

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ
“ΑΡΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ Α.Ε.”
ΜΕ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ**

**ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΠΕΙΡΑΙΑ
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ
ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ**

**ανάλυση
χρηματοοικονομικών
καταστάσεων**

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ

“ΑΡΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ Α.Ε.” ΜΕ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

ΣΠΟΥΔΑΣΤΡΙΑ : ΚΑΡΥΣΤΙΝΑΙΟΥ ΜΑΡΙΝΑ ,Α.Μ. 2679

ΕΙΣΗΓΗΤΗΣ: κ. ΣΤΑΥΡΟΥΛΑΚΗΣ ΔΗΜΗΤΡΗΣ

ΠΕΙΡΑΙΑΣ 2013

ΠΕΡΙΛΗΨΗ.

Η παρακάτω πτυχιακή εργασία παρουσιάζει την οικονομική πορεία της εταιρείας “ΑΡΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ Α.Ε.”, αναλύοντας με την μέθοδο των αριθμοδεικτών, τα οικονομικά στοιχεία τριών χρήσεων από το 2010 έως και το 2012. Παράλληλα, γίνεται προσπάθεια ενημέρωσης του αναγνώστη για τον κλάδο της αρτοποιίας στα ελληνικά δεδομένα καθώς και για τον ρόλο της χρηματοοικονομικής ανάλυσης στο οικονομικό και κοινωνικό περιβάλλον. Παρουσιάζεται η εταιρεία και τα προϊόντα της, αναλύονται τα οικονομικά της στοιχεία και υπολογίζονται οι πιο σημαντικοί αριθμοδείκτες και στο τέλος εξάγονται τα τελικά συμπεράσματα για την θέση της οικονομικής μονάδας.

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ.

Θα ήθελα να ευχαριστήσω τον καθηγητή μου κ. Σταυρουλάκη Δημήτριο, για τη βοήθειά του και την καθοδήγησή του στην πραγματοποίηση της παρούσας πτυχιακής εργασίας. Επίσης, θα ήθελα να ευχαριστήσω τους καθηγητές του Τ.Ε.Ι ΠΕΙΡΑΙΑ, Καλαντώνη Πέτρο και κ. Ψαρομήλιγκο Ιωάννη, για την πολύτιμη βοήθεια και υποστήριξή τους καθ'όλη τη διάρκεια της προσπάθειάς μου για την ολοκλήρωσή της. Επιπλέον, ευχαριστώ την κ. Καλογηράτου Σωσάννα και τον κ. Μπερτσάτο Γεώργιο για την αρωγή τους και τη σημαντική επιστημονική τους άποψη. Τέλος, ευχαριστώ την οικογένειά μου, τους γονείς μου Γεώργιο Καρυστιναίο και Μαρία Καρυστιναίου, και την αδελφή μου Καρυστιναίου Φωτεινή, για την αγάπη τους, τη φροντίδα τους και την έμπρακτη βοήθειά τους όλα αυτά τα χρόνια, από την πρώτη μέρα της εισαγωγής μου στη σχολή μέχρι και το τέλος της φοίτησής μου.

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ
“ΑΡΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ Α.Ε.”
ΜΕ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ**

Αφιερωμένη στον πατέρα και δάσκαλό μου
για το ζήν αλλά και το ευ ζήν.

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

| | |
|--|-----------|
| ΠΕΡΙΛΗΨΗ | 2 |
| ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ | 3 |
| ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΡΩΤΟ | |
| Ο ΚΛΑΔΟΣ ΤΗΣ ΑΡΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑΣ | 7 |
| 1.1.Εισαγωγή. | 7 |
| 1.2.Ο κλάδος τροφίμων και ποτών. | 7 |
| 1.3. Ο κλάδος της αρτοποιηχανίας. | 8 |
| ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΔΕΥΤΕΡΟ | |
| ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ “ΑΡΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ Α.Ε.” | 10 |
| 2.1 Ιστορία. | 10 |
| 2.2 Όμιλος. | 11 |
| 2.3 Ποιότητα – Έρευνα & Ανάπτυξη – Αξίες. | 13 |
| 2.4 Εταιρική και Κοινωνική Ευθύνη. | 15 |
| 2.5 Προϊόντα. | 16 |
| ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΡΙΤΟ | |
| ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ | 22 |
| 3.1 Εισαγωγή. | 22 |
| 3.2 Πηγές. | 22 |
| 3.3 Περιεχόμενο. | 24 |
| 3.4 Χρήστες. | 25 |
| 3.5 Λογιστικές Αρχές. | 27 |
| 3.6 Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα. | 29 |
| ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΕΤΑΡΤΟ | |
| ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΤΗΣ “ΑΡΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑΣ ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ Α.Ε.” | 32 |
| 4.1. Γενικά. | 32 |

| | |
|--------------------------------------|-----------|
| 4.2. Οικονομικές Καταστάσεις. | 34 |
|--------------------------------------|-----------|

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΕΜΠΤΟ

| | |
|---|-----------|
| ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΗΣ “ΑΡΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑΣ ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ Α.Ε.” ΜΕ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ. | 42 |
|---|-----------|

| | |
|---|----|
| 5.1.Γενικά | 42 |
| 5.2.Προβλήματα στη χρήση αριθμοδεικτών | 44 |
| 5.3.Κατηγορίες Αριθμοδεικτών. | 46 |
| 5.3.1. Αριθμοδείκτες Ρευστότητας. | 48 |
| 5.3.2. Αριθμοδείκτες Διάρθρωσης Κεφαλαίων & Βιωσιμότητας. | 52 |
| 5.3.3. Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητα | 58 |
| 5.3.4. Επενδυτικοί ή Χρηματιστηριακοί Αριθμοδείκτες. | 65 |
| 5.4.Συμπεράσματα. | 70 |

| | |
|---------------------|-----------|
| ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ | 73 |
|---------------------|-----------|

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΡΩΤΟ

Ο ΚΛΑΔΟΣ ΤΗΣ ΑΡΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑΣ

(ΕΙΣΑΓΩΓΗ – ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ – ΕΞΕΛΙΞΗ – ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑ)

1. Εισαγωγή.

Το ψωμί είναι ένα βασικό είδος τροφίμου, με ιδιαίτερη θρεπτική αξία. Το “παν μέτρον άριστον” των αρχαίων προγόνων ισχύει και γι’ αυτό το νόστιμο και θρεπτικό τρόφιμο που, ως εκ τούτου, βρίσκεται στη βάση της Μεσογειακής διατροφικής πυραμίδας. Περιέχει σύνθετους υδατάνθρακες, οι οποίοι δίνουν την απαιτούμενη ενέργεια για τις καθημερινές μας δραστηριότητες. Το ψωμί παρασκευάζεται από αλεύρι, νερό και μαγιά. Τα τελευταία χρόνια εμφανίζεται σε μεγάλη ποικιλία, ανάλογα με τον τύπο του αλευριού που χρησιμοποιείται, δίνοντας του ιδιαίτερα χαρακτηριστικά: το κοινό (λευκό) ψωμί, το σίκαλης, το ψωμί ολικής άλεσης, το πολύσπορο, και τόσες άλλες ποικιλίες. Το ψωμί δεν παχαίνει, αφού μια λεπτή φέτα 30 γρ. αποδίδει περίπου 70 - 80 θερμίδες και αποτελεί μια υγιεινή επιλογή για ισορροπημένη διατροφή. Τις τελευταίες δεκαετίες, εξαιτίας της μεγάλης αύξησης του πληθυσμού και της αντίστοιχης ζήτησης αρτοσκευασμάτων σε μεγάλες ποσότητες, με υψηλή ποιότητα και χαμηλότερες τιμές, άρχισαν να δημιουργούνται αρτοποιηχανίες οι οποίες καλύπτουν αυτές τις ανάγκες.

2. Ο κλάδος τροφίμων και ποτών.

Ο κλάδος τροφίμων και ποτών κατέχει υψηλή θέση στο σύνολο της ελληνικής βιομηχανίας, με την μεγαλύτερη συμβολή σε όλα τα βασικά μεγέθη, όπως πωλήσεις, προστιθέμενη αξία παραγωγής, αριθμό επιχειρήσεων και απασχόληση. Στον κλάδο δραστηριοποιούνται περίπου 1400 επιχειρήσεις (24% περίπου του συνόλου της μεταποίησης) και το 2004 εργάζονταν κατά μέσο όρο 60 άτομα ανά επιχείρηση. Ο υποκλάδος παραγωγή ειδών αρτοποιίας και αλευρωδών προϊόντων περιλαμβάνει 107 επιχειρήσεις, και κατέχει το μεγαλύτερο ποσοστό επί του συνολικού αριθμού στα Τρόφιμα, περίπου 63% την περίοδο 2008-2010. Το μέγεθος των επιχειρήσεων αποτελεί καθοριστικό στοιχείο των

εξελιξεν και όσο αυξάνει το μέγεθος παρατηρείται άνοδος του ποσοστού των κερδοφόρων.

Ο κλάδος έχει αρκετά μεγάλα ποσοστά, την ίδια περίοδο, και σε άλλους τομείς, όπως: στην αξία παραγωγής 21%, στον κύκλο εργασιών 27,8%, στην ακαθάριστη προστιθέμενη αξία 25,4% και στην παραγωγικότητα της εργασίας (εγχώριας) .

3. Ο κλάδος της Αρτοποιίας και Αρτοσκευασμάτων.

Οι προοπτικές που χαρακτηρίζουν την αγορά άρτου και λοιπών αρτοσκευασμάτων στην Ελλάδα, διαγράφονται θετικές, για τα επόμενα χρόνια όπως προκύπτει από μελέτες που έχουν πραγματοποιηθεί. Σύμφωνα με αυτές, οι παράγοντες που αναμένεται να επιδράσουν στην περαιτέρω ανάπτυξη του κλάδου, συνδέονται με την παραγωγή μεγάλης ποικιλίας προϊόντων υψηλών προδιαγραφών, την έμφαση στην ποιότητα, την φρεσκάδα και την υγιεινή του ψωμιού. Σημαντικό ρόλο προς την κατεύθυνση αυτή, εκτιμάται επίσης πως θα έχει η πλήρης απελευθέρωση της αγοράς ψωμιού από προψημένη ζύμη.

Η παραγωγική δραστηριότητα του κλάδου αρτοποιίας και αρτοσκευασμάτων (κρουασάν, μπισκότα, κ.λ.π.), παρουσιάζει αισθητή αύξηση την περίοδο 1994-2000, με μέσο ετήσιο ρυθμό μεταβολής της τάξης του 5,6%. Ο κλάδος είναι εντάσεως πρώτων υλών (50%), ενώ σημαντικό μερίδιο στο συνολικό κόστος κατέχει το κόστος εργασίας (28%) και τα λοιπά έξοδα (κόστος εισαγόμενων προϊόντων, διαφημιστικές δαπάνες κ.λ.π.), τα οποία απορροφούν το 18%-26% του συνολικού κόστους.

Η φαινομενική κατανάλωση των προϊόντων του κλάδου, την περίοδο 1994-2000, παρουσίασε μέση ετήσια αύξηση ίση με 4,9%. Όπως επισημαίνεται στη μελέτη του IOBE, οι κύριοι παράγοντες που επηρεάζουν τη ζήτηση των προϊόντων του κλάδου, είναι τα καταναλωτικά πρότυπα, όπως αυτά εκφράζονται μέσα από τις προτιμήσεις των καταναλωτών, και οι διαφημιστικές δαπάνες των εταιρειών του κλάδου. Πρέπει να αναφερθεί ότι το διαθέσιμο εισόδημα και οι τιμές των προϊόντων επιδρούν σε χαμηλότερο βαθμό. Κρίσιμο στοιχείο για τον κλάδο, αποτελεί η σταθερή ανοδική πορεία που ακολουθούν οι εξαγωγές τα τελευταία έτη, με τάση συγκέντρωσης στις χώρες εντός της Ευρωπαϊκής Ένωσης και ιδιαίτερα στη Γερμανία.

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ
“ΑΡΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ Α.Ε.”
ΜΕ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ**

Τέλος, σύμφωνα με τις ίδιες μελέτες, ο κλάδος χαρακτηρίζεται από υψηλό βαθμό συγκέντρωσης, καθώς οι τέσσερις μεγαλύτερες επιχειρήσεις κατέχουν περίπου το 70% της αγοράς. Η αγορά του κλάδου χαρακτηρίζεται από τη διαπραγματευτική δύναμη των προμηθευτών και των πελατών-αγοραστών, και σε χαμηλότερο βαθμό από την είσοδο νέων επιχειρήσεων και την ανταγωνιστικότητα από υποκατάστατα προϊόντα.

Τα κυριότερα, δε, προβλήματα που αντιμετωπίζουν οι επιχειρήσεις του κλάδου, είναι: α) το ελλιπές και ασαφές νομοθετικό πλαίσιο που καθορίζει το τρόπο παραγωγής και διάθεσης άρτου από κατεψυγμένη ζύμη, στα σούπερ μάρκετ και β.) η αδυναμία εφαρμογής των κανόνων της Ε.Ε., σχετικά με τη δημιουργία ολοκληρωμένων σημείων πώλησης άρτου στα σούπερ μάρκετ, η οποία δυσχεραίνει την ουσιαστική απελευθέρωση της αγοράς άρτου από κατεψυγμένη ζύμη.¹

Τα επόμενα χρόνια, αναμένεται, να είναι κοσμογονικά για την αγορά τυποποιημένου ψωμιού, αφού όλες οι μεγάλες αρτοποιητικές θα προχωρήσουν, όπως ήδη έχουν ξεκινήσει, σε καινοτόμα και ευρηματικά λανσαρίσματα προϊόντων, διευρύνοντας τη με νέα δυναμικά τμήματα.

¹ Ο κλάδος Αρτοποιίας & Αρτοσκευασμάτων, IOBE, 2002.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΔΕΥΤΕΡΟ

ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ

“ΑΡΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑΣ ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ Α.Ε.”

1. Ιστορία

Η Αρτοβιομηχανία ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ Α.Ε., έχει ακολουθήσει μια επιτυχημένη πορεία, ξεκινώντας από το **1950**, όταν ο Ηλίας Καραμολέγκος, πατέρας του σημερινού ιδιοκτήτη, άνοιξε στη Σαντορίνη έναν οικογενειακό φούρνο, που σύντομα αγάπησαν οι ντόπιοι για τις εξαιρετικές του γεύσεις.

Η επιχείρηση μεγάλωνε ολένα και περισσότερο μέχρι το **1971**, όπου ο φούρνος μετακινείται στην Αγία Παρασκευή, στην Αθήνα, ενώ το **1984** μετακινείται στην Παιανία.

Στα τέλη της δεκαετίας του '80, ήταν σαφές πλέον για την οικογένεια Καραμολέγκου πως υπήρχαν πολλές ευκαιρίες στο αντικείμενο το οποίο κατείχε καλά: στην *Παρασκευή αρτοσκευασμάτων*. Έτσι το **1989** αποκτά τη σημερινή νομική της μορφή : **Αρτοβιομηχανία Καραμολέγκος Α.Ε.** Το **1991** η εταιρεία μεταφέρεται στις ιδιόκτητες εγκαταστάσεις της στη βιομηχανική περιοχή του Κορωπίου, και οκτώ χρόνια μετά , το **1999**, παράλληλα με την είσοδο της εταιρείας στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών (Χ.Α.Α.), δημιουργεί το πρώτο ψωμί για τoστ με κόρα, “**με προζύμι**”.

Το **2000** αποκτά το μετοχικό κεφάλαιο της εταιρείας **Απολλώνιο Α.Β.Ε.Ε** , ενώ στα πλαίσια της συνεχούς εξέλιξης και βελτίωσης της ποιότητας των προϊόντων λαμβάνει πιστοποίηση *ISO 9001-2000* και εφαρμόζει παραγωγικές διαδικασίες σύμφωνα με τα πρότυπα του *HACCP*.

Το **2001** εμπλουτίζει με νέα προϊόντα την κατηγορία “**τοστ με κόρα**”, ενώ χρονιά σταθμός θεωρείται το **2003** , όταν δημιουργήθηκε το πρώτο ψωμί για τoστ χωρίς κόρα, το αγαπημένο “**ψίχατοστ**”.

Στα επόμενα χρόνια πραγματοποιήθηκαν μεγάλες επενδύσεις σε τεχνολογικό εξοπλισμό , δίνοντας τη δυνατότητα για αυτοματοποιημένη παραγωγή με τη χρήση ρομποτικών μηχανών κλειστού τύπου.

Το **2005** μεγαλώνει τη φέτα του ψωμιού και παράγει το προϊόν “ **XL ψωμί για τوست**” και το **2006** το ψωμί για τوست απέκτησε ακόμα μια μοναδική γεύση , το Πολύσπορο, που κέρδισε τις προτιμήσεις των καταναλωτών δίνοντας άλλη διάσταση στην απόλαυση.

Το **2007** η εταιρεία, στα πλαίσια της συνεχούς εξέλιξης με στόχο την κάλυψη των αναγκών του καταναλωτή, εισάγει στην ελληνική αγορά νέα καινοτόμα προϊόντα. Το Μάρτιο μειώνει τις θερμίδες στο “πρωτο ψωμί για τوست με προζύμι, με 49 θερμίδες η φέτα”, το Μαΐο δημιουργεί τα πρώτα “ προ-κομμένα ψωμάκια” και τον Ιούνιο βάζει στο τραπέζι του καταναλωτή το “γέννημα θρέμμα”, το μοναδικό ψωμί ολικής άλεσης με την αξεπέραστη νοστιμιά του προζυμιού, δίνοντας τη δική της απάντηση σε όλους εκείνους που ζητούν κάτι παραπάνω στο ψωμί σε φέτες.

Τα τελευταία χρόνια η εταιρεία ανοίγει τα φτερά της στο εξωτερικό , ιδρύοντας μια θυγατρική στη Ρουμανία το **2011**, χωρίς μεν να έχει ξεκινήσει εξαγωγές, σε μια αγορά σχετικά “παρθένα”, αφού η έννοια “ψωμί τوست” δεν υπάρχει, οπότε ο Καραμολέγκος με την ειδικευση και την ποιότητά του δημιούργησε μια νέα αγορά από την αρχή, χρησιμοποιώντας την τεχνογνωσία και την εμπειρία της “μητέρας” ελληνικής εταιρείας.

Όλα αυτά τα χρόνια η Αρτοβιομηχανία Καραμολέγκος με αγάπη και μεράκι , συνδυάζει για την παρασκευή των προϊόντων της , αξίες διατροφής και σύγχρονες μεθόδους παραγωγής με στόχο να προσφέρει συνεχώς τα καλύτερα προϊόντα άρτου στην ελληνική οικογένεια, και όχι μόνο.

2. Όμιλος

Η Αρτοβιομηχανία Καραμολέγκος Α.Ε., μητρική εταιρεία του Ομίλου, ιδρύθηκε με τη σημερινή της νομική μορφή το 1989. Η έδρα της εταιρείας βρίσκεται στη θέση Τζήμα , Κορωπί.

Η εταιρεία «ΑΡΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ Α.Ε.» , ιδρύθηκε με την σημερινή της νομική μορφή στις 07.11.1989 (ΦΕΚ 3882/09.11.1989). Η διάρκεια της εταιρείας έχει ορισθεί ενενήντα (90) χρόνια δηλαδή έως την 31.12. 2079. Για την λειτουργία των εργοστασιακών εγκαταστάσεων της εταιρείας έχει εκδοθεί από την διεύθυνση της Νομαρχιακής Αυτοδιοίκησης Ανατολικής Αττικής η υπ’

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ
“ΑΡΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ Α.Ε.”
ΜΕ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ**

αριθμού 2929/2010 άδεια λειτουργίας.

