



**ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΔΥΤΙΚΗΣ ΑΤΤΙΚΗΣ
ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ**

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων των
Εταιρειών Καραμολέγκος και Elbisco

Κονγκίνη Φιόνα (Α.Μ.:15323)

2020

Περιεχόμενα

ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	3
1.ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ & ΜΕΘΟΔΟΙ ΑΝΑΛΥΣΗΣ	4
1.1 Ορισμός Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης	4
1.2 Γενικές Αρχές και Παραδοχές της Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης.....	4
1.3 ΜΕΘΟΔΟΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ	6
2. Κλάδος τυποποιημένων αρτοπαρασκευασμάτων	8
2.1 Γενικά Πληροφοριακά Στοιχεία του Κλάδου	8
2.2 Η ζήτηση τυποποιημένων αρτοπαρασκευασμάτων	8
2.3 Προσφορά τυποποιημένων αρτοπαρασκευασμάτων.....	10
2.4 Κανάλια διάθεσης των προϊόντων του κλάδου.....	11
2.5 ΑΡΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ Α.Ε.	13
2.5.1 Ιστορική αναδρομή.....	13
2.5.2 Παραγόμενα προϊόντα της εταιρείας.....	13
2.6 ΚΡΙΣ ΚΡΙΣ –ELBISCO	14
3. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ.....	16
3.1 Ορισμός Αριθμοδείκτη	16
3.2 Πηγές προέλευσης Λογιστικών Μεγεθών	16
3.3 Ανάλυση Αριθμοδεικτών	17
3.3.1 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας.....	17
3.3.1.1 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ίδιων Κεφαλαίων	17
3.3.1.2 Μικτό Περιθώριο Κέρδους.....	17
3.3.1.3 Καθαρή Αποδοτικότητα Επενδύσεων (ROA).....	17
3.3.1.4 Αριθμοδείκτης Μεικτού Κέρδους προς Κόστος Πωλήσεων (mark-up).....	18
3.3.2 Αριθμοδείκτης Ρευστότητας	23
3.3.2.1 Αριθμοδείκτες Έμμεσης ή Γενικής Ρευστότητας.....	23
3.3.2.2 Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας.....	24
3.3.2.3 Δείκτης μετρητών	24
3.3.2.4 Δείκτης κεφαλαίου κίνησης προς σύνολο ενεργητικού.....	24
3.3.3 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας	29
3.3.3.1 Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων.....	30
3.3.3.2 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων.....	30
3.3.3.3 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ενεργητικού.....	31
3.3.3.4 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Παγίων.....	32

3.3.4 Δείκτες Χρημ/ικής Μόχλευσης & Περιουσιακής Περιουσιακής Διάρθρωσης.....	36
3.3.4.1 Δείκτης Χρέους (Debt/Equity)	36
3.3.4.2 Δείκτης Χρέους προς Ίδια (Debt/Equity)	36
3.3.4.3 Δείκτης Παγιοποίησης Περιουσίας	37
3.3.4.4 Δείκτης Κάλυψης Τόκων.....	37
ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ.....	42
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....	44

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Σκοπός της παρούσας εργασίας είναι η χρηματοοικονομική ανάλυση των εταιρειών Καραμολέγκος και ΚΡΙΣ ΚΡΙΣ-ELBISCO. Η προσέγγιση σε επίπεδο ανάλυσης γίνεται με τη χρήση βασικών χρηματοοικονομικών δεικτών, με στόχο την πληροφόρηση σε επίπεδο αποδοτικότητας, κερδοφορίας και της αναμενόμενη πορείας των εταιριών στο μέλλον.

Αρχικά, στην εργασία αυτή θα αναφερθούμε στην ιστορική αναδρομή των δυο εταιρειών Καραμολέγκος και ΚΡΙΣ ΚΡΙΣ-ELBISCO με σκοπό να δούμε την οικονομική τους εξέλιξη και στην συνέχεια θα παρουσιάσουμε την πιο γνωστή μέθοδο Ανάλυσης Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων, τους Αριθμοδείκτες.

Έπειτα έχοντας τις απαιτούμενες πληροφορίες από τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις των εταιρειών, θα εξετάσουμε τα οικονομικά τους στοιχεία με την βοήθεια των αριθμοδεικτών, συγκρίνοντας τους Ισολογισμούς των ετών 2015 έως 2018, και θα εξετάσουμε τα ανάλογα συμπεράσματα για την πορεία των 2 εταιρειών.

1.ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ & ΜΕΘΟΔΟΙ ΑΝΑΛΥΣΗΣ

1.1 Ορισμός Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης

Η ανάλυση και η διερεύνηση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων μελετάει τις σχέσεις των οικονομικών στοιχείων που περιέχονται σε αυτές για δεδομένη χρονική στιγμή, αλλά και τις τάσεις τους για μία σειρά ετών. Κατ' αρχάς επιλέγει και υπολογίζει ορισμένες σχέσεις ανάμεσα στα λογιστικά μεγέθη των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, ανάλογα με την επιδιωκόμενη απόφαση. Στη συνέχεια κατατάσσει τα δεδομένα για να μπορεί να υπολογίζει τις μεταξύ τους σημαντικές σχέσεις και τέλος αξιολογεί, μελετάει και ερμηνεύει αυτές τις σχέσεις. Συνεπώς με τη βοήθεια των οικονομικών καταστάσεων, οι οποίες πηγάζουν κάθε φορά από την εκάστοτε επιχείρηση, μπορούμε με τη χρήση μεθόδων ανάλυσης να αντλήσουμε πληροφορίες για την πορεία της επιχείρησής και για την οικονομική της κατάσταση είτε συνολικά είτε τμηματικά, συγκρίνοντας πάντα με την τάση που μπορεί να επικρατεί και με τα ιστορικά στοιχεία των υπαρχόντων ισολογισμών της ίδιας ή ομοειδούς επιχείρησης, με σκοπό την παρακολούθηση της οικονομικής της κατάστασης.

1.2 Γενικές Αρχές και Παραδοχές της Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης

Σκοπός της ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων είναι η εκτίμηση της τρέχουσας αλλά και του παρελθόντος κατάστασης και πορείας μιας επιχείρησης, της χρηματοοικονομικής της θέσης και των αποτελεσμάτων της. Αυτό όμως πρέπει να γίνεται με κάποιες θεμελιώδεις αρχές και παραδοχές της Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης.

1. Αντικειμενικότητα

Ανεξάρτητα από τους στόχους των ενδιαφερόμενων μερών, τα οικονομικά δεδομένα που συνοπτικά παρουσιάζονται μέσω των οικονομικών καταστάσεων, πρέπει να είναι ελεύθερα από μεροληψία, από προκατάληψη και από τις επιπτώσεις υστερόβουλων κινήτρων. Δύο ιδιότητες προσδίδουν τέτοια αντικειμενικότητα στη διαδικασία για να φθάσουμε από το πρωτογενές υλικό στις τελικές λογιστικές πληροφορίες. Η πρώτη είναι ο υψηλός βαθμός δυνατότητας επαλήθευσης των λογιστικών πληροφοριών και η άλλη ιδιότητα είναι η αξιοπιστία, η οποία πηγάζει από τη συνειδητή προσπάθεια να καταλήγουν οι λογιστές στα πιο έγκυρα και εμπειριστατωμένα συμπεράσματα.

2. Συγκρισιμότητα

Ένα από τα βασικά μέσα ανάλυσης για τη λήψη αποφάσεων είναι η σύγκριση. Σχεδόν όλες οι εκτιμήσεις και οι κρίσεις για εναλλακτικές επιλογές συνεπάγονται του ενός ή του άλλου συγκρίσεις. Έτσι, η ικανότητα να συγκρίνονται ομάδες λογιστικών δεδομένων της ίδιας επιχείρησης διαχρονικά, ή αυτών μίας επιχείρησης με τα δεδομένα άλλης, είναι πολύ σημαντικά για την διαδικασία λήψης αποφάσεων.

3. Σαφήνεια

Η πολυπλοκότητα των λογιστικών πληροφοριών, συνοδευόμενη από τον υψηλό βαθμό συνοπτικότητας ενός πλήθους οικονομικών γεγονότων και συναλλαγών είναι ένας λόγος για την ανάγκη ύπαρξης σαφήνειας και έλλειψης αμφιβολιών στις λογιστικές καταστάσεις. Ο άλλος προφανής λόγος της ανάγκης ύπαρξης σαφήνειας είναι ότι οι χρήστες των λογιστικών δεδομένων ποικίλουν σημαντικά στο υπόβαθρό τους, την εκπαίδευσή τους και στην ικανότητα να αφομοιώνουν τέτοιες πληροφορίες.

4. Επικαιρότητα

Η πληροφορία έχει πάντοτε μία χρονική αξία. Στην περίπτωση των οικονομικών και λογιστικών δεδομένων, βάσει των οποίων λαμβάνονται αποφάσεις, ο χρόνος πάντοτε είναι ζήτημα ουσίας. Όσο πιο παλιά είναι η πληροφορία, τόσο λιγότερο χρήσιμη και σχετική είναι για σκοπούς αποτελεσματικής λήψης αποφάσεων.

5. Ουσιαστικότητα έναντι τυπικότητας

Στη διαδικασία ανάλυσης των οικονομικών καταστάσεων πρέπει να δίνεται έμφαση στην αρχή «η ουσία να υπερισχύει έναντι του τύπου». Συναλλαγές που απεικονίζονται στις οικονομικές καταστάσεις κατά τρόπο που να τονίζονται και να λαμβάνονται υπόψη κατά την ανάλυση έτσι ώστε να αποφεύγεται η μεροληψία η οποία κατά κανόνα οδηγεί σε διαστρεβλωμένη διατύπωση εκθέσεων και αναφορών.

6. Γενικότητα σκοπού

Οι οικονομικές καταστάσεις θα πρέπει να συμπεριλαμβάνουν όσες πληροφορίες είναι σημαντικότερες και περισσότερο γενικού ενδιαφέροντος, χωρίς να τις κάνουν περιττά πολύπλοκες, και μακροσκελείς. Δεν θα πρέπει να προσανατολίζονται προς αντικειμενικούς σκοπούς ειδικότερου ή εξειδικευμένου ενδιαφέροντος σε βάρος των άλλων γενικών ενδιαφερόντων.

7. Αναλογικότητα

Η βασική υπόθεση της ανάλυσης χρηματοοικονομικών δεικτών είναι αυτή της αναλογικότητας. Πράγματι, δεν αρκεί να επιλέξουμε δύο οποιαδήποτε μεγέθη των οικονομικών καταστάσεων, αλλά θα πρέπει να υπάρχει και μία λογική συσχέτιση των δύο αυτών μεγεθών. Για παράδειγμα, η πληροφορία που θα αποκομίζαμε εάν συσχετίζαμε τις αποσβέσεις με τους προμηθευτές δεν έχει καμία οικονομική αξία

1.3 ΜΕΘΟΔΟΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ

Όπως ήδη είναι γνωστό, οι δημοσιευόμενες οικονομικές καταστάσεις αποτελούν την πιο σημαντική «πηγή» πληροφοριών για τους εξωτερικούς αναλυτές. Στην ουσία όμως δεν παρέχουν έτοιμες πληροφορίες, αλλά απλά την «πρώτη ύλη», με τη μορφή απόλυτων χρηματοοικονομικών στοιχείων, τα οποία από μόνα τους έχουν πολύ μικρή ή και καμία σημασία. Η ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων διαθέτει μια σειρά από μεθόδους, από τις οποίες ο αναλυτής μπορεί να επιλέξει όποια εξυπηρετεί καλύτερα τον επιδιωκόμενο σκοπό του. Παρακάτω, παρουσιάζονται οι βασικές μέθοδοι ανάλυσης/διαχρονικών συγκρίσεων:

1) Κατάσταση κοινού μεγέθους – κάθετη ανάλυση (Common size statement-vertical analysis)

Κάθε στοιχείο του ενεργητικού ή του παθητικού διαιρείται με το άθροισμα του ισολογισμού, ενώ κάθε στοιχείο των αποτελεσμάτων χρήσης διαιρείται με το ποσό των καθαρών πωλήσεων. Αυτές οι καταστάσεις που εμφανίζουν τα δεδομένα μόνο σε ποσοστά επί τοις εκατό καλούνται καταστάσεις «κοινού μεγέθους», αφού το 100% είναι κοινό για όλους τους ισολογισμούς και τις καταστάσεις αποτελεσμάτων χρήσεως. Μπορούν να καταρτιστούν για την ίδια επιχείρηση σε διαφορετικές χρήσεις, αλλά και για περισσότερες επιχειρήσεις σε μία χρήση.

2) Δυναμική (οριζόντια) ανάλυση [Trend (horizontal) analysis]

Πρόκειται για σύγκριση διαδοχικών ετών μιας επιχείρησης με παράλληλο υπολογισμό, των κάθε φορά διαφορών τους σε απόλυτους αριθμούς. Έτσι παρέχεται η δυνατότητα στον αναλυτή να έχει γνώση για το πού ακριβώς θα πρέπει να εστιάσει την προσοχή του, με σκοπό την κερδοφορία των επόμενων χρήσεων.

3) Αριθμοδείκτες τάσεως (Trend percentages)

Πρόκειται για ανάλυση των ποσών μίας επιχείρησης με την επιλογή ενός έτους βάσης (100%) και τη διαίρεση των ποσών των επόμενων ετών με το ποσό του έτους βάσης. Η σύγκριση της τάσης σχετιζομένων μεταξύ τους ποσών δείχνει τις τυχόν

ευνοϊκές ή δυσμενείς τάσεις που προέρχονται από τα συγκεκριμένα ποσά (μεγέθη). Είναι σημαντικό, επίσης, να σχετίζονται οι τάσεις ποσοστών καθενός εξόδου με τα έσοδα. Αν σε συγκεκριμένα έξοδα παρατηρούμε μεγάλες (συγκριτικά) αυξήσεις ως προς τα έσοδα πρέπει να αναζητήσουμε τους τρόπους μείωσης τους για τις επόμενες χρήσεις.

2. Κλάδος τυποποιημένων αρτοπαρασκευασμάτων

2.1 Γενικά Πληροφοριακά Στοιχεία του Κλάδου

Στη χώρα μας, ο κλάδος των αρτοπαρασκευασμάτων κατέχει σημαντική θέση στον ευρύτερο κλάδο των ειδών διατροφής. Γενικότερα τα αρτοπαρασκευάσματα και ιδιαίτερα το ψωμί κατατάσσονται στα πιο βασικά είδη διατροφής, εξ' αιτίας των διατροφικών συνηθειών του Έλληνα. Τα προϊόντα του κλάδου που παράγονται στην Ελλάδα διακρίνονται σε βιομηχανοποιημένα και σε παραγόμενα. Τα παραγόμενα προϊόντα διατίθενται κυρίως σε χύμα μορφή και τα βρίσκουμε κατά κύριο λόγο σε αρτοποιεία ή εργαστήρια ζαχαροπλαστικής.

Ο κλάδος των αρτοπαρασκευασμάτων στη χώρα μας αποτελείται από σχετικά λίγες αλλά μεγάλου μεγέθους αρτοβιομηχανίες. Ωστόσο, τον κλάδο ολοκληρώνουν και κάποιες επιχειρήσεις μικρότερου μεγέθους που δρουν και προωθούν τα προϊόντα τους κυρίως σε τοπικές αγορές. Οι περισσότερες εταιρείες του συγκεκριμένου κλάδου ασχολούνται με την παραγωγή διάφορων τυποποιημένων προϊόντων αρτοποιίας και ζαχαροπλαστικής (όπως κρουασάν) με αποτέλεσμα να δραστηριοποιούνται στον ευρύτερο τομέα των ειδών διατροφής. Οι μεγάλοι μεγέθους αρτοβιομηχανίες συγκεντρώνουν το μεγαλύτερο μέρος της αγοράς και διαθέτουν «επώνυμα» brands. Οι επιχειρήσεις αυτές διαθέτουν μεγάλα οργανωμένα δίκτυα διανομής, όπου προωθούν τα προϊόντα τους σχεδόν σε όλη την ελληνική επικράτεια.

Τα εγχώρια παραγόμενα προϊόντα καλύπτουν κατά κύριο λόγο όλη τη ζήτηση των αρτοπαρασκευασμάτων, αφήνοντας στα εισαγόμενα μία πολύ μικρή κλίμακα προσφοράς. Είναι σημαντικό να αναφέρουμε ότι σε ορισμένες κατηγορίες αρτοπαρασκευασμάτων δεν πραγματοποιούνται εισαγωγές, εξαιτίας της μικρής διάρκειας συντήρησης των προϊόντων.

2.2 Η ζήτηση τυποποιημένων αρτοπαρασκευασμάτων

Παρακάτω θα δούμε τους κυριότερους παράγοντες οι οποίοι επηρεάζουν και διαμορφώνουν τη ζήτηση των τυποποιημένων αρτοπαρασκευασμάτων.

Κάποια είδη τυποποιημένων αρτοπαρασκευασμάτων (όπως φρυγανιές, παξιμάδια) δεν αναφέρονται στα βασικά είδη διατροφής, όπως το ψωμί. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα η ζήτησή τους να εμφανίζει ελαστικότητα ως προς την τιμή πώλησης του προϊόντος. Η μεγάλη ποικιλία υποκατάστατων προϊόντων καθώς και οι

αλλαγές στις διατροφικές συνήθειες των καταναλωτών επηρεάζουν κατά κύριο λόγο τη ζήτηση των αρτοπαρασκευασμάτων. Ωστόσο, το ψωμί εμφανίζει σχετικά ανελαστική ζήτηση αφού αποτελεί αναπόσπαστο κομμάτι της ελληνικής διατροφής καθημερινά.

