



ΑΝΩΤΑΤΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΠΕΙΡΑΙΑ
ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟΥ ΤΟΜΕΑ

**ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΒΑΣΕΙ
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ ΟΛΥΜΠΟΣ Α.Ε. – ΝΕΟΓΑΛ Α.Ε.
ΓΙΑ ΤΗΝ ΠΕΝΤΑΕΤΙΑ 2012 ΕΩΣ 2016**



ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ: ΓΚΟΥΜΑΣ ΣΠΥΡΙΔΩΝ

ΠΙΡΠΙΡΗΣ ΑΝΤΩΝΙΟΣ ΑΜ: 15061

ΣΟΥΛΗΣ ΝΙΚΟΛΑΟΣ ΑΜ: 15017

ΠΕΙΡΑΙΑΣ 2018

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

Σελ.

Εισαγωγή

Εισαγωγή.....	4
---------------	---

Κεφάλαιο 1^ο

Προφίλ Εταιριών

1.1 Εταιρία Όλυμπος Α.Ε.

1.1.1 Οι Αξίες μας.....	5
1.1.2 Ιστορία.....	6
1.1.3 Ελληνικό Σήμα.....	8
1.1.4 Ελληνικές Ζωοτροφές Μη Μεταλλαγμένες.....	10
1.1.5 Όσο υπάρχουν Έλληνες.....	11
1.1.6 Προϊόντα.....	11

1.2 Εταιρία Νεογάλ Α.Ε.

1.2.1 Ποιοι είμαστε.....	14
1.2.2 Η ιστορία μας.....	14
1.2.3 Ο στόχος μας.....	15
1.2.4 Η παραγωγή μας.....	16
1.2.5 Το γάλα μας.....	16
1.2.6 Ποιότητα.....	17
1.2.7 Τα προϊόντα μας.....	18

Κεφάλαιο 2^ο

Χρησιμότητα Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης

2.1 Εισαγωγή.....	20
2.2 Αριθμοδείκτες.....	21
2.3 Χρησιμότητα Αριθμοδεικτών.....	23
2.4 Κατηγορίες Αριθμοδεικτών.....	24
2.5 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας.....	28
2.6 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας.....	37
2.7 Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας.....	41
2.8 Αριθμοδείκτες Διαρθρώσεων Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας.....	51

Κεφάλαιο 3^ο

Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων των Εταιριών

ΟΛΥΜΠΙΟΣ Α.Ε. – ΝΕΟΓΑΛ Α.Ε. για την πενταετία 2012 έως 2016

3.1 Εισαγωγή.....	55
3.2 Όλυμπος Α.Ε.	
3.2.1 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας.....	55
3.2.2 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας.....	58
3.2.3 Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας.....	60
3.2.4 Αριθμοδείκτες Διαρθρώσεων Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας.....	63

3.3 Νεογάλ Α.Ε.

3.3.1 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας.....	66
3.3.2 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητα.....	68
3.3.3 Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας.....	70
3.3.4 Αριθμοδείκτες Διαρθρώσεων Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας.....	72

3.4 Σύγκριση και σχολιασμός αριθμοδεικτών

3.4.1 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας.....	74
3.4.2 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητα.....	76
3.4.3 Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας.....	80
3.4.4 Αριθμοδείκτες Διαρθρώσεων Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας.....	83

Κεφάλαιο 4^ο

Συμπεράσματα - Συμβουλές.....	87
-------------------------------	----

Βιβλιογραφία

Βιβλιογραφία.....	90
-------------------	----

Παραρτήματα

Οικονομικά Στοιχεία Όλυμπος Α.Ε.	91
Οικονομικά Στοιχεία Νεογάλ Α.Ε.	96

Εισαγωγή

Στην παρούσα πτυχιακή εργασία θα ασχοληθούμε με την ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων δύο εταιριών, της Όλυμπος Α.Ε. και της Νεογάλ Α.Ε., βάση κάποιων αριθμοδεικτών. Συγκεκριμένα, θα αναλύσουμε και θα συγκρίνουμε την ρευστότητα, την αποδοτικότητα, την κυκλοφοριακή ταχύτητα και την διάρθρωση κεφαλαίων και βιωσιμότητας των δύο εταιριών.

Στο πρώτο κεφάλαιο θα γνωρίσουμε τις δύο εταιρίες και θα δούμε την ιστορία κάθε μίας, καθώς και τα προϊόντα τα οποία παράγουν και για τα οποία είναι γνωστά. Θα αναφερθούμε, επίσης, στις αξίες, στον στόχο που έχουν και στην ποιότητα των πρώτων υλών τους.

Στο δεύτερο κεφάλαιο θα διακρίνουμε την χρησιμότητα που έχουν οι αριθμοδείκτες στην ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων και θα αναφέρουμε λεπτομερώς τις κατηγορίες τις οποίες χωρίζονται, την χρησιμότητα και τα αποτελέσματα κάθε δείκτη ξεχωριστά.

Στο τρίτο κεφάλαιο θα υπολογίσουμε, με βάση τις Οικονομικές Καταστάσεις των εταιριών, τους παραπάνω αριθμοδείκτες για κάθε εταιρία χωριστά και θα ακολουθήσει η ανάλυση του κάθε αριθμοδείκτη και η σύγκριση των αριθμοδεικτών των δύο εταιριών, μέσα από την οποία θα σχολιάσουμε τα επιμέρους στοιχεία των εταιριών μεταξύ τους.

Τέλος, στο τέταρτο κεφάλαιο θα κλείσουμε με κάποια συμπεράσματα που προέκυψαν μετά την σύγκριση των δύο εταιριών και θα αναφερθούμε σε κάποια στοιχεία του κλάδου τις γαλακτοβιομηχανίας και σε κάποιες χρήσιμες συμβουλές προς τις επιχειρήσεις αυτές.

Κεφάλαιο 1^ο

Προφίλ Εταιριών

1.1 Εταιρία Όλυμπος Α.Ε.

1.1.1 Οι Αξίες μας

Είμαστε αφοσιωμένοι στο να προσφέρουμε προϊόντα κορυφαίας ποιότητας που συμβάλλουν στην υγιεινή και ισορροπημένη διατροφή του σύγχρονου ανθρώπου. Οι Αξίες μας αποτελούν τον οδηγό με τον οποίο πορευόμαστε και είναι οι εξής:

1. Πρώτες Ύλες

Είμαστε πιστά προσανατολισμένοι στην παραγωγή προϊόντων με ελληνικές πρώτες ύλες διαφυλάσσοντας την ελληνική πρωτογενή παραγωγή και ενισχύοντας τους Έλληνες παραγωγούς αφού χρησιμοποιούμε μόνο ελληνικές πρώτες ύλες για την παραγωγή των προϊόντων μας.

2. Καταναλωτής

Η ποιότητα και ασφάλεια των προϊόντων αντανακλάται σε όλα τα στάδια της παραγωγικής διαδικασίας και πιο συγκεκριμένα στην προσεκτική συλλογή του φρέσκου νωπού γάλακτος και την επεξεργασία του, στον απόλυτα υγιεινό τρόπο συσκευασίας και τις άριστες συνθήκες αποθήκευσης προσφέροντας έτσι στον καταναλωτή προϊόντα ανώτερης ποιότητας, κάτι το οποίο αποτελεί ηθική δέσμευση για εμάς.

3. Άνθρωποι

Σεβόμαστε τον κάθε άνθρωπο ξεχωριστά, για αυτό και επενδύουμε στη συνεχή εκπαίδευση των εργαζομένων μας και φροντίζουμε για ένα καλύτερο εργασιακό περιβάλλον.

4. Περιβάλλον

Στην ΟΛΥΜΠΙΟΣ γνωρίζουμε ότι η ανάπτυξη της οικονομίας εξαρτάται άμεσα από την βιωσιμότητα του οικοσυστήματος. Συμβάλλουμε ενεργά στην προστασία του περιβάλλοντος και στην εξοικονόμηση των φυσικών μας πόρων ελαχιστοποιώντας τις επιπτώσεις των δραστηριοτήτων μας στο φυσικό περιβάλλον.

5. Κοινωνική Υπευθυνότητα

Εμείς στην ΟΛΥΜΠΙΟΣ αναγνωρίζουμε την ευθύνη που μας αναλογεί απέναντι στην κοινωνία και το περιβάλλον, για αυτό καθημερινά φροντίζουμε να είμαστε αντάξιοι της εμπιστοσύνης της κοινωνίας.

6. Αυθεντικότητα -Αγνότητα

Τα προϊόντα μας παράγονται από ελληνικές πρώτες ύλες άριστης ποιότητας, στοχεύοντας έτσι, σε ασφαλή και ποιοτικά προϊόντα.

7. Αξιοπιστία

Σεβόμαστε τον καταναλωτή και καθημερινά φροντίζουμε για το καλύτερο, διατηρώντας μία σχέση εμπιστοσύνης και αξιοπιστίας.

1.1.2 Ιστορία

Η ιστορία μας ξεκινά από το 1965, τότε που στις πρώτες μας εγκαταστάσεις, στο κέντρο της Λάρισας, αρχίσαμε να συγκεντρώνουμε γάλα από κτηνοτρόφους της περιοχής για να φτιάξουμε τα αυθεντικά, παραδοσιακά, τοπικά προϊόντα μας. Από τότε, κύλησε πολύ... γάλα στην καρδάρα, μέχρι να φτάσουμε στο 1998. Τότε ήταν που πραγματοποιήθηκε η μεταφορά μας από το κέντρο της Λάρισας στις σημερινές μας εγκαταστάσεις, στη Γυρτώνη Λάρισας, διατηρώντας πάντα τη συνεργασία με τους κτηνοτρόφους της περιοχής και εστιάζοντας στο υψηλό επίπεδο των

συνθηκών διατροφής και διαβίωσης των αγελάδων, τα οποία αποτελούν τη βασικότερη εγγύηση για ένα γάλα άριστο, με πλούσια γεύση, κατάλληλο για όλη την οικογένεια.

Μέχρι το 2000 δραστηριοποιούμαστε τοπικά στην περιοχή της Θεσσαλίας, με μεγαλύτερη διανομή στην τοπική αγορά της Λάρισας. Η επόμενη χρονιά, το 2001, είναι η χρονιά που αρχίζουμε να διαθέτουμε τα προϊόντα μας σε όλη την Ελλάδα. Αυτό θα σηματοδοτηθεί από μια πρωτοποριακή για την εποχή κίνηση, αφού πρώτοι στην Ελλάδα, διαθέσαμε το Φρέσκο Επιλεγμένο Γάλα ΟΛΥΜΠΟΣ σε διάφανη φιάλη.

Όσο ξεχωριστή ήταν αυτή η επιλογή, άλλο τόσο και ακόμα πιο ξεχωριστό ήταν το Φρέσκο Επιλεγμένο Γάλα ΟΛΥΜΠΟΣ, χάρη στις προδιαγραφές της Α' ύλης, που ήταν και είναι, τουλάχιστον, 50% πιο αυστηρές από τα όρια της ευρωπαϊκής νομοθεσίας, αλλά και το γεγονός του ότι η συλλογή του γίνεται από κτηνοτροφικές μονάδες σε μικρές αποστάσεις από τις εγκαταστάσεις μας. Η κορυφαία ποιότητα της Α' ύλης, του γάλακτος, ήταν ένα από τα συστατικά της πρωτοφανούς επιτυχίας της ΟΛΥΜΠΟΣ.

Η εμπειρία τριών γενιών γαλακτοπαραγωγών κουβαλώντας τις μνήμες του οικογενειακού τυροκομείου στο υπόγειο του πατρικού σπιτιού και τις συμβουλές του πατέρα που πάντα έλεγε «πως αν δεν έχεις καλό γάλα δεν πρόκειται να φτιάξεις καλό τυρί», η πιστή προσήλωση στα πιστεύω και τις αξίες του αυθεντικού, παραδοσιακού τρόπου ζωής και παραγωγής των προϊόντων, αλλά και η ειλικρίνεια που χαρακτηρίζει την ΟΛΥΜΠΟΣ, μας βοήθησε να χτίσουμε σχέσεις εμπιστοσύνης και αμεσότητας με τον καταναλωτή που μέχρι σήμερα αποτελεί ένα από τα σημαντικότερα πλεονεκτήματά μας.

Την δεκαετία του 2000-2010 με πανελλήνια πλέον δραστηριότητα και με συνεχή επέκταση της γκάμας των προϊόντων μας, ξεκινάμε και τις εξαγωγές σε όλο και περισσότερες χώρες. Έτσι σήμερα δίνουμε τη δυνατότητα σε ανθρώπους από 34 χώρες να απολαύσουν τα προϊόντα μας και να ευεργετηθούν από τις αξίες της ελληνικής μεσογειακής διατροφής και των αυθεντικών ελληνικών προϊόντων.

Παράλληλα, δίνουμε την ευκαιρία σε χιλιάδες Έλληνες να εργαστούν, συμβάλλουμε με τις εξαγωγές μας στην ελληνική οικονομία και επενδύουμε συνεχώς, έχοντας έτσι μερίδιο στην προσπάθεια της οικονομικής ανάπτυξης της χώρας.

Φέτος, συμπληρώνουμε 50 χρόνια αδιάκοπης λειτουργίας. Και πιστεύουμε πως, με την ευκαιρία της επετείου αυτής, δεν υπάρχει κάτι πιο ουσιαστικό από το να δεσμευτούμε να συνεχίσουμε να είμαστε πάντα δίπλα στον Έλληνα καταναλωτή, με εμπιστοσύνη και ειλικρίνεια, αλλά και να στηρίζουμε την ελληνική πρωτογενή παραγωγή, θεωρώντας ότι η ελληνική γη μπορεί να παράγει εξαιρετικά προϊόντα, τα οποία εμείς, στην ΟΛΥΜΠΟΣ, μπορούμε να αξιοποιήσουμε προσφέροντας στον καταναλωτή ελληνικά προϊόντα ανώτερης ποιότητας και γεύσης.

1.1.3 Ελληνικό Σήμα

Σύντομα θα αρχίσετε να διακρίνετε στα προϊόντα **ΟΛΥΜΠΟΣ** μια **καρδιά** με την **ελληνική σημαία**. Προβάλλεται μάλιστα και στην τηλεόραση ένα διαφημιστικό που σας ενημερώνει σχετικά. Αυτή η καρδιά στα χρώματα της ελληνικής σημαίας είναι το **Ελληνικό Σήμα**, μια πρωτοβουλία του Υπουργείου Οικονομίας, Υποδομών, Ναυτιλίας & Τουρισμού που απονέμεται σε επιχειρήσεις που παράγουν προϊόντα στην **Ελλάδα** και μόνο από **ελληνικές πρώτες ύλες**.

Σκοποί της πρωτοβουλίας αυτής είναι:

- η **προώθηση** των τοπικών προϊόντων και της τοπικής επιχειρηματικότητας
- η **αποφυγή** φαινομένων παραπλάνησης των καταναλωτών
- η **προστασία** των συμφερόντων των παραγωγών από απομιμήσεις και αθέμιτο ανταγωνισμό
- και η **ενίσχυση** της ανταγωνιστικότητας των ελληνικών επιχειρήσεων.

Όπως θα περίμενε κάθε καταναλωτής, η **ΟΛΥΜΠΟΣ** είναι η **πρώτη εταιρεία** που παίρνει το Ελληνικό Σήμα. Το παίρνει δηλαδή, όπως θα έλεγε και ο λαός... **με τα τσαρούχια!** Και αυτό, φυσικά, μόνο τυχαίο δεν είναι. Σταθερά προσηλωμένοι στην ελληνικότητα των προϊόντων μας, και πιστοί στη φιλοσοφία μας για στήριξη του **Έλληνα παραγωγού**, εμείς στην **ΟΛΥΜΠΟΣ** είχαμε πάντα και συνεχίζουμε να έχουμε μια πολύ ιδιαίτερη σχέση με την παράδοση. Η εικόνα του ελληνικού χωριού, του παραγωγού που μοχθεί καθημερινά και του **αυθεντικά ελληνικού προϊόντος** είναι άμεσα συνδεδεμένη στην καρδιά του Έλληνα καταναλωτή με την **ΟΛΥΜΠΟΣ**. Είναι λογικό λοιπόν η «ελληνική καρδιά» να βρίσκει τη φυσική

της θέσης πάνω στις συσκευασίες μας. Σιγά-σιγά και σταδιακά, όσο προχωρούν οι διαδικασίες ετοιμασίας των νέων συσκευασιών, θα βρίσκετε ολοένα και περισσότερα προϊόντα ΟΛΥΜΠΟΣ με το **Ελληνικό Σήμα**, στα ψυγεία των Super Market. Έτσι, αυτό που μέχρι σήμερα ξέρατε για τα προϊόντα ΟΛΥΜΠΟΣ θα είναι πλέον εμφανές και με τον πιο επίσημο τρόπο.

Κλείνοντας, θα θέλαμε να σας ανοίξουμε τη δική μας καρδιά μιλώντας για το τι σημαίνει για μας η απονομή του **Ελληνικού Σήματος** στα προϊόντα μας. Είναι κάτι που μας γεμίζει χαρά και περηφάνια, αλλά και που μας κάνει να αισθανόμαστε επιτέλους δικαιωμένοι! Η ΟΛΥΜΠΟΣ ζητούσε επισήμως εδώ και πολύ καιρό τη θέσπιση μιας τέτοιας διαδικασίας πιστοποίησης της ελληνικότητας των προϊόντων. Επίσης, μεγάλο μέρος της επικοινωνίας μας βασιζόταν ακριβώς σε αυτό, την **καταγωγή** μας. Ήταν μάλιστα η πρώτη εταιρεία που υπέβαλε αίτηση για να λάβει το σήμα. Έτσι, εύκολα αντιλαμβάνεται κανείς πόσο μας χαροποιεί η συγκεκριμένη εξέλιξη.

Επιτέλους, ένα σήμα δικαίωσης για την εταιρεία μας και τους ανθρώπους μας.

ΟΛΥΜΠΟΣ μία ζωή ελληνική- ένα σήμα δικαίωσης.



1.1.4 Ελληνικές Ζωοτροφές Μη Μεταλλαγμένες

Η ΟΛΥΜΠΟΣ, ανταποκρινόμενη στην ανάγκη των καιρών, ανέλαβε τις απαραίτητες πρωτοβουλίες, από την πρώτη στιγμή, για λύση στην παραγωγή ελληνικών καθαρών ζωοτροφών και για περιορισμό των εισαγωγών αγροτικών προϊόντων, καταθέτοντας πρόταση για την αναγέννηση της ελληνικής υπαίθρου, την τόνωση της απασχόλησης και την ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας.

Από τον Ιούνιο 2011, και σε συνεργασία με το εργαστήριο Γενετικής και Βελτίωσης Φυτών του Τμήματος Γεωπονίας Φυτικής Παραγωγής και Αγροτικού Περιβάλλοντος του Πανεπιστημίου Θεσσαλίας όπως και με το Ινστιτούτο Κτηνοτροφικών Φυτών του Ελληνικού Γεωργικού Οργανισμού «ΔΗΜΗΤΡΑ» (ΕΘΙΑΓΕ), ξεκινήσαμε ερευνητικό έργο με στόχο τη μελέτη της καλλιέργειας μη τροποποιημένων γενετικά πρωτεϊνούχων κτηνοτροφικών φυτών σε διατοπικά πιλοτικά πειράματα αγρού διάρκειας 28 μηνών. Ως ΟΛΥΜΠΟΣ, είμαστε περήφανοι που δημιουργούμε ένα νέο όραμα στην ομάδα συνεργατών που εργάζεται συστηματικά σε αυτό το έργο και στους παραγωγούς κτηνοτρόφους και αγρότες. Φιλοδοξούμε να εμπνεύσουμε και να πρωτοστατήσουμε στη δημιουργία ενός νέου ελληνικού δικτύου συμβολαιακής γεωργίας για καθαρές ελληνικές ζωοτροφές, και αγνά προϊόντα υψηλής ποιότητας. Υπερασπιζόμαστε το δικαίωμα της ελεύθερης επιλογής των καταναλωτών και με υπευθυνότητα θα συνεχίσουμε να σας κρατάμε ενήμερους. Εμείς, στην ΟΛΥΜΠΟΣ, σχεδιάζουμε και υλοποιούμε με υπευθυνότητα, διατηρούμε το όραμα ζωντανό και φιλοδοξούμε να συνεισφέρουμε στην ανάπτυξη της πρωτογενούς παραγωγής, στην αύξηση της απασχόλησης, στη μείωση των εισαγωγών αγροτικών προϊόντων και βελτίωση του ισοζυγίου αυτών, καθώς και στην ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας. Περισσότερο όμως, θέλουμε να συμβάλλουμε στη δημιουργία μιας νέας, σύγχρονης αντίληψης για την πρωτογενή παραγωγή, βασισμένη σε ελληνικές παραδοσιακές αξίες, που τόσο ανάγκη έχει ο τόπος μας. Η προσήλωσή μας στην παραγωγή αγνών προϊόντων υψηλής ποιότητας είναι διαρκής.

1.1.5 Όσο υπάρχουν Έλληνες

Αλήθεια, που φτιάχνονται τα γαλακτοκομικά σας; Που ακριβώς είναι τα ζώα από τα οποία προέρχεται το γάλα και τι τρώνε; Ποιοι είναι οι κτηνοτρόφοι που συνεργάζονται; Ωραίες οι διαφημίσεις και τα κάστινγκ και τα στάιλινγκ, αλλά πίσω από αυτά, πάνω στα βουνά, τι γίνεται;

Εκεί, υπάρχει ακόμα μια Ελλάδα ζωντανή, πλούσια και αυθεντική. Εκεί, κάποιοι νομάδες και παραδοσιακοί κτηνοτρόφοι, που δεν έχουν 'βολευτεί' και που θεωρούν τιμή τους να είναι κτηνοτρόφοι, παράγουν γάλα για την ΟΛΥΜΠΟΣ. Υπάρχουν ακόμα αυτοί οι Έλληνες, γνωρίστε τους!

1.1.6 Προϊόντα

- **Γάλα:** Το άρωμα της ελληνικής υπαίθρου... Η φροντίδα της φύσης μας... Η



αφοσίωση και η φροντίδα των ανθρώπων μας... Όλα αυτά μαζί είναι το γάλα ΟΛΥΜΠΟΣ! Στην ΟΛΥΜΠΟΣ καθημερινά συλλέγουμε το γάλα από κοντινές αποστάσεις από τις εγκαταστάσεις μας έτσι ώστε να σας προσφέρουμε ό,τι πιο φυσικό, ό,τι πιο ελληνικό, ό,τι πιο γευστικό για εσάς και τα παιδιά σας. Με σύμμαχο τους 80 γαλακτοπαραγωγούς μας

παράγουμε το γάλα ΟΛΥΜΠΟΣ, ένα γάλα άξιο εμπιστοσύνης.

- **Γιαούρτι:** Τα γιαούρτια ΟΛΥΜΠΟΣ παράγονται μόνο από 100% ελληνικό



φρέσκο γάλα, το οποίο συλλέγεται με καθημερινή φροντίδα από τους 80 συνεργαζόμενους γαλακτοπαραγωγούς μας. Παράγοντας τα με παραδοσιακές μεθόδους, σας προσφέρουμε μια ολοκληρωμένη σειρά γιαουρτιών, υποσχόμενοι ότι θα σας προσφέρουν αυθεντικές, αγνές, γνήσιες γεύσεις.

- **Κεφίρ:** Το Κεφίρ γνωστό εδώ και αιώνες, καταναλώνεται σε κάθε γωνιά της γης αποτελώντας έναν πολύτιμο σύμμαχο για τον ανθρώπινο οργανισμό αφού:



Αποτελεί πολύ καλή πηγή ασβεστίου το οποίο:

- Συμβάλλει στη φυσιολογική λειτουργία των πεπτικών ενζύμων.
- Συμβάλλει στη φυσιολογική λειτουργία των μεταβολικών διεργασιών που αποσκοπούν στην παραγωγή ενέργειας.
- Απαιτείται για τη διατήρηση της φυσιολογικής κατάστασης των οστών και δοντιών.
- Αποτελεί πολύ καλή πηγή πρωτεϊνών οι οποίες συμβάλλουν στην αύξηση της μυϊκής μάζας και στη διατήρηση της φυσιολογικής κατάστασης των οστών.
- Έχει μειωμένη περιεκτικότητα σε κορεσμένα λιπαρά οξέα. Η μείωση της κατανάλωσης κορεσμένων λιπαρών συμβάλλει στη διατήρηση των φυσιολογικών επιπέδων χοληστερόλης στο αίμα.
- Έχει μειωμένη περιεκτικότητα σε νάτριο. Η μείωση της κατανάλωσης νατρίου συμβάλλει στη διατήρηση της φυσιολογικής αρτηριακής πίεσης.

Τώρα μπορείτε να απολαμβάνετε όλα τα οφέλη των θρεπτικών συστατικών του κεφίρ στα μοναδικά προϊόντα, φτιαγμένα με την αυθεντική συνταγή, μόνο από 100% ελληνικό γάλα και καλλιέργεια κεφίρ.

- **Τυροκομικά:** Στην ΟΛΥΜΠΟΣ εκτιμούμε ιδιαίτερα τα αυθεντικά προϊόντα.



Επιλέγουμε και σας προσφέρουμε τα πιο αγνά παραδοσιακά τυροκομικά προϊόντα όλων των κατηγοριών, τα οποία ωριμάζουν κατάλληλα και συσκευάζονται με ασφάλεια, ώστε να διατηρούν την πλούσια και μεστή τους γεύση.

Επιλέξτε την ιδανική γεύση για εσάς μέσα από την ποικιλία που σας προσφέρει η ΟΛΥΜΠΟΣ.

➤ **Βούτυρα:** Παράγονται από φρέσκο ελληνικό γάλα. Βασισμένα στο μεράκι και στην παράδοση.

➤ **Ροφήματα Αμυγδάλου:** Στην ΟΛΥΜΠΟΣ πιστοί στην αξία των προϊόντων του τόπου μας, σταθεροί στην προτίμησή μας στους Έλληνες παραγωγούς και στην ανάπτυξη της πρωτογενούς παραγωγής, δημιουργήσαμε για σας τα ροφήματα Αμυγδάλου ΟΛΥΜΠΟΣ από τα καλύτερα ελληνικά Αμύγδαλα.



Συλλέγουμε τα καλύτερα Αμύγδαλα από την περιοχή της Λάρισας και σας προσφέρουμε ένα ρόφημα με

χαμηλά λιπαρά και θερμίδες αλλά με την υψηλή θρεπτική αξία των ελληνικών καρπών.

Τα αμύγδαλα είναι καρποί πλούσιοι σε πρωτεΐνες, σε φυτικές ίνες, σε ανόργανα άλατα και βιταμίνες. Τα νέα Ροφήματα Αμυγδάλου ΟΛΥΜΠΟΣ έχουν χαμηλή περιεκτικότητα σε λίπη, είναι πλούσια σε πρωτεΐνες, φυτικές ίνες, ασβέστιο & βιταμίνες (B & E). Ιδιαίτερα η βιταμίνη E είναι μια λιποδιαλυτή βιταμίνη με αντιοξειδωτική δράση.

Διατίθεται σε τρεις υπέροχες γεύσεις Φυσική, Χωρίς Ζάχαρη και Με Κακάο.

Τα ροφήματα αμυγδάλου ΟΛΥΜΠΟΣ είναι κατάλληλα για χορτοφάγους και για όσους δεν καταναλώνουν γαλακτοκομικά προϊόντα.

Απολαύστε τη γεύση των ελαφρώς ψημένων αμυγδάλων και προσθέσετε στη διατροφή σας μια σειρά από υψηλής ποιότητας και θρεπτικής αξίας ροφήματα, πάντα με την εγγύηση της ΟΛΥΜΠΟΣ!

(Ηλεκτρονική σελίδα: “ΟΛΥΜΠΟΣ”)

1.2 Εταιρία Νεογάλ Α.Ε.

1.2.1 Ποιοι είμαστε

Η Βιομηχανία Γάλακτος Δράμας Α.Ε με διακριτικό τίτλο «ΝΕΟΓΑΛ» ιδρύθηκε το 1964 στην Δράμα και αποτελεί μία από τις πρώτες γαλακτοβιομηχανίες της Βορείου Ελλάδος. Η εταιρία δραστηριοποιείται στην παραγωγή γαλακτοκομικών προϊόντων με σημαντική παρουσία στην τοπική αγορά και όχι μόνο, κατέχει το 4,5% περίπου του φρέσκου παστεριωμένου γάλακτος πανελλαδικά με βάση τα σημερινά δεδομένα. Η Νεογάλ μπορεί να χαρακτηριστεί ως μια ιστορική επιχείρηση όχι μόνο γιατί είναι από τις πρώτες βιομηχανίες γάλακτος στην Βόρεια Ελλάδα αλλά γιατί είναι από τις λίγες επιχειρήσεις που καταφέρνει να επιβιώσει και να αναπτυχθεί διατηρώντας τον συνεταιριστικό της ρόλο. Σχεδόν όλοι οι παραγωγοί είναι και μέτοχοί της.

Οργανόγραμμα:

Σεβαστίδης Χριστόφορος	Διευθύνων Σύμβουλος
Γεωργιάδης Αναστάσιος	Υπεύθυνος Παραγωγής
Παλτσόκας Γεώργιος	Υπεύθυνος Πωλήσεων
Συργιάννη Αναστασία	Υπεύθυνη Λογιστηρίου
Ράντζος Κωνσταντίνος	Υπεύθυνος Ποιοτικού Ελέγχου
Κόττας Χαράλαμπος	Υπεύθυνος Τεχνικού Τμήματος

1.2.2 Η ιστορία μας

Η Βιομηχανία Γάλακτος Δράμας Α.Ε με διακριτικό τίτλο «ΝΕΟΓΑΛ» ιδρύθηκε το 1964 στην Δράμα και αποτελεί μία από τις πρώτες γαλακτοβιομηχανίες της Βορείου Ελλάδος. Η εταιρία δραστηριοποιείται στην παραγωγή γαλακτοκομικών προϊόντων με σημαντική παρουσία στην τοπική αγορά και όχι μόνο, κατέχει το 4% περίπου του φρέσκου παστεριωμένου γάλακτος πανελλαδικά με βάση τα σημερινά δεδομένα.

Η εταιρία ιδρύθηκε με αρχικούς μετόχους την Αγροτική Τράπεζα κατά 60% και την Ένωση Γαλακτοκομικών Συνεταιρισμών Ν. Δράμας – Καβάλας κατά 40%. Το 1965 η εταιρία δημιούργησε στις ιδιόκτητες εγκαταστάσεις της το πρώτο και μοναδικό στην περιοχή εργοστάσιο επεξεργασίας γαλακτοκομικών προϊόντων υψηλής ποιότητας. Το 1978, η Εταιρία παρακολουθώντας τις εξελίξεις στην Ελλάδα αλλά και στην παγκόσμια αγορά, εγκατέστησε γραμμή παραγωγής γιαούρτης ευρωπαϊκού τύπου για την παραγωγή γιαουρτιών, καθώς επίσης και το περίφημο ελληνικό στραγγιστό γιαούρτι. Το 1986 προχωράει για ακόμη μία φορά στον εκσυγχρονισμό της γραμμής Εμφιαλώσεως με μηχανήματα νέας τεχνολογίας κατάλληλα για συσκευασία του γάλακτος σε χάρτινες συσκευασίες, προσαρμοσμένες στις απαιτήσεις της αγοράς και τις ανάγκες των καταναλωτών.

