



vivartia

ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΗΣ VIVARTIA Α.Ε.

ΓΕΩΡΓΙΟΣ ΤΑΣΟΥΛΗΣ Α.Μ. 14705

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ: ΣΥΚΙΑΝΑΚΗΣ ΝΙΚΟΛΑΟΣ

ΠΕΙΡΑΙΑΣ 2020

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΔΥΤΙΚΗΣ ΑΤΤΙΚΗΣ
ΤΜΗΜΑ: ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

ΘΕΜΑ:

**«ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΗΣ
VIVARTIA Α.Ε.»**

ΓΕΩΡΓΙΟΣ ΤΑΣΟΥΛΗΣ Α.Μ. 14705

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ: ΣΥΚΙΑΝΑΚΗΣ ΝΙΚΟΛΑΟΣ

ΠΕΙΡΑΙΑΣ 2020

ΔΗΛΩΣΗ ΣΥΓΓΡΑΦΕΑ ΠΤΥΧΙΑΚΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

Ο κάτωθι υπογεγραμμένος Τασούλης Γεώργιος Α.Μ.:14705, του Κωνσταντίνου, φοιτητής του Τμήματος Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής, του Πανεπιστημίου Δυτικής Αττικής, πριν αναλάβω την εκπόνηση της Πτυχιακής Εργασίας μου, δηλώνω ότι ενημερώθηκα για τα παρακάτω :

«Η Πτυχιακή Εργασία (Π.Ε) αποτελεί προϊόν πνευματικής ιδιοκτησίας τόσο του συγγραφέα, όσο και του Ιδρύματος και θα πρέπει να έχει μοναδικό χαρακτήρα και πρωτότυπο περιεχόμενο.

Απαγορεύεται αυστηρά οποιοδήποτε κομμάτι κειμένου της να εμφανίζεται αυτούσιο ή μεταφρασμένο από κάποια άλλη δημοσιευμένη πηγή. Κάθε τέτοια πράξη αποτελεί προϊόν λογοκλοπής και εγείρει θέμα Ηθικής Τάξης για τα πνευματικά δικαιώματα του άλλου συγγραφέα. Αποκλειστικός υπεύθυνος είναι ο συγγραφέας της Π.Ε, ο οποίος φέρει και την ευθύνη των συνεπειών, ποινικών και άλλων, αυτής της πράξης.

Πέραν των όποιων ποινικών ευθυνών του συγγραφέα, σε περίπτωση που το Ίδρυμα του έχει απονείμει Πτυχίο, αυτό ανακαλείται με απόφαση της Συνέλευσης του Τμήματος. Η Συνέλευση του Τμήματος με νέα απόφασή της, μετά από αίτηση του ενδιαφερομένου, του αναθέτει εκ νέου την εκπόνηση Π.Ε με άλλο θέμα και διαφορετικό επιβλέποντα καθηγητή. Η εκπόνηση της εν λόγω Π.Ε πρέπει να ολοκληρωθεί εντός τουλάχιστον ενός ημερολογιακού βμήνου από την ημερομηνία ανάθεσής της. Κατά τα λοιπά εφαρμόζονται τα προβλεπόμενα στο άρθρου 18, παρ. 5 του ισχύοντος Εσωτερικού Κανονισμού.»

Ο Δηλών

Ημερομηνία

Τασούλης Γεώργιος Α.Μ: 14705

16/04/2020

Πίνακας περιεχομένων

ΠΕΡΙΛΗΨΗ	5
1 ^ο ΚΕΦΑΛΑΙΟ: Η VIVARTIA ΣΗΜΕΡΑ – ΘΥΓΑΤΡΙΚΕΣ ΟΜΙΛΟΥ.....	6
2 ^ο ΚΕΦΑΛΑΙΟ: ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ - ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ.....	11
2.1 ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ.....	11
2.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	12
2.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ.....	12
2.3.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΕΜΜΕΣΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ.....	12
2.3.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΆΜΕΣΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	14
2.3.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ.....	16
2.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ	18
2.4.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	18
2.4.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΩΝ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	20
2.4.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΩΝ	23
2.4.4 ΛΕΙΤΟΥΡΚΙΚΟΣ ΚΥΚΛΟΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ	25
2.4.5 ΕΜΠΟΡΙΚΟΣ ΚΥΚΛΟΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ	27
2.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ.....	29
2.5.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ.....	29
2.5.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ.....	31
2.5.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΕΙΚΤΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ.....	33
2.5.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ.....	35
2.6 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ	37
2.6.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	37
2.6.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΤΟΚΩΝ	39

2.6.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΜΟΧΛΕΥΣΗΣ	40
2.7 ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	42
2.7.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΗΣ ΤΙΜΗΣ ΜΕΤΟΧΗΣ	42
2.7.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΕΡΔΩΝ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ	43
3 ^ο ΚΕΦΑΛΑΙΟ: ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ – ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΤΑΣΕΩΣ – ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ.....	45
3.1.1 ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ – ΚΑΘΕΤΗ ΑΝΑΛΥΣΗ.....	45
3.1.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ	46
3.2.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΤΑΣΕΩΣ.....	48
3.2.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΤΑΣΕΩΣ.....	48
3.3.1 ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ	49
3.3.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ	50
4 ^ο ΚΕΦΑΛΑΙΟ: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	53
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	55
ΠΡΟΣΑΡΤΗΜΑΤΑ	56

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η παρούσα εργασία έχει ως θέμα την ανάλυση των χρηματοοικονομικών για τη χρήση αριθμοδεικτών για την περίοδο 2016 έως 2018. Επιλέξαμε να αναλύσουμε την τελευταία τριετία ώστε να υπάρχει μια συγκρισιμότητα των αποτελεσμάτων ώστε τα συμπεράσματα που θα προκύψουν να είναι αξιόπιστα.

Στο πρώτο κεφάλαιο αναφέραμε την ιστορία της Vivartia AE η οποία ιδρύθηκε το 1952 από τον Αριστείδη Δασκαλόπουλο.

Στο δεύτερο κεφάλαιο αναφερόμαστε στη χρηματοοικονομική ανάλυση και στη θεωρία των αριθμοδεικτών. Επίσης αναλύουμε τα αποτελέσματα των αριθμοδεικτών τα οποία και παραθέτουμε υπό την μορφή διαγραμμάτων για την τριετία 2016 έως 2018.

Στο τρίτο κεφάλαιο αναφερόμαστε και αναλύουμε στις καταστάσεις κοινού μεγέθους, στους αριθμοδείκτες τάσεως και στις καταστάσεις ταμειακών ροών.

Τέλος αναφέρουμε τα σημαντικότερα συμπεράσματα από την ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων της Vivartia A.E. για την οικονομική πορεία της εταιρίας.

1^ο ΚΕΦΑΛΑΙΟ: Η VIVARTIA ΣΗΜΕΡΑ – ΘΥΓΑΤΡΙΚΕΣ ΟΜΙΛΟΥ

Αρχές

Η Vivartia αναπτύσσεται με σεβασμό προς τους καταναλωτές της, τους εργαζομένους της, την κοινωνία και το περιβάλλον.

Δημιουργεί κάθε μέρα με πάθος για καινοτομία και αδιαπραγμάτευτη δέσμευση για ποιότητα.

Προσφέρει προστιθέμενη αξία στον καταναλωτή μέσα από κάθε προϊόν και υπηρεσία.

Επενδύει ενεργά στην ελληνική οικονομία, αγορά και κοινωνία.

Στρατηγικοί Άξονες

Η Vivartia διατηρεί και εδραιώνει την ηγετική της θέση, μέσα από την πορεία ανάπτυξης, καινοτομίας, ποιότητας και συνεισφοράς στο κοινωνικό σύνολο που έχει ήδη χαράξει.

Ενδυναμώνει το διεθνές προφίλ του Ομίλου μέσα από στρατηγικές συμμαχίες, συνέργειες και εξαγωγική επέκταση του δικτύου της.

Προάγει την προστιθέμενη αξία σε κάθε της δραστηριότητα και επενδύει σε καινοτομία, ποιότητα και ασφάλεια προϊόντων και υπηρεσιών.

Στηρίζει την κοινωνία και τους εργαζομένους της ενάντια στις συγκυρίες των εποχών.

Όραμα

Με ένα ανθρώπινο δυναμικό το οποίο ξεπερνά τους 5,500 εργαζομένων και ένα χαρτοφυλάκιο δεκάδων ελληνικών προϊόντων και ιστορικών εταιρειών, ο Όμιλος VIVARTIA ένας από τους μεγαλύτερους Ομίλους Τροφίμων και Ποτών στην ελληνική αγορά, αναπτύσσεται σταθερά με επενδύσεις στην Ελλάδα και στο εξωτερικό, στηρίζοντας την εγχώρια αγορά και την ελληνική οικονομία και προσφέροντας στην κοινωνία με δράσεις κοινωνικής υπευθυνότητας.

Στόχος και όραμά της Vivartia είναι να συνεχίσει να επενδύει στην ελληνική επιχειρηματικότητα, στην καινοτομία, στην ποιότητα, και να στέκεται υπεύθυνα απέναντι στους καταναλωτές προσφέροντας, καθημερινά, προϊόντα προστιθέμενης αξίας. Να διατηρήσει δηλαδή, και να ενισχύσει τα χαρακτηριστικά που αποτελούν το μοναδικό της Εταιρικό αποτύπωμα σε κοινωνία και οικονομία και θέτουν τα θεμέλια για ένα βιώσιμο μέλλον.

Θυγατρικές

Από τον Ιούνιο του 2010 και κατόπιν του ανασχεδιασμού της δομής του, ο Όμιλος Vivartia αναπτύσσεται στους κλάδους: Γαλακτοκομικών και Ποτών μέσω της Δέλτα Τρόφιμα Α.Ε., Υπηρεσιών Εστίασης και Ψυχαγωγίας μέσω της Goody's Α.Ε. και Καταψυγμένων Τροφίμων μέσω της Μπάρμπα Στάθης Α.Β.Ε.Ε. Οι σημαντικότερες θυγατρικές του Ομίλου Vivartia είναι οι ακόλουθες:

ΔΕΛΤΑ ΤΡΟΦΙΜΑ Α.Ε. (Μητρική εταιρεία Κλάδου Γαλακτοκομικών και Ποτών): Εταιρεία με αντικείμενο την παραγωγή και διανομή γαλακτοκομικών προϊόντων, όπως γάλα και παρεμφερή προϊόντα γιαουρτιού και χυμών φρούτων. Σημαντικότερες θυγατρικές εταιρείες της ΔΕΛΤΑ αποτελούν:

- **ΕΥΡΩΤΡΟΦΕΣ Α.Β.Ε.Ε.:** Παραγωγή και εμπορία συμπυκνωμάτων ζωοτροφών, κτηνοτροφών, και πάσης φύσης κτηνιατρικών φαρμάκων και ειδών που συντελούν στην ανάπτυξη και θεραπεία των ζώων.
- **UNITED MILK COMPANY:** Η εταιρεία ηγείται της αγοράς των γαλακτοκομικών στη Βουλγαρία και εξαγοράστηκε από τη VIVARTIA το 2007.

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, 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 ΔΕΛΤΑ αλλά και η συνεχής βελτίωση της ποιότητας σε όλα τα στάδια της παραγωγικής διαδικασίας.

Goody's A.E. – Everest A.E.

GOODY'S A.E. (Μητρική εταιρεία Κλάδου Υπηρεσιών Εστίασης και Ψυχαγωγίας): Δραστηριοποιείται στην αγορά της μαζικής εστίασης μέσω των αλυσίδων εστίασης Goody's , Flocafe. Επιπρόσθετα, η εταιρεία δραστηριοποιείται και σε άλλες αλυσίδες εστίασης καθώς και εταιρείες παραγωγής και διάθεσης προϊόντων εστίασης, μέσω θυγατρικών της εταιρειών, βασικότερες από τις οποίες αποτελούν οι ακόλουθες:

EVEREST A.E. (Μητρική εταιρεία Ομίλου Everest): Ο Όμιλος EVEREST κατέχει ηγετική θέση στο χώρο της εστίασης.

- **HELLENIC CATERING A.E.:** Εταιρεία παραγωγής καταψυγμένων προϊόντων κρέατος, ετοιμών προμαγειρεμένων καταψυγμένων φαγητών, σαλτσών και dressings. Η εταιρία εδρεύει στη ΒΙ.ΠΕ. Θεσσαλονίκης.
- **OLYMPIC CATERING A.E.:** Η εταιρεία δραστηριοποιείται σε υπηρεσίες αεροτροφοδοσίας, στο βιομηχανικού catering καθώς και στην εκμετάλλευση κυλικείων σε αεροδρόμια.

Η εταιρία κατέχει ηγετική θέση στην ελληνική αγορά της εστίασης και διακριτή θέση στις αντίστοιχες δυνάμεις του κλάδου στην Ευρώπη με την παραγωγή και διάθεση προϊόντων μέσω της αλυσίδας εστιατορίων Goody's και της αλυσίδας Flocafé καθώς και μέσω της παροχής υπηρεσιών μαζικής εστίασης (catering).

Με την υποστήριξη θυγατρικών παραγωγικών μονάδων, παρέχει ένα ευρύ φάσμα προϊόντων και υπηρεσιών εστίασης μέσω των αλυσίδων εστιατορίων Goody's και των Flocafé.

Συγκεκριμένα με την υποστήριξη του βιομηχανικού της βραχίονα της Hellenic Catering, δραστηριοποιείται και αναπτύσσεται μέσω 166 εστιατορίων Goody's (161+ στον Ελλαδικό χώρο και 5 στην Κύπρο) και μέσω 93 Flocafé (82 στον ελλαδικό χώρο ,εκ

των οποίων 15 σε πλοία , 7 στην Κύπρο, 2 στη Βουλγαρία, 1 στην Ουγγαρία και 1 στη Ρουμανία).

Η αλυσίδα **Flocafé** χαρακτηρίζεται από τη μεγάλη ποικιλία καφέ αλλά και από το ζεστό, οικείο περιβάλλον και τη φιλική εξυπηρέτηση. Περιλαμβάνει πάνω από 35 διαφορετικά είδη καφέ καθώς και πληθώρα συνοδευτικών snacks, sandwiches, γλυκών και παγωτών.

Everest

Από το πρώτο κατάστημα Everest στο Κολωνάκι μέχρι σήμερα, ο Όμιλος Εταιρειών Everest εξελίσσεται σε έναν από τους μεγαλύτερους και δυναμικότερα αναπτυσσόμενους ομίλους εταιρειών μαζικής εστίασης και food service στην Ελλάδα. Από το 2008 ο Όμιλος Εταιρειών Everest ανήκει στον Όμιλο Vivartia, μέλος του Marfin Investment Group, γεγονός πολύ σημαντικό για την διαχρονική πορεία του Ομίλου προς την συνεχή εξέλιξη και ανάπτυξη του στην ευρύτερη αγορά εστίασης.

Ο Όμιλος everest αποτελείται από 6 δυναμικά brands που καλύπτουν ένα ευρύ φάσμα των υπηρεσιών εστίασης και food service, διαθέτει περισσότερα από 200 σημεία πώλησης και απασχολεί περισσότερους από 2.500 εργαζόμενους. Στον Όμιλο everest ανήκουν τα παρακάτω επιτυχημένα εμπορικά σήματα: Everest, Olympic Catering, La Pasteria, Papagallino, Olympus Plaza Food Parks, & Kuzina

ΜΠΑΡΜΠΙΑ ΣΤΑΘΗΣ Α.Β.Ε.Ε. (Μητρική εταιρεία Κλάδου Καταψυγμένων Τροφίμων): Δραστηριοποιείται στην παραγωγή και διανομή καταψυγμένων τροφίμων και ζυμών, όπως λαχανικά και έτοιμες συνταγές γευμάτων και ζαχαροπλαστικής. Κυριότερες θυγατρικές της εταιρείας αποτελούν οι ακόλουθες εταιρείες:

- **ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΖΥΜΗ (ΜΙΧΑΗΛ ΑΡΑΜΠΙΑΤΖΗΣ Α.Β.Ε.Ε.):** Εταιρεία παραγωγής και εμπορίας καταψυγμένων ζυμών
- **ΑΛΕΞΙΣ Α.Β.Ε.Ε.:** Η εταιρεία δραστηριοποιείται στην εμπορία καταψυγμένων ζυμών μέσω του σήματος «Χρυσή Ζύμη».

Η εταιρεία Μπάρμπα Στάθης Α.Β.Ε.Ε, πρωτοπόρος και ηγέτης στην αγορά καταψυγμένων λαχανικών και ζυμών στην χώρα μας, ιδρύθηκε το 1969 στην Θεσσαλονίκη και είναι θυγατρική της VIVARTIA , μέλος του ομίλου MIG .

Με τρίπτυχο επιτυχίας τη θρέψη , τη γεύση και την ευκολία, η Μπάρμπα Στάθης Α.Β.Ε.Ε. προσφέρει επί σειρά ετών στα ελληνικά νοικοκυριά προϊόντα που φέρουν την σφραγίδα των επιτυχημένων εμπορικών σημάτων Μπάρμπα Στάθης και Χρυσή Ζύμη. Βασικοί πυλώνες της λειτουργίας της εταιρείας είναι η καινοτομία, η ποιότητα, η επένδυση στην ελληνική επιχειρηματικότητα και η έρευνα/ανάπτυξη, με σαφή στόχο την καθημερινή προσφορά στους καταναλωτές ασφαλών και ποιοτικών προϊόντων προστιθέμενης αξίας, πάντα με βασικό μοχλό δύναμης το ανθρώπινο δυναμικό.

Ταυτόχρονα η εταιρεία έχει αναπτύξει μία ολοκληρωμένη και ισχυρή λειτουργία Έρευνας και Ανάπτυξης, που ως κύριο μέλημά της έχει την ανάπτυξη καινοτόμων προϊόντων και κ και την ορθή προσαρμογή και αξιοποίηση τους στις απαιτήσεις των αγορών που εξυπηρετεί. Με τον τρόπο αυτό, προσφέρουμε προϊόντα που διαφυλάσσουν αλλά και προωθούν την ελληνική/ μεσογειακή γευστική κουλτούρα, προσαρμοσμένη πάντα στους ρυθμούς και τις ανάγκες της σύγχρονης ζωής.