Επιπλέον, η ζήτηση ορισμένων αρτοπαρασκευασμάτων επηρεάζονται σε ένα μεγάλο βαθμό από τη τιμή πώλησης των προϊόντων σε συνδυασμό με το διαθέσιμο εισόδημα του οικογενειακού προϋπολογισμού. Στη συνέχεια, τα προϊόντα ιδιωτικής ετικέτας (privatelabel) έχουν διευρύνει τις επιλογές των καταναλωτών, αφού έχουν σημαντικά χαμηλότερη τιμή από τα αντίστοιχα επώνυμα προϊόντα (κυρίως σε περιόδους χωρίς προσφορές).

Κάποιοι επιπλέον παράγοντες οι οποίοι επηρεάζουν τη ζήτηση των τυποποιημένων αρτοπαρασκευασμάτων είναι τα μοναδικά χαρακτηριστικά των προϊόντων όπως η συσκευασία, η γεύση, η ποιότητα, τα ιδιαίτερα συστατικά, το brand. Επίσης, πολύ σημαντικό ρόλο αποτελεί η ευκολία πρόσβασης στα σημεία πώλησης.

Οι μεγάλες αρτοβιομηχανίες στη συνεχή προσπάθειά τους να διαφοροποιηθούν από τον ανταγωνισμό και να αυξήσουν τόσο το μερίδιο αγοράς τους και κατ' επέκταση τη κερδοφορία τους, προχωρούν στη δημιουργία νέων προϊόντων, με μοναδικά χαρακτηριστικά, διευρύνοντας έτσι τη ποικιλία των αρτοπαρασκευασμάτων που διαθέτουν στο χαρτοφυλάκιο τους. Η αλλαγή στις διατροφικές συνήθειες των Ελλήνων και ιδιαίτερα η στροφή σε πιο υγιεινό τρόπο ζωής έχει οδηγήσει στην αύξηση της ζήτησης πιο υγιεινών αρτοπαρασκευασμάτων όπως το ψωμί ολικής άλεσης, τα προϊόντα με χαμηλή έως καθόλου περιεκτικότητα σε αλάτι, ζάχαρη, κορεσμένα λίπη, κλπ.

Ο τουρισμός είναι ένας άλλος σημαντικός παράγοντας ο οποίος επηρεάζει τη ζήτηση των τυποποιημένων αρτοπαρασκευασμάτων. Αυτό βέβαια παρατηρείται κυρίως σε εποχιακή βάση. Τέλος, η ύπαρξη μεγάλης ποικιλίας υποκατάστατων προϊόντων επηρεάζει σημαντικά τη ζήτηση των τυποποιημένων αρτοπαρασκευασμάτων.

Σύμφωνα με στοιχεία της IRI, το εννιάμηνο του 2016 οι μειώσεις, σε όγκο, που είχε το ψωμί για τοστ και το παραδοσιακό ψωμί, της τάξης του 7,8% και 7,1% αντίστοιχα, συμπάρεσυραν την κατηγορία προς τα κάτω, έστω κι αν το ψωμί σε φέτες είχε αύξηση κατά 7,9% και το special ψωμί παρουσίασε άνοδο της τάξης του 11,3%. Το ψωμί ιδιωτικής ετικέτας (privatelabel) παρουσίασε μεγάλη πτώση, σε αξία πωλήσεων, της τάξεως του 42,7%.

Παράλληλη ήταν και πορεία των πωλήσεων σε αξία. Ενώ, θετικά κινήθηκαν οι υποκατηγορίες των ψωμιών για burger και sandwich αλλά και του bake off.

Σύμφωνα με την τελευταία κλαδική μελέτη που εκπονήθηκε από τη Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών της IcarGroup A.E. ο κλάδος της βιοτεχνικής αρτοποιίας - ζαχαροπλαστικής καταγράφει συνεχή μείωση από το 2010 και μετά, με επιβραδυνόμενο, ωστόσο, ρυθμό. Συγκεκριμένα για τη βιοτεχνική αρτοποιία, ο μέσος ετήσιος ρυθμός μείωσης του μεγέθους της αγοράς, σε αξία, είναι της τάξεως του 4%, ενώ προβλέπεται ελαφρά ανάκαμψη για το 2018. Η μελέτη συνεχίζει αναφέροντας, πως ενώ η διάθεση μεγάλης ποικιλίας από τις επιχειρήσεις και η καθημερινή τους ζήτηση από τους καταναλωτές είναι από τα δυνατά σημεία του κλάδου, ο κατακερματισμός της αγοράς και η πληθώρα υποκατάστατων προϊόντων συνιστούν τα αδύνατα σημεία του κλάδου

2.3 Προσφορά τυποποιημένων αρτοπαρασκευασμάτων

Ο κλάδος των τυποποιημένων αρτοπαρασκευασμάτων αποτελείται από λίγες μεγάλες αρτοβιομηχανίες και κάποιες μικρότερες επιχειρήσεις οι οποίες δρουν και προωθούν τα προϊόντα τους κυρίως σε τοπικό επίπεδο. Τα προϊόντα τυποποιημένων αρτοπαρασκευασμάτων συμμετέχουν με υψηλό ποσοστό στο συνολικό κύκλω εργασιών των επιχειρήσεων του κλάδου. Αυτό φαίνεται από το ποσοστό που καταλαμβάνουν οι πωλήσεις των συγκεκριμένων προϊόντων στο συνολικό κύκλο εργασιών των εταιριών. Βέβαια, αυτό παρατηρείται στη πλειονότητα των παραγωγικών εγχώριων επιχειρήσεων του κλάδου, αφού στις εισαγωγικές εταιρίες το πεδίο αλλάζει σημαντικά. Συγκεκριμένα, τα τυποποιημένα αρτοπαρασκευάσματα των συγκεκριμένων εταιριών χαρακτηρίζονται από χαμηλά ποσοστά συμμετοχής στις συνολικές τους πωλήσεις.

Ο εν λόγω κλάδος χαρακτηρίζεται από έντονο ανταγωνισμό μεταξύ των μεγάλων αρτοβιομηχανιών, οι οποίες ελέγχουν το μεγαλύτερο μέρος της κατανάλωσης. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα, οι μεγάλες αρτοβιομηχανίες για να μπορέσουν να διατηρήσουν και να ισχυροποιήσουν τη θέση τους, μέσω της αύξησης των μεριδίων αγοράς, διευρύνουν τη ποικιλία των προϊόντων τους ώστε να διαφοροποιηθούν από τον ανταγωνισμό. Επίσης, η μεγάλη ποικιλία υποκατάστατων προϊόντων εντείνουν τον ανταγωνισμό μεταξύ των επιχειρήσεων του κλάδου.

Οι μεγάλες αρτοβιομηχανίες του κλάδου επενδύουν στην αναβάθμιση του μηχανολογικού τους εξοπλισμού καθώς και στη διαφημιστική προβολή των προϊόντων τους, σε αντίθεση με τις μικρότερες επιχειρήσεις οι οποίες αδυνατούν να διαθέσουν κεφάλαια για την πραγματοποίηση παρόμοιων

επενδύσεων. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα, οι μικρές επιχειρήσεις να χάνουν σημαντικά ποσοστά μεριδίων αγοράς καθώς και πολλές από αυτές να μην αντέχουν τον έντονο ανταγωνισμό καθώς και τις απαιτήσεις που επιβάλλουν οι συνθήκες αγοράς και να αποχωρούν από το κλάδο.

Οι μεγάλες αρτοποιητικές διαθέτουν διευρυμένα δίκτυα διανομής, σύγχρονο μηχανολογικό εξοπλισμό και υψηλή δυναμικότητα παραγωγής, με αποτέλεσμα να εκμεταλλεύονται οικονομίες κλίμακας, να επιτυγχάνουν χαμηλότερο κόστος παραγωγής και να αυξάνουν το μερίδιό τους στην αγορά των τυποποιημένων αρτοποιημάτων συγκριτικά με τις μικρές μονάδες.

Επιπλέον, έντονος είναι ο ανταγωνισμός που δέχονται οι επιχειρήσεις του κλάδου από τις μεγάλες αλυσίδες σούπερ-μάρκετ, οι οποίες διαθέτουν μεγάλη ποικιλία αρτοποιημάτων με τα δικά τους εμπορικά σήματα (privatelabel). Αν και τα τελευταία χρόνια έχει παρατηρηθεί κατακόρυφη πτώση των μεριδίων αγοράς των προϊόντων ιδιωτικής ετικέτας (private labels), εξ' αιτίας των πολλών και μεγάλων προσφορών στα επώνυμα προϊόντα, με αποτέλεσμα η πολύ μικρή διαφορά στις τιμές να οδηγούν τους καταναλωτές πιο κοντά στα επώνυμα brands. Επίσης, σε ορισμένα καταστήματα σούπερμάρκετ υπάρχουν ειδικά τμήματα προϊόντων τύπου «bakeoff» (ψωμί από προψυγμένη ζύμη, η δε ολοκλήρωση του ψησίματος γίνεται επί τόπου), γεγονός που αυξάνει τον ανταγωνισμό. Ενδεικτικά αναφέρεται ότι γωνιές αυτές λειτουργούν στα σούπερ μάρκετ Σκλαβενίτης, Α.Β. Βασιλόπουλος, My Market και Γαλαξίας.

Τέλος, γενικότερα στο κλάδο δραστηριοποιούνται και ορισμένες εταιρείες οι οποίες, εκτός των άλλων προϊόντων τους (αρτοποιίας, ζαχαροπλαστικής), παράγουν και ορισμένα είδη τυποποιημένων αρτοποιημάτων. Οι επιχειρήσεις αυτές διαθέτουν τα προϊόντα τους λιανικώς μέσω των καταστημάτων τους και τα οποία είναι είτε ιδιόκτητα είτε ανήκουν στην κατηγορία της δικαιόχρησης (Franchise)

2.4 Κανάλια διάθεσης των προϊόντων του κλάδου

Οι επιχειρήσεις του εξεταζόμενου κλάδου διαθέτουν τα προϊόντα στη λιανική αγορά μέσω του καναλιού FOOD (σούπερ μάρκετ, παντοπωλεία κ.ά.) και του καναλιού CTN (περίπτερα, καταστήματα ψιλικών κ.ά.). Το κανάλι FOOD εκτιμάται ότι καλύπτει το μεγαλύτερο μέρος των συνολικών πωλήσεων τυποποιημένων αρτοποιημάτων. Μικρό μέρος της αγοράς καλύπτεται από σημεία πώλησης, όπως καντίνες, τουριστικά/εποχιακά καταστήματα, χώροι αναψυχής κ.α. Τα εν λόγω σημεία πώλησης τροφοδοτούνται είτε από

χονδρεμπόρους, είτε από καταστήματα χονδρικών προμηθειών (“Cash & Carry”).

Οι μεγαλύτερες αρτοβιομηχανίες προωθούν τα προϊόντα τους στην εγχώρια αγορά μέσω ενός οργανωμένου δικτύου διανομής. Επίσης, το δίκτυο αυτό περιλαμβάνει αντιπροσώπους, οι οποίοι καλύπτουν όλη σχεδόν την ελληνική επικράτεια. Οι μικρότερες επιχειρήσεις διανέμουν τα προϊόντα τους κυρίως απευθείας στη τοπική αγορά όπου εδρεύουν ή τις αγορές των γειτονικών νομών.

Οι εταιρείες του κλάδου, προκειμένου να προωθήσουν με τον καλύτερο δυνατό τρόπο τα προϊόντα τους, προβαίνουν στη σύναψη συμφωνιών με τα σούπερ μάρκετ. Οι συμφωνίες αυτές περιλαμβάνουν προβολή των προϊόντων και διάφορες προωθητικές ενέργειες. Οι τρόποι προώθησης και τιμολόγησης των προϊόντων διαφέρουν ανάλογα με το προϊόν και ανάλογα με την αλυσίδα σούπερ μάρκετ ή το σημείο πώλησης. Στα σούπερ μάρκετ η τιμολογιακή πολιτική που ακολουθείται περιλαμβάνει ένα συνδυασμό παροχών και προωθητικών ενεργειών, που έχουν ως στόχο την ενίσχυση της προβολής του προϊόντος με την ειδική τοποθέτηση σε σκαλιέρες, εκτός από την ομαδοποιημένη παρουσία στα ράφια.

Επιπλέον, οι εταιρείες πραγματοποιούν πολλές προσφορές προς το καταναλωτικό κοινό. Οι προσφορές αυτές περιλαμβάνουν οικονομικές συσκευασίες, έκπτωση στην τιμή του προϊόντος ή την προσφορά δώρων μαζί με τα προϊόντα.

Το 2017 η Ελληνική οικονομία, μετά από αλλεπάλληλα έτη συρρίκνωσης παρουσίασε μικρή ανάπτυξη 1,3%. Η αξία των πωλήσεων στα S/M & H/M αυξήθηκε κατά 2,3%, δεν κάλυψε όμως τις απώλειες του 2016 όταν η κατανάλωση είχε σημειώσει μείωση κατά 6,5% σε σχέση με το 2015 (στοιχεία IRI).

Στο χώρο του οργανωμένου λιανεμπορίου, σημαντικότερη εξέλιξη ήταν η επαναλειτουργία του μεγαλύτερου μέρους του δικτύου του Ομίλου Μαρινόπουλου από την Σκλαβενίτης ΑΕΕ. Η εξέλιξη αυτή επέτεινε το ανταγωνισμό των αλυσίδων και αυτό εκφράστηκε σαν επιπλέον πιέσεις για παροχές και προωθητικές ενέργειες από τους προμηθευτές. Ο κλάδος του ψωμιού παρουσίασε αύξηση των πωλήσεων στα S/M κατά 5,5% σε τεμάχια αλλά πτώση 3,9% σε αξία, γεγονός που δείχνει και το μέγεθος των πιέσεων που ασκήθηκαν στις τιμές (πτώση τιμής ανά τεμάχιο 8,9%)

2.5 ΑΡΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ Α.Ε.

2.5.1 Ιστορική αναδρομή

- Η αρτοβιομηχανία Καραμολέγκος ξεκίνησε την επιτυχημένη πορεία της το 1950, από έναν φούρνο στην Σαντορίνη όπου λειτουργούσε ως οικογενειακή επιχείρηση.
- Το 1989 απέκτησε την σημερινή νομική της μορφή: Αρτοβιομηχανία Καραμολέγκος Α.Ε.
- Το 1999 δημιούργησε το πρώτο ψωμί τοστ με προζύμι και παράλληλα η Εταιρεία εισήλθε στην παράλληλη αγορά του Χ.Α.Α.
- Το 2000 αποκτά μετοχικό κεφάλαιο της εταιρείας Απολλώνιο Α.Β.Ε.Ε.
- Το 2001 η εταιρεία λαμβάνει Πιστοποίηση ISO1001-2000 και εφαρμόζει Παραγωγικές Διαδικασίες σύμφωνα με τα πρότυπα του HACCP.
- Το 2003 δημιούργησε για πρώτη το ΨΙΧΑΤΟΣΤ, το πρώτο ψωμί χωρίς κόρα.
- Το 2006 το ψωμί για τοστ αποκτά ακόμα μια μοναδική γεύση το πολύσπορο.
- Το 2007 στα πλαίσια της συνεχούς εξέλιξης κυκλοφόρησαν τα πρώτα κομμένα ψωμάκια για Sandwich και Hamburger.
- Το 2009 φέρνει μια νέα ιδέα το διπλωτό ψωμί.
- Το 2014 δημιουργεί μια νέα κατηγορία στο συσκευασμένο ψωμί διάρκειας 10 ημερών.

Ένας σημαντικός σταθμός για την εταιρεία Καραμολέγκος Α.Ε. είναι το 2016, με την εξαγορά του σήματος “Κατσέλης”, 3 χρόνια μετά την πτώχευση της εταιρείας το καλοκαίρι του 2013. Η απόκτηση του σήματος οδήγησε την αρτοβιομηχανία Καραμολέγκος στην υλοποίηση επενδύσεων 10 εκατ. Ευρώ τη διετία 2015-2016 για την εγκατάσταση νέας γραμμής παραγωγής, έτσι ώστε να αυξηθεί η παραγωγική ικανότητα του εργοστασίου της εταιρείας, για την αγορά νέου εξοπλισμού που θα επεξεργάζεται υγρό ζυμάρι, την αναδιοργάνωση των χώρων παραγωγής και συσκευασίας, την επέκταση και αναδιαμόρφωση των αποθηκευτικών χώρων και την ενίσχυση του δικτύου πωλήσεων. Μάλιστα, από τις επενδύσεις αυτές δημιουργήθηκαν και 30 νέες θέσεις εργασίας.

Τέλος στις αρχές του 2018 η Αρτοβιομηχανία Καραμολέγκος λανσάρει ένα νέο παξιμάδι δίνοντάς του το ιστορικό όνομα “Παξαμάς” με την εν λόγω σειρά προϊόντων, να περιλαμβάνει έξι διαφορετικά προϊόντα.