Από το 1990 ξεκινάει η προμήθεια και παραγωγή ψυκτικών θαλάμων στους παραγωγούς αναλαμβάνοντας και την συντήρηση αυτών έτσι ώστε να εξασφαλίζεται η άριστη συντήρηση της πρώτης ύλης σε όλα τα στάδια παραγωγής. Το 1992 εξαγοράζεται το ποσοστό συμμετοχής της ΑΤΕ στη ΝΕΟΓΑΛ Α.Ε. από την ΕΓΣ Δράμας – Καβάλας που είναι ο μοναδικός μέτοχος έως το 1997. Από εκεί και πέρα ξεκίνησε ο εκσυγχρονισμός της εταιρίας με διπλασιασμό της παραγωγής και παρουσία στις αγορές του εξωτερικού, ο οποίος συνεχίζεται έως και σήμερα. Τότε αποφασίστηκε το άνοιγμα του μετοχικού κεφαλαίου για τους παραγωγούς και τους εργαζόμενους. Έτσι μετά από διαδοχικές αυξήσεις κεφαλαίων οι οποίες χρησιμοποιήθηκαν για τις επενδύσεις το μετοχικό κεφάλαιο της εταιρίας ανέρχεται σε περισσότερα από 6 εκατομμύρια ευρώ. Το 1999 έχουμε την ενεργή συμμετοχή των παραγωγών και των εργαζόμενων στο μετοχικό κεφάλαιο της εταιρίας. Το 2001 γίνεται επένδυση 10 εκατομμυρίων ευρώ για τον εκσυγχρονισμό της γραμμής παραγωγής. Και το 2005 επενδύονται 6 εκατομμύρια ευρώ για την αύξηση της παραγωγής και την κάλυψη των αναγκών νέων αγορών.

1.2.3 Ο στόχος μας

Στην Νεογάλ υπάρχει συμμετοχή όλων των παραγωγικών συντελεστών στο μετοχικό κεφάλαιο της εταιρίας. Με τον τρόπο αυτό δίνεται στην εταιρία η ευχέρεια να δουλέψει σε επίπεδο πρωτογενής παραγωγής και να παράγει πρώτη ύλη άριστης ποιότητας που πληροί τις πιο αυστηρές προδιαγραφές της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Με την πρώτη ύλη σε μικρή απόσταση από την επιχείρηση έχουμε την δυνατότητα να παράγουμε προϊόντα εξαιρετικής ποιότητας σε ένα

σύγχρονο και αυτοματοποιημένο εργοστάσιο. Το πνεύμα που μας οδηγεί είναι αυτό του να γίνουμε μέσω των προϊόντων μας και της δουλειάς μας πρεσβευτές του τόπου μας. Στόχος είναι να προσφέρουμε προϊόντα εξαιρετικής ποιότητας, ασφαλή σε ανταγωνιστικές τιμές.

1.2.4 Η παραγωγή μας

Η Νεογάλ συμμετέχει σε όλες τις παραγωγικές φάσεις. Από την παραγωγή της πρώτης ύλης μέχρι την διανομή του τελικού προϊόντος στα σημεία πώλησης. Βάση των αυθεντικών ποιοτικών προϊόντων υπάρχει και λειτουργεί ένα σύστημα πιστοποίησης όλων των παραγωγικών διαδικασιών. Η ΝΕΟΓΑΛ εφαρμόζει αυστηρές προδιαγραφές καθ' όλη την παραγωγική διαδικασία δηλαδή από τον στάβλο του κτηνοτρόφου έως το ψυγείο του καταναλωτή με πιστοποιημένα συστήματα διασφάλισης ποιότητας κατά το πρότυπο **ΕΛΟΤ EN ISO 9001:2008** και κατά το πρότυπο **ΕΛΟΤ EN ISO 22000:2005**, ενώ παράλληλα διασφαλίζει το περιβάλλον με την εφαρμογή πιστοποιημένου συστήματος περιβαλλοντικής διαχείρισης κατά το πρότυπο **ΕΛΟΤ EN ISO 14001:2004**. Η επιχείρηση διαθέτει ένα σύγχρονο χημείο για τον ποιοτικό έλεγχο με υπερσύγχρονο εξοπλισμό. Αυτό εγγυάται ότι η πρώτη ύλη και τα τελικά προϊόντα ανταποκρίνονται ποιοτικά πλήρως στις απαιτήσεις της νομοθεσίας. Όλες οι παραγωγικές διαδικασίες μέχρι την τελική συσκευασία ελέγχονται από ειδικευμένο προσωπικό που υπόκειται σε συνεχή επιμόρφωση ακολουθώντας αυστηρές και ακριβείς διαδικασίες που απαιτούνται από την Ευρωπαϊκή Ένωση.

1.2.5 Το γάλα μας

Η παραλαβή του γάλακτος πραγματοποιείται καθημερινά από τα ιδιόκτητα βυτία παραλαβής και υπόκειται σε συνεχή έλεγχο και πιστοποίηση ώστε να εγγυηθεί το υψηλό επίπεδο ποιότητας. Όλα τα προϊόντα Νεογάλ παράγονται στον χώρο που ουσιαστικά αρμέγεται το γάλα προσθέτοντας την ανθρώπινη εργασία. Δίπλα στον παραδοσιακό τρόπο προστίθεται ο εκσυγχρονισμός και η επίγνωση της σημαντικότητας του σεβασμού για το περιβάλλον έτσι ώστε η εγγυημένη ποιότητα να διασφαλίσει την ορθολογική διαχείριση των φυσικών πόρων.

Η εταιρία παραλαμβάνει καθημερινά αγελαδινό και αιγοπρόβειο γάλα από τη φάρμα της και από την ζώνη γάλακτος που βρίσκεται στο λεκανοπέδιο Δράμας και συγκεκριμένα από τους νομούς Δράμας, Καβάλας και Σερρών. Η παραλαβή του γάλακτος γίνεται από τους σταθμούς πρόψυξης γάλακτος που υπάρχουν σε κάθε συνεργαζόμενο κτηνοτρόφο και μεταφέρεται στην συνέχεια με ιδιόκτητα βυτιοφόρα οχήματα στις εγκαταστάσεις της εταιρίας στην Δράμα για επεξεργασία.

Επίσης έχει πιστοποιηθεί από την **QMSCERT** για την χρήση μη γενετικά τροποποιημένων ζωοτροφών στην διατροφή των αγελάδων με αποτέλεσμα η ΝΕΟΓΑΛ να περιλαμβάνεται στον καινούργιο οδηγό καταναλωτών που εκδόθηκε από την **GREENPEACE** τον Ιούλιο του 2009 για χρήση μη μεταλλαγμένων ζωοτροφών.

Η εταιρία θέλοντας να ελαχιστοποιήσει την επικινδυνότητα της εργασίας και να βελτιώσει την ασφάλεια του περιβάλλοντος εργασίας θα πιστοποιηθεί σύντομα κατά το πρότυπο **OHSAS 18001** που αφορά στην διαχείριση της Υγείας και Ασφάλειας στην Εργασία (ΥΑΕ).

Μέσα από τα συστήματα διασφάλισης ποιότητας ISO παρέχεται στους καταναλωτές απόλυτα ασφαλές, υγιές και ολόφρεσκο (εντός ολίγων ωρών), αταξίδευτο με τα ιδιαίτερα και πλούσια γευστικά χαρακτηριστικά του γάλα.

1.2.6 Ποιότητα

Κυματοειδής λόφοι, πράσινα λιβάδια και στο βάθος ένα συναρπαστικό τοπίο που διακρίνει την περιοχή της Δράμας. Σε αυτή την παρθένα φύση στις τοπικές φάρμες κτηνοτρόφων γεννιούνται τα εξαιρετικής ποιότητας γαλακτοκομικά της ΝΕΟΓΑΛ. Μεταξύ της ΝΕΟΓΑΛ και των παραγωγών της υπάρχουν εδώ και γενεές διαχρονικές στέρεες συμβάσεις που βασίζονται στην εμπιστοσύνη και μεταφέρονται από πατέρα σε γιο. Το έδαφος της Δράμας προσφέρει μια παρθένα φύση, καθαρό αέρα στους κατοίκους της και τους πολλούς τουρίστες, και προϊόντα εξαιρετικά που προτιμώνται από τους καταναλωτές όπως το ελληνικό στραγγιστό γιαούρτι. Προϊόντα από 100% Ελληνικό γάλα και ήπια επεξεργασία, των οποίων η αξεπέραστη ποιότητα τα καθιστούν νούμερο ένα στην γεύση.

1.2.7 Τα προϊόντα μας

- **Γάλα:** Το 100% Ελληνικό φρέσκο γάλα Νεογάλ συλλέγεται κάθε πρωί από την φάρμα μας και τους τοπικούς κτηνοτρόφους των νομών Δράμας, Καβάλας,



Σερρών. Καθημερινά μεταφέρεται στις εγκαταστάσεις της Νεογάλ μόνο λίγες ώρες μετά το άρμεγμα. Με ιδιαίτερη φροντίδα και σεβασμό προς τα αγνά και πλούσια συστατικά του Ελληνικού γάλακτος παστεριώνεται και εμφιαλώνεται καθημερινά ώστε να μπορείτε να το απολαύσετε ολόφρεσκο. **Η Νεογάλ**

φέρει περήφανα το Ελληνικό Σήμα στο φρέσκο γάλα της και σας παρέχει πιστοποιημένα ένα αποκλειστικά Ελληνικό προϊόν άριστης ποιότητας.

- **Γιαούρτι:** Όλα τα προϊόντα γιαούρτης της Νεογάλ παράγονται αποκλειστικά από



φρέσκο Ελληνικό γάλα λίγες ώρες μετά την συλλογή του από την φάρμα μας και από τους τοπικούς μας κτηνοτρόφους. Φτιαγμένα πάντα με φροντίδα και σεβασμό προς τα αγνά συστατικά του Ελληνικού γάλακτος και την προσθήκη καλλιέργειας τα γιαούρτια

μας αποτελούν μοναδική πηγή θρεπτικών συστατικών απαραίτητων για την σωστή λειτουργία του οργανισμού. Η μοναδική γεύση και υφή τους τα καθιστά μια απολαυστική εμπειρία ακόμα και για τους πιο απαιτητικούς.

- **Τυροκομικά:** Όλα τα τυριά της Νεογάλ παράγονται από 100% φρέσκο Ελληνικό γάλα στο σύγχρονο τυροκομείο στις εγκαταστάσεις μας στην Δράμα πληρώνοντας τις πιο αυστηρές προδιαγραφές ποιότητας.

- **Βούτυρο:** Αγνό φρέσκο βούτυρο από φρέσκο Ελληνικό αγελαδινό γάλα ημέρας. Παράγεται απλά και παραδοσιακά από το λίπος του αγελαδινού γάλακτος με εξαιρετικό αποτέλεσμα στην ποιότητα, τα αρώματα και την γεύση. Αγνό προϊόν που μπορεί να απογειώσει στις συνταγές ζαχαροπλαστικής σας.

- **Σμετάνα:** Η Σμετάνα αποτελεί ένα παραδοσιακό προϊόν το οποίο παράγεται από κρέμα φρέσκου Ελληνικού αγελαδινού γάλακτος. Προϊόν με άριστη γεύση που μπορεί να συνοδεύσει μια φέτα ψωμί με μέλι ή μαρμελάδα και όχι μόνο καθώς η κρεμώδες υφή του είναι άκρως απολαυστική.

(Ηλεκτρονική σελίδα: “ΝΕΟΓΑΛ”)

Κεφάλαιο 2^ο

Χρησιμότητα Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης

2.1 Εισαγωγή

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

(Ηλεκτρονική σελίδα: “ΤΟ ΒΗΜΑ”)

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

(N. Νιάρχου 2004)

2.2 Αριθμοδείκτες

Κατά κανόνα, μετά από διαχρονικές ή διαστρωματικές συγκρίσεις λαμβάνονται οι χρηματοοικονομικές αποφάσεις μέσω αριθμοδεικτών. Πρόκειται για τη σχέση μεταξύ δύο στοιχείων κυρίως από τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις ή και από την τεχνικοοικονομική/παραγωγική δυναμικότητα μιας επιχείρησης. Αυτή η σχέση μεταξύ αριθμητή και παρονομαστή που αφορά στοιχεία του ισολογισμού ή των αποτελεσμάτων χρήσεως ή του προϋπολογιστικού ελέγχου μιας επιχείρησης, πρέπει να είναι λογική, κατανοητή και να μπορεί να επηρεάζει κάποιες αποφάσεις, όπως π.χ. ο αριθμοδείκτης της γενικής ρευστότητας. Εμφανίζει στον αριθμητή τα στοιχεία του ενεργητικού με διάρκεια ζωής μέχρι 12 μήνες (Κυκλοφορούν Ενεργητικό) και στον παρονομαστή τα στοιχεία του παθητικού με διάρκεια ζωής μέχρι 12 μήνες (Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις), ενώ δείχνει αν η ρευστότητα της επιχείρησης ανταποκρίνεται στις τρέχουσες ανάγκες της. Αντίθετα, μία σχέση π.χ. με αριθμητή τους προμηθευτές και παρονομαστή τις αποσβέσεις παγίων δεν είναι ούτε λογική, ούτε κατανοητή, ούτε μπορεί να επηρεάσει κάποιες αποφάσεις. Άλλωστε, η διάγνωση της χρηματοοικονομικής θέσης μιας επιχείρησης δεν απαιτεί τον υπολογισμό κάθε πιθανού αριθμοδείκτη, αλλά την επιλογή των κάθε φορά κατάλληλων αριθμοδεικτών. Επίσης το περιεχόμενο των αριθμοδεικτών γίνεται αξιόλογο όταν συγκρίνεται στατικά ή δυναμικά με: α) κάποια πρότυπα ή β) λογιστικά μεγέθη προηγούμενων χρήσεων της ίδιας επιχείρησης (διαχρονική σύγκριση) ή γ) λογιστικά μεγέθη άλλων επιχειρήσεων ως μέσος όρος του ίδιου κλάδου (διαστρωματική σύγκριση). Με αυτές τις προϋποθέσεις δημιουργείται ένα πλέγμα αριθμοδεικτών με χαρακτηριστικότερο κλάσμα εκείνο του: Αποτελέσματα / Ίδια Κεφάλαια, ενώ συνολικά η ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων διερευνά τους αριθμοδείκτες ρευστότητας, δραστηριότητας, αποδοτικότητας, βιωσιμότητας κ.ά. μιας επιχείρησης.

Οι αριθμοδείκτες, μέσω των συγκριτικών χρηματοοικονομικών καταστάσεων (κοινό μέγεθος, τάση ποσοστών) μπορούν να εμφανίσουν ενδείξεις και συμπτώματα προβληματικών δραστηριοτήτων που πρέπει να διορθωθούν. Έτσι, αποτελούν ένα χρήσιμο εργαλείο πληροφόρησης στη διοίκηση της επιχείρησης που δεν «αποκαλύπτεται» από επιμέρους εξέταση των λογιστικών μεγεθών, αλλά ούτε και γνωστοποιείται άμεσα από τα διάφορα τμήματά της. Η επιχείρηση, μέσω των αριθμοδεικτών, έχει τη δυνατότητα της γρήγορης επισκόπησης των

βασικών οικονομικών δραστηριοτήτων της χωρίς να χρονοτριβεί με λεπτομέρειες που δεν αφορούν την ανάλυση που έχει σχεδιάσει. Τα πιθανά μειονεκτήματα που προκύπτουν από τη γενικότητα των αριθμοδεικτών αντισταθμίζονται από την απλότητά τους. Σε κάθε περίπτωση, ο αναλυτής θα πρέπει να διερευνά τους αριθμοδείκτες μέσω του οικονομικού και ανθρώπινου περιβάλλοντος που δημιουργήθηκαν. Έτσι, θα έχει τη δυνατότητα να αντιμετωπίσει τα πιθανά μειονεκτήματα που κρύβουν οι αριθμοί των χρηματοοικονομικών καταστάσεων (έλλειψη στοιχείων ποσοτικά και χρονικά, αξιοπιστία λογιστικών αριθμών, επιλογή δεικτών, ανομοιογένεια μεθόδων και μη ελεγμένες καταστάσεις). Γενικότερα, ο εξωτερικός έλεγχος για τη χρηματοοικονομική θέση μιας επιχείρησης εξετάζει την αξιοπιστία του εσωτερικού της ελέγχου που με τη σειρά του προσδιορίζει την αξιοπιστία των αριθμοδεικτών.

Τέλος, οι αριθμοδείκτες θα πρέπει να αντιμετωπίζονται ως «προφήτες» και ο αναλυτής τους θα πρέπει να εξάγει συμπεράσματα σχετικά με τις μελλοντικές ενέργειες της διοίκησης, δηλαδή το θεμέλιο λίθο στην ανάλυση και διερεύνηση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων.

(Π. Παπαδέας, Ν. Συκιανάκης 2014 - Κ. Κάντζος 2013)

2.3 Χρησιμότητα Αριθμοδεικτών

Οι αναλυτές (εσωτερικοί ή εξωτερικοί) προκειμένου να αναλύσουν τις οικονομικές καταστάσεις (ισολογισμός, κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης, κατάσταση ταμειακών ροών) χρησιμοποιούν ως μέσα τους χρηματοοικονομικούς δείκτες ή αριθμοδείκτες. Με την χρήση αυτών μπορούν να καθορίσουν τις ανάγκες χρηματοδότησης της επιχείρησης καθώς επίσης και τις δυνατότητες διαπραγμάτευσης που έχει με τους εξωτερικούς της χρηματοδότες. Έτσι, μπορούμε να πληροφορηθούμε σε γενικές γραμμές για τη ρευστότητα, τη δραστηριότητα, την αποδοτικότητα και την βιωσιμότητα μιας επιχείρησης σε σχέση με την διάρθρωση των κεφαλαίων της και σε τελική ανάλυση την πραγματική κατάσταση ολόκληρης της οικονομικής μονάδας.

Επίσης είναι πολύ σημαντικοί γιατί βοηθούν τον αναλυτή να πραγματοποιήσει:

- **Διαχρονική ανάλυση (time-series analysis)**

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

- **Διαστρωματική ανάλυση (comparative analysis or cross-sectional analysis)**

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

(Subramanyan K.R, Wild John 2016)

2.4 Κατηγορίες Αριθμοδεικτών

1. Η πρώτη κατηγορία περιλαμβάνει τους αριθμοδείκτες οι οποίοι εξυπηρετούν τις ανάγκες αξιολόγησης της οικονομικής θέσεως της οικονομικής μονάδας, όπως αυτή εμφανίζεται σε στατική μορφή. Τα στοιχεία που είναι αναγκαία για την κατάρτιση των αριθμοδεικτών αυτών αντλούνται βασικά από τους λογαριασμούς του ισολογισμού.
2. Η δεύτερη κατηγορία περιλαμβάνει τους αριθμοδείκτες οι οποίοι εξυπηρετούν τις ανάγκες αναλύσεως της δυναμικής εικόνας της επιχειρηματικής προσπάθειας και του αποτελέσματος που προκύπτει από τη λειτουργία της οικονομικής μονάδας. Τα στοιχεία που είναι αναγκαία για την κατάρτιση των αριθμοδεικτών αυτών αντλούνται βασικά από τους λογαριασμούς οργανικών, κατ' είδος, εξόδων και εσόδων, γενικής εκμεταλλεύσεως και αποτελεσμάτων.
3. Η τρίτη κατηγορία περιλαμβάνει δείκτες οι οποίοι εξυπηρετούν την ανάγκη συσχέτισεως των στατικών στοιχείων του ισολογισμού προς τα δυναμικά στοιχεία της εκμεταλλεύσεως, με σκοπό τον προσδιορισμό της ορθολογικής ή μη χρησιμοποίησεως των μέσων της επιχειρηματικής δραστηριότητας.

Σύμφωνα με τις παραπάνω βασικές κατηγορίες προκύπτει η εξής ταξινόμηση των αριθμοδεικτών:

- Αριθμοδείκτες Ρευστότητας
- Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας
- Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας
- Αριθμοδείκτες Διαρθρώσεως Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας
- Αριθμοδείκτες Επενδύσεων ή Επενδυτικοί Αριθμοδείκτες

Αριθμοδείκτες ρευστότητας

Χρησιμοποιούνται για τον προσδιορισμό τόσο της βραχυχρόνιας οικονομικής θέσης της επιχείρησης όσο και της ικανότητάς της να ανταποκριθεί στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Χαρακτηριστικοί Δείκτες Ρευστότητας είναι:

- 1. Αριθμοδείκτης Έμμεσης (Γενικής) Ρευστότητας**
- 2. Αριθμοδείκτης Άμεσης (Ειδικής) Ρευστότητας**
- 3. Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας**
4. Αριθμοδείκτης Αμυντικού Χρονικού Διαστήματος

Αριθμοδείκτες δραστηριότητας

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

Χαρακτηριστικοί Δείκτες Δραστηριότητας είναι:

- 1. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εισπράξεως Απαιτήσεων**
- 2. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Προμηθευτών**
- 3. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων**
4. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού
5. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων
6. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων

Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας

Με αυτούς μετράται η αποδοτικότητα μιας επιχειρήσεως, η δυναμικότητα των κερδών της και η ικανότητα της διοικήσεώς της. Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας μετρούν τον βαθμό επιτυχίας ή αποτυχίας μιας επιχειρήσεως σε δεδομένη χρονική στιγμή.

Χαρακτηριστικοί Δείκτες Αποδοτικότητας είναι:

1. Αριθμοδείκτης Οικονομικής Μοχλεύσεως
2. Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου ή Καθαρού Κέρδους
- 3. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων**
- 4. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων**
- 5. Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Παγίου Ενεργητικού**

Αριθμοδείκτες διαρθρώσεως κεφαλαίων και βιωσιμότητας

Μέσω των συγκεκριμένων αριθμοδεικτών εκτιμάται η μακροχρόνια ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της και ο βαθμός προστασίας που απολαμβάνουν οι πιστωτές της.

Χαρακτηριστικοί Δείκτες Διαρθρώσεων Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας είναι:

1. **Αριθμοδείκτης Αυτονομίας**
2. Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Δανειακά Κεφάλαια
3. Αριθμοδείκτης Κυκλοφορούντος Ενεργητικού προς Συνολικές Υποχρεώσεις
- 4. Αριθμοδείκτης Βαθμού Παγιοποίησης**
- 5. Αριθμοδείκτης Καλύψεως Παγίου Ενεργητικού**
6. Αριθμοδείκτης Καλύψεως Τόκων

Αριθμοδείκτες επενδύσεων ή επενδυτικοί αριθμοδείκτες

Οι αριθμοδείκτες αυτοί συσχετίζουν τον αριθμό των μετοχών μιας επιχειρήσεως και τη χρηματιστηριακή τους τιμή με τα κέρδη, τα μερίσματα και τα άλλα περιουσιακά στοιχεία της

Χαρακτηριστικοί Δείκτες Επενδύσεων είναι:

1. Μερισματική Απόδοση
2. Ποσοστό Διανεμόμενων Κερδών
3. Εσωτερική Αξία Μετοχής
4. Ταμειακή Ροή κατά Μετοχή
5. Απόσβεση κατά Μετοχή

(Π. Παπαδέας, Ν. Σουκιανάκης 2014 - Κ. Στεφάνου 2014)

2.5 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

Αριθμοδείκτης Έμμεσης (Γενικής) Ρευστότητας

Ο Αριθμοδείκτης Έμμεσης Ρευστότητας είναι γνωστός και ως αριθμοδείκτης Γενικής, ή Κυκλοφοριακής Ρευστότητας, ως αριθμοδείκτης Κεφαλαίου Κίνησης (Working Capital Ratio) ή και ως αριθμοδείκτης α' βαθμού ρευστότητας. Υπολογίζεται διαιρώντας το Κυκλοφορούν Ενεργητικό δια τις Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις.

$$\text{Έμμεση Ρευστότητα (EP)} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}{\text{Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις}} > 1$$

Για όσες επιχειρήσεις δημοσιεύουν τον Ισολογισμό τους σύμφωνα με το υπόδειγμα του ΕΓΛΣ, ο αριθμοδείκτης Έμμεσης Ρευστότητας υπολογίζεται λαμβάνοντας υπόψη στον αριθμητή του ανωτέρω κλάσματος και τους Μεταβατικούς Λογαριασμούς του Ενεργητικού (ΜΛΕ), ενώ στον παρονομαστή του, τους Μεταβατικούς Λογαριασμούς του Παθητικού (ΜΛΠ).

$$\text{Έμμεση Ρευστότητα (EP)} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό} + \text{ΜΛΕ}}{\text{Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις} + \text{ΜΛΠ}} > 1$$

Ο Αριθμοδείκτης Έμμεσης Ρευστότητας δείχνει το πόσες φορές το Κυκλοφορούν Ενεργητικό καλύπτει τις Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις. Για να θεωρείτε ότι υπάρχει ρευστότητα θα πρέπει ο αριθμητής του κλάσματος να είναι μεγαλύτερος από τον παρονομαστή, δηλαδή το πηλίκο της διαίρεσης να είναι μεγαλύτερο της μονάδας. Υποδηλώνεται με αυτόν τον τρόπο ότι το Κυκλοφορούν Ενεργητικό, αφού υπερκαλύπτει τις Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις, θα επαρκεί ρευστοποιούμενο για την αποπληρωμή τους. Για να θεωρείται ότι υπάρχει ρευστότητα, θα πρέπει η τιμή του δείκτη να είναι αρκετά υψηλότερη από τη μονάδα. Στη βιβλιογραφία αναφέρεται συχνά ότι μια αποδεκτή τιμή για τον δείκτη έμμεσης ρευστότητας είναι γύρω στο δύο (2). Δηλαδή, το Κυκλοφορούν Ενεργητικό να είναι διπλάσιο από τις Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις. Αυτό απαιτείται

ούτως ώστε η οικονομική μονάδα να εξασφαλίζει άνετα και έγκαιρα τα απαραίτητα ρευστά, προκειμένου να αποπληρώνει τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις κάθε φορά. Η απαίτηση αυτή προκύπτει διότι συχνά υπάρχει καθυστέρηση στη ρευστοποίηση κάποιων στοιχείων του Κυκλοφορούντος Ενεργητικού (π.χ. αποθέματα, είσπραξη απαιτήσεων), ή η ρευστοποίηση ενδέχεται να γίνει σε αξίες χαμηλότερες από αυτές που αναφέρονται στον Ισολογισμό. Επομένως, επιχειρήσεις που παρουσιάζουν υψηλό δείκτη έμμεσης ρευστότητας προσφέρουν μεγαλύτερη διασφάλιση στους πιστωτές τους και μικρότερο χρηματοπιστωτικό κίνδυνο για τις τράπεζες. Από την άλλη πλευρά, η παρουσία ενός πάρα πολύ υψηλού δείκτη Έμμεσης Ρευστότητας (άνω του 3) σημαίνει ότι η επιχείρηση διατηρεί υπερβάλλουσα ρευστότητα που πιθανόν υποδηλώνει ότι δεν εκμεταλλεύεται αποδοτικά το ενεργητικό της, και ενδεχομένως να παρουσιάζει χαμηλή κερδοφορία.

Η τιμή του δείκτη επηρεάζεται από διάφορους παράγοντες σχετικούς με το εξωτερικό οικονομικό περιβάλλον που αντιμετωπίζει η επιχείρηση, τον κλάδο οικονομικής δραστηριότητας στον οποίο ανήκει, τη φάση του κύκλου ζωής της ίδιας της επιχείρησης, τον τρόπο οργάνωσης και λειτουργίας της, κτλ.

Αναλυτικότερα:

A) Σε περιόδους ύφεσης της οικονομικής δραστηριότητας είναι λογικό, μεγαλύτερος αριθμός επιχειρήσεων να αντιμετωπίζουν προβλήματα ρευστότητας, λόγω πιθανής μείωσης της ζήτησης για τα προϊόντα τους. Επομένως, εμφανίζοντας λιγότερες πωλήσεις και κατ' επέκταση λιγότερες ταμειακές ροές. Από την άλλη πλευρά, σε περίοδο ύφεσης η καθυστέρηση ή και αδυναμία ρευστοποίησης σε εύλογο χρόνο αποθεμάτων και απαιτήσεων θα παρουσιάζει τους εν λόγω λογαριασμούς με αυξημένα υπόλοιπα, και επομένως το δείκτη έμμεσης ρευστότητας με υψηλή τιμή. Αυτό όμως δεν συνιστά ότι η ρευστότητα της επιχείρησης είναι όντως καλή.

B) Σε σχέση με τον κλάδο, οι βιομηχανικές επιχειρήσεις με υψηλή συμμετοχή Παγίου Ενεργητικού στον Ισολογισμό τους σε σχέση με το Κυκλοφορούν αναμένεται να έχουν σχετικά χαμηλούς δείκτες έμμεσης ρευστότητας. Τουναντίον οι εμπορικές επιχειρήσεις αναμένεται να παρουσιάζουν υψηλότερους δείκτες έμμεσης ρευστότητας, διότι θα εμφανίζουν στον Ισολογισμό τους σημαντικές αξίες αποθεμάτων, απαιτήσεων και διαθεσίμων (στοιχεία κυκλοφορούντος

ενεργητικού) και αναλογικά λιγότερα πάγια στοιχεία ενεργητικού. Αυτό θα τονίζεται ιδιαίτερα σε εκείνες τις επιχειρήσεις που επιλέγουν την ενοικίαση ή το leasing, αντί να έχουν ιδιότητα κτήρια και λοιπό πάγιο εξοπλισμό.

Μπορεί να συμβαίνει και το αντίθετο. Μεγάλες λιανικές επιχειρήσεις – που καταφέρνουν να διατηρούν χαμηλά επίπεδα εμπορευμάτων στις αποθήκες τους, λόγω καλύτερων συστημάτων διαχείρισης αποθεμάτων, και χαμηλές εμπορικές απαιτήσεις λόγω ταχείας είσπραξης αυτών – να εμφανίζουν χαμηλό δείκτη έμμεσης ρευστότητας, συχνά κάτω από την μονάδα. Στις συγκεκριμένες περιπτώσεις αυτό δε συνιστά πρόβλημα ρευστότητας, αφού γρήγορα ρευστοποιούν αποθέματα και απαιτήσεις, ενώ διαθέτουν υψηλά διαθέσιμα.

Γ) Επιχειρήσεις που βρίσκονται στην φάση έναρξης λειτουργίας τους ή της ανάπτυξης τους αναμένεται να εμφανίζουν χαμηλότερη έμμεση ρευστότητα διότι θα έχουν την τάση να δεσμεύουν κεφάλαια σε μακροχρόνιες επενδύσεις (π.χ. πάγια), ενώ ακόμα δεν θα έχουν επιτύχει το επιθυμητό ύψος πωλήσεων, εμπορικών απαιτήσεων και εισπράξεων. Αντιθέτως, επιχειρήσεις στη φάση της ωρίμανσης, έχουν εξασφαλισμένη πελατεία που επιτρέπει σταθερό ρυθμό πωλήσεων προϊόντων ή υπηρεσιών και συνακόλουθων εισπράξεων.