Η εταιρία συνεχίζει να αναπτύσσεται δυναμικά στο εξωτερικό, σε αγορές της Ευρώπης, της Αμερικής και της Μέσης Ανατολής, στηριζόμενη πάντα στην εμπιστοσύνη που της δείχνουν οι καταναλωτές που καθημερινά επιλέγουν τα προϊόντα της.¹

¹ <https://www.vivartia.com/>

2^ο ΚΕΦΑΛΑΙΟ: ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ - ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

2.1 ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

Η χρηματοοικονομική ανάλυση και η διερεύνηση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων μελετά τις σχέσεις των οικονομικών στοιχείων που παρέχονται από τις οικονομικές καταστάσεις καθώς και τις τάσεις τους για μία σειρά ετών. Η ανάλυση βασίζεται σε συνδυασμό αριθμητικών εννοιών και στοιχείων που παίρνουμε κυρίως από την κατάσταση οικονομικής θέσης και την κατάσταση αποτελεσμάτων. Η ανάλυση μίας οικονομικής μονάδας μπορεί να γίνει με διαχρονικές συγκρίσεις, δηλαδή τα δεδομένα εξετάζονται για διαδοχικές χρήσεις είτε μίας επιχείρησης είτε ομοειδών επιχειρήσεων. Οι διαχρονικές συγκρίσεις μπορεί να γίνουν είτε με την κατάσταση κοινού μεγέθους-κάθετη ανάλυση όπου τα δεδομένα εμφανίζονται σε ποσοστά επί τις εκατό είτε με τη δυναμική-οριζόντια ανάλυση όπου συγκρίνονται ποσά διαδοχικών ετών μίας επιχείρησης με παράλληλο υπολογισμό τον κάθε φορά διαφορών τους σε απόλυτους αριθμούς και ποσοστά είτε με τους αριθμοδείκτες τάσεως όπου επιλέγεται ένα έτος ως βάση και με αυτό διαιρούνται τα ποσά των επόμενων ετών. Στην συνέχεια οι διαστρωματικές συγκρίσεις όπου εξετάζουν τις συγκριτικές καταστάσεις κοινών μεγεθών μιας επιχείρησης με άλλες καταστάσεις κοινών μεγεθών ομοειδών επιχειρήσεων. Τέλος η πιο διαδεδομένη μέθοδος ανάλυσης είναι οι αριθμοδείκτες, όπου είναι κλάσματα που συνδυάζουν τα στοιχεία των οικονομικών καταστάσεων και μας δείχνουν χρήσιμα αποτελέσματα που επηρεάζουν τις αποφάσεις της διοίκησης.²

² Συκιανάκης Ν., Παπαδέας Π. (2017), Ανάλυση και διερεύνηση χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Αθήνα. (σελ 58)

2.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

Οι αριθμοδείκτες χρησιμοποιούνται για διαχρονικές και διαστρωματικές συγκρίσεις οικονομικών καταστάσεων. Οι αριθμοδείκτες είναι κλάσματα όπου στον αριθμητή και στον παρανομαστή έχουν στοιχεία του ισολογισμού των αποτελεσμάτων χρήσεως και οι σχέσεις αυτών των στοιχείων μεταξύ τους πρέπει να είναι λογική και κατανοητή διότι επηρεάζουν τις αποφάσεις της διοίκησης. Το περιεχόμενο των αριθμοδεικτών γίνεται αξιόλογο όταν συγκρίνεται με αντίστοιχα αποτελέσματα προηγούμενων χρήσεων είτε της ίδιας επιχείρησης είτε με ομοειδής επιχειρήσεις είτε ακόμα και με αποτελέσματα του μέσου όρου του ίδιου κλάδου.³

2.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

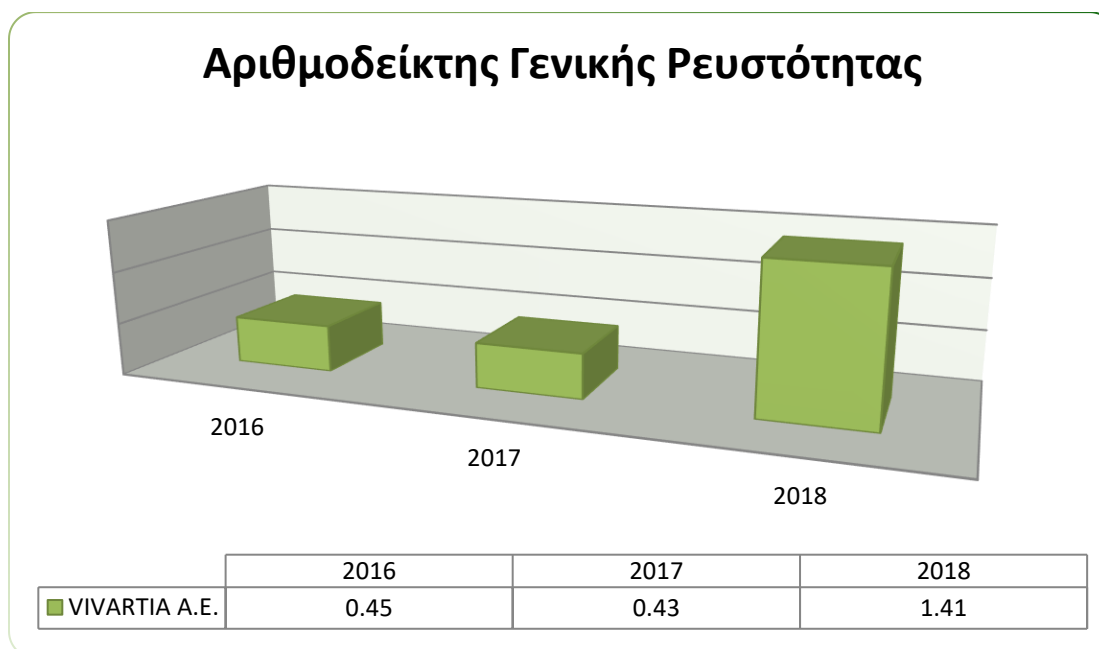
2.3.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΕΜΜΕΣΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας είναι διαδεδομένος και ως κυκλοφοριακής ρευστότητας ή αλλιώς έμμεσης ρευστότητας. Υπολογίζεται διαιρώντας το κυκλοφορούν ενεργητικό μιας επιχείρησης προς τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

$$\text{Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας} = \frac{\text{κυκλοφορούν ενεργητικό}}{\text{βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

³ Συκιανάκης Ν., Παπαδέας Π. (2017), Ανάλυση και διερεύνηση χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Αθήνα. (σελ 63)

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας δείχνει πόσες φορές μία επιχείρηση μπορεί να καλύψει τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις τις ρευστοποιώντας το κυκλοφορούν ενεργητικό της. Για να θεωρήσουμε ότι υπάρχει ρευστότητα σε μία οντότητα θα πρέπει ο αριθμοδείκτης του κλάσματος να είναι μεγαλύτερος του παρανομαστή, δηλαδή το αποτέλεσμα να είναι μεγαλύτερο της μονάδος. Αν το αποτέλεσμα είναι μεγαλύτερο της μονάδος αυτό σημαίνει ότι η εταιρεία μπορεί να καλύψει επαρκώς τις υποχρεώσεις της με τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού της.⁴



Τα αποτελέσματα του αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας τη τριετία 2016 έως 2018 είναι 0.45 - 0,43 - 1.41 φορές αντίστοιχα για την κάθε χρήση. Με την βοήθεια αυτού του δείκτη βλέπουμε πόσες φορές η επιχείρηση μπορεί να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις τις με το κυκλοφορούν ενεργητικό της, δηλαδή αποθέματα, απαιτήσεις και διαθέσιμα. Σύμφωνα με τη βιβλιογραφία που χρησιμοποιήσαμε το αποτέλεσμα του δείκτη έπρεπε να είναι μεγαλύτερο της μονάδος ώστε η επιχείρηση να μπορεί να καλύπτει πλήρως τις τρέχουσες υποχρεώσεις τις. Η Vivartia ΑΕ παρατηρούμε ότι τις δύο

⁴ Συκιανάκης Ν., Παπαδέας Π. (2017), Ανάλυση και διερεύνηση χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Αθήνα. (σελ 75)

πρώτες περιόδους το αποτέλεσμα της γενικής της ρευστότητας είναι πολύ μικρότερο της μονάδας μη μπορώντας έτσι να καλύψει τις υποχρεώσεις της, αλλά μόλις λίγο παραπάνω από το 40% αυτών. Το 2018 υπήρξε πολύ μεγάλη αύξηση του δείκτη η οποία οφείλεται στην εξόφληση μεγάλου του βραχυπρόθεσμου δανείου της επιχείρησης, για τον λόγο αυτό το 2018 μπορεί και καλύπτει πλήρως τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της με τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού της. Παρέχοντας έτσι την απαιτούμενη ασφάλεια τόσο στους προμηθευτές όσο και στους πιστωτές της.

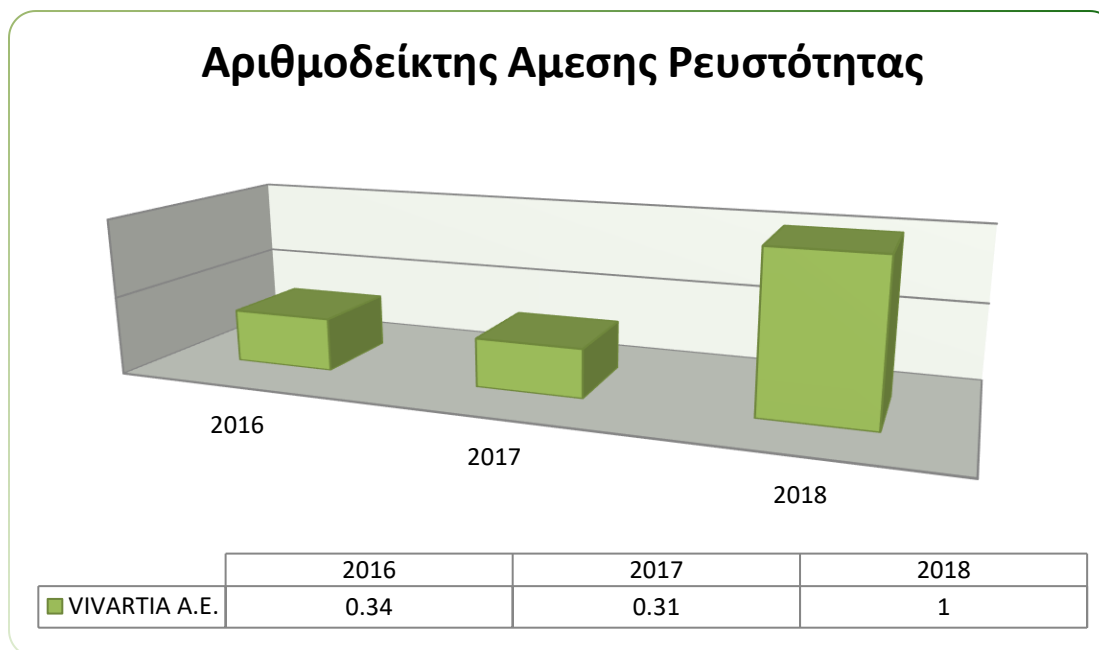
2.3.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΜΕΣΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Ο αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας ονομάζεται και δείκτης ειδικής ρευστότητας. Υπολογίζεται λαμβάνοντας υπόψη το κυκλοφορούν ενεργητικό της επιχείρησης, αφήνοντας εκτός τα αποθέματά της, καθώς ενδέχεται να καθυστερήσει η ρευστοποίηση τους. Επομένως στον αριθμητή είναι το κυκλοφορούν ενεργητικό μείον τα αποθέματα και στον παρανομαστή έχουμε τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις μιας επιχείρησης.

$$\text{Αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας} = \frac{\text{κυκλοφορούν ενεργητικό} - \text{αποθέματα}}{\text{βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

Ο αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας θεωρείται ένα αυστηρότερο μέσο ρευστότητας σε σύγκριση με τον αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας. Ο δείκτης αυτός δείχνει πόσες φορές μία εταιρεία μπορεί να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της ρευστοποιώντας τα ταχέως ρευστοποιήσιμα στοιχεία του κυκλοφορούν ενεργητικού της. Σύμφωνα με τη βιβλιογραφία ο αριθμοδείκτης πρέπει να είναι μεγαλύτερος ή ίσος της

μονάδας, ώστε η επιχείρηση με τις εμπορικές απαιτήσεις και τα ταμειακά διαθέσιμα και τα ισοδύναμά της να μπορεί να αποπληρώνει πλήρως τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της.⁵



Τα αποτελέσματα του αριθμοδείκτη άμεσης ρευστότητας της Vivartia ΑΕ 2016-2018 είναι 0.34 - 0.31 - 1 φορά αντίστοιχα για την κάθε χρονιά. Με την βοήθεια του αριθμοδείκτη της άμεσης ρευστότητας θα δούμε πόσες φορές ο όμιλος της Vivartia ΑΕ μπορεί να καλύψει με τα άμεσα στοιχεία το κυκλοφορούν ενεργητικό της (απαιτήσεις και διαθέσιμα) τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Σύμφωνα με τη βιβλιογραφία του δεύτερου κεφαλαίου το αποτέλεσμα του δείκτη πρέπει να είναι κοντά στη μονάδα, καθώς είναι αυστηρότερο μέτρο ρευστότητας σε σχέση με τον προηγούμενο δείκτη, ώστε να μπορεί να καλύπτει τις υποχρεώσεις της που αφορούν την τρέχουσα χρήση. Με βάση τα παραπάνω αποτελέσματα η Vivartia ΑΕ τις πρώτες δύο περιόδους παρουσιάζει πολύ χαμηλή ρευστότητα, καλύπτοντας περίπου το 30% των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της με τις απαιτήσεις και τα διαθέσιμα της. Ενώ τη χρήση του 2018 που είχαμε την εξόφληση του βραχυπρόθεσμου δανείου για τον όμιλο, είχαμε σημαντική αύξηση της

⁵ Συκιανάκης Ν., Παπαδέας Π. (2017), Ανάλυση και διερεύνηση χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Αθήνα. (σελ 79)

άμεσης ρευστότητας του ομίλου όπου με τα ταχέως ρευστοποιήσιμα στοιχεία του ενεργητικού της μπορεί να καλύψει στο 100% τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

2.3.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

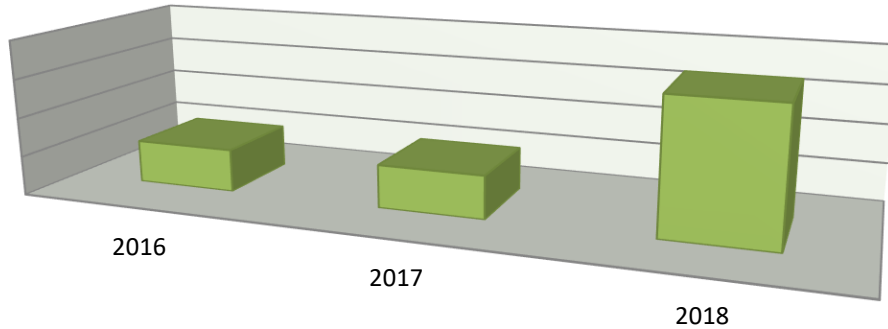
Ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας είναι ο πλέον ενδεικτικός δείκτης ρευστότητας και αποτελεί τον πιο αυστηρό δείκτη της κατηγορίας αυτής που εξετάζει την ρευστότητα μιας οντότητας. Υπολογίζεται αν διαιρέσουμε τα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα μιας επιχείρησης προς τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της.

$$\text{Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας} = \frac{\text{Διαθέσιμα+χρεώγραφα}}{\text{βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

Ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας βοηθά στην αξιολόγηση της ρευστότητας μιας επιχείρησης καθώς και της πιστοληπτικής της ικανότητας. Συνήθως είναι πολύ μικρότερη της μονάδας και διαφέρει ανάλογα τον κλάδο στον οποίο ανήκει η επιχείρηση που εξετάζουμε. Πολλές φορές μία οντότητα μπορεί να αυξήσει σκόπιμα και πλασματικά με διάφορους τρόπους το υπόλοιπο των διαθεσίμων της ώστε να βελτιώσει τους δείκτες της ρευστότητας της.⁶

⁶ Συκιανάκης Ν., Παπαδέας Π. (2017), Ανάλυση και διερεύνηση χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Αθήνα. (σελ 81)

Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας



	2016	2017	2018
■ VIVARTIA A.E.	0.11	0.11	0.34

Τα αποτελέσματα του αριθμοδείκτη της ταμειακής ρευστότητας για την Vivartia ΑΕ της χρήσης 2016 έως 2018 είναι 0.11 - 0.11 - 0.34 φορές αντίστοιχα για την κάθε περίοδο. Ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας είναι ο τελευταίος δείκτης της κατηγορίας αυτής καθώς και το αυστηρότερο μέτρο ρευστότητας, διότι στον αριθμητή του περιλαμβάνει μόνο τα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα της επιχείρησης και σε τι βαθμό αυτά μπορούν να καλύψουν τις τρέχουσες υποχρεώσεις του ομίλου. Παρατηρούμε ότι ο όμιλος της Vivartia ΑΕ δεν χαρακτηρίζεται για την υψηλή του ρευστότητα και κυρίως για τις δύο πρώτες περιόδους όπου μπορεί να καλύψει μόλις το 11% των υποχρεώσεων του. Το 2018 η ταμειακή ρευστότητα της οντότητας τριπλασιάστηκε, παρ όλα αυτά παραμένει χαμηλή και μικρότερη του 0.5 φορές που ορίζει η βιβλιογραφία που χρησιμοποιήσαμε ως ιδανική.

2.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ

2.4.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων είναι ένα εργαλείο που βοηθά στο να υπολογίσουμε πόσες φορές κατά την διάρκεια μιας περιόδου ανακυκλώνονται-ανανεώνονται τα αποθέματα μιας επιχείρησης. Υπολογίζεται διαιρώντας το κόστος πωληθέντων προς τον μέσο όρο των αποθεμάτων. Ο μέσος όρος των αποθεμάτων υπολογίζεται αθροίζοντας τα αποθέματα αρχής και τα αποθέματα τέλους δια δύο.

$$\text{Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων} = \frac{\text{κόστος πωληθέντων}}{\text{Μ.Ο αποθεμάτων}}$$

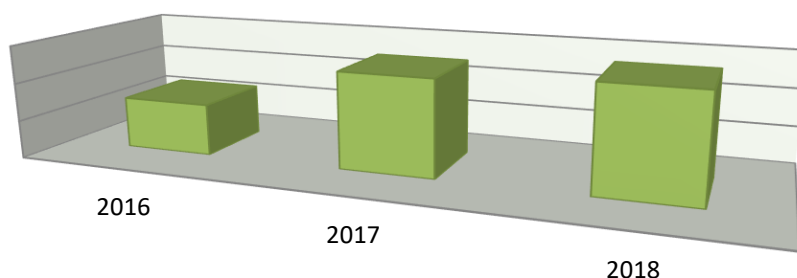
Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης να ρευστοποιεί τα αποθέματά της, κατ' επέκταση σημαντικό για μία επιχείρηση είναι να παρουσιάζει υψηλή κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων. Ένα υψηλό αποτέλεσμα αυτού του δείκτη σημαίνει και εντατική εκμετάλλευση των αποθεμάτων της επιχείρησης, που οδηγεί σε αύξηση του κύκλου εργασιών-τζίρου της οντότητας και κατά συνέπεια αύξηση των κερδών της.