2.5.2 Παραγόμενα προϊόντα της εταιρείας

Το χαρτοφυλάκιο των παραγόμενων προϊόντων της εταιρείας

Καραμολέγκος αποτελείται από τις ακόλουθες κατηγορίες:

- Ψωμί για Τοστ (Καραμολέγκος με φυσικό προζύμι, Καραμολέγκος με γλυκομαννάνη)
- Ψίχατοστ (Καραμολέγκος ΔΕΚΑ, Κατσέλης Το Παραδοσιακό, Κατσέλης Το ΤΟΣΤ)
- Ψωμί σε Φέτες (Καραμολέγκος Γέννημα Θρέμμα, Καραμολέγκος ΔΕΚΑ)
- Ψωμί για το Τραπέζι (Καραμολέγκος Αργοψημένο, Κατσέλης Ψωμί Γερμανικού Τύπου)
- Ψωμάκια για Σάντουιτς (Καραμολέγκος Ψωμάκια, Κατσέλης Τα Σάντουιτς, Κατσέλης Τα Μπέργκερ)
- Πίτες (Καραμολέγκος Αξιαγάπιτες)
- Τσουρέκι (Καραμολέγκος Πολίτικο Τσουρέκι)
- Τρίμμα Γαλέτας (Καραμολέγκος Τρίμμα Γαλέτας)
- Κριτσίνια (Κατσέλης Τα Κριτσίνια Μακεδονικά)

2.6 ΚΡΙΣ ΚΡΙΣ –ELBISCO

Η ELBISCO ιδρύθηκε το 1987. Η πορεία της ξεκίνησε το 1987, όταν ο επιχειρηματίας Κυριάκος Φιλίππου αγόρασε την ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΜΠΙΣΚΟΤΩΝ ΑΒΕΕ, μια εταιρεία που προήλθε από την απόσχιση του κλάδου παραγωγής και εμπορίας καταναλωτικών αγαθών της ΑΛΛΑΤΙΝΗ ΑΒΕΕ και συνέχισε να αναπτύσσει τα προϊόντα τελικού καταναλωτή με το σήμα <<Αλατίνη>>, το οποίο αποτελεί μια από τις παλαιότερες φέρμες στον Ελλαδικό χώρο.

Το 1988 η εταιρεία διεισδύει σε ένα νέο σημαντικό κλάδο, αυτόν της παραγωγής και εμπορίας φρυγανιάς και αρτοσκευασμάτων, με την απόκτηση του πλειοψηφικού πακέτου των μετοχών της γνωστής βιομηχανίας παρασκευής φρυγανιάς ELITE, την οποία αργότερα απορρόφησε.

Το 1991 η αρτοβιομηχανία ΚΡΙΣ ΚΡΙΣ ΑΕ θα εξαγορασθεί και συγχωνευτεί με την αρτοβιομηχανία ELITE. Η ΚΡΙΣ ΚΡΙΣ αποτελεί μία από τις 5 μάρκες της ELBISCO, οι υπόλοιπες 4 είναι η Elite, η Αλλατίνη, η Βοσινάκη και η Forma.

Το ΚΡΙΣ ΚΡΙΣ αποτέλεσε το πρώτο συσκευασμένο ψωμί τοστ στην Ελλάδα και το πρώτο που άρχισε την παραγωγή ψωμιών χωρίς τη χρήση συντηρητικών, χάρη στην παραγωγική μέθοδο της παστερίωσης. Από τότε συνέχισε να καινοτομεί δημιουργώντας και αναπτύσσοντας νέες υποαγορές όπως αυτή της Υψηλής Διατροφικής Αξίας με το λανσάρισμα της οικογένειας ψωμιών σε φέτες ΚΡΙΣ

ΚΡΙΣ<<Φέτες Ζωής>>. Ακολούθησε το λανσάρισμα της οικογένειας ΚΡΙΣ ΚΡΙΣ<<Τόστιμο!>> που αναβάθμισε την γεύση και την μαλακότητα του ψωμιού τοστ.

Οι τελευταίες προσθήκες στην γκάμα του ΚΡΙΣ ΚΡΙΣ είναι τα ΚΡΙΣ ΚΡΙΣ αφράτα ψωμάκια για μπέργκερ και σάντουιτς, που φέρνουν καθώς και τα ΚΡΙΣ ΚΡΙΣ Milkid, γλυκά ψωμένα σνακ για παιδιά.

Στην μακροχρόνια πορεία του έχει διακριθεί επανειλημμένα για τις καινοτόμες πρακτικές του από διεθνείς ανεξάρτητους και αναγνωρισμένους φορείς. Το ΚΡΙΣ ΚΡΙΣ<<Τόστιμο!>> έχει κατακτήσει βραβεία ανώτερης γεύσης στα SuperiorTasteAwards2010, 2012, 2015, 2016και 2017 και οι ΚΡΙΣ ΚΡΙΣ<<Φέτες Ζωής>> έχουν τιμηθεί με μετάλλια ποιότητας από το Ινστιτούτο MondeSelection στις Βρυξέλλες το 2011 και το 2013.

Η εταιρία ετοιμάζει μέσα στους επόμενους μήνες εργοστάσιο παραγωγής μπισκότων στο Ριάντ με τη σύμπραξη του συνεργάτη της στην περιοχή, την εταιρία Gulf Catering FoodsFactory (GCFF), επιχείρηση η οποία δραστηριοποιείται στην αγορά των αρτοσκευασμάτων από το 1986. Η ελληνική εταιρία συνεργάζεται, ήδη σε εμπορικό επίπεδο τα τελευταία χρόνια και η σύμπραξή τους έχει θετικό πρόσημο, άρα ήταν η πρώτη που προσεγγίστηκε, προκειμένου να υλοποιηθεί σταδιακά η επένδυση. Σύμφωνα με τα όσα έχουν γίνει μέχρι τώρα γνωστά, ο σχεδιασμός της εν λόγω επένδυσης βρίσκεται σε αρχικό, ακόμα στάδιο, ωστόσο, συνιστά κύριο στόχο της Elbisco το επόμενο χρονικό διάστημα και ήδη έχουν γίνει κάποιες πρώτες συζητήσεις και συσκέψεις για τα επόμενα βήματα.

Παράλληλα, σε ό,τι αφορά τις εξαγωγές, το 2018 ήταν μια καλή χρονιά για την Elbisco, καθώς υπήρξε αύξησή τους κατά 40% σε σύγκριση με το προηγούμενο έτος, ωστόσο η εταιρία έκλεισε με τζίρο 105 εκατ. ευρώ και αρνητικά αποτελέσματα.

Εν έτει 2019, τα προϊόντα της Elbisco βρίσκονται σε 25 χώρες και οι εξαγωγές αντιπροσωπεύουν το 13,5% των συνολικών πωλήσεών της.

Η Elbisco, ωστόσο, επιθυμεί σφόδρα να «αναθερμάνει» και το ενδιαφέρον του ελληνικού κοινού για τα προϊόντα της και για το λόγο αυτό σχεδιάζει δυναμικό άνοιγμα στην αγορά τις επόμενες εβδομάδες με την εκ νέου προώθηση δημοφιλών προϊόντων από τα παλιά, αλλά και καινούριων: όπως το νέο ψωμί για τοστ «Κρις Κρις» χωρίς προσθήκη ζάχαρης, με την προσθήκη εξαιρετικά παρθένου ελαιολάδου και φύτρου σταριού, το οποίο εδώ και λίγες εβδομάδες βρίσκεται στα ράφια των μεγάλων αλυσίδων σούπερ μάρκετ.

3. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

3.1 Ορισμός Αριθμοδείκτη

Στη χρηματοοικονομική ανάλυση αριθμοδείκτης ονομάζεται η σχέση που υπάρχει μεταξύ δύο χαρακτηριστικών στοιχείων της οικονομικής κατάστασης, της παραγωγικής δυναμικότητας, της τεχνικοοικονομικής δραστηριότητας ή της απόδοσης έργου μιας επιχείρησης. Ο αριθμοδείκτης παριστάνεται είτε με τη μορφή πηλίκου (λόγου) του ενός προς το άλλο στοιχείο είτε υπό τη μορφή ποσοστού (εκατοστιαία αναλογία). Αν η δεύτερη αυτή μορφή προτιμηθεί, τότε λαμβάνουμε ως διαιρετέο (αριθμητή) τον αριθμό που δείχνει την ευνοϊκή αξία για την επιχείρηση ούτως ώστε οποιαδήποτε βελτίωση της κατάστασης να μεταφράζεται σε αύξηση του ποσοστού.

Το πραγματικό ενδιαφέρον στον υπολογισμό των αριθμοδεικτών, έγκειται στο ότι δείχνουν τα αδύνατα σημεία και δεν πρέπει να δημιουργούν απόλυτα βέβαιες εντυπώσεις παρά μόνο πιθανές. Ένα ολοκληρωμένο σύστημα αριθμοδεικτών μπορεί να έχει από 20 έως και 80 αριθμοδείκτες.

3.2 Πηγές προέλευσης Λογιστικών Μεγεθών

Για τις εταιρείες που δημοσιεύουν τις οικονομικές καταστάσεις τους με βάση τα ΕΛΠ, πηγές προέλευσης λογιστικών μεγεθών είναι:

- Ο Ισολογισμός
- Ο Λογαριασμός Γενικής Εκμετάλλευσης
- Ο Λογαριασμός Αποτελεσμάτων Χρήσης
- Ο Πίνακας Διάθεσης Αποτελεσμάτων
- Οι Λογαριασμοί Γενικής Λογιστικής
- Οι Λογαριασμοί Αναλυτικής Λογιστικής
- Τα Λογιστικά και Εξωλογιστικά έντυπα και Στατιστικά στοιχεία της Οικονομικής Μονάδας.

Αντιθέτως, για τις εταιρείες που δημοσιεύουν τις οικονομικές καταστάσεις τους με βάση τα ΔΠΧΑ, επιπρόσθετες πηγές ανάλυσης είναι:

- Ο Πίνακας Μεταβολής Ιδίων Κεφαλαίων αντί του Πίνακα Διάθεσης Αποτελεσμάτων.
- Η κατάσταση Ταμειακών Ροών

3.3 Ανάλυση Αριθμοδεικτών

3.3.1 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας

3.3.1.1 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ίδιων Κεφαλαίων

Ο Αριθμοδείκτης αυτός υπολογίζει την απόδοση για τα κεφάλαια που έχουν επενδύσει σε αυτή. Με άλλα λόγια δείχνει τις πωλήσεις που πραγματοποιεί η επιχείρηση με κάθε μονάδα ιδίων κεφαλαίων. Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης αυτός, τόσο καλύτερη είναι η θέση της επιχείρησης διότι πραγματοποιεί μεγάλες πωλήσεις, με σχετικά μικρό ύψος ιδίων κεφαλαίων, γεγονός το οποίο ενδέχεται να οδηγήσει σε αυξημένα κέρδη. Έτσι, όσο διαρκούν οι αυξημένες πωλήσεις και τα κέρδη της επιχείρησης, το ελάχιστο αυτό ύψος ιδίων κεφαλαίων που έχει χρησιμοποιηθεί, μπορεί να θεωρηθεί αρκετό.

$$\text{Αποδοτικότητα Ίδιων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Μ.Ο.Ιδίων Κεφαλαίων}}$$

3.3.1.2 Μικτό Περιθώριο Κέρδους

Ο δείκτης του Μικτού Περιθωρίου Κέρδους είναι πολύ σημαντικός για την αξιολόγηση των δραστηριοτήτων της επιχείρησης. Κρίνεται γενικά η αποτελεσματικότητα των ενεργειών της διοίκησης της επιχείρησης όπως η πολιτική των πωλήσεων, η πολιτική των τιμών καθώς και οι προσπάθειες για τον περιορισμό του κόστους. Όμως ο δείκτης αυτός δεν βοηθά για την εξαγωγή τελικών συμπερασμάτων για τη συνολική αποδοτικότητα της επιχείρησης. Είναι ευνόητο ότι όταν τα μικτά κέρδη υπερκαλύπτουν τις υπόλοιπες δαπάνες της επιχείρησης, η επιχείρηση πραγματοποιεί καθαρά κέρδη, το μέγεθος των οποίων ισούται με τη μεταξύ τους διαφορά.

$$\text{Μικτό Περιθώριο Κέρδους} = \frac{\text{Μικτό Κέρδος}}{\text{Πωλήσεις}}$$

3.3.1.3 Καθαρή Αποδοτικότητα Επενδύσεων (ROA)

Ο πρωταρχικός στόχος κάθε επιχείρησης είναι να γίνονται επενδύσεις και να είναι ικανοποιητική η απόδοση των επενδυμένων κεφαλαίων. Ως εκ τούτου, η απόδοση

των συνολικών κεφαλαίων χρησιμοποιείται ως μέτρο της επιτυχίας μιας επιχείρησης κατά την πραγματοποίηση αυτού του στόχου. Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει την ικανότητα της διοίκησης να αξιοποιεί τα Συνολικά Κεφάλαια (δηλαδή τα Ίδια Κεφάλαια, τα κεφάλαια των μετόχων), και Ξένα Κεφάλαια (δάνεια από τράπεζες, πιστώσεις από προμηθευτές-πιστωτές κ.λπ.), και να παράγει από αυτά καθαρά κέρδη, ανεξάρτητα του τρόπου κατανομής της αποδοτικότητας αυτής μεταξύ των Ιδίων και Ξένων Κεφαλαίων. Η απόδοση επενδύσεων, η οποία συνδέει τα καθαρά έσοδα με το σύνολο των κεφαλαίων (σύνολο ενεργητικού), προσφέρει ένα πρότυπο για την αξιολόγηση της αποτελεσματικής χρήσης του μέσου όρου διαθεσίμων που επενδύονται στο ενεργητικό μιας επιχείρησης από τη διοίκηση. Αύξηση της απόδοσης των επενδύσεων σημαίνει, αυτόματα, μεγαλύτερη απόδοση των ιδίων κεφαλαίων.

$$ROA = \frac{ΚΠΦΤ}{Συνολικά Κεφάλαια}$$

3.3.1.4 Αριθμοδείκτης Μεικτού Κέρδους προς Κόστος Πωλήσεων (mark-up)

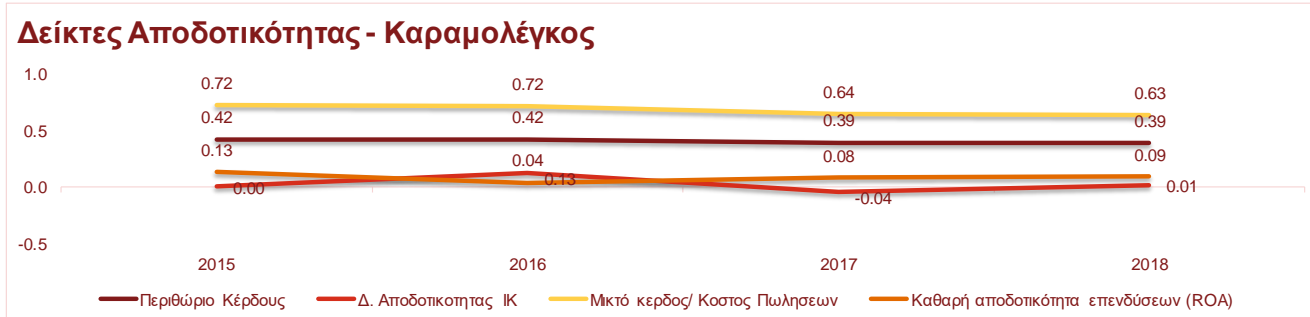
Ο αριθμοδείκτης αυτός απεικονίζει το ποσοστιαίο μέγεθος του μεικτού κέρδους διατυπωμένο ως ποσοστό του κόστους κτήσης ενός προϊόντος προς το κόστος πωλήσεων. Χρησιμοποιείται κατά την εφαρμογή της τιμολογιακής πολιτικής.

$$Μεικτό κέρδος προς πωλήσεις = \frac{Μεικτό Κέρδος}{Κόστος Πωλήσεων}$$

1. Δείκτες Αποδοτικότητας της Καταμολέγκος

ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ Α.Ε.