Ανάλυση του δείκτη έμμεσης ρευστότητας

Ο δείκτης Έμμεσης Ρευστότητας χρησιμοποιείται ευρέως από τους αναλυτές διότι υπολογίζεται εύκολα, είναι κατανοητός και περιεκτικός με την έννοια ότι περιλαμβάνει σημαντικά μεγέθη λογαριασμών του Ισολογισμού. Αξιολογεί τη βραχυχρόνια ρευστότητα και αποτελεί βάση στη λήψη αποφάσεων για χορήγηση πίστωσης εκ μέρους προμηθευτών και λοιπών πιστωτών, χορήγηση βραχυχρόνιας χρηματοδότησης από τις τράπεζες αλλά και τον έλεγχο της ορθολογικής διαχείρισης των λογαριασμών του Κεφαλαίου Κίνησης εκ μέρους των στελεχών της οικονομικής μονάδας. Η ανάλυση του δείκτη μπορεί να πραγματοποιηθεί διαχρονικά, παρακολουθώντας την εξέλιξη του σε μια σειρά ετών, η διαστρωματική συγκρίνοντας τους με τους δείκτες ομοειδών επιχειρήσεων. Από την άλλη πλευρά ο δείκτης αυτός παρουσιάζει σημαντικούς περιορισμούς ως μέγεθος έκφρασης της ρευστότητας.

Πρώτον ο χαρακτήρας του δείκτη είναι στατικός, με την έννοια ότι βασιζόμαστε για τον υπολογισμό αποκλειστικά σε δεδομένα ισολογισμού. Ο ισολογισμός ως λογιστική κατάσταση απεικονίζει τη χρηματοοικονομική θέση της οικονομικής μονάδας σε μια δεδομένη χρονική στιγμή συνήθως στο τέλος της χρήσης. Είναι δηλαδή μια φωτογραφία, μια λογιστική απεικόνιση της εταιρίας σε συγκεκριμένο παρελθοντικό χρόνο. Για αυτό ο ισολογισμός χαρακτηρίζεται στατική χρηματοοικονομική κατάσταση και κατά συνέπεια, τον ίδιο χαρακτήρα έχουν και όσοι αριθμοδείκτες υπολογίζονται αποκλειστικά με δεδομένα ισολογισμού. Οι αναλυτές όμως ενδιαφέρονται για μια δυναμική απεικόνιση της ρευστότητας, για εξέλεγχξη εισπράξεων και πληρωμών στη διάρκεια της χρήσης, και επομένως συνεκτιμούν τους αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας και κεφαλαίου κίνησης και την κατάσταση ταμειακών ροών προκειμένου να σχηματίσουν άποψη συνολικά για την ρευστότητα της επιχείρησης.

Δεύτερο, άλλη αδυναμία του δείκτη είναι ο ιστορικός παρελθοντικός χαρακτήρας του. Οι πληροφορίες που αντλούμε από τον ισολογισμό για το κυκλοφορούν ενεργητικό και τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις, απεικονίζουν κάποιες συγκεκριμένες αξίες αυτών των λογαριασμών στη λήξη της χρήσης, που όμως πλέον δεν ισχύουν με την έναρξη της νέας λογιστικής χρήσης. Το ενδιαφέρον των αναλυτών δεν είναι όμως ιστορικό αλλά εστιάζεται στην ύπαρξη επαρκούς ρευστότητας στο προσεχές μέλλον προκειμένου να υποβοηθήσουν την όποια διαδικασία λήψης αποφάσεων σχετικά με την εξεταζόμενη εταιρία.

Τρίτο ένα άλλο ζήτημα που ανακύπτει είναι η αξία ρευστοποίησης κάποιων λογαριασμών του κυκλοφορούντος ενεργητικού κάποιιοι από αυτούς πχ αποθέματα ή χρεόγραφα μπορεί να απεικονίζονται στον ισολογισμό, με μια δεδομένη αξία όμως σε τρέχοντα χρόνο μπορούν να ρευστοποιηθούν σε αξίες υψηλότερες αν πωλούνται με κέρδος, ή χαμηλότερες, ειδικά αν η ρευστοποίηση γίνεται εσπευσμένα.

Τέταρτο συναφές με το προηγούμενο είναι το ζήτημα των παραδοχών για την ορθή αποτίμηση, δηλαδή την εύρεση της εύλογης αξίας των λογαριασμών του κυκλοφορούντος ενεργητικού και των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων από τους αναλυτές. Η αποτίμηση γίνεται κατά τη σύνταξη των χρηματοοικονομικών καταστάσεων τέλους χρήσεως, με βάση είτε τα Διεθνή Λογιστικά πρότυπα ή το ΕΓΛΣ, ανάλογα τη εφαρμόζει η επιχείρηση. Η αποτίμηση γίνεται είτε στο κόστος κτήσης είτε στην χαμηλότερη τιμή μεταξύ κτήσεως και τρέχουσας. Ο αναλυτής θα πρέπει να λαμβάνει υπόψη και την τρέχουσα τιμή που ισχύει κατά την ημέρα της ανάλυσης.

Τρόποι βελτίωσης του αριθμοδείκτη έμμεσης ρευστότητας

Οι τρόποι βελτίωσης του αριθμοδείκτη έμμεσης ρευστότητας είναι είτε ουσιαστικοί, οπότε θεωρείται ότι έχει υπάρξει πραγματική βελτίωση της βραχυχρόνιας ρευστότητας της επιχείρησης, είτε εικονικοί όποτε θεωρείται ότι η όποια βελτίωση της βραχυχρόνιας ρευστότητας της επιχείρησης είναι πλασματική. Στην πρώτη περίπτωση η επιχείρηση για να αυξήσει τον δείκτη έμμεσης ρευστότητας θα πρέπει είτε να αυξήσει τον αριθμητή (κυκλοφορούν ενεργητικό), είτε να μειώσει τον παρανομαστή (βραχυχρόνιες υποχρεώσεις). Η αύξηση του αριθμητή μπορεί να γίνει με πώληση ενσωμάτων πάγιων, σημαντικά αποσβεσμένων ή εκτός εκμετάλλευσης κατά προτίμηση ή/και συμμετόχων. Τέτοιου είδους διάθεση στοιχείων από το Πάγιο Ενεργητικό μπορεί να ενισχύσει ουσιαστικά την ρευστότητα. όμως έχει οπωσδήποτε έκτακτο χαρακτήρα, και υπό την προϋπόθεση ότι δεν θίγεται η παραγωγική ικανότητα της επιχείρησης. Η μείωση του παρανομαστή μπορεί να επιτευχθεί με μετατροπή του μέρους των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων σε μακροπρόθεσμες. Λόγου χάρη, μια επιχείρηση με προβλήματα ρευστότητας έρχεται σε συμφωνία με τις δανείστριες τράπεζες για την χρονική επιμήκυνση των δανειακών της υποχρεώσεων, δηλαδή την δυνατότητα αποπληρωμής του δάνειου σε περισσότερες χρήσεις. Σε κάθε περίπτωση, οι ρυθμίσεις που αναφέρθηκαν παραπάνω λύνουν το πρόβλημα της βραχυχρόνιας ρευστότητας σε μια δεδομένη συγκυρία και δεν είναι εφικτό να εφαρμόζονται σε τακτική βάση.

Επιχειρήσεις που επιθυμούν να παραπλανήσουν μέσω μιας πλασματικής θετικής τιμής του δείκτη μέσης ρευστότητας μπορεί να το κάνουν χρησιμοποιώντας λογιστικές μεθόδους προκειμένου είτε να υπερτιμήσουν το κυκλοφορούν ενεργητικό (π. χ μέσω της μη διενέργειας προβλέψεων) είτε να υποτιμήσουν τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις. Επίσης μια επιχείρηση μπορεί να καθυστερήσει μια ταμειακή εκροή για πληρωμή δαπανών ή αγορά εξοπλισμού για ημερομηνία μετά την λήξη της λογιστικής χρήσης. Τέλος για επιχειρήσεις με αριθμοδείκτη έμμεσης ρευστότητας παρανομαστή του κλάσματος (π. χ μέσω λήψης ενός βραχυχρόνιου δάνειου ή άλλης πίστωσης) θα οδηγήσει σε μια αύξηση του πηλίκου που συνιστά εικονική βελτίωση του δείκτη.

Αριθμοδείκτης Άμεσης (Ειδικής) Ρευστότητας

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

Βασική διάφορα του δείκτη άμεσης ρευστότητας από αυτόν της έμμεσης ρευστότητας είναι ότι στον αριθμητή δεν περιλαμβάνονται τα αποθέματα. Οι λόγοι που δεν λαμβάνονται υπόψη τα αποθέματα έχουν να κάνουν με το χρόνο ή πιθανές δυσχέρειες στην ρευστοποίηση τους. Σε επιχειρήσεις όπου πωλούν τα εμπορεύματα τους με πίστωση τα αποθέματα είναι εκείνο το στοιχείο του του κυκλοφορούντος ενεργητικού που χρειάζεται το μεγαλύτερο χρόνο για να γίνουν ρευστά αφού τα πωληθέντα εμπορεύματα μετατρέπονται σε εμπορικές απαιτήσεις και κατόπιν σε χρήμα. Σε βιομηχανικές επιχειρήσεις είδη αποθεμάτων όπως οι πρώτες και βοηθητικές ύλες τα ημικατεργασμένα προϊόντα ή τα αναλώσιμα χρειάζονται ακόμη μεγαλύτερο χρόνο ρευστοποίησης αφού πρώτα θα πρέπει να μετατραπούν σε έτοιμα προϊόντα τα όποια στην συνέχεια θα πρέπει να πωληθούν. Άλλος λόγος σχετίζεται με την υποκειμενικότητα στην αποτίμηση της αξίας τους και τις πιθανές διαφορές ανάμεσα στο κόστος κτήσης των αποθεμάτων και την τρέχουσα αξία ρευστοποίησης.

Επομένως οι βασικές κατηγορίες του κυκλοφορούντος ενεργητικού που συμπεριλαμβάνονται στον παρόντα δείκτη είναι τα διαθέσιμα που είναι ρευστά, τα χρεόγραφα που μπορούν να ρευστοποιηθούν σύντομα ειδικά εφόσον διαπραγματεύονται στο χρηματιστήριο και οι απαιτήσεις. Οι τελευταίες προκειμένου να έχουν πραγματική πληροφοριακή αξία για τον υπολογισμό του δείκτη, δε θα πρέπει να συμπεριλαμβάνουν όσες είναι ανεπίδεκτες είσπραξης. Θα πρέπει δηλαδή από το σύνολο των απαιτήσεων να αφαιρούνται οι προβλέψεις για επισφαλείς απαιτήσεις. Επίσης προβληματισμός υπάρχει για την πληροφοριακή αξία του δείκτη ως μετρό ρευστότητας. εφόσον περιλαμβάνονται στις απαιτήσεις, οι επισφαλείς πελάτες οι επίδικες απαιτήσεις, τα γραμμάτια και οι επιταγές σε καθυστέρηση διότι δεν αναμένονται να εισπραχθούν σε εύλογο χρόνο, και έτσι δεν συμβάλουν ουσιαστικά στη ρευστότητα της επιχείρησης.

Οι προκαταβολές πελατών αφαιρούνται από τον παρανομαστή διότι είναι μορφή βραχυπρόθεσμης υποχρέωσης που όμως δεν επιβαρύνει άμεσα την ρευστότητα καθότι για την ικανοποίηση τους δεν θα δοθούν μετρητά αλλά παροχή σε είδος (εμπόρευμα ή υπηρεσία). Μια άλλη ερμηνεία που μπορεί να δοθεί είναι ότι αφαιρούνται οι προκαταβολές πελατών από τον παρανομαστή, αφού αφαιρούνται τα μέσα ικανοποίησης αυτών των προκαταβολών (τα αποθέματα) από τον αριθμητή. Γενικά ο αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας δεν περιλαμβάνει κάθε απαίτηση ή υποχρέωση που δεν οδηγεί σε ταμειακή εισροή ή εκροή, δεν έχει άμεση επίπτωση στην ρευστότητα. Τέτοιες απαιτήσεις είναι οι προκαταβολές σε προμηθευτές και τα προπληρωμένα έξοδα (έξοδα επόμενων χρήσεων), ενώ αντίστοιχες υποχρεώσεις εκτός από τις προκαταβολές πελατών, είναι τα προεισπραγμένα έσοδα (έσοδα επόμενων χρήσεων).

$$\text{Άμεση Ρευστότητα (AP)} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό – Αποθέματα}}{\text{Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις – Προκαταβολές Πελατών}}$$

Στον αριθμητή του ανωτέρου κλάσματος, εκτός των ήδη γνωστών λογαριασμών του κυκλοφορούντος ενεργητικού που περιλαμβάνονται (απαιτήσεις χρεόγραφα διαθέσιμα) λαμβάνονται υπόψη από τους Μεταβατικούς Λογαριασμούς Ενεργητικού τα δεδουλευμένα έσοδα εισπρακτέα, διότι ουσιαστικά απαιτούν απαίτηση σε χρήμα ενώ δεν λαμβάνονται υπόψη όπως προ είπαμε τα έξοδα επόμενων χρήσεων. Όμοια στον παρανομαστή, εκτός των ήδη γνωστών λογαριασμών των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (αναιρουμένων των προκαταβολών πελατών) προστίθενται από τους μεταβατικούς λογαριασμούς ενεργητικού τα δεδουλευμένα έξοδα πληρωτέα διότι συνιστούν υποχρέωση σε καταβολή χρήματος ενώ δεν λαμβάνονται υπόψη όπως προ είπαμε τα έσοδα επόμενων χρήσεων. Εμπειρικά δεδομένα από την σχετική βιβλιογραφία αναφέρουν ότι ο δείκτης άμεσης ρευστότητας θα πρέπει να είναι μεγαλύτερος ή ίσος με τη μονάδα

$$\text{Άμεση ρευστότητα} \geq 1$$

Αυτό το ζητούμενο βασίζεται στο σκεπτικό ότι τα διαθέσιμα, τα ρευστοποιούμενα χρεόγραφα και οι εισπράξεις των απαιτήσεων θα πρέπει να καλύπτουν πλήρως τις προς πληρωμή βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Το σκεπτικό αυτό είναι σωστό, εφόσον οι απαιτήσεις εξοφλούνται τακτικά και σε σύντομα χρονικά διαστήματα και οι πελάτες χαρακτηρίζονται από υψηλή φερεγγυότητα. Αν υπάρχουν επισφαλείς απαιτήσεις, ή σημαντικές καθυστερήσεις στην είσπραξη από πελάτες, τότε και ένας δείκτης ακόμα και με τιμή μεγαλύτερη της μονάδας δε θα κρίνεται αξιόπιστος. Τουναντίον υπάρχουν επιχειρήσεις με δείκτη Άμεσης ρευστότητας μικρότερο της μονάδας, οι οποίες όμως έχουν υψηλή κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων, δηλαδή πωλούν και ρευστοποιούν γρήγορα τα αποθέματα τους και ως εκ τούτου χαρακτηρίζονται από υψηλό βαθμό ρευστότητας.

Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας

Ο δείκτης αυτός είναι συγγενής με τους προηγούμενους δυο, όμως είναι και το πλέον αυστηρό μετρώ ρευστότητας. Ο αριθμητής του περιλαμβάνει μόνο τα ρευστά διαθέσιμα και τα χρεόγραφα όχι αποθέματα και απαιτήσεις των όποιων η ρευστοποίηση μπορεί να καθυστερήσει υπό ορισμένες συνθήκες. Τα χρεόγραφα (μετοχές, ομολογίες, λοιπά χρηματοοικονομικά - επενδυτικά προϊόντα) θεωρείται στοιχεία άμεσης ρευστοποίησης, ειδικά αν διαπραγματεύονται σε κάποια χρηματιστηριακή αγορά. Ο παρονομαστής του δείκτη δε διαφοροποιείται σε σχέση με τον παρονομαστή του δείκτη άμεσης ρευστότητας.

$$\text{Ταμειακή Ρευστότητα (TP)} = \frac{\text{Χρεόγραφα} + \text{Διαθέσιμα}}{\text{Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις} + \text{Έξοδα πληρωτέα}}$$

Ο δείκτης αυτός συγκρίνει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις με τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού (Διαθέσιμα και Χρεόγραφα) που άμεσα μπορούν να χρησιμοποιηθούν για την πληρωμή αυτών των υποχρεώσεων. εμπειρικά δεδομένα από την σχετική βιβλιογραφία αναφέρουν ότι ο δείκτης Ταμειακής Ρευστότητας καλό θα είναι να ισούται ή να υπερβαίνει το μισό της μονάδας.

Ταμειακή Ρευστότητα $\geq 0,5$

Ανάλυση του Αριθμοδείκτη Ταμειακής Ρευστότητας

Ο δείκτης αυτός είναι μια πραγματική και αυστηρή ένδειξη ρευστότητας, πλην όμως η πληροφοριακή του αξία είναι περιορισμένη, διότι στην πράξη οι επιχειρήσεις κρατούν χαμηλό ύψος διαθέσιμων, τόσα μόνο ώστε να πραγματοποιούν τις προγραμματισμένες πληρωμές. Η διακράτηση υψηλών διαθέσιμων σημαίνει δέσμευση κεφαλαίων σε μη αποδοτική μορφή.

Αντιθέτως, το σύνηθες είναι το κυκλοφορούν ενεργητικό να απαρτίζεται στο μεγαλύτερο του μέρος από αποθέματα που αναμένονται να πωληθούν ή να αναλωθούν στην παράγωγη και από δοθείσες πιστώσεις σε πελάτες (απαιτήσεις) για να αγοράσουν εμπορεύματα και έτοιμα προϊόντα. Η απάλειψη αποθεμάτων και απαιτήσεων από τον παρόντα δείκτη αποκαλύπτει μια πτυχή μόνο του μέτρου της ρευστότητας και παραγνωρίζει κάποιες άλλες. Για παράδειγμα, οι υποχρεώσεις προς τους προμηθευτές δεν μπορούν να ειπωθούν ξεκομμένα από τα αποθέματα που αυτοί μας προμηθεύουν και από τις απαιτήσεις και από τις απαιτήσεις που προκύπτουν από την πώληση των αποθεμάτων.

Μια άλλη επισήμανση που επιβεβαιώνει ότι ο δείκτης είναι πολύ αυστηρός ώστε να έχει νόημα, άφορα την ανακυκλωμένη φύση των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων. Μια επιχείρηση που λειτουργεί υπό φυσιολογικές συνθήκες και χαρακτηρίζεται φερέγγυα, απολαμβάνει ένα μόνιμο επίπεδο πίστωσης που της χορηγείται (εγκεκριμένο πιστωτικό όριο) είτε από προμηθευτές της, είτε από δανείστριες τράπεζες. αν για παράδειγμα εξυπηρετεί το δάνειο της, δηλαδή πληρώνει κανονικά τόκους ή και χρεολυσία, τότε θα απολαμβάνει μια σταθερή δανειακή πίστωση. επομένως είναι λανθασμένο να σκεφτόμαστε ότι όλες οι βραχυχρόνιες υποχρεώσεις οφείλουν να εξοφληθούν άμεσα και πειστικά ώστε να έχουμε ίσα με αυτές ταμειακά διαθέσιμα.

Όπως και προηγούμενοι αριθμοδείκτες, έτσι και ο παρόν δείκτης ταμειακής ρευστότητας υπολογίζεται χρησιμοποιώντας δεδομένα από τον ισολογισμό. Επομένως άλλο κοινό χαρακτηριστικό αυτών των δεικτών είναι ο στατικός και ιστορικός τους χαρακτήρας. Αποτελούν μετρό της ρευστότητας σε μια δεδομένη χρονική στιγμή, ο καθένας με τον δικό του τρόπο, με τα πλεονεκτήματα και τα μειονεκτήματα εκάστου. Έτσι ο παρόν δείκτης ονομάζεται και Στατικός

Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας, προκειμένου να διακρίνεται από τον Δυναμικό Αριθμοδείκτη Ταμειακής ρευστότητας που θα εξετάσουμε στην συνέχεια.

(Π. Παπαδέας, Ν. Σουκιανάκης 2014 – Α. Αποστόλου, 2016)

2.6 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας

Αποδοτικότητα Συνολικών Κεφαλαίων

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

$$\text{Αποδοτικότητα Συνολικών Κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Στην απλούστερη μορφή του ο δείκτης Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων σχετίζεται τα Καθαρά Κέρδη της λογιστικής χρήσης μετά από φόρους, δια του συνόλου του Ενεργητικού. Εξετάζει το ποσό επικερδώς εκμεταλλεύεται η επιχείρηση το ενεργητικό της. Μια αποδοτικότητα της τάξης έστω του 10 σημαίνει πώς μια επένδυση ύψους 100 ευρώ έδωσε κέρδη 10 ευρώ. Ως δείκτης είναι εύκολος στον υπολογισμό του, κατανοητός, περιεκτικός καθώς συνοψίζει πολλές λογιστικές πληροφορίες, ενώ βοηθά στη συγκρισιμότητα σε διαχρονικές και διαστρωματικές αναλύσεις. Γι' αυτούς τούς λόγους χρησιμοποιείται ευρύτατα από τους αναλυτές. Ένα ερώτημα που αντιμετωπίζεται κατά τον προσδιορισμό του συνολικού ενεργητικού στο δείκτη, είναι αν θα πρέπει να λαμβάνεται υπόψη το ενεργητικό τέλους χρήσεως η σε κάποιο άλλο μέγεθος του κατά τη διάρκεια της χρήσης. Η επικρατούσα άποψη είναι ότι θα πρέπει να λαμβάνεται υπόψη ο μέσος όρος του ενεργητικού της χρήσης. Αυτό συμβαίνει προκειμένου να συσχετίζονται τα κέρδη που προήλθαν καθ' όλη τη διάρκεια της χρήσης με τα κεφάλαια που κατά μέσο όρο χρησιμοποίησε η

επιχείρηση κατά την ίδια χρονική περίοδο. Η σημασία της προηγούμενης πρότασης αναδεικνύεται ιδιαίτερα σε περιπτώσεις σημαντικών μεταβολών στο ύψος των συνολικών κεφαλαίων στη διάρκεια της χρήσης, είτε από αύξηση μετοχικού κεφαλαίου, είτε λόγω δανεισμού. Για τον υπολογισμό του μέσου όρου, με απλό και πρακτικό τρόπο, αθροίζονται τα κεφάλαια που υπήρχαν στην αρχή και στο τέλος της χρήσης, και το άθροισμα διαιρείται δια του δύο.

Διάφοροι προβληματισμοί έχουν διατυπωθεί ως προς ποια στοιχεία περιλαμβάνουν τα επενδυμένα κεφάλαια στο δείκτη αποδοτικότητας, και με ποιες αξίες θα πρέπει να αποτιμώνται αυτά τα στοιχεία. Για παράδειγμα, θα πρέπει τα στοιχεία του παγίου ενεργητικού τα οποία υπόκεινται σε απόσβεση να εμφανίζονται στο δείκτη με την αρχική τιμή κτήσης τους ή με την καθαρή αναπόσβεστη αξία τους. Παρεμφερές είναι και το ερώτημα εάν θα πρέπει τα στοιχεία του ενεργητικού να αποτιμώνται, κατά τον υπολογισμό του δείκτη, σε τιμές κτήσης, δηλαδή όπως εμφανίζονται στα λογιστικά βιβλία κατά τη συνήθη πρακτική, ή σε τιμές αντικατάστασης. Άλλοι προβληματισμοί αφορούν στην Ορθότητα ή μη του συνυπολογισμού συγκεκριμένων λογαριασμών ενεργητικού στα επενδυμένα κεφάλαια και κατ' επέκταση στο δείκτη αποδοτικότητας. Τέτοιοι λογαριασμοί που θεωρείται ότι θα πρέπει να εξαιρεθούν από τον παρανομαστή του δείκτη, αφορούν τα πάγια εκτός εκμετάλλευσης, τα άυλα πάγια (ασώματες ακινητοποιήσεις) και ειδικά τα έξοδα πολυετούς απόσβεσης, τις επενδύσεις σε άλλες επιχειρήσεις (συμμετοχές). Ως λόγος εξαίρεσης θεωρείται ότι δεν αξιοποιούνται παραγωγικά, και ουσιαστικά δεν συμβάλλουν στην κερδοφορία της επιχείρησης.

Ανάλυση του Αριθμοδείκτη Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων

Είναι προφανές ότι ο δείκτης αποδοτικότητας αυξάνεται με την αύξηση των κερδών ενώ διατηρούνται σταθερά τα κεφάλαια, ή με μείωση των κεφαλαίων και αμετάβλητα τα κέρδη, ή τέλος με ένα από τους πολλούς συνδυασμούς των δύο αυτών ακραίων περιπτώσεων. Τα κέρδη μπορούν να αυξηθούν με την αύξηση του όγκου των πωλήσεων, ή την αύξηση των τιμών των προϊόντων και υπηρεσιών που παράγει η επιχείρηση, χωρίς βέβαια αυτή η αύξηση να αντισταθμισθεί ισόποσα από αύξηση του κόστους. Αν οι πωλήσεις αυξάνουν αλλά και τα κόστη αυξάνουν αναλογικά περισσότερο, τότε όπως είναι επόμενο το κέρδος θα φθίνει. Από την άλλη πλευρά η μείωση των απασχολούμενων κεφαλαίων, ως τρόπος για την αύξηση του δείκτη αποδοτικότητας δεν είναι πάντοτε δυνατή. Είναι θέμα έρευνας εάν υπάρχουν στην επιχείρηση μη

πλήρως αξιοποιούμενα κεφάλαια και αν είναι δυνατή η απελευθέρωση τούς χωρίς να υποστεί η επιχείρηση μεγαλύτερη ζημιά από το όφελος που θα αποκομίσει από την αποδέσμευση των κεφαλαίων αυτών. Ο δείκτης αποδοτικότητας μειώνεται με μείωση κερδών η αύξηση των κεφαλαίων, χωρίς ανάλογη αύξηση και των κερδών. Αύξηση κεφαλαίων μπορεί να προέλθει από εισφορές των μετοχών για την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου, από τη μη διανομή κερδών και επομένως από την αύξηση των αποθεματικών, από την αναπροσαρμογή της τιμής των παγίων, και τέλος από καθαρό δανεισμό. Η πραγματοποίηση επενδύσεων από την αύξηση των κεφαλαίων σε πάγιες εγκαταστάσεις μη αμέσου αποδόσεως μπορεί να μειώσει το δείκτη, όπως είναι φυσικό.

Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ενεργητικού (Assets Turnover)

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

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Παγίου Ενεργητικού} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Πάγιο Ενεργητικό}}$$

Όσο μεγαλύτερος είναι αυτός ο δείκτης, τόσο πιο εντατικά και αποτελεσματικά έχει χρησιμοποιηθεί το ενεργητικό προκειμένου να επιτευχθούν έσοδα από πωλήσεις. Η κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού, ενώ αποτελεί ένδειξη εντατικής εκμετάλλευσης των κεφαλαίων της επιχείρησης, δεν παρέχει πληροφόρηση σχετικά με την κερδοφορία της. Επιχειρήσεις που ανήκουν σε κλάδους με έντονο ανταγωνισμό και παρουσιάζουν χαμηλά περιθώρια κέρδους (π.χ. Super Market),θα πρέπει να αυξήσουν την ένταση με την οποία απασχολούν το ενεργητικό τους, προκειμένου να αυξηθεί η αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων τους. Επιχειρήσεις που είναι ολιγοπώλια η ανήκουν στη βαριά βιομηχανία αναμένεται να έχουν χαμηλή κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού(χαμηλές πωλήσεις σε σχέση με το ενεργητικό τούς),και η οποία θα αντισταθμίζεται με υψηλότερα περιθώρια πωλήσεων. Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού μπορεί να αναλυθεί περαιτέρω στους αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας τού Παγίου και του Κυκλοφορούντος Ενεργητικού. Ο

αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας του Παγίου Ενεργητικού (Fixed Assets Turnover Ratio) εκφράζει την ικανότητα του Παγίου Ενεργητικού να δημιουργεί πωλήσεις. Ένας υψηλός τέτοιος δείκτης αποτελεί ένδειξη της εντατικής εκμετάλλευσης του παγίου ενεργητικού.

Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων

Ο δείκτης αποδοτικότητας των Ιδίων Κεφαλαίων έχει ενδιαφέρον για τους ιδιοκτήτες της επιχείρησης (π.χ. εταίροι ή μέτοχοι), καθώς υπολογίζει την απόδοση για τα κεφάλαια που έχουν επενδύσει σε αυτή. Ο δείκτης υπολογίζεται έχοντας στον αριθμητή του τα καθαρά κέρδη και στον παρανομαστή τα ίδια κεφάλαια, η ορθότερα το μέσο όρο (Μ.Ο.) των ιδίων κεφαλαίων της χρήσεως. Όπου ο μέσος όρος υπολογίζεται με το γνωστό τρόπο, δηλαδή αθροίζοντας τα υπόλοιπα αρχής και τέλους των Ιδίων Κεφαλαίων και το άθροισμα διαιρείται δια του δύο (2).

$$\text{Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

Χρήσεις του δείκτη Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων

Η σημασία του δείκτη οφείλεται ιδιαίτερα στο γεγονός ότι αποτελεί μέτρο της εμπιστοσύνης των ιδιοκτητών της επιχείρησης, δηλαδή των εταίρων ή των μετόχων της, καθώς και το βαθμό ικανοποίησης τους από την τοποθέτηση των χρημάτων τους σε αυτή. Ο δείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων επομένως χρησιμοποιείται κυρίως από τους μετόχους, προκειμένου να αξιολογήσουν το ποσό συμφέρουσα γι' αυτούς είναι η επένδυση που πραγματοποίησαν. Ο ορθολογικός επενδυτής συγκρίνει και ερευνά συνεχώς για να βρίσκει την πλέον συμφέρουσα γι' αυτόν επένδυση έχοντας ως δεδομένο ένα συγκεκριμένο ύψος κεφαλαίων προς επένδυση. Και συμφέρουσα είναι η επένδυση που επιτυγχάνει τη μεγαλύτερη αποδοτικότητα με τον μικρότερο κίνδυνο. Επομένως μια επιχείρηση με σχετικά χαμηλό δείκτη Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων δε θα είναι ελκυστική σε επενδυτές, αφού ο βαθμός εμπιστοσύνης που τούς εμπνέει θα είναι μικρός. Επομένως οι κεφαλαιούχοι επενδυτές, είτε δεν θα επενδύουν νέα ποσά, είτε θα θελήσουν να πουλήσουν σε τρίτους τη συμμετοχή τους σε αυτήν, με συνέπεια την έλλειψη εμπιστοσύνης στην επιχείρηση. Αν είναι Ανώνυμη Εταιρεία και η μετοχή τους διαπραγματεύσιμη στο χρηματιστήριο, θα υπάρξει ασφαλώς και πτώση της τιμής της, αφού οι σοβαροί επενδυτές στο

χρηματιστήριο λαμβάνουν βασικά υπόψη τους τον δείκτη αποδοτικότητας των Ιδίων Κεφαλαίων, όπως και άλλους επενδυτικούς αριθμοδείκτες που θα δούμε στη συνέχεια προκειμένου να πραγματοποιήσουν τις επιλογές τους.