Από τον αριθμοδείκτη της κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων μπορεί να προκύψει η χρονική διάρκεια σε ημέρες που παραμένουν τα αποθέματα μέσα στην επιχείρηση. Η διάρκεια των αποθεμάτων σε ημέρες υπολογίζεται αν διαιρέσουμε τις 365 μέρες του χρόνου προς το αποτέλεσμα του αριθμοδείκτη της κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων.

$$\text{Διάρκεια Αποθεμάτων} = \frac{365}{\text{ΚΤ Αποθεμάτων}}$$

Μια υψηλή κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων δηλαδή ένας υψηλός παρανομαστής σημαίνει και μικρή παραμονή των αποθεμάτων εντός της οντότητας, το οποίο έχει μία θετική σχέση κυρίως με την ρευστότητα της αλλά και με την αποδοτικότητα της καθώς πουλάει σε γρήγορο χρονικό διάστημα αυξάνοντας έτσι τις πωλήσεις και τα κέρδη της.⁷

Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων (Ημέρες)



	2016	2017	2018
■ VIVARTIA A.E.	51.84	57.71	58.74

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας για την Vivartia ΑΕ είναι 7.04 - 6.29 - 6.21 φορές αντίστοιχα για τις περιόδους 2016-2018 και η διάρκεια των αποθεμάτων είναι 51.84 - 57.71 - 58.74 ημέρες αντίστοιχα για τις ίδιες χρήσεις. Με τη βοήθεια του

⁷ Συκιανάκης Ν., Παπαδέας Π. (2017), Ανάλυση και διερεύνηση χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Αθήνα. (σελ 90)

αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων βρίσκουμε πόσες φορές ανακυκλώνονται τα αποθέματα κατά τη διάρκεια μιας περιόδου και στη συνέχεια μέσω αυτού υπολογίζουμε τη διάρκεια των αποθεμάτων σε ημέρες, δηλαδή πόσες μέρες απαιτούνται για να πουληθεί ένα εμπόρευμα από τη στιγμή που θα αγοραστεί. Παρατηρούμε ότι από χρήση σε χρήση αυξάνονται οι ημέρες της διάρκειας των αποθεμάτων και αυτό οφείλεται στην αύξηση των αποθεμάτων του ομίλου και τις τρεις περιόδους τα αποθέματα πωλούνται σε λιγότερο από δύο μήνες γεγονός το οποίο δείχνει τη σταθερή πολιτική του ομίλου. Όσο λιγότερες είναι οι ημέρες τόσο καλύτερο για την επιχείρηση γιατί πουλάει τα αποθέματά της γρήγορα και έχει και μικρότερο κίνδυνο πχ απώλειας ή καταστροφή τους.

2.4.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΩΝ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων μας δείχνει πόσες φορές κατά τη διάρκεια μιας περιόδου ανακυκλώνονται οι εμπορικές απαιτήσεις της επιχείρησης. Δηλαδή πόσες φορές κατά μέσο όρο η οντότητα πουλάει με πίστωση προϊόντα ή υπηρεσίες στους πελάτες της και στη συνέχεια εισπράττει τις απαιτήσεις από αυτές τις πωλήσεις. Ο δείκτης αυτός παρουσιάζεται ως εξής:

$$\text{Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Μ.Ο απαιτήσεων}}$$

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων επηρεάζει άμεσα την ρευστότητα μιας εταιρίας και για τον λόγο αυτό μία ψηλή κυκλοφοριακή ταχύτητα δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης να ρευστοποιεί γρήγορα τις εμπορικές της απαιτήσεις. Στον αριθμητή του αριθμοδείκτη τις πωλήσεις με πίστωση αλλά επειδή στις οικονομικές καταστάσεις που

δημοσιεύονται οι πωλήσεις ή ο κύκλος εργασιών δεν διαχωρίζονται για το αν είναι με πίστωση ή μετρητά οπότε αναγκαστικά στον αριθμητή χρησιμοποιούμε το σύνολο των πωλήσεων που δημοσιεύονται. Στον παρανομαστή συναντάμε τον μέσο όρο των απαιτήσεων όπου υπολογίζεται αν προσθέσουμε τις εμπορικές απαιτήσεις αρχής και τέλους και τις διαιρέσουμε δια δύο.

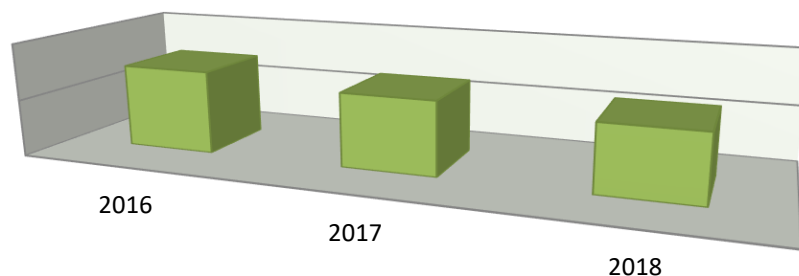
Από το δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων προκύπτει και χρονική διάρκεια σε ημέρες η οποία μας δείχνει πόσες μέρες απαιτούνται για να εισπραχθεί μία εμπορική απαίτηση. Η διάρκεια απαιτήσεων σε ημέρες υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Διάρκεια Απαιτήσεων} = \frac{365}{\text{ΚΤ Απαιτήσεων}}$$

Η έκφραση του χρόνου ανακύκλωσης απαιτήσεων σε ημέρες είναι σαφώς πιο κατανοητό μέγεθος σε σχέση με το δείκτη ταχύτητας απαιτήσεων όπου το αποτέλεσμα του μετριέται σε φορές ανά έτος. Επομένως όσο μεγαλύτερη είναι η κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων τόσο μικρότερο είναι το χρονικό διάστημα, δηλαδή τόσες λιγότερες είναι οι ημέρες που απαιτούνται για να εισπραχθούν οι εμπορικές απαιτήσεις.⁸

⁸ Συκιανάκης Ν., Παπαδέας Π. (2017), Ανάλυση και διερεύνηση χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Αθήνα. (σελ. 96)

Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων (Ημέρες)



	2016	2017	2018
■ VIVARTIA A.E.	73.44	64.94	58.74

Τα αποτελέσματα του αριθμοδείκτη της κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων του ομίλου Vivartia ΑΕ για την περίοδο 2016-2018 είναι 4.97 - 5.62 - 6.56 φορές και η διάρκεια απαιτήσεων σε ημέρες είναι 73.44 - 64.94 - 55.64 ημέρες αντίστοιχα για τις ίδιες χρήσεις. Με τον αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων βρίσκουμε πόσες φορές εισπράττονται κατά μέσο όρο οι εμπορικές απαιτήσεις του ομίλου κατά τη διάρκεια μιας χρονιάς. Με τη βοήθεια του δείκτη της κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων μπορούμε να υπολογίσουμε τη διάρκεια απαιτήσεων σε ημέρες, δηλαδή σε πόσες ημέρες εισπράττεται μια πώληση επί πίστωση. Παρατηρούμε ότι χρήση με τη χρήση η διάρκεια των απαιτήσεων μειώνεται κατά 10 ημέρες το χρόνο περίπου κάτι που αποτυπώνεται και στη ρευστότητα του ομίλου. Για να μπορούμε να σχολιάσουμε το αν η διάρκεια αυτή είναι καλή ή όχι θα πρέπει να τη συγκρίνουμε με τη διάρκεια των προμηθευτών για να δούμε αν ο όμιλος εισπράττει πιο γρήγορα σε σχέση με το διάστημα που χρειάζεται να εξοφλήσει τους προμηθευτές του, κάτι το οποίο ισχύει για την Vivartia ΑΕ και θα το αναλύσουμε περισσότερο στην επόμενη ενότητα που θα αναφερθούμε στον δείκτη της κυκλοφοριακής ταχύτητας προμηθευτών.

2.4.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΩΝ

Ο αριθμοδείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας προμηθευτών μας δείχνει πόσες φορές κατά τη διάρκεια μιας χρήσης ανακυκλώνονται οι εμπορικές υποχρεώσεις της επιχείρησης, δηλαδή πόσο γρήγορα εξοφλούνται οι προμηθευτές αλλά και τα γραμμάτια ή επιταγές που προέρχονται από αγορές εμπορευμάτων. Ο αριθμοδείκτης παρουσιάζεται ως εξής:

$$\text{Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας προμηθευτών} = \frac{\text{Αγορές}}{\text{Μ.Ο προμηθευτών}}$$

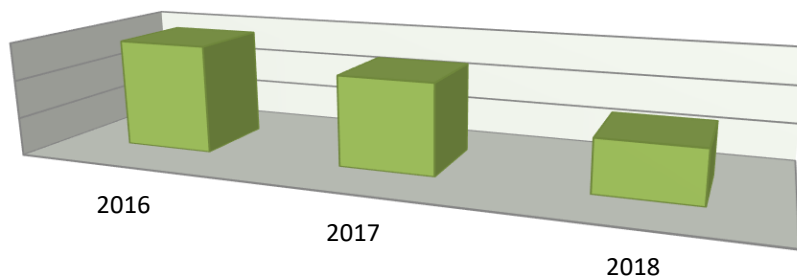
Ο αριθμοδείκτης αυτός επομένως εκφράζει το χρονικό διάστημα από την αγορά ενός εμπορεύματος με πίστωση μέχρι την εξόφληση του προμηθευτή του. Στον αριθμητή συναντάμε τις αγορές τις οποίες και υπολογίζουμε μέσω του τύπου του κόστους πωληθέντων (Κόστος Πωληθέντων = Αρχικό απόθεμα + αγορές – τελικό απόθεμα). Στον παρανομαστή όπου έχουμε το μέσο όρο προμηθευτών τον υπολογίζουμε προσθέτοντας τις εμπορικές υποχρεώσεις αρχής και τέλους διά δύο. Στις εμπορικές υποχρεώσεις δεν βάζουμε μόνο τους προμηθευτές άλλα και τις επιταγές και τα γραμμάτια που αφορούν αγορά εμπορευμάτων.

Από τον αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας προμηθευτών προκύπτει και η διάρκεια των προμηθευτών σε ημέρες η οποία μας δείχνει πόσες μέρες μας δίνουν πίστωση οι προμηθευτές για την αγορά των εμπορευμάτων. Η διάρκεια των προμηθευτών υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Διάρκεια Υποχρεώσεων σε προμηθευτές} = \frac{365}{\text{ΚΤ Προμηθευτών}}$$

Όσο μικρότερη είναι η κυκλοφοριακή ταχύτητα των προμηθευτών τόσες περισσότερες είναι οι μέρες της διάρκειας των προμηθευτών άρα και τόσο μεγαλύτερη η πίστωση που απολαμβάνει η επιχείρηση. Στόχος των επιχειρήσεων με χρηματοδοτικές ανάγκες είναι η επέκταση της πίστωσης από τους προμηθευτές παρότι δεν θα μπορούν να πετύχουν χαμηλές τιμές σε σχέση με αυτούς που θα μπορούν να αγοράζουν μετρητής. Με αυτόν τον τρόπο η επιχείρηση προσπαθεί να έχει μικρότερη διάρκεια απαιτήσεων σε σχέση με τη διάρκεια των προμηθευτών για να εισπράττει πιο γρήγορα και στη συνέχεια να εξοφλεί τους προμηθευτές της.⁹

Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Προμηθευτών (Ημέρες)



	2016	2017	2018
■ VIVARTIA A.E.	84.29	81.83	76.84

Τα αποτελέσματα του αριθμοδείκτη της κυκλοφοριακής ταχύτητας προμηθευτών του ομίλου Vivartia ΑΕ για την περίοδο 2016-2018 είναι 4.33 - 4.46 - 4.75 φορές και η

⁹ Συκιανάκης Ν., Παπαδέας Π. (2017), Ανάλυση και διερεύνηση χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Αθήνα. (σελ. 100)

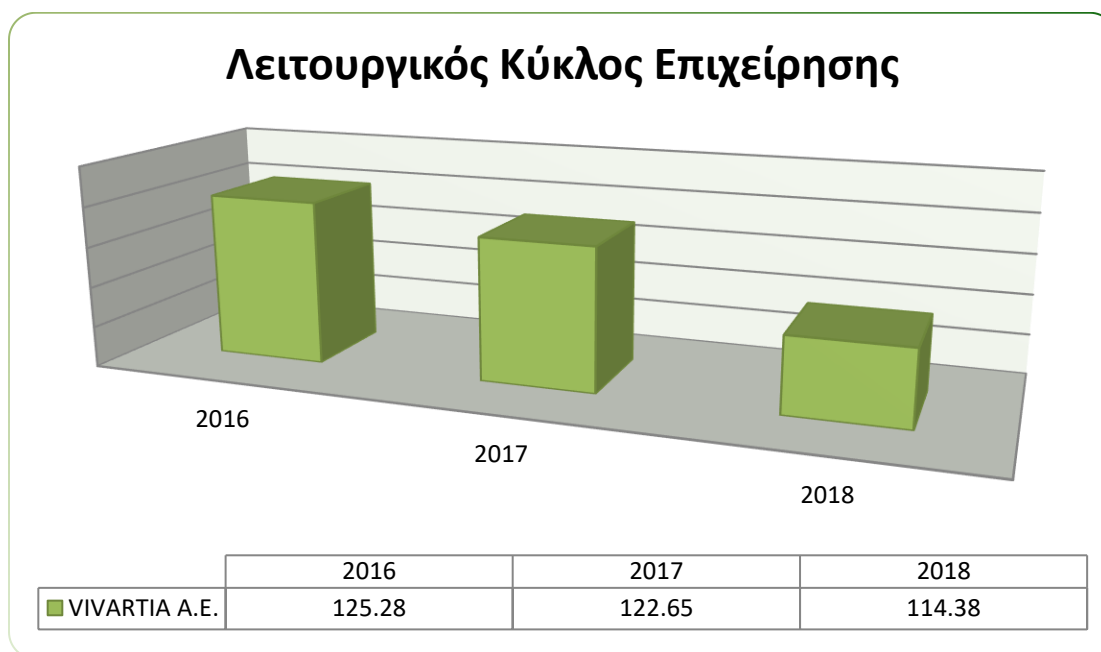
διάρκεια απαιτήσεων σε ημέρες είναι 84.29 - 81.83 - 76.84 ημέρες αντίστοιχα για τις ίδιες χρήσεις. Με τη χρήση του δείκτη της κυκλοφοριακής ταχύτητας των προμηθευτών θα υπολογίσουμε πόσες φορές κατά μέσο όρο ο όμιλος εξοφλεί τις εμπορικές του υποχρεώσεις, για να γίνουν πιο κατανοητά τα αποτελέσματα αυτού του δείκτη υπολογίζουμε τη διάρκεια των προμηθευτών ώστε να βρούμε σε πόσες μέρες κατά μέσο όρο εξοφλείται μια εμπορική υποχρέωση από τη στιγμή που θα δημιουργηθεί. Παρατηρούμε ότι κάθε περίοδο οι ημέρες της διάρκειας των προμηθευτών μειώνονται κάτι το οποίο είδαμε και στον προηγούμενο δείκτη της διάρκειας των απαιτήσεων. Επομένως τα αποτελέσματα αυτά δείχνουν ότι η διοίκηση ακολουθεί μία σταθερή πολιτική και έχει αποφασίσει και να εισπράττει πιο γρήγορα και να εξοφλεί πιο γρήγορα. Το σημαντικό για τον όμιλο της Vivartia AE είναι ότι εισπράττει πιο γρήγορα τις εμπορικές απαιτήσεις απ ότι χρειάζεται για να εξοφλήσει τους προμηθευτές τις και το διάστημα αυτό αυξήθηκε σημαντικά το 2018 καθώς εκείνη τη χρονιά εισπράττει 21 ημέρες περίπου πιο γρήγορα απ ότι εξοφλεί και το αντίστοιχο διάστημα το 2016 ήταν 11 ημέρες.

2.4.4 ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΣ ΚΥΚΛΟΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ Error! Bookmark not defined.

Ο λειτουργικός κύκλος είναι το άθροισμα των ημερών του δείκτη της διάρκειας των αποθεμάτων και του δείκτη της διάρκειας των απαιτήσεων. Ο λειτουργικός κύκλος παρουσιάζεται ως εξής:

$$\text{Λειτουργικός Κύκλος} = \text{Διάρκεια αποθεμάτων} + \text{Διάρκεια απαιτήσεων}$$

Με τον λειτουργικό κύκλο βρίσκουμε πόσες ημέρες απαιτούνται απ την αγορά των αποθεμάτων ως την είσπραξη των απαιτήσεων από την πώλησή τους. Με λίγα λόγια μας δείχνει τον χρόνο που απαιτείται για να μετατραπούν τα αποθέματα σε διαθέσιμα. Στόχος πάντα για μία οντότητα είναι να έχει όσο τον δυνατό μικρότερο λειτουργικό κύκλο βελτιώνοντας έτσι τη ρευστότητα της.¹⁰



Ο λειτουργικός κύκλος του ομίλου της Vivartia ΑΕ για την περίοδο 2016-2018 είναι 125.28 - 122.65 - 114.38 ημέρες αντίστοιχα για τις ίδιες χρήσεις. Ο λειτουργικός κύκλος είναι το άθροισμα της διάρκειας των αποθεμάτων και των απαιτήσεων και μας δείχνει πόσες μέρες απαιτούνται από τη μέρα που θα αγοραστεί ένα εμπόρευμα μέχρι και τη μέρα που θα εισπραχθεί το ποσό ή το αντίτιμο του από την πώληση του. Παρατηρούμε ότι ο λειτουργικός κύκλος του ομίλου κάθε χρονιά μειώνεται και αυτό οφείλεται στην ταχύτερη είσπραξη των εμπορικών απαιτήσεων. Σημαντικό για κάθε επιχείρηση είναι να παρουσιάζει όσο το δυνατόν μικρότερο λειτουργικό κύκλο. Ο λειτουργικός κύκλος της Vivartia κατά μέσω όρο είναι γύρω στους 4 μήνες.