Δείκτες αποδοτικότητας	2015	2016	2017	2018	Δ% 15-18
Περιθώριο Κέρδους	0.42	0.42	0.39	0.39	(8%)
Δ. Αποδοτικότητας ΙΚ	0.00	0.13	-0.04	0.01	n/a
Μικτό κερδος/ Κοςτος Πωλησεων	0.72	0.72	0.64	0.63	(12%)
Καθαρή αποδοτικότητα επενδύσεων (ROA)	0.13	0.04	0.08	0.09	(28%)



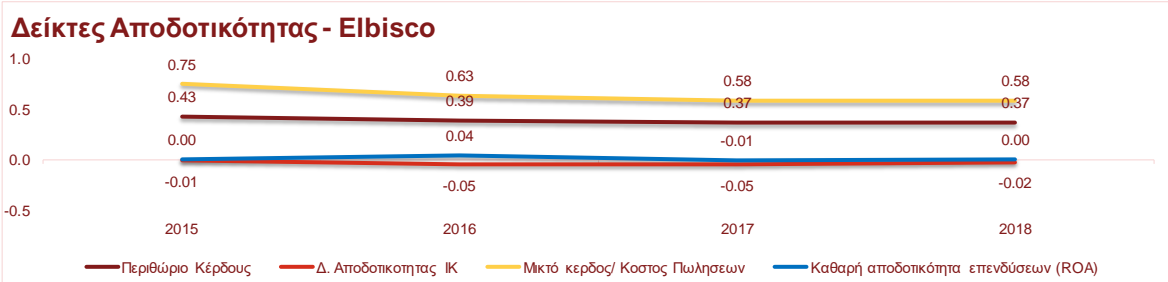
- Το περιθώριο κέρδους εκφράζει τη δυνατότητα της επιχείρησης να μπορεί να καλύπτει τα λειτουργικά της κόστη. Ο δείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους παραμένει σταθερός για τα έτη 2015 και 2016, και στην συνέχεια παρουσιάζει μια μικρή πτωτική τάση καταλήγοντας στην τιμή 0,39 για το έτος 2018. Τα μεικτά κέρδη προς το κόστος πωλήσεων της κάθε χρονιάς δεν παρουσιάζουν σημαντικές διακυμάνσεις, για αυτό και οι δείκτες για όλες τις χρονιές κυμαίνονται περίπου στο ίδιο επίπεδο. Και για τα τέσσερα έτη ο αριθμοδείκτης κινείται σε μέτρια επίπεδα και όχι σε υψηλά που θα ήταν επιθυμητά για την επιχείρηση. Γενικά σε ανταγωνιστικούς κλάδους της οικονομίας τα επίπεδα του δείκτη αυτού διατηρούνται σε χαμηλά επίπεδα και προσπαθούν να αυξήσουν την κερδοφορία τους με εντατικότερη εκμετάλλευση του ενεργητικού τους.
- Η μεγάλη σημασία του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας Ι.Κ. οφείλεται στο γεγονός ότι αποτελεί μέτρο εμπιστοσύνης των ιδιοκτητών της επιχείρησης, δηλαδή των εταίρων ή των μετόχων της, καθώς και το βαθμό ικανοποίησης τους από την τοποθέτηση των χρημάτων τους σε αυτή. Ο συγκεκριμένος δείκτης επομένως

- χρησιμοποιείται κυρίως από τους μετόχους, προκειμένου να αξιολογήσουν το πόσο συμφέρουσα γι' αυτούς είναι η επένδυση που πραγματοποίησαν. Από το 2015 ως το 2018 ο δείκτης είναι πολύ χαμηλός και οφείλεται γιατί τα καθαρά κέρδη της εταιρίας (αριθμητής του δείκτη) είναι πολύ χαμηλά με το 2017 να υπάρχουν ζημίες.
- Η δείκτης της καθαρής αποδοτικότητας επενδύσεων κυμαίνεται κοντά στο μηδέν καθώς το Ebitda της εταιρίας σε σύγκριση με τα συνολικά κεφάλαια είναι μικρό. Από το 2015 ως το 2018 συνολικά υπάρχει μια μείωση 28%. Το θετικό όμως είναι ότι παρατηρείται η απότομη μείωση το 2016, και ύστερα αρχίζει να ανακάμπτει ο δείκτης πάλι.
- Ο δείκτης μεικτού κέρδους προς το κόστος πωλήσεων είναι και αυτός χαμηλός, μικρότερος της μονάδας για όλες τις χρονιές, δηλαδή Κόστος Πωλήσεων > Μικτό Κέρδος. Παρατηρούμε πως όλοι οι δείκτες αποδοτικότητας είναι αρκετά χαμηλοί και αυτό οφείλεται στα χαμηλά μεικτά και καθαρά κέρδη της εταιρίας.

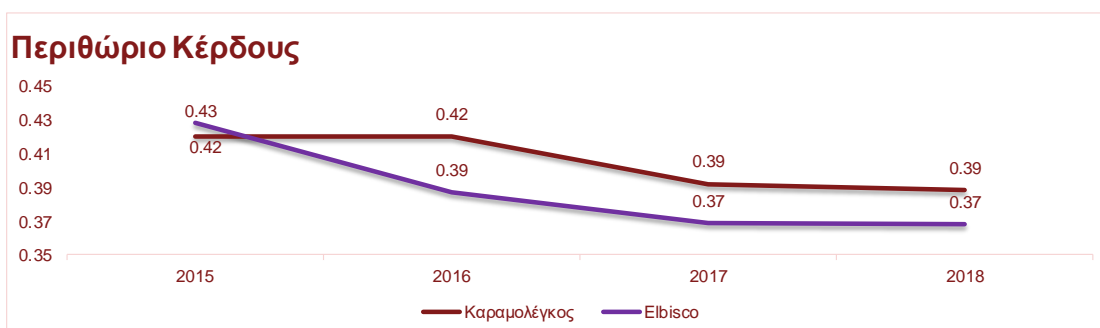
2. Δείκτες Αποδοτικότητας της Elbisco

ELBISCO S.A.

Δείκτες αποδοτικότητας	2015	2016	2017	2018	Δ% 15-18
Περιθώριο Κέρδους	0.43	0.39	0.37	0.37	(14%)
Δ. Αποδοτικότητας ΙΚ	-0.01	-0.05	-0.05	-0.02	214%
Μικτό κερδος/ Κόστος Πωλησεων	0.75	0.63	0.58	0.58	(22%)
Καθαρή αποδοτικότητα επενδύσεων (ROA)	0.00	0.04	-0.01	0.00	n/a

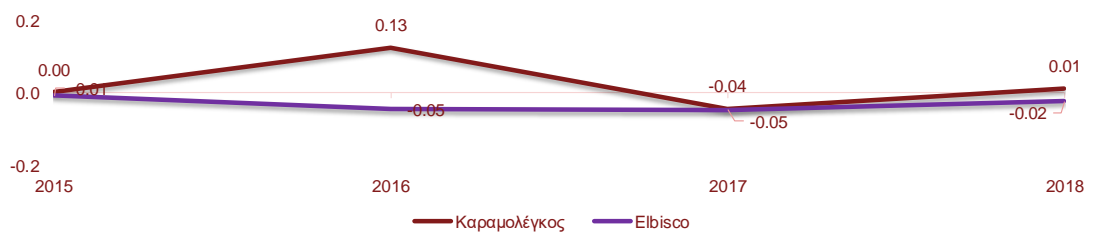


- Ο δείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους της Elbisco παρουσιάζει μια αρνητική απόκλιση από το 2015 ως το 2018 σε ποσοστό -14%. Δεν παρουσιάζει σημαντικές διακυμάνσεις, και το 2018 η τιμή του είναι 0,38. Είναι χαμηλός ο δείκτης, αλλά βρίσκεται σε έναν ανταγωνιστικό κλάδο με τους κύριους ανταγωνιστές, και συγκεκριμένα όπως προαναφέραμε την εταιρία Καραμολέγκος να κυμαίνεται στα ίδια περίπου επίπεδα.



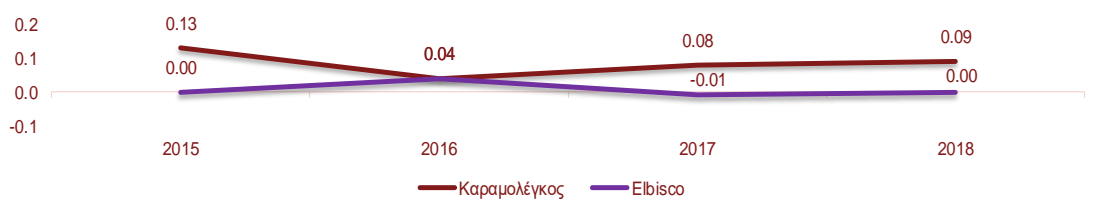
- Ο δείκτης αποδοτικότητας ΙΚ όλες τις χρονιές είναι αρνητικός καθώς η εταιρία δεν έχει καθαρά κέρδη, αλλά ζημιές. Το πρόβλημα αυτό παρατηρήθηκε στον κλάδο για τις συγκεκριμένες χρονιές, με την Elbisco όμως σε να βρίσκεται σε πιο δύσκολη θέση από την Καραμολέγκος, καθώς δεν κατάφερε καμία χρονιά να παράξει κέρδη.

Αποδοτικότητα ΙΚ



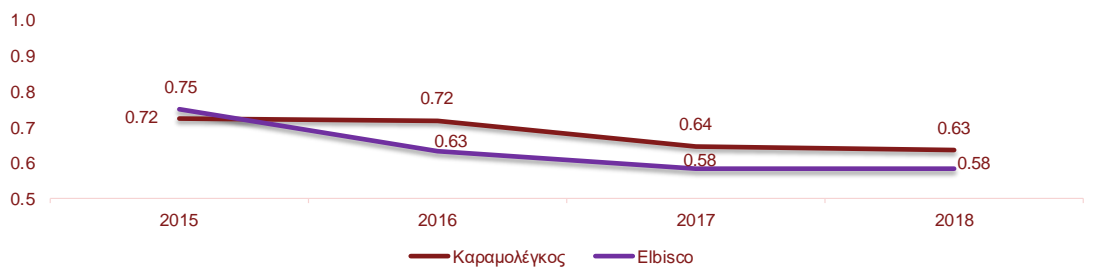
- Η δείκτης της καθαρής αποδοτικότητας επενδύσεων είναι πολύ κοντά στο μηδέν για το έτος 2015, 2016 και 2017 και αρνητικός για το 2017 καθώς το Ebitda της εταιρίας ήταν αντίστοιχα οριακά θετικός και αρνητικός για το 2017. Χρειάζεται οπωσδήποτε βελτίωση, και σε σύγκριση με την εταιρία Karamelegkos ο δείκτης είναι χαμηλότερος.

Καθαρή αποδοτικότητα επενδύσεων (ROA)



- Ο δείκτης μικτού κέρδους προς το κόστος πωλήσεων κυμαίνεται στις τιμές της Karamelegkos. Έχει πτωτική τάση, με το 2018 να αγγίζει το 0,58. Παρατηρούμε και σε αυτή την εταιρία το πρόβλημα της δημιουργίας καθαρών κερδών, σε πολύ πιο έντονο βαθμό από ότι της Karamelegkos.

Μικτό κερδος / Κόστος Πωλησεων



3. Σύγκριση Δεικτών Αποδοτικότητας των Εταιριών

Στον παρακάτω πίνακα παρουσιάζεται η εταιρία με τον μεγαλύτερο δείκτη της αντίστοιχης χρονιάς.

Σύγκριση Δεικτών αποδοτικότητας	2015	2016	2017	2018
Περιθώριο Κέρδους	E	K	K	K
Δ. Αποδοτικότητας ΙΚ	K	K	K	K
Μικτό κερδος/ Κόστος Πωλησεων	E	K	K	K
Καθαρή αποδοτικότητα επενδύσεων (ROA)	K	E	K	K

*Κ για την εταιρία Καραμολέγκος, Ε για την Elbisco

Όπως παρατηρούμε από τον πίνακα οι δείκτες της Καραμολέγκος είναι απόλυτα πιο μεγάλοι το 2017 και το 2018.

3.3.2 Αριθμοδείκτης Ρευστότητας

Οι δείκτες ρευστότητας μετρούν την ικανότητα της επιχείρησης να αντιμετωπίσει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Η χρηματοοικονομική θέση θεωρείται ότι είναι ισχυρή, όταν η επιχείρηση έχει την ικανότητα να ικανοποιεί απρόσκοπτα τους βραχυπρόθεσμους πιστωτές της και να διατηρεί συνθήκες οι οποίες της εξασφαλίζουν την ευνοϊκή πιστοληπτική της κατάσταση.

3.3.2.1 Αριθμοδείκτες Έμμεσης ή Γενικής Ρευστότητας

Ο Αριθμοδείκτης Έμμεσης Ρευστότητας δείχνει το πόσες φορές το Κυκλοφορούν Ενεργητικό καλύπτει τις Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις. Για να θεωρείται 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 αυτόν τον τρόπο ότι το Κυκλοφορούν Ενεργητικό, αφού υπερκαλύπτει τις Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις, θα επαρκεί ρευστοποιούμενο για την αποπληρωμή τους. Αξιολογεί τη βραχυχρόνια ρευστότητα και αποτελεί βάση στη λήψη αποφάσεων για την χορήγηση πίστωσης σε μέρους προμηθευτών και λοιπών πιστωτών, χορήγησης βραχυχρόνιας χρηματοδότησης από τις τράπεζες αλλά και τον έλεγχο της ορθολογικής διαχείρισης των λογαριασμών του Κεφαλαίου Κίνησης εκ μέρους των στελεχών της οικονομικής μονάδας.

$$\text{Έμμεση Ρευστότητα} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}} > 1$$

3.3.2.2 Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας

Ο Αριθμοδείκτης αυτός δείχνει την Άμεση ρευστότητα μίας επιχείρησης δηλαδή το ταμείο , τους λογαριασμοί όψεως και όποιο άλλο στοιχείο του ενεργητικού άμεσα ρευστοποιήσιμο , αν μπορούν να καλύψουν το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της επιχείρησης. Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης τόσο καλύτερα για την επιχείρηση. Υπάρχουν όμως επιχειρήσεις με δείκτη άμεσης ρευστότητας μικρότερο της μονάδας , οι οποίες όμως έχουν υψηλή κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων, δηλαδή πωλούν και ρευστοποιούν γρήγορα τα αποθέματα τους και ως εκ τούτου χαρακτηρίζονται από υψηλό βαθμό ρευστότητας.

$$\text{Άμεση Ρευστότητα} = \frac{\text{Κυκλοφορούν εν.-Αποθέματα}}{\text{Βραχ/μες υπ.-Προκ.Πελατών}} \geq 1$$

3.3.2.3 Δείκτης μετρητών

Ο δείκτης μετρητών μας δίνει μια σχέση και αναλογία μεταξύ των μετρητών και του συνόλου των κυκλοφοριακών περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης. Οι τιμές του κυμαίνονται από το μηδέν μέχρι τη μονάδα.

$$\text{Δείκτης μετρητών} = \frac{\text{Μετρητά+Ισοδύναμα μετρητών}}{\text{Σύνολο Κυκλοφοριακών Περιουσιακών Στοιχείων}}$$

3.3.2.4 Δείκτης κεφαλαίου κίνησης προς σύνολο ενεργητικού

Το κεφάλαιο κίνησης ισούται με την διαφορά μεταξύ του κυκλοφοριακού ενεργητικού και των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της επιχείρησης. Το

κυκλοφοριακό ενεργητικό αποτελείται από τα περιουσιακά στοιχεία που η επιχείρηση προβλέπει ότι θα ρευστοποιήσει ή ότι μπορούν να ρευστοποιηθούν σε σύντομο χρονικό διάστημα. Οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις είναι οι υποχρεώσεις που η επιχείρηση καλείται να εξοφλήσει σε σύντομο χρονικό διάστημα. Συνήθως και για το κυκλοφοριακό ενεργητικό αλλά και τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις λαμβάνουμε σαν χρόνο το ένα έτος. Η διαφορά των δυο που αποτελεί και το κεφάλαιο κίνησης μπορεί να μας δείξει το απόθεμα ρευστότητας της επιχείρησης και συχνά εκφράζεται ως ποσοστό του συνόλου του ενεργητικού.

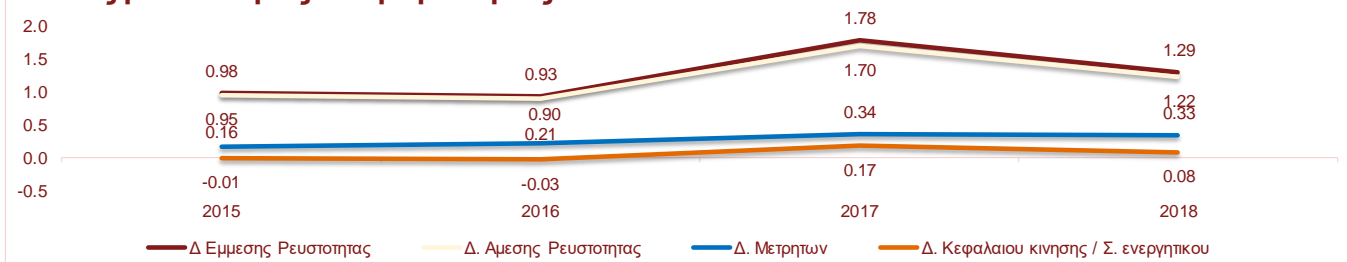
$$\Delta\text{ΚΚΠΕ} = \frac{\text{Κεφάλαιο Κίνησης}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

4. Δείκτες Ρευστότητας της Καραμολέγκος

ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ Α.Ε.

Δείκτες ρευστότητας	2015	2016	2017	2018	Δ% 15-18
Δ Εμμεσης Ρευστοτητας	0.98	0.93	1.78	1.29	32%
Δ. Αμεσης Ρευστοτητας	0.95	0.90	1.70	1.22	28%
Δ. Μετρητων	0.16	0.21	0.34	0.33	106%
Δ. Κεφαλαιου κινησης / Σ. ενεργητικου	-0.01	-0.03	0.17	0.08	n/a

Δείκτες ρευστότητας - Καραμολέγκος Α.Ε.