(Π. Παπαδέας, Ν. Σουκιανάκης 2014 – Ε. Μπατσινίλας, Κ. Πατατούκας 2012)

2.7 Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας

Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων (Inventory Turnover Ratio) υπολογίζει πόσες φορές κατά την διάρκεια της χρήσης επιτεύχθηκε η ανακύκλωση των αποθεμάτων. Δηλαδή πόσες φορές π. χ μια εμπορική επιχείρηση αγοράζει και στην συνέχεια πωλεί το μέσο απόθεμα που έχει στη διάθεση της. Η επιχείρηση έχει συμφέρον να ανακυκλώνει γρήγορα, και κατ' επέκταση πολλές φορές το χρόνο τα αποθέματα της. Μια υψηλή κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων σημαίνει ικανότητα της επιχείρησης να πωλεί και κατ' επέκταση να ρευστοποιεί τα αποθέματα της. Παράλληλα, ταχεία ανακύκλωση των αποθεμάτων σημαίνει εντατική εκμετάλλευση τους, που οδηγεί σε αύξηση πωλήσεων αλλά και σε αυξημένα κέρδη, υπό την προϋπόθεση ότι τα αποθέματα δεν πωλούνται βεβιασμένα σε τιμές κάτω του κόστους. Κατά συνέπεια, η κυκλοφοριακή ταχύτητα (ΚΤ) Αποθεμάτων έχει μια θετική σχέση με την ρευστότητα, αλλά και την αποδοτικότητα (κερδοφορία) της επιχείρησης.

Αύξηση του κόστους πωληθέντων στον αριθμητή σημαίνει υψηλότερη κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων. Το κόστος πωληθέντων εκφράζει το συνολικό κόστος των αποθεμάτων, τα όποια έχουν ανακυκλωθεί (πωληθεί) κατά τη διάρκεια της χρήσης. Όσο μεγαλύτερο το κόστος πωληθέντων τόσο μεγαλύτερη η συνολική αξία αποθεμάτων που έχει διατεθεί προς πώληση. Άρα περισσότερες φορές έχει ανακυκλωθεί το απόθεμα που κατά μέσο ορό διατηρεί η επιχείρηση. Ένα αυξημένο κόστος πωληθέντων συνεπάγεται αυξημένα έσοδα πωλήσεων και συνακόλουθα αυξημένες ταμειακές εισροές. Ως εκ του τούτου αναμένεται να υπάρξει μια θετική επίδραση στην κερδοφορία και την ρευστότητα της επιχείρησης. Στη βιβλιογραφία, εναλλακτικά προτείνεται το μέγεθος των πωλήσεων για τον αριθμητή του δείκτη, εφόσον δεν είναι γνωστό το κόστος πωληθέντων. Όμως σε αυτήν την περίπτωση ο υπολογισμός του δείκτη είναι λιγότερο Ακριβής, διότι η αξία των πωλήσεων της επιχείρησης περιλαμβάνει,

εκτός του κόστους των πωληθέντων αποθεμάτων και το όποιο κέρδος με το οποίο αυτά πωλήθηκαν.

Για τον παρανομαστή του δείκτη επιλέγεται ο μέσος ορός των αποθεμάτων Άντι της αξίας του τελικού αποθέματος, καθώς η τελευταία δεν κρίνεται αντιπροσωπευτικό μέγεθος. Το ύψος του τελικού αποθέματος επηρεάζεται από σημαντικές μεταβολές που μπορούν να έχουν υπάρξει στο τέλος της χρήσης, όπως π. χ μια πρόσφατη παραλαβή στην αποθήκη ή αντιθέτως την εσκεμμένη αναβολή της για μετά το κλείσιμο της χρήσης, ώστε το τελικό υπόλοιπο αποθεμάτων στον ισολογισμό να φαίνεται χαμηλό. Ο μέσος ορός μπορεί να υπολογιστεί αθροίζοντας τα υπόλοιπα των αποθεμάτων από ταμ μηνιαία η τριμηνιαία ισοζυγία και το άθροισμα τους διαιρείται δια του 12των μηνών ή αντίστοιχα δια τα 4 τρίμηνα. Αυτός ο τρόπος υπολογισμού προϋποθέτει πρόσβαση του αναλυτή σε εσωτερική λογιστική πληροφόρηση. Αν αυτό δεν είναι εφικτό, τότε ο μέσος ορός των αποθεμάτων υπολογίζεται προσεγγιστικά αθροίζοντας το αρχικό υπόλοιπο συν το τελικό υπόλοιπο χρήσεως των αποθεμάτων και το άθροισμα τους διαιρείται δια του δυο. είναι προφανές ότι το αρχικό υπόλοιπο ταυτίζεται με το τελικό υπόλοιπο αποθεμάτων της προηγούμενης λογιστικής χρήσης.

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων} = \frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Μέσος Όρος Αποθεμάτων}}$$

Από τον Αριθμοδείκτη Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων μπορεί να προκύψει η μέση κατ' έτος χρονική διάρκεια παραμονής των αποθεμάτων εντός τής επιχείρησης. Δηλαδή, το χρονικό διάστημα σε ημέρες που μεσολαβεί από τήν αγορά τους μέχρι την πώληση τους. Η έκφραση της συχνότητας ανακύκλωσης των αποθεμάτων σε ημέρες είναι περισσότερο κατανοητό μέγεθος από ότι οι φορές ανά έτος. Όπως δείχνει και ο παρακάτω τύπος, ο υπολογισμός τής διάρκειας ζωής(χρόνου ανακύκλωσης) των αποθεμάτων γίνεται διαιρώντας τις 365 ημέρες του έτους διά της κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων.

Ανάλυση του Δείκτη

Η Υψηλή κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων εκτός ότι συμβάλλει θετικά στη ρευστότητα, αποτελεί ένδειξη αποτελεσματικής διαχείρισης της επιχείρησης. Η συντόμευση τού χρόνου πώλησης των αποθεμάτων συνεπάγεται και συντομότερη είσπραξη του τιμήματος από την πώληση. Ένας Υψηλός δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας, μεταξύ άλλων, συμβάλλει και στην αξιοπιστία τού αριθμοδείκτη έμμεσης ρευστότητας, καθώς αποδεικνύεται η ικανότητα τής επιχείρησης για ταχεία ρευστοποίηση των αποθεμάτων. Ο στόχος τής αύξησης τής κυκλοφοριακής ταχύτητας μπορεί να επιτευχθεί, είτε με αύξηση τού κόστους πωληθέντων στον αριθμητή- η ποια να προέρχεται από αύξηση των πωληθέντων μονάδων και όχι από αύξηση τού κόστους αγοράς των, είναι από μείωση τού μέσου όρου αποθεμάτων στον παρανομαστή. Η διατήρηση χαμηλών αποθεμάτων μειώνει το κόστος λειτουργίας της επιχείρησης και αυξάνει την κερδοφορία. Τουναντίον η ύπαρξη μιας χαμηλής κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων αποτελεί ένδειξη διατήρησης χαμηλών αποθεμάτων που συνεπάγεται α) αυξημένα κόστη αποθήκευσης και συντήρησης β) κίνδυνο απωλειών φθορών ή απαξίωσης τους αλλά και γ) αυξημένο χρηματοδοτικό κόστος από την επί μακρόν δέσμευση διαθέσιμων. Μείωση της κυκλοφοριακής ταχύτητα αποθεμάτων σε σχέση με προηγούμενες χρήσεις ή σε σχέση με τον κλάδο μπορεί να σημαίνει ύπαρξη απαξιωμένων ή βραδέως κινουμένων αποθεμάτων ή μπορεί να προέρχεται από μια κάμψη της ζήτησης για τα προϊόντα της επιχείρησης. Από την άλλη πλευρά, η υπερ-αποθεματοποίηση μπορεί να οφείλεται σε αγορές μεγάλων ποσοτήτων λόγω προσδοκιών για αυξημένες μελλοντικές πωλήσεις. Μια επιχείρηση όμως οφείλει να προσέχει και την υπο-αποθεματοποίηση, διότι αυτό μπορεί να σημαίνει αδυναμία κάλυψης της ζήτησης και άρα μειωμένες πωλήσεις.

Η τιμή του δείκτη συγκρίνεται με αυτές προηγούμενων χρήσεων ή με τις αντίστοιχες ομοειδών επιχειρήσεων. Βασικά η κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων και ο χρόνος ανακύκλωσης τους εξαρτάται από τους εξής παράγοντες:

1. Τη μέθοδο αποτίμησης των αποθεμάτων Η χρησιμοποίηση της FIFO με υψηλό πληθωρισμό οδηγεί σε υπερτίμηση των μενόντων αποθεμάτων της επιχείρησης και υποτίμηση

τους κόστους Πωληθέντων με συνέπεια ο δείκτης να είναι χαμηλότερος σε σχέση με το αν εφαρμοζόταν κάποια άλλη μέθοδος π. χ LIFO. Επιπλέον θα ανακύπτουν προβλήματα συγκρισιμότητα μεταξύ των δεικτών ομοειδών επιχειρήσεων, όταν εφαρμόζονται διαφορετικές μέθοδοι αποτίμησης των αποθεμάτων.

2. Την εποχικότητα των πωλήσεων, η οποία επιδρά και στο ύψος των αποθεμάτων που διατηρεί η επιχείρηση Μια βιομηχανία παράγωγης παγωτού θα έχει ελάχιστα αποθέματα στα τέλη Δεκεμβρίου, σε αντίθεση φυσικά με τους καλοκαιρινούς μήνες.

3. Το είδος των πωλούμενων προϊόντων. Τρόφιμα (πχ γάλα) αλλά και άλλα είδη καθημερινής ανάγκης θα έχουν σαφώς μεγαλύτερη κυκλοφοριακή ταχύτητα σε σχέση με διαρκή καταναλωτικά αγαθά π. χ τηλεοράσεις. Από την άλλη είδη που αγοράζουμε συχνά λόγω του ότι καλύπτουν βασικές ανάγκες έχουν μικρό περιθώριο κέρδους, σε σύγκριση με είδη μεγαλύτερης αξίας ή είδη πολυτελείας, τα οποία αγοράζονται σπανιότερα από ένα νοικοκυριό .

4. Τη σχέση με τους προμηθευτές της. Μια επιχείρηση που αντιμετωπίζει δυσχέρειες στο να προμηθευτεί γρήγορα η απρόσκοπτα αποθέματα θα έχει την τάση να διατηρεί υψηλά αποθέματα για ασφάλεια. Τέτοιες δυσχέρειες μπορεί να σχετίζονται με:

- Υψηλό κόστος μεταφοράς
- Την απόσταση και το χρόνο παραλαβής τους
- Την εξάρτηση από λίγους προμηθευτές
- Απρόβλεπτες διακυμάνσεις στην πρόσφορα και την ζήτηση του προϊόντος
- Εμπόδια στην ομαλή της τροφοδοσίας
- Εκτίμηση για άνοδο των τιμών αγοράς

5. Τον κλάδο που ανήκει η επιχείρηση οι εμπορικές επιχειρήσεις διαθέτουν ένα είδος αποθεμάτων, τα εμπορεύματα. Οι βιομηχανικές επιχειρήσεις τουναντίον διαθέτουν αποθέματα πρώτων υλών ημικατεργασμένων και έτοιμων προϊόντων. Η ανακύκλωση τους σίγουρα διαρκεί περισσότερο διότι οι πρώτες ύλες μετατρέπονται σε ημικατεργασμένα (παράγωγή σε εξέλιξη) και αυτά σε έτοιμα προϊόντα, τα όποια στη συνέχεια θα πωληθούν. Ο υπολογισμός της κυκλοφοριακής ταχύτητας για το σύνολο των αποθεμάτων δίνει μια αίσθηση του χρόνου από την αγορά των πρώτων υλών ως την πώληση των προϊόντων, όμως η ύπαρξη τριών διαφορετικών κατηγοριών αποθεμάτων δεν προσφέρει ξεκάθαρη ένδειξη. καλύτερη πληροφόρηση θα υπήρχε αν ο χρόνος ανακύκλωσης υπολογιζόταν ξεχωριστά για κάθε κατηγορία. Αυτό είναι εύκολο για τα έτοιμα προϊόντα καθώς ο υπολογισμός είναι όμοιος με αυτών των εμπορευμάτων. Για τις πρώτες ύλες και τα ημικατεργασμένα απαιτείται εσωτερική πληροφόρηση από την επιχείρηση, ώστε να υπολογιστεί ο χρόνος ανάλωσης των πρώτων υλών και ο χρόνος ολοκλήρωσης της παράγωγης σε εξέλιξη. Τέλος, επιχειρήσεις παροχής υπηρεσιών μπορεί να διαθέτουν αποθέματα μικρής αναλογικά αξίας στον ισολογισμό τους (π. χ αναλώσιμα, βοηθητικά υλικά) τα όποια χρησιμοποιούν και για τα όποια υπολογίζεται ο χρόνος ανάλωσης τους.

6. Επιχειρήσεις με μεγάλη γκάμα προϊόντων. Η τιμή τού δείκτη διαμορφώνεται από μια πληθώρα διαφορετικών ειδών προϊόντων, και δεν υπάρχει ξεκάθαρη εικόνα για τον χρόνο ανακύκλωσης του καθενός ξεχωριστά, εκτός αν υπάρξουν ειδικές αναλύσεις ενδο-επιχειρησιακά. Π.χ. ένα Super Market διακινεί χιλιάδες κωδικούς προϊόντων και έτσι είναι φυσικό ο εξωτερικός αναλυτής να υπολογίζει έναν δείκτη που εκφράζει το σύνολο των εμπορευμάτων και όχι κάθε είδος ξεχωριστά.

7. Την ύπαρξη απαξιωμένων η βραδέως κινούμενων αποθεμάτων. Επηρεάζουν και συσκοτίζουν την τιμή του δείκτη. Οι ελεγκτές και οι αναλυτές οφείλουν να αναγνωρίσουν πιθανή ύπαρξη τους και να απομονώσουν την επίδραση τους. Ο λογιστής της επιχείρησης θα πρέπει να καταγράψει προβλέψεις υποτίμησης της αξίας αυτών των αποθεμάτων.

Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων

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

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων} = \frac{\text{Πωλήσεις (με πίστωση)}}{\text{Μέσος Όρος Απαιτήσεων}}$$

Στον αριθμητή κανονικά θα πρέπει να αναφέρονται οι πωλήσεις μόνο με πίστωση διότι αυτών χρειάζεται να υπολογιστεί ο μέσος χρόνος είσπραξης. Στην πράξη όμως, οι επιχειρήσεις δημοσιεύουν στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσεως το σύνολο του Κύκλου Εργασιών, μη διαχωρίζοντας τις πωλήσεις με πίστωση από αυτές με μετρητά. Έτσι, αναγκαστικά σε αυτή την περίπτωση, στον αριθμητή του δείκτη θα αναφέρεται το σύνολο των πωλήσεων. Συνεπώς, αυτό έχει ως συνέπεια ο δείκτης να υπερεκτιμάται και να μην αναδεικνύει την πραγματική συχνότητα ανακύκλωσης των απαιτήσεων, και κατ' επέκταση την αληθινή χρονική τους διάρκεια. Βέβαια ανάλογα με τον κλάδο οικονομικής δραστηριότητας στον οποίο ανήκει η επιχείρηση, μπορεί να εκτιμηθεί αν ο μεγάλος όγκος του κύκλου εργασιών πραγματοποιείται με μετρητά ή με πίστωση. Επιχειρήσεις του λιανικού εμπορίου πωλούν τα εμπορεύματα τους κατά κύριο λόγο σε πελάτες-καταναλωτές, οι οποίοι αγοράζουν με μετρητά, ενώ αντίθετα βιομηχανίες και χονδρέμποροι-διανομείς έχουν ως πελάτες άλλες επιχειρήσεις στις οποίες πωλούν κυρίως με πίστωση.

Με βάση τις διαθέσιμες πληροφορίες σχετικά με τον κλάδο και την επιχείρηση, ο αναλυτής μπορεί να εκτιμήσει τι ποσοστό των συνολικών πωλήσεων γίνεται με πίστωση. Για τον Παρανομαστή του δείκτη επιλέγεται ο μέσος όρος των απαιτήσεων τής χρονιάς αντί του υπολοίπου τέλους χρήσεως, καθώς το τελευταίο δεν κρίνεται αντιπροσωπευτικό μέγεθος. Ο μέσος όρος μπορεί να υπολογιστεί αθροίζοντας τα υπόλοιπα των απαιτήσεων από τα μηνιαία η τριμηνιαία ισοζύγια, και διαιρώντας το άθροισμα τους δια του δώδεκα η αντίστοιχα δια τού τέσσερα. Αυτός ο τρίτος υπολογισμός προϋποθέτει πρόσβαση του αναλυτή σε εσωτερική λογιστική πληροφόρηση. Αν αυτό δεν είναι εφικτό τότε μέσος όρος των απαιτήσεων υπολογίζεται προσεγγιστικά αθροίζοντας το αρχικό υπόλοιπο συν το τελικό υπόλοιπο των απαιτήσεων και το άθροισμα τους διαιρείται δια του δύο. Είναι προφανές ότι το αρχικό υπόλοιπο απαιτήσεων ταυτίζεται με το τελικό υπόλοιπο τούς για την προηγούμενη λογιστική χρήση.

Οι Απαιτήσεις που περιλαμβάνονται στον παρανομαστή του δείκτη προέρχονται αποκλειστικά από την πώληση προϊόντων και υπηρεσιών, δηλαδή από την άσκηση της κύριας λειτουργίας της επιχείρησης. Ονομάζονται και Εμπορικές Απαιτήσεις, διακρινόμενες από τις λοιπές απαιτήσεις όπως ο λογαριασμός Χρεώστες Διάφοροι (Λογαριασμός 33 του ΕΓΛΣ) η οι πάσης φύσεως δοσμένες προκαταβολές η προπληρωμές εξόδων. Αναλυτικά οι εμπορικές απαιτήσεις περιλαμβάνουν τούς παρακάτω λογαριασμούς:

1. Πελάτες
2. Γραμμάτια και Συναλλαγματικές εισπρακτέες (από Εμπορική Δραστηριότητα)
3. Μεταχρονολογημένες Επιταγές εισπρακτέες (από Εμπορική Δραστηριότητα)
4. Προεξοφληθέντα γραμμάτια των οποίων εκκρεμεί η είσπραξη.
5. Επισφαλείς πελάτες, γραμμάτια σε καθυστέρηση η διαμαρτυρημένα.

Δεν Περιλαμβάνονται στον Δείκτη οι Προβλέψεις για Επισφαλείς Απαιτήσεις, δηλαδή αυτό το μέρος των απαιτήσεων το οποίο θεωρείται οριστικά ότι δεν θα εισπραχθεί και το οποίο έχει λογιστεί ως ζημιά που επιβαρύνει το αποτέλεσμα της χρήσεως. Με άλλα λόγια, στο δείκτη θα ληφθούν υπόψη οι καθαρές εμπορικές απαιτήσεις, όπως απεικονίζονται στο ενεργητικό. Από τον αριθμοδείκτη Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων προκύπτει η χρονική διάρκεια σε

ημέρες που μεσολαβούν από την πώληση μέχρι την είσπραξη των απαιτήσεων. Η έκφραση του χρόνου ανακύκλωσης των απαιτήσεων σε ημέρες είναι σαφώς πιο κατανοητό μέγεθος. Όπως ο παρακάτω τύπος δείχνει, ο υπολογισμός της διάρκειας ζωής (χρόνου ανακύκλωσης) των απαιτήσεων γίνεται διαιρώντας τις 365 ημέρες του έτους δια της κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων.

Ανάλυση του Δείκτη

Η υψηλή κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων εκτός ότι συμβάλλει θετικά στη ρευστότητα, αποτελεί ένδειξη αποτελεσματικής λειτουργίας της επιχείρησης. Η συντόμευση τού χρόνου είσπραξης των απαιτήσεων συνεπάγεται ότι η επιχείρηση μειώνει τις χρηματοδοτικές τις ανάγκες και το κόστος από ενδεχόμενο δανεισμό. Η γρήγορη είσπραξη των διαθεσίμων επιτρέπει την τοποθέτηση τούς σε άλλες επικερδείς δραστηριότητες. Επίσης μια επιχείρηση με αυστηρή πιστωτική πολιτική, η οποία δηλαδή διατηρεί χαμηλά υπόλοιπα απαιτήσεων στο ενεργητικό της και μεριμνά για τη γρήγορη είσπραξη τους, μειώνει τον κίνδυνο ζημιών από προβλέψεις για επισφαλείς απαιτήσεις. Όλα τα προαναφερθέντα συμβάλλουν στη βελτίωση των αποτελεσμάτων της επιχείρησης. Ο στόχος της αύξησης της κυκλοφοριακής ταχύτητας μπορεί να επιτευχθεί, είτε με ρυθμό αύξησης των πωλήσεων μεγαλύτερο από αυτόν των απαιτήσεων, είτε από τη μείωση του μέσου υπολοίπου των απαιτήσεων στον παρανομαστή, μέσω του περιορισμού των χορηγούμενων πιστώσεων. Αντίθετα, η ύπαρξη μιας χαμηλής κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων αποτελεί ένδειξη διατήρησης υψηλών υπολοίπων πελατών και λοιπών εμπορικών απαιτήσεων. Ειδικότερα, αν η πραγματική διάρκεια των απαιτήσεων σε ημέρες υπερβαίνει τις προβλεπόμενες από τούς όρους πίστωσης, αυτό μπορεί να οφείλεται σε:

α) Προβλήματα ρευστότητας των πελατών.

β) Ύφεση στην αγορά που μειώνει τη ζήτηση, άρα και τα έσοδα πωλήσεων.

γ) Ανικανότητα της επιχείρησης και των Εντεταλμένων υπαλλήλων της να εισπράξουν τις απαιτήσεις.

δ) Επίδειξη σχετικής ελαστικότητας σε σημαντικούς πελάτες, οι οποίοι πραγματοποιούν υψηλό ποσοστό του κύκλου εργασιών της επιχείρησης.

Η χαλάρωση των όρων της πιστωτικής πολιτικής δεν είναι αποκλειστικά αρνητικό γεγονός, καθώς υπο φυσιολογικές συνθήκες αποσκοπεί στο να αυξήσει τις πωλήσεις της επιχείρησης. Μια επεκτατική πιστωτική πολιτική εφαρμόζεται ιδιαίτερα όταν η επιχείρηση στοχεύει με αύξηση μεριδίου αγοράς σε σχέση με τον ανταγωνισμό, την εισαγωγή ενός νέου προϊόντος, την αξιοποίηση του συνόλου της παραγωγικής της δυναμικότητας και γενικότερα την επέκταση των δραστηριοτήτων της. Η αναμενόμενη αύξηση των πωλήσεων από την χορήγηση επιπλέον πιστώσεων συντείνει στην αύξηση των κερδών και της αποδοτικότητας της επιχείρησης. Η παροχή πίστωσης από την επιχείρηση προς τούς πελάτες της είναι ουσιαστικά μορφή χρηματοδότησης προκειμένου να τους διευκολύνει να αγοράσουν τα προϊόντα της. Αυτό όμως της δημιουργεί πρόσθετες ανάγκες για βραχυχρόνια χρηματοδότηση. Επομένως, η επιχείρηση θα πρέπει να ορίσει μια τέτοια πιστωτική πολιτική στοχεύοντας σε συγκεκριμένη κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων, έτσι ώστε και το στόχο της επιδιωκόμενης κερδοφορίας να εξυπηρετεί, αλλά και προβλήματα ρευστότητας να μην αντιμετωπίζει.

Εκτός της εφαρμοζόμενης πιστωτικής πολιτικής, άλλοι παράγοντες που καθορίζουν την κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων είναι ο κλάδος στον οποίο δραστηριοποιείται η επιχείρηση, οι πρακτικές ομοειδών επιχειρήσεων, οι επικρατούσες συνθήκες στην αγορά, η εποχικότητα των πωλήσεων, κλπ. Ειδική μνεία πρέπει να γίνει στο ρόλο του τραπεζικού συστήματος. Αν οι τράπεζες εξασφαλίζουν βραχυχρόνια χρηματοδότηση στις επιχειρήσεις μέσω προεξόφλησης γραμματίων και επιταγών εισπρακτέων η γενικά μέσω εκχώρησης εμπορικών απαιτήσεων (factoring), τότε και οι επιχειρήσεις θα μπορούν να χορηγούν πιστώσεις στους πελάτες τους και να αυξάνουν τον κύκλο εργασιών τους. Σε περιόδους ύφεσης και πιστωτικής ασφυξίας, η χρηματοδότηση εκ μέρους των τραπεζών είναι επιλεκτική. Έτσι, οι χορηγούμενες πιστώσεις από τις επιχειρήσεις προς τους πελάτες τους, είτε αναγκαστικά θα επιμηκύνονται προκειμένου να καλύψουν την έλλειψη ρευστότητας στην αγορά, είτε θα περιορίζονται σημαντικά σε περιπτώσεις αδυναμίας χρηματοδότησης αλλά και για να περιοριστεί ο κίνδυνος από ανείσπρακτες απαιτήσεις. Είναι προφανές ότι με τη χρήση του δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας υπολογίζεται ο μέσος χρόνος για την είσπραξη των απαιτήσεων. Αυτό δε σημαίνει ότι όλοι οι πελάτες απολαμβάνουν την ίδιους όρους πίστωσης, ούτε ότι όλες οι απαιτήσεις αναμένονται να εισπραχθούν στην ίδια χρονική περίοδο. Η Επιχείρηση οφείλει να γνωρίζει πότε ακριβώς αναμένεται να εισπράξει από τον κάθε πελάτη τις ληξιπρόθεσμες απαιτήσεις της.

Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Προμηθευτών

Ο αριθμοδείκτης της Κυκλοφοριακής Ταχύτητας των Προμηθευτών (Accounts Payable Turnover Ratio) υπολογίζει πόσες φορές μέσα στη χρήση εξοφλούνται (ανακυκλώνονται) οι υποχρεώσεις σε προμηθευτές, αλλά και σε γραμμάτια η επιταγές πληρωτέες, για αγορές που έχει πραγματοποιήσει η επιχείρηση. Με μία άλλη διατύπωση, ο αριθμοδείκτης αυτός εκφράζει το χρονικό διάστημα από την αγορά με πίστωση, δηλαδή την αναγνώριση της υποχρέωσης, μέχρι την πληρωμή της. Ο αριθμοδείκτης παρουσιάζεται ως εξής:

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Προμηθευτών} = \frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Μέσος Όρος Προμηθευτών}}$$

Επισημαίνεται ξανά ότι το κόστος Πωληθέντων δεν πρέπει να περιλαμβάνει τις αποσβέσεις και όσα έξοδα καταβάλλονται μετρητοίς. Το Τελευταίο δεν είναι δυνατόν να το γνωρίζει ο αναλυτής και έτσι είναι πιθανόν η εικόνα του δείκτη να αποκλίνει από την πραγματική συχνότητα ανακύκλωσης των υποχρεώσεων. Από τον αριθμοδείκτη Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Προμηθευτών προκύπτει η χρονική περίοδος σε ημέρες κατά την οποία η επιχείρηση απολαμβάνει πίστωση για τις αγορές που έχει πραγματοποιήσει. Ο υπολογισμός της μέσης χρονικής διάρκειας των υποχρεώσεων προς τούς προμηθευτές, γίνεται διαιρώντας τις 365 ημέρες του έτους δια της κυκλοφοριακής ταχύτητας προμηθευτών.

Γίνεται εύκολα αντιληπτό ότι χαμηλή κυκλοφοριακή ταχύτητα προμηθευτών σημαίνει πως αργεί η εξόφληση των σχετικών βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Στόχος των επιχειρήσεων με χρηματοδοτικές ανάγκες είναι η χρονική επέκταση της πίστωσης, παρότι δεν θα απολαμβάνουν τις εκπτώσεις που ισχύουν αν αγόραζαν με μετρητά. Οι πολλές ημέρες πίστωσης επιδιώκονται, υπό την προϋπόθεση ότι δεν διαταράσσονται οι σχέσεις με τούς προμηθευτές και η ομαλή τροφοδοσία της επιχείρησης με αποθέματα. Η κυκλοφοριακή ταχύτητα προμηθευτών μπορεί να συγκριθεί με την αντίστοιχη των απαιτήσεων. Αν η τελευταία είναι υψηλότερη, αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση απολαμβάνει μεγαλύτερη πίστωση σε ημέρες από αυτή που χορηγεί στους πελάτες της. Από την άποψη της ρευστότητας αυτό είναι θετικό, καθώς εισπράττει γρηγορότερα και

πληρώνει αργότερα, μειώνοντας τις χρηματοδοτικές της ανάγκες. Ουσιαστικά, είναι σαν να γίνεται χρηματοδότηση των πελατών της από τους προμηθευτές της.

(Π. Παπαδέας, Ν. Συκιανάκης 2014 – Ν. Καρτάλης 2012)

2.8 Αριθμοδείκτες Διάρθρωσεων Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας

Γενικά

Οι Αριθμοδείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης ή δομής κεφαλαίων (Capital Structure ratios) αποκαλύπτουν την σύνθεση των κεφαλαίων της επιχείρησης και την προέλευση των πηγών χρηματοδότησης της, κατά κύριο λόγο οι δείκτες αυτοί ενδιαφέρουν τους στην αναλογία ίδιων και ξένων κεφαλαίων στο παθητικό. Επιπρόσθετα, εξετάζουν τις πηγές μακροχρόνιας και βραχυχρόνιας χρηματοδότησης της επιχείρησης και τη σχέση των αντίστοιχων κεφαλαίων με συγκεκριμένες κατηγορίες του ενεργητικού, Τα ξένα κεφάλαια (υποχρεώσεις) προσφέρουν χρηματοδοτικές διευκολύνσεις στις εταιρίες, αλλά παράλληλα ενέχουν κινδύνους. Η παρουσία δανειακών και λοιπών πιστώσεων έχει σημαντικά πλεονεκτήματα. Συμβάλει στην μεγέθυνση του ενεργητικού, στην κερδοφορία και στην αύξηση της αποδοτικότητας ίδιων κεφαλαίων, μέσω της χρηματοοικονομικής μόχλευσης. Πέραν τούτων όμως, η ύπαρξη ξένων κεφαλαίων συνεπάγεται για τις επιχειρήσεις κάποιες δεσμευτικές υποχρεώσεις για αποπληρωμή της πίστωσης και την καταβολή τόκων σε ορισμένα χρονικά διαστήματα. Οι κίνδυνοι που μπορούν να προκύψουν από την συμμετοχή υψηλού ποσοστού υποχρεώσεων στο σύνολο του παθητικού, έχουν να κάνουν κατά κύριο λόγο με την αδυναμία εξόφλησης μέρους ή του συνόλου αυτών των υποχρεώσεων. Αδυναμία εξόφλησης υποχρεώσεων μπορεί να οδηγήσει σε αναγκαστική ρευστοποίηση περιουσιακών της στοιχείων, απώλεια ελέγχου της επιχείρησης από πλευράς μετόχων και προς όφελος των πιστωτών και τέλος χρεοκοπία. Η σωστή χρηματοδοτική δομή αποτελεί κύριο παράγοντα για την εξασφάλιση της μακροχρόνιας επιβίωσης των οικονομικών μονάδων. Επομένως η ανάλυση των δεικτών κεφαλαιακής διάρθρωσης είναι ουσιαστική για τον καθορισμό της βέλτιστης σχέσης ανάμεσα στα ίδια και τα ξένα κεφάλαια και εντέλει για την εκτίμηση της βιωσιμότητας των επιχειρήσεων.

