή αριθμοδείκτες. Με τη χρήση αυτών, μπορούμε να πληροφορηθούμε σε γενικές γραμμές για τη ρευστότητα, την αποδοτικότητα, τη βιωσιμότητα μιας επιχείρησης και σε τελική ανάλυση την πραγματική κατάσταση ολόκληρης της οικονομικής μονάδας.

Επίσης είναι πολύ σημαντικοί, καθώς βοηθούν τον αναλυτή να πραγματοποιήσει:

### ✓ Διαχρονική Ανάλυση

Σύγκριση των παρόντων χρηματοοικονομικών στοιχείων της επιχείρησης με τα αντίστοιχα που παρουσίασε η ίδια στο παρελθόν ή θα παρουσιάσει στο προβλεπόμενο μέλλον. Εξετάζεται εάν η χρηματοοικονομική κατάσταση ή απόδοση της επιχείρησης έχει βελτιωθεί ή έχει χειροτερεύσει με την πάροδο του χρόνου.

### ✓ Διαστρωματική Ανάλυση

Σύγκριση των χρηματοοικονομικών στοιχείων της επιχείρησης με τα αντίστοιχα παρόμοιων επιχειρήσεων ή τη μέση τιμή του κλάδου, στον οποίο ανήκει κατά τη διάρκεια του ίδιου χρονικού διαστήματος.

### 2.4.1. Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

- **Αριθμοδείκτης Γενικής (Εμμεσης) Ρευστότητας**

$$\frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό} + \text{ΜΛΕ}}{\text{Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις} + \text{ΜΛΠ}} > 1$$

Ο αριθμοδείκτης Έμμεσης Ρευστότητας, δείχνει το πόσες φορές το Κυκλοφορούν Ενεργητικό καλύπτει τις Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις. Για να θεωρείτε ότι υπάρχει ρευστότητα θα πρέπει ο αριθμητής του κλάσματος να είναι μεγαλύτερος από τον παρονομαστή, δηλαδή το πηλίκο της διαίρεσης να είναι μεγαλύτερο της μονάδας. Υποδηλώνεται με αυτό τον τρόπο ότι το Κυκλοφορούν Ενεργητικό, αφού υπερκαλύπτει τις Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις, θα επαρκεί ρευστοποιούμενο για την αποπληρωμή τους. Για να θεωρείται ότι υπάρχει ρευστότητα, θα πρέπει η τιμή του δείκτη να είναι αρκετά υψηλότερη από τη μονάδα.

- **Αριθμοδείκτης Ειδικής (Άμεσης) Ρευστότητας**

$$\frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό – Αποθέματα}}{\text{Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις – Προκαταβολές Πελατών}} \geq 1$$

Ο αριθμοδείκτης Άμεσης (Ειδικής) Ρευστότητας, έρχεται να αντιμετωπίσει κάποιες από τις αδυναμίες του προηγούμενου δείκτη. Υπολογίζεται χρησιμοποιώντας δεδομένα ισολογισμού αφήνοντας εκτός όμως κάποιες κατηγορίες λογαριασμών για τους οποίους εκτιμάται ότι υπάρχει καθυστέρηση στην ρευστοποίησή τους. Έτσι, ο παρών δείκτης θεωρείται ένα αυστηρότερο μέτρο ρευστότητας που εφαρμόζεται σε περιπτώσεις ανάλυσης εκείνων των χρηματοοικονομικών που έχουν συνταχθεί με βάση τα ΔΛΠ.

Βασική διαφορά του δείκτη Άμεσης Ρευστότητας από αυτόν της Έμμεσης Ρευστότητας είναι ότι στον αριθμητή δεν περιλαμβάνονται τα αποθέματα. Οι λόγοι που δεν λαμβάνονται υπόψη τα αποθέματα έχουν να κάνουν με το χρόνο ή πιθανές δυσχέρειες στην ρευστοποίηση τους. Σε επιχειρήσεις όπου πωλούν τα εμπορεύματά τους με πίστωση τα αποθέματα είναι εκείνο το στοιχείο του κυκλοφορούντος ενεργητικού που χρειάζεται το μεγαλύτερο χρόνο για να γίνουν ρευστά, αφού τα πωληθέντα εμπορεύματα μετατρέπονται σε εμπορικές απαιτήσεις και κατόπιν σε χρήμα. Σε βιομηχανικές επιχειρήσεις είδη

αποθεμάτων, όπως οι πρώτες και βοηθητικές ύλες, τα αναλώσιμα, χρειάζονται ακόμη μεγαλύτερο χρόνο ρευστοποίησης αφού πρώτα θα πρέπει να μετατραπούν σε έτοιμα προϊόντα τα οποία στη συνέχεια θα πρέπει να πωληθούν.

Άλλος λόγος σχετίζεται με την υποκειμενικότητα στην αποτίμηση της αξίας τους και τις πιθανές διαφορές ανάμεσα στο κόστος κτήσης των αποθεμάτων και την τρέχουσα αξία ρευστοποίησης. Επομένως οι βασικές κατηγορίες του κυκλοφορούντος ενεργητικού που συμπεριλαμβάνονται στον παρόντα δείκτη είναι τα διαθέσιμα που είναι ρευστά, τα χρεόγραφα που μπορούν να ρευστοποιηθούν σύντομα, ειδικά εφόσον διαπραγματεύονται στο χρηματιστήριο και οι απαιτήσεις. Οι τελευταίες προκείμενου να έχουν πραγματική πληροφοριακή αξία για τον υπολογισμό του δείκτη, δε θα πρέπει να συμπεριλαμβάνουν όσες είναι ανεπίδεκτες είσπραξης. Θα πρέπει δηλαδή από το σύνολο των απαιτήσεων να αφαιρούνται οι προβλέψεις για επισφαλείς απαιτήσεις.

Επίσης προβληματισμός υπάρχει για την πληροφοριακή αξία του δείκτη ως μέτρο ρευστότητας, εφόσον περιλαμβάνονται στις απαιτήσεις, τα γραμμάτια και οι επιταγές σε καθυστέρηση, διότι δεν αναμένονται να εισπραχθούν σε εύλογο χρόνο, και έτσι δεν συμβάλουν ουσιαστικά στη ρευστότητα της επιχείρησης.

- **Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας**

$$\frac{\text{Χρεόγραφα} + \text{Διαθέσιμα}}{\text{Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις} + \text{Έξοδα πληρωτέα}}$$

Ο δείκτης αυτός, είναι συγγενής με τους προηγούμενους δύο, όμως είναι και πλέον αυστηρό μέτρο. Ο αριθμητής που περιλαμβάνει μόνο τα ρευστά διαθέσιμα και τα χρεόγραφα, όχι αποθέματα και απαιτήσεις, των οποίων η ρευστοποίηση

μπορεί να καθυστερήσει υπό ορισμένες συνθήκες. Τα Χρεόγραφα (μετοχές, ομολογίες, λοιπά επενδυτικά προϊόντα) θεωρούνται στοιχεία άμεσης ρευστοποίησης, ειδικά εάν διαπραγματεύονται σε κάποια χρηματιστηριακή αγορά. Ο παρονομαστής του δείκτη, δε διαφοροποιείται σε σχέση με τον παρονομαστή του δείκτη Άμεσης Ρευστότητας.

Ο δείκτης αυτός, συγκρίνει τις Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις με τα στοιχεία του Κυκλοφορούντος Ενεργητικού (Διαθέσιμα και Χρεόγραφα), τα οποία άμεσα μπορούν να χρησιμοποιηθούν για την πληρωμή αυτών των υποχρεώσεων, εμπειρικά δεδομένα αναφέρουν πως ο δείκτης Ταμειακής Ρευστότητας, καλό θα είναι να ισούται ή να υπερβαίνει το μισό της μονάδας.

#### 2.4.2. Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας

Ο δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού μετρά το πόσο αποτελεσματικά, σε όρους πωλήσεων, απασχολούνται τα συνολικά κεφάλαια της επιχείρησης.

- **Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ενεργητικού**

$$\frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Πάγιο Ενεργητικό}}$$

Όσο μεγαλύτερος είναι αυτός ο δείκτης, τόσο πιο εντατικά και αποτελεσματικά έχει χρησιμοποιηθεί το ενεργητικό, προκειμένου να επιτευχθούν έσοδα από πωλήσεις. Η κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού, ενώ αποτελεί ένδειξη εντατικής εκμετάλλευσης των κεφαλαίων της επιχείρησης, δεν παρέχει πληροφόρηση σχετικά με την κερδοφορία της. Επιχειρήσεις που ανήκουν σε κλάδους με έντονο ανταγωνισμό και παρουσιάζουν χαμηλά περιθώρια κέρδους (π.χ. Super Market), θα πρέπει να αυξήσουν την ένταση με την οποία απασχολούν το ενεργητικό τους, προκειμένου να αυξηθεί η

αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων τους. Επιχειρήσεις που είναι ολιγοπώλια ή ανήκουν στη βαριά βιομηχανία αναμένεται να έχουν χαμηλή κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού (χαμηλές πωλήσεις σε σχέση με το ενεργητικό τους), και η οποία θα αντισταθμίζεται με υψηλότερα περιθώρια πωλήσεων.

- **Αποδοτικότητα Συνολικών Κεφαλαίων**

### Καθαρά Κέρδη Σύνολο Ενεργητικού

Η Αποδοτικότητα Συνολικών Κεφαλαίων (ΑΣΚ), είναι πλέον διαδεδομένος αριθμοδείκτης μέτρησης της αποδοτικότητας. Μετρά την αποδοτικότητα (ικανότητα δημιουργίας κερδών) του συνόλου των κεφαλαίων που χρησιμοποιούνται στην επιχείρηση, δηλαδή των ιδίων και των ξένων κεφαλαίων (υποχρεώσεων). Ονομάζεται κι Αποδοτικότητα του Ενεργητικού, καθώς το ενεργητικό χρηματοδοτείται από το σύνολο των ιδίων και ξένων κεφαλαίων.

Στην απλούστερη μορφή του ο δείκτης Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων, σχετίζει τα Καθαρά Κέρδη της λογιστικής χρήσης μετά από φόρους δια του συνόλου του Ενεργητικού. Εξετάζει το πόσο επικερδώς εκμεταλλεύεται η επιχείρηση το ενεργητικό της. Μια αποδοτικότητα της τάξης έστω του 10, σημαίνει πως μια επένδυση ύψους 100 ευρώ, έδωσε κέρδη 10 ευρώ. Ως δείκτης είναι εύκολος στον υπολογισμό του, κατανοητός, περιεκτικός καθώς συνοψίζει πολλές λογιστικές πληροφορίες, ενώ βοηθά στη συγκρισιμότητα σε διαχρονικές αναλύσεις. Γι' αυτούς τους λόγους χρησιμοποιείται ευρύτατα από τους αναλυτές.

Ο δείκτης Αποδοτικότητας μειώνεται με μείωση κερδών η αύξηση των κεφαλαίων, χωρίς ανάλογη αύξηση και των κερδών. Αύξηση κεφαλαίων μπορεί να προέλθει από εισφορές των μετοχών για την αύξηση του μετοχικού

κεφαλαίου, από τη διανομή κερδών κι επομένως από την αναπροσαρμογή της τιμής των παγίων και τέλος, από καθαρό δανεισμό. Η πραγματοποίηση επενδύσεων από την αύξηση κεφαλαίων σε πάγιες εγκαταστάσεις μη αμέσου αποδόσεως μπορεί να μειώσει το δείκτη, όπως είναι φυσικό.

- **Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων**

$$\frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}} \times 100$$

Ο δείκτης Αποδοτικότητας των Ιδίων Κεφαλαίων έχει ενδιαφέρον για τους ιδιοκτήτες της επιχείρησης (π.χ. εταίροι ή μέτοχοι), καθώς υπολογίζει την απόδοση για τα κεφάλαια που έχουν επενδύσει σε αυτή. Ο δείκτης υπολογίζεται έχοντας τον αριθμητή του τα καθαρά κέρδη και στον παρονομαστή τα ίδια κεφάλαια, ή ορθότερα το μέσο όρο των ίδιων κεφαλαίων της χρήσεως. Ο μέσος όρος υπολογίζεται με το γνωστό τρόπο, δηλαδή αθροίζοντας τα υπόλοιπα αρχής και τέλους των Ιδίων κεφαλαίων και το άθροισμα διαιρείται δια του δύο.

Η σημασία του δείκτη οφείλεται ιδιαίτερα στο γεγονός ότι αποτελεί μέτρο της εμπιστοσύνης των ιδιοκτητών της επιχείρησης, δηλαδή των εταίρων ή των μετόχων της, καθώς και το βαθμό ικανοποίησής τους από την τοποθέτηση των χρημάτων τους σε αυτή. Ο δείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων επομένως, χρησιμοποιείται κυρίως από τους μετόχους, προκειμένου να αξιολογήσουν το πόσο συμφέρουσα γι' αυτούς είναι η επένδυση που πραγματοποίησαν. Ο ορθολογικός επενδυτής συγκρίνει και ερευνά συνεχώς, ώστε να βρίσκει την πλέον συμφέρουσα επένδυση γι' αυτόν και συμφέρουσα είναι η επένδυση που επιτυγχάνει τη μεγαλύτερη αποδοτικότητα με τον μικρότερο κίνδυνο. Επομένως, οι κεφαλαιούχοι επενδυτές, είτε θα επενδύσουν νέα ποσά, είτε θα θελήσουν να πουλήσουν σε τρίτους τη συμμετοχή τους σε αυτή, με συνέπεια την έλλειψη εμπιστοσύνης στην επιχείρηση.



### 2.4.3. Αριθμοδείκτης Μόχλευσης

#### Γενικό Σύνολο Ενεργητικού Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων

Η Οικονομική Μόχλευση, ορίζεται ως η χρησιμοποίηση δανειακών κεφαλαίων με σκοπό την απόδοση των ιδίων κεφαλαίων. Έτσι λοιπόν ο όρος συσχετίζει το ενεργητικό με το παθητικό τμήμα στον ισολογισμό.