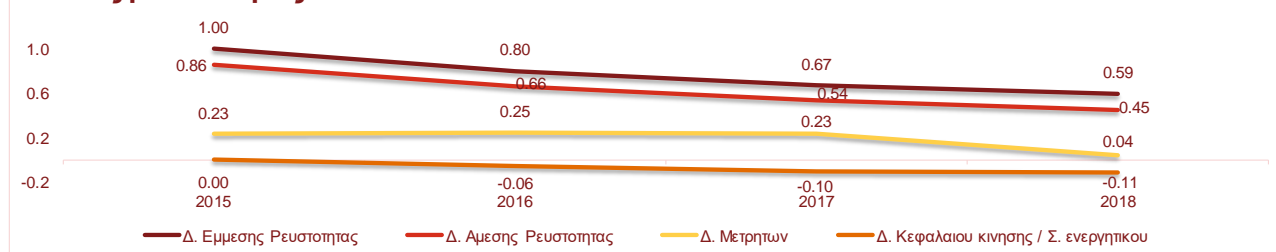
- Ο αριθμοδείκτης αυτός μας εκφράζει , τη ποσοτική σχέση των κυκλοφοριακών στοιχείων του ενεργητικού στον ισολογισμό, σε σχέση με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, στο χρονικό διάστημα ενός έτους. Οι επιθυμητές τιμές που στοχεύει μια επιχείρηση είναι από το 1 έως 2. Η ρευστότητα για το 2015 και το 2016 είναι λίγο πιο κάτω από την μονάδα και παρουσιάζει βελτίωση τις επόμενες χρονιές, δηλαδή έχει περιθώριο ασφάλειας καθώς κινείται εντός των επιτρεπτών πλαισίων για το 2017 και το 2018. Ειδικά για το 2017 , η τιμή φτάνει στο 1.73 , πλησιάζει δηλαδή την άριστη τιμή που είναι το 2 .
- Η Άμεση ρευστότητα αναφέρεται στις καταθέσεις όψεως, στο ταμείο και σε όλα εκείνα τα στοιχεία τα οποία είναι άμεσα ρευστοποιήσιμα. Για όλες τις χρονιές η άμεση ρευστότητα είναι πολύ κοντά στις τιμές της έμμεσης, και αυτό συμβαίνει γιατί η εταιρία έχει πολύ μικρή ποσότητα σε αποθέματα. Το 2015 και 2016 οι τιμές βρίσκονται πολύ κοντά στην μονάδα και το 2017 η τιμή φτάνει το 1.70. Από το 2015 ως το 2018 η άμεση ρευστότητα αυξήθηκε κατά 28%, κάτι που είναι πολύ θετικό για την ρευστότητα της εταιρίας.
- Ο δείκτης μετρητών είναι ένας άλλος πολύ σημαντικός δείκτης , και οι τιμές του για τη συγκεκριμένη εταιρία είναι αυξανόμενες . Από το 2015 ως το 2018 ο δείκτης έχει αυξηθεί κατά 106%. Το 2018 ο δείκτης, 0.33, είναι ικανοποιητικός ,δηλαδή το 33% του κυκλοφορούν ενεργητικού είναι μετρητά και ισοδύναμα μετρητών. Γενικά οι εταιρίες που έχουν δείκτη κοντά στην μονάδα έχουν μεγάλη ταμειακή ρευστότητα.
- Ο δείκτης κεφαλαίου κίνησης προς το σύνολο ενεργητικού είναι αρνητικός για το 2015 και το 2016, καθώς η διαφορά Κυκλοφορούν Ενεργητικού μείον Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις είναι αρνητική. Είναι πολύ κακό σημάδι για την εταιρία να μην μπορεί να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της με τα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία της. Τις επόμενες χρονιές οι τιμές του δείκτη είναι θετικές αλλά χαμηλές, 0.17 και 0.08 για το 2017 και το 2018 αντίστοιχα. Το κυκλοφορούν ενεργητικό της εταιρίας μειώθηκε από το 2015 ως το 2018 (25%) αλλά μειώθηκαν σε μεγαλύτερο ποσοστό οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της (43%), για αυτό και αρχίζει να παίρνει θετικές τιμές ο δείκτης.

4. Δείκτες Ρευστότητας της Elbisco

ELBISCO S.A.

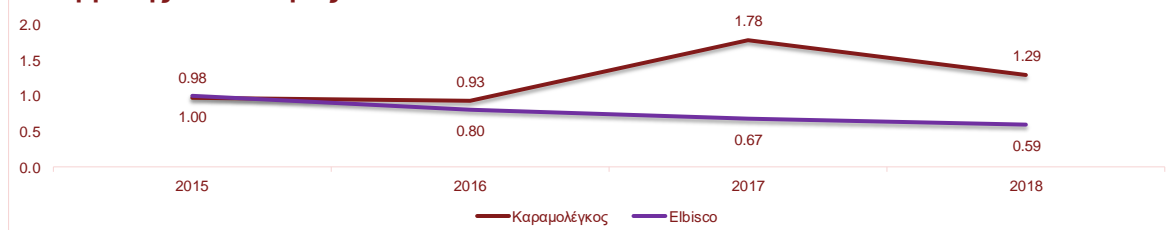
Δείκτες ρευστότητας	2015	2016	2017	2018	Δ% 15-18
Δ. Εμμεσης Ρευστοτητας	1.00	0.80	0.67	0.59	(41%)
Δ. Αμεσης Ρευστοτητας	0.86	0.66	0.54	0.45	(48%)
Δ. Μετρητων	0.23	0.25	0.23	0.04	(81%)
Δ. Κεφαλαίου κίνησης / Σ. ενεργητικού	0.00	-0.06	-0.10	-0.11	n/a

Δείκτες ρευστότητας - Elbisco S.A.

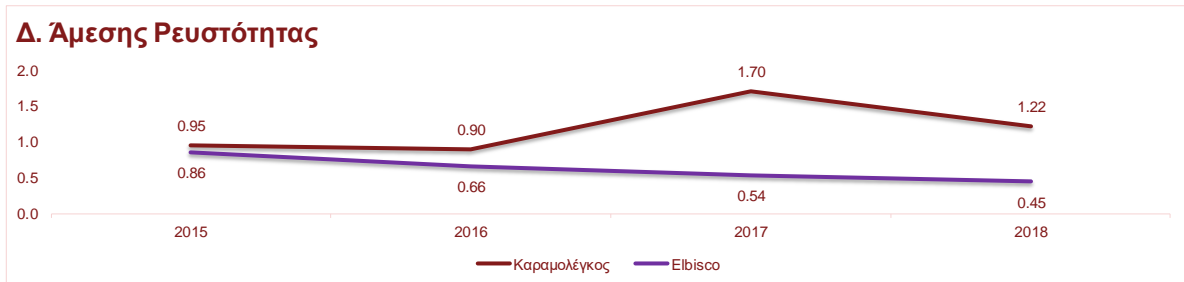


- Η έμμεση ρευστότητα της Elbisco δεν είναι καλή καθώς για όλες τις χρονιές από το 2016 ως το 2018 είναι κάτω από το κατώτατο επιθυμητό όριο, την μονάδα, δηλαδή δεν έχει καθόλου περιθώριο ασφάλειας. Από το 2015 ως το 2018 είχε πτωτική τάση σε αντίθεση με την Καραμολέγκος (όπως παρατηρούμε και στο παρακάτω διάγραμμα), με συνολική μείωση του δείκτη κατά 41% .

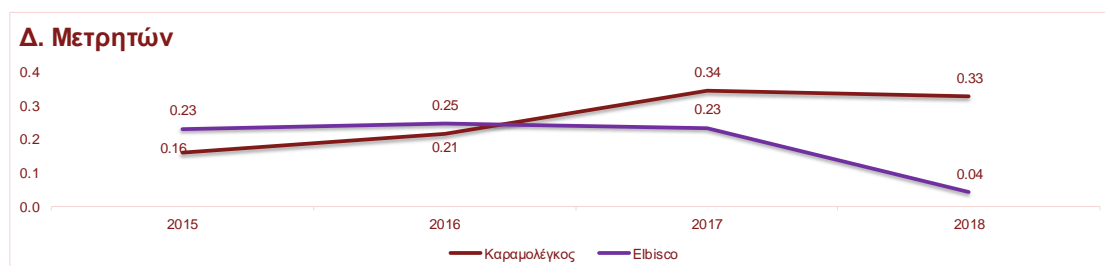
Δ. Έμμεσης Ρευστότητας



- Η Άμεση ρευστότητα προφανώς και θα είναι ακόμα πιο χαμηλή από την έμμεση. Οι τιμές δεν είναι καθόλου ικανοποιητικές, παρουσιάζοντας πτωτική πορεία με το 2018 να αγγίζει το 0.45. Τα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία της εταιρίας δεν μπορούν να ικανοποιήσουν ούτε το μισό των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της.

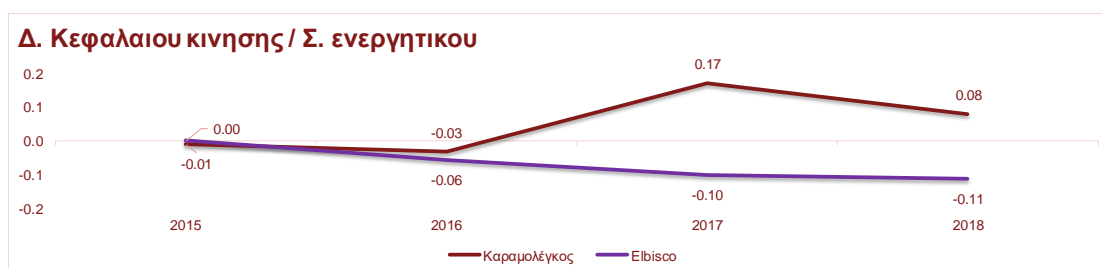


- Ο δείκτης μετρητών για το 2015 ως το 2017 είναι μέτριος, κυμαίνεται στο 0.23-0.25. Το 2018 πέφτει ραγδαία όμως, στο 0.04, και φτάνει πολύ κοντά στο επιτρεπτό όριο, την μονάδα. Όπως παρατηρείτε στο παρακάτω διάγραμμα οι τιμές του δείκτη έχουν αντίθετη πορεία σε σχέση με την εταιρία Καραμολέγκος.



- Ο δείκτης κεφαλαίου κίνησης προς το σύνολο ενεργητικού είναι μηδέν το 2015 και μειώνεται συνεχόμενα τις επόμενες χρονιές, παίρνοντας

αρνητικές τιμές. Η Elbisco δεν μπορεί να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της με τα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία της και όπως παρατηρούμε πιο κάτω πάλι έχει αντίθετη πορεία σε σχέση με την Καραμολέγκος.



5. Σύγκριση Δεικτών Ρευστότητας των Εταιριών

Στον παρακάτω πίνακα παρουσιάζεται η εταιρία με τον μεγαλύτερο δείκτη της αντίστοιχης χρονιάς.

Σύγκριση Δεικτών ρευστότητας	2015	2016	2017	2018
Δ. Εμμεσης Ρευστοτητας	Ε	Κ	Κ	Κ
Δ. Άμεσης Ρευστοτητας	Κ	Κ	Κ	Κ
Δ. Μετρητών	Ε	Ε	Κ	Κ
Δ. Κεφαλαίου κίνησης / Σ. ενεργητικού	Ε	Κ	Κ	Κ

*Κ για την εταιρία Καραμολέγκος, Ε για την Elbisco

Όπως παρατηρούμε από τον πίνακα οι δείκτες της Καραμολέγκος είναι απόλυτα πιο μεγάλοι το 2017 και το 2018.

3.3.3 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας

Η επίτευξη υψηλού κέρδους έχει άμεση συσχέτιση με τη διαχείριση περιουσιακών στοιχείων και τη δημιουργία πωλήσεων. Συνεπώς η αποδοτικότερη και αποτελεσματικότερη διαχείριση των πόρων της επιχείρησης συμβάλλει σε μεγάλο βαθμό στην χρηματοοικονομική της σταθερότητα και ευημερία. Τα μεγέθη αυτά συγκεκριμενοποιούνται με την χρήση αριθμοδεικτών εκφράζοντας τη σχέση μεταξύ πωλήσεων και διάφορων περιουσιακών στοιχείων. Με τη χρησιμοποίηση των αριθμοδεικτών αυτών εκτιμάται καλύτερα ο βαθμός μετατροπής ορισμένων περιουσιακών στοιχείων σε ρευστά¹.

3.3.3.1 Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων

Ο αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων υπολογίζει πόσες φορές κατά τη διάρκεια της χρήσης επιτεύχθηκε η ανακύκλωση των αποθεμάτων. Δηλαδή, πόσες π.χ. μια εμπορική επιχείρηση αγοράζει και στη συνέχεια πωλεί το μέσο αποθεμάτων που έχει στη διάθεσή της. Η επιχείρηση έχει συμφέρον να ανακυκλώνει γρήγορα και κατ'επέκταση πολλές φορές το χρόνο τα αποθέματά της. Μια υψηλή κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων σημαίνει ικανότητα της επιχείρησης να πωλεί και κατ'επέκταση να ρευστοποιεί τα αποθέματά της. Παράλληλα, ταχεία ανακύκλωση των αποθεμάτων σημαίνει εντατική εκμετάλλευση τους, που οδηγεί σε αύξηση πωλήσεων αλλά και σε αυξημένα κέρδη, υπό την προϋπόθεση ότι τα αποθέματα δεν πωλούνται βεβιασμένα σε τιμές κάτω του κόστους. Κατά συνέπεια έχει μια θετική σχέση με τη ρευστότητα, αλλά και την αποδοτικότητα της επιχείρησης. Για τον παρονομαστή του δείκτη επιλέγεται ο μέσος όρος των αποθεμάτων αντί της αξίας του τελικού αποθέματος, καθώς η τελευταία δε κρίνεται αντιπροσωπευτικό μέγεθος.

$$\text{ΚΤ Αποθεμάτων} = \frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Μ.Ο. Αποθεμάτων}} = \text{φορές/χρόνο}$$

3.3.3.2 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων

¹Fridson and Alvarez, 2002

Ο αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων υπολογίζει πόσες φορές κατά τη διάρκεια της χρήσης επιτεύχθηκε η ανακύκλωση των απαιτήσεων. Δηλαδή πόσες φορές εντός της λογιστικής χρήσης μια επιχείρηση πωλεί με πίστωση προϊόντα, εμπορεύματα ή υπηρεσίες στους πελάτες της και στη συνέχεια εισπράττει τις απαιτήσεις από αυτές τις πωλήσεις. Η επιχείρηση έχει συμφέρον να ανακυκλώνει γρήγορα και κατ' επέκταση πολλές φορές το χρόνο τις απαιτήσεις τις. Με άλλα λόγια, η επιχείρηση έχει συμφέρον το χρονικό διάστημα που μεσολαβεί από την πώληση ως την είσπραξη του τμήματος να είναι το δυνατόν πιο σύντομο. Επομένως, μια υψηλή κυκλοφοριακή ταχύτητα εκφράζει την ικανότητα της επιχείρησης να ρευστοποιεί (εισπράττει) γρήγορα τις απαιτήσεις της. Η ΚΤ Αποθεμάτων επηρεάζει άμεσα την ρευστότητα.

Σε γενικές γραμμές, μια επιχείρηση η οποία παρέχει μεγάλη προθεσμία για την είσπραξη των απαιτήσεων της μπορεί να προσελκύσει πελάτες οι οποίοι θα ευνοηθούν από τη μη υποχρέωση άμεσης καταβολής του χρέους τους. Από την άλλη πλευρά όμως, μια αρκετά χαλαρή πολιτική είσπραξης απαιτήσεων μπορεί να δημιουργήσει προβλήματα ρευστότητας. Διαχρονική αύξηση του δείκτη, φανερώνει είτε αλλαγή πολιτικής της επιχείρησης απέναντι στους πελάτες της είτε αναποτελεσματικότητα του τμήματος πιστώσεων της επιχείρησης.

$$ΚΤ \text{ Απαιτήσεων} = \frac{\text{Πωλήσεις(Πίστωση)}}{\text{Μ.Ο. Απαιτήσεων}} = \text{φορές/έτος}$$

3.3.3.3 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ενεργητικού

Ο εν λόγω αριθμοδείκτης παρέχει ενδείξεις για το πόσο η επιχείρηση χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία προκειμένου να πραγματοποιεί τις πωλήσεις της. Από αυτό φαίνεται αν υπάρχει υπερεπένδυση κεφαλαίων στην επιχείρηση σε σχέση με το ύψος των πωλήσεών της. Βέβαια, τα στοιχεία αυτού του δείκτη επηρεάζονται σε μεγάλο βαθμό από τη μέθοδο των αποσβέσεων που ακολουθεί η διοίκηση της εταιρείας, δηλαδή από το αν ακολουθείται πολιτική αυξανόμενης ή σταθερής απόσβεσης. Γενικότερα, όσο υψηλότερος είναι ο δείκτης αυτός τόσο πιο αποτελεσματικά έχουν χρησιμοποιηθεί τα περιουσιακά της στοιχεία. Αντίθετα μείωση του αριθμοδείκτη(με επιθυμητό κατώτατο όριο την μονάδα) παρέχει ένδειξη μικρότερης χρησιμοποίησης του ενεργητικού σε σχέση με τις πωλήσεις Η

παρακολούθηση του δείκτη αυτού διαχρονικά δείχνει την πορεία της επιχείρησης, ως προς τον βαθμό χρησιμοποίησης των περιουσιακών της στοιχείων.

$$\text{ΚΤ Ενεργητικού} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Μ.Ο.Συνόλου Ενεργητικού}}$$

3.3.3.4 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Παγίων

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το βαθμό χρησιμοποίησης των πάγιων περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της. Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης (κατώτατο όριο η μονάδα), τόσο πιο εντατική είναι η χρησιμοποίηση των πάγιων περιουσιακών στοιχείων σε σχέση με τις πωλήσεις. Η αύξηση του δείκτη αποτελεί ένδειξη μιας πιο εντατικής χρήσης παγίων σε σχέση με τις πωλήσεις. Αντίθετα η διαχρονική μείωση του δείκτη υποδηλώνει μείωση του βαθμού χρησιμοποίησης των παγίων που πιθανόν να σημαίνει υπερεπένδυση σε πάγια και την δέσμευση κεφαλαίων σε πλεονασματικά πάγια στοιχεία.

$$\text{ΚΤ Παγίων} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Μ.Ο.Παγίων}}$$

6. Δείκτες Δραστηριότητας της Καραμολέγκος

ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ Α.Ε.