Σκοπός της εταιρείας είναι :

- η παραγωγή και εμπορία ειδών αρτοποιίας και ζαχαροπλαστικής.
- Η συμμετοχή ή συνεργασία της εταιρείας με οποιοδήποτε τρόπο και με οποιονδήποτε σκοπό συναφή με το σκοπό της εταιρείας.
- Η ίδρυση υποκαταστημάτων, πρακτορείων, γραφείων σε οποιοδήποτε μέρος της Ελλάδας και το εξωτερικό και η εκμετάλλευση αυτών για τους σκοπούς της εταιρείας.
- Η αντιπροσώπευση οποιασδήποτε επιχείρησης ημεδαπής ή αλλοδαπής του ίδιου ή συναφούς σκοπού.
- Η κτήση και εκμετάλλευση κάθε μέσου μεταφοράς και η κτήση ακινήτων προς επίτευξη του σκοπού της εταιρείας.

Ο Όμιλος αποτελείται από τις παρακάτω εταιρίες, που περιλήφθηκαν στην ενοποίηση, όπως αυτές απεικονίζονται παρακάτω:

| Εταιρία | Έδρα | % Συμμετοχής | Μέθοδος Ενοποίησης |
|-------------------------------------|---------------------|---------------------|---------------------------|
| ΑΡΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ Α.Ε. | Θέση Τζήμα - Κορωπί | Μητρική | |
| ΑΠΟΛΛΩΝΙΟΝ ΑΒΕΕ | Θέση Τζήμα - Κορωπί | 60,00% | Ολική Ενοποίηση |
| ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΟΣ BAKERY ROMANIA S.A. | Popesti - Leordeni | 92,00% | Ολική Ενοποίηση |

3. Ποιότητα – Έρευνα & ανάπτυξη – Αξίες.

Η ποιότητα της ζωής μας εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό και από την ποιότητα της διατροφής μας. Στην Αρτοβιομηχανία Καραμολέγκος έχουν έντονη την αίσθηση αυτής της ευθύνης καθώς ασχολούνται με το ψωμί, το πιο βασικό κομμάτι της διατροφής όλων μας. Η επιλογή των υλικών, οι υποδομές, το ανθρώπινο δυναμικό, οι διαδικασίες λήψης αποφάσεων, καθώς και το τελικό προϊόν υποδηλώνουν αυτό το μέλημα.

Η επιστημονική – ερευνητική κοινότητα της εταιρείας, αποτελεί τον πολυτιμότερο συνεργάτη της, στην επίτευξη των παραπάνω, καθώς και στην πραγματοποίηση του βασικού μας στόχου που είναι η εδραίωση της σωστής διατροφής στην συνείδηση όλων και ιδιαίτερα των παιδιών.

Οι επιλογές της διοίκησης της εταιρείας, καθώς και η εφαρμογή τους από το ανθρώπινο δυναμικό της, στρέφονται γύρω από τη συνεχή βελτίωση της εταιρείας καθώς και τη διαρκή ικανοποίηση των αναγκών των καταναλωτών.

Όλα τα ανωτέρω, προϋποθέτουν την εφαρμογή ποιότητας αλλά και την προδιαγράφουν. Η Αρτοβιομηχανία Καραμολέγκος χορηγεί όλους τους αναγκαίους πόρους, για την τήρηση αυστηρά υψηλών προδιαγραφών, που συνοδεύονται από τη διενέργεια συνεχών και αυστηρών ελέγχων από το εξειδικευμένο προσωπικό της κι εφαρμόζει πιστοποιημένα συστήματα **ISO 9001:2008 & ISO 22000:2005**, και τηρεί πιστά τις διαδικασίες παραγωγής και διακίνησης στα αρτοσκευάσματά της.

Η Αρτοβιομηχανία Καραμολέγκος, με τη συνεχή δημιουργία ποιοτικών και καινοτόμων προϊόντων, υπηρετεί τη φιλοσοφία για διακριτή διαφοροποίηση έναντι των προϊόντων του ανταγωνισμού, και ταυτόχρονα καθιερώνεται στις ηγετικές θέσεις στην προτίμηση του καταναλωτή. Χαρτογραφώντας τις ανάγκες και τις απαιτήσεις της σύγχρονης αγοράς, έχει επενδύσει στη σύσταση ενός οργανωμένου τμήματος Έρευνας & Ανάπτυξης Νέων Προϊόντων, ως σύμμαχό της στην επίτευξη των στρατηγικών της επιδιώξεων και στο διαρκή αγώνα της να ανταποκρίνεται άμεσα και αποτελεσματικά στις προκλήσεις της αγοράς.

Το τμήμα Έρευνας & Ανάπτυξης αναζητά διαρκώς νέες ιδέες, χωρίς όμως τον οποιοδήποτε

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ
“ΑΡΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ Α.Ε.”
ΜΕ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ**

συμβιβασμό στη γεύση και στην απόλαυση. Μέσα από μια διαδικασία εκτεταμένων ερευνών και πειραματισμού, εξασφαλίζει την έγκαιρη και επιτυχή ανάπτυξη νέων προϊόντων , καθώς και την ποιοτική βελτίωση των ήδη υφιστάμενων. Αυτά πραγματοποιούνται μέσα από τη γνώση και τη χρήση της τεχνολογίας τροφίμων, καθώς επίσης με την υιοθέτηση και εφαρμογή των κατάλληλων διεθνών εξελίξεων σε “formulations”, “raw materials”, “packaging & processes”. Έτσι διασφαλίζεται η παραγωγή προϊόντων που ο καταναλωτής εμπιστεύεται για την ποιότητά τους, επιλέγει για τη διατροφική τους αξία και απολαμβάνει για τη μοναδική τους γεύση.

Η Αρτοβιομηχανία Καραμολέγκος διέπεται από αξίες οι οποίες αποτελούν τον γνώμονα δράσης της, όπως:

- **Ποιότητα** : δεσμεύεται στη διατήρηση υψηλών επιπέδων ποιότητας και ασφάλειας των προϊόντων της, καθώς αποτελεί τη βάση της σχέσης εμπιστοσύνης που έχει αναπτύξει με τους πελάτες της και τους κοινωνικούς εταίρους.
- **Συνέπεια** : βασίζει τις σχέσεις της με τους πελάτες της και τους οικονομικούς κοινωνικούς εταίρους καθώς και τις σχέσεις των εργαζομένων της επιχείρησης στην απόλυτη ειλικρίνεια και συνέπεια μεταξύ λόγων, δεσμεύσεων και έργων.
- **Δημιουργικότητα** : αξιοποιεί την ευελιξία και την ελευθερία σκέψης και δράσης , που της παρέχει η επιχειρησιακή οργάνωση και εργάζεται με σύστημα για να επιτυγχάνει συνεχή βελτίωση των προϊόντων, των λειτουργιών και των υπηρεσιών της στοχεύοντας στην ικανοποίηση των σύγχρονων καταναλωτικών αναγκών.
- **Υπευθυνότητα** : η εταιρεία αισθάνεται υπεύθυνη απέναντι στο κοινωνικό σύνολο και φροντίζει στο πλαίσιο των δυνατοτήτων της να ενισχύει ευπαθείς κοινωνικές ομάδες που χρήζουν βοήθειας, ευαισθητοποιείται σε περιβαλλοντικά θέματα που άπτονται του ελέγχου της και

φροντίζει για την τήρηση των σχετικών προδιαγραφών. Τέλος, με αίσθημα ευθύνης αντιμετωπίζει και τους εργαζόμενους της, φροντίζοντας να παρέχει ασφαλές περιβάλλον εργασίας, με απόλυτο σεβασμό στην ανθρώπινη αξιοπρέπεια.

- **Πάθος για πρόοδο και ανάπτυξη** : θέτει υψηλούς, φιλόδοξους και συνάμα ρεαλιστικούς στόχους, παρέχει στο προσωπικό της τα απαραίτητα κίνητρα και την ελευθερία για την επίτευξη αυτών, ενθαρρύνει την προσωπική ανάπτυξη των συνεργατών της- μέσω της συνεχούς επιμόρφωσης και εκπαίδευσης, πρωταγωνιστεί στις νέες της δραστηριότητες και αναπτύσσετε με υψηλούς ρυθμούς στις νέες της πρωτοβουλίες.

4. Εταιρική και Κοινωνική Ευθύνη .

*“Η Αρτοβιομηχανία Καραμολέγκος δραστηριοποιείται στην παραγωγή και διανομή συσκευασμένου ψωμιού. Με ευαισθησία απέναντι στους λαούς εκείνους που δεν έχουν πρόσβαση στο βασικό αυτό αγαθό, στο πλαίσιο της εταιρικής της υπευθυνότητας , συμμάχησε τον Ιανουάριο του 2010 με τους Γιατρούς Χωρίς Σύνορα (ΓΧΣ), και προσέφερε 150.000 γεύματα για την καταπολέμηση του παιδικού υποσιτισμού στο Νίγηρα. Η εταιρεία θεωρεί υψίστης σημασίας την πρόσβαση περισσότερων ανθρώπων σε κατάλληλη για την επιβίωσή τους τροφή. Με την ενέργεια αυτή συνδέει έμπρακτα τις αξίες της με τους στρατηγικούς της στόχους, ενώ δεσμεύεται με παρόμοιες δράσεις να συνεχίσει και στο μέλλον την ενεργή παρέμβασή της σε συνεργασία πάντα με αξιόπιστους φορείς, όπως οι Γιατροί Χωρίς Σύνορα”.*²

Η έννοια της Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης στην Αρτοβιομηχανία Καραμολέγκος είναι άρρηκτα συνδεδεμένη με το όραμα της εταιρείας, τις επιχειρηματικές αξίες και τους στρατηγικούς της στόχους.

² Δελτίο Τύπου, Καραμολέγκος Α.Ε., Ιανουάριος 2010

5. Προϊόντα.

Η Αρτοβιομηχανία Καραμολέγκος διαθέτει στην ελληνική αγορά μεγάλη ποικιλία προϊόντων ανά κατηγορία, με κυριότερα τα παρακάτω:

ΨΩΜΙ ΓΙΑ ΤΟΣΤ

Αποτελεί τη νοστιμότερη, γευστικότερη και πιο αφράτη επιλογή για ένα γρήγορο γεύμα. Με Κόρα ή Χωρίς και σε όλες τις αγαπημένες γεύσεις, το Ψωμί Για Τοστ Καραμολέγκος:

- Φτιάχνεται με προζύμι για να έχει αυθεντική γεύση ψωμιού.
- Δεν περιέχει ίχνος συντηρητικών επειδή παστεριώνεται.
- Είναι σε διπλή συσκευασία για να παρέχει διπλή προστασία & ασφάλεια.

Το μόνο με προζύμι για αυθεντική γεύση!



Σταρένιο με προζύμι

Η απολαυστική γεύση του σταρένιου ψωμιού με την αυθεντικότητα του προζυμιού. Σταρένιο με προζύμι: Ένα φυσικό συστατικό που χαρίζει στο ψωμί μια ιδιαίτερη γεύση και μυρωδιά.



Σίκαλη Ολικής Άλεσης με προζύμι.

Ιδανική πρόταση για όλους όσους προσέχουν τη διατροφή τους, πάντα με την αυθεντική γεύση του προζυμιού.

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ
“ΑΡΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ Α.Ε.”
ΜΕ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ**



Πολύσπορο Ολικής Άλεσης με προζύμι.

Νοστιμιά & θρεπτικότητα με την αυθεντική γεύση του προζυμιού. Η πλούσια γεύση των σπόρων δημητριακών, συμπληρώνει αρμονικά την αυθεντικότητα του προζυμιού και την διατροφική αξία της ολικής άλεσης.



Ψωμί Τόστ Σταρένιο σε επαγγελματικό μέγεθος.

Το κλασικό σταρένιο τοστ με προζύμι σε μεγαλύτερη διάσταση φέτας για απολαυστικές και χορταστικές δημιουργίες.

Ψίχα τοστ, το ευχαριστιέσαι με την ψυχή σου!



Σταρένιο.

Το πιο αγαπημένο ψίχατοστ για "μικρά & μεγάλα παιδιά".



Σίκαλη Ολικής Άλεσης .

Για εκείνους που προτιμούν ψίχα & προσέχουν και τη διατροφή τους.

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ
“ΑΡΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ Α.Ε.”
ΜΕ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ



ολύσπορο Ολικής Άλεσης.

Θρεπτικό & απολαυστικό. Καλύπτει τις σύγχρονες διατροφικές ανάγκες.

"Λαχταριστό, μυρωδάτο, αφράτο" με νέο έξυπνο κλείσιμο.



Σταρένιο.

Υπέροχη μυρωδιά, αφράτη υφή και λαχταριστή γεύση, σε μια πρακτική συσκευασία με έξυπνο κλείσιμο που σας βοηθάει να διατηρείτε αναλλοίωτη τη φρεσκάδα του μέχρι την τελευταία φέτα!



Ολικής Άλεσης.

Υπέροχη μυρωδιά, αφράτη υφή και λαχταριστή γεύση, σε μια πρακτική συσκευασία με έξυπνο κλείσιμο που σας βοηθάει να διατηρείτε αναλλοίωτη τη φρεσκάδα του μέχρι την τελευταία φέτα! Και ολικής άλεσης για όλους όσους προσέχουν τη διατροφή τους.

ΨΩΜΙ ΓΙΑ ΣΑΝΤΟΥΪΣ

Φωλιές - το μόνο διπλωτό ψωμί για σάντουιτς



Οι φωλιές είναι ένα νέο, μοναδικό ψωμί, ιδανικό για σάντουιτς.

Ένα ψωμί νόστιμο και αφράτο, διαφορετικό από τα άλλα, γιατί διπλώνει στη μέση και επιτρέπει να φωλιάζει μέσα του κάθε ποικιλία υλικών.

Η ύπαρξη κόρας πάνω-κάτω δεν αφήνει το ψωμί να πανιάσει και όταν ψήνεται γίνεται τραγανή απ'έξω ενώ μέσα παραμένει αφράτο.

Το πιο νόστιμο διπλωτό ψωμί ήρθε για να σας "λύσει τα χέρια", γιατί τώρα με τις φωλιές απολαμβάνετε κάθε στιγμή της ημέρας τα πιο πρωτότυπα, χορταστικά και οικονομικά σάντουιτς μέσα και έξω από το σπίτι!

ΨΩΜΙ ΣΕ ΦΕΤΕΣ

Το μόνο με προζύμι χωρίς συντηρητικά.



ψωμί σταρένιο ολικής άλεσης σε φέτες .

Η αγαπημένη σας σταρένια γεύση, για να συνοδεύει καθημερινά το γεύμα σας. Με την αυθεντική γεύση του προζυμιού.

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ
“ΑΡΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ Α.Ε.”
ΜΕ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ**



ψωμί Σίτου με σίκαλη ολικής-άλεσης σε φέτες .

Και για εκείνους που προσέχουν τη διατροφή τους, το ψωμί σίτου με σίκαλη αποτελεί την ιδανική πρόταση, ως συνοδευτικό φαγητού. Με την αυθεντική γεύση του προζυμιού.

Το μόνο ψωμί Ολικής Άλεσης με προζύμι.



πολύσπορο διαλεχτό.

Με ηλιόσπορο, λιναρόσπορο και σουσάμι. Μία φυσική πηγή των πολυακόρεστων Ω3 λιπαρών οξέων, των βιταμινών του συμπλέγματος Β και της αντιοξειδωτικής βιταμίνης Ε.



σίκαλη εξαιρετική.

Με υψηλό ποσοστό διαιτητικών ινών. Είναι φυσική πηγή διαλυτών και αδιάλυτων φυτικών ινών και συμβάλει στην ισορροπημένη λειτουργία του πεπτικού συστήματος, ενώ παράλληλα αποδίδει ωφέλιμη ενέργεια για τον οργανισμό δημιουργώντας αίσθημα παρατεταμένου κορεσμού.

ΨΩΜΑΚΙΑ

Time for Rolls - Τα μόνα "έτοιμα κομμένα" ψωμάκια.



ψωμάκια για ΧΑΜΠΟΥΡΓΚΕΡ.

ψωμάκια για χάμπουργκερ έτοιμα κομμένα για να τα γεμίσετε με τη φαντασία σας.



ψωμάκια για ΣΑΝΤΟΥΪΤΣ

ψωμάκια για σάντουιτς έτοιμα κομμένα για να τα γεμίσετε με τη φαντασία σας.

ΤΣΟΥΡΕΚΙ

Πολίτικο Τσουρέκι Καραμολέγκος - με την παραδοσιακή συνταγή



Τσουρέκι Πολίτικο.

Το Πολίτικο Τσουρέκι περιέχει μαστίχα. Είναι από εκείνες τις συνταγές που κουβαλάνε αναρίθμητες μνήμες και αποτελούν κομμάτι της οικογενειακής μας παράδοσης. Τα πιο αγνά υλικά σε συνδυασμό με έναν σύγχρονο τρόπο παρασκευής έρχονται να παντρέψουν το χθες με το σήμερα και να σας προσφέρουν μία αυθεντική γευστική εμπειρία.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΡΙΤΟ

ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

(ΠΗΓΕΣ - ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΟ - ΧΡΗΣΤΕΣ - ΛΟΓΙΣΤΙΚΕΣ ΑΡΧΕΣ - ΔΙΕΘΝΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΑ ΠΡΟΤΥΠΑ)

1.Εισαγωγή.

Η χρηματοοικονομική ανάλυση περιλαμβάνει την περιγραφή των μεθόδων ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων και τα πρότυπα που χρησιμοποιούνται για την αξιολόγησή τους. Ειδικότερα, η Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων (**ΑΧΚ**) είναι η επεξεργασία των ποσοτικών πληροφοριών των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, συνεκτιμώντας άλλες ποσοτικές και ποιοτικές πληροφορίες, για τη λήψη οικονομικών αποφάσεων.

Ο ρόλος της χρηματοοικονομικής ανάλυσης, συνδέεται με αυτόν της κυκλοφορίας χρηματοοικονομικών πληροφοριών και κάνει αποτελεσματικότερη τη χρήση τους στη λήψη οικονομικών αποφάσεων από τη μια, και οικονομικότερη την παραγωγή και κυκλοφορία τους από την άλλη. Η διενέργεια χρηματοοικονομικής ανάλυσης απαιτεί εκπαίδευση και επαγγελματική κατάρτιση, η ανάγκη όμως γι' αυτή συνδέεται με την ανάγκη για χρηματοοικονομική πληροφόρηση, η οποία είναι διάχυτη στη σύγχρονη οργανωμένη οικονομικά κοινωνία.

2. Πηγές.

Η ανάλυση των πληροφοριών, οι οποίες θα αποτελέσουν τη βάση δεδομένων για την πρόβλεψη, προέρχονται από μια μεγάλη ποικιλία πηγών. Οι κυριότερες από αυτές είναι:

α. Χρηματοοικονομικές καταστάσεις.

Οι λογιστικές καταστάσεις αποτελούν μια από τις πολλές πηγές χρηματοοικονομικών πληροφοριών, με κάποια βασικά πλεονεκτήματα έναντι των άλλων πηγών, όπως:

- i. Αποτελούν πηγή πληροφόρησης χαμηλού σχετικά κόστους.