Γενικά η ύπαρξη ξένου κεφαλαίου φέρνει μεγαλύτερες αποδόσεις, παρ' όλα αυτά φέρνει αντίθετα αποτελέσματα όταν η απόδοση του ενεργητικού είναι μικρότερη από το κόστος των δανειακών κεφαλαίων. Έτσι λοιπόν αν η επιχείρηση αδυνατεί να καλύψει τις υποχρεώσεις της, μπορεί να πτωχεύσει. Όταν χρησιμοποιείται χρηματοοικονομική μόχλευση, τότε μεταβολές στα καθαρά λειτουργικά κέρδη επιφέρουν ακόμη μεγαλύτερες μεταβολές στα κέρδη προς διάθεση ανά μετοχή. Ανάλογα με το επίπεδο του δείκτη μεγαλύτερος, ίσος ή μικρότερος της μονάδας, η επίδραση από τη χρήση ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της επιχείρησης είναι αντίστοιχα θετική και επωφελής, μηδενική ή αρνητική.

### 2.4.4. Αριθμοδείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης

#### Συνολικά Κεφάλαια Συνολικά Ξένα Κεφάλαια

Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει αν υπάρχει ή όχι υπερδανεισμός σε μια επιχείρηση και εκφράζει την σχέση μεταξύ των ιδίων κεφαλαίων προς τα ξένα κεφάλαια. Δηλαδή μας πληροφορεί για την ασφάλεια που παρέχει η επιχείρηση στους δανειστές της. Αν ο δείκτης είναι μεγαλύτερος της μονάδας, τότε οι φορείς της επιχείρησης συμμετέχουν σ' αυτήν με περισσότερα κεφάλαια απ' ότι οι πιστωτές της. Δηλαδή όσο μεγαλύτερη είναι αυτή η σχέση, τόσο μεγαλύτερη

ασφάλεια παρέχει στους πιστωτές της η επιχείρηση. Εν ολίγοις, χρησιμεύει για την εκτίμηση της δανειακής επιβάρυνσης της επιχείρησης

Πολλές φορές όλες οι αξίες που αναγράφονται στα βιβλία, απέχουν πολύ από τις πραγματικές. Τότε, αν οι πραγματικές τιμές των περιουσιακών στοιχείων είναι πολύ μεγαλύτερες από τις αναγραφόμενες στα βιβλία, και δεν λαμβάνονται υπόψη για τον υπολογισμό του ύψους των ιδίων κεφαλαίων, ο αριθμοδείκτης της δανειακής επιβάρυνσης, εμφανίζεται μικρότερος από τον πραγματικό. Και αυτό έχει ως αποτέλεσμα η πραγματική ασφάλεια που παρέχεται στους πιστωτές της επιχείρησης να είναι μεγαλύτερη από αυτή που εμφανίζεται με τον αριθμοδείκτη.

## 2.5. Προβλήματα στη χρήση αριθμοδεικτών

Μερικά από τα συνηθέστερα προβλήματα στη χρήση των αριθμοδεικτών είναι τα εξής:

### × Έλλειψη στοιχείων

Οι αριθμοδείκτες είναι χρήσιμοι εφόσον αναφέρονται σε κάποια σχέση, και η έλλειψη επομένως εκατέρωθεν τέτοιων σχέσεων αποτελεί ένα από τα βασικά προβλήματα στη χρήση των αριθμοδεικτών.

### × Μη λογιστικοποίηση ορισμένων γεγονότων

Πολλές φορές ένας σημαντικός αριθμός γεγονότων που έχουν χρηματοοικονομική σημασία και επίπτωση, δεν βρίσκονται καταχωρημένα στους κανονικούς λογαριασμούς. Στην καλύτερη περίπτωση βρίσκονται στους λογαριασμούς τάξεως ή σε σημείωση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων ή και στην έκθεση του διοικητικού συμβουλίου προς τους μετόχους.

**× Αρνητικοί Παρονομαστές**

Υπάρχουν περιπτώσεις στον υπολογισμό αριθμοδεικτών όπου οι διαιρέτες των κλασμάτων είναι αρνητικοί. Στην περίπτωση αυτή το αποτέλεσμα της πράξεως δεν έχει κανένα νόημα και ο Foster (1986, σελ.99 ) προτείνει :

- i. Να αποκλεισθεί η συγκεκριμένη επιχείρηση από το δείγμα ή τον κλάδο.
  - ii. Ανάλυση των αιτιών για την αρνητική τιμή της συγκεκριμένης μεταβλητής με στόχο την αντικατάστασή της με άλλη παραπλήσια ή θετική (π.χ. μικτό κέρδος, αντί καθαρό) ή την προσαρμογή της σε θετική τιμή αν είναι δυνατό.
  - iii. Αντικατάσταση του συγκεκριμένου δείκτη με άλλον, ο οποίος να μετρά το ίδιο χαρακτηριστικό της επιχείρησης που αρχικά επιθυμούσαμε (π.χ. χρησιμοποίηση απόδοσης συνόλου κεφαλαίων, αντί για την απόδοση ιδίων κεφαλαίων αν στην τελευταία η καθαρή θέση είναι αρνητική).
- 
- × Οι ακολουθούμενες λογιστικές μέθοδοι διαφέρουν από επιχείρηση σε επιχείρηση και μπορεί να οδηγήσουν σε διαφορετικούς υπολογισμούς.**
- 
- × Ορισμένες επιχειρήσεις παρουσιάζουν εποχικές διακυμάνσεις στη λειτουργία τους, οι οποίες επηρεάζουν τους δείκτες τους.**

## Κεφάλαιο 3: Χρηματοοικονομική Ανάλυση με εφαρμογή αριθμοδεικτών της ΔΕΛΤΑ Α.Ε. κατά τα έτη 2012-2016

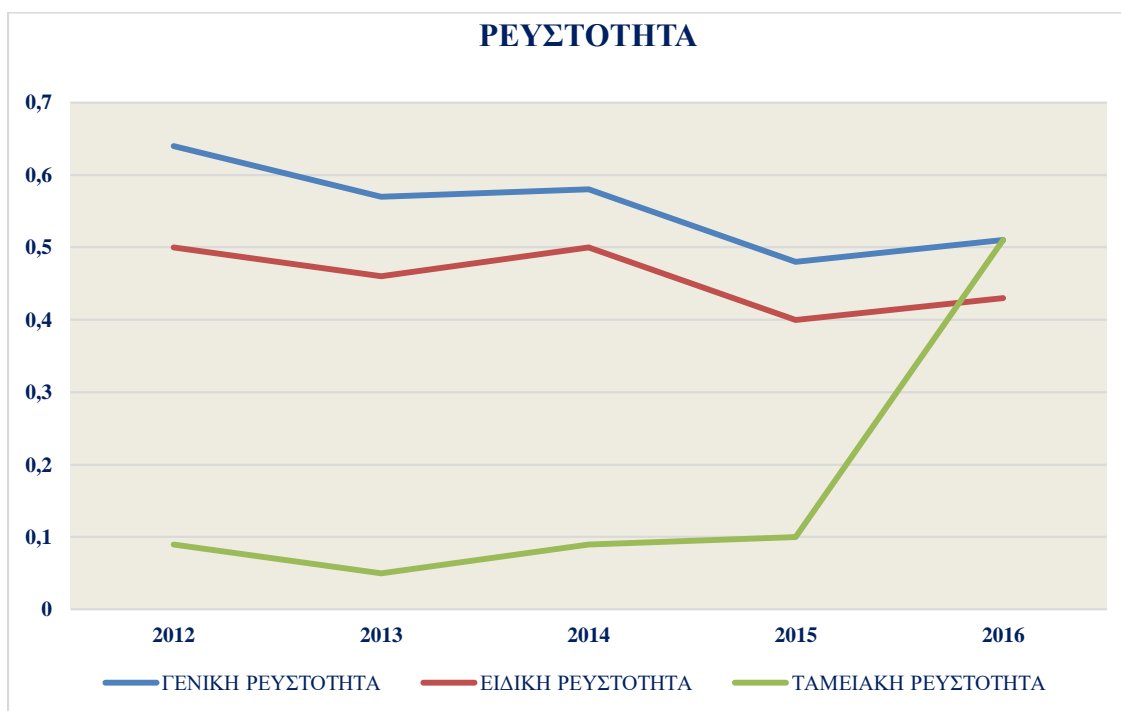
Παρακάτω ακολουθεί η παρουσίαση κάποιων αριθμοδεικτών, οι οποίοι θα βοηθήσουν με την ανάλυση της εταιρίας ΔΕΛΤΑ Α.Ε. για τα έτη 2012 – 2016, τα οποία καλύπτουν την περίοδο λίγο μετά την κρίση του 2010.

Συγκεκριμένα, αναλύουμε την οικονομική θέση της εταιρίας, τη ρευστότητά της, την αποδοτικότητά της, καθώς και τη βιωσιμότητά της για μια πενταετία.

**Πίνακας 1. Χρηματοοικονομική Ανάλυση με Αριθμοδείκτες για τα έτη 2012 - 2016**

| ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ                          | 2012    | 2013    | 2014    | 2015    | 2016  |
|--|---------|---------|---------|---------|-------|
| ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ                    | 0,64    | 0,57    | 0,58    | 0,48    | 0,51  |
| ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ                    | 0,50    | 0,46    | 0,50    | 0,40    | 0,43  |
| ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ                  | 0,09    | 0,05    | 0,09    | 0,10    | 0,51  |
| ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ<br>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ | 0,68    | 0,76    | 0,78    | 0,74    | 0,70  |
| ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ<br>ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ      | -21,41% | -32,71% | -16,72% | -11,86% | -9,0% |
| ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ<br>ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ  | -10,19% | -13,3%  | -5,79%  | -3,8%   | -3,0% |
| ΜΟΧΛΕΥΣΗΣ                              | -2,10   | -2,45   | -2,88   | 3,09    | 3,03  |
| ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ                  | 1,10    | 1,45    | 1,88    | 6,77    | 6,70  |

Γράφημα 1. Αριθμοδείκτες Ρευστότητας



Ο δείκτης γενικής (έμμεσης) ρευστότητας δείχνει την επιχείρηση, το πόσες φορές καλύπτονται οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις από το κυκλοφορούν ενεργητικό. Στον παρακάτω πίνακα γίνεται αυτό, διαιρείται το κυκλοφορούν ενεργητικό με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις για τα έτη 2012-2016. Όταν υπάρχει τιμή μεγαλύτερη της μονάδας, σημαίνει πως η επιχείρηση διαθέτει περισσότερα κυκλοφοριακά στοιχεία από τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Με λίγα λόγια, καλύπτονται οι τρέχουσες υποχρεώσεις. Παρατηρείται λοιπόν, να υπάρχουν τιμές μικρότερες της μονάδας. Πάντοτε αρνητικό για την επιχείρηση, εφόσον δεν μπορεί να καλύψει τις υποχρεώσεις της, μέσω της ρευστότητας που έχει.

Εν συνεχεία, ο αριθμοδείκτης ειδικής (άμεσης) ρευστότητας δείχνει το πόσες φορές μπορούν να καλυφθούν οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις από τα άμεσα στοιχεία που διαθέτει η επιχείρηση. Ο αριθμοδείκτης, πρέπει να είναι πάνω από ένα (1) έτσι ώστε οι απαιτήσεις και τα διαθέσιμα να μπορούν να καλύψουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Παρατηρείται βέβαια ότι, με το πέρασμα των χρόνων, ο αριθμοδείκτης μένει σχετικά σταθερός, πράγμα το οποίο σημαίνει

πως και για τα πέντε έτη, δεν είναι δυνατό να καλυφθούν οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις μέσω των διαθεσίμων της εταιρίας.

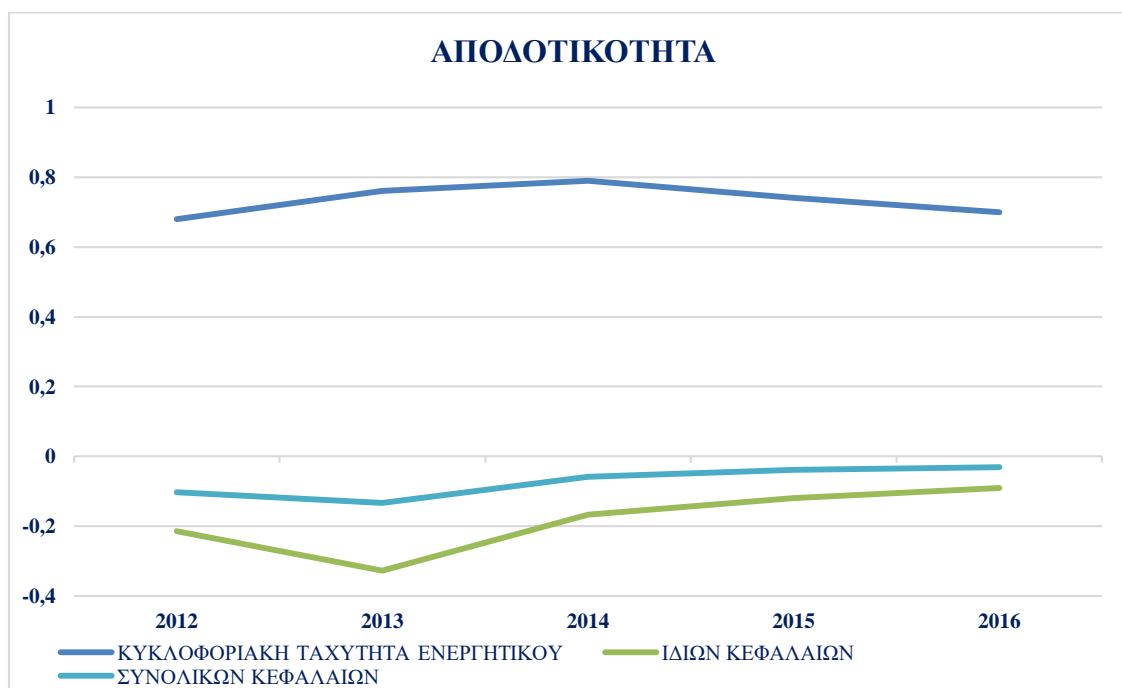
Ο δείκτης ταμειακής ρευστότητας, δείχνει το πόσες φορές καλύπτονται οι ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης από τα διαθέσιμα περιουσιακά στοιχεία της. Στον πίνακα αυτό, διαιρείται το διαθέσιμο ενεργητικό με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Παρατηρείται πως από το 2012 κι έπειτα, υπάρχει μείωση του αριθμοδείκτη. Συνοπτικά, οι ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις καλύπτονται από τα διαθέσιμα με μεγαλύτερη απόδοση από το 2014 κι έπειτα.