Η Αξιολόγηση της βιωσιμότητας της επιχείρησης και η αποφυγή του κόστους μιας πτώχευσης ενδιαφέρει μια σειρά από ομάδες συμφερόντων που με τον ένα ή με τον άλλο τρόπο συναλλάσσονται ή έχουν επενδύσει στην επιχείρηση. Μερικοί από αυτούς είναι:

- Πιστωτές Οι τράπεζες, κατά πρώτο λόγο, καθώς και διάφοροι πιστωτές, οι όποιοι ενδιαφέρονται αφενός να αποφασίσουν, καταρχήν αν θα χορηγήσουν ή όχι δάνεια και πιστώσεις στην επιχείρηση, και στη συνέχεια να παρακολουθούν την εξυπηρέτηση των χορηγημένων δάνειων και πιστώσεων σε σχέση με τους συμφωνηθέντες όρους.
- Επενδυτές Η έγκαιρη διαπίστωση ή ένδειξη περί της αδυναμίας μιας επιχείρησης να ανταποκριθεί στην πληρωμή μερισμάτων και τοκομεριδίων ενδιαφέρει τόσο τους σημερινούς κατόχους κοινών ή προνομιούχων μετόχων και ομολογιών, όσο και τους μελλοντικούς επενδυτές στα εν λόγω χρεόγραφα.
- Κρατικές Υπηρεσίες. Ελεγκτικές αρχές (Υπουργείο Οικονομικών, Τράπεζα της Ελλάδος επιτροπή κεφαλαιαγοράς κ. λ. π) οι όποιες έχουν την επίβλεψη της λειτουργίας των επιχειρήσεων.
- Ελεγκτές Λογιστές Οι ελεγκτές λογιστές είναι υπεύθυνοι έναντι των μετόχων και ευρύτερα έναντι του κοινωνικού συνόλου για το αν, οι απ' αυτούς ελεγχόμενες χρηματοοικονομικές καταστάσεις μιας οικονομικής μονάδας αντανακλούν ή αφήνουν έστω να διαφανεί μια επόμενη οικονομική κρίση.
- Διοίκηση Μια οικονομική κρίση θα επηρεάσει πρώτα και άμεσα τη διοίκηση της μονάδας, τόσο από την άποψη της ευθύνης πρόβλεψης και αποτροπής της, όσο και από την άποψη της διαχείρισης όταν αυτή τελικά ενσκήψει. Πέρα από το οικονομικό κόστος μιας τέτοιας δυσάρεστης κατάστασης για την ίδια την μονάδα και ανεξάρτητα από την τελική κατάληξη της κρίσης αυτή θα έχει αναπόφευκτα και οικονομικές επιπτώσεις για τα μέλη της διοίκησης, ειδικά τα ανωτέρα από αυτά, όπως απώλεια παροχών ή αυξήσεων ακόμα και της ίδιας της θέσης τους (λόγω της πτώχευσης ή της συγχώνευσης ή εξαγοράς της μονάδας που διοικούν, καθώς και εμφάνιση μιας αποτυχίας στο ενεργητικό τους).

Το πλαίσιο μέσα στο οποίο θα αντιμετωπιστεί μια ενδεχομένη χρεωκοπία διαφέρει, βέβαια για κάθε κατηγορία των παραπάνω ενδιαφερόμενων ομάδων, όπως θα διαφέρει και η αντίστοιχη κατά περίπτωση διαθεσιμότητα των απαιτούμενων για αξιολόγηση και απόφαση πληροφοριών, καθώς και η προσέγγιση στο πρόβλημα ανάλογα με τα κίνητρα και την ικανότητα του καθενός.

Αριθμοδείκτες Δομής Κεφαλαίων

Όπως προ είπαμε, βασικό αντικείμενο του παρόντος κεφαλαίου είναι η εξέταση της δομής των πηγών χρηματοδότησης (κεφαλαίων) της επιχείρησης και οι μεταξύ τους σχέσεις. Η σύνταξη και η ανάλυση της κατάστασης κοινών μεγεθών αποκαλύπτει με ευκολία την αναλογία (ποσοστό) που συμμετέχουν ίδια κεφάλαια, μακροπρόθεσμες και βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις στο σύνολο του παθητικού.

Το συνολικό ενεργητικό εξίσου μοιράζεται σε πάγιο και κυκλοφορούν. Πιο σημαντικές είναι οι σχέσεις που παρατηρούνται στην πλευρά του παθητικού. Εκεί οι Υποχρεώσεις υπερέχουν ελαφρά των ίδιων κεφαλαίων, ενώ εντός των υποχρεώσεων υπάρχει μια μικρή υπεροχή των βραχυπρόθεσμων έναντι των μακροπρόθεσμων. Οι σχέσεις μεταξύ των μεγεθών του παθητικού μπορούν να εκφραστούν και με τη χρήση των δεικτών κεφαλαιακής διάρθρωσης.

Ο αριθμοδείκτης ιδίων προς τα συνολικά κεφάλαια, αλλιώς και δείκτης αυτονομίας, εκφράζει το ποσοστό που η καθαρή θέση καλύπτει το σύνολο του ενεργητικού. Ένα υψηλό ποσοστό προσφέρει ασφάλεια σε μετόχους και πιστωτές.

$$\text{Αριθμοδείκτης Αυτονομίας} = \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Χρηματοδότηση Πάγιου Ενεργητικού

Ο δείκτης του βαθμού παγιοποίησης εμφανίζει το ποσοστό των παγίων στοιχείων στο σύνολο του ενεργητικού.

$$\text{Βαθμός Παγιοποίησης} = \frac{\text{Πάγιο Ενεργητικό}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Μια επιχείρηση με υψηλό βαθμό παγιοποίησης σημαίνει πως είναι εντάσεως πάγιου κεφαλαίου. Σε αυτές ανήκουν οι επιχειρήσεις της βαριάς βιομηχανίας. Μια επιχείρηση με χαμηλό ποσοστό παγιοποίησης μπορεί:

- Να είναι εντάσεως εργασίας, με λίγα πάγια στοιχεία ενεργητικού και πολλά κυκλοφορούντα στοιχεία.
- Τα πάγια της να έχουν αποσβεσθεί σε σημαντικό βαθμό και να μην έχουν αντικατασταθεί.
- Να επιλεγεί την ενοικίαση και το Leasing, αντί να κατέχει ιδιότητα πάγια.

Η υγιής χρηματοδοτική δομή της επιχείρησης επιβάλλει το πάγιο ενεργητικό να καλύπτεται αποκλειστικά από κεφάλαια μακροπρόθεσμης διάρκειας. Τέτοια είναι το ίδιο κεφάλαιο (ΙΚ) και οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις (ΜΥ). Ο λόγος είναι ότι τα πάγια που έχουν ωφέλιμη ζωή πολλών ετών, ρευστοποιούνται σταδιακά στη διάρκεια αυτών των ετών μέσω των αποσβέσεων, και με αυτόν τον τρόπο συμβάλουν στην ταμειακή ροή της επιχείρησης και στην αποπληρωμή των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων. Επομένως το πάγιο ενεργητικό θα πρέπει να χρηματοδοτείται με κεφάλαια που έχουν την ίδια ή και μεγαλύτερη χρονική διάρκεια από αυτό. Ο δείκτης χρηματοδότησης (κάλυψης) του πάγιου Ενεργητικού υπολογίζει πόσες φορές καλύπτεται με κεφάλαια μακράς διάρκειας, πάγια που έχουν ωφέλιμη ζωή πολλών ετών, ρευστοποιούνται σταδιακά στη διάρκεια αυτών των ετών μέσω των αποσβέσεων, και με αυτόν τον τρόπο συμβάλουν στην ταμειακή ροή της επιχείρησης και στην αποπληρωμή των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων. Επομένως το πάγιο ενεργητικό θα πρέπει να χρηματοδοτείται με κεφάλαια που έχουν την ίδια ή και μεγαλύτερη χρονική διάρκεια από αυτό. Ο δείκτης χρηματοδότησης (κάλυψης) του πάγιου Ενεργητικού υπολογίζει πόσες φορές καλύπτεται με κεφάλαια μακράς διάρκειας.

$$\text{Κάλυψη Παγίου Ενεργητικού} = \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια} + \text{Μακρ. Υποχρεώσεις}}{\text{Πάγιο Ενεργητικό}} > 1$$

(Π. Παπαδέας, Ν. Σουκιανάκης 2014 – Π. Ευθυμόγλου, Ι. Λαζαρίδης 2010)

Κεφάλαιο 3^ο

Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων των Εταιριών ΟΛΥΜΠΙΟΣ Α.Ε. – ΝΕΟΓΑΛ Α.Ε. για την πενταετία 2012 έως 2016

3.1 Εισαγωγή

Στο κομμάτι της σύγκρισης των αριθμοδεικτών των δύο εταιριών θα ασχοληθούμε συγκεκριμένα με τους εξής αριθμοδείκτες:

- **Ρευστότητας:** Έμμεση, Άμεση και Ταμειακή
- **Αποδοτικότητα:** Συνολικών Κεφαλαίων, Παγίου Ενεργητικού και Ιδίων Κεφαλαίων
- **Κυκλοφοριακής Ταχύτητας:** Αποθεμάτων, Απαιτήσεων και Προμηθευτών
- **Κεφαλαιακή Διάρθρωση και Βιωσιμότητα:** Αυτονομίας, Βαθμού Παγιοποίησης και Κάλυψης Παγίου Ενεργητικού

3.2 Όλυμπος Α.Ε.

3.2.1 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

<i>Οικονομικά Στοιχεία ανά Έτος</i>	2012	2013	2014	2015	2016
<u>Ενεργητικό</u>					
Απαιτήσεις	49.088.139,68	42.415.671,38	47.551.318,83	60.892.274,38	54.494.608,49
Αποθέματα	4.634.244,71	5.052.388,30	4.575.551,80	7.302.963,76	39.759.834,92
Λοιπά Κυκλοφορούντα Στοιχεία	3.650.071,36	859.745,65	392.729,32	1.418.684,15	24.887.258,15
Διαθέσιμα	2.157.314,95	859.745,65	392.729,32	1.149.399,39	1.523.802,78
Κυκλοφορούν Ενεργητικό	59.529.770,70	49.187.550,98	52.912.329,27	70.763.321,68	120.665.504,34
<u>Παθητικό</u>					
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	34.617.595,42	26.324.402,87	25.711.338,62	27.386.321,02	58.222.304,01
Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	34.542.863,10	14.312.776,69	18.665.978,63	21.130.330,41	40.922.795,44

Ο Αριθμοδείκτης Έμμεσης Ρευστότητας είναι γνωστός και ως αριθμοδείκτης Γενικής, ή Κυκλοφοριακής Ρευστότητας, ως αριθμοδείκτης Κεφαλαίου Κίνησης (Working Capital Ratio) ή και ως αριθμοδείκτης α' βαθμού ρευστότητας. Υπολογίζεται διαιρώντας το Κυκλοφορούν Ενεργητικό δια τις Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις.

$$\text{Έμμεση Ρευστότητα (EP)} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό} + \text{ΜΛΕ}}{\text{Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις} + \text{ΜΛΠ}}$$

Η έμμεση ρευστότητα για την Όλυμπος Α.Ε. είναι:

Για το **2012**: 59.529.770,70 / 69.160.458,52 = **0,86**

Για το **2013**: 49.187.550,98 / 40.637.179,56 = **1,21**

Για το **2014**: 52.912.329,27 / 44.377.317,25 = **1,19**

Για το **2015**: 70.763.321,68 / 48.516.651,43 = **1,46**

Για το **2016**: 120.665.504,34 / 99.145.099,45 = **1,22**

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

$$\text{Άμεση Ρευστότητα (AP)} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό} - \text{Αποθέματα}}{\text{Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις} - \text{Προκαταβολές Πελατών}}$$

Η άμεση ρευστότητα για την Όλυμπος Α.Ε. είναι:

Για το **2012**: 54.895.525,99 / 69.160.458,52 = **0,79**

Για το **2013**: 44.135.162,68 / 40.637.179,56 = **1,09**

Για το **2014**: 48.336.777,47 / 44.377.317,25 = **1,09**

Για το **2015**: 63.460.357,92 / 48.516.651,43 = **1,31**

Για το **2016**: 80.905.669,42 / 99.145.099,45 = **0,82**

Ο δείκτης αυτός είναι συγγενής με τους προηγούμενους δυο, όμως είναι και το πλάνο αυστηρό μετρό ρευστότητας. Ο αριθμητής του περιλαμβάνει μόνο τα ρευστά διαθέσιμα και τα χρεόγραφα όχι αποθέματα και απαιτήσεις των όποιων η ρευστοποίηση μπορεί να καθυστερήσει υπό ορισμένες συνθήκες. Τα χρεόγραφα (μετοχές, ομολογίες, λοιπά χρηματοοικονομικά - επενδυτικά προϊόντα) θεωρείται στοιχεία άμεσης ρευστοποίησης, ειδικά αν διαπραγματεύονται σε κάποια χρηματιστηριακή αγορά. Ο παρονομαστής του δείκτη δε διαφοροποιείται σε σχέση με τον παρονομαστή του δείκτη άμεσης ρευστότητας.

$$\text{Ταμειακή Ρευστότητα (TR)} = \frac{\text{Χρεόγραφα + Διαθέσιμα}}{\text{Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις + Έξοδα πληρωτέα}}$$

Η ταμειακή ρευστότητα για την Όλυμπος Α.Ε. είναι:

Για το **2012**: 2.157.314,95 / 69.160.458,52 = **0,03**

Για το **2013**: 859.745,65 / 40.637.179,56 = **0,02**

Για το **2014**: 392.729,32 / 44.377.317,25 = **0,01**

Για το **2015**: 1.149.399,39 / 48.516.651,43 = **0,02**

Για το **2016**: 1.523.802,78 / 99.145.099,45 = **0,02**

3.2.2 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας

Οικονομικά Στοιχεία ανά Έτος	2012	2013	2014	2015	2016
Πάγιο Ενεργητικό	43.908.026,98	41.378.873,98	39.803.045,21	56.604.371,66	118.761.917,11
Σύνολο Ενεργητικού	145.659.094,87	134.560.028,03	136.703.474,30	165.607.996,13	292.333.347,58
Ίδια Κεφάλαια	47.218.122,12	54.232.692,43	58.990.083,58	78.005.959,42	140.997.895,14
Πωλήσεις	151.207.266,36	148.655.637,95	163.197.200,96	188.475.823,34	224.952.644,90
Καθαρά Κέρδη	509.863,51	9.288.797,75	8.284.703,07	14.723.515,35	7.632.927,09

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

Αποδοτικότητα

$$\text{Συνολικών Κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Η αποδοτικότητα συνολικών κεφαλαίων για την Όλυμπος Α.Ε. είναι:

$$\text{Για το } \mathbf{2012}: 509.863,51 / 145.659.094,87 = \mathbf{0,35\%}$$

$$\text{Για το } \mathbf{2013}: 9.288.797,75 / 134.560.028,03 = \mathbf{6,90\%}$$

$$\text{Για το } \mathbf{2014}: 8.284.703,07 / 136.703.474,30 = \mathbf{6,06\%}$$

$$\text{Για το } \mathbf{2015}: 14.723.515,35 / 165.607.996,13 = \mathbf{8,89\%}$$

$$\text{Για το } \mathbf{2016}: 7.632.927,09 / 292.333.347,58 = \mathbf{2,61\%}$$

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

Κυκλοφοριακή Ταχύτητα

$$\text{Παγίου Ενεργητικού} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Πάγιο Ενεργητικό}}$$

Όσο μεγαλύτερος είναι αυτός ο δείκτης, τόσο πιο εντατικά και αποτελεσματικά έχει χρησιμοποιηθεί το ενεργητικό προκειμένου να επιτευχθούν έσοδα από πωλήσεις. Η κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού, ενώ αποτελεί ένδειξη εντατικής εκμετάλλευσης των κεφαλαίων της επιχείρησης, δεν παρέχει πληροφόρηση σχετικά με την κερδοφορία της.

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα παγίου ενεργητικού για την Όλυμπος Α.Ε. είναι:

Για το **2012**: 509.863,51 / 145.659.094,87 = **3,44**

Για το **2013**: 148.655.637,95 / 41.378.873,98 = **3,59**

Για το **2014**: 163.197.200,96 / 39.803.045,21 = **4,10**

Για το **2015**: 188.475.823,34 / 56.604.371,66 = **3,33**

Για το **2016**: 224.952.644,90 / 118.761.917,11 = **1,89**

Ο δείκτης αποδοτικότητας των Ιδίων Κεφαλαίων έχει ενδιαφέρον για τους ιδιοκτήτες της επιχείρησης (π.χ. εταίροι ή μέτοχοι), καθώς υπολογίζει την απόδοση για τα κεφάλαια που έχουν επενδύσει σε αυτή. Ο δείκτης υπολογίζεται έχοντας στον αριθμητή του τα καθαρά κέρδη και στον παρανομαστή τα ίδια κεφάλαια, η ορθότερα το μέσο όρο (Μ.Ο.) των ιδίων κεφαλαίων της χρήσεως. Όπου ο μέσος όρος υπολογίζεται με το γνωστό τρόπο, δηλαδή αθροίζοντας τα υπόλοιπα αρχής και τέλους των Ιδίων Κεφαλαίων και το άθροισμα διαιρείται δια του δύο (2).

Αποδοτικότητα

$$\text{Ιδίων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

Η αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων για την Όλυμπος Α.Ε. είναι:

Για το **2012**: 509.863,51 / 47.218.122,12 = **1,08%**

Για το **2013**: 9.288.797,75 / 54.232.692,43 = **17,13%**

Για το **2014**: 8.284.703,07 / 58.990.083,58 = **14,04%**

Για το **2015**: 14.723.515,35 / 78.005.959,42 = **18,87%**

Για το **2016**: 7.632.927,09 / 140.997.895,14 = **5,41%**

3.2.3 Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας

	2012	2013	2014	2015	2016
Κόστος Πωληθέντων	115.093.977,59	106.223.079,71	116.127.867,93	130.408.824,23	176.561.060,68
Πωλήσεις (με πίστωση)	49.088.139,68	42.415.671,38	44.377.827,33	51.311.123,17	54.494.608,49
Αποθέματα Αρχής	5.388.198,98	4.634.244,71	5.052.388,30	4.575.551,80	7.302.963,76
Αποθέματα Τέλους	4.634.244,71	5.052.388,30	4.575.551,80	7.302.963,76	39.759.834,92
Μέσος Όρος Αποθεμάτων	5.011.221,85	4.843.316,51	4.813.970,05	5.939.257,78	23.531.399,34
Απαιτήσεις Αρχής	41.242.976,32	50.580.896,11	42.415.671,38	47.551.318,83	60.892.274,38
Απαιτήσεις Τέλους	50.580.896,11	42.415.671,38	47.551.318,83	60.892.274,38	77.858.063,86
Μέσος Όρος Απαιτήσεων	45.911.936,22	46.498.283,75	44.983.495,11	54.221.796,61	69.375.169,12
Προμηθευτές Αρχής	20.940.398,43	23.070.832,91	11.415.122,27	14.763.076,85	17.915.027,96
Προμηθευτές Τέλους	23.070.832,91	11.415.122,27	14.763.076,85	17.915.027,96	32.144.636,25
Μέσος Όρος Προμηθευτών	22.005.615,67	17.242.977,59	13.089.099,56	16.339.052,41	25.029.832,11

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων (Inventory Turnover Ratio) υπολογίζει πόσες φορές κατά την διάρκεια της χρήσης επιτεύχθηκε η ανακύκλωση των αποθεμάτων.

Η επιχείρηση έχει συμφέρον να ανακυκλώνει γρήγορα, και κατ' επέκταση πολλές φορές το χρόνο τα αποθέματα της. Μια υψηλή κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων σημαίνει ικανότητα της επιχείρησης να πωλεί και κατ' επέκταση να ρευστοποιεί τα αποθέματα της. Παράλληλα, ταχεία ανακύκλωση των αποθεμάτων σημαίνει εντατική εκμετάλλευση τους, που οδηγεί σε αύξηση πωλήσεων αλλά και σε αυξημένα κέρδη, υπό την προϋπόθεση ότι τα αποθέματα δεν πωλούνται βεβιασμένα σε τιμές κάτω του κόστους. Κατά συνέπεια, η κυκλοφοριακή ταχύτητα (ΚΤ) Αποθεμάτων έχει μια θετική σχέση με την ρευστότητα, αλλά και την αποδοτικότητα (κερδοφορία) της επιχείρησης.

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων} = \frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Μέσος Όρος Αποθεμάτων}}$$

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων για την Όλυμπος Α.Ε. είναι:

Για το **2012**: $115.093.977,59 / 5.011.221,85 = \mathbf{22,97}$

Για το **2013**: $106.223.079,71 / 4.843.316,51 = \mathbf{21,93}$

Για το **2014**: $116.127.867,93 / 4.813.970,05 = \mathbf{24,12}$

Για το **2015**: $130.408.824,23 / 5.939.257,78 = \mathbf{21,96}$

Για το **2016**: $176.561.060,68 / 23.531.399,34 = \mathbf{7,50}$

Ο αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων (Accounts Receivable Turnover Ratio) υπολογίζει πόσες φορές κατά τη διάρκεια της χρήσης επιτεύχθηκε η ανακύκλωση των απαιτήσεων. Δηλαδή, πόσες φορές εντός της λογιστικής χρήσης μια επιχείρηση πωλεί με πίστωση προϊόντα, εμπορεύματα ή υπηρεσίες στους πελάτες της και στη συνέχεια εισπράττει τις απαιτήσεις από αυτές τις πωλήσεις. Η επιχείρηση έχει συμφέρον να ανακυκλώνει γρήγορα, και κατ' επέκταση πολλές φορές το χρόνο τις απαιτήσεις της. Με άλλα λόγια, η επιχείρηση έχει συμφέρον το χρονικό

διάστημα που μεσολαβεί από την πώληση ως την είσπραξη του τιμήματος να είναι το δυνατόν πιο σύντομο. Επομένως μια υψηλή κυκλοφοριακή ταχύτητα εκφράζει την ικανότητα της επιχείρησης να ρευστοποιεί (εισπράττει) γρήγορα τις απαιτήσεις της. Γίνεται εύκολα κατανοητό πώς η Κυκλοφοριακή Ταχύτητα (ΚΤ) Απαιτήσεων επηρεάζει άμεσα τη ρευστότητα της επιχείρησης. Ο δείκτης παρουσιάζεται ως εξής:

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων} = \frac{\text{Πωλήσεις (με πίστωση)}}{\text{Μέσος Όρος Απαιτήσεων}}$$

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων για την Όλυμπος Α.Ε. είναι:

$$\text{Για το 2012: } 49.088.139,68 / 45.911.936,22 = \mathbf{1,07}$$

$$\text{Για το 2013: } 42.415.671,38 / 46.498.283,75 = \mathbf{0,91}$$

$$\text{Για το 2014: } 44.377.827,33 / 44.983.495,11 = \mathbf{0,99}$$

$$\text{Για το 2015: } 51.311.123,17 / 54.221.796,61 = \mathbf{0,95}$$

$$\text{Για το 2016: } 54.494.608,49 / 69.375.169,12 = \mathbf{0,79}$$

Ο αριθμοδείκτης της Κυκλοφοριακής Ταχύτητας των Προμηθευτών (Accounts Payable Turnover Ratio) υπολογίζει πόσες φορές μέσα στη χρήση εξοφλούνται (ανακυκλώνονται) οι υποχρεώσεις σε προμηθευτές, αλλά και σε γραμμάτια η επιταγές πληρωτέες, για αγορές που έχει πραγματοποιήσει η επιχείρηση. Με μία άλλη διατύπωση, ο αριθμοδείκτης αυτός εκφράζει το χρονικό διάστημα από την αγορά με πίστωση, δηλαδή την αναγνώριση της υποχρέωσης, μέχρι την πληρωμή της. Ο αριθμοδείκτης παρουσιάζεται ως εξής:

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Προμηθευτών} = \frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Μέσος Όρος Προμηθευτών}}$$

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα προμηθευτών για την Όλυμπος Α.Ε. είναι:

Για το **2012**: $115.093.977,59 / 22.005.615,67 = 5,23$

Για το **2013**: $106.223.079,71 / 17.242.977,59 = 6,16$

Για το **2014**: $116.127.867,93 / 13.089.099,56 = 8,87$

Για το **2015**: $130.408.824,23 / 16.339.052,41 = 7,98$

Για το **2016**: $176.561.060,68 / 25.029.832,11 = 7,05$

3.2.4 Αριθμοδείκτες Διαρθρώσεων Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας

Οικονομικά Στοιχεία ανά Έτος	2012	2013	2014	2015	2016
Πάγιο Ενεργητικό	43.908.026,98	41.378.873,98	39.803.045,21	56.604.371,66	118.761.917,11
Σύνολο Ενεργητικού	145.659.094,87	134.560.028,03	136.703.474,30	165.607.996,13	292.333.347,58
Ίδια Κεφάλαια	47.218.122,12	54.232.692,43	58.990.083,58	78.005.959,42	140.997.895,14
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	29.280.514,23	39.690.156,04	33.338.073,47	77.714.853,93	52.190.352,99

Ο αριθμοδείκτης ιδίων προς τα συνολικά κεφάλαια, αλλιώς και δείκτης αυτονομίας, εκφράζει το ποσοστό που η καθαρή θέση καλύπτει το σύνολο του ενεργητικού. Ένα υψηλό ποσοστό προσφέρει ασφάλεια σε μετόχους και πιστωτές.

$$\text{Αριθμοδείκτης Αυτονομίας} = \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτονομίας για την Όλυμπος Α.Ε. είναι:

Για το **2012**: $47.218.122,12 / 145.659.094,87 = \mathbf{0,32}$

Για το **2013**: $54.232.692,43 / 134.560.028,03 = \mathbf{0,40}$

Για το **2014**: $58.990.083,58 / 136.703.474,30 = \mathbf{0,43}$

Για το **2015**: $78.005.959,42 / 165.607.996,13 = \mathbf{0,47}$

Για το **2016**: $140.997.895,14 / 292.333.347,58 = \mathbf{0,48}$

Ο δείκτης του βαθμού παγιοποίησης εμφανίζει το ποσοστό των παγίων στοιχείων στο σύνολο του ενεργητικού.

$$\text{Βαθμός Παγιοποίησης} = \frac{\text{Πάγιο Ενεργητικό}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Ο βαθμός παγιοποίησης για την Όλυμπος Α.Ε. είναι:

Για το **2012**: $43.908.026,98 / 145.659.094,87 = \mathbf{30,14\%}$

Για το **2013**: $41.378.873,98 / 134.560.028,03 = \mathbf{30,75\%}$

Για το **2014**: $39.803.045,21 / 136.703.474,30 = \mathbf{29,12\%}$

Για το **2015**: $56.604.371,66 / 165.607.996,13 = \mathbf{34,18\%}$

Για το **2016**: $118.761.917,11 / 292.333.347,58 = \mathbf{40,63\%}$

Ο δείκτης χρηματοδότησης (κάλυψης) του πάγιου Ενεργητικού υπολογίζει πόσες φορές καλύπτεται με κεφάλαια μακράς διάρκειας. πάγια που έχουν ωφέλιμη ζωή πολλών ετών, ρευστοποιούνται σταδιακά στη διάρκεια αυτών των ετών μέσω των αποσβέσεων, και με αυτόν τον τρόπο συμβάλουν στην ταμειακή ροή της επιχείρησης και στην αποπληρωμή των

μακροπροθέσμων υποχρεώσεων. Επομένως το πάγιο ενεργητικό θα πρέπει να χρηματοδοτείται με κεφάλαια που έχουν την ίδια ή και μεγαλύτερη χρονική διάρκεια από αυτό. Ο δείκτης χρηματοδότησης (κάλυψης) του πάγιου Ενεργητικού υπολογίζει πόσες φορές καλύπτεται με κεφάλαια μακράς διάρκειας.

$$\text{Κάλυψη Παγίου Ενεργητικού} = \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια} + \text{Μακρ.Υποχρεώσεις}}{\text{Πάγιο Ενεργητικό}}$$

Ο βαθμός παγιοποίησης για την Όλυμπος Α.Ε. είναι:

$$\text{Για το } \mathbf{2012}: 76.498.636,35 / 43.908.026,98 = \mathbf{1,74}$$

$$\text{Για το } \mathbf{2013}: 93.922.848,47 / 41.378.873,98 = \mathbf{2,27}$$

$$\text{Για το } \mathbf{2014}: 92.328.157,05 / 39.803.045,21 = \mathbf{2,32}$$

$$\text{Για το } \mathbf{2015}: 155.720.813,35 / 56.604.371,66 = \mathbf{2,75}$$

$$\text{Για το } \mathbf{2016}: 193.188.248,13 / 118.761.917,11 = \mathbf{1,63}$$

3.3 Νεογάλ Α.Ε.