- ii. Οι πληροφορίες που παρέχουν είναι πιο έγκαιρες έναντι των άλλων και διαθέσιμες ανά τακτά χρονικά διαστήματα.
- iii. Είναι περισσότερο σχετικές οι πληροφορίες με το αντικείμενο της μελέτης, κατά την διαδικασία λήψης αποφάσεων οικονομικής φύσης.
- iv. Αποτελούν πιο αξιόπιστη πηγή πληροφόρησης , όταν αυτές έχουν ελεγχθεί από ορκωτούς λογιστές.

Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις που χρησιμοποιούνται στην ανάλυση, είναι οι παρακάτω:

Ισολογισμός.

- *Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης*
- *Πίνακας Διάθεσης Κερδών ή*
- *Κατάσταση Μεταβολών Ιδίων Κεφαλαίων*
- *Κατάσταση Ταμειακών Ροών*
- *Προσάρτημα.*

β. άλλα οικονομικά στοιχεία όπως :

- *Επίσημα στατιστικά στοιχεία διαφόρων κρατικών και διεθνών οργανισμών*
- *Στατιστικές ιδιωτικών φορέων*

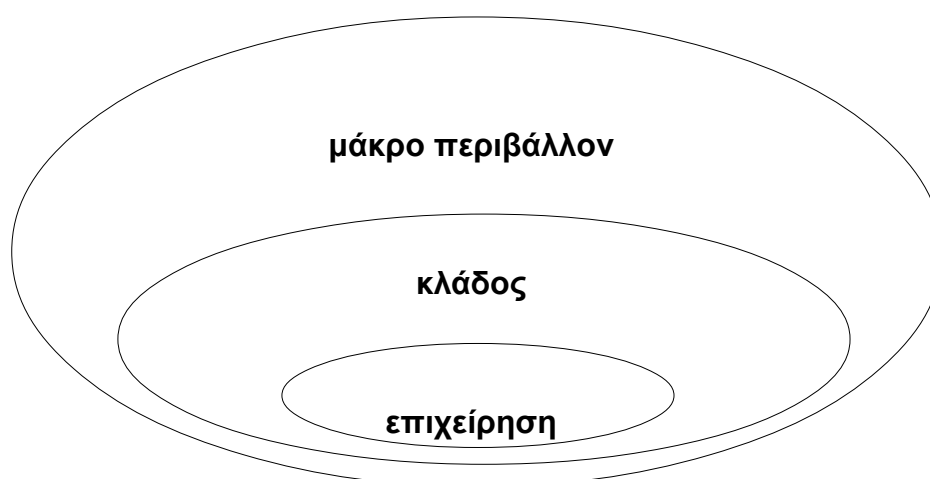
γ. από μη αριθμητικές και χρηματοοικονομικές πηγές :

Εφημερίδες

- *Επαγγελματικά περιοδικά*
- *Διαφημιστικές καμπάνιες*
- *Δικαστικές αποφάσεις*
- *Αιτήματα και διαμαρτυρίες προσωπικού*
- *Νομοσχέδια και νόμους*
- *Εκθέσεις προϊόντων*
- *Τράπεζες*
- *Προσωπικές επαφές*

3. Περιεχόμενο

Η “Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων” μιας εταιρείας, αποτελεί μέρος μιας ευρύτερης ανάλυσης του γενικότερου περιβάλλοντος στο οποίο ανήκει αυτή, όπως παρουσιάζεται στο παρακάτω σχήμα:



Η Ανάλυση ξεκινάει με τη διερεύνηση του **μάκρο περιβάλλοντος**, δηλαδή του εθνικού έναντι του διεθνούς περιβάλλοντος, της οικονομίας, της κοινωνίας, της πολιτικής, του θεσμικού πλαισίου, των νόμων, της κουλτούρας και των αξιών που το διέπουν και που μέσα σε αυτό ανήκει η εταιρεία.

Στη συνέχεια, αναλύεται η **οικονομία** – πληθωρισμός, επιτόκια & προσφορά χρήματος, συνολική ζήτηση και προσφορά, διαθέσιμο εισόδημα, ανταγωνιστικότητα, φορολογία, οικονομικός κύκλος, κ.λ.π.

Ακολουθεί η ανάλυση του **κλάδου**, στον οποίο δραστηριοποιείται η επιχείρηση, και ο οποίος περιλαμβάνει δύο τομείς:

α.) στάδια κύκλου ζωής.

- Πρώιμη φάση
- Ανάπτυξη
- Ωρίμανση
- Παρακμή.

β.) ανταγωνισμός στον κλάδο.

- Βαθμός συγκέντρωσης (υπάρχοντες ανταγωνιστές)
- Είσοδος νέων επιχειρήσεων στην αγορά
- Υποκατάστατα προϊόντα
- Εξέλιξη τιμής πώλησης & εσόδων
- Διαμόρφωση λειτουργικού κόστους
- Ισχύς διαπραγμάτευσης έναντι πελατών & προμηθευτών.

Μετά, την ανάλυση των ευρύτερων πεδίων στα οποία ανήκει η εταιρεία , ακολουθεί η ανάλυση της ίδιας της **επιχείρησης**, και πιο συγκεκριμένα, η στρατηγική, η λογιστική και η χρηματοοικονομική ανάλυση, οι προβλέψεις των μελλοντικών μεγεθών της εταιρείας και ο υπολογισμός της οικονομικής αξίας της (αποτίμηση). Όλα τα παραπάνω γίνονται, αφού ληφθούν υπ'όψιν τόσο τα ποσοτικά όσο και τα ποιοτικά χαρακτηριστικά της , όπως:

- Επιλογή επενδύσεων.
- Τρόπος χρηματοδότησης
- Τιμολογιακή & πιστωτική πολιτική.
- Ανθρώπινοι πόροι.
- Ποιότητα προϊόντων.
- Σχέσεις με πελάτες και προμηθευτές.
- Δημόσια εικόνα επιχείρησης.

4. Χρήστες.

Η μεγάλη ανομοιομορφία των χρηστών των χρηματοοικονομικών καταστάσεων , αποτελεί σοβαρό παράγοντα που επιδρά στη παραγωγή και ειδικότερα στην ποιότητα των καταστάσεων αυτών. Τα συμφέροντα και τα ενδιαφέροντα των διαφόρων χρηστών ποικίλουν, κι έτσι γίνεται δύσκολη η ικανοποιητική κάλυψη των αναγκών τους, από ένα τύπο λογιστικών καταστάσεων για όλους. Οι

κυριότερες ομάδες χρηστών που χρησιμοποιούν τις λογιστικές καταστάσεις είναι οι ακόλουθες:

- **Η Διοίκηση της επιχείρησης** είναι η πρώτη που ενδιαφέρεται να γνωρίζει και να αναλύει τις λογιστικές καταστάσεις έτσι ώστε να μπορεί να λαμβάνει αποφάσεις *επενδυτικής*(εντοπισμός κερδοφόρων κλάδων, εξαγορές επιχειρήσεων), , χρηματοοικονομικής (επιλογή τρόπου χρηματοδότησης), ή λειτουργικής φύσεως (έλεγχος πορείας -πωλήσεις, κόστη-, συγκρίσεις με ανταγωνιστές, αποδοτικότητα, καθορισμός αμοιβών στελεχών).
- **Οι μέτοχοι** επιθυμούν να γνωρίζουν την πορεία της επιχείρησης, γιατί από τα αποτελέσματα της ανάλυσης θα εξαρτηθεί αν επενδύσουν σε μετοχές της συγκεκριμένης εταιρείας – ενημέρωση για την μέχρι τότε οικονομική κατάσταση, εκτίμηση ρίσκου έναντι απόδοσης-, ή αν κατέχουν ήδη μετοχές, ελέγχουν τις ενέργειες και τη συμπεριφορά της διοίκησης. Ο έλεγχος της διοίκησης είναι απαραίτητος, γιατί αυτή έχει μεγάλη ευχέρεια χρήσης και διάθεσης των οικονομικών πόρων της εταιρείας, που ενίοτε μπορεί να είναι και ενάντια στα συμφέροντα των μετόχων. Η έκδοση ετήσιων ή εξαμηνιαίων λογιστικών καταστάσεων βοηθά στο να ελεγχθεί η διοίκηση έγκαιρα στον τομέα της διαχείρισης των πόρων των μετόχων.
- **Οι πιστωτές**, μελετούν τις οικονομικές καταστάσεις της επιχείρησης, λαμβάνοντας υπ' όψιν την αποδοτικότητα , το βραχυχρόνιο και μακροχρόνιο κίνδυνο επιβίωσής της, προκειμένου να αποφασίσουν για τη μελλοντική χορήγηση πίστωσης, καθώς και τους όρους ή περιορισμούς με λογιστικούς δείκτες που θα διέπουν αυτή. Ανάλογη σπουδαιότητα έχουν και οι πληροφορίες που ζητούν οι προμηθευτές, γιατί από αυτές θα εξαρτηθεί η πώληση αγαθών στην επιχείρηση επί πιστώσει, οι όροι και το ποσό της πίστωσης.
- **Οι δημόσιες υπηρεσίες (Πολιτεία, Εφορία, κ.α.)**, αναλύουν τις λογιστικές καταστάσεις για διάφορους λόγους, όπως ο καθορισμός των τιμών συγκεκριμένων προϊόντων, η έγκριση εισαγωγής κάποιας εταιρείας στο χρηματιστήριο ή κι ακόμη για τον υπολογισμό και την επιβολή φόρων ή χορήγηση φορολογικών απαλλαγών.
- **Οι πελάτες**, οι οποίοι ενδιαφέρονται για τη βιωσιμότητα της επιχείρησης, κυρίως όσον αφορά μακροχρόνιες εγγυήσεις των προϊόντων της ή αν περιμένουν κάποια μελλοντική εξυπηρέτηση.

- Οι εργαζόμενοι, που επιθυμούν να γνωρίζουν τη βιωσιμότητα και την ικανότητα για αύξηση των κερδών της επιχείρησης, έτσι ώστε να ζητήσουν αύξηση των μισθών τους σε μια τέτοια περίπτωση.
- Τέλος, υπάρχουν κι **άλλες ομάδες** ενδιαφερομένων όπως, διάφορες ανεξάρτητες οργανώσεις, οι δημόσιες αρχές, αναλυτές, ανταγωνιστές, η ακαδημαϊκή κοινότητα, το εκλογικό σώμα μιας χώρας, διεθνείς οργανισμοί κ.α.

5. Λογιστικές αρχές.

Όπως αναφέραμε παραπάνω, αποδέκτες των αποτελεσμάτων της Ανάλυσης των Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων της επιχείρησης, είναι μια πληθώρα από διαφορετικού τύπου γνώσης, κουλτούρας ή ακόμη και εθνικότητας ομάδες. Αυτό είχε σαν αποτέλεσμα την ανάγκη αν'απτυξης και επιβολής κάποιων γενικά παραδεκτών αρχών και λογιστικών προτύπων. Στόχος τους είναι, η ομοιομορφία της λογιστικής διαδικασίας – κυρίως για τη συγκρισιμότητα των λογιστικών καταστάσεων-, σε εθνικά και διεθνή επίπεδα, ώστε να ελαχιστοποιηθούν οι διαφορές στη λογιστική μέτρηση και τη παρουσίαση των λογιστικών καταστάσεων και μεγεθών. Οι βασικότερες από αυτές τις αρχές είναι :

i. Η αρχή της οικονομικής μονάδας.

Βασική προϋπόθεση στον τρόπο διεκπεραίωσης του λογιστικού έργου, είναι η αναφορά στη δραστηριότητα μιας αυτοτελούς οικονομικής μονάδας.

ii. Η αρχή της συνέχειας.

Οι περισσότερες επιχειρήσεις σήμερα έχουν ή προτίθενται να έχουν αόριστη διάρκεια, σε αντίθεση με αυτές των παλαιότερων ετών, που δεν υφίστανται μετά το θάνατο του ιδιοκτήτη ή την ολοκλήρωση κάποιου έργου.

iii. Η αρχή της συντηρητικότητας.

Έχει σαν βάση την εμπειρία των επιχειρηματιών, οι οποίοι αντιμετωπίζουν επιφυλακτικά την πιθανότητα ευδοκίμησης των προσπαθειών τους, με το να μην είναι υπεραισιόδοξοι. Κατανοείται δε, καλύτερα, με την έννοια του ρίσκου και της αβεβαιότητας που εμπεριέχονται

στις επιχειρηματικές πρωτοβουλίες.

iv. Η αρχή της συνέπειας.

Πηγάζει από την ανάγκη για συγκρισιμότητα, η οποία πρέπει να είναι δυνατή τόσο μεταξύ ισολογισμών διαφορετικών περιόδων της ίδιας οικονομικής μονάδας, όσο και μεταξύ διαφορετικών μονάδων.

v. Η αρχή της σημαντικότητας.

Οι λογιστικές καταστάσεις δίνουν οικονομικές πληροφορίες οι οποίες σκοπό έχουν ν' ασκήσουν επιρροή στη λήψη αποφάσεων από τους χρήστες. Όμως τα ποσά που παρουσιάζονται σ'αυτές σπάνια είναι απόλυτα ακριβή. Γι' αυτό πολλές φορές η απόφαση που θα πάρουν οι χρήστες, επαφίεται στην προσωπική κρίση του λογιστή, όσον αφορά ποια στοιχεία θεωρεί σημαντικά και ποια όχι.

vi. Η αρχή του ιστορικού κόστους.

Η λογιστική στηρίζεται πάνω στην αρχή του ιστορικού κόστους, με την έννοια ότι τα χρήματα τα οποία ανταλλάχθηκαν σε μια συναλλαγή αποτελούν και την αξία με την οποία καταχωρείται λογιστικά, η εν λόγω συναλλαγή. Το ιστορικό κόστος αντιπροσωπεύει αντικειμενικά προσδιορισμένη και αναμφισβήτητη, για τη συγκεκριμένη χρονική στιγμή, αξία.

vii. Η αρχή της λογιστικής περιόδου.

Η διαδικασία της καταχώρησης στη λογιστική θα μπορούσε να συνεχίζει αδιάληπτα, ακολουθώντας τη δράση της επιχείρησης, αν εκείνοι που παίρνουν τις αποφάσεις δεν απαιτούσαν έγκαιρη πληροφόρηση για την πορεία της. Έτσι, επιβάλλεται η κατά περιόδους αναφορά με συνέπεια και ομοιομορφία.

viii. Η αρχή της αναγνώρισης εσόδων / εξόδων.

Στην κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης διακρίνονται βασικά δύο κατηγορίες μεγεθών, αυτή των εσόδων και αυτή των εξόδων. Καθαρό εισόδημα είναι η διαφορά μεταξύ τους. Η αναγνώριση ενός εσόδου απαιτεί να έχει ολοκληρωθεί ο κύκλος της απόκτησής του, ενώ τα έξοδα μιας περιόδου προσδιορίζονται από τη σχέση τους με τα αντίστοιχα έσοδα, οριοθετούμενα στην ίδια χρονική περίοδο που μεσολαβεί.

6. Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα.

Οι επιχειρήσεις είναι “παγκόσμιες” και δραστηριοποιούνται σε πολλές χώρες, ενώ η πορεία τους επηρεάζει πλήθος ανθρώπων που εξαρτώνται από αυτές. (βλέπε Χρήστες).

Η λογιστική, πολλές φορές, έχει βρεθεί στο στόχαστρο πολλών κλάδων της οικονομίας, αφού θεωρήθηκε ότι οι σε πολλά σημεία και περιπτώσεις ασαφείς κανόνες, έδωσαν τα περιθώρια σε επίορκες διοικήσεις εταιρειών, να προβούν σε χειρισμούς που σαν στόχο είχαν την παραπλάνηση των επενδυτών. Έτσι, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, στην προσπάθειά της να ενισχύσει την αξιοπιστία και τη συγκρισιμότητα των οικονομικών καταστάσεων, αποφάσισε την υποχρεωτική εφαρμογή των **Διεθνών Λογιστικών Προτύπων**, από όλες τις εταιρείες που συμμετέχουν σε οργανωμένες χρηματιστηριακές αγορές των χωρών μελών της.

Τα **Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα** είναι λογιστικές πρακτικές υπό τη μορφή νόμων με τους οποίους καλούνται να εναρμονιστούν υποχρεωτικά οι ελληνικές επιχειρήσεις, μετά από κοινοτική οδηγία. Μετά από μια μικρή καθυστέρηση στην επιτακτικότητα της εφαρμογής τους, καθίστανται υποχρεωτικά από το 2006 και έπειτα, αρχικώς για τις εισηγμένες αλλά και σε λοιπές εταιρίες. Τα **ΔΛΠ** εμπλουτίζονται με οδηγίες που αλλάζουν τον αρχικό αυστηρώς λογιστικό τους προσανατολισμό και είναι πλέον γνωστά ως **Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (IFRS)**. Τα πρότυπα εκδόθηκαν την περίοδο 1973-2001 από την Επιτροπή Διεθνών Λογιστικών Προτύπων (**IASC**).

Τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα είναι:

ΔΛΠ 1: Παρουσίαση Οικονομικών Καταστάσεων

- **ΔΛΠ 2:** Αποθέματα
- **ΔΛΠ 7:** Καταστάσεις Ταμειακών Ροών
- **ΔΛΠ 8:** Λογιστικές Πολιτικές, Αλλαγές στις Λογιστικές Εκτιμήσεις και Λάθη
- **ΔΛΠ 10:** Γεγονότα μετά την ημερομηνία του Ισολογισμού
- **ΔΛΠ 11:** Κατασκευαστικές Συμβάσεις
- **ΔΛΠ 12:** Φόροι Εισοδήματος

- **ΔΛΠ 14:** Οικονομικές Πληροφορίες Κατά Τομέα
- **ΔΛΠ 16:** Ενσώματα Πάγια
- **ΔΛΠ 17:** Μισθώσεις
- **ΔΛΠ 18:** Έσοδα
- **ΔΛΠ 19:** Παροχές σε Εργαζόμενους
- **ΔΛΠ 26:** Λογιστική και Πληροφόρηση Προγραμμάτων Παροχών Αποχώρησης από την Υπηρεσία
- **ΔΛΠ 20:** Λογιστική των Επιχορηγήσεων και Γνωστοποίηση της Κρατικής Υποστήριξης
- **ΔΛΠ 21:** Οι Επιδράσεις των Μεταβολών στις Τιμές Συναλλάγματος
- **ΔΛΠ 23:** Κόστος Δανεισμού
- **ΔΛΠ 24:** Γνωστοποιήσεις Συνδεδεμένων Μερών
- **ΔΛΠ 27:** Ενοποιημένες και Ατομικές Οικονομικές Καταστάσεις
- **ΔΛΠ 28:** Επενδύσεις σε Συγγενείς Επιχειρήσεις
- **ΔΛΠ 29:** Παρουσίαση Οικονομικών Στοιχείων σε Υπερπληθωριστικές Οικονομίες
- **ΔΛΠ 30:** Γνωστοποιήσεις στις Οικονομικές Καταστάσεις Τραπεζών και Όμοιων Χρηματοοικονομικών Ιδρυμάτων
- **ΔΛΠ 31:** Επενδύσεις σε Κοινοπραξίες
- **ΔΛΠ 32:** Χρηματοοικονομικά Μέσα: Αναγνώριση και Αποτίμηση
- **ΔΛΠ 33:** Κέρδη ανά Μετοχή
- **ΔΛΠ 34:** Ενδιάμεσες Οικονομικές Καταστάσεις
- **ΔΛΠ 36:** Μείωση της Αξίας Στοιχείων του Ενεργητικού
- **ΔΛΠ 37:** Προβλέψεις, Ενδεχόμενες Υποχρεώσεις και Ενδιάμεσες Απαιτήσεις
- **ΔΛΠ 38:** Άυλα Στοιχεία του Ενεργητικού
- **ΔΛΠ 40:** Επενδύσεις σε Ακίνητα

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ
“ΑΡΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ Α.Ε.”
ΜΕ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ**

• **ΔΛΠ 41**: Γεωργία

Η αναφορά στα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα, θεωρήθηκε απαραίτητη γιατί οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις που θα αναλύσουμε, της προαναφερόμενης εταιρείας “ΑΡΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ Α.Ε.”, έχουν καταρτιστεί σύμφωνα με αυτά.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΕΤΑΡΤΟ

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΤΗΣ “ΑΡΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑΣ ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ Α.Ε.” (ΓΕΝΙΚΑ - ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ)

1. ΓΕΝΙΚΑ

Βάση Προετοιμασίας των Οικονομικών Καταστάσεων.