Από τους αριθμοδείκτες ρευστότητας γίνεται κατανοητό, το πώς εξασφαλίζεται το περιθώριο κάλυψης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων κατά περίπου μισή φορά. Η απότομη αύξηση της ταμειακής ρευστότητας από το 2015 έως το 2016, οφείλεται στην αύξηση των χρηματοοικονομικών διαθεσίμων που κράτησε η επιχείρηση στα ταμεία της.

**Πίνακας 2. Ρευστότητα**

| <b>ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ<br/>ΕΤΟΣ</b> | <b>ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ</b> | <b>ΕΙΔΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ</b> | <b>ΤΑΜΕΙΑΚΗ<br/>ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ</b> |
|----------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------------|
| <b>2012</b>                | 0,64                     | 0,50                     | 0,09                           |
| <b>2013</b>                | 0,57                     | 0,46                     | 0,05                           |
| <b>2014</b>                | 0,58                     | 0,50                     | 0,09                           |
| <b>2015</b>                | 0,48                     | 0,40                     | 0,10                           |
| <b>2016</b>                | 0,51                     | 0,43                     | 0,51                           |

Γράφημα 2. Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας



Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού, χρησιμοποιείται ώστε να αξιολογηθεί και να ελεγχθεί η διοίκηση της επιχείρησης. Αξιολογεί τα περιουσιακά στοιχεία της. Ουσιαστικά δείχνει σε τι βαθμό η συνολική περιουσία της επιχείρησης δημιουργεί πωλήσεις. Όσο μεγαλύτερος είναι, τόσο καλύτερα έχουν χρησιμοποιηθεί τα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης. Γι' αυτόν τον αριθμοδείκτη, παρατηρούνται τιμές λίγο μικρότερες της μονάδας και να σημειωθεί πως ο αριθμοδείκτης είναι ανοδικός έως το 2014. Παρόλα αυτά, από τη στιγμή που υπάρχουν τόσο μικρές τιμές, σημαίνει πως η διοίκηση δεν έχει χρησιμοποιήσει τόσο καλά τα περιουσιακά στοιχεία της εταιρίας.

Ακόμη από την κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού, φαίνεται πως η αύξηση των πωλήσεων βασίζεται λιγότερο στα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού. Είναι αναμενόμενο να περιμένουμε να δούμε κάτι τέτοιο, καθώς ο κλάδος και το είδος προϊόντος που παράγουν, βασίζεται στην αξιοποίηση μηχανημάτων, των εργοστασίων και στα υπόλοιπα στοιχεία του πάγιου ενεργητικού.

Πίνακας 3. Αποδοτικότητα

| ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ<br>ΕΤΟΣ | ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ<br>ΤΑΧΥΤΗΤΑ<br>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ | ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ<br>ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ | ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ<br>ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ<br>ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ |
|-----------------------|---|----------------------------------|---|
| 2012                  | 0,68                                    | -21,41 %                         | -10,19 %                                |
| 2013                  | 0,76                                    | -32,71 %                         | -13,30 %                                |
| 2014                  | 0,79                                    | -16,72 %                         | -5,79 %                                 |
| 2015                  | 0,74                                    | -11,86 %                         | -3,8 %                                  |
| 2016                  | 0,70                                    | -9,0 %                           | -3,0 %                                  |

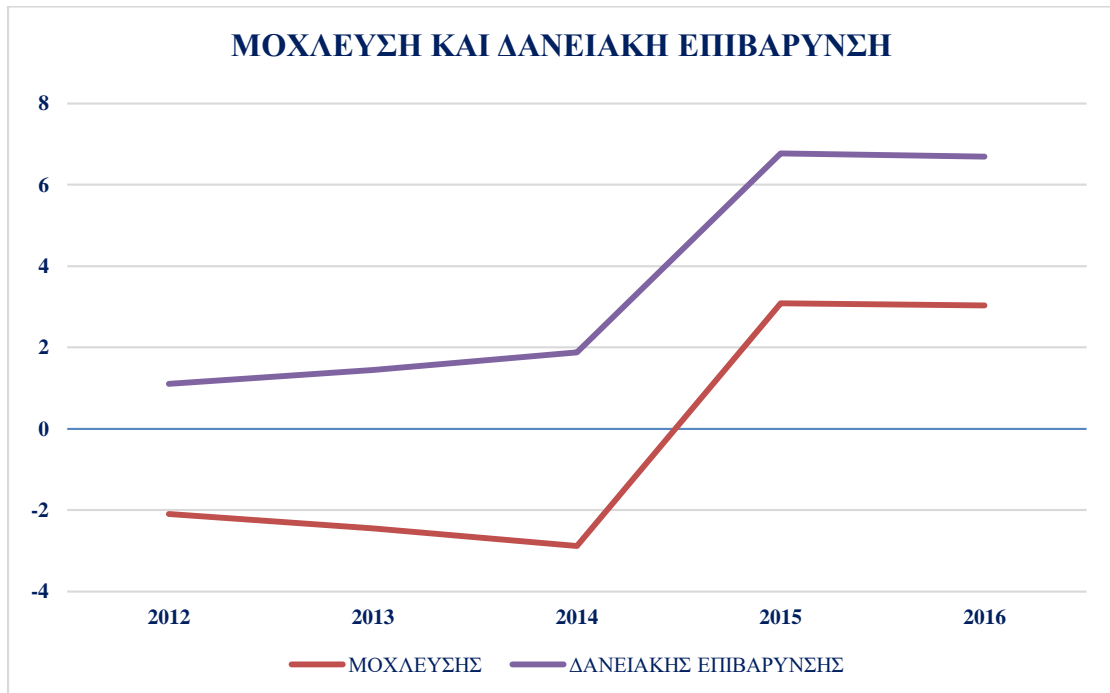
Με τον αριθμοδείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων, φανερώνεται ο λόγος των καθαρών κερδών προς τα ίδια κεφάλαια που είχε διαθέσιμα η επιχείρηση, για μια χρήση. Ο υπολογισμός του γίνεται διαιρώντας τα καθαρά κέρδη με τα ίδια κεφάλαια πολλαπλασιασμένα επί εκατό. Παρατηρείται η μεγαλύτερη τιμή με αρνητικό πρόσημο ωστόσο, το 2013 κι μετ' έπειτα αύξηση για το 2014. Με λίγα λόγια, η επιχείρηση χρησιμοποιεί αποτελεσματικά τα κεφάλαιά της σε σχέση με πριν.

Ο δείκτης ιδίων κεφαλαίων, δείχνει μια σημαντική μείωση του δείκτη προς των δανειακών κεφαλαίων κατά 45,8% απώλεια, δηλαδή τον πλούτο των μετόχων και της ασφάλειας που έχουν οι πιστωτές. Ο δείκτης ήταν κοντά στη μονάδα που ήταν καλό, καθώς τα Ίδια Κεφάλαια ήταν όσες και οι Δανειακές Επιβαρύνσεις. Το 2016 έπεσε στο 0,46, το οποίο σημαίνει πως η επιχείρηση, βασίζεται για τη λειτουργία της στη συμμετοχή των πιστωτών της. Το χρέος της σκαρφάλωσε από το 110% στο 203%, μια αύξηση κατά 84,5%. Τα στοιχεία επαληθεύονται από τους δύο δείκτες που ακολουθούν και μας δείχνουν τη μείωση των Ιδίων Κεφαλαίων σε σχέση με τα συνολικά κεφάλαια κατά 30,6% και την αντικατάστασή τους από δανειακά, το οποίο οδηγεί σε μείωση της αυτονομίας της και την δανειακή της επιβάρυνση σε αύξηση κατά 27,8%.

Οι δύο αποδοτικότητες πλησιάζουν τα θετικά πρόσημα με μεγάλο ρυθμό. Όπως έχουμε αναφέρει προηγουμένως η αποδοτικότητα του ενεργητικού μετράει την ικανότητα της διοίκησης να χρησιμοποιεί πόρους με τέτοιο τρόπο ώστε να μεγιστοποιηθούν τα καθαρά κέρδη. Από το 2012 έως το 2016 η μεταβολή ήταν 70,2%. Η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων με τη σειρά τους, μετρά την κερδοφόρα αποδοτικότητα των κεφαλαίων να παράγουν κέρδη. Η Δέλτα παρουσιάζει μια αύξηση κατά 57,7%. Τα αρνητικά πρόσημα προέρχονται από τα αρνητικά καθαρά κέρδη.



Γράφημα 3. Αριθμοδείκτες Μόχλευσης και Δανειακής Επιβάρυνσης



Τέλος, έμεινε η ερμηνεία της οικονομικής μόχλευσης. Ο υπολογισμός αυτού το αριθμοδείκτη γίνεται, διαιρώντας την αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων με την αποδοτικότητα συνολικών απασχολούμενων κεφαλαίων. Τα αποτελέσματα είναι σχετικά ενθαρρυντικά, καθώς παρατηρείται πως ο αριθμοδείκτης είναι ανοδικός.

Πίνακας 4. Μόχλευση και Δανειακή Επιβάρυνση

| <b>ΜΟΧΛΕΥΣΗ &amp; ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ<br/>ΕΤΟΣ</b> | <b>ΜΟΧΛΕΥΣΗ</b> | <b>ΔΑΝΕΙΑΚΗ<br/>ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ</b> |
|--|-----------------|--------------------------------|
| <b>2012</b>  | 2,10            | 52,4 %                         |
| <b>2013</b>  | 2,46            | 59,3 %                         |
| <b>2014</b>  | 2,88            | 65,3 %                         |
| <b>2015</b>  | 3,09            | 67,7 %                         |
| <b>2016</b>  | 3,03            | 67,0 %                         |

Αναλυτικότερα, η μόχλευση μας δείχνει το βαθμό απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων σε σχέση με το συνολικό ενεργητικό. Η ΔΕΛΤΑ έχει ένα ικανοποιητικό δείκτη με συνολική μεταβολή κατά 44,2% και τιμές θετικές και πάνω από το μηδέν. Αυτό σημαίνει πως η επίδραση των ξένων κεφαλαίων στη λειτουργία της μονάδας, είναι θετική.

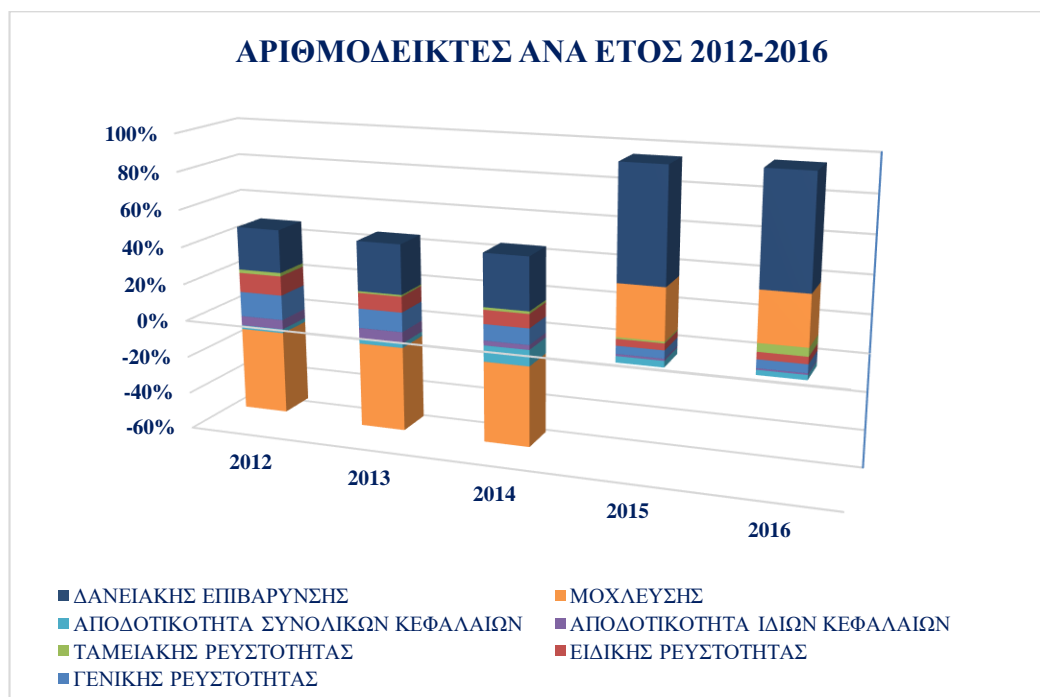
## ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Συνοψίζοντας, από τους παραπάνω αριθμοδείκτες κι παρατηρώντας τον πίνακα παρατηρούμε τα εξής για την εταιρία ΔΕΛΤΑ Α.Ε.

Συγκεκριμένα, αναλύοντας τα οικονομικά στοιχεία από τους ισολογισμούς της, βλέπουμε ότι σε γενικές γραμμές έχει σχετικά καλή ρευστότητα, οι δείκτες αποδοτικότητας παρουσιάζονται αρνητικοί, αρκετά κάτω του μηδενός φτάνοντας μέχρι και το -32% (αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων) το 2013 έως και τη χρήση 2014, όπου δείχνει να αλλάζει λίγο η εικόνα της εταιρίας προς το καλύτερο.

Επομένως, από πλευράς ρευστότητας της εταιρίας, μπορούμε να πούμε ότι η εταιρία ενδέχεται να παρουσιάζει πρόβλημα ρευστότητας, διότι οι συγκεκριμένοι αριθμοδείκτες, όσο περνάει ο καιρός επιδεινώνονται. Ο λόγος που συμβαίνει αυτό, μπορεί να είναι ότι δεν υπάρχει καμία νέα εισροή μετοχικού κεφαλαίου για ενδυνάμωση του καθαρού κεφαλαίου κινήσεως.