¹⁰ Συκιανάκης Ν., Παπαδέας Π. (2017), Ανάλυση και διερεύνηση χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Αθήνα. (σελ. 103)

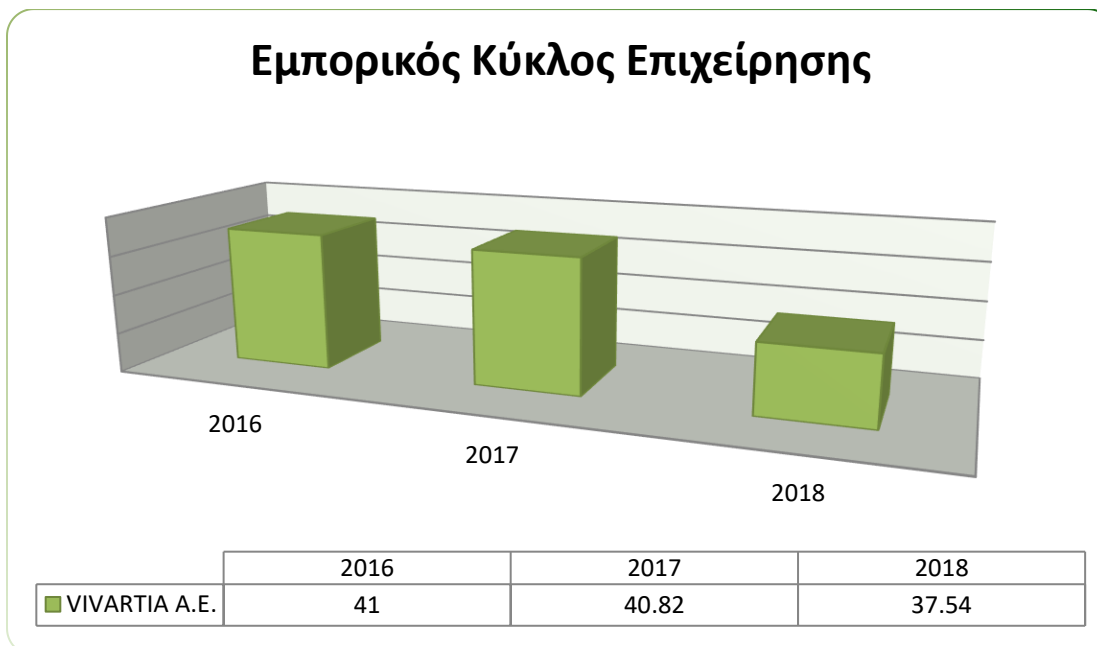
2.4.5 ΕΜΠΟΡΙΚΟΣ ΚΥΚΛΟΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ

Ο εμπορικός κύκλος υπολογίζεται αν αφαιρέσουμε τις ημέρες του λειτουργικού κύκλου με τις ημέρες του δείκτη της διάρκειας των προμηθευτών. Ο εμπορικός κύκλος παρουσιάζεται ως εξής:

$$\text{Εμπορικός Κύκλος} = \text{Λειτουργικός κύκλος} - \text{Διάρκεια Προμηθευτών}$$

Με τη βοήθεια του εμπορικού κύκλου βρίσκουμε τη μέση χρονική διάρκεια σε ημέρες κατά την οποία μία οντότητα έχει ανάγκη χρηματοδότησης της λειτουργίας της. Ένα θετικό αποτέλεσμα του εμπορικού κύκλου μας δείχνει ότι η επιχείρηση έχει πληρώσει τους προμηθευτές της αλλά δεν έχει εισπράξει τις απαιτήσεις της. Επομένως στόχος για μία επιχείρηση είναι να έχει όσο τον δυνατό μικρότερο εμπορικό κύκλο περιορίζοντας έτσι τις χρηματοδοτικές της ανάγκες και βελτιώνοντας της ρευστότητα της.¹¹

¹¹ Συκιανάκης Ν., Παπαδέας Π. (2017), Ανάλυση και διερεύνηση χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Αθήνα. (σελ. 103)



Ο εμπορικός κύκλος του ομίλου της Vivartia ΑΕ για την περίοδο 2016-2018 είναι 41 - 40.82 - 37.54 ημέρες αντίστοιχα για τις ίδιες χρήσεις. Ο εμπορικός κύκλος σύμφωνα με τη βιβλιογραφία δείχνει τις ημέρες που έχει ανάγκη για βραχυπρόθεσμη χρηματοδότηση μία οντότητα. Το διάστημα αυτό για τη Vivartia είναι κατά μέσο όρο γύρω στις 40 ημέρες. Για παράδειγμα το 2018 η επιχείρηση χρειάζεται 114 ημέρες για να εισπράξει το ποσό της πώλησης ενός εμπορεύματος από τη στιγμή που αυτό αγοράστηκε και ο προμηθευτής πρέπει να εξοφληθεί σε 77 ημέρες περίπου που σημαίνει ότι για να προλάβει να εξοφληθεί ο προμηθευτής πρέπει να προβεί σε βραχυπρόθεσμη χρηματοδότηση. Άρα ο εμπορικός κύκλος μιας επιχείρησης πρέπει να είναι ή αρνητικός ή μηδενικός για να μην έχει ανάγκη από χρηματοδότηση.

2.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

2.5.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

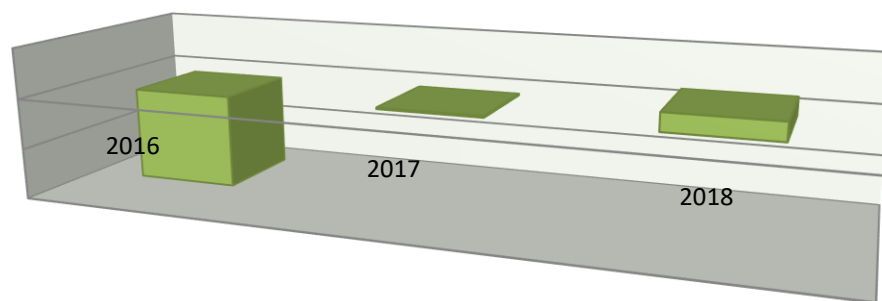
Η αποδοτικότητα συνολικών κεφαλαίων είναι από τους πιο διαδεδομένους δείκτες αποδοτικότητας μια επιχείρησης καθώς μετρά το πόσο αποδοτικά εκμεταλλεύεται τα συνολικά της κεφάλαια ή αλλιώς το σύνολο του ενεργητικού της γι αυτόν τον λόγο λέγεται αποδοτικότητα ενεργητικού. Ο αριθμοδείκτης παρουσιάζεται ως εξής:

$$\text{Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνολ. Κεφ.} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη}}{\text{Μ.Ο Ενεργητικού}} \times 100$$

Μία υψηλή αποδοτικότητα κεφαλαίων δείχνει ότι η επιχείρηση εκμεταλλεύεται αποδοτικά τα συνολικά της κεφάλαια για να πετύχει τα καθαρά της κέρδη. Ως δείκτης είναι εύκολος στον υπολογισμό του καθώς και περιεκτικός διότι συνοψίζει πολλές λογιστικές πληροφορίες και βοηθά στη συγκρισιμότητα σε διαχρονικές αναλύσεις είτε της ίδιας εταιρίας είτε συγκρίνοντας εταιρίες του ίδιου κλάδου και για τον λόγο αυτό χρησιμοποιείται ευρύτατα από τους αναλυτές της κάθε επιχείρησης είτε εσωτερικούς είτε εξωτερικούς.¹²

¹² Συκιανάκης Ν., Παπαδέας Π. (2017), Ανάλυση και διερεύνηση χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Αθήνα. (σελ 161)

Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων



	2016	2017	2018
VIVARTIA A.E.	-1.80%	0.03%	0.35%

Τα αποτελέσματα του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων για τη Vivartia ΑΕ την περίοδο 2016-2018 είναι (-1.8%) - 0.03% - 0.35%. Με τη βοήθεια αυτού του δείκτη βλέπουμε πόσο αποδοτικά χρησιμοποιεί ο όμιλος τα συνολικά του κεφάλαια δηλαδή το ενεργητικό του για να πετύχει το στόχο του που δεν είναι άλλος από την επίτευξη κερδών. Το 2016 ο όμιλος είχε ζημιές και για το λόγο αυτό το αποτέλεσμα του αριθμοδείκτη είναι αρνητικό. Τις επόμενες δύο περιόδους ο όμιλος παρουσίασε κέρδη τα οποία δεκαπλασιάστηκαν από το 2017 στο 2018 αλλά παραμένουν σε πολύ χαμηλά επίπεδα σε σύγκριση με τα συνολικά κεφάλαια του ομίλου. Το 2018 για παράδειγμα που είχε τα υψηλότερα κέρδη για κάθε 100 ευρώ συνολικών κεφαλαίων τα καθαρά κέρδη που αντιστοιχούν στον όμιλο είναι 35 λεπτά του ευρώ.

2.5.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

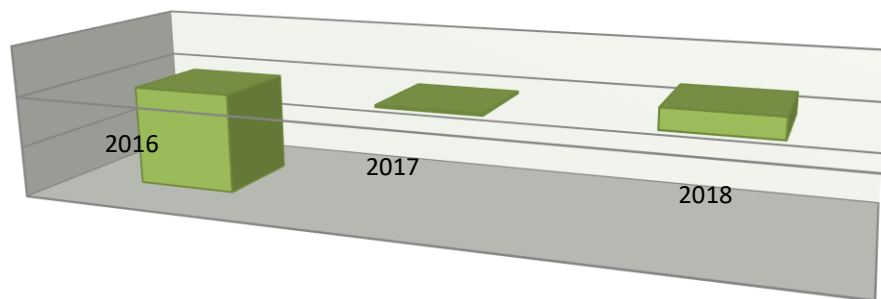
Ο αριθμοδείκτης της αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων αφορά κυρίως τους ιδιοκτήτες ή μετόχους μιας επιχείρησης καθώς υπολογίζει το πόσο αποδοτικά έχουν επενδυθεί τα ίδια τους κεφάλαια ώστε να αποδώσουν κέρδη τόσο στην εταιρία όσο και σε αυτούς. Ο δείκτης παρουσιάζεται ως εξής:

$$\text{Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφ.} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη}}{\text{Μ.Ο Ιδίων}} \times 100$$

Όσο πιο υψηλό είναι το ποσοστό τόσο μεγαλύτερη και η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης. Επομένως με τη βοήθεια αυτού του δείκτη οι μέτοχοι μπορούν να αξιολογήσουν το πόσο συμφέρουσα είναι για αυτούς η επένδυση που πραγματοποίησαν. Μία επιχείρηση με σχετικά χαμηλό δείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων δεν θα είναι ελκυστική σε νέους επενδυτές αφού ο βαθμός εμπιστοσύνης θα είναι μικρός. Αυτό θα επηρεάσει και αυτούς που έχουν ήδη μετοχές οι οποίοι θα θέλουν να πουλήσουν λόγω της έλλειψης εμπιστοσύνης της επιχείρησης.¹³

¹³ Συκιανάκης Ν., Παπαδέας Π. (2017), Ανάλυση και διερεύνηση χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Αθήνα. (σελ 169)

Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων



	2016	2017	2018
VIVARTIA A.E.	-9.90%	0.18%	1.99%

Τα αποτελέσματα του αριθμοδείκτη της αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων για τη Vivartia AE για την περίοδο 2016-2018 είναι(-9.9%) – 0.18% - 1.99%. Με τη βοήθεια αυτού τη δείκτη θα βρούμε πόσο αποδοτικά εκμεταλλεύεται ο όμιλος της Vivartia AE για να πετύχει καθαρά κέρδη. Με βάση τα παραπάνω αποτελέσματα παρατηρούμε ότι τα κεφάλαια των μετόχων δεν δίνουν υψηλές αποδόσεις. Αυτό σημαίνει ότι η επένδυση με βάση αυτά τα νούμερα δεν είναι αποδοτική. Το 2016 μια χρονιά που ο όμιλος είχε ζημιές αυτό είχε ως αντίκτυπο την αρνητική απόδοση των ιδίων κεφαλαίων που είχαν επενδυθεί. Τις επόμενες δύο περιόδους όπου η εταιρεία είχε κέρδη είχαμε και θετική απόδοση των ιδίων κεφαλαίων αλλά σε χαμηλά επίπεδα. Σημαντικό βέβαια είναι να αναφέρουμε ότι από το 2017 έως το 2018 ή απόδοση των ιδίων κεφαλαίων δεκαπλασιάστηκε καθώς αυξήθηκαν αντίστοιχα τα κέρδη. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα το 2018 για κάθε 100 ευρώ ιδίων κεφαλαίων τα καθαρά κέρδη που αντιστοιχούν στους μετόχους του ομίλου είναι 1.99 ευρώ.

2.5.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΕΙΚΤΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ

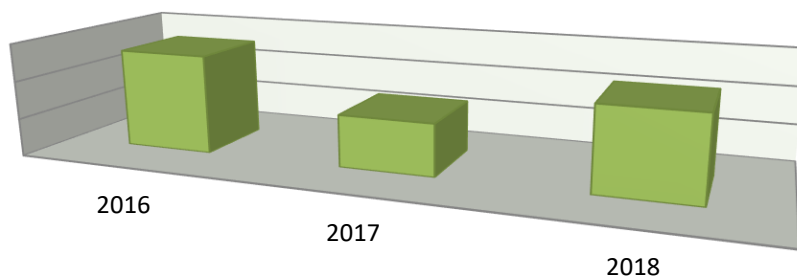
Ο αριθμοδείκτης μεικτού περιθωρίου κέρδους βρίσκεται αν διαιρέσουμε τα μεικτά κέρδη της χρήσης με τις καθαρές πωλήσεις της περιόδου και δείχνει το μεικτό κέρδος που απολαμβάνει μία επιχείρηση από την πώληση των προϊόντων της. Ο αριθμοδείκτης απεικονίζεται ως εξής:

$$\text{Αριθμοδείκτης Μεικτού Περιθωρίου Κέρδους} = \frac{\text{Μεικτά Κέρδη}}{\text{Πωλήσεις}} \times 100$$

Ο υπολογισμός αυτού του δείκτη είναι πολύ σημαντικός για τις επιχειρήσεις γιατί βοηθάει στην αξιολόγηση της αποδοτικότητά της, διότι το κόστος πωληθέντων είναι ένα σημαντικό κόστος για την κάθε επιχείρηση. Μία επιχείρηση για να θεωρηθεί επιτυχημένη θα πρέπει να έχει ένα υψηλό ποσοστό μεικτού κέρδους ώστε με αυτό να μπορεί να καλύπτει τα λειτουργικά και έκτακτα έξοδα της και ταυτόχρονα να της απομένει ένα ικανοποιητικό καθαρό κέρδος σε σχέση με τις πωλήσεις της. Τέλος ένα υψηλό ποσοστό κέρδους δείχνει την ικανότητα της διοίκησης να αγοράζει φτηνά και να πουλάει ακριβά.¹⁴

¹⁴ Νιάρχος Ν. Α. (2004). Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων, εκδόσεις Σταμούλης Αθ., Αθήνα. (σελ. 101-103)

Αριθμοδείκτης Μεικτού Περιθωρίου Κέρδους



	2016	2017	2018
■ VIVARTIA A.E.	33.25%	30.75%	32.39%

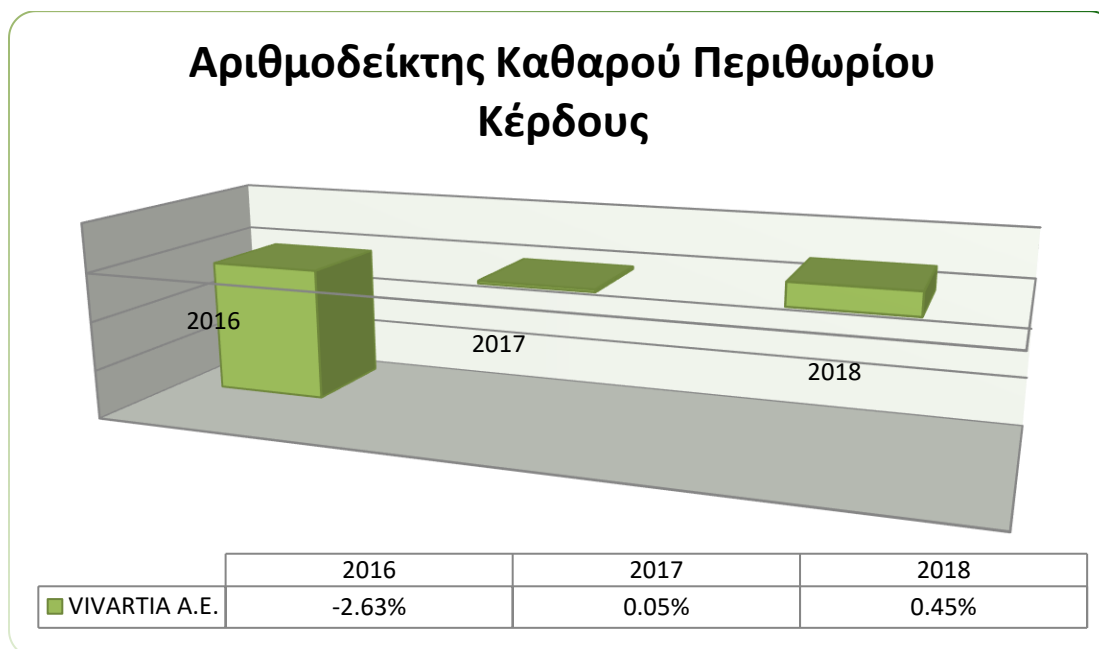
Τα αποτελέσματα του αριθμοδείκτη μεικτού περιθωρίου κέρδους για την Vivartia ΑΕ την περίοδο 2016 έως 2018 είναι 33.25% - 30.75% - 32.39%. Με τη βοήθεια αυτού του δείκτη βλέπουμε τι ποσοστό των πωλήσεων του ομίλου απομένει ως μεικτό κέρδος. Όσο μεγαλύτερο είναι το ποσοστό του μεικτού κέρδους τόσο μεγαλύτερη θα είναι και η κερδοφορία του ομίλου καθώς από τα μεικτά κέρδη αφαιρούνται τα λειτουργικά και χρηματοοικονομικά έξοδα του ομίλου καθώς και τα έκτακτα αν υπάρχουν και παραμένει το καθαρό αποτέλεσμα. Παρατηρούμαι ότι το ποσοστό του μεικτού κέρδους και τις τρεις περιόδους διατηρείται λίγο πάνω από 30%, γεγονός το οποίο μας δείχνει τη σταθερή πολιτική των πωλήσεων που ακολουθεί ο όμιλος. Το 2018 για κάθε 100 ευρώ πωλήσεων τα μεικτά κέρδη του ομίλου είναι 32.39 ευρώ.

2.5.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ

Ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους δείχνει το ποσοστό του καθαρού κέρδους που επιτυγχάνει μια επιχείρηση από τις πωλήσεις της. Ο αριθμοδείκτης υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Πωλήσεις}} \times 100$$

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης του καθαρού περιθωρίου κέρδους τόσο πιο επικερδής είναι μία οντότητα. Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι πολύ χρήσιμος τόσο για τη διοίκηση όσο για τους αναλυτές γιατί βασίζουν τις προβλέψεις τους για τα μελλοντικά κέρδη της επιχείρησης πάνω σε αυτόν το δείκτη.¹⁵



¹⁵ Νιάρχος Ν. Α. (2004). Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων, εκδόσεις Σταμούλης Αθ., Αθήνα. σελ. 104-105)

Τα αποτελέσματα του αριθμοδείκτη του καθαρού περιθωρίου κέρδους για τη Vivartia AE τη χρονική περίοδο 2016 έως 2018 είναι (-2.63%) – 0.05% - 0.45%. Με τη χρησιμοποίηση του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας πωλήσεων ή αλλιώς καθαρού περιθωρίου κέρδους θα βρούμε τι ποσοστό των πωλήσεων απομένει ως καθαρό κέρδος στον όμιλο. Σημαντικό για μία οντότητα είναι να έχει υψηλό περιθώριο κέρδους έτσι ώστε και οι μέτοχοι να εισπράττουν το μέρισμά τους αλλά και στην εταιρία να απομένουν κέρδη ως αποθεματικό. Το 2016 έχουμε αρνητικό αποτέλεσμα άρα δεν υπάρχει καθαρό περιθώριο κέρδους καθώς ο όμιλος είχε ζημιές. Το 2017 που η εταιρία παρουσίασε λίγα κέρδη είχε και ένα πολύ μικρό περιθώριο κέρδους ενώ το 2018 που αυξήθηκαν πολύ σημαντικά οι πωλήσεις της αυξήθηκαν και τα καθαρά της κέρδη με αποτέλεσμα το καθαρό περιθώριο κέρδους να είναι 9 φορές μεγαλύτερο σε σχέση με το 2017. Τέλος για να γίνει πιο κατανοητό το αποτέλεσμα της αποδοτικότητας των πωλήσεων μπορούμε να το μεταφράσουμε σε ευρώ, δηλαδή για κάθε 100 ευρώ πωλήσεων τα καθαρά κέρδη που αντιστοιχούν στον όμιλο είναι 45 λεπτά του ευρώ.