Οι οικονομικές καταστάσεις συντάσσονται σύμφωνα με την αρχή του ιστορικού κόστους .

Οι οικονομικές καταστάσεις έχουν καταρτιστεί σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (ΔΠΧΠ), περιλαμβανομένων των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων (ΔΛΠ) και ερμηνειών, όπως αυτά έχουν υιοθετηθεί από την Ευρωπαϊκή Ένωση, καθώς και τα ΔΠΧΠ που έχουν εκδοθεί από το Συμβούλιο Διεθνών Λογιστικών Προτύπων (ΣΔΛΠ).

Οι ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις αποτελούνται από τις οικονομικές καταστάσεις της Μητρικής και των θυγατρικών εταιρειών της.

Οι ετήσιες οικονομικές καταστάσεις της έχουν εγκριθεί υπό του Διοικητικού Συμβουλίου.

Μερισματική Πολιτική.

Σχετικά με την διανομή μερίσματος, η διοίκηση προτείνει προς την Τακτική Γενική Συνέλευση των Μετόχων την διανομή μερίσματος ποσού ενός λεπτού (0,01€) ανά μετοχή και για τις τρεις χρήσεις (2010, 2011,2012).

Διαχείριση Κινδύνων

Ο Όμιλος εκτίθεται σε χρηματοοικονομικούς κινδύνους, επιτοκίων, πιστωτικών κινδύνων και κινδύνων ρευστότητας.

Το συνολικό πρόγραμμα διαχείρισης του κινδύνου έχει στόχο να ελαχιστοποιήσει τις δυσμενείς επιπτώσεις στη χρηματοοικονομική απόδοση του. Ο Όμιλος δεν εκτελεί συναλλαγές κερδοσκοπικού χαρακτήρα ή συναλλαγές που δεν σχετίζονται με τις εμπορικές ή δανειοληπτικές δραστηριότητές του.

Τα χρηματοοικονομικά προϊόντα που χρησιμοποιεί ο Όμιλος αποτελούνται κυρίως από σύναψη δανείων, τραπεζικούς λογαριασμούς υπερανάληψης, λογαριασμούς εισπρακτέους και πληρωτέους,

μερίσματα εισπρακτέα και υποχρεώσεις που προκύπτουν από συμβόλαια χρηματοδοτικής μίσθωσης.

Συναλλαγματικός Κίνδυνος

Η έκθεση του Ομίλου σε συναλλαγματικούς κινδύνους προέρχεται κυρίως από την επέκταση του στην Ρουμανία. Ο κίνδυνος αυτός θα αντιμετωπίζεται με συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης σε συνάλλαγμα. Το σύνολο των δανειακών υποχρεώσεων είναι σε ευρώ και ως εκ τούτου η έκθεση σε συναλλαγματικού κινδύνους εκτιμάται ως χαμηλή. Οι αγορές πρώτων υλών και εξοπλισμού προέρχονται από χώρες της ζώνης του ευρώ, συνεπώς ο συναλλαγματικός κίνδυνος που ενδέχεται να προκύψει είναι περιορισμένος.

Κίνδυνος επιτοκίου

Το γεγονός ότι ο δανεισμός περιλαμβάνει ομολογιακό δάνειο με προκαθορισμένα περιθώρια επιτοκίων, έχει ως αποτέλεσμα οι επιπτώσεις των διακυμάνσεων επιτοκίων στα αποτελέσματα χρήσεως να είναι μικρές. Πολιτική του Ομίλου είναι να παρακολουθεί διαρκώς τις τάσεις των επιτοκίων, καθώς και την διάρκεια των χρηματοδοτικών αναγκών.

Πιστωτικός Κίνδυνος

Ο Όμιλος δεν αντιμετωπίζει σημαντικούς πιστωτικούς κινδύνους. Οι απαιτήσεις από πελάτες προέρχονται από μία μεγάλη πελατειακή βάση των οποίων η χρηματοοικονομική κατάσταση τους παρακολουθείται διαρκώς. Ο Όμιλος έχει προβεί σε πρόβλεψη απομείωσης των υπολοίπων των πελατών κατά την χρήση 2012 950 χιλ. € και η συνολική πρόβλεψη φθάνει στο ποσό των 2,270 εκ € για την εταιρεία και 2,591 εκ. € για τον Όμιλο .

Κίνδυνος Ρευστότητας

Ο Όμιλος διαχειρίζεται τους κινδύνους που μπορεί να δημιουργηθούν από έλλειψη επαρκούς ρευστότητας φροντίζοντας να υπάρχουν πάντα εξασφαλισμένες τραπεζικές πιστώσεις προς χρήση. Ο Όμιλος φροντίζει να διαχειρίζεται το κεφάλαιο κίνησης με τέτοιο τρόπο ώστε να ελαχιστοποιούνται οι πιθανοί κίνδυνοι ρευστότητας και ταμειακών εισροών.³

³ “ΑΡΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ Α.Ε.”, Ετήσια Οικονομική Έκθεση 2012.

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ
“ΑΡΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ Α.Ε.”
ΜΕ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ**

2. ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ.

Ακολουθούν οι ετήσιες καταστάσεις οικονομικής θέσης της εταιρείας “ ΑΡΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ Α.Ε.” για τα έτη 2010, 2011, 2012, τις οποίες θα χρησιμοποιήσουμε για να αντλήσουμε στοιχεία για τη κατασκευή του Πίνακα 1, που θα αποτελέσει βάση δεδομένων για τον υπολογισμό των αριθμοδεικτών, όπως θα δούμε παρακάτω.

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ 2010 (ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ)

ΕΤΑΙΡΕΙΑ

| Ποσά σε ευρώ | <u>31/12/2010</u> | <u>31/12/2009</u> |
|--|----------------------------|----------------------------|
| ΠΩΛΗΣΕΙΣ | 54508168,06 | 50900936,18 |
| Κόστος Πωληθέντων | -28215751,00 | -26361794,57 |
| Μικτό Κέρδος | <u>26292417,06</u> | <u>24539141,61</u> |
| Λειτουργικά έξοδα-έσοδα(καθαρά) | | |
| Λοιπά έσοδα εκμετάλλευσης | 786350,27 | 748445,63 |
| Έξοδα Διοικητικής Λειτουργίας | -4162836,48 | -3349731,23 |
| Έξοδα Ερευνών | -81016,22 | -81382,73 |
| Έξοδα Λειτουργίας Διάθεσης | -16952892,94 | -16108809,70 |
| Σύνολο λειτουργικών εξόδων (εσόδων) | <u><u>-20410395,37</u></u> | <u><u>-18791478,03</u></u> |
| Λειτουργικά κέρδη | 5882021,69 | 5747663,58 |
| Χρηματοοικονομικά Αποτελέσματα | <u>-2906470,72</u> | <u>-2970987,14</u> |
| Κέρδη προ φόρων | <u><u>2975550,97</u></u> | <u><u>2776676,44</u></u> |
| Φόρος εισοδήματος | -935848,81 | -764169,11 |
| Κέρδη περιόδου μετά από φόρους (Α) | <u><u>2039702,16</u></u> | <u><u>2012507,33</u></u> |
| <u>Κατανέμονται σε:</u> | | |
| Ιδιοκτήτες μητρικής | 2039702,16 | 2012507,33 |
| Κέρδη ανά μετοχή που αναλογούν στους μετόχους | 0,2094 | 0,2066 |
| Κέρδη/(ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων. | 9472853,44 | 9152370,79 |

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ
“ΑΡΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ Α.Ε.”
ΜΕ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ**

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ 2011 (ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ)

ΕΤΑΙΡΕΙΑ

| Ποσά σε ευρώ | <u>31/12/2011</u> | <u>31/12/2010</u> |
|--|---------------------|---------------------|
| ΠΩΛΗΣΕΙΣ | 64890077,75 | 54508168,06 |
| Κόστος Πωληθέντων | -35008508,07 | -28215751,00 |
| Μικτό Κέρδος | <u>29881569,68</u> | <u>26292417,06</u> |
| Λειτουργικά έξοδα-έσοδα(καθαρά) | | |
| Λοιπά έσοδα εκμετάλλευσης | 974788,70 | 786350,27 |
| Έξοδα Διοικητικής Λειτουργίας | -4930212,36 | -4162836,48 |
| Έξοδα Ερευνών | -82794,44 | -81016,22 |
| Έξοδα Λειτουργίας Διάθεσης | -18332505,91 | -16952892,94 |
| Σύνολο λειτουργικών εξόδων (εσόδων) | <u>-22370724,01</u> | <u>-20410395,37</u> |
| Λειτουργικά κέρδη | 7510845,67 | 5882021,69 |
| Χρηματοοικονομικά Αποτελέσματα | -4219710,64 | -2906470,72 |
| Κέρδη προ φόρων | <u>3291135,03</u> | <u>2975550,97</u> |
| Φόρος εισοδήματος | -788138,22 | -935848,81 |
| Κέρδη περιόδου μετά από φόρους (Α) | <u>2502996,80</u> | <u>2039702,16</u> |
| <u>Κατανέμονται σε:</u> | | |
| Ιδιοκτήτες μητρικής | 2502996,80 | 2039702,16 |
| Κέρδη ανά μετοχή που αναλογούν στους μετόχους | 0,2569 | 0,2094 |
| Κέρδη/(ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων. | 12206183,44 | 9472853,44 |

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ
“ΑΡΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ Α.Ε.”
ΜΕ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ**

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ 2011 (ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ)

ΕΤΑΙΡΕΙΑ

| Ποσά σε ευρώ | <u>31/12/2012</u> | <u>31/12/2011</u> |
|--|---------------------|---------------------|
| ΠΩΛΗΣΕΙΣ | 64317740,25 | 64890077,75 |
| Κόστος Πωληθέντων | -34164611,50 | -35008508,07 |
| Μικτό Κέρδος | <u>30153128,75</u> | <u>29881569,68</u> |
| Λειτουργικά έξοδα-έσοδα(καθαρά) | | |
| Λοιπά έσοδα εκμετάλλευσης | 643641,48 | 974788,70 |
| Έξοδα Διοικητικής Λειτουργίας | -4900292,93 | -4930212,36 |
| Έξοδα Ερευνών | -72542,83 | -82794,44 |
| Έξοδα Λειτουργίας Διάθεσης | -19382287,58 | -18332505,91 |
| Σύνολο λειτουργικών εξόδων (εσόδων) | <u>-23711481,86</u> | <u>-22370724,01</u> |
| Λειτουργικά κέρδη | 6441646,89 | 7510845,67 |
| Χρηματοοικονομικά Αποτελέσματα | -3136693,25 | -4219710,64 |
| Κέρδη προ φόρων | <u>3304953,64</u> | <u>3291135,03</u> |
| Φόρος εισοδήματος | -797697,34 | -788138,22 |
| Κέρδη περιόδου μετά από φόρους (Α) | <u>2507256,30</u> | <u>2502996,80</u> |
| <u>Κατανέμονται σε:</u> | | |
| Ιδιοκτήτες μητρικής | 2507256,30 | 2502996,80 |
| Κέρδη ανά μετοχή που αναλογούν στους μετόχους | 0,2573 | 0,2569 |
| Κέρδη/(ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων. | 10956004,52 | 12206183,44 |

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ
“ΑΡΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ Α.Ε.”
ΜΕ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ**

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ 2010 (ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ)

ΕΤΑΙΡΕΙΑ

| Ποσά σε ευρώ | <u>31/12/2010</u> | <u>31/12/09</u> |
|---|-----------------------------|----------------------------|
| ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ | | |
| Μη κυκλοφοριακά στοιχεία ενεργητικού | | |
| Ασώματες ακινητοποιήσεις | | |
| Ενσώματες ακινητοποιήσεις | 53369564,08 | 55437227,22 |
| Συμμετοχές σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις | 11127325,99 | 8627325,99 |
| Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις | 76853,57 | 67675,42 |
| Σύνολο μη κυκλοφορούντος ενεργητικού | <u>64573743.64</u> | <u>64132228.63</u> |
| Κυκλοφοριακά περιουσιακά στοιχεία | | |
| Αποθέματα | 1103922,41 | 1228851,89 |
| Πελάτες και λοιποί χρεώστες | 34469213,00 | 30719143,37 |
| Χρεόγραφα | 145,00 | 145,00 |
| Έξοδα Επομένων χρήσεων | 310655,51 | 412846,18 |
| Ταμειακά διαθέσιμα & ταμειακά ισοδύναμα | 50863,74 | 326143,70 |
| Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού | <u>35934799.66</u> | <u>32687130.14</u> |
| Σύνολο Ενεργητικού | <u>100508543.30</u> | <u>96819358.77</u> |
| ΠΑΘΗΤΙΚΟ | | |
| Ίδια Κεφάλαια και υποχρεώσεις | | |
| Ίδια Κεφάλαια | | |
| Μετοχικό Κεφάλαιο | -3897168,00 | -3897168,00 |
| Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο | -13412164,40 | -13412164,40 |
| Λοιπά Αποθεματικά | -12253042,29 | -11423416,92 |
| Σύνολο | <u>-29562374.69</u> | <u>-28732749.32</u> |
| Αποτελέσματα περιόδου | -2039702,16 | -2012507,33 |
| Υπόλοιπο κερδών εις νέον | -3321954,65 | -2236501,89 |
| Σύνολο Ιδίων κεφαλαίων | <u>-34924031.50</u> | <u>-32981758.54</u> |
| Δικαιώματα Μειοψηφίας | | |
| Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων | <u>-34924031,50</u> | <u>-32981758,54</u> |
| Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις | | |
| Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις | -23329157,50 | -26281661,90 |
| Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις | -3628491,83 | -3377635,31 |
| Διάφορες προβλέψεις | -636903,41 | -531512,44 |
| Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις | -2373787,01 | -2776081,69 |
| Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων | <u>-29968339.75</u> | <u>-32966891.34</u> |
| Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις | | |
| Προμηθευτές και λοιποί πιστωτές | -14135272,96 | -11037103,09 |
| Βραχυπρόθεσμα δάνεια | -17405838,89 | -15950024,43 |
| Τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις | -810189,98 | -607858,47 |
| Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις πληρωτέες στην επόμενη χρήση | -2739080,00 | -2739080,00 |
| Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις | -525790,22 | -536642,90 |
| Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων | <u>-35616172.05</u> | <u>-30870708.89</u> |
| Σύνολο υποχρεώσεων | <u>-65584511,80</u> | <u>-63837600,23</u> |
| Σύνολο Παθητικού | <u>-100508543.30</u> | <u>-96819358.77</u> |

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ
“ΑΡΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ Α.Ε.”
ΜΕ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ**

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ 2011 (ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ)

ΕΤΑΙΡΕΙΑ

| Ποσά σε ευρώ | <u>31/12/2011</u> | <u>31/12/2010</u> |
|---|----------------------|----------------------|
| ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ | | |
| Μη κυκλοφοριακά στοιχεία ενεργητικού | | |
| Ασώματες ακινητοποιήσεις | | |
| Ενσώματες ακινητοποιήσεις | 50585957,63 | 53369564,08 |
| Συμμετοχές σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις | 12027325,99 | 11127325,99 |
| Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις | 80735,57 | 76853,57 |
| Σύνολο μη κυκλοφορούντος ενεργητικού | 62694019,19 | 64573743,64 |
| Κυκλοφοριακά περιουσιακά στοιχεία | | |
| Αποθέματα | 1305650,57 | 1103922,41 |
| Πελάτες και λοιποί χρεώστες | 43520673,35 | 34469213,00 |
| Χρεόγραφα | 145,00 | 145,00 |
| Έξοδα Επομένων χρήσεων | 158707,01 | 310655,51 |
| Ταμειακά διαθέσιμα & ταμειακά ισοδύναμα | 244597,35 | 50863,74 |
| Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού | 45229773,28 | 35934799,66 |
| Σύνολο Ενεργητικού | 107923792,47 | 100508543,30 |
| ΠΑΘΗΤΙΚΟ | | |
| Ίδια Κεφάλαια και υποχρεώσεις | | |
| Ίδια Κεφάλαια | | |
| Μετοχικό Κεφάλαιο | -3897168,00 | -3897168,00 |
| Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο | -13412164,4 | -13412164,40 |
| Λοιπά Αποθεματικά | -13523024,18 | -12253042,29 |
| Σύνολο | -30832356,58 | -29562374,69 |
| Αποτελέσματα περιόδου | -2502996,80 | -2039702,16 |
| Υπόλοιπο κερδών εις νέον | -3994245,72 | -3321954,65 |
| Σύνολο Ιδίων κεφαλαίων | -37329599,10 | -34924031,50 |
| Δικαιώματα Μειοψηφίας | | |
| Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων | -37329599,10 | -34924031,50 |
| Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων | | |
| Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις | | -23329157,50 |
| Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις | -21243623,14 | -3628491,83 |
| Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις | -3737802,82 | -636903,41 |
| Διάφορες προβλέψεις | -670520,70 | -2373787,01 |
| Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις | -1959560,56 | -29968339,75 |
| Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων | -27611507,22 | |
| Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις | | |
| Προμηθευτές και λοιποί πιστωτές | -16275818,21 | -14135272,96 |
| Βραχυπρόθεσμα δάνεια | -21948371,6 | -17405838,89 |
| Τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις | -992599,41 | -810189,98 |
| Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις πληρωτέες στην επόμενη χρήση | -3039080,00 | -2739080,00 |
| Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις | -726816,93 | -525790,22 |
| Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων | -42982686,15 | -35616172,05 |
| Σύνολο υποχρεώσεων | -70594193,37 | -65584511,80 |
| Σύνολο Παθητικού | -107923792,47 | -100508543,30 |

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ
“ΑΡΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ Α.Ε.”
ΜΕ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ**

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ 2012 (ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ)

ΕΤΑΙΡΕΙΑ

| Ποσά σε ευρώ | <u>31/12/2012</u> | <u>31/12/2011</u> |
|---|----------------------|----------------------|
| ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ | | |
| Μη κυκλοφοριακά στοιχεία ενεργητικού | | |
| Ενσώματες ακινητοποιήσεις | 50620516,12 | 50585957,63 |
| Συμμετοχές σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις | 12027325,99 | 12027325,99 |
| Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις | 80735,57 | 80735,57 |
| Σύνολο μη κυκλοφορούντος ενεργητικού | 62728577,68 | 62694019,19 |
| Κυκλοφοριακά περιουσιακά στοιχεία | | |
| Αποθέματα | 1158242,06 | 1305650,57 |
| Πελάτες και λοιποί χρεώστες | 40950894,73 | 43520673,35 |
| Χρεόγραφα | 5145,00 | 145,00 |
| Έξοδα Επομένων χρήσεων | 100729,00 | 158707,01 |
| Ταμειακά διαθέσιμα & ταμειακά ισοδύναμα | 2548353,05 | 244597,35 |
| Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού | 44763363,84 | 45229773,28 |
| Σύνολο Ενεργητικού | 107491941,52 | 107923792,47 |
| ΠΑΘΗΤΙΚΟ | | |
| Ίδια Κεφάλαια | | |
| Μετοχικό Κεφάλαιο | -3897168,00 | -3897168,00 |
| Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο | -13412164,40 | -13412164,40 |
| Λοιπά Αποθεματικά | -15404669,58 | -13523024,18 |
| Σύνολο | -32714001,98 | -30832356,58 |
| Αποτελέσματα περιόδου | -2507256,30 | -2502996,80 |
| Υπόλοιπο κερδών εις νέον | -4518167,92 | -3994245,72 |
| Σύνολο Ιδίων κεφαλαίων | -39739426,20 | -37329599,10 |
| Δικαιώματα Μειοψηφίας | | |
| Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων | -39739426,20 | -37329599,10 |
| Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις | | |
| Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις | -18179622,52 | -21243623,14 |
| Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις | -3921607,43 | -3737802,82 |
| Διάφορες προβλέψεις | -74492,35 | -670520,70 |
| Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις | -1694775,89 | -1959560,56 |
| Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων | -24540998,19 | -27611507,22 |
| Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις | | |
| Προμηθευτές και λοιποί πιστωτές | -17585787,79 | -16275818,21 |
| Βραχυπρόθεσμα δάνεια | -21293579,41 | -21948371,6 |
| Τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις | -1008639,60 | -992599,41 |
| Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις πληρωτέες στην επόμενη χρήση | -2589080,00 | -3039080,00 |
| Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις | -734430,33 | -726816,93 |
| Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων | -43211517,13 | -42982686,15 |
| Σύνολο υποχρεώσεων | -67752515,32 | -70594193,37 |
| Σύνολο Παθητικού | -107491941,52 | -107923792,47 |

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ
“ΑΡΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ Α.Ε.”
ΜΕ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ**

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ

(2010 -2012)

Οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις αφορούν κυρίως ομολογιακό δάνειο ύψους 26.000.000. Σκοπός του δανείου ήταν η αναδιάρθρωση των βραχυπρόθεσμων δανειακών υποχρεώσεων.

| ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ | 31/12/2010 | 31/12/2011 | 31/12/2012 |
|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| Ομολογιακά δάνεια | 21940937,50 | 20150345,90 | 17844562,50 |
| Δάνεια Τραπεζών | 1388220,00 | 1093277,27 | 335060,02 |
| Σύνολο | 23329157,50 | 21243623,14 | 18179622,52 |

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΚΕΡΔΩΝ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ (ΕΤΑΙΡΕΙΑ)

(2010 - 2012)

Το καταβεβλημένο Μετοχικό κεφάλαιο της Μητρικής εταιρείας ανέρχεται σε 3.897.168 €, και διαιρείται σε 9.742.920 κοινές ονομαστικές (Κ.Ο.) μετοχές ονομαστικής αξίας 0,40€ έκαστη. Δεν υπήρξαν μεταβολές κατά τις χρήσεις 2010, 2011 και 2012.