3.3.1 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

<i>Οικονομικά Στοιχεία ανά Έτος</i>	2012	2013	2014	2015	2016
<u>Ενεργητικό</u>					
Απαιτήσεις	7.085.099,22	7.761.871,87	7.861.457,66	7.758.828,58	6.671.696,07
Αποθέματα	1.940.283,50	2.066.901,73	2.168.267,77	1.949.475,24	2.148.456,57
Χρεόγραφα	1.151.895,58	1.295.095,78	1.295.095,78	8.711.395,58	8.705.754,19
Διαθέσιμα	9.635.356,54	10.139.331,94	10.243.761,98	3.041.329,97	4.516.015,61
Κυκλοφορούν Ενεργητικό	19.812.634,84	21.263.201,32	21.568.583,19	21.461.029,37	22.041.922,44
ΜΛΕ	92.833,11	51.736,55	59.944,87	31.310,73	175.855,03
<u>Παθητικό</u>					
Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις	3.167.769,39	4.503.043,55	3.960.749,92	3.342.849,24	3.336.483,03
Έξοδα Πληρωτέα (ΜΛΠ)	46.462,46	60.916,38	133.373,02	58.545,45	46.210,03

$$\text{Έμμεση Ρευστότητα (ΕΡ)} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό} + \text{ΜΛΕ}}{\text{Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις} + \text{ΜΛΠ}}$$

Η έμμεση ρευστότητα για την Νεογάλ Α.Ε. είναι:

Για το **2012**: 19.905.467,95 / 3.214.231,85 = **6,19**

Για το **2013**: 21.314.937,87 / 4.563.959,93 = **4,67**

Για το **2014**: 21.628.528,06 / 4.094.122,94 = **5,28**

Για το **2015**: 21.492.340,10 / 3.401.394,69 = **6,32**

Για το **2016**: 22.217.777,47 / 3.382.693,06 = **6,57**

$$\text{Άμεση Ρευστότητα (AP)} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό – Αποθέματα}}{\text{Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις – Προκαταβολές Πελατών}}$$

Η άμεση ρευστότητα για την Νεογάλ Α.Ε. είναι:

$$\text{Για το 2012: } 17.872.351,34 / 3.167.769,39 = \mathbf{5,64}$$

$$\text{Για το 2013: } 19.196.299,59 / 4.503.043,55 = \mathbf{4,26}$$

$$\text{Για το 2014: } 19.400.315,42 / 3.960.749,92 = \mathbf{4,90}$$

$$\text{Για το 2015: } 19.511.554,13 / 3.342.849,24 = \mathbf{5,84}$$

$$\text{Για το 2016: } 19.893.465,87 / 3.336.483,03 = \mathbf{5,96}$$

$$\text{Ταμειακή Ρευστότητα (TP)} = \frac{\text{Χρεόγραφα + Διαθέσιμα}}{\text{Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις + Έξοδα πληρωτέα}}$$

Η ταμειακή ρευστότητα για την Νεογάλ Α.Ε. είναι:

$$\text{Για το 2012: } 10.787.252,12 / 3.214.231,85 = \mathbf{3,36}$$

$$\text{Για το 2013: } 11.434.427,72 / 4.563.959,93 = \mathbf{2,51}$$

$$\text{Για το 2014: } 11.538.857,76 / 4.094.122,94 = \mathbf{2,82}$$

$$\text{Για το 2015: } 11.752.725,55 / 3.401.394,69 = \mathbf{3,46}$$

$$\text{Για το 2016: } 13.221.769,80 / 3.382.693,06 = \mathbf{3,91}$$

3.3.2 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας

Οικονομικά Στοιχεία ανά Έτος	2012	2013	2014	2015	2016
Πάγιο Ενεργητικό	3.663.216,62	3.590.967,40	3.463.627,52	4.109.630,31	3.836.811,29
Σύνολο Ενεργητικού	23.571.311,98	24.905.905,27	25.110.386,32	25.736.138,93	26.318.651,74
Ίδια Κεφάλαια	20.357.080,13	20.299.875,91	21.016.263,38	21.561.089,00	21.981.528,24
Πωλήσεις	16.565.146,78	16.826.380,55	18.399.607,81	17.711.036,29	17.231.191,15
Καθαρά Κέρδη	2.123.524,93	1.902.695,00	2.204.671,37	788.315,46	695.917,10

Αποδοτικότητα

$$\text{Συνολικών Κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Η αποδοτικότητα συνολικών κεφαλαίων για την Νεογάλ Α.Ε. είναι:

Για το **2012**: $2.123.524,93 / 23.571.311,98 = 9,01\%$

Για το **2013**: $1.902.695,00 / 24.905.905,27 = 7,64\%$

Για το **2014**: $2.204.671,37 / 25.110.386,32 = 8,78\%$

Για το **2015**: $788.315,46 / 25.736.138,93 = 3,06\%$

Για το **2016**: $695.917,10 / 26.318.651,74 = 2,64\%$

Κυκλοφοριακή Ταχύτητα

$$\text{Παγίου Ενεργητικού} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Πάγιο Ενεργητικό}}$$

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα παγίου ενεργητικού για την Νεογάλ Α.Ε. είναι:

$$\text{Για το } \mathbf{2012}: 16.565.146,78 / 3.663.216,62 = \mathbf{4,52}$$

$$\text{Για το } \mathbf{2013}: 16.826.380,55 / 3.590.967,40 = \mathbf{4,69}$$

$$\text{Για το } \mathbf{2014}: 18.399.607,81 / 3.463.627,52 = \mathbf{5,31}$$

$$\text{Για το } \mathbf{2015}: 17.711.036,29 / 4.109.630,31 = \mathbf{4,31}$$

$$\text{Για το } \mathbf{2016}: 17.231.191,15 / 3.836.811,29 = \mathbf{4,49}$$

Αποδοτικότητα

$$\text{Ιδίων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

Η αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων για την Νεογάλ Α.Ε. είναι:

$$\text{Για το } \mathbf{2012}: 2.123.524,93 / 20.357.080,13 = \mathbf{10,43\%}$$

$$\text{Για το } \mathbf{2013}: 1.902.695,00 / 20.299.875,91 = \mathbf{9,37\%}$$

$$\text{Για το } \mathbf{2014}: 2.204.671,37 / 21.016.263,38 = \mathbf{10,49\%}$$

$$\text{Για το } \mathbf{2015}: 788.315,46 / 21.561.089,00 = \mathbf{3,66\%}$$

$$\text{Για το } \mathbf{2016}: 695.917,10 / 21.981.528,24 = \mathbf{3,17\%}$$

3.3.3 Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας

<i>Οικονομικά Στοιχεία ανά Έτος</i>	2012	2013	2014	2015	2016
Κόστος Πωληθέντων	12.595.929,10	12.873.808,18	13.119.989,48	12.773.048,75	12.521.338,54
Πωλήσεις (με πίστωση)	3.942.212,64	3.648.403,21	3.877.389,83	7.220.621,97	6.555.222,17
Αποθέματα Αρχής	2.241.025,50	1.940.283,50	2.066.901,73	2.168.267,77	1.949.475,24
Αποθέματα Τέλους	1.940.283,50	2.066.901,73	2.168.267,77	1.949.475,24	2.148.456,57
Μέσος Όρος Αποθεμάτων	2.090.654,50	2.003.592,62	2.117.584,75	2.058.871,51	2.048.965,91
Απαιτήσεις Αρχής	5.797.882,79	7.085.099,22	7.761.871,87	7.861.457,66	7.758.828,58
Απαιτήσεις Τέλους	7.085.099,22	7.761.871,87	7.861.457,66	7.758.828,58	6.671.696,07
Μέσος Όρος Απαιτήσεων	6.441.491,01	7.423.485,55	7.811.664,77	7.810.143,12	7.215.262,33
Προμηθευτές Αρχής	1.145.989,90	897.105,70	1.500.400,08	1.267.867,34	2.003.042,65
Προμηθευτές Τέλους	897.105,70	1.500.400,08	1.267.867,34	2.003.042,65	1.894.788,76
Μέσος Όρος Προμηθευτών	1.021.547,80	1.198.752,89	1.384.133,71	1.635.455,00	1.948.915,71

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων} = \frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Μέσος Όρος Αποθεμάτων}}$$

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων για την Νεογάλ Α.Ε. είναι:

Για το **2012**: 12.595.929,10 / 2.090.654,50 = **6,02**

Για το **2013**: 12.873.808,18 / 2.003.592,62 = **6,43**

Για το **2014**: 13.119.989,48 / 2.117.584,75 = **6,20**

Για το **2015**: 12.773.048,75 / 2.058.871,51 = **6,20**

Για το **2016**: 12.521.338,54 / 2.048.965,91 = **6,11**

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων} = \frac{\text{Πωλήσεις (με πίστωση)}}{\text{Μέσος Όρος Απαιτήσεων}}$$

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων για την Νεογάλ Α.Ε. είναι:

$$\text{Για το } \mathbf{2012}: 3.942.212,64 / 6.441.491,01 = \mathbf{0,61}$$

$$\text{Για το } \mathbf{2013}: 3.648.403,21 / 7.423.485,55 = \mathbf{0,49}$$

$$\text{Για το } \mathbf{2014}: 3.877.389,83 / 7.811.664,77 = \mathbf{0,50}$$

$$\text{Για το } \mathbf{2015}: 7.220.621,97 / 7.810.143,12 = \mathbf{0,92}$$

$$\text{Για το } \mathbf{2016}: 6.555.222,17 / 7.215.262,33 = \mathbf{0,91}$$

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Προμηθευτών} = \frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Μέσος Όρος Προμηθευτών}}$$

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα προμηθευτών για την Νεογάλ Α.Ε. είναι:

$$\text{Για το } \mathbf{2012}: 12.595.929,10 / 1.021.547,80 = \mathbf{12,33}$$

$$\text{Για το } \mathbf{2013}: 12.873.808,18 / 1.198.752,89 = \mathbf{10,74}$$

$$\text{Για το } \mathbf{2014}: 13.119.989,48 / 1.384.133,71 = \mathbf{9,48}$$

$$\text{Για το } \mathbf{2015}: 12.773.048,75 / 1.635.455,00 = \mathbf{7,81}$$

$$\text{Για το } \mathbf{2016}: 12.521.338,54 / 1.948.915,71 = \mathbf{6,42}$$

3.3.4 Αριθμοδείκτες Διαρθρώσεων Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας

Οικονομικά Στοιχεία ανά Έτος	2012	2013	2014	2015	2016
Πάγιο Ενεργητικό	3.663.216,62	3.590.967,40	3.463.627,52	4.109.630,31	3.836.811,29
Σύνολο Ενεργητικού	23.571.311,98	24.905.905,27	25.110.386,32	25.736.138,93	26.318.651,74
Ίδια Κεφάλαια	20.357.080,13	20.299.875,91	21.016.263,38	21.561.089,00	21.981.528,24
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	0	0	0	257.655,24	438.430,44

$$\text{Αριθμοδείκτης Αυτονομίας} = \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτονομίας για την Νεογάλ Α.Ε. είναι:

Για το **2012**: 20.357.080,13 / 23.571.311,98 = **0,86**

Για το **2013**: 20.299.875,91 / 24.905.905,27 = **0,82**

Για το **2014**: 21.016.263,38 / 25.110.386,32 = **0,84**

Για το **2015**: 21.561.089,00 / 25.736.138,93 = **0,84**

Για το **2016**: 21.981.528,24 / 26.318.651,74 = **0,84**

$$\text{Βαθμός Παγιοποίησης} = \frac{\text{Πάγιο Ενεργητικό}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Ο βαθμός παγιοποίησης για την Νεογάλ Α.Ε. είναι:

$$\text{Για το } \mathbf{2012}: 3.663.216,62 / 23.571.311,98 = \mathbf{15,54\%}$$

$$\text{Για το } \mathbf{2013}: 3.590.967,40 / 24.905.905,27 = \mathbf{14,42\%}$$

$$\text{Για το } \mathbf{2014}: 3.463.627,52 / 25.110.386,32 = \mathbf{13,79\%}$$

$$\text{Για το } \mathbf{2015}: 4.109.630,31 / 25.736.138,93 = \mathbf{15,97\%}$$

$$\text{Για το } \mathbf{2016}: 3.836.811,29 / 26.318.651,74 = \mathbf{14,58\%}$$

$$\text{Κάλυψη Παγίου Ενεργητικού} = \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια+Μακρ.Υποχρεώσεις}}{\text{Πάγιο Ενεργητικό}}$$

Η κάλυψη παγίου ενεργητικού για την Νεογάλ Α.Ε. είναι:

$$\text{Για το } \mathbf{2012}: 20.357.080,13 / 3.663.216,62 = \mathbf{5,56}$$

$$\text{Για το } \mathbf{2013}: 20.299.875,91 / 3.590.967,40 = \mathbf{5,65}$$

$$\text{Για το } \mathbf{2014}: 21.016.263,38 / 3.463.627,52 = \mathbf{6,07}$$

$$\text{Για το } \mathbf{2015}: 21.818.744,24 / 4.109.630,31 = \mathbf{5,31}$$

$$\text{Για το } \mathbf{2016}: 22.419.958,68 / 3.836.811,29 = \mathbf{5,84}$$

3.4 Σύγκριση και σχολιασμός αριθμοδεικτών

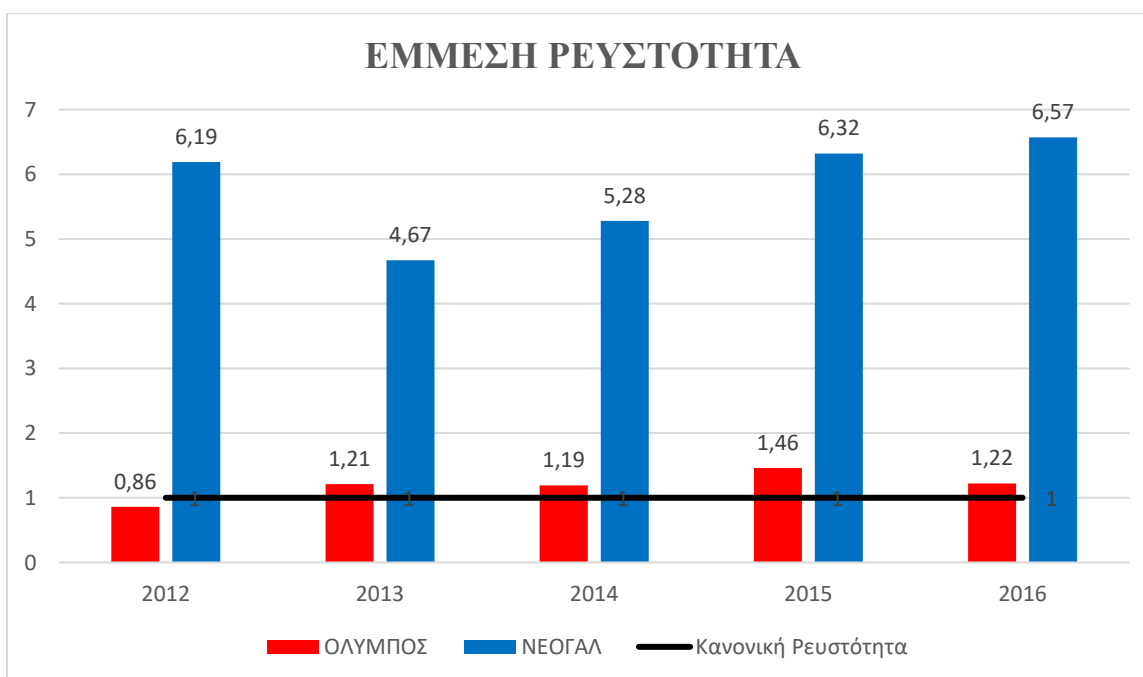
3.4.1 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

Όλυμπος Α.Ε.

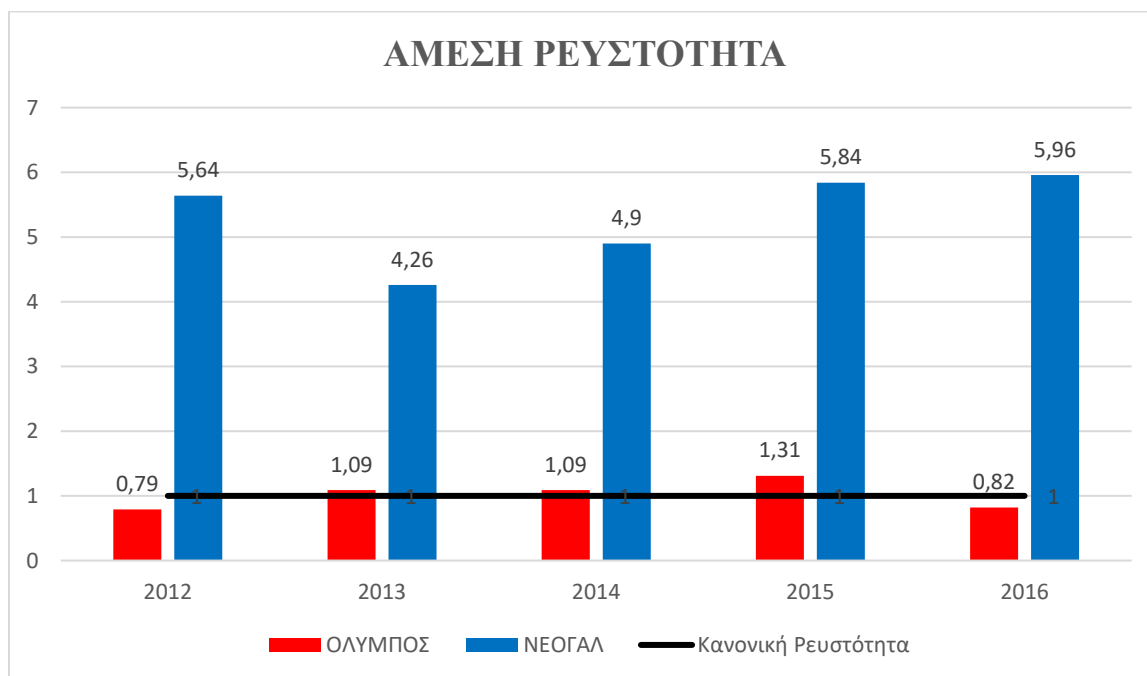
<i>Αριθμοδείκτες ανά Έτος</i>	2012	2013	2014	2015	2016
Έμμεση Ρευστότητα	0,86	1,21	1,19	1,46	1,22
Άμεση Ρευστότητα	0,79	1,09	1,09	1,31	0,82
Ταμειακή Ρευστότητα	0,03	0,02	0,01	0,02	0,02

Νεογά Α.Ε.

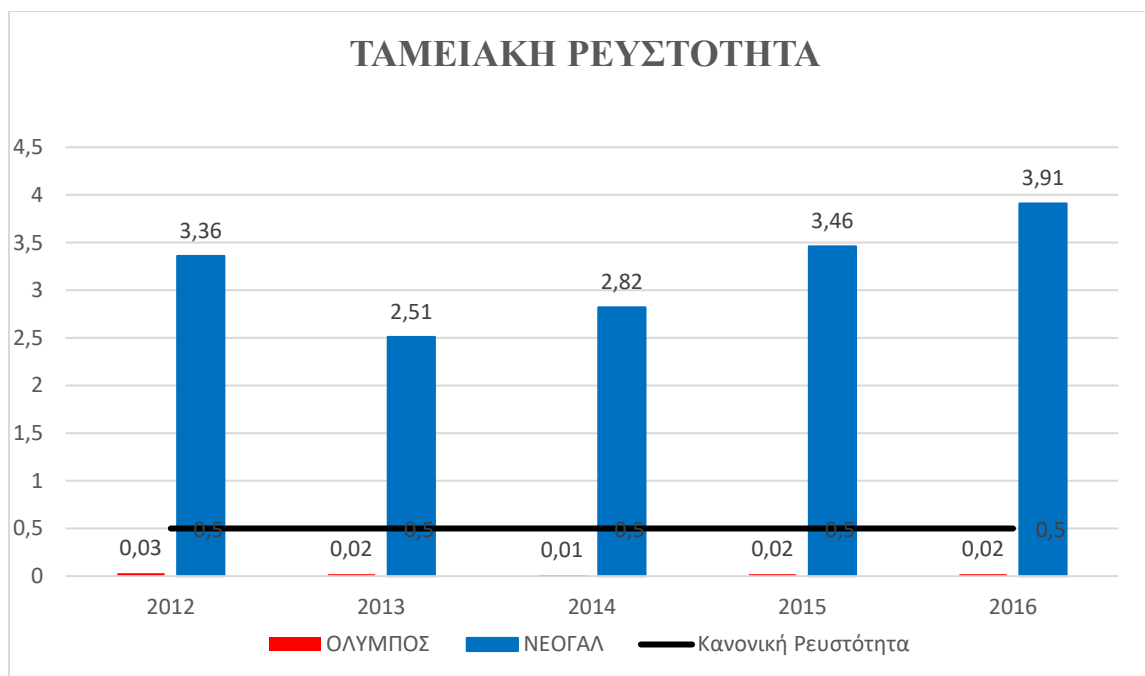
<i>Αριθμοδείκτες ανά Έτος</i>	2012	2013	2014	2015	2016
Έμμεση Ρευστότητα	6,19	4,67	5,28	6,32	6,57
Άμεση Ρευστότητα	5,64	4,26	4,90	5,84	5,96
Ταμειακή Ρευστότητα	3,36	2,51	2,82	3,46	3,91



Η Όλυμπος Α.Ε. το έτος 2012 φαίνεται ότι έχει χαμηλότερη από την μονάδα έμμεση ρευστότητα. Τα υπόλοιπα έτη (2013-2016) η έμμεση ρευστότητα είναι αρκετά ικανοποιητική, διότι κυμαίνεται πολύ κοντά στην μονάδα. Αντιθέτως, η Νεογάλ Α.Ε. όλη την πενταετία (2012-2016) έχει αρκετά μεγαλύτερη έμμεση ρευστότητα από την κανονική (>1). Το έτος 2013 παρουσιάζει την χαμηλότερη έμμεση ρευστότητα (4,67) της πενταετίας, ενώ το έτος 2016 παρουσιάζει την υψηλότερη (5,94). Από τα παραπάνω συμπεραίνουμε ότι η Όλυμπος έχει καλύτερη έμμεση ρευστότητα από την Νεογάλ, καθώς κυμαίνεται πιο κοντά στην μονάδα όλη την πενταετία, ακόμα και το 2012 που η έμμεση ρευστότητά της είναι χαμηλότερη της μονάδας.



Στην άμεση ρευστότητα η Όλυμπος παρουσιάζει σε δύο έτη μικρότερη ρευστότητα από την κανονική (2012: 0,79 και 2016: 0,82). Τα υπόλοιπα έτη η άμεση ρευστότητα είναι ικανοποιητική. Και εδώ η Όλυμπος έχει καλύτερη άμεση ρευστότητα από την Νεογάλ.



Τέλος, και οι δύο εταιρίες αποκλίνουν πολύ από το επιθυμητό όριο του 0,5 της ταμειακής ρευστότητας, παρ' όλα αυτά η Νεογάλ έχει πετύχει να έχει ταμειακή ρευστότητα $\geq 0,5$ οπότε θεωρείται ότι έχει καλύτερη ταμειακή ρευστότητα από την εταιρία Όλυμπος.

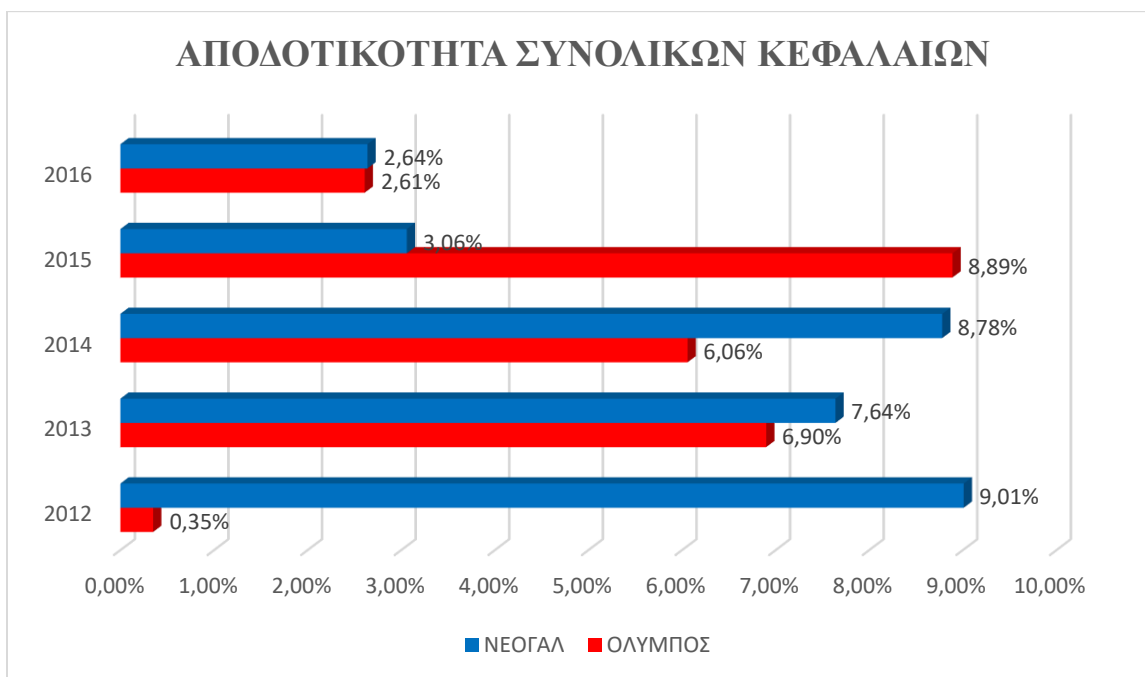
3.4.2 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας

Όλυμπος Α.Ε.

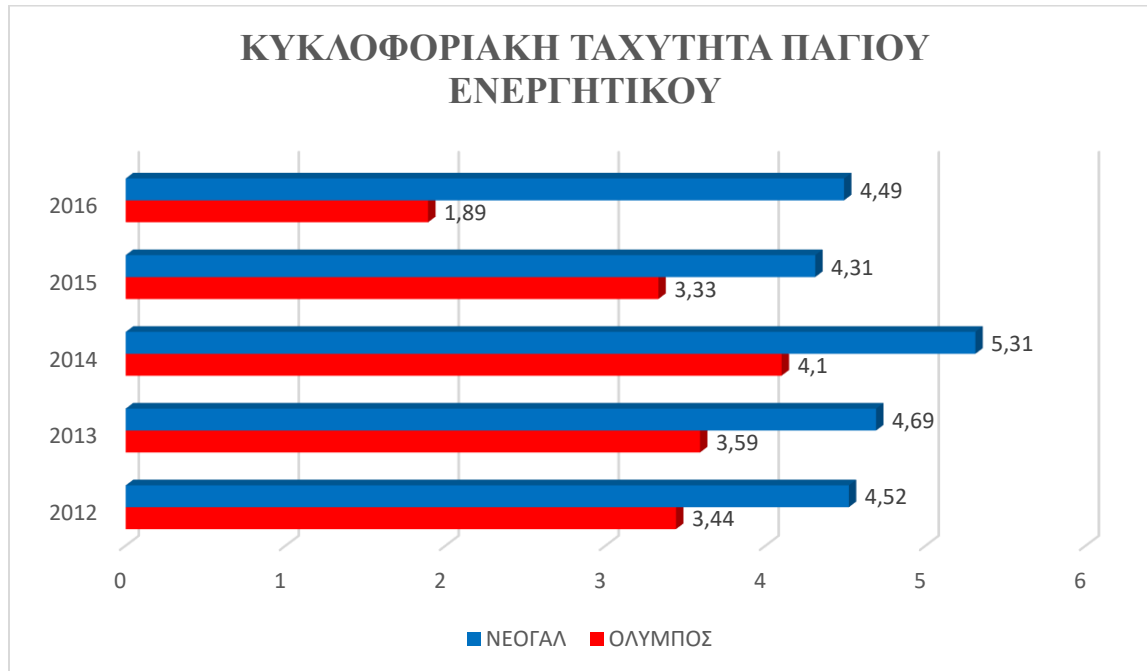
<i>Αριθμοδείκτες ανά Έτος</i>	2012	2013	2014	2015	2016
Αποδοτικότητα Συνολικών Κεφαλαίων	0,35%	6,90%	6,06%	8,89%	2,61%
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Πάγιου Ενεργητικού	3,44	3,59	4,10	3,33	1,89
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων	1,08%	17,13%	14,04%	18,87%	5,41%

Νεογάλ Α.Ε.

<i>Αριθμοδείκτες ανά Έτος</i>	2012	2013	2014	2015	2016
Αποδοτικότητα Συνολικών Κεφαλαίων	9,01%	7,64%	8,78%	3,06%	2,64%
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Πάγιου Ενεργητικού	4,52	4,69	5,31	4,31	4,49
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων	10,43%	9,37%	10,49%	3,66%	3,17%

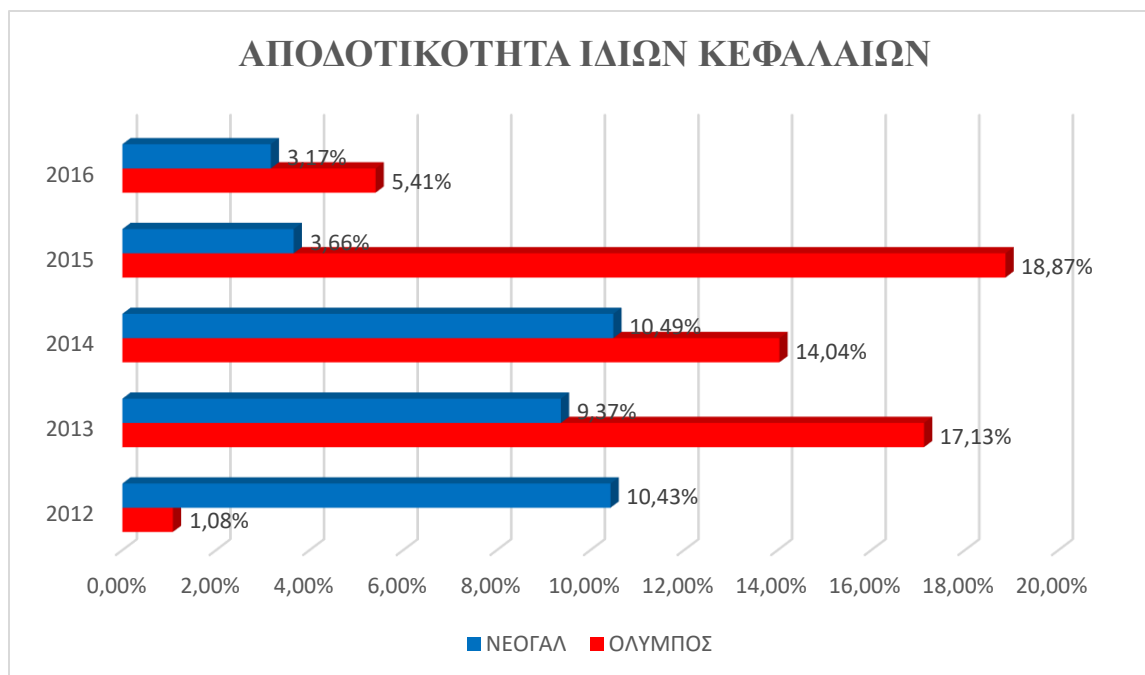


Η Όλυμπος το έτος 2012 είχε πολύ χαμηλή αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων της, το οποίο σημαίνει ότι δεν είχε τόση κερδοφορία από τις επενδύσεις που είχε. Αν, για παράδειγμα, υπήρχε μια επένδυση ύψους 100 ευρώ έδωσε κέρδη 0,35 ευρώ. Μέχρι και το 2014 βλέπουμε ότι η Νεογάλ έχει μεγαλύτερη αποδοτικότητα συνολικών κεφαλαίων από την Όλυμπος, αλλά το 2015 η Όλυμπος καταφέρνει και έχει πολύ πιο υψηλό ποσοστό από την Νεογάλ. Τέλος, το 2016 είναι το έτος όπου και οι δύο εταιρίες έχουν σχεδόν το ίδιο ποσοστό.



Η κυκλοφοριακή ταχύτητα του πάγιου ενεργητικού της Νεογάλ για όλα τα έτη (2012-2016) είναι υψηλότερη από αυτήν της Όλυμπος, το οποίο σημαίνει ότι το πάγιο ενεργητικό της Νεογάλ απασχολούμενο στη διάρκεια των χρήσεων αυτών δημιουργούσε πωλήσεις περισσότερες φορές επί της αξίας του από ότι το πάγιο ενεργητικό της Όλυμπος.

ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ



Στην αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων των δύο εταιριών βλέπουμε μεγάλη διακύμανση από έτος σε έτος. Το 2012 η Νεογάλ έχει πολύ μεγαλύτερο ποσοστό από την Όλυμπος, ενώ το 2013 συμβαίνει το αντίθετο. Το 2014 υπάρχει μια ισορροπία μεταξύ τους καθώς το ποσοστό της Όλυμπος δεν ξεπερνά κατά πολύ αυτό της Νεογάλ (3,55% είναι η διαφορά τους). Το 2015 ξανά το ποσοστό της Όλυμπος είναι πολύ μεγαλύτερο, ενώ το 2016 υπάρχει μεγάλη πτώση του ποσοστού της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων της Όλυμπος, παρ' όλα αυτά είναι και πάλι μεγαλύτερο από της Νεογάλ.

3.4.3 Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας

Όλυμπος Α.Ε.

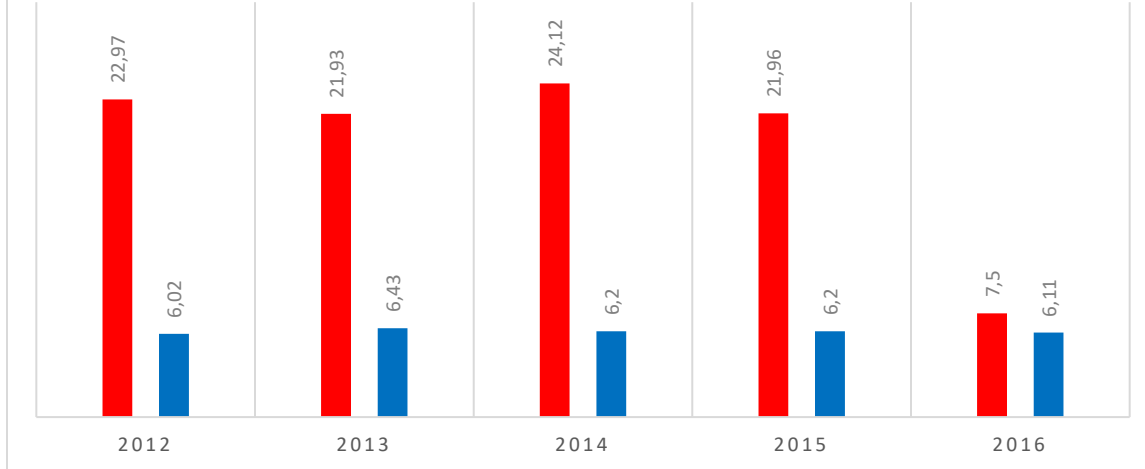
Αριθμοδείκτες ανά Έτος	2012	2013	2014	2015	2016
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων	22,97	21,93	24,12	21,96	7,50
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων	1,07	0,91	0,99	0,95	0,79
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Προμηθευτών	5,23	6,16	8,87	7,98	7,05

Νεογάλ Α.Ε.

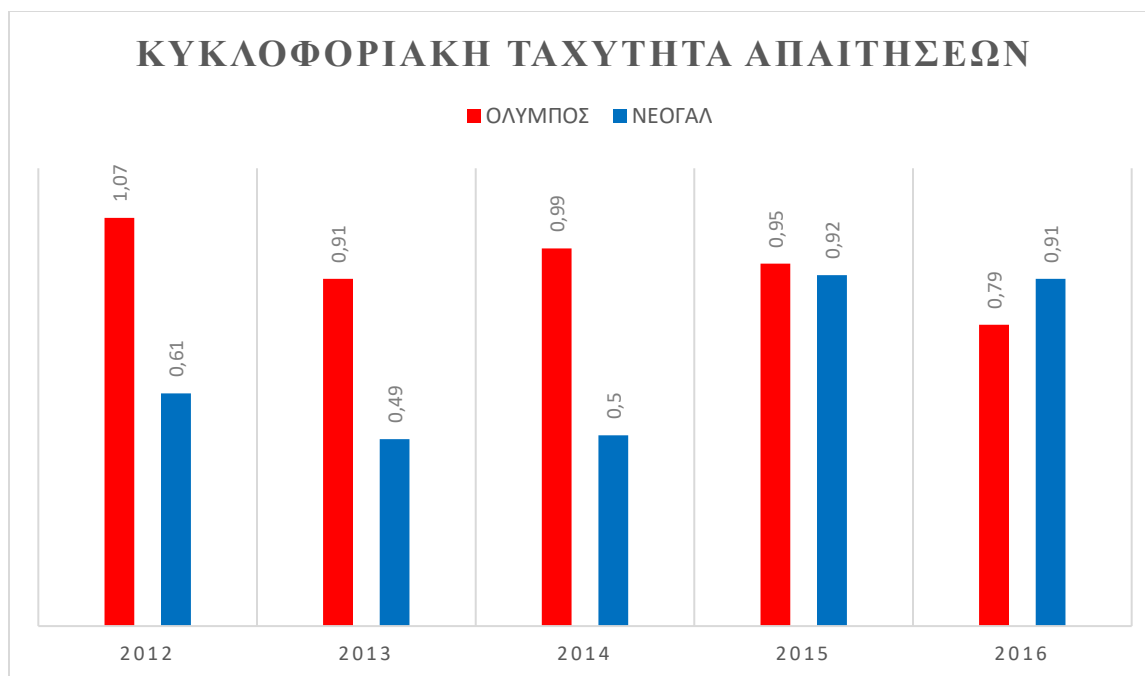
Αριθμοδείκτες ανά Έτος	2012	2013	2014	2015	2016
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων	6,02	6,43	6,20	6,20	6,11
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων	0,61	0,49	0,50	0,92	0,91
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Προμηθευτών	12,33	10,74	9,48	7,81	6,42

ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ

■ ΟΛΥΜΠΟΣ ■ ΝΕΟΓΑΛ



Η Όλυμπος όλη την πενταετία έχει μεγαλύτερη κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων και αφού αυτό έχει θετική σχέση στην αποδοτικότητα (κερδοφορία) της επιχείρησης, εμφανίζει περισσότερα κέρδη μέσα από τα αποθέματά της από ότι η Νεογάλ. Το 2016 είναι το μόνο έτος της πενταετίας όπου βλέπουμε και τις δύο εταιρίες να μην έχουν μεγάλη απόκλιση στο δείκτη της κυκλοφοριακής ταχύτητας των αποθεμάτων.



Το 2012 βλέπουμε ότι η Όλυμπος εισέπραττε πιο γρήγορα τις απαιτήσεις που είχε από τις επί πιστώσει πωλήσεις της από ότι η Νεογάλ. Το ίδιο συνέβη και τα έτη 2013-14-15, ενώ το 2016 η κυκλοφοριακή ταχύτητα της Νεογάλ ήταν μεγαλύτερη. Από όλα τα έτη η Όλυμπος το 2012 παρουσίασε την μεγαλύτερη κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων (1,07), η οποία παρουσίασε σχεδόν φθίνουσα πορεία μέχρι το 2016.



Τέλος, για την κυκλοφοριακή ταχύτητα βλέπουμε ότι η Νεογάλ απολαμβάνει, έως και το 2013, μεγαλύτερη πίστωση για τις αγορές που έχει πραγματοποιήσει, κάτι το οποίο τα έτη 2015-16 αλλάζει, καθώς η Όλυμπος έχει λίγο μεγαλύτερη κυκλοφοριακή ταχύτητα προμηθευτών. Σε αυτή την περίπτωση της κυκλοφοριακής ταχύτητας των προμηθευτών παρατηρούμε ότι η Νεογάλ ακολουθεί μια φθίνουσα πορεία στον δείκτη αυτόν από το 2012 έως και το 2016.

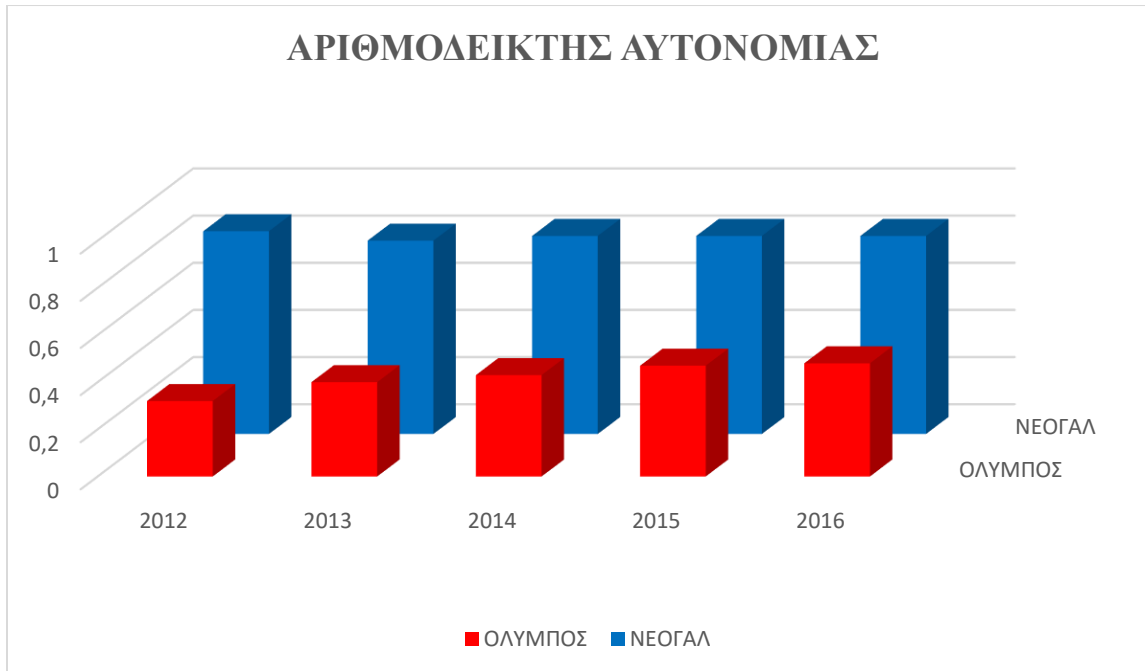
3.4.4 Αριθμοδείκτες Διαρθρώσεων Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας

Όλυμπος Α.Ε.

<i>Αριθμοδείκτες ανά Έτος</i>	2012	2013	2014	2015	2016
Αυτονομίας	0,32	0,40	0,43	0,47	0,48
Βαθμού Παγιοποίησης	30,14%	30,75%	29,12%	34,18%	40,63%
Κάλυψης Παγίου Ενεργητικού	1,74	2,27	2,32	2,75	1,63

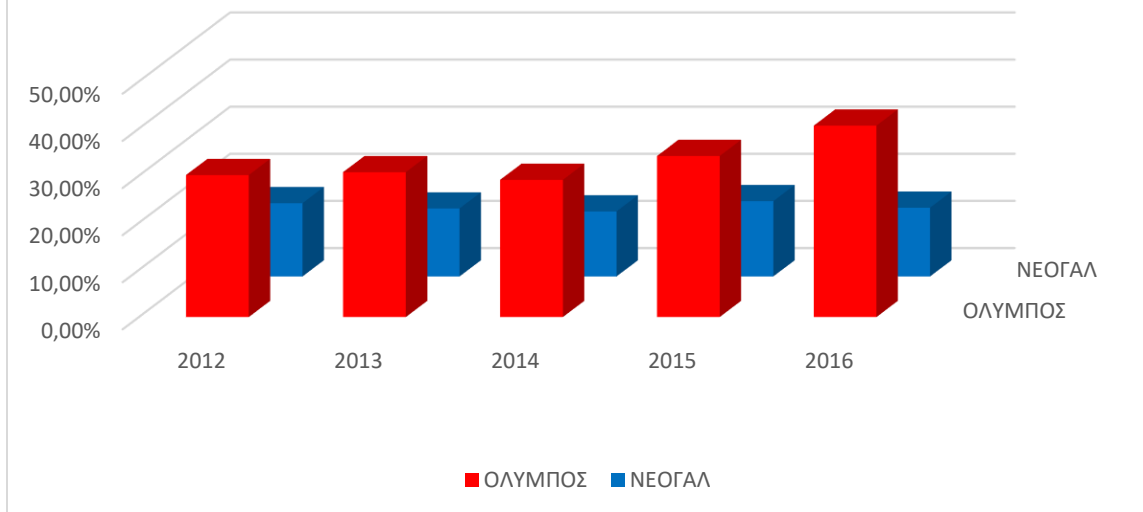
Νεογάλ Α.Ε.

<i>Αριθμοδείκτες ανά Έτος</i>	2012	2013	2014	2015	2016
Αυτονομίας	0,86	0,82	0,84	0,84	0,84
Βαθμού Παγιοποίησης	15,54%	14,42%	13,79%	15,97%	14,58%
Κάλυψης Παγίου Ενεργητικού	5,56	5,65	6,07	5,31	5,84



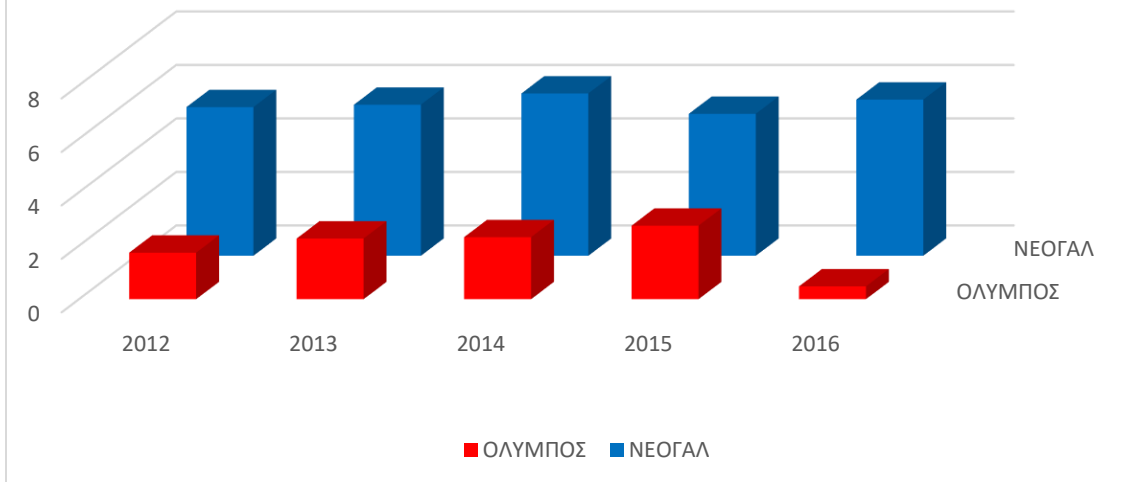
Ο δείκτης αυτονομίας της Νεογάλ είναι σχεδόν σταθερός και αρκετά υψηλός όλη την πενταετία, το οποίο αποδεικνύει ότι η εταιρία όλα αυτά τα έτη προσφέρει την ίδια υψηλή ασφάλεια στους μετόχους και τους πιστωτές της. Σε αντίθεση η Όλυμπος προσφέρει πολύ μικρότερη ασφάλεια καθώς ο δείκτης αυτονομίας είναι αρκετά χαμηλός (<0,5).

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΒΑΘΜΟΥ ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗΣ



Η Όλυμπος όμως έχει μεγαλύτερο βαθμό παγιοποίησης όλη την διάρκεια της πενταετίας και το 2016 παρουσιάζει το μεγαλύτερο ποσοστό (40,63%). Αυτό δείχνει ότι η Όλυμπος είναι επιχείρηση πιο βαριά βιομηχανίας από ότι η Νεογάλ η οποία έχει λίγα πάγια και περισσότερα κυκλοφορούντα στοιχεία, σε σχέση με τα πάγια της αυτά.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ



Στην κάλυψη του παγίου ενεργητικού τους και οι δύο επιχειρήσεις ξεπερνάνε την μονάδα (>1). Έτσι αποδεικνύεται ότι και οι δύο εταιρίες καλύπτουν πλήρως το πάγιο ενεργητικό τους με κεφάλαια μακράς διάρκειας. Η Νεογάλ με μεγαλύτερη ευκολία καθώς όπως είπαμε και προηγουμένως έχει λιγότερα πάγια, κάτι που φαίνεται και σε αυτόν τον δείκτη ο οποίος είναι πολύ υψηλότερος από το δείκτη κάλυψης παγίου ενεργητικού της Όλυμπος.

Κεφάλαιο 4^ο

Συμπεράσματα – Συμβουλές

Η σύγκριση των δύο αυτών εταιριών (Όλυμπος Α.Ε.-Νεογάλ Α.Ε.) έδειξε ότι η μεγαλύτερης βιομηχανίας επιχειρήσεις, όπως η Όλυμπος, έχοντας περισσότερα πάγια στοιχεία στο ενεργητικό της εμφανίζουν σχετικά οριακή ρευστότητα σε αντίθεση με επιχειρήσεις μικρότερης δυναμικότητας, όπως η Νεογάλ, οι οποίες δεν έχουν τόσα πολλά πάγια στοιχεία και εμφανίζουν αρκετά μεγαλύτερη ρευστότητα. Βέβαια παρατηρήθηκε ότι η Νεογάλ υπερέβη κατά πολύ το επιθυμητό όριο σε όλους τους δείκτες της ρευστότητας κάτι που ίσως δείχνει ότι δεν υπήρχαν πολλές επενδύσεις από μέρους της εταιρίας, γεγονός το οποίο θα μπορούσε να αυξήσει αρκετά τα κέρδη της.

Κάτι άλλο που θα βοηθούσε την Νεογάλ, από την στιγμή που υπερκαλύπτει το πάγιο ενεργητικό της, είναι ο εκσυγχρονισμός ίσως του ήδη υπάρχοντος μηχανικού εξοπλισμού της ή και η αγορά κάποιων επιπλέον μηχανημάτων για να μπορεί να γίνει πιο παραγωγική και να καταφέρει να μειώσει το κόστος παραγωγής της.

Στην Όλυμπος, από την άλλη μεριά, παρατηρείται ότι με την πάροδο του χρόνου μειώνεται η αποδοτικότητά της και αυτό είναι και συνέπεια των οικονομικών συνθηκών της χώρας και ως πιο «μεγάλη» επιχείρηση επηρεάζεται περισσότερο από ότι η Νεογάλ. Και στις δύο όμως εταιρίες συμπεραίνουμε ότι η αποδοτικότητά τους ακολουθεί μια φθίνουσα πορεία την πενταετία αυτή (2012-2016).

Γενικά, ο κλάδος της γαλακτοβιομηχανίας κατέχει σημαντική θέση στον ευρύτερο κλάδο των τροφίμων, καθώς περιλαμβάνει μερικές από τις μεγαλύτερες βιομηχανίες ειδών διατροφής της χώρας, οι οποίες δαπανούν σημαντικά κονδύλια για νέες επενδύσεις και εκσυγχρονισμό των ήδη υφιστάμενων μονάδων τους. Στον εξεταζόμενο κλάδο δραστηριοποιείται σημαντικός αριθμός παραγωγικών επιχειρήσεων, οι περισσότερες των οποίων είναι μικρού μεγέθους με χαμηλή παραγωγική δυναμικότητα. Οι μεγάλες βιομηχανίες διαθέτουν σύγχρονο μηχανολογικό εξοπλισμό, οργανωμένο δίκτυο διανομής και προσφέρουν στην αγορά ποικιλία προϊόντων. Αντίθετα, οι μικρές παραγωγικές μονάδες εξαιτίας της έλλειψης πόρων αλλά και γενικότερων

δυσχερειών που αντιμετωπίζουν, λειτουργούν σε περιορισμένη κλίμακα και καλύπτουν κυρίως την γεωγραφική περιοχή στην οποία δραστηριοποιούνται. Ο κλάδος συμπληρώνεται από έναν αξιόλογο αριθμό εταιριών, οι οποίες πραγματοποιούν εισαγωγές γαλακτοκομικών προϊόντων και εντάσσονται στον ευρύτερο κλάδο των ειδών διατροφής. Βασικό σημείο αναφοράς του κλάδου είναι το γεγονός ότι το σύνολο της εγχώριας πρωτογενούς παραγωγής αγελαδινού γάλακτος καθορίζεται από το καθεστώς των ποσοστώσεων.

Τα γαλακτοκομικά προϊόντα αποτελούν βασικό είδος διατροφής και η ζήτηση τους παρουσιάζει σχετικά χαμηλή ελαστικότητα ως προς την τιμή και το διαθέσιμο εισόδημα. Η στροφή των καταναλωτών σε υγιεινότερους τρόπους διατροφής, η άνοδος του βιοτικού επιπέδου και του διαθέσιμου εισοδήματος ενίσχυσαν την συνολική κατανάλωση γαλακτοκομικών προϊόντων και ειδικότερα των προϊόντων υψηλής προστιθέμενης αξίας. Παρατηρείται αύξηση της ζήτησης ορισμένων προϊόντων όπως για παράδειγμα το φρέσκο γάλα και το γιαούρτι, καθώς και των προϊόντων με χαμηλότερα λιπαρά.

Η διάρθρωση της εγχώριας αγοράς, περιλαμβάνει ορισμένες μεγάλου μεγέθους βιομηχανικές επιχειρήσεις, οι οποίες καλύπτουν σημαντικό μέρος της συνολικής αγοράς γαλακτοκομικών προϊόντων, καθώς και ένα μεγάλο αριθμό μικρομεσαίων παραγωγικών μονάδων, οι οποίες καλύπτουν κυρίως τις ανάγκες της τοπικής αγοράς στην οποία εντάσσονται. Οι πρώτες έχουν δημιουργήσει σύγχρονες παραγωγικές μονάδες και παράλληλα οργανωμένο και ευρύτατο δίκτυο διανομής, μέσω του οποίου διαθέτουν τα προϊόντα τους σε ολόκληρη σχεδόν την ελληνική επικράτεια, ενώ αντίθετα οι μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις, λόγω περιορισμένων δυνατοτήτων διαθέτουν χαμηλή παραγωγική δυναμικότητα. Εκτός από τον παραγωγικό τομέα, ο κλάδος περιλαμβάνει αρκετές μεγάλες εισαγωγικές εταιρίες οι οποίες δραστηριοποιούνται στον ευρύτερο κλάδο των ειδών διατροφής και διαθέτουν κυρίως «επώνυμα» γαλακτοκομικά προϊόντα. (Χατζηχρήστου & Θωμαΐδου, 2010) Αρκετές από αυτές καλύπτουν σημαντικό μέρος της συνολικής αγοράς γαλακτοκομικών, κυρίως γάλακτος εβαπορέ και μακράς διάρκειας, βουτύρου και κρέμα γάλακτος, ενώ ορισμένες διατηρούν άμεσες ή και έμμεσες σχέσεις με πολυεθνικές εταιρίες του κλάδου. Με την εισαγωγή γαλακτοκομικών προϊόντων ασχολούνται και ορισμένες παραγωγικές εταιρίες με σκοπό τον εμπλουτισμό της γκάμας των προσφερόμενων προϊόντων. Δεδομένου ότι ο κλάδος παρουσιάζει σημαντική ανομοιογένεια μεταξύ των εταιριών, στην αλυσίδα της διανομής των προϊόντων εμπλέκονται τοπικοί αντιπρόσωποι, καθώς και επιχειρήσεις

διανομών με τοπικά ή ευρύτερα δίκτυα διανομής. Η διάθεση των εξεταζόμενων προϊόντων γίνεται κυρίως μέσω των σούπερ μάρκετ, καθώς και μικρών σημείων πώλησης (περίπτερα, φούρνοι, ζαχαροπλαστεία, παντοπωλεία, κτλ.). Η σημαντική ανάπτυξη των μεγάλων αλυσίδων σούπερ μάρκετ εντείνει τον υφιστάμενο ανταγωνισμό σε επίπεδο εμπορίου. Τα εγχώρια παραγόμενα προϊόντα κατέχουν σημαντική θέση στην συνολική κατανάλωση γαλακτοκομικών προϊόντων, ενώ οι εξαγωγές διαμορφώνονται σε χαμηλά επίπεδα. Οι εισαγωγές, σε ορισμένες μόνο κατηγορίες προϊόντων, καλύπτουν το μεγαλύτερο μέρος της κατανάλωσης ενώ σημαντικό μέρος αυτών προορίζεται για επαγγελματική χρήση.

(Ηλεκτρονική σελίδα: “ΚΕΡΔΟΣ”)

Βιβλιογραφία

- Π. Παπαδέας – Ν. Συκιανάκης: Ανάλυση & Διερεύνηση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων Σύμφωνα με τα Ελληνικά και τα Διεθνή (Λογιστικά) Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης, 2014
- Νικήτα Α. Νιάρχου, Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, 2004
- Κάντζος Κωνσταντίνος, Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων, 2013
- Subramanyan K.R, Wild John, Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων, 2016
- Στεφάνου Κωνσταντίνος, Οι Οικονομικές Καταστάσεις των Επιχειρήσεων, 2014
- Αποστόλου Απόστολος, Ανάλυση Λογιστικών – Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων, 2016
- Μπατσινίλας Επαμεινώνδας - Πατατούκας Κυριάκος Π., Σύγχρονη Ανάλυση και Διερεύνηση των Οικονομικών Καταστάσεων, 2012
- Δρ. Νικόλαος Δ. Καρτάλης, Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων, 2012
- Π. Ευθυμόγλου – Ι. Λαζαρίδης, Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, 2010

Ηλεκτρονικές Πηγές

- www.olympos.gr
- www.neogal.gr
- www.tovima.gr
- www.kerdos.gr

Παράρτημα

Οικονομικά Στοιχεία Όλυμπος Α.Ε.

 ΓΑΛΑΚΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΛΑΡΙΣΗΣ Α.Ε. "ΟΛΥΜΠΟΣ" ΑΡ.Μ.Α.Ε. 10234/31/Β/862 - ΑΡ.Γ.Ε.ΜΗ. 26530540000 Έδρα: Λάρισσα, 16 ^η γλ.μ. Λάρισσα - Θεσσαλονίκης (Β.Π.Ε.), Τ.Κ. 41002 ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ περιόδου από 1 Ιανουαρίου 2012 μέχρι 31 Δεκεμβρίου 2012 (δημοσιεύσιμα βάσει του κ.ν. 2190/20, άρθρο 135 για επιτηρητές που συντάσσουν ετήσιες οικονομικές καταστάσεις, εννοημένες και μη, κατά τα Δ.Λ.Π.)			
Τα παρακάτω στοιχεία και πληροφορίες, που προσβάτουν από τις οικονομικές καταστάσεις, σχετίζονται σε μία γενική εντύπωση για την οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα της ΓΑΛΑΚΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΛΑΡΙΣΗΣ Α.Ε. "ΟΛΥΜΠΟΣ". Συνιστάται επομένως στον αναγνώστη, πριν προβεί σε οποιαδήποτε είδους επενδυτική επιλογή ή άλλη συναλλαγή με την εταιρία, να ανατρέξει στη διεύθυνση διαδικτύου της εταιρίας, όπου αναγράφονται οι οικονομικές καταστάσεις καθώς και η έκθεση ελέγχου του ορκωτού ελεγκτή λογιστή.			
Αρμόδια Υπηρεσία: Διεύθυνση Διοικητικού Επαρτίας Σύνοψη Διοικητικού Συμβουλίου: Σαράντης Μιχαήλ Γάτσος Βασίλειος Σαράντης Δημήτριος Ζηροπούλου Χαράλαμπος Ντέλλκος Φώτιος	Νομαρχία Λαρίσης www.olympus.gr Πρόεδρος του Δ.Σ. Αντιπρόεδρος του Δ.Σ. Διευθύνων Σύμβουλος Αναπληρωτής Διευθύνων Σύμβουλος Μέλος	Ημερομηνία Έγκρισης των ετήσιων Οικονομικών Καταστάσεων: (όσο τις οποίες ανέλθθηκαν τα συνολικά οικονομικά στοιχεία) Ορκωτός ελεγκτής λογιστής: Ελεγκτική εταιρεία: Τύπος έκθεσης ελέγχου:	24 Απριλίου 2013 Νουτσίκι Α. Κουτσούκου PKF Ενωτοέλεγκτική Α.Ε. Με σύμφωνη γνώμη
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ Ποσά σε ευρώ		ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ Ποσά εκφρασμένα σε ευρώ	
31.12.2012		31.12.2011	
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ		Λειτουργικές δραστηριότητες	
Επενδυσιμότητα ενσώματα πάγια στοιχεία	43.890.865,30	47.008.996,35	509.863,51
Άλλα περιουσιακά στοιχεία	17.161,68	28.254,89	4.703.576,46
Λοιπά μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	44.378.612,14	52.380.773,16	3.871.009,72
Αποθέματα	4.634.244,71	5.388.198,98	-97.922,60
Απαιτήσεις από πελάτες	49.088.139,68	40.324.789,13	-88.278,04
Λοιπά κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	3.650.071,36	1.898.533,68	4.938.533,72
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	145.659.094,87	147.029.546,19	4.487.235,89
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ		Παρόν / μείον προσαρμογές για μεταβολές λογαριασμών κινήσεως ή που σχετίζονται με τις λειτουργικές δραστηριότητες	
Μετοχικό κεφάλαιο	5.606.327,66	5.606.327,66	753.954,27
Λοιπά στοιχεία Καθαρής Θέσης	41.611.794,46	41.410.555,19	-9.336.885,79
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων (α)	47.218.122,12	47.016.882,85	1.699.701,92
Μικροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	23.750.000,00	31.250.000,00	2.249.977,25
Προβλέψεις / Λοιπές μικροπρόθεσμες υποχρεώσεις	5.530.514,23	5.290.260,79	-247.855,61
Μεσοπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	34.617.595,42	31.614.213,54	-946.487,42
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	34.542.863,10	31.858.189,01	0,00
Σύνολο υποχρεώσεων (β)	98.440.972,75	100.012.663,34	-1.226.284,58
ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (α) - (β)	145.659.094,87	147.029.546,19	12.189.652,53
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ Ποσά εκφρασμένα σε ευρώ		ΣΥΝΟΛΟ ΕΣΟΔΩΝ (ακρόν) από λειτουργικές δραστηριότητες (α)	
1.1.31.12.2012		1.1.31.12.2011	
Κίνηση εργασιών		Επενδυτικές δραστηριότητες	
Μικτά κέρδη / (ζημιές)	151.207.266,36	141.641.324,20	0,00
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	36.140.287,32	36.808.345,17	0,00
Κέρδη / Ζημιές προ φόρων	5.444.692,87	9.189.496,81	0,00
Κέρδη / Ζημιές μετά από φόρους (Α)	509.863,51	4.703.576,46	0,00
Λοιπά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (Β)	201.239,27	4.170.155,88	0,00
Συνγκεντρωτικά έσοδα μετά από φόρους (Α) + (Β)	0,00	-679.030,12	0,00
Κέρδη / Ζημιές μετά από φόρους ανά μετοχή - βασικά (σε €)	0,0122	0,0000	0,00
Προταξιμικά κέρδη ανά μετοχή (σε €)	0,0000	0,0000	0,00
Κέρδη / Ζημιές προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και συνολικών αποσβέσεων	9.315.702,59	12.956.580,34	0,00
ΠΡΟΣΘΕΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ:		ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ Ποσά εκφρασμένα σε ευρώ	
1. Οι βασικές λογιστικές αρχές που εφορμήστηκαν είναι αυτές προβλεπόμενες στο ταμειακό Πρότυπο Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π.) και δεν έχουν μεταβληθεί σε σχέση με αυτές της προηγούμενης χρήσης. 2. Η εταιρεία έχει στην κατοχή της δύο οικόπεδα και κατά τη διάρκεια της περιόδου έχουν εγγραφεί προμηθειασίες για τραπεζικό δάνειο συνολικού ύψους ευρώ 50.000 γλ. Στο παρουσιαστικό στοιχεία της εταιρείας δεν υπάρχουν άλλα ενέχυρα ή εμπόγματα βάσει των ανωτέρω προμηθειασίων. 3. Η εταιρεία έχει ελεγχθεί από τις φορολογικές αρχές μέχρι και τη χρήση 2007. Για τις ανέλεγκτες φορολογικά χρήσεις 2008 έως και 2010 έχει σχηματισθεί επαρκής πρόβλεψη συνολικού ποσού € 480.000. Βάσει του Ν.2238/1994, άρθρο 82 § 5, για την χρήση 2011 διατηρήθηκε έλεγχος από τους νόμιμους ελεγκτές, ενώ για τη χρήση 2012 ο αντίστοιχος έλεγχος βρίσκεται σε εξέλιξη. Κατόπιν ολοκλήρωσης του φορολογικού ελέγχου η διοίκηση εκτιμά ότι δεν θα προκύψουν σημαντικές φορολογικές υποχρεώσεις πέραν από αυτές που απεικονίζονται στις οικονομικές καταστάσεις καθώς και των προβλεπόμενων που έχουν σχηματισθεί (σημ. 9.1.7). 4. Ο αριθμός του αποσολογισμού προσωπικού στο τέλος της τρέχουσας και της προηγούμενης χρήσης ήταν 340 και 345 άτομα αντίστοιχα. 5. Για τις επίδομα και τις υπό διατήρηση διαφορές της εταιρείας, καθώς και για αποφάσεις δικαστικών ή διοικητικών οργάνων που ενδέχεται να έχουν σημαντική επίπτωση στην οικονομική λειτουργία της εταιρείας, έχει σχηματισθεί επαρκής πρόβλεψη ύψους € 211 γλ. (σημ. 9.1.7) 6. Οι οικονομικές καταστάσεις της εταιρείας, περιλαμβάνονται στην εννοημένη οικονομική κατάσταση του ομίλου εταιρειών ΤΥΡ Α.Σ. Α.Ε. 7. Συναλλαγές εταιρίας με τα προς την ανωδεξιμένη μέλη (Δ.Λ.Π. 24) από 1ης Ιανουαρίου έως 31ης Δεκεμβρίου 2012.		31.12.2012	
α. Εισροές		49.421.109,19	
β. Εκροές		17.026.619,21	
γ. Απαιτήσεις		34.484,50	
δ. Υποχρεώσεις		3.305.938,27	
ε. Συναλλαγές και αμοιβές διευθυντικών στελεχών και μελών της διοίκησης		468.000,00	
στ. Απαιτήσεις από διευθυντικά στελέχη και μέλη της διοίκησης		1.892,56	
ζ. Υποχρεώσεις προς τα διευθυντικά στελέχη και μέλη της διοίκησης		410,42	
Λάρισσα, 24 Απριλίου 2013		Ο ΔΙΕΥΘΥΝΩΝΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ	
Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ Δ.Σ.		Ο ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ	
Σαράντης Μιχαήλ		Σαράντης Δημήτριος	
Ντέλλκος Φώτιος		Ντέλλκος Φώτιος	



ΟΛΥΜΠΙΟΣ Α.Ε.