2.6 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΔΙΑΦΘΡΩΣΗΣ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ

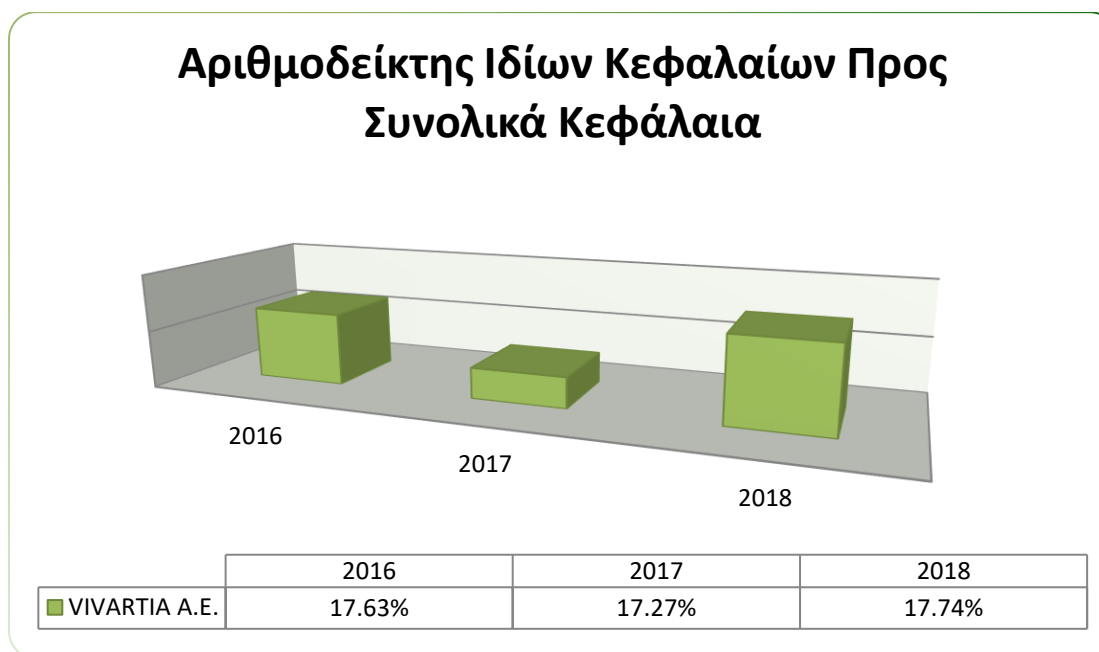
2.6.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Ο αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια ονομάζεται και ως δείκτης σχέσεως κεφαλαίων και δείχνει τη σχέση των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης προς τα συνολικά της κεφάλαια. Ο δείκτης υπολογίζεται ως εξής

$$\text{Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφ. Προς Συνολικά} = \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Συνολικά Κεφάλαια}}$$

Ο δείκτης αυτός βοηθά στην αξιολόγηση της βιωσιμότητας μιας επιχείρησης καθώς και στην εκτίμηση της πιστοληπτικής της ικανότητας προς τους πιστωτές της. Ένα υψηλό ποσοστό του δείκτη δείχνει ότι η επιχείρηση στηρίζεται κυρίως στα ίδια της κεφάλαια παρουσιάζοντας έτσι πολύ χαμηλό κίνδυνο τόσο για τους πιστωτές της όσο και για τους μετόχους της. Αν το ποσοστό του δείκτη είναι χαμηλό αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση στηρίζεται στα ξένα – δανειακά της κεφάλαια το οποίο δεν είναι απαραίτητα αρνητικό για την επιχείρηση διότι στην περίπτωση αυτή έχει υψηλή μόχλευση και εφόσον είναι κερδοφόρα θα έχει και υψηλή απόδοση των ιδίων της κεφαλαίων. Αν όμως δεν είναι κερδοφόρα και έχει χαμηλό ποσοστό ιδίων κεφαλαίων, δηλαδή υψηλή μόχλευση αυτό

μπορεί να επηρεάσει αρνητικά τη βιωσιμότητα της, ειδικά σε περιόδους χαμηλής κερδοφορίας.¹⁶



Τα αποτελέσματα του αριθμοδείκτη ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια για τη Vivartia ΑΕ την περίοδο 2016 έως 2018 είναι 17.63% - 17.27% - 17.74% αντίστοιχα. Με τη βοήθεια αυτού του δείκτη θα δούμε τι ποσοστό των συνολικών κεφαλαίων αποτελείται από ίδια κεφάλαια που έχουν επενδύσει οι μέτοχοι του ομίλου. Όσο μεγαλύτερο είναι το ποσοστό αυτού του δείκτη τόσο περισσότερα είναι και τα ίδια κεφάλαια που στηρίζεται η οντότητα το οποίο είναι σημαντικό για τη βιωσιμότητα της. Παρατηρούμε ότι τα αποτελέσματα του δείκτη δεν παρουσιάζουν μεγάλη διακύμανση και κυμαίνεται γύρω στο 17% και αυτό μας δείχνει ότι είναι επιλογή της διοίκησης να μην έχει πολλά ίδια κεφάλαια και να στηρίζεται κυρίως στα ξένα κεφάλαια. Για κάθε 100 ευρώ του συνόλου του ενεργητικού του ομίλου τα 17 ευρώ είναι ίδια κεφάλαια ενώ τα 83 ευρώ είναι ξένα κεφάλαια.

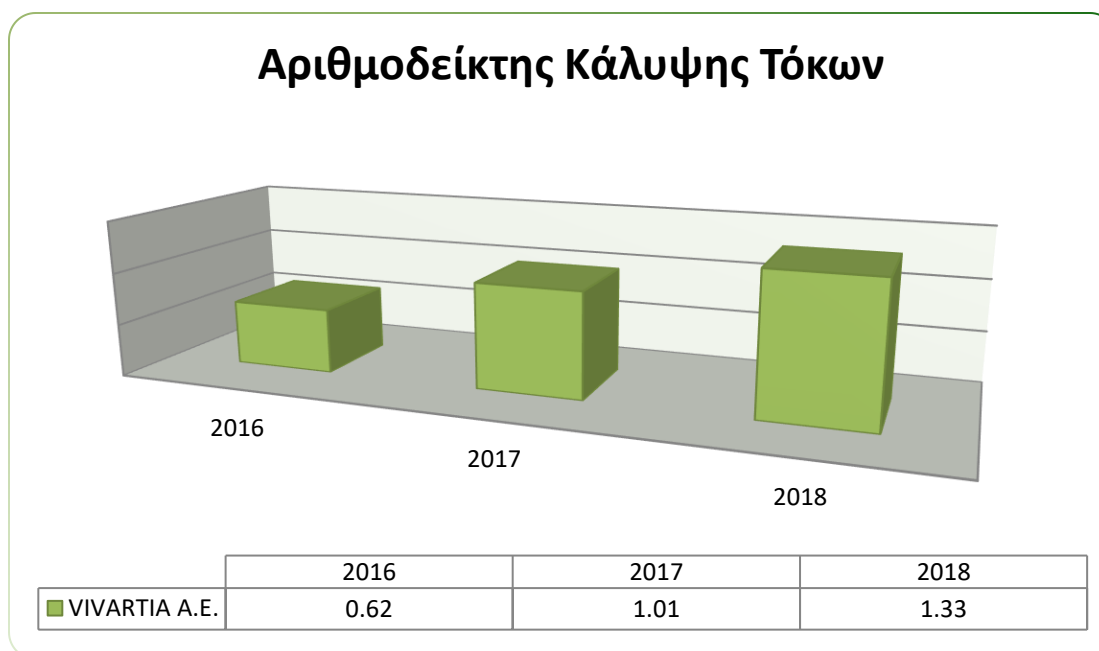
¹⁶ Κάντζος Κ. (2002). Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων, εκδόσεις Interbooks, Αθήνα. (σελ. 129)

2.6.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΤΟΚΩΝ

Ο αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων είναι ένας δείκτης που αφορά τους δανειστές καθώς εξετάζει την επάρκεια των κερδών προ φόρων και τόκων μιας επιχείρησης να καλύψει τους χρεωστικούς της τόκους. Ο αριθμοδείκτης απεικονίζεται ως εξής:

$$\text{Αριθμοδείκτης Κάλυψης Τόκων} = \frac{\text{Κέρδη Προ Φόρου+Τόκων}}{\text{Τόκοι/έξοδα}}$$

Το αποτέλεσμα τους δείκτη πρέπει να είναι μεγαλύτερο της μονάδας καθώς δείχνει πόσες φορές με τα κέρδη προ φόρων και τόκων της μπορεί να καλύψει τους χρεωστικού της τόκους. Επομένως αν είναι μεγαλύτερος της μονάδας μπορεί να τους καλύψει πλήρως.¹⁷



¹⁷ Συκιανάκης Ν., Παπαδέας Π. (2017), Ανάλυση και διερεύνηση χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Αθήνα. (σελ 204)

Τα αποτελέσματα του αριθμοδείκτη κάλυψης τόκων για την Vivartia ΑΕ την περίοδο 2016 έως 2018 είναι 0.62 – 1.01 – 1.33 φορές αντίστοιχα. Με τον αριθμοδείκτη κάλυψης τόκων βλέπουμε πόσες φορές μπορεί να καλύψει ο όμιλος τους χρεωστικούς του τόκους με τα κέρδη προ φόρων και τόκων. Το αποτέλεσμα του δείκτη πρέπει να είναι μεγαλύτερο της μονάδος ώστε να μπορεί η επιχείρηση να καλύπτει πλήρως τους χρεωστικούς της τόκους, που οι περισσότεροι απ αυτή αφορούν χρηματοπιστωτικά ιδρύματα για να μην έχει θέματα βιωσιμότητας. Το 2016 είναι η μοναδική χρήση που η επιχείρηση δεν μπορεί να καλύψει πλήρως τους χρεωστικούς της τόκους αλλά μόλις το 62% αυτών, διότι το 2016 ήταν μία χρονιά που ο όμιλος είχε ζημιές και για αυτόν το λόγο δεν μπορεί να ανταποκριθεί στα χρηματοοικονομικά του έξοδα. Το 2017 καλύπτει ακριβώς μία φορά τους τόκους του ο όμιλος ενώ το 2018 που είχαμε και αύξηση των πωλήσεων μπορεί να καλύπτει παραπάνω από μία φορά τους χρεωστικούς του τόκους. Αφού ο όμιλος καλύπτει πλήρως τις 2 τελευταίες περιόδους τα χρηματοοικονομικά του έξοδα δεν μπορούμε να πούμε ότι παρουσιάζει κάποιο υψηλό κίνδυνο χρεωκοπίας.

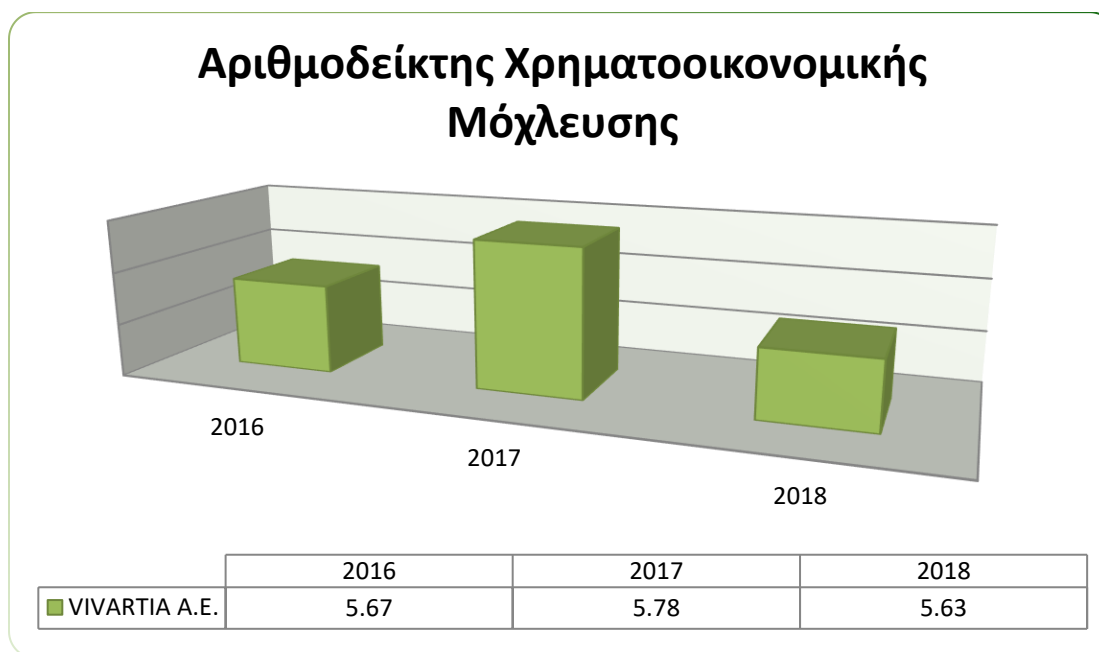
2.6.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΜΟΧΛΕΥΣΗΣ

Ο αριθμοδείκτης χρηματοοικονομικής μόχλευσης εκφράζει σε τι βαθμό το ενεργητικό έχει χρηματοδοτηθεί με ίδια κεφάλαια. Ο αριθμοδείκτης υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Αριθμοδείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης} = \frac{\text{Συνολικά Κεφάλαια}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

Η χρηματοοικονομική μόχλευση δείχνει πόσες φορές είναι μεγαλύτερο το ενεργητικό από τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης. Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης της

χρηματοοικονομικής μόχλευσης τόσο μικρότερη η συμμετοχή των ιδίων κεφαλαίων που αυτό σημαίνει ότι έχουμε μεγαλύτερη παρουσία των ξένων κεφαλαίων.¹⁸



Τα αποτελέσματα του αριθμοδείκτη της χρηματοοικονομικής μόχλευσης είναι 5.67 – 5.78 – 5.63 φορές αντίστοιχα για την τριετία 2016 έως 2018. Η χρηματοοικονομική μόχλευση είναι ο τελευταίος δείκτης από την κατηγορία διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας και από τους πιο διάσημους δείκτες αυτής της κατηγορίας καθώς συνδυάζει τόσο τη βιωσιμότητα μιας επιχείρησης όσο και την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της. Τις τρεις περιόδους που εξετάζουμε η μόχλευση παρουσιάζει μία σταθερότητα λίγο πάνω του 5,5 αποτέλεσμα που μας δείχνει ότι η επιχείρηση έχει πολλά ξένα κεφάλαια. Σε περίπτωση που ο όμιλος δεν πετύχει τους στόχους του, δηλαδή να είναι κερδοφόρος, με μία τόσο υψηλή μόχλευση έχει υψηλό κίνδυνο χρεωκοπίας. Αν όμως καταφέρει και πετύχει τους στόχους του και πραγματοποιήσει υψηλά κέρδη αυτό θα έχει ως αποτέλεσμα και την υψηλή απόδοση των ιδίων κεφαλαίων που έχουν επενδύσει οι μέτοχοι.

¹⁸ Συκιανάκης Ν., Παπαδέας Π. (2017), Ανάλυση και διερεύνηση χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Αθήνα. (σελ 170)

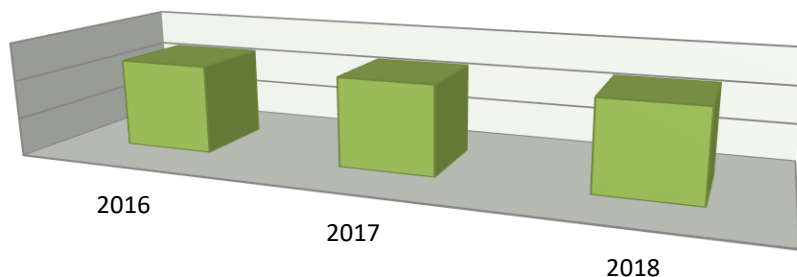
2.7 ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

2.7.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΗΣ ΤΙΜΗΣ ΜΕΤΟΧΗΣ

Με τον αριθμοδείκτη αυτόν υπολογίζουμε το ποσό που κατέβαλε το κάθε μέτοχος για να αποκτήσει μία μετοχή κατά την έναρξη της λειτουργίας της επιχείρησης. Ο αριθμοδείκτης υπολογίζεται ως εξής:¹⁹

$$\text{Αριθμοδείκτης Ον. Τιμής Μετοχής} = \frac{\text{Μετοχικό Κεφάλαιο}}{\text{Αριθμός Μετοχών}}$$

Αριθμοδείκτης Ονομαστικής Τιμής Μετοχής



	2016	2017	2018
■ VIVARTIA Α.Ε.	2.33 €	2.33 €	2.33 €

¹⁹ Συκιανάκης Ν., Παπαδέας Π. (2017), Ανάλυση και διερεύνηση χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Αθήνα. (σελ 172)

Οι μέτοχοι για να αποκτήσουν μία μετοχή του ομίλου της Vivartia κατέβαλαν 2.33€, ένα ποσό το οποίο είναι σταθερό και τις τρεις περιόδους. Η τιμή της μετοχής θα μπορούσε να αλλάξει με απόφαση της γενικής συνέλευσης αλλά στην πραγματικότητα δεν έχει καμία σημασία διότι η τρέχουσα τιμή της μετοχής στην αγορά διαφέρει με αυτήν της ονομαστικής αξίας.

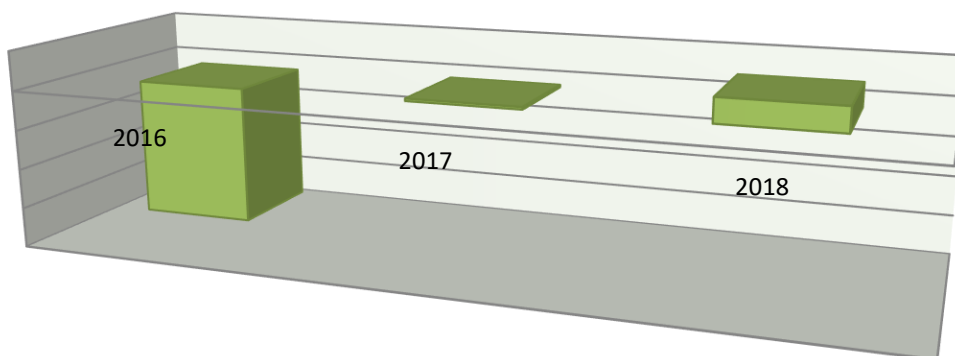
2.7.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΕΡΔΩΝ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ

Ο αριθμοδείκτης αυτός εκφράζει την αξία των κερδών μετά από φόρους που αντιστοιχούν σε κάθε μετοχή μίας επιχείρησης. Ο δείκτης αυτός είναι σημαντικός κυρίως για τους επενδυτές διότι δείχνει την κερδοφορία μίας επιχείρησης καθώς όσο μεγαλύτερα είναι τα κέρδη ανά μετοχή τόσο πιο ικανοποιημένος είναι ο επενδυτής από την επένδυση του.²⁰

$$\text{Αριθμοδείκτης Κερδών ανά μετοχή} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Αριθμός Μετοχών}}$$

²⁰ Συκιανάκης Ν., Παπαδέας Π. (2017), Ανάλυση και διερεύνηση χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Αθήνα. (σελ 173)

Αριθμοδείκτης Κερδών ανα μετοχή



	2016	2017	2018
■ VIVARTIA Α.Ε.	-0.17	0.003	0.03

Τη περίοδο 2016 έως 2018 τα κέρδη ανά μετοχή που αντιστοιχούν στον όμιλο της Vivartia ΑΕ είναι (-0.17), 0.003, 0.03 ευρώ ανά μετοχή. Το 2016 το αποτέλεσμα του δείκτη είναι αρνητικό γιατί ο όμιλος είχε ζημιές. Το 2017 παρουσίασε λίγα κέρδη για αυτό και το ποσό που αντιστοιχεί είναι πολύ μικρό. Τέλος το 2018 παρότι το ποσό αυξήθηκε σημαντικά σε σχέση με το 2017 πάλι παραμένει σε χαμηλά επίπεδα, για κάθε μία μετοχή αντιστοιχούν καθαρά κέρδη 3 λεπτά του ευρώ.