Τα κέρδη ανά μετοχή υπολογίστηκαν διαιρώντας τα καθαρά κέρδη χρήσης, προς το σταθμισμένο μέσο αριθμό κοινών μετοχών σε κυκλοφορία κατά την διάρκεια της χρήσης.

| | 31/12/2010 | 31/12/2011 | 31/12/2012 |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|
| Κέρδη χρήσης μετά από φόρους. | 2039702,16 | 22502996,80 | 2507256,80 |
| Σταθμισμένος μέσος αριθμός κοινών Μετοχών | 9742920,00 | 9742920,00 | 9742920,00 |
| Κέρδη ανά Μετοχή σε ευρώ | 0,2094 | 0,2569 | 0,2573 |

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ
“ΑΡΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ Α.Ε.”
ΜΕ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ**

ΠΙΝΑΚΑΣ 1

**ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΓΙΑ ΤΟΝ ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ
(ΧΡΗΣΕΙΣ 2010 - 2012)**

| ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ | 2010 | 2011 | % | 2012 | % |
|---|--------------|--------------|----------------|--------------|----------------|
| Ταμειακά & Ισοδύναμα ταμειακά στοιχεία | 50863,74 | 244597,35 | 380,89% | 2548353,05 | 941,86% |
| Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις | 35616172,05 | 42982686,15 | 20,68% | 43211517,13 | 0,53% |
| Μέσος όρος Αποθεμάτων | 1166387,15 | 1204786,49 | 3,29% | 1231946,32 | 2,25% |
| Σύνολο ενεργητικού | 100508543,30 | 107923792,47 | 7,38% | 107491941,52 | -0,40% |
| Ίδια Κεφάλαια | 34924031,50 | 37329599,10 | 6,89% | 39739426,20 | 6,46% |
| Σύνολο Παθητικού | 100508543,30 | 107923792,47 | 7,38% | 107491941,52 | -0,40% |
| Ξένα Κεφάλαια | 65584511,80 | 70594193,37 | 7,64% | 67752515,32 | -4,03% |
| Δάνεια | 43774076,39 | 46231074,74 | 5,61% | 42062281,93 | -9,02% |
| Πάγια στοιχεία | 53369564,08 | 50585957,63 | -5,22% | 50620516,12 | 0,07% |
| Κέρδη προ φόρων | 2975550,97 | 3291135,03 | 10,61% | 3304953,64 | 0,42% |
| Μικτά Κέρδη | 26292417,06 | 29881569,68 | 13,65% | 30153128,75 | 0,91% |
| Κύκλος εργασιών (Πωλήσεις) | 54508168,06 | 64890077,75 | 19,05% | 64317740,25 | -0,88% |
| Κόστος Πωληθέντων | 28215751,00 | 35008508,07 | 24,07% | 34164611,50 | -2,41% |
| Αποτελέσματα Εκμετάλλευσης | 5882021,69 | 7510845,67 | 27,69% | 6441646,89 | -14,24% |
| Αριθμός Μετοχών σε κυκλοφορία | 9742920 | 9742920 | | 9742920 | |
| Τρέχουσα Χρημ/κή Τιμή | 0,71 | 0,532 | -25,07% | 1,72 | 223,31% |
| Κέρδη ανά Μετοχή | 0,2094 | 0,2569 | 22,68% | 0,2573 | 0,16% |
| Κέρδη Χρήσεως | 2039702,16 | 2502996,80 | 22,71% | 2507256,30 | 0,17% |

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΕΜΠΤΟ

ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΗΣ “ΑΡΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑΣ ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ Α.Ε.” ΜΕ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ (ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ -ΑΝΑΛΥΣΗ- ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ)

5.1. Γενικά.

Όπως αναφέραμε σε προηγούμενο κεφάλαιο (Τρίτο), η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων πραγματοποιεί μια λειτουργία μετατροπής πολυποίκιλων στοιχείων, από αριθμούς σε πληροφορίες πολύ σημαντικές για τους χρήστες.

Η ανάλυση με τη χρήση αριθμοδεικτών είναι μεταξύ των πιο γνωστών κι ευρέως διαδεδομένων μεθόδων χρηματοοικονομικής ανάλυσης, και αποτελεί μια εξ ολοκλήρου αξιολόγηση της οικονομικής θέσης και των προοπτικών μιας επιχείρησης. Κύριος σκοπός της χρήσης των αριθμοδεικτών είναι ο εντοπισμός των περιοχών εκείνων που χρειάζονται περισσότερο διερεύνηση.

Σαν **αριθμοδείκτης** ορίζεται η απλή σχέση ενός κονδυλίου του ισολογισμού ή της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσεως προς ένα άλλο κι εκφράζεται με απλή μαθηματική σχέση. Οι αριθμοδείκτες είναι σχέσεις μεταξύ μεγεθών, λογιστικής ή στατιστικής προελεύσεως, που καταρτίζονται με σκοπό τον προσδιορισμό της πραγματικής θέσεως ή της αποδοτικότητας των διαφόρων τμημάτων ή ολόκληρων τομέων της οικονομικής μονάδας και σε τελική ανάλυση, της πραγματικής καταστάσεως ολόκληρης της οικονομικής μονάδας ή και γενικότερα του κλάδου στον οποία ανήκει αυτή η μονάδα.⁴

Όμως, οι αριθμοδείκτες, όπως και οι άλλοι αριθμοί των λογιστικών καταστάσεων που δεν προκύπτουν αναγκαστικά από διαίρεση κάποιων μεγεθών, παρέχουν τις περισσότερες φορές τις ενδείξεις αλλά και τα συμπτώματα υποβώσκουσων καταστάσεων, που μπορούν να αποκαλύψουν τις περιοχές που χρήζουν περαιτέρω αναλύσεως. Η ανάλυση των ενδείξεων, μπορεί να αποκαλύψει σχέσεις καθώς και βάσις για σύγκριση που θα αποκαλύψουν με τη σειρά τους καταστάσεις και τάσεις που δεν μπορούν να

⁴ Ανάλυση & αξιολόγηση του κλάδου “Τροφίμων & Ποτών” με τη χρήση χρηματοοικονομικών δεικτών , Πετράκη Αναστασία , 2011

αποκαλυφθούν από την εξέταση των επιμέρους μεγεθών ξεχωριστά. Η χρησιμότητα των αριθμοδεικτών εξαρτάται από την έμπειρη και σωστή ερμηνεία τους. Τη δυσκολότερη φάση της χρηματοοικονομικής ανάλυσης.⁵

Η πρακτική αξία των αριθμοδεικτών οφείλεται στο γεγονός πως δύο στοιχεία τα οποία είναι απομονωμένα το ένα από το άλλο - καθένα όμως διατηρεί την εσωτερική του αξία - μπορεί να αποκτήσουν σημαντικό ενδιαφέρον, όταν ερευνηθούν όχι μεμονωμένα αλλά με τη μορφή συγκρίσεως ή κάποιας άλλης σχέσης.⁶

Η συνοπτική εικόνα της οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης, που μας δίνουν οι αριθμοδείκτες, πρέπει να περιλαμβάνει τα σημαντικότερα και ζωικότερα σημεία της οικονομικής μονάδας. Τα εμφανή μειονεκτήματα αυτής της μεθοδολογίας, η γενικότητα των προσφερόμενων δεικτών και η απώλεια της λεπτομέρειας, αντισταθμίζονται από την απλότητα και το χαμηλό κόστος της εφαρμογής της.

Οι αριθμοδείκτες προσφέρονται για τη δημιουργία προτύπων (μέσου όρου) ενός κλάδου, ή μιας υποδειγματικής (leader) στο κλάδο, επιχείρησης - αν δεν είναι εφικτός ο υπολογισμός μέσω δεικτών για ολόκληρο κλάδο αλλά και της οικονομίας γενικότερα- με τα οποία πρότυπα οι αντίστοιχοι δείκτες, της υπό εξέταση μονάδας θα συγκριθούν και θα αξιολογηθούν.

Οι αριθμοδείκτες, όπως και τα περισσότερα μεγέθη και αριθμητικές εκφράσεις σχέσεων στη χρηματοοικονομική ανάλυση, δεν αποκαλύπτουν πολλά από μόνοι τους και το περιεχόμενό τους μπορεί να αξιολογηθεί μόνο σε σύγκριση με κάποια πρότυπα.⁷

Τέτοια πρότυπα μπορεί να είναι :

- Αριθμοδείκτες που αφορούν παλιότερα οικονομικά στοιχεία της επιχείρησης.
- Αριθμοδείκτες σχετικοί με ανταγωνίστριες οικονομικές μονάδες, που έχουν όμως επιλεγεί κατάλληλα.
- Αριθμοδείκτες που αναφέρονται σε οικονομικά στοιχεία του κλάδου στον οποίο ανήκει η επιχείρηση.
- Πρότυπα ή standards, κάποιου αναλυτή που στηρίζονται στην προσωπική του εμπειρία.

⁵ Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων, Κάντζος Κωνσταντίνος, 2002

⁶ Ανάλυση & αξιολόγηση του κλάδου “Τροφίμων & Ποτών” με τη χρήση χρηματοοικονομικών δεικτών, Πετράκη Αναστασία, 2011

⁷ Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων, Κάντζος Κωνσταντίνος, 2002

Βασική προϋπόθεση για την εξαγωγή ασφαλών συμπερασμάτων, αποτελεί η προσεκτική επιλογή των αριθμοδεικτών. Ο υπολογισμός ενός μεγάλου αριθμού δεικτών, που όμως δεν χρησιμοποιούνται συστηματικά, είναι ανώφελος.

5.2. Προβλήματα στη χρήση των αριθμοδεικτών.

Πρότυπα. Η αξιολόγηση των οικονομικών φαινομένων έχει νόημα μόνο όταν αυτή συγκρίνεται με παρόμοια συμπεριφορά. Τα πρότυπα, βάσει των οποίων θα γίνει η σύγκριση, δεν είναι πάντοτε ακριβώς προσδιορισμένα. Τα εσωτερικά και εξωτερικά πρότυπα θα πρέπει να αναπροσαρμόζονται συχνά και να αξιολογούνται σαν πρότυπα στις αντίστοιχες συνθήκες που επικρατούν.

Έλλειψη στοιχείων. Για να εξαχθεί κάποιο συμπέρασμα από τη χρήση αριθμοδεικτών, είναι απαραίτητη η ύπαρξη ποσοτικών στοιχείων, τα οποία προέρχονται από τις οικονομικές καταστάσεις της εταιρείας, και η έλλειψη τους αποτελεί ένα από τα σημαντικότερα προβλήματα.

Επιλογή δεικτών. Βασικό πρόβλημα στη χρήση των αριθμοδεικτών, είναι η επιλογή των καταλλήλων από αυτούς. Ο όγκος των πληροφοριών που αφορούν μια οικονομική μονάδα είναι τέτοιος, που το πεδίο της επιλογής των καταλλήλων αριθμοδεικτών επεκτείνεται σημαντικά τόσο σε πλάτος όσο και σε βάθος.

Η αξιοπιστία των λογιστικών αριθμών. Οι αριθμοδείκτες που στηρίζονται στα στοιχεία των λογιστικών καταστάσεων περιέχουν τα ελαττώματα και τις αδυναμίες αυτών, που πολλές φορές δεν είναι δυνατόν να εξουδετερωθούν.

Η διαθεσιμότητα των λογιστικών καταστάσεων. Οι πληροφορίες που προέρχονται από τις οικονομικές καταστάσεις των εκάστοτε οικονομικών καταστάσεων, πολλές φορές δεν είναι έγκαιρα διαθέσιμες στους χρήστες, αφού όσες κλείνουν χρήση στις 31/12, τις εμφανίζουν γύρω στον Απρίλη.

Η ανομοιογένεια των λογιστικών μεθόδων. Κάθε επιχείρηση έχει την ευχέρεια να επιλέξει από τις λογιστικές αρχές το σύνολο εκείνο που θα εξυπηρετήσει καλύτερα τους στόχους της, μέσα από τις λογιστικές της καταστάσεις.

Μη ελεγμένες λογιστικές καταστάσεις. Μεγάλος αριθμός από τις λογιστικές καταστάσεις που δημοσιεύονταν ως σήμερα, στη χώρα μας, στερούνταν τη γνώμη των ελεγκτών λογιστών και δη των

ορκωτών, οι οποίοι μπορούσαν να επιβεβαιώσουν την ορθή σύνταξη αυτών με βάση τις γενικά παραδεκτές λογιστικές αρχές.

Η μη γραμμική σχέση μεταξύ αριθμητή και παρονομαστή στον υπολογισμό των δεικτών. Η υπόθεση που ισχύει, είναι πως ο αριθμητής και παρονομαστής είναι ευθέως ανάλογοι μεταξύ τους κατά τη σύγκριση δεικτών, τόσο μεταξύ διαφορετικών επιχειρήσεων σε μια δεδομένη χρονική στιγμή, όσο κι αυτών της ίδιας της οικονομικής επιχείρησης διαχρονικά. Η υπόθεση αυτή αποτελεί απλούστευση, και δεν ισχύει πάντοτε αφού ως γνωστόν υπάρχουν κι άλλες μη γραμμικές σχέσεις μεγεθών μεταξύ τους.

Μη λογιστικοποίηση ορισμένων γεγονότων. Πολλά από τα οικονομικά γεγονότα που είναι σημαντικά για τον αναλυτή, δεν βρίσκονται καταχωρημένα στους κανονικούς λογαριασμούς. Στη καλύτερη περίπτωση υπάρχουν στους λογαριασμούς τάξεως ή σε σημείωση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων ή στην έκθεση του διοικητικού συμβουλίου προς τους μετόχους, με αποτέλεσμα να ξεφεύγουν της προσοχής του. Έτσι, ο εξωτερικός αναλυτής που δεν έχει πρόσβαση στα αρχεία της εταιρείας δεν μπορεί να καλύψει την ανάγκη του για περαιτέρω πληροφόρηση.

Επιλεκτική εμφάνιση συγκεκριμένων μεγεθών και λογαριασμών στις διάφορες κατηγορίες των στοιχείων των χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Στην περίπτωση αυτή ανήκουν λογαριασμοί όπως επιχορηγήσεις διάφορων αναπτυξιακών νόμων και Ευρωπαϊκών προγραμμάτων, καθώς και το προνομιούχο μετοχικό κεφάλαιο, κ.α. Είναι ευνόητο, πως ανάλογα με την κατηγορία στην οποία θα εμφανιστούν αυτά τα μεγέθη, θα επηρεαστούν κι οι αντίστοιχοι αριθμοδείκτες.

Αφανείς υποχρεώσεις και δεσμεύσεις. Η κατηγορία αυτή επηρεάζει κυρίως τις υποχρεώσεις και συνεπώς τους αντίστοιχους αριθμοδείκτες. Τέτοιες μπορεί να είναι όσες σχετίζονται με χρηματοδοτήσεις από και προς πηγές, και σε ποσά που δεν εμφανίζονται στον ισολογισμό της επιχείρησης, κυρίως για λόγους βελτίωσης των αριθμοδεικτών χρέους (off-balance sheet financing).

Αρνητικοί παρονομαστές. Σε πολλές περιπτώσεις στον υπολογισμό αριθμοδεικτών υπάρχουν διαιρέτες κλασμάτων που είναι αρνητικοί. Σε αυτή τη περίπτωση το αποτέλεσμα της πράξεως δεν έχει κανένα νόημα.

Στοιχεία από βάσεις δεδομένων. Χρειάζεται μεγάλη προσοχή στη χρήση βάσεων δεδομένων μέσω του διαδικτύου, γιατί πολλές φορές έχουμε : α) λάθη στην καταχώρηση των στοιχείων, β) συνάθροιση

στοιχείων διαφόρων επιχειρήσεων σε κατηγορία που δεν ανήκουν στους ίδιους λογαριασμούς, γ) μπορεί να μην συμπεριλαμβάνονται τα πλέον τρέχοντα στοιχεία και δ) μπορεί να περιλαμβάνει στοιχεία επιχειρήσεων οι οποίες δεν υπάρχουν πια, ή να μην περιλαμβάνουν άλλες των οποίων η συγκέντρωση στοιχείων κρίθηκε ασύμφορη.

Η χρήση μέσου όρου των μεγεθών στον υπολογισμό των αριθμοδεικτών. Συνιστάται για μεγαλύτερη ακρίβεια και αντιπροσωπευτικότητα, τα ποσά των μεγεθών που χρησιμοποιούνται για τον υπολογισμό αριθμοδεικτών να λαμβάνονται στο μέσο όρο της περιόδου. Ο καλύτερος μέσος όρος είναι αυτός μεταξύ της αρχής και του τέλους μιας χρήσης. Η χρήση μέσου όρου σε έναν αριθμοδείκτη συμβάλει θετικά σε αυτούς που αφορούν στοιχεία ενεργητικού ενώ δεν ισχύει το ίδιο για τα στοιχεία του παθητικού.