Γράφημα 4. Σύνολο αριθμοδεικτών για τα έτη 2012-2016



Ειδικότερα, για κάθε κατηγορία αριθμοδεικτών θα μπορούσαμε να πούμε ότι από το 2012 και μετά, οι αριθμοδείκτες γενικής κι ειδικής ρευστότητας παρουσιάζονται πολύ χαμηλοί και ιδιαίτερα κάτω από το ένα (1), γεγονός που σημαίνει ότι η εταιρία δεν μπορεί να καλύψει ούτε μια φορά τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

**Πίνακας 5. Ποσοστά Μεταβολών με αριθμοδείκτες**

| <b>ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ</b>                       | <b>2012-2013</b> | <b>2013-2014</b> | <b>2014-2015</b> | <b>2015-2016</b> |
|--|------------------|------------------|------------------|------------------|
| <b>ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ</b>                 | -7,8%            | 5,8%             | 0,0%             | 5,5%             |
| <b>ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ</b>                 | -0,39%           | 19,2%            | -1,8%            | 6,2%             |
| <b>ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ</b>               | -38,5%           | 70,5%            | 14,8%            | 392,9%           |
| <b>ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b> | 11,7%            | 3,9%             | -6,2%            | -4,9%            |
| <b>ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ</b>                     | 53,4%            | -47,1%           | -31,6%           | -23,3%           |
| <b>ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ</b>                 | 31,0%            | -54,9%           | -36,2%           | -21,8%           |
| <b>ΜΟΧΛΕΥΣΗΣ</b>                           | 17,1%            | 17,3%            | 7,2%             | -1,9%            |
| <b>ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ</b>               | 13,3%            | 10,1%            | 3,6%             | -0,9%            |

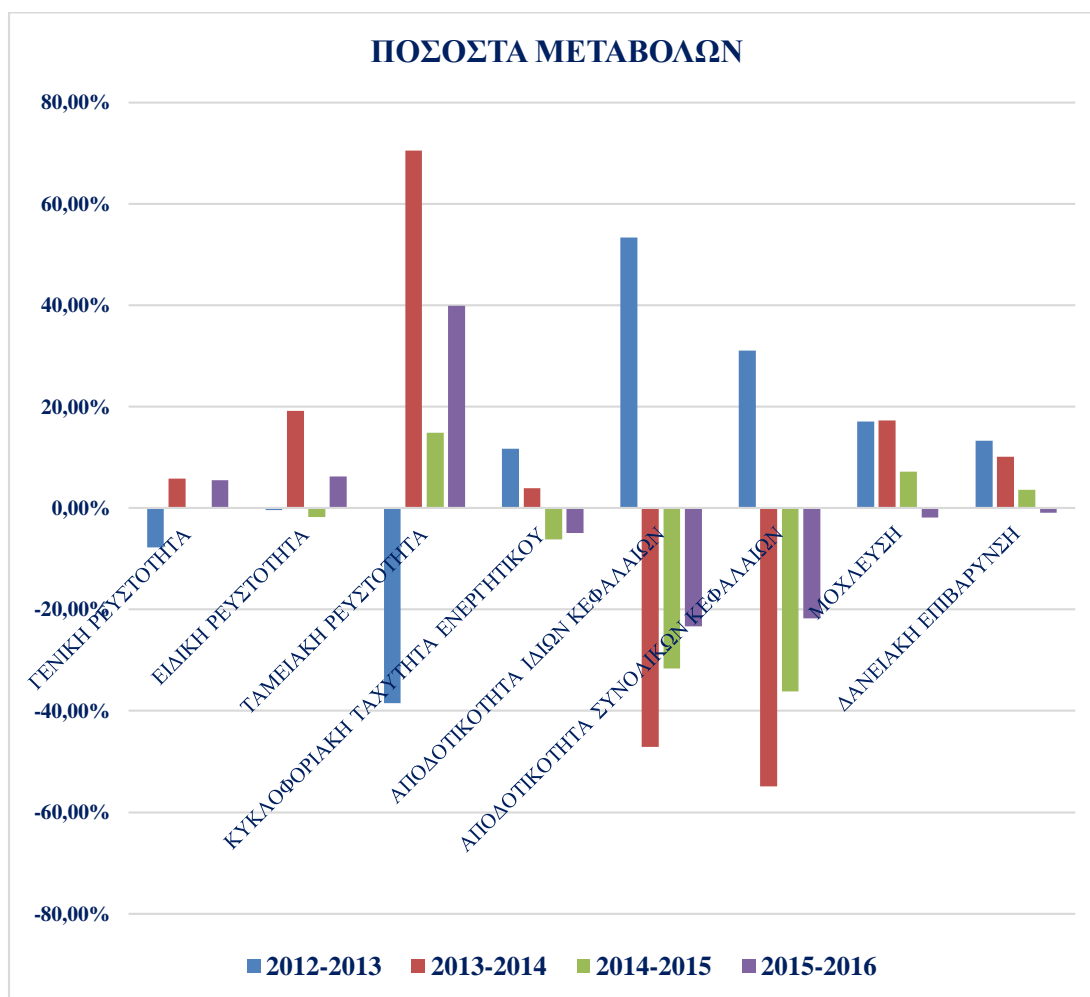
Σχετικά με τον αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού, παρατηρούμε πως η τιμή του δείκτη πέφτει σταδιακά. Καταλήγουμε λοιπόν στο συμπέρασμα πως η επιχείρηση δεν χρησιμοποιεί τα περιουσιακά της στοιχεία, στο να δημιουργεί υψηλές πωλήσεις κι έτσι παρόλο που η εταιρία προσπαθεί να αυξήσει τις πωλήσεις της, ο δείκτης δε μεταβάλλεται προς τα πάνω.

Συνεπώς, από πλευράς δραστηριότητας της επιχείρησης μπορούμε να δούμε ότι οι συγκεκριμένοι αριθμοδείκτες παρουσιάζουν πτώση σε γενικές γραμμές. Παρατηρούμε επίσης, πως η εταιρία, όσο περνούν τα χρόνια καθυστερεί να εισπράξει τις απαιτήσεις της, ενώ μεγαλώνει η διάρκεια παραμονής των αποθεμάτων της. Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού, παραμένει σχεδόν αμετάβλητος, κάτι που σημαίνει πως η εταιρία βασίζεται όλο και λιγότερο στα πάγια στοιχεία της.

Όσον αφορά τον αριθμοδείκτη αποδοτικότητας ιδίων και συνολικών κεφαλαίων, η ΔΕΛΤΑ παρουσιάζει σχετικά καλή εικόνα. Ωστόσο, η πτωτική πορεία του αριθμοδείκτη δείχνει για τις εταιρίες ένα μειωμένο ποσοστό

απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων σε καθαρά κέρδη που αυτό για την εταιρία είναι αρνητική εξέλιξη.

Γράφημα 5. Ποσοστά Μεταβολών με αριθμοδείκτες 2012-2016



Ο αριθμοδείκτης μόχλευσης σημαίνει τη λειτουργία μιας επιχείρησης μέσω δανειακών κεφαλαίων. Αν τα δανειακά κεφάλαια χρησιμοποιούνται από την επιχείρηση μπορούν να αποφέρουν απόδοση συνολικών κεφαλαίων μεγαλύτερη από το κόστος δανεισμού τους, τότε η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων θα αυξηθεί. Η ΔΕΛΤΑ εμφανίζει αρνητική μόχλευση με αποτέλεσμα την αρνητική ρευστότητα αφού τα κέρδη της δεν επαρκούν κι άρα αδυνατεί να εξοφλήσει τα ξένα κεφάλαια και τα μακροχρόνια δάνειά της.

Στη συνέχεια ο αριθμοδείκτης δανειακής επιβάρυνσης, σχετίζει τα ξένα κεφάλαια με τα ίδια κεφάλαια. Έτσι θα πρέπει να είναι υψηλός ώστε τα ξένα κεφάλαια να είναι μεγαλύτερα από τα Ίδια. Η ΔΕΛΤΑ έχει μικρά ξένα κεφάλαια μεν, αλλά με χαμηλά κέρδη ιδιαίτερα από το 2012 κι μετά.

Τέλος, η εταιρία με βάση τα οικονομικά της στοιχεία παρουσιάζει μεγέθη κερδών αρκετά χαμηλά και σε αρκετές χρήσεις εμφανίζει και αρκετές ζημίες.

Δεν υπήρχε κάποιο συγκεκριμένο πρόβλημα ώστε να δυσκολέψει αρκετά την έρευνα. Οι ισολογισμοί της εταιρίας είναι αρκετά αναλυτικοί στους λογαριασμούς που χρεοπιστώθηκαν κι έτσι δεν υπήρχε πρόβλημα στην άντληση των στοιχείων της. Εμπόδιο θα μπορούσε να θεωρηθεί η συγχώνευση της ΔΕΛΤΑ Α.Ε. στον όμιλο VIVARTIA, όπου δείχνει να συμμετέχει σε κέρδη του ομίλου ή αντίστοιχα ζημίες, κάτι που εμπόδισε την πλήρη επεξήγηση κάποιων αριθμοδεικτών, όπως της αποδοτικότητας.

Ακόμη, η μεγάλη διαφορά μερικών δεικτών από έτος σε έτος δείχνει τη μεγάλη αστάθεια που επικρατεί στην αγορά τη συγκεκριμένη περίοδο, δυσκολεύει στην επιλογή των κατάλληλων αριθμοδεικτών για την πιο σωστή ερμηνεία της πορείας της.

**Πίνακας 6. Σύνολο αριθμοδεικτών της ΔΕΛΤΑ 2012-2016**

| <b>ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ</b>                      | <b>2012</b> | <b>2013</b> | <b>2014</b> | <b>2015</b> | <b>2016</b> |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ</b>                | 0,64        | 0,57        | 0,58        | 0,48        | 0,51        |
| <b>ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ</b>                | 0,50        | 0,46        | 0,50        | 0,40        | 0,43        |
| <b>ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ</b>              | 0,09        | 0,05        | 0,09        | 0,10        | 0,51        |
| <b>ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>  | 0,68        | 0,76        | 0,79        | 0,74        | 0,70        |
| <b>ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ</b>     | -21,41%     | -32,71%     | -16,72%     | -11,86%     | -9,0%       |
| <b>ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ</b> | -10,19%     | -13,3%      | -5,79%      | -3,8%       | -3,0%       |
| <b>ΜΟΧΛΕΥΣΗΣ</b>                          | -2,10       | -2,45       | -2,88       | 3,09        | 3,03        |
| <b>ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ</b>              | 1,10        | 1,45        | 1,88        | 6,77        | 6,70        |

Πίνακας 7. Συνολική Εικόνα Κινήσεων της Εταιρίας

| ΕΤΟΣ         | 2012   | 2013                                 | 2014   | 2015   | 2016                               |
|--------------|--|--------------------------------------|--|--|------------------------------------|
| <b>ΔΕΛΤΑ</b> | ΑΥΞΗΜΕΝΗ<br>ΕΞΑΡΤΗΣΗ<br>ΑΠΟ ΞΕΝΑ<br>ΚΕΦΑΛΑΙΑ | ΕΠΙΠΛΕΟΝ<br>ΜΕΙΩΣΗ<br>ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ | ΕΠΙΠΛΕΟΝ<br>ΑΥΞΗΣΗ<br>ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ<br>ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ /<br>ΣΤΑΘΕΡΟΠΟΙΗΣΗ<br>ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ | ΑΥΞΗΣΗ ΜΟΧΛΕΥΣΗΣ<br>ΚΑΙ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ<br>ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ/ΜΕΙΩΣΗ<br>ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ<br>ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ<br>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ | ΑΥΞΗΣΗ<br>ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ<br>ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ |

Ο πίνακας αποτελεί την ανάλυση της βιωσιμότητας της εταιρίας. Η ξεκάθαρη εικόνα που λαμβάνουμε σε διαχρονική ανάλυση, είναι πως η ΔΕΛΤΑ συρρικνώνεται αισθητά. Η επιχείρηση έχει μια σχετικά μικρή αυτονομία σε σχέση με την προέλευση των κεφαλαίων καθώς, και μια μεγάλη δανειακή επιβάρυνση που συνοδεύεται κι από μεγάλο χρέος.

Οι επιχειρήσεις γενικά, είτε αρέσκονται στο δανεισμό, είτε λόγω παλιότερης ευκολίας σε δανειακά κεφάλαια, είτε λόγω μη ικανότητας λειτουργίας χωρίς αυτά, οδηγούνται σε υποχρεώσεις και μεγάλους δανεισμούς. Φυσικά αυτό δεν έχει να κάνει άμεσα με τον ανταγωνισμό του γάλακτος, αλλά με τη βιωσιμότητα των επιχειρήσεων που το καθιστούν ανταγωνιστικό. Όλα αυτά δεν μπορούν ωστόσο να πραγματοποιηθούν, χωρίς την ικανότητα της διοίκησης να αξιοποιεί κεφάλαια με σκοπό να παράγουν προϊόντα και κέρδη.

Εν κατακλείδι, οι αριθμοδείκτες μας δείχνουν πως οι πιο αποδοτικές διοικήσεις ανήκουν στις επιχειρήσεις που αναπτύσσονται και είναι λογικό, καθώς έχουν ικανοποιητικά μεγέθη τιμών.

## ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- ♦ Αποστόλου Α. (2016). Ανάλυση Λογιστικών – Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων
- ♦ Βασιλείου Δ. – Ηρειώτης Ν. (2008), Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Θεωρία και Πρακτική. 1<sup>η</sup> έκδοση επιμ. Αθήνα: Rosili
- ♦ Γεωργόπουλος Α., «Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων», εκδόσεις Σταμούλη
- ♦ Δρ. Καρτάλης Ν. (2012), Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων
- ♦ Καμινारीδης Σ. – Μοάτσου Γ. (2009), «Γαλακτοκομία». Εκδόσεις Έμβρυο, Αθήνα
- ♦ Κάντζος Κ. (2002), Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων, εκδόσεις Interbooks, Αθήνα
- ♦ Κεχαγιάς Χ. (2001), «Γάλα Επιστήμη, Τεχνολογία και Έλεγχος για τη Διασφάλιση της Ποιότητας», εκδόσεις ΙΩΝ, Αθήνα
- ♦ Κώδικας Τροφίμων Ποτών και Αντικειμένων Κοινής Χρήσης (2011), μέρος Α' – Τρόφιμα και Ποτά, 4<sup>η</sup> έκδοση, Άρθρο 80, Ελληνική Δημοκρατία, Υπουργείο Οικονομίας και Οικονομικών, γενικό Χημείο του Κράτους
- ♦ Κώδικας Τροφίμων Ποτών και Αντικειμένων Κοινής Χρήσης (2003), μέρος Α' – Τρόφιμα και Ποτά, Τόμος 2, Άρθρο 81, Ελληνική Δημοκρατία, Υπουργείο Οικονομίας και Οικονομικών, γενικό Χημείο του Κράτους
- ♦ Μάντης Α. (2000), «Υγιεινή και Τεχνολογία του Γάλακτος και των Προϊόντων του», Γ' έκδοση, Εκδόσεις Αδελφοί Κυριακίδη Α.Ε., Θεσσαλονίκη
- ♦ Μπατσινίλας Ε – Πατούκας Κ. (2012), Σύγχρονη Ανάλυση και Διερεύνηση των Οικονομικών Καταστάσεων
- ♦ Νιάρχος Ν. (2004), «Χρηματοοικονομική Λογιστικών Καταστάσεων»
- ♦ Παπαδέας Π. (2013), Χρηματοοικονομική Λογιστική Πληροφόρηση
- ♦ Παπαδέας Π. – Συκιανάκης Ν. (2014), Ανάλυση Και Διερεύνηση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων Σύμφωνα με τα Ελληνικά και τα Διεθνή (Λογιστικά) Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης
- ♦ Στεφάνου Κ. (2014). Οι Οικονομικές Καταστάσεις των Επιχειρήσεων
- ♦ [www.kathimerini.gr](http://www.kathimerini.gr)
- ♦ [www.statistics.gr](http://www.statistics.gr)
- ♦ [www.tovima.gr](http://www.tovima.gr)
- ♦ [www.vivartia.gr](http://www.vivartia.gr)






**ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ 2013**


| <p><b>ΔΕΛΤΑ ΑΝΩΝΥΜΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΚΑΙ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΤΡΟΦΙΜΩΝ</b><br/>                     ΑΡ. Γ.Ε.ΜΗ : 9219301000 ΑΡ.Μ.Α.Ε : 46219/04/Β/00/175(2009)<br/>                     ΕΔΡΑ: 23<sup>η</sup> γ'μ. Ε.Ο. ΑΘΗΝΩΝ - ΛΑΜΙΑΣ, ΑΓ.ΣΤΕΦΑΝΟΣ</p>  |                 |   |                 |                 |
|--|-----------------|---|-----------------|-----------------|
| <p><b>ΣΤΟΙΧΙΑ ΚΑΙ ΠΑΡΑΡΤΗΡΗΣΕΙΣ ΚΥΗΣΗΣ ΑΠΟ 1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ 2013 ΕΩΣ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2013</b><br/>                     (Βιωσιμότητα βάσει του κωδ. 2190, άρθρο 135, για επιχειρήσεις που συνιστούν ετήσιες οικονομικές καταστάσεις, εκκαθαριστικές και μη, κατά τη ΔΛΠ)</p>  |                 |   |                 |                 |
| <p>Τα παρακάτω στοιχεία και πληροφορίες, που προκύπτουν από τις οικονομικές καταστάσεις, σχετίζονται με μια γενική εμβλεπή για την οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα του Ομίλου και της Εταιρείας ΔΕΛΤΑ ΤΡΟΦΙΜΑ ΑΕ. Συνιστούν επομένως στον αναγνώστη, πριν προβεί σε οποιαδήποτε είδους επένδυση, σύμβαση ή άλλη συναλλαγή με την εταιρεία, να ανατρέξει στις βιωσιμότητες και στα αποτελέσματα εκθέσεις αυτής και η έκθεση ελέγχου που τηρείται σύμφωνα με τον κωδικό 2190, άρθρο 135, για επιχειρήσεις που συνιστούν ετήσιες οικονομικές καταστάσεις, εκκαθαριστικές και μη, κατά τη ΔΛΠ</p> |                 |   |                 |                 |
| <p>Λεξιλόγιο Υποδείξεων:<br/>                     Λεξιλόγιο Βελτιώσεων:<br/>                     Παιδαγωγικά έγγραφα από το Διοικητικό Συμβούλιο των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων:<br/>                     Μόλιος Ελεγκτής:<br/>                     Έγκριση Εταιρείας:<br/>                     Τύπος ένταξης ελέγχου κλειστού:</p>   |                 | <p>Εταιρεία &amp; Θεσμικά Έκδοχα Έγγραφα (Εταιρεία Γ.Ε.ΜΗ)<br/>                     www.deltatrophimata.gr<br/>                     27 Μαρτίου 2014<br/>                     Νίκος Ιωάννου (Α.Μ. ΣΟΕΑ: 29303)<br/>                     Grant Thornton Α.Ε. (Α.Μ. ΣΟΕΑ: 127)<br/>                     Με σύμφωνη γνώμη - Ομάα Ελεγκτικής</p> |                 |                 |
| <p><b>ΣΤΟΙΧΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ</b><br/>(Για ποσά είναι εκτετασθέντα σε κ.μ. Ευρώ)</p>  |                 | <p><b>ΣΤΟΙΧΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ - Έμμεση μέθοδος</b><br/>(Για ποσά είναι εκτετασθέντα σε κ.μ. Ευρώ)</p>   |                 |                 |
| Ο Όμιλος   | 31/12/2012      |   | 31/12/2012      |                 |
|  | 31/12/2013      | (Αναμορφωθέντα)   | 31/12/2013      | (Αναμορφωθέντα) |
| <p><b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b></p>   |                 |   |                 |                 |
| Επιχειρησιακά λειτουργούν ενδιάμεσα πάγια στοιχεία   | 237.004         | 232.058   | 209.670         | 223.940         |
| Άλλα περιουσιακά στοιχεία  | 10.464          | 11.132  | 1.529           | 2.152           |
| Λογία μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία  | 17.020          | 21.975  | 57.053          | 71.488          |
| Διαθέσιμα  | 26.214          | 31.963  | 33.860          | 25.039          |
| Αποτίμηση από πωλήσεις   | 53.257          | 55.366  | 50.318          | 48.430          |
| Χρηματοϊσοζύγιο και αποθέματα  | 9.831           | 17.379  | 9.190           | 15.478          |
| Λογία κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία   | 15.938          | 16.933  | 20.661          | 27.442          |
| <b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>  | <b>369.828</b>  | <b>405.927</b>  | <b>368.301</b>  | <b>414.105</b>  |
| <p><b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b></p>   |                 |   |                 |                 |
| Προβλεπόμενα/Λογία μεταρρυθμιζόμενα υποχρεώσεις  | 48.140          | 38.251  | 44.837          | 35.747          |
| Προβλεπόμενες δανειακές υποχρεώσεις  | 106.509         | 109.669   | 106.133         | 108.409         |
| Λογία βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις   | 65.703          | 67.315  | 67.569          | 71.430          |
| <b>ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>  | <b>220.441</b>  | <b>215.235</b>  | <b>218.540</b>  | <b>215.586</b>  |
| Μετοχές κεφάλαια   | 236.639         | 236.639   | 236.639         | 236.639         |
| Λογία στοιχεία ιδίων κεφαλαίων   | (87.233)        | (45.951)  | (65.871)        | (58.050)        |
| <b>Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων (δικαιούχων μετοχών) (Α)</b>   | <b>149.386</b>  | <b>190.688</b>  | <b>149.761</b>  | <b>198.589</b>  |
| Διακείμετα μετοχές (Β)   | -               | 3   | -               | -               |
| <b>Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων (Α) + (Β)</b>  | <b>149.386</b>  | <b>190.692</b>  | <b>149.761</b>  | <b>198.589</b>  |
| <b>ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>  | <b>369.828</b>  | <b>405.927</b>  | <b>368.301</b>  | <b>414.105</b>  |
| <p><b>ΣΤΟΙΧΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ</b><br/>(Για ποσά είναι εκτετασθέντα σε κ.μ. Ευρώ)</p>  |                 |   |                 |                 |
| Ο Όμιλος   | 1/1/2013        |   | 1/1/2013        |                 |
|  | 31/12/2013      | 31/12/2012  | 31/12/2013      | 31/12/2012      |
| Ίδια Κεφάλαια έναρξης χρήσης (01/01/2013 και 01/01/2012)   | 190.682         | 232.657   | 198.580         | 239.442         |
| Συνεχιστική συνολικά έσοδα μετά από φόρους   | (41.306)        | (41.962)  | (48.810)        | (40.882)        |
| Μεταβολές προκύπτουν σε θυγατέρες  | -               | (4)   | -               | -               |
| <b>Ίδια Κεφάλαια λήξης χρήσης (31/12/2013 και 31/12/2012)</b>  | <b>149.386</b>  | <b>190.692</b>  | <b>149.761</b>  | <b>198.589</b>  |
| <p><b>ΣΤΟΙΧΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΣΥΝΟΛΩΝ ΕΙΣΩΝ</b><br/>(Για ποσά είναι εκτετασθέντα σε κ.μ. Ευρώ)</p>  |                 |   |                 |                 |
| Ο Όμιλος   | 1/1/2013        |   | 1/1/2013        |                 |
|  | 31/12/2013      | 31/12/2012  | 31/12/2013      | 31/12/2012      |
| Επίδομα εργασιών   | 336.592         | 327.448   | 279.385         | 281.568         |
| Μετέβλη κέρδη  | 64.412          | 65.912  | 53.607          | 53.558          |
| Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων  | (18.416)        | (32.897)  | (17.388)        | (23.222)        |
| Κέρδη/Ζημιές προ φόρων   | (35.357)        | (43.887)  | (43.499)        | (42.922)        |
| Κέρδη/Ζημιές μετά από φόρους (Α)   | (41.467)        | (43.434)  | (48.995)        | (42.267)        |
| Κατανομή σε:   |                 |   |                 |                 |
| Ιδιαίτητες μετοχές   | (41.467)        | (43.434)  | -               | -               |
| Διακείμετα μετοχές   | (0)             | 0   | -               | -               |
| Λογία συνολικά έσοδα μετά από φόρους (Β)   | 361             | 1.472   | 177             | 1.405           |
| <b>Συνολικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (Α) + (Β)</b>   | <b>(41.306)</b> | <b>(41.962)</b>   | <b>(48.810)</b> | <b>(40.882)</b> |
| Κατανομή σε:   |                 |   |                 |                 |
| Ιδιαίτητες μετοχές   | (41.306)        | (41.962)  | -               | -               |
| Διακείμετα μετοχές   | -               | 0   | -               | -               |
| Προπαισμένο μίσθωμα από μισθώ - σε Ευρώ  | -               | -   | -               | -               |
| Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και συνολικά αποδόσεων  | (19.999)        | (27.840)  | (2.405)         | (7.308)         |

**ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ 2014**

|  <b>ΔΕΛΤΑ ΑΝΩΝΥΜΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΚΑΙ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΤΡΟΦΙΜΩΝ</b><br>ΑΡ. Γ.Ε.ΜΗ : 9219301000 ΑΡ.Μ.Α.Ε: 46219/04/Β/00/175(2009)<br>ΕΔΡΑ: 23 <sup>ο</sup> χμ. Ε.Ο. ΑΘΗΝΩΝ - ΛΑΜΙΑΣ, ΑΓ.ΣΤΕΦΑΝΟΣ   |  |                   |  |                   |
|---|--|-------------------|--|-------------------|
| <b>ΣΤΟΙΧΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΧΡΗΣΗΣ ΑΠΟ 1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ 2014 ΕΩΣ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2014</b><br>(Βασισμένη βάση του κ.π.δ. άρθρο 11), και επιπλέον των ανωτέρω στοιχείων αναφορικά με οικονομικές εννοιασμένες και υπ. κατά το ΔΛΠ  |  |                   |  |                   |
| Τα παρακάτω στοιχεία και πληροφορίες, που προκύπτουν από τις οικονομικές καταστάσεις, σχετίζονται με μια γενική εντύπωση για την οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα του Ομίλου και της Εταιρείας ΔΕΛΤΑ ΤΡΟΦΙΜΑ Α.Ε. Ενισχυτικό σημείωμα στο αναγνώστη, πριν προβεί σε οποιαδήποτε έκδοση επενδυτική έκθεση ή άλλα στοιχεία για την εταιρεία, να ανατρέξει στα διαλυμένα δικαιώματα της εταιρείας, όπου αναφέρονται οι οικονομικές καταστάσεις καθώς και η έκθεση έλεγχο του ομίλου (έλεγχος).   |  |                   |  |                   |
| Εταιρεία & Βιομηχανία Τροφίμων Δελτά (Εταιρεία Γ.Ε.ΜΗ.)<br>Διεύθυνση Διαχείρισης: <a href="http://www.deltafoods.gr">www.deltafoods.gr</a><br>Ημερομηνία έκδοσης από το Διοικητικό Συμβούλιο των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων: 26 Μαρτίου 2015<br>Νόμος Έλεγχής: Νίκος Ιωαννίνου (Α.Μ. ΣΟΕΛ: 29901)<br>Ελεγκτική εταιρεία: Grant Thornton Α.Ε. (Α.Μ. ΣΟΕΛ: 127)<br>Τύπος έκδοσης έλεγχου: Με σύμφωνη γνώμη - Όχιμα τμήματος  |  |                   |  |                   |
| <b>ΣΤΟΙΧΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ</b><br>(Για ποσό είναι εκτελεσθέντα σε κ.λ. Ευρώ)   |  |                   |  |                   |
|   | Ο Όμιλος                                     |                   | Η Εταιρεία                                   |                   |
|   | 31/12/2014                                   | 31/12/2013        | 31/12/2014                                   | 31/12/2013        |
| <b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>   |  |                   |  |                   |
| Ισοδυναμούντα ενδιάμεσα πάγια στοιχεία  | 225.578                                      | 237.004           | 199.341                                      | 209.670           |
| Άλλα περιουσιακά στοιχεία   | 12.055                                       | 10.464            | 3.116  | 1.529             |
| Λοιπά μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία   | 10.983                                       | 17.020            | 50.817                                       | 57.053            |
| Αποθέματα   | 21.326                                       | 26.314            | 14.809                                       | 19.880            |
| Απορρίπτα από πωλήσεις  | 65.544                                       | 53.267            | 62.728                                       | 50.318            |
| Χρηματικά διαθέσιμα και υφιστάμενα  | 19.245                                       | 9.811             | 17.777                                       | 9.190             |
| Άλλα κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία   | 15.024                                       | 15.918            | 20.079                                       | 20.661            |
| <b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>   | <b>369.754</b>                               | <b>369.829</b>    | <b>368.408</b>                               | <b>368.301</b>    |
| <b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>   |  |                   |  |                   |
| Προβλεπόμενες/Λοιπές υποχρεώσεις υπαρκτές   | 47.893                                       | 48.140            | 43.545                                       | 44.833            |
| Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις  | 121.775                                      | 106.599           | 121.712                                      | 106.133           |
| Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις   | 72.893                                       | 65.703            | 75.411                                       | 67.565            |
| <b>ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>   | <b>242.558</b>                               | <b>220.441</b>    | <b>240.667</b>                               | <b>218.540</b>    |
| Μεταφορικά κεφάλαια   | 236.639                                      | 236.639           | 236.639                                      | 236.639           |
| Λοιπά στοιχεία ίδιων κεφαλαίων  | (108.443)                                    | (87.951)          | (108.899)                                    | (96.878)          |
| <b>Σύνολο Ίδιων Κεφαλαίων ιδιοκτητών μητρικής (α)</b>   | <b>127.196</b>                               | <b>148.386</b>    | <b>127.740</b>                               | <b>149.761</b>    |
| Διακρίματα μερισμάτων (β)   | -  | -                 | -  | -                 |
| <b>Σύνολο Ίδιων Κεφαλαίων (γ) = (α) + (β)</b>   | <b>127.196</b>                               | <b>148.386</b>    | <b>127.740</b>                               | <b>149.761</b>    |
| <b>ΣΥΝΟΛΟ ΊΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>   | <b>369.754</b>                               | <b>369.829</b>    | <b>368.408</b>                               | <b>368.301</b>    |
| <b>ΣΤΟΙΧΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΊΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ</b><br>(Για ποσό είναι εκτελεσθέντα σε κ.λ. Ευρώ)   |  |                   |  |                   |
|   | 1/1/ - 31/12/2014                            |                   | 1/1/ - 31/12/2013                            |                   |
| <b>Ίδια Κεφάλαια έναρξης χρήσης (01/01/2014 και 01/01/2013)</b>   | <b>149.386</b>                               | <b>189.661</b>    | <b>149.761</b>                               | <b>188.580</b>    |
| Συντηρητικά ονομαστικά εσοδα μετά από φόρους  | (22.190)                                     | (41.306)          | (22.021)                                     | (48.819)          |
| Μεταβολές ποσοστών σε διακρατικές   | -  | -                 | -  | -                 |
| <b>Ίδια Κεφάλαια λήξης χρήσης (31/12/2014 και 31/12/2013)</b>   | <b>127.196</b>                               | <b>148.386</b>    | <b>127.740</b>                               | <b>149.761</b>    |
| <b>ΣΤΟΙΧΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΟΥ ΕΙΣΟΔΟΥ</b><br>(Για ποσό είναι εκτελεσθέντα σε κ.λ. Ευρώ)   |  |                   |  |                   |
|   | 1/1/ - 31/12/2014                            |                   | 1/1/ - 31/12/2013                            |                   |
| <b>Κόστος εργασιών</b>  | <b>329.777</b>                               | <b>316.592</b>    | <b>290.319</b>                               | <b>279.363</b>    |
| Μικτά κέρδη   | 76.475                                       | 64.412            | 63.770                                       | 53.607            |
| Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων   | (9.276)                                      | (18.410)          | (9.438)                                      | (17.388)          |
| Κέρδη (Ζημιό) προ φόρων   | (23.041)                                     | (35.357)          | (22.781)                                     | (43.499)          |
| Κέρδη (Ζημιό) μετά από φόρους (Α)   | (21.504)                                     | (41.467)          | (21.362)                                     | (48.955)          |
| <b>Κατανομή σε:</b>   |  |                   |  |                   |
| Ιδιοκτήτες μερισμάτων   | (21.504)                                     | (41.467)          | -  | -                 |
| Διακρίματα μερισμάτων   | (0)  | (0)               | -  | -                 |
| Λοιπά ονομαστικά εσοδα μετά από φόρους (Β)  | (667)  | 161               | (659)  | 177               |
| <b>Συντηρητικά ονομαστικά εσοδα μετά από φόρους (Α) + (Β)</b>   | <b>(22.190)</b>                              | <b>(41.306)</b>   | <b>(22.021)</b>                              | <b>(48.819)</b>   |
| <b>Κατανομή σε:</b>   |  |                   |  |                   |
| Ιδιοκτήτες μερισμάτων   | (22.190)                                     | (41.306)          | -  | -                 |
| Διακρίματα μερισμάτων   | -  | -                 | -  | -                 |
| Προβλεπόμενα μερίσματα ανά μετρητή σε Ευρώ  | -  | -                 | -  | -                 |
| Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και ονομαστικών εσοδών   | <b>6.984</b>                                 | <b>(1.589)</b>    | <b>5.146</b>                                 | <b>(2.405)</b>    |
| <b>ΠΡΟΣΩΤΑ ΣΤΟΙΧΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ</b><br>(Για ποσό είναι εκτελεσθέντα σε κ.λ. Ευρώ)  |  |                   |  |                   |
| 1. Η επένδυση, η φύση της καταστάσεως έδρας, το ποσοστό συμμετοχής του Ομίλου, η μεθοδολογία εκτίμησης που εφαρμόστηκε για κάθε μία από τις εταιρείες που περιλαμβάνονται στις αποτιμημένες οικονομικές καταστάσεις, καθώς και οι ανελεγκτές φορολογικές χρήσεις αυτών παρατηρήθηκαν επί σημείωση 3 των Ετήσιων Οικονομικών Καταστάσεων της 31/12/2014.<br>2. Τα ίδια κεφάλαια της τραπεζοεπιχείρησης των Διοικητικών της συμβάσεων, η Εταιρεία παρήχθη σε εργασία πραγματοποιήσεων επί συγκεκριμένων παγίων της Αντιστοιχίας προμηθειών (χρον ενταξιακή) και επί συγκεκριμένων παγίων της UNITED MILK COMPANY ΑΕ προς εξασφάλιση του τραπεζικού της δανείου.<br>3. Ο αριθμός αποσπασμένου προσωπικού της Εταιρείας κατά την 31/12/2014 είναι 1.247 άτομα, ενώ στις 31/12/2013 ήταν 1.313 άτομα. Ο αριθμός αποσπασμένου προσωπικού του Ομίλου κατά την 31/12/2014 είναι 1.802 άτομα, ενώ στις 31/12/2013 ήταν 1.858 άτομα.<br>4. Δεν υφίστανται κεφαλαιακά κινδύνους, απώλειες ή προφυγές εναντίον αποδοχολόγων δικαστηρίων, οι οποίες μπορούν να επηρεάσουν ουσιαστικά την οικονομική κατάσταση των εταιρειών του Ομίλου ΔΕΛΤΑ ΤΡΟΦΙΜΑ Α.Ε.<br>5. Η εταιρεία έχει ελεγχθεί φορολογικά μέχρι και τη χρήση 2009.<br>6. Στις οικονομικές καταστάσεις του Ομίλου και της Εταιρείας, κατά την 31/12/2014 παραλαμβάνονται Λοιπές προβλέψεις για τον Όμιλο ποσό € 580 χιλ. και για την Εταιρεία € 200 χιλ. Τμήμα αναφορών γίνεται στη σημείωση 27 των Ετήσιων Οικονομικών Καταστάσεων.<br>7. Το θέμα μερίσματος έκτακτου των Διοικητικών του Ανεξάρτητου Οργανισμού Έλεγχος αναφέρεται στο γεγονός, ότι ο Όμιλος βρέθηκε σε σύγκρουση με τα ποσοτικά όρια με σκοπό την αναδιοργάνωση υφιστάμενων δανειακών υποχρεώσεων του και ότι οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις του Ομίλου και της Εταιρείας υπερβήκαν το σύνολο των κυκλοφορούντων στοιχείων του ενεργητικού (αναλυτική περιγραφή παρατίθεται στις σημειώσεις 23 "Μακροπρόθεσμες δάνεια" και 32 "Διακρίματα χρηματοοικονομικών εργαλείων" των Ετήσιων Οικονομικών Καταστάσεων).<br>8. Οι Ενισχυμένες Οικονομικές Καταστάσεις της Εταιρείας ενισχυόμενες με την μεθοδολογία εκτίμησης και ποσοστό ενισχυόμενες 100,00% στις Ενισχυμένες Οικονομικές Καταστάσεις που συντάσσει η εταιρεία VIVARTA ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε. η οποία εδρεύει στην Ελλάδα. Οι ενισχυμένες οικονομικές καταστάσεις της εταιρείας VIVARTA ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε. ενισχυόμενες στη συνάφεια με την μεθοδολογία εκτίμησης και ποσοστό ενισχυόμενες 52,08% στις Ενισχυμένες Οικονομικές Καταστάσεις: ΠΛΗΡΗΣ ενίσχυση ή ελαφύωση με Χ.Α. εταιρεία MAFIN INVESTMENT GROUP AF ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ η οποία εδρεύει στην Ελλάδα.<br>9. Τα ποσά πωληθέντων και αγορών σωρευτικά από την έναρξη της διαχειριστικής χρήσης και τα υπόλοιπα των απαιτήσεων και υποχρεώσεων του Ομίλου και της Εταιρείας στη λήξη της τρέχουσας χρήσης, που έχουν προκύψει από αναγωγές της με τα συνδεδεμένα κατά την έννοια αυτήν μέλη, είναι ως εξής: |  |                   |  |                   |
|   | Ο Όμιλος                                     |                   | Η Εταιρεία                                   |                   |
|   | 1/1/ - 31/12/2014                            | 1/1/ - 31/12/2013 | 1/1/ - 31/12/2014                            | 1/1/ - 31/12/2013 |
| <b>Πωληθέντα υποποσώντων συνδεδεμένων μελών</b>   |  |                   |  |                   |
| α) Έσοδα  | 6.728  | -                 | 13.047                                       | -                 |
| β) Απαιτήσεις   | 8.159  | 15.758            | -  | -                 |
| γ) Υποχρεώσεις  | 6.233  | 16.656            | -  | -                 |
| δ) Διακρίματα   | 14.492                                       | 22.279            | -  | -                 |
| ε) Συνολογικά β εμποδισθέντων στοιχείων β μελών διακρίσεις  | 1.709  | 1.011             | -  | -                 |
| στ) Απαιτήσεις από διακρίματα στοιχεία β μελών διακρίσεις   | -  | -                 | -  | -                 |
| ζ) Υποχρεώσεις προς συνδεδεμένα στοιχεία β μελών διακρίσεις   | -  | -                 | -  | -                 |
| <b>10. Τα λοιπά ονομαστικά εσοδα μετά από φόρους για τον Όμιλο και την Εταιρεία αναλύονται ως εξής:</b>   |  |                   |  |                   |
|   | Ο Όμιλος                                     |                   | Η Εταιρεία                                   |                   |
|   | 1/1/ - 31/12/2014                            | 1/1/ - 31/12/2013 | 1/1/ - 31/12/2014                            | 1/1/ - 31/12/2013 |
| Επανεκτίμηση υποχρεώσεων παρόρων προσωπικού   | (928)  | (32)              | (890)  | (12)              |
| Φόροι απόδοσης περιουσιών με την επανεκτίμηση υποχρεώσεων προσωπικού  | 241  | (86)              | 231  | (69)              |
| Αντιστάθμιση Ταμειακών Ρεζέρβων   | -  | 348               | -  | 348               |
| Φόροι στοιχείων απελευθέρωσης μεταφορών στην καθαρή θέση  | -  | (70)              | -  | (70)              |
|   | <b>(687)</b>                                 | <b>161</b>        | <b>(659)</b>                                 | <b>177</b>        |
| Άγιος Πέτρος, 26/03/2015  |  |                   |  |                   |
| <b>Ο ΑΝΤΙΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ Δ.Σ.</b>  | <b>Ο ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ</b>                 |                   | <b>Ο ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΣ ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ</b>              |                   |
| <b>ΠΑΝΑΓΙΩΤΗΣ Κ. ΘΡΟΥΒΑΛΑΣ</b><br>Α.Δ.Τ. ΑΚ 543883  | <b>ΑΝΤΩΝΙΟΣ ΜΑΥΡΟΓΙΩΤΟΥ</b><br>ΑΔΤ: Φ 089697 |                   | <b>ΙΣΤΙΘΡΗΣ Η. ΝΤΟΛΔΙ</b><br>ΑΔΤ: Ε 577842   |                   |
|   |  |                   | <b>ΝΙΚΟΛΑΟΣ Δ. ΟΡΦΑΝΟΣ</b><br>ΑΔΤ: ΑΙ 624159 |                   |



## ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ 2015

|  <b>ΔΕΛΤΑ ΑΝΩΝΥΜΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΚΑΙ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΤΡΟΦΙΜΩΝ</b><br>ΑΡ. Γ.Ε.ΜΗ : 9219301000 ΑΡ.Μ.Α.Ε: 46219/04/Β/00/175(2009)<br>ΕΔΡΑ: 23 <sup>ο</sup> χλμ. Ε.Ο. ΑΘΗΝΩΝ - ΛΑΜΙΑΣ, ΑΓ.ΣΤΕΦΑΝΟΣ   |                   |   |                   |                   |
|--|-------------------|---|-------------------|-------------------|
| ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΧΡΗΣΗΣ ΑΠΟ 1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ 2015 ΕΩΣ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2015<br>(δημοσιεύσιμα βάσει του κ.ν.2190, άρθρο 135, για επιχειρήσεις που ανήκουν στην οικονομική κατάσταση ενσωματωμένες και μη, κατά το ΔΛΠ)  |                   |   |                   |                   |
| Τα παρακάτω στοιχεία και πληροφορίες, που προκύπτουν από τις οικονομικές καταστάσεις, στοχεύουν σε μια γενική ενημέρωση για την οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα του Ομίλου και της Εταιρείας ΔΕΛΤΑ ΑΒΕΕ ΤΡΟΦΙΜΩΝ. Συνιστάται επανεξέταση στον αναγνώστη, πριν προβεί σε οποιαδήποτε είδος επένδυσης ή άλλη συναλλαγή με την εταιρεία, να ανατρέξει στη διεύθυνση <a href="http://www.deltafoods.gr">www.deltafoods.gr</a>   |                   |   |                   |                   |
| <b>Αρχιτέκτονας Υπολογιστών:</b><br>Διοίκηση Διαδικασίας:<br>Ημερομηνία Έγκρισης από το Διοικητικό Συμβούλιο:<br>Ημερομηνία οικονομικών καταστάσεων:<br>Μέγιστο Έλεγχος:<br>Ελεγκτική εταιρεία:<br>Τύπος έκθεσης ελέγχου ελεγκτή:  |                   | Εμπιστοσύνη Εμπιστευμένη Επιμελητήριο Αθηνών (ΥΠΕΜΕΠ)<br><a href="http://www.deltafoods.gr">www.deltafoods.gr</a><br>23 Μαρτίου 2016<br>Νίκος Ιωάννου (Α.Μ. ΤΟΕΛ: 29301)<br>Grant Thornton Α.Ε. (Α.Μ. ΔΟΕΛ: 127)<br>Γνώμη χωρίς επιφύλαξη - Με έμφαση θεμάτων |                   |                   |
| <b>ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ</b><br>(Τα ποσά είναι εκτεθειμένα σε χιλ. Ευρώ)   |                   |   |                   |                   |
|  | Ο Όμιλος          |   | Η Εταιρεία        |                   |
|  | 31/12/2015        | 31/12/2014  | 31/12/2015        | 31/12/2014        |
| <b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>  |                   |   |                   |                   |
| Ισοχρηματοδότηση ενσωματωμένα πάγια στοιχεία   | 209.479           | 225.578   | 184.026           | 199.141           |
| Άλλα περιουσιακά στοιχεία  | 12.365            | 12.055  | 3.438             | 3.116             |
| Λοιπά μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία  | 10.961            | 10.989  | 56.522            | 50.817            |
| Κατάβλητα  | 22.119            | 21.136  | 16.014            | 14.809            |
| Απαιτήσεις από πελάτες   | 60.766            | 65.544  | 57.543            | 62.718            |
| Χρηματοτικά διαθέσιμα και υσώνυμα  | 25.747            | 19.245  | 20.032            | 17.777            |
| Λοιπά κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία   | 16.847            | 15.024  | 15.787            | 20.029            |
| <b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>  | <b>358.278</b>    | <b>369.754</b>  | <b>353.361</b>    | <b>368.408</b>    |
| <b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>  |                   |   |                   |                   |
| Προβλεπόμενες/Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις  | 50.450            | 47.893  | 45.579            | 43.545            |
| Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις   | 119.804           | 121.775   | 119.468           | 121.712           |
| Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις  | 71.392            | 72.891  | 74.049            | 75.411            |
| <b>ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>  | <b>241.647</b>    | <b>242.559</b>  | <b>239.096</b>    | <b>240.667</b>    |
| Μετοχές κεφάλαια   | 236.639           | 236.639   | 236.639           | 236.639           |
| Λοιπά στοιχεία ιδίων κεφαλαίων   | (120.007)         | (109.443)   | (122.374)         | (108.899)         |
| <b>Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων ιδιοκτητών μετρητής (α)</b>  | <b>116.632</b>    | <b>127.196</b>  | <b>114.265</b>    | <b>127.740</b>    |
| Διακείμετα μετοχές (β)   | -                 | -   | -                 | -                 |
| <b>Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων (γ) = (α) + (β)</b>  | <b>116.632</b>    | <b>127.196</b>  | <b>114.265</b>    | <b>127.740</b>    |
| <b>ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>  | <b>358.278</b>    | <b>369.754</b>  | <b>353.361</b>    | <b>368.408</b>    |
| <b>ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ</b><br>(Τα ποσά είναι εκτεθειμένα σε χιλ. Ευρώ)   |                   |   |                   |                   |
|  | Ο Όμιλος          |   | Η Εταιρεία        |                   |
|  | 1/1/ - 31/12/2015 | 1/1/ - 31/12/2014   | 1/1/ - 31/12/2015 | 1/1/ - 31/12/2014 |
| Ίδια Κεφάλαια έναρξης χρήσης (01/01/2015 και 01/01/2014)   | 127.196           | 149.386   | 127.740           | 149.761           |
| Συγκεκριμένα συνολικά έσοδα μετά από φόρους  | (10.564)          | (22.190)  | (13.475)          | (22.021)          |
| Ίδια Κεφάλαια λήξης χρήσης (31/12/2015 και 31/12/2014)   | 116.632           | 127.196   | 114.265           | 127.740           |
| <b>ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ</b><br>(Τα ποσά είναι εκτεθειμένα σε χιλ. Ευρώ)  |                   |   |                   |                   |
|  | Ο Όμιλος          |   | Η Εταιρεία        |                   |
|  | 1/1/ - 31/12/2015 | 1/1/ - 31/12/2014   | 1/1/ - 31/12/2015 | 1/1/ - 31/12/2014 |
| Κόστος εργασιών  | 304.506           | 329.777   | 261.281           | 290.319           |
| Μετα κέρδη   | 83.457            | 76.475  | 66.810            | 63.770            |
| Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων  | 884               | (9.276)   | (2.143)           | (9.438)           |
| Κέρδη/Ζημιές προ φόρων   | (9.130)           | (23.041)  | (12.009)          | (22.781)          |
| Κέρδη/Ζημιές μετά από φόρους (Α)   | (10.285)          | (21.504)  | (13.214)          | (21.362)          |
| <b>Κατανομίτες σε:</b>   |                   |   |                   |                   |
| Ιδιοκτήτες μετρητής διακείμενου μετοχών  | (10.285)          | (21.504)  | (13.214)          | (21.362)          |
| Λοιπά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (Β)   | (279)             | (687)   | (262)             | (659)             |
| <b>Συγκεκριμένα συνολικά έσοδα μετά από φόρους (Α) + (Β)</b>   | <b>(10.564)</b>   | <b>(22.190)</b>   | <b>(13.475)</b>   | <b>(22.021)</b>   |
| <b>Κατανομίτες σε:</b>   |                   |   |                   |                   |
| Ιδιοκτήτες μετρητής διακείμενου μετοχών  | (10.564)          | (22.190)  | (13.475)          | (22.021)          |
| Προτεταμένο μέρος ανά μετοχή - σε Ευρώ   |                   |   |                   |                   |
| Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και συνολικών αποβλήτων   | 17.604            | 6.984   | 12.891            | 5.146             |
| <b>ΠΡΟΒΕΒΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ</b><br>(Τα ποσά είναι εκτεθειμένα σε χιλ. Ευρώ)  |                   |   |                   |                   |
| 1. Η επένδυση, η χώρα της καταστατικής έδρας, το ποσοστό συμμετοχής του Ομίλου, ή μεθόδους εντοσίσης, που εφαρμόστηκαν για κάθε μία από τις εταιρείες που περιλαμβάνονται στις ενσωματωμένες οικονομικές καταστάσεις, καθώς και οι ανελκυστές φορολογικά κινήσεις αυτών παρατίθενται στη σημείωση 3 των Ετήσιων Οικονομικών Καταστάσεων της 31/12/2015.  |                   |   |                   |                   |
| 2. Στο πλαίσιο της χρηματοδότησης της διεθνούς επέκτασης, η Εταιρεία προέβη σε γηγενή προμηθειών από επιχειρηματίες παλιών της Αντίστοιχα προμηθειών (όπου ενταχίζεται και επί συγκεκριμένων παλιών της UNITED MILK COMPANY AD προς εξασφάλιση του τραπεζικού δικτύου).  |                   |   |                   |                   |
| 3. Ο αριθμός απασχολούμενου προσωπικού της Εταιρείας κατά την 31/12/2015 είναι 1.213 άτομα, ενώ την 31/12/2014 ήταν 1.247 άτομα. Ο αριθμός απασχολούμενου προσωπικού του Ομίλου κατά την 31/12/2015 είναι 1.805 άτομα, ενώ την 31/12/2014 ήταν 1.802 άτομα.  |                   |   |                   |                   |
| 4. Δεν υπάρχουν κρατικές αγωγές, απίστευτες ή προφυγικές ενυπόθητες απαιτήσεις, οι οποίες μπορούν να επηρεάσουν ουσιαστικά την οικονομική κατάσταση των εταιρειών του Ομίλου ΔΕΛΤΑ ΑΒΕΕ ΤΡΟΦΙΜΩΝ.  |                   |   |                   |                   |
| 5. Η εταιρεία έχει ελαχίστες φορολογικές μείξεις και τη χρήση 2009.  |                   |   |                   |                   |
| 6. Στις οικονομικές καταστάσεις του Ομίλου και της Εταιρείας, κατά την 31/12/2015 περιλαμβάνονται Λοιπές προβλεψίμες για τον Όμιλο ποσά € 550 χιλ. και την Εταιρεία € 200 χιλ. (ζητητική αναφορά γίνεται στη σημείωση 27 των Ετήσιων Οικονομικών Καταστάσεων).   |                   |   |                   |                   |
| 7. Τα θάματα βλάβης ελέγχου του διεκδικητού Ομίλου (Ολοκληρωμένη 1) στη γνώμη ότι λαμβάνει τον αναμενόμενο Όμιλο, στις 31 Δεκεμβρίου 2015, το σύνολο της αξίας των Ιδίων Κεφαλαίων της Εταιρείας έχει καταστεί μικρότερο από το μισό (1/2) του μετοχικού κεφαλαίου και συντελεί περίπου εφαρμογή της διατάξεως του άρθρου 47 του Κ.Ν.2190/1920. 2) στο γεγονός ότι η Εταιρεία βρίσκεται στην τελική φάση των αυξητήσεων με τα πιστωτικά ήθηματα με σκοπό τον επανεκφορμάρισμα υφιστάμενων δανειακών υποχρεώσεων της και ότι οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις του Ομίλου και της Εταιρείας υπερβαίνουν το σύνολο των κυκλοφορούντων στοιχείων της ενεργητικής. Αναλυτική περιγραφή παρατίθεται στις σημειώσεις 21 "Μετοχικά κεφάλαια", 23 "Μακροπρόθεσμες δάνεια" και 32 "Διαχείριση Χρηματοοικονομικών Κινδύνων" των Ετήσιων Οικονομικών Καταστάσεων. |                   |   |                   |                   |
| 8. Οι Ενσωματωμένες Οικονομικές Καταστάσεις της Εταιρείας ενσωματώνονται με την μέθοδο της ολικής εντοσίσης και ποσοστό ενσωμάτωσης 100,00% στις Ενσωματωμένες Οικονομικές Καταστάσεις που συντάσσονται η εταιρεία VIVARTIA ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε. η οποία εδρεύει στην Ελλάδα. Οι ενσωματωμένες οικονομικές καταστάσεις της εταιρείας VIVARTIA ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε. ενσωματώνονται στη συνέχεια με την μέθοδο της ολικής εντοσίσης και ποσοστό ενσωμάτωσης 92,08% στις Ενσωματωμένες Οικονομικές Καταστάσεις που συντάσσονται η εταιρεία ΜΑΦΗΝ INVESTMENT GROUP ΑΕ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ η οποία εδρεύει στην Ελλάδα.  |                   |   |                   |                   |
| 9. Τα ποσά πωλησιών και αγορών ανωρεστικά από την έναρξη της διαχειριστικής χρήσης και τα υπόλοιπα των απαιτήσεων και υποχρεώσεων του Ομίλου και της Εταιρείας στη λήξη της τρέχουσας χρήσης, που έχουν προκύψει από συναλλαγές της με τα συνδεδεμένα κατά την έννοια αυτήν μέρη, είναι ως εξής:   |                   |   |                   |                   |
|  | Ο Όμιλος          |   | Η Εταιρεία        |                   |
| <b>Πόσους γνωστούς συνδεδεμένων μερών</b>  |                   |   |                   |                   |
| α) Έσοδα   | 5.483             | 5.483   | 5.483             | 11.526            |
| β) Έσοδα   | 11.908            | 11.908  | 11.908            | 19.449            |
| γ) Απαιτήσεις  | 11.416            | 15.394  | 11.416            | 15.394            |
| δ) Υποχρεώσεις   | 59.227            | 67.390  | 59.227            | 67.390            |
| ε) Συναλλαγές & αμοιβές διευθυντικών στελεχών & μελών διοικήσεως   | 1.463             | 971   | 1.463             | 971               |
| στ) Απαιτήσεις από διευθυντικά στελέχη & μέλη της διοικήσεως   | -                 | -   | -                 | -                 |
| ζ) Υποχρεώσεις προς διευθυντικά στελέχη & μέλη της διοικήσεως  | -                 | -   | -                 | -                 |
| 8. Τα λοιπά συνολικά έσοδα μετά από φόρους για τον Όμιλο και την Εταιρεία ανολοκώτευσαν ως εξής:   |                   |   |                   |                   |
|  | Ο Όμιλος          |   | Η Εταιρεία        |                   |
|  | 1/1/ - 31/12/2015 | 1/1/ - 31/12/2014   | 1/1/ - 31/12/2015 | 1/1/ - 31/12/2014 |
| Επανεκτίμηση υποχρεώσεων παροχών προσωπικού  | (964)             | (923)   | (964)             | (923)             |
| Φόροι εισοδήματος σχετιζόμενοι με την επανεκτίμηση υποχρεώσεων προσωπικού  | 106               | 241   | 99                | 231               |
| Φόροι εισοδήματος σχετιζόμενοι με την επανεκτίμηση υποχρεώσεων προσωπικού λόγω της μεταβολής στον φορολογικό συντελεστή  | (18)              | -   | (19)              | -                 |
| Συναλλαγματικές Διαφορές Μετατροπής Επιχειρηματικών Δραστηριοτήτων Εξωτερικού  | (9)               | -   | -                 | -                 |
|  | <b>(279)</b>      | <b>(687)</b>  | <b>(262)</b>      | <b>(659)</b>      |

**ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ 2016****ΔΕΛΤΑ ΑΒΕΕ ΤΡΟΦΙΜΩΝ**Σημειώσεις επί των Οικονομικών Καταστάσεων της 31<sup>ης</sup> Δεκεμβρίου 2016

(Τα ποσά είναι εκφρασμένα σε χιλιάδες Ευρώ, εκτός αν αναφέρεται διαφορετικά)