3^ο ΚΕΦΑΛΑΙΟ: ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ – ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΤΑΣΕΩΣ – ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ

3.1.1 ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ – ΚΑΘΕΤΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

Σύμφωνα με αυτή την ανάλυση κάθε στοιχείο του ενεργητικού και του παθητικού, διαιρείται με άθροισμα του ισολογισμού δηλαδή το σύνολο του ενεργητικού ή του παθητικού, ενώ τα στοιχεία των αποτελεσμάτων χρήσης διαιρούνται με τις πωλήσεις της κάθε περιόδου αντίστοιχα. Έτσι προκύπτουν οι καταστάσεις κοινού μεγέθους που εμφανίζουν τα δεδομένα σε ποσοστά επί τις εκατό, διότι το 100% είναι εκείνο για όλες τις καταστάσεις της οικονομικής θέσης και τις καταστάσεις των αποτελεσμάτων χρήσεως. Οι καταστάσεις κοινού μεγέθους είτε για μία επιχείρηση είτε για πολλές χρήσεις είτε για πολλές επιχειρήσεις του ίδιου κλάδου για μία χρήση.²¹

²¹ Συκιανάκης Ν., Παπαδέας Π. (2017), Ανάλυση και διερεύνηση χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Αθήνα. (σελ. 59)

3.1.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ			
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	2016	2017	2018
Μη Κυκλοφορούν Ενεργητικό	69.720%	70.400%	70.730%
Αποθέματα	7.100%	8.290%	8.440%
Εμπορικές Απαιτήσεις	13.240%	11.620%	11.800%
Προκαταβολές και λοιπές απαιτήσεις	2.470%	2.237%	1.900%
Λοιπά Χρημ. Στοιχεία	0.002%	0.003%	0.003%
Χρηματικά Διαθέσιμα	7.470%	7.450%	7.127%
Σύνολο Κυκλοφορούν Ενεργητικού	30.280%	29.600%	29.270%
Σύνολο Ενεργητικού	100.000%	100.000%	100.000%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ	2016	2017	2018
Ίδια Κεφάλαια	17.640%	17.270%	17.750%
Μακροχρόνιες Υποχρεώσεις	14.970%	14.520%	61.550%
Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις	67.390%	68.210%	20.700%
Σύνολο Παθητικού	100.000%	100.000%	100.000%

Σύμφωνα με τα παραπάνω αποτελέσματα είναι εμφανές ότι η Vivartia AE είναι μια εταιρία που στηρίζει τα πάγια της καθώς παρατηρούμε ότι κατά μέσο όρο και τις τρεις περιόδους το 70% των στοιχείων του ενεργητικού της αποτελείται από πάγια και το 30% είναι το κυκλοφορούν ενεργητικό της. Όσον αφορά τα πάγια της υπάρχει μια μικρή αύξηση από περίοδο σε περίοδο χωρίς βέβαια να επηρεάζει ουσιαστικά την οικονομική θέση της εταιρίας. Σχετικά με το κυκλοφορούν ενεργητικό της οντότητας παρατηρούμε ότι κάθε περίοδο υπάρχει μια μικρή αύξηση στα αποθέματα του ομίλου κάτι το οποίο είχαμε παρατηρήσει και μέσα από τον αριθμοδείκτη της κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων. Στη συνέχεια βλέπουμε ότι οι εμπορικές απαιτήσεις του ομίλου το 2017 και 2018 μειώθηκαν σε σχέση με το 2016, γεγονός το οποίο μας δείχνει ότι η δίνει μικρότερη πίστωση στους πελάτες της μειώνοντας έτσι τις επισφαλής απαιτήσεις της.

Όσον αφορά το παθητικό του ομίλου είναι εμφανές ότι η επιχείρηση στηρίζεται στα ξένα κεφάλαια καθώς τα ίδια της κεφάλαια είναι περίπου στο 18% και το υπόλοιπο 82% είναι τα ξένα-δανειακά της κεφάλαια. Στην κατάσταση κοινού μεγέθους η μόνη ουσιαστική διαφορά προκύπτει είναι στο παθητικό του 2018 όπου μειώθηκαν πολύ οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις και αυξήθηκαν οι μακροχρόνιες, αυτή σημαντική διαφορά οφείλεται στο βραχυπρόθεσμο δάνειο που έληξε το 2018 και ο όμιλος αντικατέστησε αυτό το δάνειο με ένα νέο μακροπρόθεσμο αντίστοιχου μεγέθους, επομένως στην πραγματικότητα δεν υπάρχει κάποια ουσιαστική διαφορά στην διάρθρωση των κεφαλαίων του ομίλου. Επομένως απ την ανάλυση της οικονομικής θέσης με τη βοήθεια των καταστάσεων κοινού μεγέθους παρατηρούμε ότι υπάρχει μια σταθερότητα στον όμιλο και την πολιτική που ακολουθεί η διοίκηση του σχετικά με τα περιουσιακά του στοιχεία και τα κεφάλαιά του

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ	2016	2017	2018
Πωλήσεις	100.00%	100.00%	100.00%
Κόστος Πωληθέντων	66.74%	69.24%	67.60%
Μεικτό Κέρδος	33.26%	30.76%	32.40%
Έσοδα	5.98%	4,23%	3.15%
Έξοδα	41.71%	34.40%	34.37%
Αποτέλεσμα προ φόρων	2.49%	0.59%	1.18%
Φόροι	0.14%	0.54%	0.72%
Καθαρό Αποτέλεσμα	2.63%	0.05%	0.46%

Στη συνέχεια της ανάλυσης καταστάσεων κοινού μεγέθους, αναλύσαμε την κατάσταση αποτελεσμάτων όπου όλα υπολογίστηκαν σε ποσοστό επί τις εκατό με βάση τις πωλήσεις του ομίλου. Το 2016 ο όμιλος είχε παρουσιάσει ζημιές οι οποίες οφείλονται κυρίως στα υψηλά λειτουργικά του έξοδα, καθώς ήταν περίπου το 42% των πωλήσεων του ενώ το 2017 και 2018 τα λειτουργικά του έξοδα μειώθηκαν και έφτασαν περίπου το 34% με αποτέλεσμα ο όμιλος να παρουσιάσει θετικά αποτελέσματα. Ένα παράδοξο που συναντάμε στον όμιλο της Vivartia AE είναι ότι το 2016 που ο όμιλος είχε το χαμηλότερο ποσοστό κόστος πωληθέντων σε σχέση με τις πωλήσεις του που αυτό

σημαίνει πως το 2016 είχε και το υψηλότερο ποσοστό μεικτού κέρδους, που αυτό θα έπρεπε να σημαίνει ότι εκείνη τη χρήση σε σχέση με τις άλλες δύο θα έπρεπε η οντότητα να παρουσιάσει υψηλότερο κέρδος, αλλά δεν ισχύει λόγω των υψηλών εξόδων που αναφέραμε πιο πάνω.

3.2.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΤΑΣΕΩΣ

Η χρηματοοικονομική ανάλυση με τη χρήση των αριθμοδεικτών τάσεως γίνεται με την επιλογή ενός έτους ως βάση(100%) και τη διαίρεση των στοιχείων των επόμενων ετών με το ποσό του έτους βάσης που έχουμε επιλέξει για μία οικονομική μονάδα. Η σύγκριση της τάσης ποσών που συσχετίζονται μεταξύ τους δείχνει τυχόν ευνοϊκές ή δυσμενής τάσης που προέρχονται από τα συγκεκριμένα μεγέθη που αναλύουμε.²²

3.2.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΤΑΣΕΩΣ

ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ (ΑΡΙΘΜ. ΤΑΣΕΩΣ)			
	2016	2017	2018
Πωλήσεις	100.000%	98.820%	106.000%
Κόστος Πωληθέντων	100.000%	102.600%	107.400%
Μεικτό Κέρδος	100.000%	91.000%	103.300%
Έσοδα	100.000%	70.000%	56.000%
Εξοδα	100.000%	81.000%	87.000%
Αποτέλεσμα προ φόρων	100.000%	102.000%	119.000%
Φόροι	100.000%	366.000%	522.000%
Καθαρό Αποτέλεσμα	100.000%	102.000%	119.000%

Για την σύγκριση της κατάστασης αποτελεσμάτων με τη χρήση των αριθμοδεικτών τάσεως επιλέξαμε ως έτος βάσης το 2016. Σχετικά με τις πωλήσεις του ομίλου

²² Συκιανάκης Ν., Παπαδέας Π. (2017), Ανάλυση και διερεύνηση χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Αθήνα. (σελ 61)

παρατηρούμε ότι το 2017 μειώθηκαν σε σχέση με το 2016 ενώ το 2018 αυξήθηκαν σε σχέση με το 2016, κάτι το οποίο δεν ισχύει με το κόστος πωληθέντων διότι το 2017 αντί να μειωθεί όπως μειώθηκαν οι πωλήσεις αυτό αυξήθηκε γεγονός το οποίο επηρέασε σημαντικά το μεικτό κέρδος του ομίλου. Επίσης παρατηρούμε ότι είχαμε μείωση τόσο των εξόδων όσο και των εσόδων σε σχέση με το 2016. Τέλος όσον αφορά το αποτέλεσμα προ φόρων και το καθαρό αποτέλεσμα, το 2017 και 2018 αυξήθηκαν σε σχέση με το 2016 και κυρίως το 2018 όπου η εταιρία είχε και τα περισσότερα κέρδη.

3.3.1 ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ

Η κατάσταση ταμειακών ροών είναι μία χρηματοοικονομική κατάσταση η οποία συμπληρώνει και αποτελεί τον σύνδεσμο μεταξύ της κατάστασης της οικονομικής θέσης και της κατάστασης αποτελεσμάτων. Η κατάσταση ταμειακών ροών καταρτίζεται με λογιστικά δεδομένα των άλλων χρηματοοικονομικών καταστάσεων και κατατάσσει τις ταμειακές ροές της χρήσεως σε:

- α) Ταμειακές ροές από λειτουργική δραστηριότητα
- β) Ταμειακές ροές από επενδυτική δραστηριότητα
- γ) Ταμειακές ροές από χρηματοδοτική δραστηριότητα²³

²³ Συκιανάκης Ν., Παπαδέας Π. (2014), Ανάλυση και διερεύνηση χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Αθήνα.

3.3.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ	2016	2017	2018
Ταμειακές ροές απο λειτουργικές δραστηριότητες			
Κέρδη /(Ζημιές) χρήσης προ φόρων	(14,222)	3,335	7,152

Προσαρμογές για:			
Αποσβέσεις	29,713	28,956	31,087
Προβλέψεις και λοιπά μη ταμειακά έσοδα/ έξοδα	13,938	(3,663)	238
Τόκους και συναφή έσοδα	(324)	(192)	(82)
Τόκους και λοιπά χρηματοοικονομικά έξοδα	27,802	26,499	21,154
(Κέρδη)/Ζημιές αποτίμησης, διαγραφής και πώλησης χρηματοοικονομικών στοιχείων	120	(1,501)	67
Έσοδα από μερίσματα	(13)	-	(7)
(Κέρδη)/Ζημιές από εκποίηση ενσώματων παγίων	(387)	(186)	(79)
Ζημιές/(Κέρδη) από συνδεδεμένες εταιρείες	(885)	(1,013)	(574)
Απόσβεση επιχορηγήσεων	(836)	(808)	(1,138)
Απομειώσεις/(αναστροφές απομειώσεων) αξίας στοιχείων ενεργητικού	3,664	-	-
Λειτουργικό κέρδος προ μεταβολών του κεφαλαίου κίνησης	58,570	51,427	57,818

(Αύξηση)/Μείωση σε:			
Αποθέματα	(8,108)	(8,982)	1,320
Απαιτήσεις	8,155	15,674	4,178
Αύξηση/(Μείωση) σε:			
Υποχρεώσεις (πλην τραπεζών)	(1,696)	(7,517)	(7,153)
Μείον:			
Φόρους εισοδήματος πληρωθέντες	(6,423)	(6,732)	(4,289)
Τόκους πληρωθέντες	(19,220)	(15,448)	(71,432)
Ταμειακές ροές απο λειτουργικές δραστηριότητες	31,278	28,442	(19,558)

Ταμειακές ροές από επενδυτικές δραστηριότητες			
Αγορές ενσώματων και ασώματων παγίων στοιχείων	(21,654)	(23,682)	(20,938)
Πωλήσεις ενσώματων παγίων στοιχείων	499	392	257
Τόκοι και συναφή έσοδα εισπραχθέντα	226	170	79
Εισπράξεις/(Επιστροφές) επιχορηγήσεων	-	68	2,012
(Εξαγορές)/Πωλήσεις θυγατρικών εταιρειών	(101)	(193)	-
Αύξηση κεφαλαίου συγγενών	3,700	-	-
Μερίσματα εισπραχθέντα / Επιστροφή κεφαλαίων από θυγατρικές	17	-	-
(Αγορές)/ Πωλήσεις μακροπρόθεσμων και βραχυπρόθεσμων επενδύσεων	1	1,128	(16)
(Χορηγήσεις)/Εισπράξεις δανείων σε/από συνδεδεμένα μέρη	(75)	-	-
(Χορηγήσεις)/Εισπράξεις δανείων σε/από θυγατρικές	-	2,370	-
Ταμειακές ροές από επενδυτικές δραστηριότητες	(24,787)	(19,747)	(18,606)

Ταμειακές ροές απο χρηματοοικονομικές δραστηριότητες			
Έκδοση κοινών μετοχών θυγατρικών	72	160	71
Εισροές/(Εκροές) από μεταβολές ποσοστών σε εταιρείες του Ομίλου	(304)	(2,024)	(558)
Πληρωμές για μείωση μετοχικού κεφαλαίου σε μη ελέγχουσες συμμετοχές θυγατρικών	(128)	-	(518)
Καθαρή μεταβολή βραχυπρόθεσμων δανείων	(24,799)	-	-
Καθαρή μεταβολή μακροπρόθεσμων δανείων	25,296	-	-
Δάνεια αναληφθέντα	-	7,816	106,000
Δάνεια πληρωθέντα	-	(13,744)	(68,223)
Αύξηση/(Μείωση) μακροπροθ. Υποχρεώσεων απο χρημ.μίσθωση	-	-	-
Αύξηση/(Μείωση) βραχ. υποχρεώσεων απο χρημ.μίσθωση	(89)	-	-
Καταβλημένα μερίσματα σε μετόχους μειοψηφίας	(2,683)	(1,611)	(3,396)
Ταμειακές ροές απο χρηματοοικονομικές δραστηριότητες	(2,635)	9,403	33,376

Καθαρή αύξηση/(μείωση) χρηματικών διαθεσίμων	3,856	(728)	(4,788)
Χρηματικά διαθέσιμα στην αρχή της χρήσης	56,818	60,674	59,946

Χρηματικά διαθέσιμα στο τέλος της χρήσης	60,674	59,946	55,158
-------------------------------------------------	---------------	---------------	---------------

Για αρχή θα αναλύσουμε την λειτουργική δραστηριότητα του ομίλου ξεκινώντας από το 2016 όπου είναι και η μοναδική χρήση που ο όμιλος είχε ζημιά. Βέβαια αυτό δεν

επηρέασε την ταμειακή ροή της λειτουργικής δραστηριότητας, διότι τις επόμενες δύο περιόδους όπου τα κέρδη αυξήθηκαν η ταμειακή ροή της λειτουργικής δραστηριότητας μειώθηκε. Επομένως η μείωση αυτή δεν οφείλεται στο καθαρό αποτέλεσμα του ομίλου αλλά για το 2017 οφείλετε εν μέρη στη αποπληρωμή των υποχρεώσεων οι οποίες δεν αφορούν τραπεζικά ιδρύματα, αλλά κυρίως στη μείωση του λειτουργικού κέρδους προ μεταβολών και κεφαλαίου κίνησης όπου μειώθηκε περίπου 7.000.000€. Το 2018 όπου τα κέρδη του ομίλου αυξήθηκαν ακόμα περισσότερο σε σχέση με το 2016 η ταμειακή ροή της λειτουργικής δραστηριότητας όχι μόνο μειώθηκε αλλά είναι και αρνητική κατά 20.000.000€ περίπου. Η μεγάλη αυτή μείωση της ταμειακής ροής της λειτουργικής δραστηριότητας οφείλεται στην αποπληρωμή των τόκων του βραχυπρόθεσμου δανείου, καθώς από τις 15.000.000€ που ήταν το 2017, το 2018 ξεπέρασαν οι τόκοι τις 71.000.000€ και για αυτό το λόγω είχαμε αρνητικό αποτέλεσμα στην λειτουργική δραστηριότητα.

Στη συνέχεια θα εξετάσουμε τις ταμειακές ροές από επενδυτικές δραστηριότητες οι οποίες και τις τρεις περιόδους είναι αρνητικές κάτι το οποίο είναι φυσιολογικό καθώς ο όμιλος της Vivartia AE στηρίζεται στα πάγια του και κάθε χρόνο επενδύει σε αυτά για αυτό και κάθε χρόνο τα πάγια του αυξάνονται. Χρήση με τη χρήση τα ποσά που επενδύονται σε πάγια όλο και μειώνονται καθώς το 2016 είχε επενδύσει 25.000.000€, ενώ το 2018 είχαμε μια μείωση περίπου 6.000.000€ σε σχέση με το 2016. Από την ανάλυση της κατάστασης ταμειακών ροών βλέπουμε ότι το μεγαλύτερο ποσοστό των ταμειακών διαθεσίμων που επενδύει η Vivartia AE είναι σε ενσώματα και ασώματα πάγια στοιχεία.

Η τελευταία ταμειακή ροή είναι από χρηματοοικονομικές δραστηριότητες όπου τις πρώτες δύο περιόδους είναι αρνητική από -2.635.000€ πήγε -9.000.000€ και η διαφορά της αύξησης οφείλεται στην αποπληρωμή ενός μέρους του δανείου ενώ το 2018 όπου αποπλήρωσε το βραχυπρόθεσμο δάνειο αλλά πήρε ένα υψηλότερο μακροπρόθεσμο δάνειο από -9.000.000€ πήγε 33.376.00€.

Το σύνολο των τριών ταμειακών ροών για το 2016 παρά τις ζημιές που έχει ο όμιλος έχουμε θετική ταμειακή ροή δηλαδή αύξηση των διαθεσίμων του ομίλου ενώ τις

επόμενες δύο περιόδους παρότι ο όμιλος είχε κέρδη η καθαρή ταμειακή ροή και τις δύο χρονιές ήταν αρνητική, πράγμα που σημαίνει και μείωση των διαθεσίμων του ομίλου.