Η διαφάνεια των αριθμοδεικτών. Οι πλέον ακριβείς και σχετικοί αριθμοδείκτες με την κατάσταση μιας επιχείρησης, είναι οι ακόλουθοι:

1. Ταμειακής ρευστότητας.
2. Ταμειακής ροής / Σύνολο Ενεργητικού.
3. Χρηματοοικονομικής μόχλευσης.
4. Απόδοσης ιδίων κεφαλαίων.
5. Ανακύκλωσης αποθεμάτων.

5.3. Κατηγορίες αριθμοδεικτών.

Οι αριθμοδείκτες που χρησιμοποιούνται στην ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων στοχεύουν στο να δώσουν απαντήσεις σχετικά με :

- Τη ρευστότητα.
- Τη κερδοφόρο δυναμικότητα.
- Την μακροχρόνιο βιωσιμότητα.
- Την επάρκεια ρευστών.
- Την παρουσία τους στη χρηματιστηριακή αγορά.

Έτσι, οι αριθμοδείκτες που χρησιμοποιούνται περισσότερο στην χρηματοοικονομική ανάλυση των

καταστάσεων, είναι οι παρακάτω:

- **Αριθμοδείκτες Ρευστότητας (liquidity ratios):** χρησιμοποιούνται για να προσδιορίσουν τη βραχυχρόνια οικονομική θέση μιας επιχείρησης καθώς και την ικανότητά της ν' ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.
- **Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας (activity ratios):** μετρούν το βαθμό με τον οποίο μια οικονομική μονάδα διαχειρίζεται αποτελεσματικά τα περιουσιακά της στοιχεία.
- **Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας (profitability ratios):** υπολογίζουν την αποδοτικότητα μιας οικονομικής μονάδας, την αποδοτικότητα των κερδών της καθώς και την ικανότητα διοίκησής της.
- **Αριθμοδείκτες Διάρθρωσης Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας (financial structure and viability ratios):** χρησιμοποιούνται για να εκτιμήσουν την ικανότητα της οικονομικής μονάδας να ανταποκρίνεται μακροχρόνια στις υποχρεώσεις της καθώς και στην εκτίμηση του βαθμού προστασίας που θα έχουν οι πιστωτές της.
- **Επενδυτικοί ή Χρηματιστηριακοί Αριθμοδείκτες (investment ratios):** σχετίζουν τον αριθμό των μετοχών μιας οικονομικής μονάδας και την χρηματιστηριακή τους τιμή με τα κέρδη, τα μερίσματα και τα υπόλοιπα περιουσιακά στοιχεία.
- **Αριθμοδείκτες Δαπανών Λειτουργίας (operating expense ratios):** παρέχουν ένδειξη για την πολιτική που ακολουθεί η διοίκηση απέναντι στις διάφορες δαπάνες λειτουργίας της, καθώς και στην αποτελεσματική αντιμετώπιση των επιμέρους δαπανών.⁸

Στη συνέχεια του κεφαλαίου θα παρουσιάσουμε τους κυριότερους αριθμοδείκτες ανά ομάδα, θα τους υπολογίσουμε και για τις τρεις χρήσεις της “Αρτοβιομηχανίας Καραμολέγκος Α.Ε.”, και θα τους αναλύσουμε, εξάγοντας τα συμπεράσματά μας.

⁸ Ανάλυση & αξιολόγηση του κλάδου “Τροφίμων & Ποτών” με τη χρήση χρηματοοικονομικών δεικτών , Πετράκη Αναστασία , 2011

5.3.1. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ.

Η ρευστότητα επηρεάζει άμεσα τα κέρδη της επιχείρησης. Αυτό προκαλείται γιατί εάν τα κυκλοφοριακά της στοιχεία δεν μπορούν εύκολα να ρευστοποιηθούν (να μετατραπούν σε μετρητά) ή δεν διαθέτει αρκετά ρευστά διαθέσιμα, δεν θα μπορεί να ανταπεξέλθει στις υποχρεώσεις της. Από την ομάδα αυτή θα αναλύσουμε τους αριθμοδείκτες : α) ταμειακής ρευστότητας και β) ανακύκλωσης αποθεμάτων (φορές ετησίως).

Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας.

Είναι ο πλέον ενδεικτικός δείκτης ρευστότητας και δείχνει την αριθμητική σχέση των ταμειακών και ισοδύναμων ταμειακών στοιχείων με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Χρησιμοποιείται στην αξιολόγηση της ρευστότητας και της πιστοληπτικής ικανότητας της μονάδας αλλά και της αποδοτικότητας του τμήματος εισπράξεων και πληρωμών.

Υπολογίζεται διαιρώντας με το (μέσο) σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, το (μέσο) σύνολο των λογαριασμών ταμείου, επιταγών με τρέχουσα ημερομηνία πληρωμής, καταθέσεις όψεως και προθεσμίας κ.α. Συνιστάται η χρήση του μέσου ετήσιου ύψους των αντίστοιχων λογαριασμών.

$$\text{Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας} = \frac{\text{Ταμειακά \& Ισοδύναμα Ταμειακά Στοιχεία (Μ.Ο)}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις (Μ.Ο)}}$$

Όρια < 1 : Συνήθως μικρότερος της μονάδος και ανάλογα με τον κλάδο στον οποίο ανήκει η επιχείρηση ή τις πραγματικές ανάγκες και δυνατότητες τούτης.

Μειονεκτήματα : πολλές φορές μια επιχείρηση αυξάνει, σκόπιμα και πλασματικά με διάφορους τρόπους , το υπόλοιπο του λογαριασμού Ταμείο, κατά την ημερομηνία του ισολογισμού, για να βελτιώσει τους αριθμοδείκτες ρευστότητας.⁹

⁹ Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων , Κάντζος Κωνσταντίνος, 2002

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ
“ΑΡΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ Α.Ε.”
ΜΕ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ**

Χρήση 2010.

Ταμειακή Ρευστότητα = Ταμειακά & Ισοδύναμα Ταμειακά Στοιχεία (Μ.Ο) =>

Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις (Μ.Ο)

$$= \frac{[(50.863,74) + (326.143,70)]/2}{[(35.616.172,05) + (30.870.708,89)]/2} = \frac{188.503,72}{33.243.440,47} = \mathbf{0,00567 \text{ ή } 0,567\%}$$

Χρήση 2011.

Ταμειακή Ρευστότητα = Ταμειακά & Ισοδύναμα Ταμειακά Στοιχεία (Μ.Ο) =>

Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις (Μ.Ο)

$$= \frac{[(244.597,35) + (50.863,74)] / 2}{[(42.982.686,15) + (35.616.172,05)]/2} = \frac{122.299,175}{39.299.429,10} = \mathbf{0,00311 \text{ ή } 0,31\%}$$

Χρήση 2012.

Ταμειακή Ρευστότητα = Ταμειακά & Ισοδύναμα Ταμειακά Στοιχεία (Μ.Ο) =>

Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις (Μ.Ο)

$$= \frac{[(2.548.353,05) + (244.597,35)]/2}{[(43.211.517,13) + (42.982.686,15)]/2} = \frac{1.396.475,20}{443.097.101,64} = \mathbf{0,00324 \text{ ή } 3,24\%}$$

Αριθμοδείκτης Ανακύκλωσης Αποθεμάτων.

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει πόσες φορές τα εμπορεύσιμα αποθέματα της μονάδος ανακυκλώνονται μέσα στη χρήση, δηλαδή μετατρέπονται σε υπόλοιπα πελατών, κι από κει σε μετρητά ή γραμμάτια και πάλι αποθέματα. Σε ημέρες δείχνει πόσο διάστημα απαιτείται για τη ρευστοποίηση των αποθεμάτων.

Χρησιμοποιείται συμπληρωματικά, και σε συνδυασμό με τους άλλους δείκτες ρευστότητας, στην καλύτερη αξιολόγηση της ρευστότητας και της πιστοληπτικής και δανειοληπτικής ικανότητας της μονάδος. Επίσης, χρησιμεύει, εσωτερικά, στην αξιολόγηση της πολιτικής πωλήσεων και διαχείρισης αποθεμάτων της επιχείρησης και, εξωτερικά, στην εκτίμηση της ποιότητας των αποθεμάτων. Από τη διαχρονική μελέτη του δείκτη, εξάγονται συμπεράσματα για τη βελτίωση ή μη της θέσης της επιχείρησης στην αγορά.

Υπολογίζεται διαιρώντας το κόστος πωληθέντων από την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως, με τον μέσο όρο των αποθεμάτων από τον ισολογισμό.

$$\text{Αριθμοδείκτης Ανακύκλωσης Αποθεμάτων} = \frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Αποθέματα (Μ.Ο)}} \quad \text{ή}$$

διαιρώντας τις 365 ημέρες του χρόνου με τον δείκτη, δείχνει πόσο διάστημα απαιτείται για τη ρευστοποίηση των αποθεμάτων.

$$\text{Μέρες Ανακύκλωσης} = \frac{365}{\text{Δείκτης Ανακύκλωσης Αποθεμάτων}}$$

Όρια > 1 : είναι αρκετές φορές μεγαλύτερος από την μονάδα και ανάλογα με τον κλάδο στον οποίο δραστηριοποιείται η επιχείρηση αλλά και τις συνθήκες της αγοράς. Κάθε επιχείρηση έχει το δικό

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ
“ΑΡΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ Α.Ε.”
ΜΕ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ**

της επιχειρησιακό κύκλο στον οποίο εντάσσεται η ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων.

Μειονεκτήματα : υπάρχει αδυναμία αξιολόγησης της ποιότητας των επιμέρους ειδών και κατηγοριών των αποθεμάτων, από τον εξωτερικό αναλυτή. Επίσης, ανάλογα με τη μέθοδο αποτίμησης των αποθεμάτων (LIFO, FIFO, κ.λ.π.), αυτά μπορεί πλασματικά να αυξομειώνονται, ενώ είναι δύσκολο να ελεγχθεί αν τηρήθηκαν οι γενικώς παραδεκτές λογιστικές αρχές. Τέλος, πρέπει στις βιομηχανικές επιχειρήσεις να ληφθεί υπ' όψιν και η παρεμβολή του κύκλου μεταποίησης των πρώτων υλών και των ημιτετόμων σε έτοιμα προϊόντα.

Χρήση 2010.

$$\begin{aligned} \text{Αριθμοδείκτης Ανακύκλωσης} &= \frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Αποθέματα (Μ.Ο)}} \Rightarrow \\ \text{Αποθεμάτων} & \\ = \frac{28.215.751,00}{[(1.103.922,41)+(1.228.851,89)]/2} &= \frac{28.215.751,00}{1.166.387,15} = \mathbf{24,190} \text{ ή } \frac{365}{24,19} = \mathbf{15 \text{ μέρες}} \end{aligned}$$

Χρήση 2011.

$$\begin{aligned} \text{Αριθμοδείκτης Ανακύκλωσης} &= \frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Αποθέματα (Μ.Ο)}} \Rightarrow \\ \text{Αποθεμάτων} & \\ = \frac{35.008.508,07}{[(1.103.922,41)+(11.305.650,57)]/2} &= \frac{35.008.508,07}{1.204.786,49} = \mathbf{29,057} \text{ ή } \frac{365}{29,057} = \mathbf{12,6 \text{ μέρες}} \end{aligned}$$

Χρήση 2012.

$$\begin{aligned} \text{Αριθμοδείκτης Ανακύκλωσης} &= \frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Αποθεμάτων}} \Rightarrow \\ &= \frac{34.164.611,50}{[(1.158.242,06)+(1.305.650,57)]/2} = \frac{34.164.611,50}{1.231946,315} = 27,732 \text{ ή } \frac{365}{27,732} = 13,16 \text{ μέρες} \end{aligned}$$

5.3. 2. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ & ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ.

Η μακροχρόνια βιωσιμότητα μιας επιχείρησης έχει να κάνει με την ικανότητά της να επιβιώσει για πολλά χρόνια και να ανταπεξέλθει στις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Γι' αυτό και για να αναλύσουμε την οικονομική κατάσταση μιας επιχείρησης πρέπει να εξετάσουμε την διάρθρωση των κεφαλαίων της. Από την ομάδα αυτή θα αναλύσουμε τους αριθμοδείκτες : α) σχέσεως κεφαλαίων (αυτονομίας), β) υπερχρέωσης & επιπέδου κεφαλαιακής μόχλευσης, γ) δανειακής επιβάρυνσης, δ) χρηματοδότησης παγίων.

Αριθμοδείκτης Σχέσεως Κεφαλαίων (Αυτονομίας).

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει τη σχέση των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης προς το σύνολο των κεφαλαίων της.

Χρησιμοποιείται μαζί με άλλους συγγενείς δείκτες , κυρίως στην αξιολόγηση της βιωσιμότητας μιας επιχείρησης. Επίσης, χρησιμεύει στην εκτίμηση της πιστοληπτικής ικανότητας μιας μονάδας καθώς και στην αξιολόγηση της αυτονομίας και της ανεξαρτησίας που μπορεί να έχει από δανειακά κεφάλαια και άλλους πιστωτές.

Υπολογίζεται διαιρώντας το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης με το σύνολο του παθητικού ή ενεργητικού της στον ισολογισμό.

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ
“ΑΡΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ Α.Ε.”
ΜΕ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ**

$$\text{Αριθμοδείκτης Σχέσεως} = \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Κεφαλαίων (αυτονομίας) Σύνολο Παθητικού}}$$

Όρια < 1 : η σχέση ιδίων και συνολικών κεφαλαίων σε μια επιχείρηση εξαρτάται από την προσωπικότητα της συγκεκριμένης επιχείρησης, του αντικειμένου της, της θέσης της στην ευρύτερη αγορά αλλά και της σημασίας της , στην οικονομία και στην κοινωνία την οποία ανήκει, της νομικής της μορφής, κ.λ.π. ¹⁰ Σε μια σύγκριση που τυχόν θα γίνει, θα πρέπει να απομονώνονται οι διαφορές που δημιουργούνται από αυτούς τους παράγοντες, και να μελετούνται οι διαφορές εκείνες που προκύπτουν απο παράγοντες με ευρύτερη σημασία.

Χρήση 2010.

$$\begin{aligned} \text{Αριθμοδείκτης Σχέσεως} &= \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Κεφαλαίων (αυτονομίας) Σύνολο Παθητικού}} = \frac{34.924.031,50}{100.508.543,30} = 0,347 \\ &\text{ή } 34,7\% \end{aligned}$$

Χρήση 2011.

$$\begin{aligned} \text{Αριθμοδείκτης Σχέσεως} &= \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Κεφαλαίων (αυτονομίας) Σύνολο Παθητικού}} = \frac{36.163.149,35}{123.993.508,33} = 0,291 \\ &\text{ή } 29,1\% \end{aligned}$$

Χρήση 2012.

$$\begin{aligned} \text{Αριθμοδείκτης Σχέσεως} &= \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Κεφαλαίων (αυτονομίας) Σύνολο Παθητικού}} = \frac{39.739.426,20}{107.491.941,52} = 0,369 \\ &\text{ή } 36,9\% \end{aligned}$$

¹⁰ Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων , Κάντζος Κωνσταντίνος, 2002

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ
“ΑΡΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ Α.Ε.”
ΜΕ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ**

Αριθμοδείκτης Υπερχρέωσης & Επιπέδου Κεφαλαιακής Μόχλευσης.

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει τη σχέση ιδίων προς ξένα κεφάλαια και πιο συγκεκριμένα το επίπεδο κεφαλαιακής μόχλευσης της οικονομικής μονάδας. Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης, τόσο υπερχρεωμένη είναι η επιχείρηση.

Χρησιμοποιείται σαν άμεση ένδειξη της υπερχρέωσης της επιχείρησης με ξένα κεφάλαια, και ενδιαφέρει πιο πολύ τους δανειστές της επιχείρησης, που θέλουν να εκτιμήσουν το βαθμό ασφαλείας που τους εξασφαλίζουν τα ίδια κεφάλαια, αλλά και τη διοίκηση και τους μετόχους για ελέγξουν το βαθμό κεφαλαιακής μόχλευσης.

Υπολογίζεται διαιρώντας το σύνολο των ξένων κεφαλαίων με το σύνολο των ιδίων στον ισολογισμό.

$$\text{Αριθμοδείκτης Υπερχρέωσης \& Επιπέδου Κεφαλαιακής Μόχλευσης} = \frac{\text{Ξένα Κεφάλαια}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

Όρια ≥ 1 : εκτός από τον κλάδο στον οποίο ανήκει η επιχείρηση και τη θέση της στην κεφαλαιαγορά, στη σύγκριση και αξιολόγηση του δείκτη θα πρέπει να λαμβάνεται υπ' όψιν και η τρέχουσα γενικότερη οικονομική κατάσταση καθώς και η νομική μορφή της επιχείρησης.

Χρήση 2010.

$$\text{Αριθμοδείκτης Υπερχρέωσης \& Επιπέδου Κεφαλαιακής Μόχλευσης} = \frac{\text{Ξένα Κεφάλαια}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}} \Rightarrow$$

$$\text{Αριθμοδείκτης Υπερχρέωσης \& Επιπέδου Κεφαλαιακής Μόχλευσης} = \frac{65.584.511,80}{34.924.031,50} = 1,877 \text{ ή } 18,77 \%$$

Χρήση 2011.

$$\text{Αριθμοδείκτης Υπερχρέωσης \& Επιπέδου Κεφαλαιακής Μόχλευσης} = \frac{\text{Ξένα Κεφάλαια}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}} \Rightarrow$$

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ
“ΑΡΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ Α.Ε.”
ΜΕ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ**

| | | | | | |
|--|---|----------------------|---|--------------|-----------------|
| Αριθμοδείκτης Υπερχρέωσης & Επιπέδου Κεφαλαιακής Μόχλευσης | = | <u>70.594.193,37</u> | = | 1,891 | ή 18,91% |
| | | 37.329.599,10 | | | |

Χρήση 2012

| | | | | | |
|--|---|----------------------|----|--|--|
| Αριθμοδείκτης Υπερχρέωσης & Επιπέδου Κεφαλαιακής Μόχλευσης | = | <u>Ξένα Κεφάλαια</u> | => | | |
| | | Ίδια Κεφάλαια | | | |

| | | | | | |
|--|---|----------------------|---|--------------|-----------------|
| Αριθμοδείκτης Υπερχρέωσης & Επιπέδου Κεφαλαιακής Μόχλευσης | = | <u>67.752.515,32</u> | = | 1,704 | ή 17,04% |
| | | 39.739.426,20 | | | |

Αριθμοδείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης.

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει τη σχέση δανείων προς το σύνολο κεφαλαίων κάθε μορφής που είναι επενδεδυμένα ή χρησιμοποιούνται με οποιοδήποτε τρόπο από την επιχείρηση.

Χρησιμοποιείται στην εκτίμηση της δανειακής επιβάρυνσης (με επίσημα δάνεια) της επιχείρησης.

Υπολογίζεται διαιρώντας το σύνολο των δανείων της επιχείρησης όπως αυτά εμφανίζονται στον ισολογισμό, με το σύνολο του παθητικού. Σ' αυτά πρέπει να προστίθεται και οι δόσεις της επόμενης χρήσης, μεσομακροπρόθεσμων δανείων, οι οποίες εμφανίζονται μαζί με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

$$\text{Αριθμοδείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης} = \frac{\text{Σύνολο Δανείων}}{\text{Σύνολο Παθητικού}}$$

Όρια < 1 : στα πλαίσια του κλάδου.