Δείκτες δραστηριότητας	2015	2016	2017	2018	Δ% 15-18
Κυκλοφοριακή ταχύτητα Απαιτησεων	1.41	1.45	1.89	2.69	91%
Κυκλοφοριακή ταχύτητα Αποθεμάτων	28.69	23.54	19.49	18.26	(36%)
Κυκλοφοριακή ταχύτητα Παγίων	0.89	0.84	0.84	0.88	(1%)
Κυκλοφοριακή ταχύτητα Ενεργητικού	0.50	0.48	0.50	0.55	9%

Δείκτες δραστηριότητας- Καραμολέγκος Α.Ε



- Ο αριθμοδείκτης Κ.Τ Απαιτήσεων αυξάνεται και για τα τέσσερα χρόνια ,με συνολική αύξηση 91% ως το 2018, και το 2018 να φτάνει την τιμή 2,69 (δηλαδή 2,69 φορές ανακυκλώνει τις απαιτήσεις της). Στον παρακάτω πίνακα, απεικονίζεται ο αριθμός των ημερών που εισπράττονται οι απαιτήσεις για τις δυο συγκρίσιμες εταιρίες, και ισούται με 365/Κυκλοφοριακή ταχύτητα Απαιτήσεων. Το 2018 η Καραμολέγκος εισπράττει όλες τις απαιτήσεις της μέσα σε 136 . Είναι ικανοποιητικός αριθμός , αλλά η πιο σωστή σύγκριση πρέπει να γίνεται όταν είναι γνωστή η μέση διάρκεια πληρωμών, καθώς αν οι ημέρες αυτές είναι λιγότερες από 136, τότε ο δείκτης δηλώνει ότι η επιχείρηση αντιμετωπίζει προβλήματα στην έγκαιρη είσπραξη των απαιτήσεών της και θα πρέπει να αναθεωρήσει την πιστωτική της πολιτική.

7. Μέση Διάρκεια Απαιτήσεων Συγκρίσιμων εταιριών

Μέση Διάρκεια Απαιτήσεων (Ημέρες)	2015	2016	2017	2018
Καραμολέγκος	259	252	193	136
Elbisco	93	85	72	65

- Η αύξηση του κόστους των πωλήσεων σημαίνει υψηλότερη κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων. Το κόστος πωληθέντων εκφράζει το συνολικό κόστος των αποθεμάτων, τα οποία έχουν πωληθεί κατά τη διάρκεια της χρήσης. Όσο μεγαλύτερο το κόστος πωληθέντων , τόσο μεγαλύτερη η συνολική αξία αποθεμάτων που έχει διατεθεί προς πώληση. Άρα αυξημένο κόστος πωληθέντων συνεπάγεται με αυξημένα έσοδα πωλήσεων και συνακόλουθα αυξημένες ταμειακές εισροές. Το κόστος των πωλήσεων από χρόνο σε χρόνο αυξάνεται οριακά (4% ως το 2018) αλλά τα αποθέματα αυξάνονται σε μεγαλύτερο ρυθμό (72% ως το 2018), οπότε συνολικά ο δείκτης έχει πτωτική τάση. Το 2018 η τιμή του είναι 18.26, έχει μειωθεί συνολικά κατά 36% από το 2015. Η διάρκεια των αποθεμάτων φτάνει τις 20 ημέρες, δηλαδή το χρονικό διάστημα σε μέρες που μεσολαβεί από την αγορά τους μέχρι την πώληση τους είναι 20 ημέρες.Ο δείκτης είναι ικανοποιητικός και να τονιστεί πως εφόσον είναι εταιρία με τρόφιμα, ο δείκτης αυτό πρέπει να είναι υψηλός και αντίστοιχα η διάρκεια αποθεμάτων μικρή.

8. Μέση Διάρκεια Αποθεμάτων Συγκρίσιμων εταιριών

Μέση Διάρκεια Αποθεμάτων (Ημέρες)	2015	2016	2017	2018
Καραμολέγκος	13	16	19	20
Elbisco	38	37	38	36

- Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας παγίων παραμένει σταθερός σχεδόν καθ' όλη τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου. Το 2018 είναι 0.88, οριακά λίγο πιο κάτω από το κατώτατο επιθυμητό όριο, την μονάδα. Υπάρχουν περιθώρια βελτίωσης, και θα ήταν θετικό αν η εταιρία κατάφερνε να χρησιμοποιήσει πιο εντατικά τα πάγια της στην δημιουργία πωλήσεων.
- Στον δείκτη ΚΤ Ενεργητικού, που δείχνει τα έσοδα που δημιουργεί κάθε ευρώ που έχει επενδυθεί στο ενεργητικό της επιχείρησης, δεν παρατηρούνται έντονες διακυμάνσεις. Ο δείκτης όλες τις χρονιές είναι χαμηλός και συγκεκριμένα 0.55 το 2018, που σημαίνει ότι η εταιρία δεν πραγματοποιεί εντατική χρήση των περιουσιακών της στοιχείων, άρα θα πρέπει να αυξήσει το βαθμό χρησιμοποίησής τους ή να προχωρήσει σε ρευστοποίηση μέρους αυτών.

9. Δείκτες Δραστηριότητας της Elbisco

ELBISCO S.A.

Δείκτες δραστηριότητας	2015	2016	2017	2018	Δ% 15-18
Κυκλοφοριακή ταχύτητα Απαιτησεων	3.91	4.30	5.08	5.62	44%
Κυκλοφοριακή ταχύτητα Αποθεμάτων	9.65	9.96	9.66	10.02	4%
Κυκλοφοριακή ταχύτητα Παγίων	0.90	0.87	0.84	0.83	(8%)
Κυκλοφοριακή ταχύτητα Ενεργητικού	0.66	0.65	0.65	0.67	2%



- Ο αριθμοδείκτης Κ.Τ Απαιτήσεων αυξάνεται και για τα τέσσερα χρόνια ,με συνολική αύξηση 44% ως το 2018, και το 2018 να φτάνει την τιμή 5,62 (δηλαδή 5,62 φορές ανακυκλώνει τις απαιτήσεις της). Από τον πίνακα 7, παρατηρούμε πως το 2018 η Elbisco εισπράττει όλες τις απαιτήσεις της μέσα σε 65 ημέρες. Είναι πολύ ικανοποιητικός αριθμός , καθώς η εταιρία καταφέρνει να εισπράξει τις απαιτήσεις της σε λιγότερο από τις μισές ημέρες από ότι η ανταγωνίστρια της, Καραμολέγκος.

- Ο δείκτης παρουσιάζει δεν παρουσιάζει ιδιαίτερες διακυμάνσεις, με το 2018 η τιμή του να είναι 10.02. Η διάρκεια των αποθεμάτων το 2018 φτάνει τις 36 ημέρες, δηλαδή το χρονικό διάστημα σε μέρες που μεσολαβεί από την αγορά τους μέχρι την πώληση τους είναι 36 ημέρες. Ο δείκτης είναι χειρότερος σε σύγκριση με την Καραμολέγκος, η οποία χρειάζεται 20 ημέρες για να πουλήσει τα αποθέματα της.
- Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας παγίων παραμένει σταθερός σχεδόν καθ' όλη τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου. Το 2018 είναι 0.83, πιο κάτω από το κατώτατο επιθυμητό όριο, την μονάδα. Υπάρχουν περιθώρια βελτίωσης, και θα ήταν θετικό αν η εταιρία κατάφερνε να χρησιμοποιήσει πιο εντατικά τα πάγια της στην δημιουργία πωλήσεων. Σύμφωνα με τον παρακάτω πίνακα 10, παρατηρούμε πως τα δυο τελευταία οικονομικά έτη (2017,2018) οι τιμές του δείκτη είναι χειρότερες από ότι της Καραμολέγκος.
- Ο δείκτης ΚΤ Ενεργητικού, δεν παρουσιάζει έντονες διακυμάνσεις. Ο δείκτης όλες τις χρονιές είναι χαμηλός και συγκεκριμένα 0.67 το 2018, που σημαίνει ότι η εταιρία δεν πραγματοποιεί εντατική χρήση των περιουσιακών της στοιχείων, άρα θα πρέπει να αυξήσει το βαθμό χρησιμοποίησως αυτών ή να προχωρήσει σε ρευστοποίηση μέρους αυτών. Παρόλα αυτά όλη την εξεταζόμενη περίοδο έχει καλύτερες τιμές από την Καραμολέγκος.

10. Σύγκριση Δεικτών Δραστηριότητας των εταιριών

Σύγκριση Δεικτών δραστηριότητας	2015	2016	2017	2018
Κυκλοφοριακη ταχυτητα Απαιτησεων	E	E	E	E
Κυκλοφοριακη ταχυτητα Αποθεμάτων	K	K	K	K
Κυκλοφοριακη ταχυτητα Παγίων	E	E	K	K
Κυκλοφοριακη ταχυτητα Ενεργητικού	E	E	E	E

Όπως παρατηρούμε από τον παραπάνω πίνακα ο δείκτης Κυκλοφοριακής ταχύτητας Απαιτήσεων και Κυκλοφοριακής ταχύτητας Ενεργητικού για όλες τις χρονιές είναι μεγαλύτερος για την εταιρία Elbisco. Ο δείκτης Κυκλοφοριακής ταχύτητας Αποθεμάτων και

Κυκλοφοριακής ταχύτητας Παγίων για όλες τις χρονιές και για το 2017 και το 2018 αντίστοιχα, είναι μεγαλύτερος για την εταιρία Καραμολέγκος.

3.3.4 Δείκτες Χρημ/ικής Μόχλευσης & Περιουσιακής Διάρθρωσης

Η μόχλευση είναι η χρησιμοποίηση δανειακών κεφαλαίων με σκοπό την αύξηση της απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων. Είναι γενικά παραδεκτό ότι η χρησιμοποίηση δανειακών κεφαλαίων αυξάνει την αναμενόμενη απόδοση ιδίων κεφαλαίων μιας επιχείρησης. Οι δείκτες χρέους δείχνουν τον τρόπο τον οποίο μια επιχείρηση χρηματοδοτεί τις συνολικές της επενδύσεις (δηλαδή το ενεργητικό της). Ειδικότερα, οι δείκτες αυτοί απεικονίζουν, πρώτον, την έκταση στην οποία μια επιχείρηση χρηματοδοτεί τις επενδύσεις της με δανειακά κεφάλαια και, δεύτερον, την πιθανότητα να αθετήσει τις δανειακές της υποχρεώσεις.

3.3.4.1 Δείκτης Χρέους (Debt ratio)

Μία αναλογία χρέους μεγαλύτερη από 1 δείχνει ότι μια επιχείρηση έχει περισσότερο χρέος από τα κεφάλαια της, και το αντίστροφο ισχύει αν η επιχείρηση έχει μια αναλογία χρέους λιγότερο από 1. Είναι ένας δείκτης που μπορεί να βοηθήσει τους επενδυτές να καθορίσουν το επίπεδο του κινδύνου μιας επιχείρησης.

$$\text{Δείκτης Χρέους} = \frac{\text{Μακροπρόθεσμο Χρέος}}{\text{Μακροπρόθεσμο Χρέος} + \text{Ίδια Κεφάλαια \& Αποθεματικά}}$$

3.3.4.2 Δείκτης Χρέους προς Ίδια (Debt/Equity)

Ο δείκτης Ξένα προς Ίδια Κεφάλαια δείχνει κατά πόσο οι συνολικές υποχρεώσεις της επιχείρησης υπερβαίνουν τα Ίδια της Κεφάλαια. Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει την ασφάλεια που παρέχει η επιχείρηση στους δανειστές της. Όταν ο δείκτης είναι υψηλότερος της μονάδας σημαίνει ότι οι υποχρεώσεις της εταιρείας είναι περισσότερες από τα Ίδια της κεφάλαια. Οι δανειστές ενδιαφέρονται ιδιαίτερα για το δείκτη αυτόν καθώς αποτελεί γι' αυτούς ένδειξη του βαθμού αβεβαιότητας στην επιστροφή των κεφαλαίων τους. Παράλληλα, ο διαχειριστής της επιχείρησης λαμβάνει σοβαρά υπόψη την τιμή του δείκτη αυτού, στην προσπάθειά του να προσδιορίσει το επίπεδο των ξένων κεφαλαίων που πρέπει να δανειστεί. Η αξιολόγηση του δείκτη από μέρους του διαχειριστή πρέπει να γίνεται σε

συνδυασμό με την προσδοκώμενη απόδοση του συνολικού κεφαλαίου, καθώς αυξάνεται η τιμή του δείκτη, αυξάνει και ο κίνδυνος για την επιχείρηση να χάσει το ίδιο κεφάλαιό της.

$$\text{Δείκτης Χρέους προς Ίδια} = \frac{\text{Μακροπρόθεσμο Χρέος}}{\text{Ίδια Κεφάλαια \& Αποθεματικά}}$$

3.3.4.3 Δείκτης Παγιοποίησης Περιουσίας

Ο δείκτης εκφράζει από τον λόγο της αξίας των παγίων προς την συνολική αξία του ενεργητικού της επιχείρησης. Ανάλογα με την τιμή του δείκτη έχουμε διάκριση τψν επιχειρήσεων σε:

- Έντασης παγίων περιουσιακών στοιχείων
- Έντασης κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων

Συνήθως στην πρώτη κατηγορία ανήκουν οι βιομηχανικές επιχειρήσεις και στην δεύτερη εμπορικές.

$$\text{Δείκτης Παγιοποίησης Περιουσίας} = \frac{\text{Πάγια}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

3.3.4.4 Δείκτης Κάλυψης Τόκων

Ο δείκτης αυτός εμφανίζει τον βαθμό με τον οποίο οι τόκοι καλύπτονται από το άθροισμα των κερδών της επιχείρησης προ φόρων και τόκων και των αποσβέσεων. Συνεπώς δείχνει την ευχέρεια που έχει η επιχείρηση να πληρώσει τους χρεωστικούς της τόκους από τους χρηματοοικονομικούς της πόρους που δημιουργούνται από την οικονομική της δραστηριότητα.

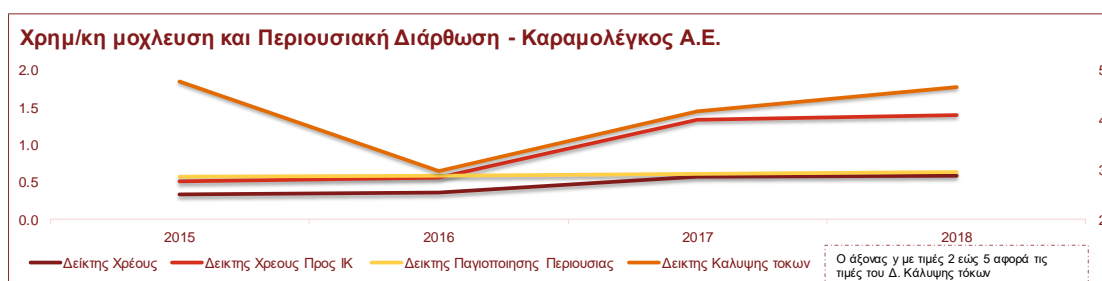
Βέβαια δεν θα μας δώσει όλη την απαραίτητη πληροφόρηση καθώς θα ήταν εύλογο να υπολογίσουμε και άλλες πληρωμές της επιχείρησης, όπως ενοίκια και μισθώματα.

$$\text{Δείκτης Κάλυψης Τόκων} = \frac{\text{ΚΠΤΦ+Αποσβέσεις}}{\text{Τόκοι}}$$

11. Δείκτες Χρημ/κής Μόχλευσης & Περιουσιακής Διάρθρωσης Καραμολέγκου

ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ Α.Ε.

Χρημ/κή μοχλευση και Περιουσιακή Διάρθρωση	2015	2016	2017	2018	Δ% 15-18
Δείκτης Χρέους	0.34	0.36	0.57	0.58	73%
Δείκτης Χρέους Προς ΙΚ	0.51	0.56	1.34	1.39	175%
Δείκτης Παγιοποίησης Περιουσίας	0.57	0.59	0.61	0.64	13%
Δείκτης Καλυψής τoκωv	4.77	2.98	4.18	4.66	(2%)



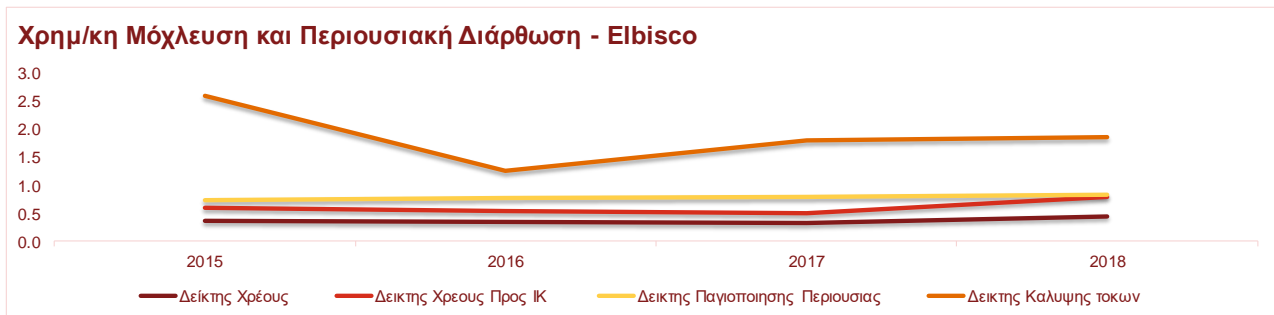
- Ο δείκτης χρέους έχει μια σταθερή ανοδική τάση κατά την εξεταζόμενη περίοδο. Από το 2015 έως το 2018 είχε αύξηση κατά 73%, που σημαίνει πως ο κίνδυνος της επιχείρησης αυξάνεται, καθώς αυξάνεται και ο δανεισμός της. Το 2018 η τιμή του δείκτη είναι 0.58, είναι μια καλή τιμή, καθώς είναι γενικά αποδεκτό ότι οι βιομηχανοποιημένες επιχειρήσεις θα πρέπει να διατηρήσουν ένα δείκτη χρέους από 0.5 έως 1.5.
- Οι δανειστές της επιχείρησης προτιμούν χαμηλά επίπεδα συνολικής δανειακής επιβάρυνσης, διότι όσο μικρότερος είναι ο δείκτης, τόσο περισσότερα ίδια κεφάλαια υπάρχουν για να ικανοποιηθούν οι δανειστές σε περίπτωση χρεοκοπίας της επιχείρησης. Ο δείκτης Χρέους προς ΙΚ παρουσιάζει πολύ μεγάλη διακύμανση τα εξεταζόμενα έτη. Συγκεκριμένα το 2015 ήταν 0.51 και το 2018 κατέληξε να είναι 1.39, δηλαδή είχε μια συνολική αύξηση κατά 175%. Οι υποχρεώσεις της εταιρίας είναι περισσότερες από τα Ι.Κ., φτάνοντας σε ανώτατο οριακό σημείο δανεισμού, δηλαδή η εταιρία έχει υψηλό δανεισμό και δεν πρέπει να αυξηθεί και άλλο.