4^ο ΚΕΦΑΛΑΙΟ: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Από την παραπάνω ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων του ομίλου της Vivartia ΑΕ για την περίοδο 2016 έως 2018 προέκυψαν σημαντικά συμπεράσματα σχετικά με την ρευστότητα, την αποδοτικότητα και τη βιωσιμότητα του ομίλου τα οποία και θα αναπτύξουμε στη συνέχεια. Επιλέξαμε την τριετία 2016 έως 2018 ώστε να υπάρχει μία εκτεταμένη χρονική περίοδος ώστε να μπορούμε να συγκρίνουμε τα αποτελέσματα των δεικτών σε βάθος τριετίας.

Αρχικά αναλύσαμε τη ρευστότητα του ομίλου με τη χρήση τριών δεικτών. Το 2016 και 2017 ο όμιλος δεν μπορεί να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις του με το κυκλοφορούν ενεργητικό του επομένως τις 2 αυτές περιόδους ο όμιλος έχει πολύ χαμηλή ρευστότητα. Το 2018 που εξοφλήθηκε το βραχυπρόθεσμο δάνειο του ομίλου είχαμε σημαντική αύξηση και στους τρεις δείκτες ρευστότητας και είναι μία χρονιά που η ρευστότητα του ομίλου είναι ικανοποιητική. Καθώς οι τρέχουσες υποχρεώσεις καλύπτονται πλήρως.

Στη συνέχεια με τη δεύτερη κατηγορία των δεικτών υπολογίσαμε το πόσο γρήγορα πωλούνται τα αποθέματα του ομίλου, εισπράττονται οι απαιτήσεις του ομίλου και εξοφλούνται οι προμηθευτές του. Όλες τις χρήσεις ο όμιλος πουλάει τα αποθέματα του σε λιγότερο από δύο μήνες, επίσης εισπράττει πιο γρήγορα τις εμπορικές του απαιτήσεις απ όσο χρειάζεται για να εξοφλήσει τις εμπορικές του υποχρεώσεις προς τους προμηθευτές του. Επομένως η πολιτική που ακολουθεί η διοίκηση είναι επιτυχημένη καθώς διαχειρίζεται σωστά τις βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις και υποχρεώσεις της που αφορούν το εμπορικό τμήμα, κάτι το οποίο αποτυπώνεται και στη καλή ρευστότητα του ομίλου το 2018.

Η επόμενη κατηγορία αριθμοδεικτών αφορά την αποδοτικότητα του ομίλου, δηλαδή το πόσο αποδοτικά εκμεταλλεύεται τα κεφάλαια του και τις πωλήσεις του για να πετύχει τους στόχους του. Το 2016 είναι μία χρονιά που ο όμιλος είχε ζημιές και για τον λόγο αυτό η αποδοτικότητα των κεφαλαίων είναι αρνητική. Το 2017 ο όμιλος της Vivartia AE παρουσίασε κέρδη τα οποία δεκαπλασιάστηκαν το 2018 και είχαν ως αντίκτυπο την θετική απόδοση των κεφαλαίων του ομίλου. Όσον αφορά το περιθώριο κέρδους το μεικτό κυμαίνεται λίγο πάνω από το 30% ενώ το καθαρό περιθώριο κέρδους είναι σε πολύ χαμηλότερα επίπεδα, για παράδειγμα το 2018 για κάθε 100 ευρώ πωλήσεων τα καθαρά κέρδη που αντιστοιχούν είναι 0.45 ευρώ.

Η τελευταία κατηγορία δεικτών αφορά την κεφαλαιακή διάρθρωση και βιωσιμότητα του ομίλου. Η Vivartia AE είναι ένας όμιλος που στηρίζεται στα ξένα κεφάλαια σε ποσοστό μεγαλύτερο του 80% και για τον λόγο αυτό έχει και μία τόσο υψηλή μόχλευση. Όσον αφορά τη βιωσιμότητα του ομίλου, αυτήν την εξετάσαμε με τον δείκτη κάλυψης τόκων και είδαμε ότι ο όμιλος μπορεί και καλύπτει πλήρως τους χρεωστικούς της τόκους με εξαίρεση το 2016 που μπορούσε να καλύψει ένα μέρος αυτών.

Σχετικά με την ανάλυση των καταστάσεων κοινού μεγέθους παρατηρούμε ότι δεν υπάρχουν ουσιαστικές και μεγάλες διακυμάνσεις μεταξύ τόσο των στοιχείων του ισολογισμού όσο και των στοιχείων των καταστάσεων των αποτελεσμάτων της χρήσης γεγονός το οποίο δείχνει της σταθερή πολιτική που ακολουθεί ο όμιλος για να μείνει σε σταθερή κερδοφόρα τροχιά ενώ όσον αφορά την κατάσταση ταμειακών ροών το 2016 παρότι είχε ζημιές είχε θετική ταμειακή ροή λειτουργικής δραστηριότητας το οποίο είναι σημαντικό για τα βιωσιμότητά του καθώς επίσης και η καθαρή ταμειακή του ροή ήταν θετική, σε αντίθεση με τις επόμενες δύο περιόδους όπου είχε αρνητική καθαρή ταμειακή ροή παρότι είχε κέρδη.

Κλείνοντας την εργασία, το γενικό συμπέρασμα που προκύπτει και αφορά κυρίως την τελευταία περίοδο που ο όμιλος είχε σημαντική αύξηση των πωλήσεων και των κερδών του, είναι ότι έχει αρκετά καλή ρευστότητα, χαμηλή απόδοση των κεφαλαίων του σε σύγκριση με τα κέρδη που είχε και στηρίζεται στα ξένα του κεφάλαια, καλύπτοντας

όμως τις υποχρεώσεις του προς τα χρηματοπιστωτικά του ιδρύματα μη έχοντα έτσι κίνδυνο βιωσιμότητας.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

1. Συκιανάκης Ν., Παπαδέας Π. (2017), Ανάλυση και διερεύνηση χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Αθήνα.
2. Κάντζος Κ. (2002). Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων, εκδόσεις Interbooks, Αθήνα.
3. Νιάρχος Ν. Α. (2004).Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων, εκδόσεις Σταμούλης Αθ., Αθήνα.
4. Γκίκας Δ. Χ. (2002), Η ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων, εκδόσεις Μπένου Γ., Αθήνα.
5. https://www.vivartia.com/?page_id=648

ΠΡΟΣΑΡΤΗΜΑΤΑ Error! Bookmark not defined.



VIVARTIA ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε.
ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ
ΓΙΑ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΠΟΥ ΕΛΗΞΕ ΤΗΝ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2016

(Τα ποσά σε όλους τους πίνακες και τις σημειώσεις είναι σε χιλιάδες Ευρώ, εκτός αν αναφέρεται διαφορετικά)

	Σημειώσεις	Ο Όμιλος	
		1/1-31/12/2016	1/1-31/12/2015
Πωλήσεις	6	571.962	601.389
Κόστος πωλήσεων	8	(381.738)	(399.411)
Μεικτό κέρδος		190.224	201.978
Έξοδα διοίκησης και διάθεσης	9	(200.735)	(200.424)
Λοιπά έσοδα	10	26.954	17.744
Χρηματοοικονομικά έσοδα	11	6.324	356
Χρηματοοικονομικά έξοδα	11	(37.874)	(33.100)
Αναλογία κερδών/ (ζημιών) από συγγενείς εταιρείες ενοποιούμενες με τη μέθοδο καθαρής θέσης	18	885	107
ΚΕΡΑΗ/ (ΖΗΜΙΕΣ) ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ		(14.222)	(13.339)
Φόροι εισοδήματος	12	(841)	(8.726)
ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΑΗ/ (ΖΗΜΙΕΣ) ΧΡΗΣΗΣ		(15.063)	(22.065)
Αποδιδόμενα σε:			
Ιδιοκτήτες της μητρικής		(17.802)	(24.906)
Μη ελέγχουσες συμμετοχές	17	2.739	2.841
		(15.063)	(22.065)
Κέρδη/ (Ζημιές) ανά μετοχή (Βασικές - σε Ευρώ)			
Βασικά κέρδη/ (ζημιές) ανά μετοχή	13	(0,2059)	(0,2881)
Μέσος σταθμικός αριθμός μετοχών, βασικός	13	86.456.268	86.456.268

Οι συνοδευτικές σημειώσεις αποτελούν αναπόσπαστο μέρος των οικονομικών καταστάσεων



VIVARTIA ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε.

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ

ΓΙΑ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΠΟΥ ΕΛΗΞΕ ΤΗΝ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2016

(Τα ποσά σε όλους τους πίνακες και τις σημειώσεις είναι σε χιλιάδες Ευρώ, εκτός αν αναφέρεται διαφορετικά)

Σημ.	Ο Όμιλος		Η Εταιρεία	
	31-Δεκεμβρίου		31-Δεκεμβρίου	
	2016	2015	2016	2015
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
Μη κυκλοφορούν ενεργητικό				
14	326.709	341.081	629	632
15	117.207	120.131	-	-
16	76.973	77.502	-	-
17	-	-	375.656	381.152
18	16.106	1.425	-	-
19	302	723	269	269
20	3.767	4.050	7	7
12	25.545	22.098	1.379	1.214
	566.609	567.010	377.940	383.274
Κυκλοφορούν ενεργητικό				
21	57.706	50.621	-	-
22	107.582	122.496	6.291	7.434
23	20.057	28.146	11.293	19.297
24	19	19	-	-
25	60.674	56.818	235	80
	246.038	258.100	17.819	26.811
	812.647	825.110	395.759	410.085
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ				
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ				
Ίδια κεφάλαια αποδιδόμενα στους ιδιοκτήτες της μητρικής				
26	201.509	201.509	201.509	201.509
	221.957	221.957	221.957	221.957
	(534.991)	(516.519)	(122.256)	(108.097)
27	131.543	131.543	88.217	88.217
	93.498	93.498	(4.239)	(4.239)
	(478)	(478)	(478)	(478)
	(2)	(3)	-	-
	3.056	3.056	8.901	8.901
	116.092	134.563	393.611	407.770
17	27.222	26.133	-	-
	143.314	160.696	393.611	407.770
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις				
29	25.503	1.132	-	-
30	-	-	-	-
33	7.581	8.417	-	-
12	68.491	71.661	-	-
31	14.752	13.825	243	345
32	4.328	2.473	-	-
	1.056	1.229	-	-
	121.711	98.737	243	345
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις				
34	91.348	87.893	150	150
35	53.876	78.725	-	-
30	-	89	-	-
29	321.093	320.165	-	-
12	3.724	2.898	1	1
36	77.581	75.907	1.754	1.819
	547.622	565.677	1.905	1.970
	812.647	825.110	395.759	410.085
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ				

Οι συνοδευτικές σημειώσεις αποτελούν αναπόσπαστο μέρος των οικονομικών καταστάσεων

--



VIVARTIA ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε.
ΕΝΟΠΙΩΜΕΝΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ
ΓΙΑ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΠΟΥ ΕΛΗΞΕ ΤΗΝ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2017

(Τα ποσά σε όλους τους πίνακες και τις σημειώσεις είναι σε χιλιάδες Ευρώ, εκτός αν αναφέρεται διαφορετικά)

	Σημειώσεις	Ο Όμιλος	
		1/1-31/12/2017	1/1-31/12/2016
Πωλήσεις	6	565.234	571.962
Κόστος πωλήσεων	8	(391.393)	(381.738)
Μικτό κέρδος		173.841	190.224
Έξοδα διοίκησης και διάθεσης	9	(167.224)	(200.735)
Λοιπά έσοδα	10	20.789	26.954
Χρηματοοικονομικά έσοδα	11	2.156	6.324
Χρηματοοικονομικά έξοδα	11	(27.240)	(37.874)
Αναλογία κερδών/ (ζημιών) από συγγενείς εταιρείες ενοποιούμενες με τη μέθοδο καθαρής θέσης	18	1.013	885
ΚΕΡΔΗ/ (ΖΗΜΙΕΣ) ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ		3.335	(14.222)
Φόροι εισοδήματος	12	(3.080)	(841)
ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ/ (ΖΗΜΙΕΣ) ΧΡΗΣΗΣ		255	(15.063)
Αποδιδόμενα σε:			
Ιδιοκτήτες της μητρικής		(3.198)	(17.802)
Μη ελέγχουσες συμμετοχές	17	3.453	2.739
		255	(15.063)
Κέρδη/ (Ζημιές) ανά μετοχή (Βασικές - σε Ευρώ)			
Βασικά κέρδη/ (ζημιές) ανά μετοχή	13	(0,0370)	(0,2059)
Μέσος σταθμικός αριθμός μετοχών, βασικός	13	86.456.268	86.456.268

Οι συνοδευτικές σημειώσεις αποτελούν αναπόσπαστο μέρος των οικονομικών καταστάσεων



VIVARTIA ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ
ΓΙΑ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΠΟΥ ΕΛΗΞΕ ΤΗΝ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2017

(Τα ποσά σε όλους τους πίνακες και τις σημειώσεις είναι σε χιλιάδες Ευρώ, εκτός αν αναφέρεται διαφορετικά)

	Ο Όμιλος		Η Εταιρεία	
	1/1-31/12/2017	1/1-31/12/2016	1/1-31/12/2017	1/1-31/12/2016
Ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες				
Κέρδη / (Ζημιές) χρήσης προ φόρων	3.335	(14.222)	(10.639)	(14.346)
<i>Προσαρμογές για:</i>				
Αποσβέσεις	28.956	29.713	5	5
Προβλέψεις και λοιπά μη ταμειακά έσοδα/έξοδα	(3.663)	13.938	13	568
Τόκους και συναφή έσοδα	(192)	(324)	(66)	(158)
Τόκους και λοιπά χρηματοοικονομικά έξοδα	26.499	27.802	40	11
(Κέρδη)/Ζημιές αποτίμησης, διαγραφής και πώλησης χρηματοοικονομικών στοιχείων	(1.501)	120	(997)	121
Έσοδα από μερίσματα	-	(13)	-	-
(Κέρδη)/Ζημιές από εκποίηση ενσώματων παγίων	(186)	(387)	-	-
Ζημιές/(κέρδη) από συνδεδεμένες εταιρείες	(1.013)	(885)	-	-
Απόσβεση επιχορηγήσεων	(808)	(836)	-	-
Απομειώσεις/ (αναστροφές απομειώσεων) αξίας στοιχείων ενεργητικού	-	3.664	10.957	13.819
Λειτουργικό κέρδος προ μεταβολών του κεφαλαίου κίνησης	51.427	58.570	(687)	20
<i>(Αύξηση)/Μείωση σε:</i>				
Αποθέματα	(8.982)	(8.108)	-	-
Απαιτήσεις	15.674	8.155	10.427	492
<i>Αύξηση/(Μείωση) σε:</i>				
Υποχρεώσεις (πλην τραπεζών)	(7.517)	(1.696)	(93)	(62)
<i>Μείον:</i>				
Φόρους εισοδήματος πληρωθέντες	(6.732)	(6.423)	23	(1)
Τόκους πληρωθέντες	(15.448)	(19.220)	(36)	(3)
Ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες	28.422	31.278	9.634	446
Ταμειακές ροές από επενδυτικές δραστηριότητες				
Αγορές ενσώματων και ασώματων παγίων στοιχείων	(23.682)	(21.654)	-	(2)
Πωλήσεις ενσώματων παγίων στοιχείων	392	499	-	-
Τόκοι και συναφή έσοδα εισπραχθέντα	170	226	66	155
Εισπράξεις/(επιστροφές) επιχορηγήσεων	68	-	-	-
(Εξαγορές)/Πωλήσεις θυγατρικών εταιρειών	(193)	(101)	(10.957)	(444)
Αύξηση κεφαλαίου συγγενών	-	(3.700)	-	-
Μερίσματα εισπραχθέντα / Επιστροφή κεφαλαίων από θυγατρικές	-	17	-	-
(Αγορές) Πωλήσεις μακροπρόθεσμων και βραχυπρόθεσμων επενδύσεων	1.128	1	1.128	-
(Χορηγήσεις) Εισπράξεις δανείων σε/από συνδεδεμένα μέρη	-	(75)	1.630	-
(Χορηγήσεις) Εισπράξεις δανείων σε/από θυγατρικές	2.370	-	-	-
Ταμειακές ροές από επενδυτικές δραστηριότητες	(19.747)	(24.787)	(8.133)	(291)
Ταμειακές ροές από χρηματοοικονομικές δραστηριότητες				
Έκδοση κοινών μετοχών θυγατρικών	160	72	-	-
Εισροές/(εκροές) από μεταβολές ποσοστών σε εταιρείες του Ομίλου	(2.024)	(304)	-	-
Πληρωμές για μείωση μετοχικού κεφαλαίου σε μη ελέγχουσες συμμετοχές θυγατρικών	-	(128)	-	-
Δάνεια αναληφθέντα	7.816	26.556	-	-
Δάνεια πληρωθέντα	(13.744)	(26.059)	-	-
Αύξηση/ (Μείωση) βραχ. υποχρεώσεων από χρημ. μίσθωση	-	(89)	-	-
Καταβληθέντα μερίσματα σε μετόχους μεσοπληφίας	(1.611)	(2.683)	-	-
Ταμειακές ροές από χρηματοοικονομικές δραστηριότητες	(9.403)	(2.635)	-	-
Καθαρή αύξηση/(μείωση) χρηματικών διαθεσίμων	(728)	3.856	1.501	155
Χρηματικά διαθέσιμα στην αρχή της χρήσης	60.674	56.818	235	80
Χρηματικά διαθέσιμα στο τέλος της χρήσης	59.946	60.674	1.736	235

Οι συνοδευτικές σημειώσεις αποτελούν αναπόσπαστο μέρος των οικονομικών καταστάσεων



VIVARTIA ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε.

ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

ΓΙΑ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΠΟΥ ΕΛΗΞΕ ΤΗΝ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2018

(Τα ποσά σε όλους τους πίνακες και τις σημειώσεις είναι σε χιλιάδες Ευρώ, εκτός αν αναφέρεται διαφορετικά)

	Σημειώσεις	Ο Όμιλος	
		1/1-31/12/2018	1/1-31/12/2017
Πωλήσεις	6	606.605	582.835
Κόστος πωλήσεων	8	(410.069)	(391.393)
Μεικτό κέρδος		196.536	191.442
Έξοδα διοίκησης και διάθεσης	9	(186.979)	(184.825)
Λοιπά έσοδα	10	18.433	20.789
Χρηματοοικονομικά έσοδα	11	91	2.156
Χρηματοοικονομικά έξοδα	11	(21.503)	(27.240)
Αναλογία κερδών/ (ζημιών) από συγγενείς εταιρείες ενοποιούμενες με τη μέθοδο καθαρής θέσης	18	574	1.013
ΚΕΡΔΗ/ (ΖΗΜΙΕΣ) ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ		7.152	3.335
Φόροι εισοδήματος	12	(4.390)	(3.080)
ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ/ (ΖΗΜΙΕΣ) ΧΡΗΣΗΣ		2.762	255
Αποδιδόμενα σε:			
Ίδιοκτήτες της μητρικής		(874)	(3.198)
Μη ελέγχουσες συμμετοχές	17	3.636	3.453
		2.762	255
Κέρδη/ (Ζημιές) ανά μετοχή (Βασικές - σε Ευρώ)			
Βασικά κέρδη/ (ζημιές) ανά μετοχή	13	(0,0101)	(0,0370)
Μέσος σταθμικός αριθμός μετοχών, βασικός	13	86.456.268	86.456.268

Οι συνοδευτικές σημειώσεις αποτελούν αναπόσπαστο μέρος των οικονομικών καταστάσεων



VIVARTIA ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε.