Μειονεκτήματα : ο δείκτης δεν περιλαμβάνει πολλές από τις διάφορες προσωρινές πιστώσεις (π.χ., γραμμάτια πληρωτέα) οι οποίες ενώ δεν εμφανίζονται σαν δάνεια, είναι δυνατόν όμως, να συνεπάγονται τις ίδιες υποχρεώσεις εξυπηρέτησης και παρόμοιους περιορισμούς με τα κανονικά δάνεια.¹¹

¹¹ Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων, Κάντζος Κωνσταντίνος, 2002

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ
“ΑΡΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ Α.Ε.”
ΜΕ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ**

Χρήση 2010.

| | | | |
|--------------------------------|----------|------------------------------|------------------------|
| Αριθμοδείκτης Δανειακής | = | <u>Σύνολο Δανείων</u> | => |
| Επιβάρυνσης | | Σύνολο Παθητικού | |
| Αριθμοδείκτης Δανειακής | = | <u>43.774.076,39</u> | = 0,435 ή 43,5% |
| Επιβάρυνσης | | 100.508.543,30 | |

Χρήση 2011.

| | | | |
|--------------------------------|----------|------------------------------|------------------------|
| Αριθμοδείκτης Δανειακής | = | <u>Σύνολο Δανείων</u> | => |
| Επιβάρυνσης | | Σύνολο Παθητικού | |
| Αριθμοδείκτης Δανειακής | = | <u>46.231.074,74</u> | = 0,428 ή 42,8% |
| Επιβάρυνσης | | 107.923.792,47 | |

Χρήση 2012.

| | | | |
|--------------------------------|----------|------------------------------|-------------------------|
| Αριθμοδείκτης Δανειακής | = | <u>Σύνολο Δανείων</u> | => |
| Επιβάρυνσης | | Σύνολο Παθητικού | |
| Αριθμοδείκτης Δανειακής | = | <u>42.062.281,93</u> | = 0,391 ή 39,10% |
| Επιβάρυνσης | | 107.491.941,52 | |

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ
“ΑΡΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ Α.Ε.”
ΜΕ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ**

Αριθμοδείκτης Χρηματοδότησης Παγίων.

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει τη σχέση ιδίων κεφαλαίων προς την (καθαρή) αξία των παγίων της επιχείρησης.

Χρησιμοποιείται στον προσδιορισμό του τρόπου χρηματοδότησης των παγίων της επιχείρησης και είναι και μια ένδειξη της άνεσης που έχει η επιχείρηση σε κεφάλαια κίνησης.¹²

Υπολογίζεται διαιρώντας τα ίδια κεφάλαια με την καθαρή αξία των παγίων της επιχείρησης στον ισολογισμό.

$$\text{Αριθμοδείκτης Χρηματοδότησης Παγίων} = \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Αξία Παγίων}}$$

Όρια =, >, < 1 : στα πλαίσια του κλάδου.

Χρήση 2010.

$$\text{Αριθμοδείκτης Χρηματοδότησης Παγίων} = \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Αξία Παγίων}} = \frac{34.924.031,50}{53.369.564,08} = 0,654 \text{ ή } 65,4\%$$

Χρήση 2011.

$$\text{Αριθμοδείκτης Χρηματοδότησης Παγίων} = \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Αξία Παγίων}} = \frac{37.329.599,10}{50.585.957,63} = 0,737 \text{ ή } 73,7\%$$

Χρήση 2012.

$$\text{Αριθμοδείκτης Χρηματοδότησης Παγίων} = \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Αξία Παγίων}} = \frac{39.739.426,20}{50.620.516,12} = 0,785 \text{ ή } 78,5\%$$

¹² Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων , Κάντζος Κωνσταντίνος, 2002

5.3.3. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

Η γενική χρησιμότητα των δεικτών απόδοσης κεφαλαίων κι αποδοτικότητας, συνδέεται με την απόφαση αν θα επενδύσουν ή όχι οι επενδυτές και οι μέτοχοι και με την ικανότητά της να επιτυγχάνει κέρδη. Η αποδοτικότητα συνδέεται στενά με τη ρευστότητά της, γιατί τα κέρδη δημιουργούν τη ταμειακή ροή. Η σημασία τους, καθώς και η αντίδραση στο μήνυμά τους, θα πρέπει να οριστικοποιηθεί αξού εξετασθούν, αν είναι δυνατόν, τα αίτια που οδήγησαν στη συγκεκριμένη κατεύθυνση. Αυτά, μπορεί πολλές φορές, να είναι προσωρινά και ενεργούν με καθυστέρηση ή προοπτική. Από την ομάδα αυτή θα αναλύσουμε τους αριθμοδείκτες: α) απόδοσης ιδίων κεφαλαίων, β) μικτού κέρδους, γ) κόστους πωληθέντων, δ) αποδοτικότητας πωλήσεων ή καθαρού περιθωρίου κέρδους, ε) εκμετάλλευσης ιδίων κεφαλαίων.

Αριθμοδείκτης Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων.

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει την αναλογία καθαρών κερδών της προς το μέσο όρο του συνόλου των ιδίων κεφαλαίων που ήταν στη διάθεση της επιχείρησης σε μια χρήση.

Χρησιμοποιείται στην εκτίμηση της ικανοποιητικής ή μη αμοιβής των κεφαλαίων των ιδιοκτητών σε μια επιχείρηση.

Υπολογίζεται διαιρώντας τα καθαρά κέρδη προ φόρων με το σύνολο του μέσου όρου των ιδίων κεφαλαίων.

$$\text{Αριθμοδείκτης Απόδοσης} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη προ Φόρων}}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων (Μ.Ο)}}$$

Όρια <, =, > 1 : στα πλαίσια του κλάδου και της οικονομίας γενικότερα, αλλά θα πρέπει να λαμβάνονται υπόψη και οι τρέχοντες στόχοι της επιχείρησης και των μετόχων, καθώς και το επίπεδο κεφαλαιακής μόχλευσης.

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ
“ΑΡΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ Α.Ε.”
ΜΕ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ**

Χρήση 2010.

$$\begin{aligned} \text{Αριθμοδείκτης Απόδοσης} &= \frac{\text{Καθαρά Κέρδη προ Φόρων}}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων (Μ.Ο)}} \Rightarrow \\ \text{Ιδίων Κεφαλαίων} & \\ \text{Αριθμοδείκτης Απόδοσης} &= \frac{2.975.550,97}{[(32981758,54) + (34924031,50)]/2} = \frac{2.975.550,97}{33.952.895,02} = \mathbf{0,0876} \\ \text{Ιδίων Κεφαλαίων} & \\ \text{ή } & \mathbf{8,76\%} \end{aligned}$$

Χρήση 2011.

$$\begin{aligned} \text{Αριθμοδείκτης Απόδοσης} &= \frac{\text{Καθαρά Κέρδη προ Φόρων}}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων (Μ.Ο)}} \Rightarrow \\ \text{Ιδίων Κεφαλαίων} & \\ \text{Αριθμοδείκτης Απόδοσης} &= \frac{3.291.135,03}{[(34924031,50) + (37329599,10)]/2} = \frac{3.291.135,03}{36.126.815,30} = \mathbf{0,0910} \\ \text{Ιδίων Κεφαλαίων} & \\ \text{ή } & \mathbf{9,10\%} \end{aligned}$$

Χρήση 2012.

$$\begin{aligned} \text{Αριθμοδείκτης Απόδοσης} &= \frac{\text{Καθαρά Κέρδη προ Φόρων}}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων (Μ.Ο)}} \Rightarrow \\ \text{Ιδίων Κεφαλαίων} & \\ \text{Αριθμοδείκτης Απόδοσης} &= \frac{3.304.953,64}{[(37329599,10) + (39739426,20)]/2} = \frac{3.304.953,64}{38.534.512,65} = \mathbf{0,0857} \\ \text{Ιδίων Κεφαλαίων} & \\ \text{ή } & \mathbf{8,57\%} \end{aligned}$$

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ
“ΑΡΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ Α.Ε.”
ΜΕ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ**

Αριθμοδείκτης Μικτού Κέρδους.

Ο αριθμοδείκτης αυτός *δείχνει* τη σχέση των μικτών αποτελεσμάτων προς τις καθαρές πωλήσεις.

Χρησιμοποιείται στη μέτρηση της αποδοτικότητας των πωλήσεων μιας επιχείρησης . Είναι και μια πρώτη ένδειξη της αποδοτικότητας μιας οικονομικής μονάδας, αφού ένας μικρός τέτοιος δείκτης, δεν αφήνει περιθώρια για την κάλυψη των υπολοίπων εξόδων της, και την εμφάνιση καθαρού κέρδους.

Υπολογίζεται διαιρώντας τα μικτά αποτελέσματα εκμετάλλευσης με τις καθαρές πωλήσεις της χρήσεως από την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως.

$$\text{Αριθμοδείκτης Μικτού Κέρδους} = \frac{\text{Μικτά Αποτ/τα Εκμετ/σης}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$$

Όρια < 1 : η διακύμανση (κάτω από τη μονάδα) μπορεί να αξιολογηθεί στα πλαίσια του κλάδου.

Μειονεκτήματα : είναι πολύ πιθανόν μια επιχείρηση να διατηρεί σκόπιμα χαμηλές τιμές, για διάφορους λόγους, εκτός της τρέχουσας επικερδότητας.¹³

Χρήση 2010.

$$\text{Αριθμοδείκτης Μικτού Κέρδους} = \frac{\text{Μικτά Αποτ/τα Εκμετ/σης}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}} = \frac{26292417,06}{54508168,06} = 0,482 \text{ ή } 48,20\%$$

Χρήση 2011.

$$\text{Αριθμοδείκτης Μικτού Κέρδους} = \frac{\text{Μικτά Αποτ/τα Εκμετ/σης}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}} = \frac{29881569,68}{64890077,75} = 0,460 \text{ ή } 46\%$$

¹³ Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων , Κάντζος Κωνσταντίνος, 2002

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ
“ΑΡΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ Α.Ε.”
ΜΕ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ**

Χρήση 2012.

$$\text{Αριθμοδείκτης Μικτού} = \frac{\text{Μικτά Αποτ/τα Εκμετ/σης}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}} = \frac{30153128,75}{64317740,25} = 0,468 \text{ ή } 46,8\%$$

Αριθμοδείκτης Κόστους Πωληθέντων.

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει τη σχέση του κόστους πωληθέντων προϊόντων προς τις καθαρές πωλήσεις και μετρά την αποτελεσματικότητα ελέγχου του κόστους πωληθέντων.

Χρησιμοποιείται σε συνάφεια με το δείκτη μικτού κέρδους και ισχύουν τα ίδια που αναφέρθηκαν προηγουμένως, προσφέρεται όμως και για την αξιολόγηση του κόστους πωληθέντων, αφού απομονωθεί η επίδραση της μεταβολής της τιμής των προϊόντων.

Υπολογίζεται διαιρώντας το κόστος πωληθέντων με τις καθαρές πωλήσεις χρήσεως από την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως.

$$\text{Αριθμοδείκτης Κόστους} = \frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$$

Χρήση 2010.

$$\text{Αριθμοδείκτης Κόστους} = \frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}} = \frac{28215751,00}{54508168,06} = 0,517 \text{ ή } 51,7\%$$

Χρήση 2011.

$$\text{Αριθμοδείκτης Κόστους} = \frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}} = \frac{35008508,07}{64890077,75} = 0,539 \text{ ή } 53,9\%$$

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ
“ΑΡΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ Α.Ε.”
ΜΕ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ**

Χρήση 2012.

$$\begin{array}{l} \text{Αριθμοδείκτης Κόστους} \\ \text{Πωληθέντων} \end{array} = \frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}} = \frac{34164611,50}{64317740,25} = 0,531 \text{ ή } 53,1\%$$

Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Πωλήσεων ή Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους.

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει τη σχέση των αποτελεσμάτων εκμετάλλευσης (προ χρηματοοικονομικών εξόδων) προς τις καθαρές πωλήσεις και μετρά την αποδοτικότητα των πωλήσεων της επιχείρησης από τις κανονικές δραστηριότητες τούτης και πριν την επίδραση εκτάκτων δραστηριοτήτων και γεγονότων.

Χρησιμοποιείται στην εκτίμηση της αποτελεσματικότητας και της επικερδότητας των πωλήσεων, στα πλαίσια του αντικειμένου δραστηριότητάς της και σε σύγκριση με το μέσο δείκτη του κλάδου.

Υπολογίζεται διαιρώντας τα αποτελέσματα εκμετάλλευσης προ χρηματοοικονομικών εξόδων και φόρων με τις καθαρές πωλήσεις.

$$\begin{array}{l} \text{Αριθμοδείκτης Καθαρού} \\ \text{Περιθωρίου Κέρδους} \end{array} = \frac{\text{Αποτ/τα Εκμετ/σης (Καθαρά Κέρδη)}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$$

Όρια < 1 : στα πλαίσια του κλάδου.

Μειονεκτήματα : ο δείκτης δεν αντανακλά τις επιπτώσεις από την επιλογή, διαφορετικών μεταξύ (ομοειδών κατά τα άλλα) των επιχειρήσεων, μεθόδων απόσβεσης και αποτίμησης αποθεμάτων αλλά και λογιστικής αντιμετώπισης άλλων μεγεθών γενικότερα, (π.χ., εξόδων πολυετούς απόσβεσης).¹⁴

¹⁴ Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων , Κάντζος Κωνσταντίνος, 2002

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ
“ΑΡΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ Α.Ε.”
ΜΕ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

Χρήση 2010.

$$\text{Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους} = \frac{\text{Αποτ/τα Εκμετ/σης (Καθαρά Κέρδη)}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}} \Rightarrow$$

$$\text{Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους} = \frac{5.882.021,69}{54.508.168,06} = 0,1079 \text{ ή } 10,79\%$$

Χρήση 2011.

$$\text{Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους} = \frac{\text{Αποτ/τα Εκμετ/σης (Καθαρά Κέρδη)}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}} \Rightarrow$$

$$\text{Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους} = \frac{7.510.845,67}{64.890.077,75} = 0,1157 \text{ ή } 11,57\%$$

Χρήση 2012.

$$\text{Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους} = \frac{\text{Αποτ/τα Εκμετ/σης (Καθαρά Κέρδη)}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}} \Rightarrow$$

$$\text{Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους} = \frac{6.441.646,89}{64.317.740,25} = 0,1001 \text{ ή } 10,01\%$$

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ
“ΑΡΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ Α.Ε.”
ΜΕ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ**

Αριθμοδείκτης Εκμετάλλευσης Ιδίων Κεφαλαίων.

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το σχετικό μέγεθος των ιδίων κεφαλαίων σε σύγκριση με τις πωλήσεις ή κατά πολλούς το βαθμό ανακύκλωσης των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης με βάση τις πωλήσεις της.

Χρησιμοποιείται στην εκτίμηση του ορθολογικού μεγέθους των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της. Αντανακλά υψηλό επίπεδο κεφαλαιακής μοχλευσης και πιθανόν κακές σχέσεις διοίκησης και ιδιοκτησίας.

Υπολογίζεται διαρρώντας τις καθαρές πωλήσεις με το μέσο σύνολο των ιδίων κεφαλαίων της χρήσης, χωρίς να συμπεριλαμβάνονται οι επιχορηγήσεις.

$$\text{Αριθμοδείκτης Εκμετάλλευσης} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Ιδίων Κεφαλαίων}} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Ίδια Κεφάλαια (Μ.Ο.)}}$$

Όρια > 1 : στα πλαίσια του κλάδου.

Χρήση 2010.

$$\begin{aligned} \text{Αριθμοδείκτης Εκμετάλλευσης} &= \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Ιδίων Κεφαλαίων}} = \\ &= \frac{54508168,06}{[(34924031,50)+(32981758,54)]/2} = \frac{54508168,06}{33952895,02} = 1,605 \text{ ή } 16,05\% \end{aligned}$$

Χρήση 2011

$$\begin{aligned} \text{Αριθμοδείκτης Εκμετάλλευσης} &= \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Ιδίων Κεφαλαίων}} = \\ &= \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Ίδια Κεφάλαια (Μ.Ο.)}} \end{aligned}$$

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ
“ΑΡΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ Α.Ε.”
ΜΕ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ**

$$= \frac{64890077,75}{[(37329599,10)+(34924031,50)]/2} = \frac{64890077,75}{36126815,30} = 1,796 \text{ ή } 17,96 \%$$

Χρήση 2012

Αριθμοδείκτης Εκμετάλλευσης = **Καθαρές Πωλήσεις** =
Ιδίων Κεφαλαίων **Ίδια Κεφάλαια (Μ.Ο.)**

$$= \frac{64317740,25}{[(39739426,20)+(37329599,10)]/2} = \frac{64890077,75}{38534512,65} = 1,683 \text{ ή } 16,83 \%$$

5.3.4. ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ Ή ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ.

Οι χρηματιστηριακοί ή επενδυτικοί αριθμοδείκτες , σε αντίθεση με τους προηγούμενους που αναφέρθηκαν παραπάνω, μετρώνται όχι μέσα από τις λογιστικές καταστάσεις της εκάστοτε επιχείρησης, αλλά κατ'ευθείαν από την αγορά. Το χρηματιστήριο συνιστά από μόνο του ένα άλλο σύστημα μέτρησης των επιδόσεων μιας επιχείρησης , αν και χρησιμοποιεί πολλά βασικά στοιχεία από τις λογιστικές καταστάσεις.¹⁵

Το μεγαλύτερο μέρος των επενδυτικών αριθμοδεικτών συσχετίζει την τρέχουσα τιμή των μετοχών μιας οικονομικής μονάδας με τα κατά μετοχή μεγέθη του ισολογισμού και της καταστάσεως αποτελεσμάτων χρήσεως. Η παραπάνω συσχέτιση αποδεικνύεται χρήσιμη, αφού οι τιμές που αναφέρονται στη χρηματιστηριακή αγορά, αφορούν όχι τα συνολικά μεγέθη της οικονομικής μονάδας, αλλά τη μια συγκεκριμένη μετοχή.¹⁶

Πρέπει να επισημανθεί, πως υπάρχει ετεροχρονισμός μεταξύ των μεγεθών που εμφανίζονται στις λογιστικές καταστάσεις , και των αντιστοίχων ή άλλων σχετικών του χρηματιστηρίου που συμμετέχουν στον υπολογισμό ενός δείκτη. Επίσης, κατά τη μελέτη των χρηματιστηριακών μεγεθών, πρέπει να

¹⁵ Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων , Κάντζος Κωνσταντίνος, 2002

¹⁶ Ανάλυση & αξιολόγηση του κλάδου “Τροφίμων & Ποτών” με τη χρήση χρηματοοικονομικών δεικτών , Πετράκη Αναστασία , 2011

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ
“ΑΡΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ Α.Ε.”
ΜΕ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ**

ληφθεί υπόψιν , ότι πίσω από τυχόν διακυμάνσεις δεν βρίσκονται πάντα καθαρά αντικειμενικοί οικονομικοί λόγοι και αίτια , αλλά πολλές φορές η διάθεση ή και η πρόθεση για speculation των συντελεστών της αγοράς καθώς και η ανάγκη ρευστοποίησης των τίτλων από τους κατόχους τους.

Στον υπολογισμό των αριθμοδεικτών συμμετέχουν όλες οι μετοχές σε κυκλοφορία , κοινές και προνομιούχες, εκτός κι αν υπάρχουν στοιχεία ξεχωριστά για την κάθε κατηγορία μετοχών, οπότε και υπολογίζονται ξεχωριστά οι δείκτες.