- Παρατηρούμε πως ο δείκτης παγιοποίησης περιουσίας αυξάνεται οριακά (13%) κατά την διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου. Το 2018 είχε τιμή 0.64, άρα το 64% του ενεργητικού της εταιρίας είναι πάγια και το 36% είναι κυκλοφορούν ενεργητικό.
- Ο δείκτης κάλυψης τόκων είναι αρκετά υψηλός και παρουσιάζει μια διακύμανση που οφείλεται στις τιμές 2016, καταλήγοντας όμως το 2018 με μια μείωση 2% σε σύγκριση με το 2015. Η εταιρία το 2018 μπορεί να καλύψει τους χρεωστικούς της τόκους από τους χρηματοοικονομικούς της πόρους που δημιουργούνται από την οικονομική της δραστηριότητα κατά 4.66 φορές.

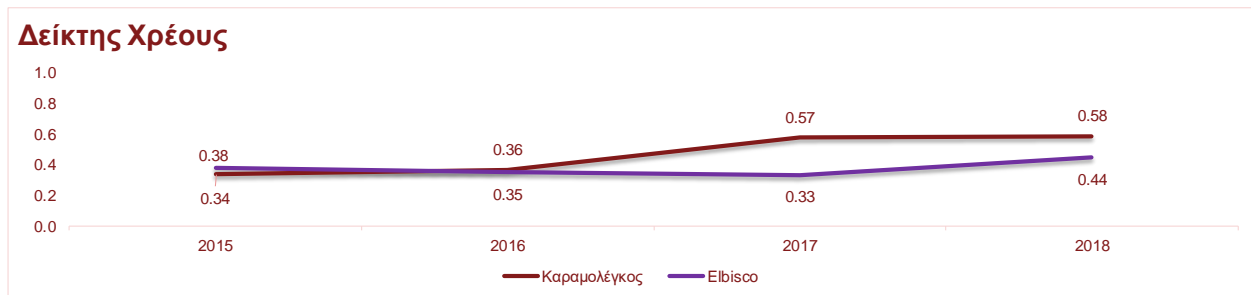
11. Δείκτες Χρημ/κής Μόχλευσης & Περιουσιακής Διάρθρωσης Elbisco

ELBISCO S.A

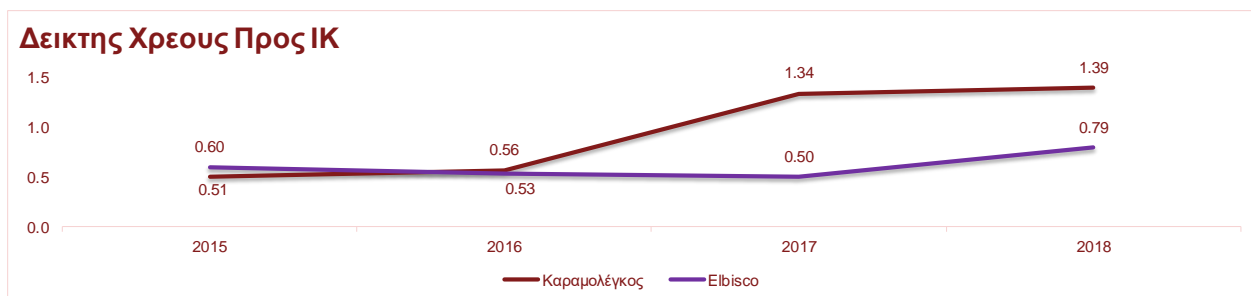
Χρημ/κη μοχλευση και Περιουσιακή Διάρθρωση	2015	2016	2017	2018	Δ% 15-18
Δείκτης Χρέους	0.38	0.35	0.33	0.44	18%
Δεικτης Χρεους Προς ΙΚ	0.60	0.53	0.50	0.79	32%
Δεικτης Παγιοποίησης Περιουσίας	0.73	0.77	0.79	0.83	14%
Δεικτης Καλυψης τοκων	2.59	1.25	1.79	1.86	(28%)



- Ο δείκτης χρέους έχει μια μικρή ανοδική τάση κατά την εξεταζόμενη περίοδο. Από το 2015 έως το 2018 είχε αύξηση κατά 18%, που σημαίνει πως ο δανεισμός της αυξήθηκε οριακά. Το 2018 η τιμή του δείκτη είναι 0.44 καθιστώντας την μια καλή τιμή, και πιο χαμηλή από ότι της Καραμολέγκου. Όπως παρατηρούμε στο παρακάτω διάγραμμα, ο δείκτης χρέους και για τις δυο εταιρίες κυμαίνεται περίπου στα ίδια όρια.

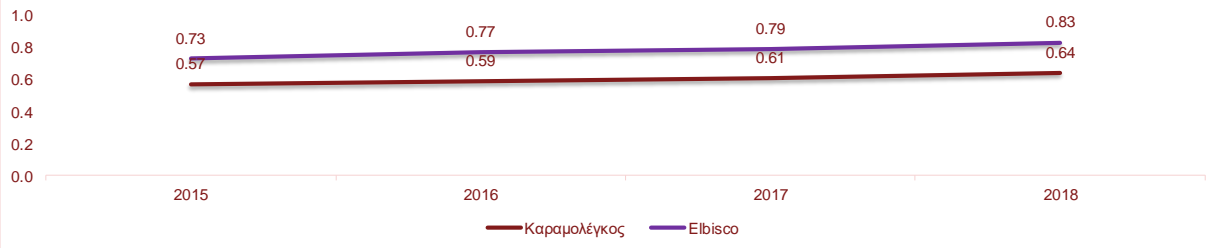


- Ο δείκτης Χρέους προς ΙΚ παρουσιάζει διακύμανση τα εξεταζόμενα έτη. Συγκεκριμένα το 2015 ήταν 0.60, λίγο πιο πάνω από την αντίστοιχη τιμή του δείκτη της Καραμολέγκου (0.51). Τις επόμενες χρονιές ο δείκτης είναι πιο χαμηλός από ότι της ανταγωνίστριας της και το 2018 κατέληξε να έχει τιμή 0.79, δηλαδή είχε μια συνολική αύξηση κατά 32%. Όπως παρατηρούμε στο παρακάτω διάγραμμα, από το 2016 η Καραμολέγκος είχε μια πολύ πιο έντονη αύξηση, άρα και τελικά πολύ μεγαλύτερο κίνδυνο.



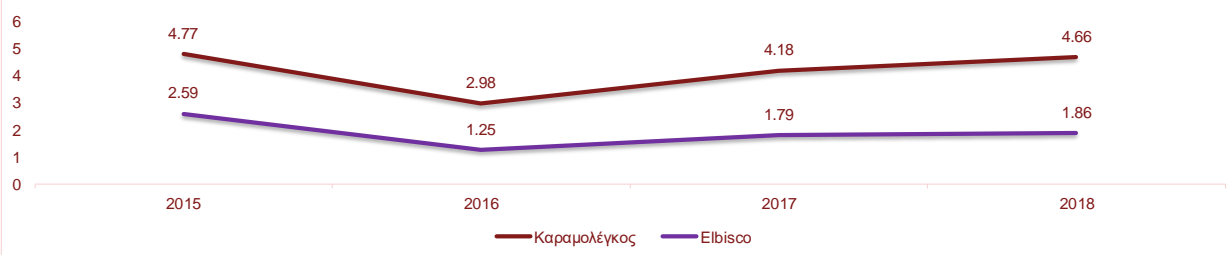
- Παρατηρούμε πως ο δείκτης παγιοποίησης περιουσίας αυξάνεται οριακά (14%) κατά την διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου, έχει δηλαδή σχεδόν την ίδια κλίση με την Καραμολέγκος με πιο υψηλούς δείκτες καθ' όλη την διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου. Το 2018 είχε τιμή 0.83, άρα το 83% του ενεργητικού της εταιρίας είναι πάγια και το 17% είναι κυκλοφορούν ενεργητικό.

Δείκτης Παγιοποίησης Περιουσίας



- Ο δείκτης κάλυψης τόκων έχει περίπου την ίδια κλίση με τον δείκτη της ανταγωνίστριας της. Παρουσιάζει μια συνολική μείωση κατά 28%, με το 2018 η Elbisco να μπορεί να καλύψει τους χρεωστικούς της τόκους από τους χρηματοοικονομικούς της πόρους που δημιουργούνται από την οικονομική της δραστηριότητα κατά 1.86 φορές. Γενικά για όλες τις χρονιές ο δείκτης είναι μικρότερος και έχει μεγάλη απόκλιση από τις τιμές του δείκτη της Καραμολέγκου.

Δείκτης Καλυψής τόκων



12. Σύγκριση δεικτών Χρημ/κής Μόχλευσης & Περιουσιακής Διάρθρωσης

Σύγκριση Δεικτών Χρημ/κής μόχλευσης

	2015	2016	2017	2018
Δείκτης Χρέους	E	K	K	K
Δείκτης Χρέους Προς ΙΚ	E	K	K	K
Δείκτης Παγιοποίησης Περιουσίας	E	E	E	E
Δείκτης Καλυψής τόκων	K	K	K	K

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Στην εργασία αυτή αναλύθηκαν οι οικονομικές καταστάσεις της εταιρείας “ΑΡΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ Α.Ε.” και της “ΕΛΒΙΣΚΟ Α.Ε.”, σε βάθος χρόνου 4 ετών (2015- 2018), χρησιμοποιώντας σαν μέθοδο ανάλυσης τους αριθμοδείκτες. Από τα οικονομικά στοιχεία των εταιρειών και από τις οικονομικές καταστάσεις τους, αποκομίσαμε πλήθος πληροφοριών για να μπορέσουμε να εξαγάγουμε αξιόλογα συμπεράσματα.

Όσον αφορά την ρευστότητα της εταιρείας “ΑΡΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ Α.Ε.”, παρατηρούμε ότι η έμμεση και άμεση ρευστότητα παρουσιάζουν ανοδική πορεία από το 2015 έως το 2018. Οι τιμές τους το 2018 είναι μέσα στα επιτρεπτά όρια, 1.29 και 1.22 αντίστοιχα, δηλαδή η εταιρεία έχει ικανοποιητικό περιθώριο ασφάλειας. Η πορεία του δείκτη μετρητών είναι ανοδική, και το 2018 η εταιρία καταφέρνει να αποτελείται το κυκλοφορούν ενεργητικό της από 33% ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα μετρητών. Δεν συμβαίνει το ίδιο με τον δείκτη κεφαλαίου κίνησης προς το σύνολο ενεργητικού, ο οποίος είναι αρνητικός ή οριακά θετικός, δηλαδή η εταιρία δεν μπορεί να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της με τα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία της. Η Elbisco δεν έχει κανέναν δείκτη ρευστότητας σε ικανοποιητικά επίπεδα, καθ’ όλη την διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου, και μάλιστα η πορεία τους είναι αρνητική. Ο δείκτης έμμεσης και άμεσης ρευστότητας παίρνει για το 2018 τις τιμές 0.59 και 0.45, πολύ πιο χαμηλά από το επιτρεπτό όριο, την μονάδα. Ο δείκτης μετρητών είναι 0.04 για το 2018, δηλαδή μόνο το 4% από το κυκλοφορούν ενεργητικό της είναι ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα μετρητών. Ο δείκτης κεφαλαίου κίνησης προς το σύνολο ενεργητικού, είναι αρνητικός για τις τρεις τελευταίες χρονιές, δηλαδή η εταιρία δεν μπορεί να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της με τα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία της. Η εταιρία πρέπει να βελτιώσει άμεσα την ρευστότητα της.

Με βάση τα αποτελέσματα που προέκυψαν, για την εταιρία Καραμολέγκος, σχετικά με τη Κυκλοφοριακή Ταχύτητα, είναι εμφανές ότι η εταιρεία ανακυκλώνει σχετικά γρήγορα και σταθερά τα αποθέματα της, με μέση διάρκεια τις 20 ημέρες για το 2018. Το 2018 η Καραμολέγκος εισπράττει όλες τις απαιτήσεις της μέσα σε 136 . Είναι ικανοποιητικός αριθμός , αλλά για την διεξαγωγή ακριβέστερων συμπερασμάτων πρέπει να είναι γνωστή η μέση διάρκεια πληρωμών. Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας παγίων παραμένει οριακά λίγο πιο κάτω από το κατώτατο επιθυμητό όριο. Υπάρχουν περιθώρια βελτίωσης, και θα ήταν θετικό αν η

εταιρία κατάφερε να χρησιμοποιήσει πιο εντατικά τα πάγια της στην δημιουργία πωλήσεων. Να σημειωθεί ότι το ίδιο ισχύει για την Elbisco καθώς οι τιμές μεταξύ των δυο εταιριών είναι πολύ κοντά. Ο δείκτης ΚΤ Ενεργητικού για όλες τις χρονιές είναι χαμηλός και, που σημαίνει ότι η εταιρία δεν πραγματοποιεί εντατική χρήση των περιουσιακών της στοιχείων, άρα θα πρέπει να αυξήσει το βαθμό χρησιμοποίησής τους ή να προχωρήσει σε ρευστοποίηση μέρους αυτών. Ο δείκτης αυτός για την Elbisco είναι μεγαλύτερος, αλλά και αυτός είναι κάτω από το επιθυμητό όριο. Η Elbisco εισπράττει όλες τις απαιτήσεις της μέσα σε 65 ημέρες, δηλαδή σε λιγότερο από τις μισές ημέρες από ότι η ανταγωνίστρια της. Το χρονικό διάστημα σε μέρες που μεσολαβεί από την αγορά μέχρι την πώληση των αποθεμάτων είναι 36 ημέρες.