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ

ΓΙΑ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΠΟΥ ΕΛΗΞΕ ΤΗΝ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2018

(Τα ποσά σε όλους τους πίνακες και τις σημειώσεις είναι σε χιλιάδες Ευρώ, εκτός αν αναφέρεται διαφορετικά)

Σημ.	Ο Όμιλος		Η Εταιρεία		
	31-Δεκεμβρίου	2017	31-Δεκεμβρίου	2017	
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Μη κυκλοφορούν ενεργητικό					
Ενσώματα πάγια στοιχεία	14	311.707	323.209	621	624
Υπεραξία	15	120.172	120.172	-	-
Άυλα στοιχεία ενεργητικού	16	77.859	76.836	22	-
Συμμετοχές σε θυγατρικές επιχειρήσεις	17	-	-	412.275	375.656
Συμμετοχές σε συγγενείς εταιρείες	18	17.868	17.119	-	-
Λοιπά χρηματοοικονομικά στοιχεία ενεργητικού	19	121	171	106	138
Λοιπά μη κυκλοφορούντα στοιχεία ενεργητικού	20	2.796	4.237	7	1.007
Αναβαλλόμενη φορολογική απαίτηση	12	16.814	24.447	545	631
Σύνολο μη κυκλοφορούντος ενεργητικού		547.337	566.191	413.576	378.056
Κυκλοφορούν ενεργητικό					
Αποθέματα	21	65.316	66.682	-	-
Εμπορικές απαιτήσεις	22	91.328	93.415	2.061	2.421
Προκαταβολές και λοιπές απαιτήσεις	23	14.727	17.958	2.737	2.082
Λοιπά χρηματοοικονομικά στοιχεία ενεργητικού σε εύλογη αξία μέσω αποτελεσμάτων	19	27	25	-	-
Χρηματικά διαθέσιμα	24	55.158	59.946	2.164	1.736
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού		226.556	238.026	6.962	6.239
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ		773.893	804.217	420.538	384.295
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Ίδια κεφάλαια αποδιδόμενα στους ιδιοκτήτες της μητρικής					
Μετοχικό κεφάλαιο	25	201.509	201.509	201.509	201.509
Υπέρ το άρτιο		221.957	221.957	221.957	221.957
Κέρδη εις νέον		(544.293)	(539.814)	(200.587)	(133.634)
Τακτικό, αφορολόγητα και ειδικά αποθεματικά	26	131.543	131.543	88.217	88.217
Αποθεματικά συγχώνευσης εταιριών		93.498	93.498	(4.239)	(4.239)
Αποθεματικό ιδίων μετοχών		(478)	(478)	(478)	(478)
Συναλλαγματικές διαφορές		(2)	(2)	-	-
Λοιπά αποθεματικά		3.056	3.056	8.901	8.901
		106.790	111.269	315.280	382.233
Μη ελέγχουσες συμμετοχές	17	30.549	27.643	-	-
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων		137.339	138.912	315.280	382.233
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Μακροπρόθεσμα δάνεια, σε αναλόγιστο κόστος	29	393.110	24.185	100.366	-
Επιχορηγήσεις	31	7.715	6.841	-	-
Αναβαλλόμενη φορολογική υποχρέωση	12	56.993	67.167	-	-
Προβλέψεις για αποζημίωση προσωπικού	29	16.154	15.696	208	204
Λοιπές προβλέψεις	30	1.693	2.393	-	-
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις		646	453	-	-
Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων		476.311	116.735	100.574	204
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Εμπορικές υποχρεώσεις	32	83.960	87.984	301	188
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	33	30.172	50.369	-	-
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις πληρωτέες την επόμενη χρήση	28	9.149	321.093	2.000	-
Φόροι εισοδήματος πληρωτέοι	12	1.413	1.251	1	1
Δεδουλευμένες και λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	34	35.549	87.873	2.382	1.669
Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων		160.243	548.570	4.684	1.858
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ		773.893	804.217	420.538	384.295

Οι συνοδευτικές σημειώσεις αποτελούν αναπόσπαστο μέρος των οικονομικών καταστάσεων



VIVARTIA ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε.
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ
ΓΙΑ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΠΟΥ ΕΛΗΞΕ ΤΗΝ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2016

(Τα ποσά σε όλους τους πίνακες και τις σημειώσεις είναι σε χιλιάδες Ευρώ, εκτός αν αναφέρεται διαφορετικά)

	Ο Όμιλος		Η Εταιρεία	
	1/1-31/12/2016	1/1-31/12/2015	1/1-31/12/2016	1/1-31/12/2015
Ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες				
Κέρδη/(Ζημιές) χρήσης προ φόρων	(14.222)	(13.339)	(14.346)	(14.239)
<i>Προσαρμογές για:</i>				
Αποβέσεις	29.713	30.886	5	40
Προβλέψεις και λοιπά μη ταμειακά έσοδα/έξοδα	13.938	3.835	568	(49)
Τόκους και συναφή έσοδα	(324)	(332)	(158)	(160)
Τόκους και λοιπά χρηματοοικονομικά έξοδα	27.802	27.319	11	24
(Κέρδη)/Ζημιές αποτίμησης, διαγραφής και πώλησης χρηματοοικονομικών στοιχείων	120	5.457	121	-
Έσοδα από μερίσματα	(13)	(24)	-	-
(Κέρδη)/Ζημιές από αποτίμηση ενσώματων παγίων	(387)	(401)	-	-
Ζημιές/(κέρδη) από συνδεδεμένες εταιρείες	(885)	(107)	-	-
Απόβρωση παρηρηγισαν	(836)	(876)	-	-
Απομείωση/(αναστροφή απομείωσης) αξίας στοιχείων ενεργητικού	3.664	-	13.819	14.361
Λειτουργικά κέρδη προ μεταβολών του κεφαλαίου κίνησης	58.570	52.418	20	(23)
<i>(Αύξηση)/Μείωση σε:</i>				
Αποθέματα	(8.108)	501	-	-
Ακατήχιστος	8.155	(1.280)	492	144
<i>Αύξηση/(Μείωση) σε:</i>				
Υποχρεώσεις (πλην τραπεζών)	(1.696)	(437)	(62)	(305)
<i>Μείωση:</i>				
Φόρους αποδήματος πληρωθέντες	(6.423)	(5.463)	(1)	(1)
Τόκους πληρωθέντες	(19.220)	(15.141)	(3)	(14)
Ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες	31.278	30.598	446	(199)
Ταμειακές ροές από επενδυτικές δραστηριότητες				
Αγορές ενσώματων και ασώματων παγίων στοιχείων	(21.654)	(14.889)	(2)	(12)
Πωλήσεις ενσώματων παγίων στοιχείων	499	825	-	-
Τόκοι και συναφή έσοδα απαρχαιώνοντα	226	289	155	160
(Εξγορρές)/Πωλήσεις θυγατρικών εταιρειών	(101)	(151)	(444)	(445)
Αύξηση κεφαλαίου συγγενών	(3.700)	-	-	-
Μερίσματα απαρχαιώνοντα / Επιστροφή κεφαλαίων από θυγατρικές	17	24	-	-
(Αγορές)/Πωλήσεις μακροπρόθεσμων και βραχυπρόθεσμων επενδύσεων	1	1	-	-
(Χορηγήσεις)/Εισπράξεις δανείων σ/από συνδεδεμένα μέρη	(75)	(2.000)	-	-
Ταμειακές ροές από επενδυτικές δραστηριότητες	(24.787)	(15.901)	(291)	(297)
Ταμειακές ροές από χρηματοοικονομικές δραστηριότητες				
Εκδοση κοινών μετοχών θυγατρικών	72	40	-	-
Εισπράξεις/(αποχές) από μεταβολές ποσοτήτων σε εταιρείες του Ομίλου	(304)	(173)	-	-
Πληρωμές για μείωση μετοχικού κεφαλαίου σε μη ελέγχουσις συμμετοχές θυγατρικών	(128)	(111)	-	-
Καθαρή μεταβολή βραχυπρόθεσμων δανείων	(24.799)	(1.146)	-	-
Καθαρή μεταβολή μακροπρόθεσμων δανείων	25.296	(789)	-	-
Αύξηση/(Μείωση) μικροπρ. υποχρεώσεων από χρημ. μίσθωση	-	(89)	-	-
Αύξηση/(Μείωση) βραχ. υποχρεώσεων από χρημ. μίσθωση	(89)	(112)	-	-
Καταβλητέα μερίσματα σε μετόχους μειοψηφίας	(2.683)	(535)	-	-
Ταμειακές ροές από χρηματοοικονομικές δραστηριότητες	(2.635)	(2.915)	-	-
Καθαρή αύξηση/(μείωση) χρηματικών διαθέσιμων	3.856	11.782	155	(496)
Χρηματικά διαθέσιμα στην αρχή της χρήσης	56.818	45.036	80	576
Χρηματικά διαθέσιμα στο τέλος της χρήσης	60.674	56.818	235	80

Οι συνοδευτικές σημειώσεις αποτελούν αναπόσπαστο μέρος των οικονομικών καταστάσεων



VIVARTIA ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε.
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ
ΓΙΑ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΠΟΥ ΕΛΗΞΕ ΤΗΝ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2017

(Τα ποσά σε όλους τους πίνακες και τις σημειώσεις είναι σε χιλιάδες Ευρώ, εκτός αν αναφέρεται διαφορετικά)

	Ο Όμιλος		Η Εταιρεία	
	1/1-31/12/2017	1/1-31/12/2016	1/1-31/12/2017	1/1-31/12/2016
Ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες				
Κέρδη/(Ζημιές) χρήσης προ φόρων	3.335	(14.222)	(10.639)	(14.346)
Προσαρμογές για:				
Αποσβέσεις	28.956	29.713	5	5
Προβλέψεις και λοιπά μη ταμειακά έσοδα/έξοδα	(3.663)	13.938	13	568
Τόκους και συναφή έσοδα	(192)	(324)	(66)	(158)
Τόκους και λοιπά χρηματοοικονομικά έσοδα	26.499	27.802	40	11
(Κέρδη)/Ζημιές αποτίμησης, διαγραφής και κάλυψης χρηματοοικονομικών στοιχείων	(1.501)	120	(997)	121
Έσοδα από μερίσματα	-	(13)	-	-
(Κέρδη)/Ζημιές από εκποίηση ανσώματων παγίων	(186)	(387)	-	-
Ζημιές/(κέρδη) από συνδεδεμένες εταιρείες	(1.013)	(885)	-	-
Απόσβηση επηρεηγήσεων	(808)	(836)	-	-
Απομείωσες/ (αναστροφές απομείωσεων) αξίες στοιχείων αναγνητικών	-	3.664	10.957	13.819
Λειτουργικό κέρδος προ μεταβιβάσεων του κεφαλαίου κίνησης	51.427	58.570	(687)	20
(Αύξηση)/Μείωση σε:				
Αποθέματα	(8.982)	(8.106)	-	-
Απαιτήσεις	15.674	8.155	10.427	492
Αύξηση/(Μείωση) σε:				
Υποχρεώσεις (πλην τραπεζικών)	(7.517)	(1.696)	(93)	(62)
Μείων:				
Φόρους εισοδήματος πληρωθέντες	(6.732)	(6.423)	23	(1)
Τόκους πληρωθέντες	(15.448)	(19.220)	(36)	(3)
Ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες	28.422	31.278	9.634	446
Ταμειακές ροές από επενδυτικές δραστηριότητες				
Αγορές ανσώματων και ανσώματων παγίων στοιχείων	(23.682)	(21.654)	-	(2)
Πωλήσεις ανσώματων παγίων στοιχείων	392	499	-	-
Τόκοι και συναφή έσοδα εισπραχθέντα	170	226	66	155
Εισπράξεις (επιστροφές) επηρεηγήσεων	68	-	-	-
(Έξογα/πρό)/Πωλήσεις θυγατρικών εταιρειών	(193)	(101)	(10.957)	(444)
Αύξηση κεφαλαίου συγγενών	-	(3.700)	-	-
Μερίσματα εισπραχθέντα / Επιστροφή κεφαλαίων από θυγατρικές	-	17	-	-
(Αγορές)/Πωλήσεις μακροπρόθεσμων και βραχυπρόθεσμων επενδύσεων	1.128	1	1.128	-
(Χορηγήσεις)/Εισπράξεις δανείων σε/από συνδεδεμένα μέρη	-	(75)	1.630	-
(Χορηγήσεις)/Εισπράξεις δανείων σε/από θυγατρικές	2.370	-	-	-
Ταμειακές ροές από επενδυτικές δραστηριότητες	(19.747)	(24.787)	(8.133)	(291)
Ταμειακές ροές από χρηματοοικονομικές δραστηριότητες				
Εκδόση κινών μετοχών θυγατρικών	160	72	-	-
Εκπρόξ/ (ακροξ) από μεταβολές ποσοστών σε εταιρείες του Ομίλου	(2.034)	(304)	-	-
Πληρωμές για μείωση μετοχικού κεφαλαίου σε μη ελέγχουσες συμμετοχές θυγατρικών	-	(128)	-	-
Δάνεια αναληφθέντα	7.816	26.556	-	-
Δάνεια πληρωθέντα	(13.744)	(26.059)	-	-
Αύξηση/(Μείωση) βραχυ υποχρεώσεων από χρημ. μίσθωση	-	(89)	-	-
Καταβληθέντα μερίσματα σε μετόχους μετοφρεσίας	(1.611)	(2.683)	-	-
Ταμειακές ροές από χρηματοοικονομικές δραστηριότητες	(9.403)	(2.635)	-	-
Καθαρή αύξηση/(μείωση) χρηματικών διαθέσιμων	(728)	3.856	1.501	155
Χρηματικά διαθέσιμα στην αρχή της χρήσης	68.674	56.818	235	80
Χρηματικά διαθέσιμα στο τέλος της χρήσης	59.946	60.674	1.736	235

Οι συνδεδετικές σημειώσεις αποτελούν αναπόσπαστο μέρος των οικονομικών καταστάσεων



VIVARTIA ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ
ΓΙΑ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΠΟΥ ΕΛΘΕΕ ΤΗΝ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2018

(Τα ποσά σε όλους τους πίνακες και τις σημειώσεις είναι σε χιλιάδες Ευρώ, εκτός αν αναφέρεται διαφορετικά)

	Ο Όμιλος		Η Εταιρεία	
	1/1-31/12/2018	1/1-31/12/2017	1/1-31/12/2018	1/1-31/12/2017
Ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες				
Κέρδη/(Ζημιές) χρήσης προ φόρων	7.152	3.335	(66.849)	(10.639)
<i>Προσαρμογές για:</i>				
Αποβιώσας	31.087	28.956	3	5
Προβλέψεις και λοιπά μη ταμειακά έσοδα/έξοδα	238	(3.663)	(15)	13
Τόκους και συναφή έσοδα	(82)	(192)	(48)	(66)
Τόκους και λοιπά χρηματοοικονομικά έξοδα	21.154	26.499	2.469	40
(Κέρδη)/Ζημιές αποτίμησης, διαγραφής και πώλησης χρηματοοικονομικών στοιχείων	67	(1.501)	48	(997)
Έσοδα από μερίσματα (Κέρδη)/Ζημιές από εκποίηση ενσώματων παγίων	(7)	-	(4.500)	-
Ζημιές/(κέρδη) από συνδεδεμένες εταιρείες	(574)	(1.013)	-	-
Απόσβηση επενδύσεων	(1.138)	(808)	-	-
Απομειώσεις/ (αναστροφές απομειώσεων) αξίας στοιχείων ενεργητικού	-	-	68.828	10.957
Λειτουργικοί κέρφοι προ μεταβολών του κεφαλαίου κίνησης	57.818	51.427	(64)	(687)
<i>(Αύξηση)/Μείωση σε:</i>				
Αποθέματα	1.320	(8.982)	-	-
Απατήσεις	4.178	15.674	703	10.427
<i>Αύξηση/(μείωση) σε:</i>				
Υποχρεώσεις (πλην τραπεζικών)	(7.153)	(7.517)	21	(93)
<i>Μείων:</i>				
Φόρους εισοδήματος πληρωθέντες	(4.289)	(6.732)	-	23
Τόκους πληρωθέντες	(71.432)	(15.448)	(1.795)	(36)
Ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες	(19.558)	28.422	(1.135)	9.634
Ταμειακές ροές από επενδυτικές δραστηριότητες				
Αγορές ενσώματων και ασώματων παγίων στοιχείων	(20.938)	(23.682)	(22)	-
Πωλήσεις ενσώματων παγίων στοιχείων	257	392	-	-
Τόκοι και συναφή έσοδα εισπραχθέντα	79	170	48	66
Εισπράξεις/(επιστροφές) επενδύσεων	2.012	68	-	-
(Εξαγορές)/Πωλήσεις θυγατρικών εταιρειών	-	(193)	(111.567)	(10.957)
Αύξηση κεφαλαίου συγγενών	-	-	-	-
Μερίσματα εισπραχθέντα / Επιστροφή κεφαλαίων από θυγατρικές	-	-	10.620	-
Επενδύσεις σε λοιπά χρημ/κα στοιχεία ενεργητικού	(16)	1.128	(16)	1.128
(Χορηγήσεις)/Εισπράξεις δανείων σε/από συνδεδεμένα μέρη	-	2.370	-	370
(Χορηγήσεις)/Εισπράξεις δανείων σε/από θυγατρικές	-	-	-	1.260
Ταμειακές ροές από επενδυτικές δραστηριότητες	(18.606)	(19.747)	(100.937)	(8.133)
Ταμειακές ροές από χρηματοοικονομικές δραστηριότητες				
Έκδοση κοινών μετοχών θυγατρικών	71	160	-	-
Εισροές/(εκροές) από μεταβολές ποσοστών σε εταιρείες του Ομίλου	(558)	(2.024)	-	-
Πληρωμές για μείωση μετοχικού κεφαλαίου σε μη ελέγχουσες συμμετοχές θυγατρικών	(518)	-	-	-
Δάνεια αναληφθέντα	106.000	7.816	106.000	-
Δάνεια πληρωθέντα	(68.223)	(13.744)	(3.500)	-
Καταβληθέντα μερίσματα σε μετόχους μειοψηφίας	(3.396)	(1.611)	-	-
Ταμειακές ροές από χρηματοοικονομικές δραστηριότητες	33.376	(9.403)	102.500	-
Καθαρή αύξηση/(μείωση) χρηματικών διαθεσίμων	(4.788)	(728)	428	1.501
<i>Χρηματικά διαθέσιμα στην αρχή της χρήσης</i>	<i>59.946</i>	<i>60.674</i>	<i>1.736</i>	<i>235</i>
Χρηματικά διαθέσιμα στο τέλος της χρήσης	55.158	59.946	2.164	1.736

Οι συνοδευτικές σημειώσεις αποτελούν αναπόσπαστο μέρος των οικονομικών καταστάσεων