Τέλος, η εκτίμηση των ορίων, μέσα στα οποία κινείται ένας επενδυτικός δείκτης, σε αντίθεση με τους άλλους , έχει δύο πλαίσια, ένα αυτό του χρηματιστηρίου γενικότερα, στο οποίο συμμετέχουν όλες οι μετοχές των εισηγμένων επιχειρήσεων, κι ένα αυτό του κλάδου, στον οποίο ανήκει η συγκεκριμένη επιχείρηση.¹⁷ Από την ομάδα αυτή θα αναλύσουμε τους αριθμοδείκτες: α) *σχέσης τιμής μετοχής και κερδών (P/E)*, β) *κερδών ανά μετοχή*, γ) *εσωτερικής αξίας μετοχής*.

Αριθμοδείκτης σχέσης τιμής μετοχής και κερδών (P/E).

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει τη σχέση της τρέχουσας χρηματιστηριακής τιμής της μετοχής προς τα κέρδη αυτής , από την πιο πρόσφατη δημοσίευση.

Χρησιμοποιείται για την πρόβλεψη της εξέλιξης της τιμής μιας μετοχής , αφού ένας χαμηλός τέτοιος δείκτης αφήνει περιθώρια για αύξηση της χρηματιστηριακής τιμής της μετοχής. Αν και το ιδανικό ύψος του για διάφορους λόγους, είναι δύσκολο να προσδιορισθεί, αποτελεί ένα συνοπτικό δείκτη του πώς η αγορά εκτιμά την ικανότητα της επιχείρησης να διατηρήσει σταθερή τη ροή των κερδών της .

Υπολογίζεται διαιρώντας τη μέση ή τη τρέχουσα χρηματιστηριακή τιμή μετοχής περιόδου με τα κέρδη χρήσεως ανά μετοχή σε κυκλοφορία, από την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως.

$$\text{Αριθμοδείκτης Σχέση} = \frac{\text{Χρηματιστηριακή Τιμή Μετοχής}}{\text{Τιμής Μετοχής \& Κερδών (P/E) \quad \text{Κέρδη Χρήσεως ανά Μετοχή}}$$

Όρια > 1 : τα όρια του δείκτη P/E, θα πρέπει να αξιολογούνται σε σύγκριση με αυτά των άλλων ομοειδών (κλάδου) επιχειρήσεων του χρηματιστηρίου, και σε συνδυασμό με τους δείκτες

¹⁷ Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων , Κάντζος Κωνσταντίνος, 2002

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ
“ΑΡΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ Α.Ε.”
ΜΕ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ**

χρηματιστηριακή τιμή / πωλήσεις και χρηματιστηριακή τιμή / λογιστική αξία.

Μειονεκτήματα. Το πρόβλημα του ετεροχρονισμού μεταξύ ανακοίνωσης των κερδών μιας χρήσεως και της τρέχουσας χρηματιστηριακής τιμής της μετοχής.

Χρήση 2010.

$$\begin{array}{l} \text{Αριθμοδείκτης Σχέση} \\ \text{Τιμής Μετοχής \& Κερδών (P/E)} \end{array} = \frac{\text{Χρηματιστηριακή Τιμή Μετοχής}}{\text{Κέρδη Χρήσεως ανά Μετοχή}} = \frac{0,71}{0,2094} = 3,390$$

Χρήση 2011

$$\begin{array}{l} \text{Αριθμοδείκτης Σχέση} \\ \text{Τιμής Μετοχής \& Κερδών (P/E)} \end{array} = \frac{\text{Χρηματιστηριακή Τιμή Μετοχής}}{\text{Κέρδη Χρήσεως ανά Μετοχή}} = \frac{0,532}{0,2569} = 2,070$$

Χρήση 2012.

$$\begin{array}{l} \text{Αριθμοδείκτης Σχέση} \\ \text{Τιμής Μετοχής \& Κερδών (P/E)} \end{array} = \frac{\text{Χρηματιστηριακή Τιμή Μετοχής}}{\text{Κέρδη Χρήσεως ανά Μετοχή}} = \frac{1,72}{0,2573} = 6,684$$

Αριθμοδείκτης Κερδών ανά Μετοχή.

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει τα κατά μετοχή κέρδη μιας επιχείρησης.

Χρησιμοποιείται για τη διαχρονική ανάλυση της πορείας των κερδών της επιχείρησης κατά μετοχή, ενδοεταιρικά και όχι διακλαδικά, λόγω των διαφορών στον αριθμό μετοχών μεταξύ επιχειρήσεων.

Υπολογίζεται διαιρώντας το σύνολο των καθαρών κερδών της χρήσεως προ φόρων, από την ακτάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως, με το μέσο όρο των μετοχών σε κυκλοφορία από τον ισολογισμό.

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ
“ΑΡΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ Α.Ε.”
ΜΕ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ**

$$\text{Αριθμοδείκτης Κερδών} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη Χρήσεως}}{\text{Αριθμός Μετοχών σε Κυκλοφορία}}$$

ανά Μετοχή

Χρήση 2010.

$$\text{Αριθμοδείκτης Κερδών} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη Χρήσεως}}{\text{Αριθμός Μετοχών σε Κυκλοφορία}} = \frac{2975550,97}{9742920} = 0,305$$

ανά Μετοχή

Χρήση 2011.

$$\text{Αριθμοδείκτης Κερδών} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη Χρήσεως}}{\text{Αριθμός Μετοχών σε Κυκλοφορία}} = \frac{3291135,03}{9742920} = 0,337$$

ανά Μετοχή

Χρήση 2012.

$$\text{Αριθμοδείκτης Κερδών} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη Χρήσεως}}{\text{Αριθμός Μετοχών σε Κυκλοφορία}} = \frac{3304953,64}{9742920} = 0,339$$

ανά Μετοχή

Αριθμοδείκτης Εσωτερικής (Λογιστικής) Αξίας Μετοχής.

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει την εσωτερική – λογιστική αξία μιας μετοχής.

Χρησιμοποιείται στη διαπίστωση του αν μια μετοχή στο χρηματιστήριο είναι υπεριμμημένη ή όχι, και στη διασταυρωσή του με τους δείκτες χρηματιστηριακής προς λογιστική αξία, με τους δείκτες P/E και χρηματιστηριακής αξίας μετοχών προς πωλήσεις της εταιρείας.

Υπολογίζεται διαιρώντας το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων από τον ισολογισμό με το σύνολο των μετοχών όλων των κατηγοριών σε κυκλοφορία, επίσης από τον ισολογισμό.

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ
“ΑΡΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ Α.Ε.”
ΜΕ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ**

$$\begin{array}{l} \text{Αριθμοδείκτης Εσωτερικής} \\ \text{(Λογιστικής) Αξίας Μετοχής} \end{array} = \frac{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}}{\text{Αριθμός Μετοχών σε Κυκλοφορία}}$$

Όρια. Η ανάλυση των ορίων της διακύμανσης αυτού του δείκτη, δεν έχει νόημα συγκριτικά με άλλες επιχειρήσεις, αφού η τιμή του εξαρτάται από τον αριθμό μετοχών, και που αυτός με τη σειρά του εξαρτάται από την ονομαστική τιμή που ορίζεται κατά την έκδοσή της και τον πιθανό τεμαχισμό της (split) αργότερα.

Μειονεκτήματα. Η λογιστική αξία μιας μετοχής επηρεάζεται (αυθαίρετα, πολλές φορές) από τις λογιστικές αρχές που χρησιμοποιούνται για τη μέτρηση και παρουσίαση των οικονομικών μεγεθών στις λογιστικές καταστάσεις μιας επιχείρησης.

Χρήση 2010.

$$\begin{array}{l} \text{Αριθμοδείκτης Εσωτερικής} \\ \text{(Λογιστικής) Αξίας Μετοχής} \end{array} = \frac{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}}{\text{Αριθμός Μετοχών σε Κυκλοφορία}} = \frac{34924031,50}{9742920} = 3,584$$

Χρήση 2011.

$$\begin{array}{l} \text{Αριθμοδείκτης Εσωτερικής} \\ \text{(Λογιστικής) Αξίας Μετοχής} \end{array} = \frac{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}}{\text{Αριθμός Μετοχών σε Κυκλοφορία}} = \frac{37329599,10}{9742920} = 3,831$$

Χρήση 2012.

$$\begin{array}{l} \text{Αριθμοδείκτης Εσωτερικής} \\ \text{(Λογιστικής) Αξίας Μετοχής} \end{array} = \frac{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}}{\text{Αριθμός Μετοχών σε Κυκλοφορία}} = \frac{39739426,20}{9742920} = 4,078$$

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ
“ΑΡΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ Α.Ε.”
ΜΕ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ**

ΠΙΝΑΚΑΣ 2

ΠΙΝΑΚΑΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΤΗΣ “ΑΡΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ Α.Ε.”

ΓΙΑ ΤΙΣ ΧΡΗΣΕΙΣ 2010 -2011-2012.

| ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ | 2010 | 2011 | % | 2012 | % |
|-----------------------------------|-------------|-------------|----------|-------------|----------|
| Ταμειακής Ρευστότητας | 0,00567 | 0,00311 | -45,15% | 0,0324 | 941,80% |
| Ανακύκλωσης Αποθεμάτων | 24,19 | 29,057 | 20,12% | 27,732 | -4,56% |
| Ανακύκλωσης Αποθεμάτων (μέρες) | 15 | 12,6 | -16,00% | 13,16 | 4,44% |
| Σχέσης Κεφαλαίων (Αυτονομίας) | 0,347 | 0,291 | -16,14% | 0,369 | 26,80% |
| Κεφαλαιακής Μόχλευσης | 1,877 | 1,891 | 0,75% | 1,704 | -9,89% |
| Δανειακής Επιβάρυνσης | 0,435 | 0,428 | -1,61% | 0,391 | -8,64% |
| Χρηματοδότησης Παγίων | 0,654 | 0,737 | 12,69% | 0,785 | 6,51%α |
| Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων | 0,0876 | 0,0910 | 3,88% | 0,0857 | -5,82% |
| Μικτού Κέρδους | 0,482 | 0,460 | -4,56% | 0,468 | 1,74% |
| Κόστους Πωληθέντων | 0,517 | 0,539 | 4,26% | 0,531 | -1,48% |
| Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους | 0,1079 | 0,1157 | 7,23% | 0,1001 | -13,48% |
| Εκμετάλλευσης Ιδίων Κεφαλαίων | 1,605 | 1,796 | 11,90% | 1,683 | -6,29% |
| Σχέσης Τιμής Μετοχής-Κερδών (P/E) | 3,39 | 2,070 | -38,94% | 6,684 | 222,90% |
| Κερδών ανά Μετοχή | 0,305 | 0,337 | 10,49% | 0,339 | 0,59% |
| Εσωτερικής Αξίας Μετοχής | 3,584 | 3,831 | 6,89% | 4,078 | 6,45% |

5.4. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ.

Στην εργασία αυτή αναλύσαμε τις οικονομικές καταστάσεις της εταιρείας “ΑΡΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ Α.Ε.”, σε βάθος χρόνου 3 ετών (2010-2011-2012). Χρησιμοποιήσαμε σαν μέθοδο ανάλυσης , αυτή των αριθμοδεικτών.

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ
“ΑΡΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ Α.Ε.”
ΜΕ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ**

Η πρώτη προσέγγιση της εταιρείας γίνεται μέσα από τα οικονομικά στοιχεία, όπως αυτά φαίνονται στον Πίνακα 1. Έτσι, παρατηρώντας τα, διαπιστώνουμε μια ανοδική τάση των μεγεθών αυτών, κυρίως μεταξύ των χρήσεων 2010 και 2011 (ταμειακά ισοδύναμα, πωλήσεις, κέρδη -μικτά & καθαρά-, βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις), αλλά επίσης και μια τεράστια αύξηση από το 2011 στο 2012, των ταμειακών ισοδύναμων και της τρέχουσας χρηματιστηριακής τιμής μετοχής. Παράλληλα, παρατηρούμε και σημαντική μείωση των δανειακών υποχρεώσεων και των ξένων κεφαλαίων. Τέλος, ενώ υπάρχει μείωση στα αποτελέσματα εκμετάλλευσης από την χρήση 2011 στη 2012, γεγονός που οφείλεται στη μείωση των πωλήσεων αλλά και στην αντίστοιχα σημαντική αυτή του κόστους πωληθέντων, με αποτέλεσμα τα μικτά αλλά και τα καθαρά κέρδη να μένουν στα ίδια επίπεδα.

Σε δεύτερο επίπεδο, η ανάλυση των αριθμοδεικτών, μας δείχνει μια εταιρεία με αυξητικές τάσεις τόσο στην Ταμειακή Ρευστότητα, όσο και στη Σχέση Κεφαλαίων (Ίδια/ Ξένα), πράγμα που δείχνει την προσπάθεια της εταιρείας να μειώσει τις δανειακές της υποχρεώσεις με σταθερό τρόπο. Επίσης, η Χρηματοδότηση των Παγίων της προέρχεται κατά ένα μεγάλο ποσοστό από τα δικά της κεφάλαια. Οι δείκτες Κεφαλαιακής Μόχλευσης και Δανειακής Επιβάρυνσης, επιβεβαιώνουν αυτό που προαναφέρθηκε, για την προσπάθεια μείωσης των χρεών της. Εξάλλου, οι συγκεκριμένοι φανερώνουν, το κατά πόσο είναι ή όχι επιβαρυνμένη με χρέη σε τρίτους μια οικονομική μονάδα (όσο πιο μεγάλοι οι δείκτες, τόσο πιο υπερχρεωμένη είναι αυτή). Ο δείκτης Μικτού Κέρδους, ενώ παρουσιάζει μείωση το 2011 σε σχέση με το 2010, το 2012 εμφανίζει μια μικρή αύξηση της τάξεως του 1,74%, που σαν αποτέλεσμα έχει την ενίσχυση της εταιρείας στην προσπάθειά της να καλύψει τα λειτουργικά της έξοδα, και στην εμφάνιση τελικά, καθαρού κέρδους.

Ο δείκτης Κόστους Πωληθέντων, ακολουθεί σε γενικές γραμμές αυτόν του μικτού κέρδους, με μια σημαντική άυξηση το 2011 και μια μικρή μείωση το 2012.

Ο δείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους ενώ έχει αυξητική τάση το 2011, παρουσιάζει μια σημαντική μείωση το 2012, γεγονός που δείχνει τη μείωση του ποσοστού καθαρού κέρδους, επί των πωλήσεων, ίσως λόγω της τρέχουσας οικονομικής κατάστασης, που επικρατεί στη χώρα μας τα τελευταία χρόνια. Όμως, επειδή, όπως πολλοί λένε, “ το κέρδος έρχεται από τις πωλήσεις”, γι' αυτό και τα κέρδη και το 2011, και το 2012, κυμαίνονται στα ίδια επίπεδα (Πίνακας 1).

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ
“ΑΡΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ Α.Ε.”
ΜΕ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ**

Ο δείκτης Εκμετάλλευσης Ιδίων Κεφαλαίων και στις τρεις χρήσεις, είναι οριακά πάνω από το 1, που σημαίνει πως η επιχείρηση, σε σχέση με τις πωλήσεις, χρησιμοποιεί ένα μικρό μέρος των ιδίων κεφαλαίων της, γεγονός που από τη μια προσφέρει μικρό κέρδος στους μετόχους, ενώ από την άλλη παρέχει μεγαλύτερη ασφάλεια στους πιστωτές της λόγω της σχέσης ιδίων προς ξένα κεφάλαια.

Ο δείκτης P/E, τις δύο πρώτες χρήσεις κυμαίνεται σε χαμηλά επίπεδα, μάλιστα το 2011 παρουσιάζει μείωση κατά 38,94%, ενώ το 2012 ανεβαίνει κατακόρυφα (+222,9%), κι αυτό μας δείχνει πως η μετοχή της εταιρείας έχει πλέον αξιολογηθεί από τους επενδυτές, που την εμπιστεύονται και την αγοράζουν με έντονη την προσδοκία της διατήρησης της κερδοφόρας πορείας της, μέσα στα πλαίσια της τρέχουσας οικονομικής κατάστασης.

Ο δείκτης Κερδών ανά Μετοχή έχει κι αυτός αυξητική τάση το 2011, ενώ τείνει να σταθεροποιηθεί το 2012. Και ο δείκτης Εσωτερικής Αξίας της Μετοχής δείχνει άνοδο, σε ίδια όμως επίπεδα ανά χρονιά και το 2011, και το 2012, ανάλογη της γενικότερης πορείας της εταιρείας.

Τελειώνοντας, καταλήγουμε στο συμπέρασμα, πως η εταιρεία έχει κερδοφόρο ανάπτυξη τα τελευταία 2 χρόνια – αύξηση των πωλήσεών της, μείωση των δανειακών της υποχρεώσεων και οφειλών προς τρίτους (Ξένα Κεφάλαια)-, ενώ την τελευταία χρήση έχουμε ιλιγγιώδη αύξηση των ταμειακών της διαθεσίμων. Η ανακύκλωση των αποθεμάτων παρουσιάζει σταθερή μείωση, που σημαίνει πως τα αποθέματα της εταιρείας, όλο και πιο γρήγορα μπορούν να μετατραπούν σε μετρητά και πάλι σε αποθέματα.

Όλη η προσπάθεια της εταιρείας, για την θετική εξέλιξή της, φαίνεται ν' αποφέρει καρπούς, αφού τελικά βλέπουμε μια αύξηση των καθαρών κερδών της, όπως επίσης και αύξηση της τιμής της μετοχής της, και κατά συνέπεια την βελτίωση της θέσης της στο οικονομικό περιβάλλον της χώρας, αφού και τα προϊόντα της είναι ευρείας κατανάλωσης και προτιμητέα από μεγάλο κομμάτι του ελληνικού αγοραστικού κοινού.

Συμπεραίνουμε, λοιπόν, πως για την “Αρτοβιομηχανία Καραμολέγκος Α.Ε.”, ίσως η ελληνική κρίση να μην ήρθε ποτέ, αφού κάθε χρόνο αυξάνει και τον τζίρο της και την κερδοφορία της, αλλά και στοχεύει στην επεκτασή της και στην αγορά του εξωτερικού.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- Κάντζος Κωνσταντίνος ,Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων , Interbooks , 2002.
- Συκιανάκης Νικόλαος, Εκπαιδευτικά Φύλλα για την Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων, 2011.
- Πετράκη Αναστασία , Ανάλυση & αξιολόγηση του κλάδου “Τροφίμων & Ποτών” με τη χρήση χρηματοοικονομικών δεικτών ,(Μεταπτυχιακή Εργασία), ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ, 2011.
- Ζαχαροπούλου Αφροδίτη, “Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων”, (Πτυχιακή Εργασία), Τ.Ε.Ι. ΚΡΗΤΗΣ, ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ, 2010.
- Αρτοβιομηχανία Καραμολέγκος Α.Ε., Οικονομική Έκθεση, 2010.
- Αρτοβιομηχανία Καραμολέγκος Α.Ε., Οικονομική Έκθεση, 2011.
- Αρτοβιομηχανία Καραμολέγκος Α.Ε., Οικονομική Έκθεση, 2012.

e- ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- [http://www.karamolegos-bkr.gr/ products](http://www.karamolegos-bkr.gr/products)
- <http://www.newsbomb.gr/chrhma/psonizo-ellinika>
- <http://foodandbeverage-gr.blogspot.gr/2011>
- <http://www.marketzone.gr/sites.blogs>
- <http://www.iobe.gr/index.asp?a>
- <http://www.nefeli.lib.teicrete.gr>