Μελετώντας την ομάδα αριθμοδεικτών αποδοτικότητας διακρίνουμε ότι η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων κυμαίνεται σε χαμηλά επίπεδα, γεγονός που , μας οδηγεί στο συμπέρασμα ότι υπάρχει αδυναμία αξιοποίησης των κεφαλαίων της. Το μικτό περιθώριο κέρδους βρίσκεται σε σχετικά καλά επίπεδα σε σχέση με τις ανταγωνίστριες εταιρείες του ίδιου κλάδου. Ο δείκτης της Χρηματοοικονομική Μόχλευση αποτελεί ικανοποιητική ένδειξη. Με βάση τα αποτελέσματα της ανάλυσης προκύπτει το κυριότερο συμπέρασμα πως η εταιρία στηρίζεται κατά κύριο λόγο στα ξένα ή δανειακά κεφάλαια. Για το λόγο αυτό η εταιρία δεν χαρακτηρίζεται από μεγάλη ρευστότητα. Όσον αφορά την εταιρία Elbisco παρατηρούμε πως όλοι οι δείκτες ρευστότητας (άμεση, έμμεση , ταμειακή) δεν κυμαίνονται σε επιθυμητά επίπεδα. Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων είναι αργή, σε αντίθεση με την Καραμολέγκος. Η διάθεση των αποθεμάτων αυτών είναι βασικός παράγοντας βιωσιμότητας της εταιρίας, καθώς αδυναμία ή αργοπορία διάθεσης τους καθιστούν την εταιρία επισφαλής προς τους πιστωτές τους. Παρόλα αυτά η κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων και ενεργητικού είναι σε καλύτερα επίπεδα από ότι της ανταγωνίστριας της. Στην Elbisco δεν παρατηρούμε τόσο μεγάλες διακυμάνσεις στον δείκτη αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων τα τρία πρώτα έτη όπως στην εταιρία Καραμολέγκος. Το 2015 και το 2016 ο δείκτης είναι αρνητικός αφού δεν υπάρχουν κέρδη, αλλά ζημιές. Ο δείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους σημειώνει αύξηση έως το 2015 , λόγω της συνεχής αύξησης του μικτού κέρδους , κυμαίνοντας γενικά σε μέτρια επίπεδα. Τέλος ο δείκτης χρηματοοικονομικής μόχλευσης είναι ικανοποιητικός για πιθανόν χρηματοδότηση από ξένα κεφάλαια εάν η επιχείρηση επιθυμεί να δανειστεί.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Κωνσταντίνος Καντζός, Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων, Εκδοτικός Οίκος Φαίδιμος, Αθήνα 2013

Βασίλης Μ. Παπαδάκης, Στρατηγική των επιχειρήσεων: Ελληνική και Διεθνής εμπειρία, Εκδόσεις Ε.ΜΠΕΝΟΥ, Αθήνα 2016

Π. Παπαδέας, Ν. Συκιανάκης, Ανάλυση & Διερεύνηση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων Σύμφωνα με τα Ελληνικά και τα Διεθνή (Λογιστικά) Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης, Αθήνα 2004

Επαμεινώνδας Γεωρ. Μπατσινίλας, Λογιστική 3 – Ανάλυση Οικονομικών Καταστάσεων, Ι.Ε.Σ.Ο.Ε.Λ., 4η Έκδοση, Αθήνα 2011

ICAP, 2009, Τυποποιημένα Αρτοπαρασκευάσματα, Κλαδική Μελέτη, Αθήνα

Ηλεκτρονικές Πηγές

<https://karamolegos-bkr.gr/>

<http://elbisco.gr/>

<http://www.vivartia.com/>

<https://oae.gr/>

<https://www.statistics.gr/documents/20181/f692a045-65fc-40af-96c8-bfdb073ecbea>

<https://www.advertising.gr/marketing/i-kainotoma-protasi-tis-karamolegkos-57990/>

http://www.scisce.eu/uploads/5_KARAMOLEGOS.pdf

<https://www.entersoft.gr/wp-content/uploads/2017/07/KARAMOLEGOS-case-study-GR.pdf>

https://www.retail-link.gr/multiple_awards_for_the_entersoft_group/

<http://www.businessnews.gr/article/33645/karamolegkos-ayxisi-toy-tziroy-tis-logo-tis-epektasis-tis-apollonion>

<https://www.iefimerida.gr/news/288233/o-karamolegkos-epanalansarei-ti-marka-katselis-stin-ageraAGE>

Στοιχεία Κατάστασης Οικονομικής Θέσης | Καραμολέγκος

ΕΤΑΙΡΕΙΑ

Ποσά σε Ευρώ	ΣΗΜ.	31/12/2018	31/12/2017
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ			
Μη Κυκλοφοριακά Στοιχεία Ενεργητικού			
Ασώματες Ακίνητοποιήσεις	4.9	783.399,31	801.264,04
Ενσώματες Ακίνητοποιήσεις	4.9	55.539.916,41	50.919.150,59
Συμμετοχές σε συνδεδεμένες Επιχειρήσεις	4.11	12.987.325,99	12.987.325,99
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	4.12	76.981,22	76.533,22
Σύνολο μη Κυκλοφορούντος Ενεργητικού		69.387.622,93	64.784.273,84
Κυκλοφοριακά Περιουσιακά Στοιχεία			
Αποθέματα	4.13	2.085.978,23	1.860.195,12
Πελάτες και λοιποί χρεώστες	4.14	20.307.765,05	23.392.224,97
Χρεόγραφα	4.17	3.566.086,79	1.999.805,94
Έξοδα Επομένων χρήσεων		173.150,21	417.846,35
Ταμειακά διαθέσιμα & ταμειακά ισοδύναμα		12.739.525,39	14.520.675,70
Σύνολο Κυκλοφορούντος Ενεργητικού		38.872.505,67	42.190.748,08
Σύνολο Ενεργητικού		108.260.128,60	106.975.021,92
ΠΑΘΗΤΙΚΟ			
Ίδια Κεφάλαια και Υποχρεώσεις			
Ίδια Κεφάλαια			
Μετοχικό κεφάλαιο	4.19	3.897.168,00	3.897.168,00
Ίδιες Μετοχές	4.19	-494.908,06	-491.303,36
Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο		13.412.164,40	13.412.164,40
Λοιπά Αποθεματικά		15.736.459,46	15.572.616,79
Σύνολο		32.550.883,80	32.390.645,83
Αποτελέσματα περιόδου		397.986,58	-1.475.371,79
Υπόλοιπο κερδών εις νέον		-1.699.397,43	2.741.958,08
Ίδια Κεφάλαια		31.249.472,95	33.657.232,12
Δικαιώματα Μειοψηφίας			
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων		31.249.472,95	33.657.232,12
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις			
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	4.20	43.567.977,30	45.000.000,00
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	4.27	1.557.998,39	2.495.020,40
Διάφορες προβλέψεις	4.21	976.878,00	966.346,00
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις (κρατικές επιχορηγήσεις)	4.22	660.092,54	1.106.852,54
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων		46.762.946,23	49.568.218,94
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις			
Προμηθευτές και λοιποί πιστωτές	4.24	18.227.533,30	15.516.784,96
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	4.23	4.956.917,10	4.868.918,48
Λοιπές βραχυπρ. υποχρεώσεις χρηματοδ. χαρακτήρα		-	-
Τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις	4.28	1.607.906,07	1.808.391,86
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις πληρωτέες στην επόμενη χρήση	4.20	3.696.032,57	-
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	4.25	1.759.320,38	1.555.475,66
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων		30.247.709,42	23.749.570,86
Σύνολο Υποχρεώσεων		77.010.655,65	73.317.789,80
Σύνολο Παθητικού		108.260.128,60	106.975.021,92

ΕΤΑΙΡΕΙΑ

Ποσά σε Ευρώ

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

Μη Κυκλοφοριακά Στοιχεία Ενεργητικού

	ΣΗΜ.	31/12/2016	31/12/2015
Ασώματες Ακίνητοποιήσεις	4.8	824.699,42	-
Ενσώματες Ακίνητοποιήσεις	4.8	51.895.397,11	55.599.613,14
Συμμετοχές σε συνδεδεμένες Επιχειρήσεις	4.10	12.027.325,99	12.027.325,99
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις		77.148,13	76.980,88
Σύνολο μη Κυκλοφορούντος Ενεργητικού		64.824.570,65	67.703.920,01
Κυκλοφοριακά Περιουσιακά Στοιχεία			
Αποθέματα	4.12	1.536.239,13	1.212.184,97
Πελάτες και λοιποί χρεώστες	4.13	34.288.067,46	42.459.646,60
Χρεόγραφα		5.145,00	5.145,00
Έξοδα Επομένων χρήσεων		160.416,12	140.457,59
Ταμειακά διαθέσιμα & ταμειακά ισοδύναμα	4.17	9.845.040,89	8.308.332,95
Σύνολο Κυκλοφορούντος Ενεργητικού		45.834.908,60	52.125.767,11
Σύνολο Ενεργητικού		110.659.479,25	119.829.687,12

ΠΑΘΗΤΙΚΟ

Ίδια Κεφάλαια και Υποχρεώσεις

Ίδια Κεφάλαια

Μετοχικό κεφάλαιο	4.18	(3.897.168,00)	(3.897.168,00)
Ίδιες Μετοχές		96.314,92	
Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο		(13.412.164,40)	(13.412.164,40)
Λοιπά Αποθεματικά		(15.572.616,79)	(15.569.134,59)
Σύνολο		(32.785.634,27)	(32.878.466,99)
Αποτελέσματα περιόδου		4.458.063,46	(69.644,08)
Υπόλοιπο κερδών εις νέον		(7.200.021,54)	(7.231.288,86)
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων		(35.527.592,35)	(40.179.399,93)
Δικαιώματα Μειοψηφίας			
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων		(35.527.592,35)	(40.179.399,93)

Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις

Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	4.19	(20.070.979,34)	(20.358.689,50)
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις		(3.097.637,04)	(4.918.536,20)
Διάφορες προβλέψεις	4.20	(936.436,47)	(904.308,27)
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	4.21	(1.553.612,54)	(33.639,08)
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων		(25.658.665,39)	(26.215.173,05)

Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις

Προμηθευτές και λοιποί πιστωτές	4.23	(18.215.369,59)	(16.476.045,05)
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	4.22	(20.754.694,80)	(24.840.570,86)
Λοιπές βραχυπρ. υποχρεώσεις χρηματοδ. χαρακτήρα	4.22	(5.447.978,93)	(5.804.562,63)
Τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις		(1.248.039,84)	(2.127.461,39)
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις πληρωτέες στην επόμενη χρήση	4.19	(2.421.487,58)	(2.397.148,15)
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	4.24	(1.385.650,77)	(1.789.326,06)
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων		(49.473.221,51)	(53.435.114,14)
Σύνολο Υποχρεώσεων		(75.131.886,90)	(79.650.287,19)
Σύνολο Παθητικού		(110.659.479,25)	(119.829.687,12)

Στοιχεία Κατάστασης Συνολικών Εσόδων | Καραμολέγκος

	01/01-31/12/2018	01/01-31/12/2017		01/01-31/12/2016	01/01-31/12/2015
	ΕΤΑΙΡΕΙΑ			ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
Ποσά σε Ευρώ	58.850.125,67	54.433.301,68	Ποσά σε Ευρώ		
Πωλήσεις	-36.012.975,78	-33.099.767,99	Πωλήσεις	55.572.704,63	59.934.663,73
Κόστος Πωληθέντων	22.837.149,89	21.333.533,69	Κόστος Πωληθέντων	(32.348.662,80)	(34.771.877,79)
Μικτό Κέρδος			Μικτό Κέρδος	23.224.041,83	25.162.785,94
Λειτουργικά έξοδα - έσοδα (καθαρά)			Λειτουργικά έσοδα - έσοδα (καθαρά)		
Λοιπά έσοδα/έξοδα εκμετάλλευσης	742.184,14	642.580,64	Λοιπά έσοδα εκμετάλλευσης	709.527,37	798.262,74
Έξοδα Διοικητικής Λειτουργίας	-3.985.419,49	-3.995.627,73	Έξοδα Διοικητικής Λειτουργίας	(4.885.250,42)	(4.258.862,42)
Έξοδα Ερευνών	-	-38.399,13	Έξοδα Ερευνών	(69.180,45)	(58.129,31)
Έξοδα Λειτουργίας Διάθεσης	-17.247.538,07	-17.168.768,41	Έξοδα Λειτουργίας Διάθεσης	(21.974.804,87)	(16.889.975,48)
Σύνολο λειτουργικών εξόδων/ (εσόδων)	-20.490.773,42	-20.560.214,63	Σύνολο λειτουργικών εσόδων/ (εσόδων)	(26.219.708,37)	(20.408.704,47)
Λειτουργικά κέρδη/(ζημιές)	2.346.376,47	773.319,06	Λειτουργικά κέρδη	(2.995.666,54)	4.754.081,47
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων (ΕΒΙΤΔΑ)	7.513.189,73	6.339.278,91	Χρηματοοικονομικά Αποτελέσματα	(3.283.296,08)	(3.698.093,22)
Χρηματοοικονομικά Αποτελέσματα	-2.721.569,23	-2.851.307,49	Λοιπά Έσοδα/Έξοδα (Έξοδα) από μη λειτουργικές δραστηριότητες		
Λοιπά Έσοδα/Έξοδα (Έξοδα) από μη λειτουργικές δραστηριότητες	-375.192,76	-2.077.988,43	Κέρδη προ φόρων	(6.278.962,62)	1.055.988,25
Κέρδη/(ζημιές) προ φόρων			Φόρος εισοδήματος	1.820.899,16	(986.344,17)
Φόρος εισοδήματος	773.179,34	602.616,64	Κέρδη μετρίτου μετά από φόρους (Α)	(4.458.063,46)	69.644,08
Κέρδη/(ζημιές) περιόδου μετά από φόρους (Α)	397.986,58	-1.475.371,79			

Στοιχεία Κατάστασης Οικονομικής Θέσης | Elbisco

	ΕΤΑΙΡΙΑ		ΕΤΑΙΡΙΑ	
	2018	2017	2016	2015
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
Μη κυκλοφορούν Ενεργητικά				
Ενσώματα πάγια περιουσιακά στοιχεία				
Επιτόκιοι σε κείνη	89.026	73.483	73.065	74.737
Άλλα περιουσιακά στοιχεία	-	-	-	-
Συμμετοχές σε θυγατρικές εταιρείες	27.657	27.755	27.766	27.282
Συμμετοχές σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις	5.471	5.471	5.471	5.471
Λοιπές επενδύσεις	4.340	4.340	4.340	4.340
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	-	-	-	-
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	-	-	721	164
Σύνολο μη κυκλοφορούντων Ενεργητικών	30	27	111.363	111.994
Κυκλοφορούν Ενεργητικό	126.524	111.076		
Αποθέματα	6.265	6.104	6.052	5.970
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	17.962	16.970	19.589	25.756
Ενσώματα πάγια περιουσιακά στοιχεία κατηγοριοποιημένα ως καταχθέντα προς πώληση	-	-	-	-
Χρηματοοικονομικά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση	-	-	-	-
Ενσώματα πάγια περιουσιακά στοιχεία κατηγοριοποιημένα ως καταχθέντα προς πώληση	-	-	-	-
Τομεακά διαθέσιμα και τομεακά σπώνδαμα	1.084	7.017	8.333	9.470
Σύνολο κυκλοφορούντων Ενεργητικών	25.311	30.091	33.974	41.196
Σύνολο Ενεργητικών	151.835	141.167	145.337	153.190
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ				
Μετοχικό κεφάλαιο	74.709	74.709	74.709	74.709
Μετοχές υπό το άρτο	11.253	11.253	11.253	11.253
Αποθεματικά	7.866	7.866	7.866	7.866
Συσχετισμένες ζημιές	(38.061)	(36.747)	(34.056)	(31.584)
Σύνολο Δικαιώματα Μειοψηφίας	55.767	57.081	59.772	62.244
Σύνολο Ίδιων Κεφαλαίων	55.767	57.081	59.772	62.244
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ				
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις				
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	44.304	28.535	31.918	37.392
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	5.590	7.502	7.709	9.073
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	1.790	1.781	1.839	2.240
Προβλέψεις / Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	584	242	242	242
Ληρωθείσες απορροφήσεις	1.202	1.387	1.571	830
Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων	53.470	39.447	43.279	49.777
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις				
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	31.740	30.773	28.221	28.603
Τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις	709	755	844	911
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	10.149	13.111	13.221	11.655
Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	42.598	44.639	42.286	41.169
Σύνολο Υποχρεώσεων	96.068	84.086	85.565	90.946
Σύνολο Ίδιων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων	151.835	141.167	145.337	153.190
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
Μη κυκλοφορούν Ενεργητικό				
Ενσώματα πάγια περιουσιακά στοιχεία				
Επιτόκιοι σε κείνη				
Άλλα περιουσιακά στοιχεία				
Συμμετοχές σε θυγατρικές εταιρείες				
Συμμετοχές σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις				
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις				
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις				
Σύνολο μη κυκλοφορούντων Ενεργητικών				
Κυκλοφορούν Ενεργητικό				
Αποθέματα				
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις				
Χρηματοοικονομικά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση				
Ενσώματα πάγια περιουσιακά στοιχεία κατηγοριοποιημένα ως καταχθέντα προς πώληση				
Τομεακά διαθέσιμα και τομεακά σπώνδαμα				
Σύνολο κυκλοφορούντων Ενεργητικών				
Σύνολο Ενεργητικών				
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ				
Μετοχικό κεφάλαιο				
Μετοχές υπό το άρτο				
Αποθεματικά				
Συσχετισμένες ζημιές				
Σύνολο Δικαιώματα Μειοψηφίας				
Σύνολο Ίδιων Κεφαλαίων				
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ				
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις				
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις				
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις				
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία				
Προβλέψεις / Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις				
Ληρωθείσες απορροφήσεις				
Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων				
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις				
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις				
Τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις				
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις				
Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων				
Σύνολο Υποχρεώσεων				
Σύνολο Ίδιων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων				

Στοιχεία Κατάστασης Συνολικών Εσόδων | Elbisco

	ΕΤΑΙΡΙΑ			ΕΤΑΙΡΙΑ	
	2018	2017		2016	2015
Κύκλος εργασιών	98.099	92.912	Κύκλος εργασιών		
Κόστος πωληθέντων	61.939	58.730	Κόστος πωληθέντων	97.584	100.675
Μικτά κέρδη	36.160	34.182	Μικτά κέρδη	59.846	57.590
Έξοδα διάθεσης	4.490	3.723	Έξοδα διάθεσης		
Έξοδα διοίκησης			Έκτακτα και μη επαναλαμβανόμενα έξοδα διάθεσης	500	
Λοιπά (έξοδα)/έσοδα εκμετάλλευσης (καθαρά)	909	325	Λοιπά έξοδα διάθεσης	34.949	34.354
Αποτελέσματα εκμετάλλευσης	(492)	536	Έξοδα διοίκησης	3.980	4.494
Χρηματοοικονομικά έξοδα - καθαρά (Ζημιές)/Κέρδη από συνδεμένες επιχειρήσεις	2.685	3.431	Λοιπά έσοδα/(έξοδα) εκμετάλλευσης (καθαρά)	456	596
Ζημιές προ φόρων	(3.177)	(2.895)	Αποτελέσματα εκμετάλλευσης	(735)	4.333
Φόρος εισοδήματος Χρήσης	1.912	205	Χρηματοοικονομικά έξοδα - καθαρά	3.476	3.836
Ζημιές μετά από φόρους (Α)	(1.265)	(2.690)	Κέρδη/(Ζημιές) από συνδεμένες επιχειρήσεις		
			(Ζημιές) / Κέρδη προ φόρων	(4.211)	497
			Φόρος εισοδήματος Χρήσης	1.473	(946)
			Ζημιές μετά από φόρους (Α)	(2.738)	(449)