**VII. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ (ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΗ ΚΑΙ ΕΤΑΙΡΙΚΗ)  
ΓΙΑ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΠΟΥ ΕΛΗΞΕ ΤΗΝ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2016**

| Σημ.   | Ο Όμιλος |                | Η Εταιρεία     |                |                |
|--|----------|----------------|----------------|----------------|----------------|
|  | 31-Δεκ   |                | 31-Δεκ         |                |                |
|  | 2016     | 2015           | 2016           | 2015           |                |
| <b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>  |          |                |                |                |                |
| <b>Μη κυκλοφορούν ενεργητικό</b>                               |          |                |                |                |                |
| Ενσώματα πάγια στοιχεία  | 10       | 196.180        | 209.479        | 170.704        | 184.026        |
| Υπεραξία   | 11       | 3.881          | 3.881          | -              | -              |
| Ασώματα πάγια στοιχεία   | 12       | 8.272          | 8.484          | 3.234          | 3.438          |
| Συμμετοχές σε θυγατρικές επιχειρήσεις                          | 13       | -              | -              | 47.025         | 47.055         |
| Συμμετοχές σε συγγενείς εταιρείες                              | 14       | 14.299         | -              | 13.864         | -              |
| Διαθέσιμα προς πώληση χρηματοοικονομικά στοιχεία               | 15       | 98             | 519            | 98             | 519            |
| Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις                               | 16       | 561            | 544            | 547            | 527            |
| Αναβαλλόμενη φορολογική απαίτηση                               | 9        | 11.694         | 9.898          | 10.926         | 8.421          |
| <b>Σύνολο μη κυκλοφορούντος ενεργητικού</b>                    |          | <b>234.985</b> | <b>232.805</b> | <b>246.399</b> | <b>243.985</b> |
| <b>Κυκλοφορούν ενεργητικό</b>                                  |          |                |                |                |                |
| Αποθέματα  | 17       | 23.907         | 22.115         | 15.424         | 16.014         |
| Εμπορικές απαιτήσεις   | 18       | 49.624         | 60.766         | 51.746         | 57.543         |
| Προκαταβολές και λοιπές απαιτήσεις                             | 19       | 11.774         | 16.847         | 10.533         | 15.787         |
| Ταμειακά διαθέσιμα και ταμειακά ισοδύναμα                      | 20       | 21.131         | 25.747         | 15.256         | 20.032         |
| <b>Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού</b>                       |          | <b>106.436</b> | <b>125.474</b> | <b>92.959</b>  | <b>109.376</b> |
| <b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>                                      |          | <b>341.421</b> | <b>358.278</b> | <b>339.358</b> | <b>353.361</b> |
| <b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>                           |          |                |                |                |                |
| <b>Ίδια κεφάλαια αποδιδόμενα στους ιδιοκτήτες της μητρικής</b> |          |                |                |                |                |
| Μετοχικό κεφάλαιο  | 21       | 244.639        | 236.639        | 244.639        | 236.639        |
| Υπέρ το άρτιο  | 21       | 59.336         | 59.424         | 59.336         | 59.424         |
| Κέρδη εις νέον   |          | (215.534)      | (205.762)      | (218.429)      | (208.131)      |
| Λοιπά Αποθεματικά  | 22       | 26.333         | 26.333         | 26.333         | 26.333         |
| Συναλλαγματικές διαφορές                                       |          | (2)            | (3)            | -              | -              |
| <b>Σύνολο ιδίων κεφαλαίων</b>                                  |          | <b>114.772</b> | <b>116.632</b> | <b>111.879</b> | <b>114.265</b> |
| Μη ελέγχουσες συμμετοχές                                       |          | -              | -              | -              | -              |
| <b>Σύνολο ιδίων κεφαλαίων</b>                                  |          | <b>114.772</b> | <b>116.632</b> | <b>111.879</b> | <b>114.265</b> |
| <b>Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>                              |          |                |                |                |                |
| Μακροπρόθεσμα δάνεια, σε αναπόσβεστο κόστος                    | 23       | 729            | 1.132          | 3.000          | -              |
| Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης             | 24       | -              | -              | -              | -              |
| Επιχορηγήσεις  | 25       | 3.545          | 4.035          | 3.545          | 4.035          |
| Αναβαλλόμενη φορολογική υποχρέωση                              | 9        | 33.936         | 37.120         | 30.953         | 34.124         |
| Προβλέψεις για αποζημίωση προσωπικού                           | 26       | 8.022          | 7.542          | 7.573          | 7.149          |
| Λοιπές προβλέψεις  | 27       | 222            | 550            | 200            | 200            |
| Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις                              |          | 31             | 71             | 31             | 71             |
| <b>Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων</b>                       |          | <b>46.486</b>  | <b>50.450</b>  | <b>45.303</b>  | <b>45.579</b>  |
| <b>Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>                              |          |                |                |                |                |
| Εμπορικές υποχρεώσεις  | 28       | 48.231         | 48.515         | 53.099         | 52.430         |
| Βραχυπρόθεσμα δάνεια   | 29       | 30.336         | 33.121         | 30.336         | 33.188         |
| Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης             | 24       | -              | 89             | -              | 89             |
| Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις πληρωτέες την επόμενη χρήση         | 23       | 86.683         | 86.683         | 86.280         | 86.280         |
| Φόροι εισοδήματος πληρωτέοι                                    |          | 837            | 40             | -              | -              |
| Δεδουλευμένες και λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις            | 30       | 14.076         | 22.748         | 12.460         | 21.530         |
| <b>Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων</b>                       |          | <b>180.163</b> | <b>191.196</b> | <b>182.175</b> | <b>193.517</b> |
| <b>ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>                  |          | <b>341.421</b> | <b>358.278</b> | <b>339.358</b> | <b>353.361</b> |

## ΔΕΛΤΑ ΑΒΕΕ ΤΡΟΦΙΜΩΝ

Σημειώσεις επί των Οικονομικών Καταστάσεων της 31<sup>ης</sup> Δεκεμβρίου 2016

(Τα ποσά είναι εκφρασμένα σε χιλιάδες Ευρώ, εκτός αν αναφέρεται διαφορετικά)


**III. ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ  
ΓΙΑ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΠΟΥ ΕΛΗΞΕ ΤΗΝ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2016**

|  | Σημειώσεις | Ο Όμιλος           |                    |
|--|------------|--------------------|--------------------|
|  |            | 1/1-<br>31/12/2016 | 1/1-<br>31/12/2015 |
| Πωλήσεις   |            | 278.454            | 304.506            |
| Κόστος πωληθέντων  | 5          | (204.568)          | (221.049)          |
| <b>Μεικτό κέρδος</b>   |            | <b>73.886</b>      | <b>83.457</b>      |
| Εξοδα διοίκησης και διάθεσης   | 6          | (83.932)           | (86.884)           |
| Λοιπά έσοδα  | 7          | 6.335              | 4.429              |
| Χρηματοοικονομικά έσοδα  | 8          | 6.228              | 225                |
| Χρηματοοικονομικά έξοδα  | 8          | (16.251)           | (10.204)           |
| Αναλογία Κερδών/(ζημιών) από συγγενείς εταιρείες<br>ενοποιούμενες με τη μέθοδο καθαρής θέσης | 14         | 435                | (153)              |
| <b>ΖΗΜΙΕΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ</b>  |            | <b>(13.300)</b>    | <b>(9.130)</b>     |
| Φόρος εισοδήματος  | 9          | 3.716              | (1.155)            |
| <b>ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ / (ΖΗΜΙΕΣ) ΧΡΗΣΗΣ</b>  |            | <b>(9.584)</b>     | <b>(10.285)</b>    |
| <b>Καθαρά κέρδη/(ζημιές) αποδιδόμενες σε:</b>  |            |                    |                    |
| Ιδιοκτήτες της μητρικής  |            | (9.584)            | (10.285)           |
| Μη ελέγχουσες συμμετοχές   |            | -                  | -                  |
| <b>ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ / (ΖΗΜΙΕΣ)</b>   |            | <b>(9.584)</b>     | <b>(10.285)</b>    |

**ΔΕΛΤΑ ΑΒΕΕ ΤΡΟΦΙΜΩΝ**

Σημειώσεις επί των Οικονομικών Καταστάσεων της 31<sup>ης</sup> Δεκεμβρίου 2016

(Τα ποσά είναι εκφρασμένα σε χιλιάδες Ευρώ, εκτός αν αναφέρεται διαφορετικά)



**Χ. ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΤΩΝ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ (ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΗ ΚΑΙ ΕΤΑΙΡΙΚΗ)  
ΓΙΑ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΠΟΥ ΕΛΗΞΕ ΤΗΝ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2016**

|  | Ο Όμιλος           |                    | Η Εταιρεία         |                    |
|--|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
|  | 1/1-<br>31/12/2016 | 1/1-<br>31/12/2015 | 1/1-<br>31/12/2016 | 1/1-<br>31/12/2015 |
| <b>Ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες</b>                      |                    |                    |                    |                    |
| <b>Κέρδη/(ζημιές) χρήσης προ φόρων</b>                                     | <b>(13.300)</b>    | <b>(9.130)</b>     | <b>(15.588)</b>    | <b>(12.009)</b>    |
| <b>Προσαρμογές για:</b>  |                    |                    |                    |                    |
| Αποσβέσεις   | 16.856             | 17.213             | 15.266             | 15.526             |
| Προβλέψεις και λοιπά μη ταμειακά έσοδα/έξοδα                               | 10.129             | 2.518              | 7.607              | 2.255              |
| Τόκους και συναφή έσοδα  | (190)              | (183)              | (190)              | (210)              |
| Τόκους και λοιπά χρηματοοικονομικά έξοδα                                   | 9.469              | 9.779              | 9.369              | 9.653              |
| (Κέρδη)/Ζημιές αποτίμησης και πώλησης συμμετοχών, χρεογράφων και παραγώγων | 74                 | 153                | 104                | 153                |
| (Κέρδη)/Ζημιές από εκποίηση ενσώματων παγίων                               | (106)              | (117)              | (114)              | (110)              |
| Κέρδη / (Ζημιές) από συνδεδεμένες εταιρείες                                | (435)              | -                  | -                  | -                  |
| Απόσβεση επιχορηγήσεων   | (490)              | (493)              | (490)              | (493)              |
| Απομειώσεις αξίας στοιχείων ενεργητικού                                    | -                  | 340                | -                  | 340                |
| Συναλλαγματικές διαφορές   | 259                | 40                 | 256                | 41                 |
| Απομειώσεις (Αναστροφές απομειώσεων) αξίας στοιχείων ενεργητικού           | 411                | -                  | 411                | -                  |
| <b>Λειτουργικό κέρδος προ μεταβολών του κεφαλαίου κίνησης</b>              | <b>22.678</b>      | <b>20.120</b>      | <b>16.631</b>      | <b>15.146</b>      |
| <b>(Αύξηση)/Μείωση σε:</b>   |                    |                    |                    |                    |
| Αποθέματα  | (1.847)            | (562)              | 516                | (1.010)            |
| Απαιτήσεις   | 1.308              | 4.303              | (1.411)            | 5.012              |
| <b>Αύξηση/(Μείωση) σε:</b>   |                    |                    |                    |                    |
| Υποχρεώσεις (πλην τραπεζών)  | (379)              | (1.734)            | 422                | (1.700)            |
| <b>Μείαν:</b>  |                    |                    |                    |                    |
| Φόρους εισοδήματος πληρωθέντες   | (391)              | (232)              | (133)              | (100)              |
| Τόκους πληρωθέντες   | (9.363)            | (9.585)            | (9.266)            | (9.463)            |
| <b>Ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες</b>                      | <b>12.007</b>      | <b>12.311</b>      | <b>6.759</b>       | <b>7.886</b>       |
| <b>Ταμειακές ροές από επενδυτικές δραστηριότητες</b>                       |                    |                    |                    |                    |
| Αγορές ενσώματων και ασώματων παγίων στοιχείων                             | (9.799)            | (2.543)            | (8.188)            | (1.852)            |
| Πωλήσεις ενσώματων παγίων στοιχείων  | 126                | 228                | 126                | 221                |
| Τόκοι και συναφή έσοδα εισπραχθέντα  | 190                | 183                | 331                | 257                |
| (Αγορές)/Πωλήσεις μακροπρόθεσμων και βραχυπρόθεσμων επενδύσεων             | -                  | -                  | -                  | -                  |
| Εξαγορές συγγενών εταιρειών  | (3.700)            | -                  | (3.700)            | -                  |
| (Χορηγήσεις)/ Εισπράξεις δανείων σε από συνδεδεμένες εταιρείες             | (75)               | (1.895)            | (75)               | (1.895)            |
| <b>Ταμειακές ροές από επενδυτικές δραστηριότητες</b>                       | <b>(13.259)</b>    | <b>(4.027)</b>     | <b>(11.506)</b>    | <b>(3.268)</b>     |
| <b>Ταμειακές ροές από χρηματοοικονομικές δραστηριότητες</b>                |                    |                    |                    |                    |
| Καθαρή μεταβολή μακροπρόθεσμων δανείων                                     | (403)              | 308                | 3.000              | -                  |
| Καθαρή μεταβολή βραχυπρόθεσμων δανείων                                     | (2.784)            | (1.978)            | (2.851)            | (2.251)            |
| Αύξηση/ (Μείωση) μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων από χρηματοδοτική μίσθωση      | -                  | (89)               | -                  | (89)               |
| Αύξηση/ (Μείωση) βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων από χρηματοδοτική μίσθωση      | (89)               | (23)               | (89)               | (23)               |
| Έσοδα Αύξησης μετοχικού κεφαλαίου  | (88)               | -                  | (88)               | -                  |
| <b>Ταμειακές ροές από χρηματοοικονομικές δραστηριότητες</b>                | <b>(3.364)</b>     | <b>(1.782)</b>     | <b>(29)</b>        | <b>(2.363)</b>     |
| <b>Καθαρή αύξηση/(μείωση) χρηματικών διαθεσίμων</b>                        | <b>(4.616)</b>     | <b>6.502</b>       | <b>(4.776)</b>     | <b>2.255</b>       |
| <b>Χρηματικά διαθέσιμα στην αρχή της χρήσης</b>                            | <b>25.747</b>      | <b>19.245</b>      | <b>20.032</b>      | <b>17.777</b>      |
| <b>Χρηματικά διαθέσιμα στο τέλος της χρήσης</b>                            | <b>21.131</b>      | <b>25.747</b>      | <b>15.256</b>      | <b>20.032</b>      |