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ περιόδου από 1 Ιανουαρίου 2013 μέχρι 31 Δεκεμβρίου 2013

(δημοσιεύσιμα βάσει του κ.ν. 2190/20, άρθρο 135 για επιχειρήσεις που συντάσσουν ετήσιες οικονομικές καταστάσεις, ενοποιημένες και μη, κατά τα ΔΛΠ)

Τα παρακάτω στοιχεία και πληροφορίες, που προκύπτουν από τις οικονομικές καταστάσεις, στοχεύουν σε μία γενική ενημέρωση για την οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα της Γ.Λ.Α.Κ.Τ.Ο.Β.Ι.Ο.Μ.Η.Χ.Α.Ν.ΙΑ Λ.Α.Ρ.Ε.Α.Σ Α.Ε. "ΟΛΥΜΠΙΟΣ". Συνιστούμε επισήμως στον αναγνώστη, πριν προβεί σε οποιαδήποτε είδους επενδυτική απόφαση ή άλλη συναλλαγή με την εταιρεία, να ανατρέξει στη διεύθυνση διαδικτύου της εταιρείας, όπου αναρτώνται οι οικονομικές καταστάσεις καθώς και η έκθεση ελέγχου του ορκωτού ελεγκτή λογιστή.

Table with 3 columns: Αρμόδια Υπηρεσία - Νομαρχία, Διεύθυνση διαδικτύου Εταιρείας, Ημερομηνία Έγκρισης των ετήσιων Οικονομικών Καταστάσεων, 25 Απριλίου 2014, Δήμος Ν. Πτελής, PKF Ευρωπαϊκή Λογιστική Α.Ε. Με σύμφωνη γνώμη

Main financial statements table with columns for 31.12.2013, 31.12.2012*, and detailed line items for ENERGETIKO, ΛΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ, and ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (α)+(β)

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ and ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ tables with columns for 1.1-31.12.2013, 1.1-31.12.2012*, and 31.12.2013, 31.12.2012*

* Αναμορφωμένα μεγέθη λόγω αλλαγής λογιστικής πολιτικής σύμφωνα με το αναθεωρημένο ΔΛΠ 19

ΠΡΟΣΘΕΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ:

- 1. Οι βασικές λογιστικές αρχές που εφαρμόστηκαν είναι αυτές προβλεπόμενες από τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π.) και δεν έχουν μεταβληθεί σε σχέση με αυτές της προηγούμενης χρήσης εκτός της αλλαγής λογιστικής πολιτικής σύμφωνα με το αναθεωρημένο ΔΛΠ 19
2. Επί οικονομικών και αρμοσίων της εταιρείας έχουν εγγραφεί προσημειώσεις ύψους 33.139.000 ευρώ για εξασφάλιση τραπεζικών δανείων.
3. Η εταιρεία έχει ελεγχθεί από τις φορολογικές αρχές μέχρι και τη χρήση 2007. Για τις ανελγστες φορολογικές χρήσεις 2008-2010 έχει σχηματισθεί επαρκής πρόβλεψη συνολικού ποσού € 480.000. Η χρήση 2011 έχει ελεγχθεί βάσει του άρθρου 82 § 5, αλλά δεν θεωρείται περιλαμβανόμενη. Για τη χρήση 2012, ο αναγνώστης ελεγχθεί έχει ολοκληρωθεί και εκκρεμεί η περαίωση. Για την χρήση 2013 ο έλεγχος των Ορκωτών Ελεγκτών Λογιστών που προβλέπεται από τις διατάξεις του άρθρου 82 παραγρ. 5 Ν. 2238/1994, βρίσκεται σε εξέλιξη (σημ. 9.17)
4. Ο αριθμός του απασχολούμενου προσωπικού στο τέλος της τρέχουσας και της προηγούμενης χρήσης ήταν 285 και 344 άτομα αντίστοιχα.
5. Για τις επιδόσεις ή υπό διατήρηση διαφοράς της εταιρείας, καθώς και τις απορρίψεις δικαστικών ή διατηρητικών οργάνων που ενδέχεται να έχουν σημαντική επίπτωση στην οικονομική λειτουργία της εταιρείας έχουν διενεργηθεί επαρκείς προβλέψεις (9.17)
6. Οι οικονομικές καταστάσεις της εταιρείας περιλαμβάνονται στην ενοποιημένη οικονομική κατάσταση του ομίλου εταιρειών ΤΥΡ Α.Σ. Α.Ε.
7. Συναλλαγές εταιρείας με τα προς αυτήν συνδεδεμένα μέρη (ΔΛΠ 24) από 1ης Ιανουαρίου έως 31ης Δεκεμβρίου 2013.

Table with 2 columns: α, β, γ, δ, ε, στ, ζ and values in €

Λάρισα, 25 Απριλίου 2014
Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΗΣ Α.Ε.
Ο ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ
Ο ΥΠΕΥΘΥΝΟΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ



Όλυμπος Γαλακτοβιομηχανία Λάρνακας Α.Ε "ΟΛΥΜΠΟΣ"

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΑΗΡΟΦΟΡΙΕΣ περίοδος από 1 Ιανουαρίου 2014 μέχρι 31 Δεκεμβρίου 2014

(δημοσιεύματα βάσει του κ.ν. 2190/20, άρθρο 135 για επιχειρήσεις, που συντάσσουν ετήσιες οικονομικές καταστάσεις ενσωματωμένες και μη, κατά το Δ.Π.)

Τα παρακάτω στοιχεία και πληροφορίες, που προκύπτουν από τις οικονομικές καταστάσεις, στοχεύουν σε μία γενική ενημέρωση για την οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα της ΓΑΛΑΚΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΛΑΡΝΑΚΑΣ Α.Ε. "ΟΛΥΜΠΟΣ". Συναρμολογούνται επόμενος στον αναγνώστη, πριν προβεί σε οποιαδήποτε είδους επενδυτική επιλογή ή άλλη συναλλαγή με την εταιρεία, να ανατρέξει στη διεθνή διαθεσίμου της εταιρείας, όπου αναγράφονται οι οικονομικές καταστάσεις καθώς και η έκθεση ελέγχου του ορκωτού ελεγκτή λογιστή.

Αρμόδιος Υπηρεσία: Νομική Διευθυνση: Γραφείο Εταιρείας Σύνοψη: Διοικητικού Συμβουλίου Σαράντης Μιχαήλ του Σπυργίου Σαράντης Δημήτριος του Σπυργίου Γιάντσης Βασίλειος του Γιώργου Χύτας Κωνσταντίνος του Αποστόλου Κανταρτζής Μιχαήλ του Χρήστου	Λάρνακα www.olympos.gr Πρόεδρος: Διευθύνων Σύμβουλος: Αντιπρόεδρος: Αναπληρωτής Διευθύνων Σύμβουλος: Μέλος:	Ημερομηνία Έγκρισης των ετήσιων Οικονομικών Καταστάσεων (από τις οποίες αναλήθηκαν τα ανωτέρω οικονομικά στοιχεία) Ορκωτός ελεγκτής λογιστής Ελεγκτική εταιρεία Τύπος έκθεσης ελέγχου	25 Απριλίου 2015 Δημόσιος Ν. Πιτέλης PKF Ενωλεγκτική Α.Ε. Με σύμφωνη γνώμη
---	---	--	---

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ Ποσά σε ευρώ		ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ Ποσά εκφρασμένα σε ευρώ	
	31.12.2014	31.12.2013*	
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ			
Ιδιόκτη περιουσιακά μέσα ενσώματα πάγια στοιχεία	39.776.381,02	41.367.375,14	
Αβλ. περιουσιακά στοιχεία	26.064,19	11.498,84	
Λοιπά μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	44.380.829,14	44.379.479,14	
Αποθέματα	4.375.531,80	4.243.290,01	
Ακαθίστησι από πωλήσεις	47.551.318,83	43.698.639,25	
Λοιπά κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	392.729,32	829.745,65	
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	136.703.474,30	134.560.028,03	
ΠΑΣΙΒΙΚΟ			
Μετασώζοντα	5.606.327,66	5.606.327,66	
Λοιπά στοιχεία Καθαρής Θέσης	53.383.755,92	48.626.264,77	
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	58.990.083,58	54.232.692,43	
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	27.185.675,28	33.051.965,06	
Προβλεπόμενες / Ακαθίστησι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	6.152.398,19	6.638.190,98	
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	25.711.338,62	26.324.402,87	
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	18.663.978,63	14.312.776,69	
Σύνολο υποχρεώσεων (Φ)	77.713.390,72	80.327.335,60	
ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΩΣΕΩΝ (α) - (β)	136.703.474,30	134.560.028,03	

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ Ποσά εκφρασμένα σε ευρώ		31.12.2014	31.12.2013*
Λειτουργικές δραστηριότητες			
Αποτελέσματα προ φόρων		8.284.703,07	9.288.797,75
Πλέον / μείον προσαρμογές για:			
• Αποσβέσεις		3.382.394,50	3.766.042,52
• Προβλεπόμενες		1.467.118,17	205.764,91
• Αποτελέσματα έσοδα, έξοδα, κέρδη και ζημιές επενδυτικής δραστηριότητας		-343.620,17	-930.699,33
• Χρεωστικά τόκοι και συναφή έξοδα		3.384.546,15	4.063.039,09
Σύνολο εισροών / (εκροών) από λειτουργικές δραστηριότητες		16.875.141,72	16.392.944,94
Πλέον / μείον προσαρμογές για μεταβολές λογαριασμών κεφαλαίου κίνησης ή που σχετίζονται με τις λειτουργικές δραστηριότητες:			
Μείωση(αύξηση) απαιτήσεων		-4.727.561,82	798.990,3
Μείωση(αύξηση) αποθεμάτων		-397.675,90	-740.319,55
Μείωση(αύξηση) λοιπών λειτουργικών μακροπρόθεσμων απαιτήσεων (Μείωση/ αύξηση υποχρεώσεων (πλην κ.α.ε.σ.))		1.175.481,10	-11.170.670,02
Τραπεζικές ροές από τις λειτουργίες		14.924.035,10	12.464.989,60
Φόροι εισοδήματος πληρωθέντες		-1.392.316,43	-35.456,08
Σύνολο εισροών / (εκροών) από λειτουργικές δραστηριότητες (α)		13.531.718,67	12.429.532,52
Επενδυτικές δραστηριότητες			
Αγορά ενσώματων παγίων		-4.598.269,14	-1.134.196,72
Παύσεις ενσώματων παγίων		959.297,84	796.366,39
Εισπραχθέντα από μείωση κεφαλαίου θυγατρικών		0,00	0,00
Εισπραχθέντες τόκοι επενδύσεων		1.601,92	4.554,08
Σύνολο εισροών / (εκροών) από επενδυτικές δραστηριότητες (β)		-3.637.669,38	-333.476,25
Χρηματοδοτικές δραστηριότητες			
Λήψη δανείων		0,00	0,00
Εξόφλησι δανείων		-6.378.964,60	-9.136.471,13
Εξοφλήσεις υποχρεώσεων από χρηματοδοτικές μεθόδους (Χρεωστικό)		-231.841,82	-216.771,71
Χρεωστικά τόκοι και συναφή έξοδα καταβληθέντα		-3.750.539,20	-4.040.583,71
Μερίσματα πληρωθέντα		0,00	0,00
Σύνολο εισροών / (εκροών) από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)		-10.361.265,62	-13.393.826,55
Καθαρή αύξηση(μείωση) στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα χρήσιμα (α) - (β) + (γ)		-667.016,33	-1.297.569,28
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης χρήσης		889.745,65	2.167.314,93
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης χρήσης		392.729,32	889.745,65

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ Ποσά εκφρασμένα σε ευρώ		31.12.2014	31.12.2013*
Κατάσταση Μεταβολών Καθαρής Θέσης			
Σύνολο καθαρής θέσης έναρξης περιόδου (1/1/2013 και 1/1/2012 αντίστοιχα)		54.232.692,43	47.188.624,42
Κέρδη (Ζημιές) χρήσεως μετά από φόρους		6.229.856,70	7.199.627,02
Καθαρή αύξηση(μείωση) στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα χρήσιμα (α) - (β) + (γ)		-667.016,33	-1.297.569,28
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης χρήσης		889.745,65	2.167.314,93
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης χρήσης		392.729,32	889.745,65

* Αν συμπεριληφθούν μεγέθη λόγω αλλαγής λογιστικής πολιτικής σύμφωνα με το αναθεωρημένο Δ.Π. 19

- ΠΡΟΣΩΠΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΑΗΡΟΦΟΡΙΕΣ:**
- Οι βασικές λογιστικές αρχές που εφαρμόστηκαν είναι αυτές προβλεπόμενες από τα Διεθνή Πρότυπα των Χρηματοοικονομικών Πληροφοριών (Δ.Π.Χ.Π.) και δεν έχουν μεταβληθεί σε σχέση με αυτές της προηγούμενης χρήσης εκτός της αλλαγής λογιστικής πολιτικής σύμφωνα με το αναθεωρημένο Δ.Π. 19
 - Επί σκοπού και αντιστοιχίας της εταιρείας έχουν συρραφεί πληροφορίες ύψους 33.139.000 ευρώ για εξασφάλιση επαρκών δανείων
 - Η εταιρεία έχει ελεγχθεί από τις φορολογικές αρχές μέχρι και τη χρήση 2009. Για την αναλυτική φορολογική χρήση 2010 έχει σχηματισθεί επαρκής πρόβλεψη συνολικού ποσού € 480.000. Η χρήση 2011 έχει ελεγχθεί βάσει του άρθρου 82 § 5, αλλά δεν θεωρείται προαμύθη. Για τη χρήση 2012 και 2013, ο ανωτέρω έλεγχος έχει ολοκληρωθεί και εκκρεμεί η παρτίωση. Για την χρήση 2014 ο έλεγχος των Ορκωτών Ελεγκτών Λογιστών που προβλέπεται από τις διατάξεις του άρθρου 82 παρ.αγρ. § Ν. 2238/1994, βρίσκεται σε εξέλιξη. (σημ. 9.17)
 - Ο αριθμός του απασχολούμενου προσωπικού στο τέλος της περιόδου και της προηγούμενης χρήσης ήταν 262 και 284 άτομα αντίστοιχα.
 - Για περαιτέρω ή υπό διατήρηση διαφορές της εταιρείας, καθώς και τις αποφάσεις δικαστικών ή διαιτητικών οργάνων που ενδέχεται να έχουν σημαντική επίπτωση στην οικονομική λειτουργία της εταιρείας έχει διενεργηθεί επαρκής πρόβλεψη (9.17)
 - Οι οικονομικές καταστάσεις της εταιρείας, που λαμβάνονται στην ενσωματωμένη οικονομική κατάσταση του ομίλου εταιρειών ΤΥΡ Α.Σ. Α.Ε.
 - Συνολικές εταιρείες με τις οποίες αυτήν συνδέονται μέρη (Δ.Π. 24) από 1ης Ιανουαρίου έως 31ης Δεκεμβρίου 2014.

	σε χιλ. €
α. Εισροές	56.715
β. Εκροές	16.894
γ. Απαιτήσεις	0
δ. Υποχρεώσεις	224
ε. Συνολικές και αμοιβάδες διευθυντικών στελεχών και μελών της διοίκησης	0
στ. Απαιτήσεις από διευθυντικά στελέχη και μέλη της διοίκησης	0
ζ. Υποχρεώσεις προς τα διευθυντικά στελέχη και μέλη της διοίκησης	0

Λάρνακα, 25 Απριλίου 2014

Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ Δ.Σ.	Ο ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ	Ο ΥΠΕΥΘΥΝΟΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ
Σαράντης Μιχαήλ του Σπυργίου	Σαράντης Δημήτριος του Σπυργίου	Ντέλιος Φώτιος του Βασιλείου



ΒΟΒΙΟΚΟΝΙΑ (ΑΓΡΟΤΙ) Α.Ε.
Γ.Α.Ρ.Α. - ΑΡ.Α.Α. Δ.Α.Ρ. Γ.Α.Ρ. Β.Ο.Β.Ι.Κ.Ο.Ν.Ι.Α. (Α.Ε. Α.Ε. Δ.Α.Ρ. Α.Ε. Δ.Α.Ρ. Α.Ε. Δ.Α.Ρ. Α.Ε.)
5ης ΟΔΟΥ ΕΜΜΕΙΣ ΤΗΣ 3ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2014 ΠΕΡΙΟΧΗ ΑΙΟΙ 01-01-2014 ΕΟΙ 31-12-2014

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	Ποσό Κλεισίματος Περιόδου 1.1.31.12.2014			Ποσό Περιόδου Περιόδου 1.1.31.12.2013			Ποσό Κλεισίματος Περιόδου 1.1.31.12.2014	Ποσό Περιόδου Περιόδου 1.1.31.12.2013
	Αύξ Κλεισίμα	Απομείωση	Αυξή Αύξ	Αύξ Κλεισίμα	Απομείωση	Αυξή Αύξ		
Β. ΕΞΟΔΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΣ								
1. Έσοδα πωληθέντων	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2. Έσοδα από παροχές	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
3. Έσοδα από χρηματοδοτήσεις	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
4. Άλλα έσοδα	20.474,11	2.243,37	18.230,74	2.394,00	2.394,00	0,00	2.394,00	2.394,00
Γ. ΠΑΘΗΤΙΚΟ								
Α. ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΙΑ								
1. Κεφάλαιο Μετοχών (7.885.278 μετρήσιμ. των 0,71%)							6.806.854,38	6.807.884,50
2. Απομείωση							0,00	0,00
3. Απομείωση							6.806.854,38	6.807.884,50
Β. Απομείωση από έκδοση μετοχών στην αγορά							0,00	63.076,25
Γ. Διαφορές απομειώσεων / Διαφορές απομειώσεων							0,00	36.026,61
1. Διαφορές απομειώσεων από έκδοση μετοχών στην αγορά							904.739,48	905.641,72
2. Διαφορές απομειώσεων από έκδοση μετοχών στην αγορά							904.739,48	905.641,72
Δ. Διαφορές απομειώσεων							0,00	1.001.697,99
1. Διαφορές απομειώσεων από έκδοση μετοχών στην αγορά	110.330,06	0,00	110.330,06	61.000,00	0,00	61.000,00	0,00	0,00
2. Διαφορές απομειώσεων από έκδοση μετοχών στην αγορά	4.750.189,96	2.989.242,76	1.800.950,20	4.649.412,96	2.629.012,91	1.729.400,04	0,00	0,00
3. Διαφορές απομειώσεων από έκδοση μετοχών στην αγορά	13.174.553,86	12.220.216,32	1.104.033,60	11.403.324,75	12.278.234,75	1.234.689,99	0,00	0,00
4. Διαφορές απομειώσεων από έκδοση μετοχών στην αγορά	2.628.323,62	2.381.038,78	327.230,84	2.406.054,47	2.282.885,01	123.909,46	0,00	0,00
5. Διαφορές απομειώσεων από έκδοση μετοχών στην αγορά	1.362.544,90	1.265.544,42	107.242,47	1.332.890,62	1.214.356,38	118.530,24	0,00	0,00
6. Διαφορές απομειώσεων από έκδοση μετοχών στην αγορά	0,00	0,00	0,00	113.420,82	0,00	113.420,82	0,00	0,00
7. Διαφορές απομειώσεων από έκδοση μετοχών στην αγορά	32.925.777,27	18.616.783,27	3.488.506,00	21.627.823,37	18.380.876,28	3.458.158,09	0,00	0,00
Δ. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
1. Διαφορές απομειώσεων από έκδοση μετοχών στην αγορά							133.889,52	133.889,52
2. Διαφορές απομειώσεων από έκδοση μετοχών στην αγορά							133.889,52	133.889,52
Ε. Διαφορές απομειώσεων							21.816.283,18	20.299.872,61
Σύνολο κλεισίματος περιόδου (Γ+Δ+Ε)							21.816.283,18	20.299.872,61
Β. ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ							0,00	0,00
1. Προβλεψή για απόκτηση προσωπικών κερμάτων							0,00	0,00
2. Προβλεψή για απόκτηση προσωπικών κερμάτων							0,00	0,00
Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ							0,00	0,00
Α. Μειωμένες υποχρεώσεις							0,00	0,00
1. Μειωμένες υποχρεώσεις							0,00	0,00
2. Μειωμένες υποχρεώσεις							0,00	0,00
Β. Προβλεψή για κίνδυνο							0,00	0,00
1. Προβλεψή για κίνδυνο							0,00	0,00
2. Προβλεψή για κίνδυνο							0,00	0,00
Σύνολο υποχρεώσεων (Γ+Β)							0,00	0,00
Σύνολο υποχρεώσεων (Γ+Β)							0,00	0,00
Δ. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ							130.373,03	60.916,38
1. Μεταβατικοί λογαριασμοί							130.373,03	60.916,38
2. Μεταβατικοί λογαριασμοί							0,00	0,00
3. Μεταβατικοί λογαριασμοί							0,00	0,00
Ε. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ							130.373,03	60.916,38
1. Μεταβατικοί λογαριασμοί							130.373,03	60.916,38
2. Μεταβατικοί λογαριασμοί							0,00	0,00
3. Μεταβατικοί λογαριασμοί							0,00	0,00
Σύνολο υποχρεώσεων (Γ+Β+Δ+Ε)							25.110.386,33	24.965.965,27
Α. ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΙΑ							0,00	0,00
1. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
2. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
3. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
4. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
5. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
6. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
7. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
8. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
9. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
10. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
11. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
12. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
13. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
14. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
15. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
16. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
17. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
18. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
19. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
20. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
21. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
22. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
23. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
24. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
25. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
26. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
27. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
28. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
29. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
30. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
31. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
32. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
33. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
34. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
35. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
36. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
37. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
38. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
39. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
40. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
41. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
42. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
43. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
44. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
45. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
46. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
47. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
48. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
49. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
50. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
51. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
52. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
53. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
54. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
55. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
56. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
57. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
58. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
59. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
60. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
61. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
62. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
63. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
64. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
65. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
66. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
67. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
68. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
69. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
70. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
71. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
72. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
73. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
74. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
75. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
76. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
77. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
78. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
79. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
80. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
81. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
82. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
83. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
84. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
85. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
86. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
87. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
88. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
89. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
90. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
91. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
92. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
93. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
94. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
95. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
96. Διαφορές απομειώσεων							0,00	0,00
97. Διαφορές απομειώσεων								



Ποσό: 100% - Ατομικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις - (Χρηματοοικονομικά στοιχεία σε κόστος κτήσης)
Ποσά σε μονάδες (ή χιλιάδες αναλόγως) νομίσματος παρουσίασης

	Σημείωση	2015	2014
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία			
<i>Ενσώματα πάγια</i>			
Ακίνητα		1.750.528,39 €	1.921.262,06 €
Μηχανολογικός εξοπλισμός		1.922.504,35 €	1.104.039,53 €
Λοιπός εξοπλισμός		417.883,34 €	434.267,41 €
Επενδύσεις σε ακίνητα		0,00 €	0,00 €
Βιολογικά περιουσιακά στοιχεία		0,00 €	0,00 €
Λοιπά περιουσιακά στοιχεία		0,00 €	0,00 €
Σύνολο		4.090.916,08 €	3.459.569,00 €
<i>Άυλα πάγια στοιχεία</i>			
Ααπάνες ανάπτυξης		0,00 €	0,00 €
Υπεραξία		0,00 €	0,00 €
Λοιπά άυλα		16.205,10 €	18.230,74 €
Σύνολο		16.205,10 €	18.230,74 €
<i>Προκαταβολές και μη κυκλοφορούντα στοιχεία υπό κατασκευή</i>			
Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία		2.509,13 €	0,00 €
Δάνεια και απαιτήσεις		134.168,52 €	4.058,52 €
Χρεωστικοί τίτλοι		0,00 €	0,00 €
Συμμετοχές σε θυγατρικές, συγγενείς και κοινοπραξίες		0,00 €	0,00 €
Λοιποί συμμετοχικοί τίτλοι		0,00 €	0,00 €
Λοιπά		0,00 €	0,00 €
Σύνολο		134.168,52 €	4.058,52 €
<i>Αναβαλλόμενοι φόροι</i>			
Σύνολο μη κυκλοφορούντων		0,00 €	0,00 €
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία		4.243.798,83 €	3.481.858,26 €
<i>Αποθέματα</i>			
Τρόφιμα και ημιτελή προϊόντα		1.082.645,66 €	1.275.853,00 €
Εμπορεύματα		4.710,83 €	6.784,28 €
Πρώτες ύλες και διάφορα υλικά		617.570,49 €	669.016,90 €
Βιολογικά περιουσιακά στοιχεία		0,00 €	0,00 €
Προκαταβολές για αποθέματα		244.548,26 €	216.613,59 €
Λοιπά αποθέματα		0,00 €	0,00 €
Σύνολο		1.949.475,24 €	2.168.267,77 €
<i>Χρηματοοικονομικά στοιχεία και προκαταβολές</i>			
Εμπορικές απαιτήσεις		7.220.621,97 €	7.148.630,59 €
Δουλεψμένα έσοδα περιόδου		1,47 €	34.301,71 €
Λοιπές απαιτήσεις		538.206,61 €	252.588,58 €
Λοιπά χρηματοοικονομικά στοιχεία		0,00 €	0,00 €
Προαπληρωμένα έξοδα		31.309,26 €	25.643,16 €
Εμπορικό Χαρτοφυλάκιο		8.711.395,58 €	1.295.095,78 €
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα		3.041.329,97 €	10.243.761,98 €
Σύνολο		19.542.864,86 €	19.000.021,80 €
Σύνολο κυκλοφορούντων		21.492.340,10 €	21.168.289,57 €
Σύνολο ενεργητικού		25.736.138,93 €	24.650.147,83 €
Καθαρή θέση			
<i>Καταβλημένοι κεφάλαια</i>			
Κεφάλαιο		6.174.854,38 €	5.606.854,38 €
Υπό το ύψος		0,00 €	0,00 €
Καταθέσεις ιδιοκτητών		0,00 €	0,00 €
Ίδιοι τίτλοι		0,00 €	0,00 €
Σύνολο		6.174.854,38 €	5.606.854,38 €
<i>Διαφορές εύλογης αξίας</i>			
Διαφορές αξίας ενσωμάτων παγίων		0,00 €	0,00 €
Διαφορές αξίας διαθέσιμων για πώληση		0,00 €	0,00 €
Διαφορές αξίας στοιχείων αντιστάθμισης ταμειακών ροών		0,00 €	0,00 €
Σύνολο		0,00 €	0,00 €
<i>Αποθεματικά και αποτελέσματα εις νέο</i>			
Αποθεματικά νόμων ή καταστατικού		962.402,46 €	880.827,46 €
Αφορολόγητα αποθεματικά		8.714.877,05 €	8.714.877,05 €
Αποτελέσματα εις νέο		5.708.955,11 €	6.059.925,03 €
Σύνολο		15.386.234,62 €	15.655.629,54 €
Συνολοκαταβάσεις διαφορές		0,00 €	0,00 €
Σύνολο καθαρή θέση		21.561.089,00 €	21.262.483,92 €
Προβλέψεις			
Προβλέψεις για παροχές σε εργαζομένους		516.000,00 €	516.000,00 €
Λοιπές προβλέψεις		0,00 €	0,00 €
Σύνολο		516.000,00 €	516.000,00 €
Υποχρεώσεις			
<i>Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις</i>			
Δάνεια		0,00 €	0,00 €
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις		0,00 €	0,00 €
Κρατικές επιχορηγήσεις		257.655,24 €	20.507,48 €
Αναβαλλόμενοι φόροι		0,00 €	0,00 €
Σύνολο		257.655,24 €	20.507,48 €
<i>Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</i>			
Τραπεζικά δάνεια		0,00 €	0,00 €
Βραχυπρόθεσμο μέρος μακροπρόθεσμων δανείων		0,00 €	0,00 €
Εμπορικές υποχρεώσεις		2.003.042,65 €	1.912.087,82 €
Φόρος εισοδήματος		0,00 €	262.316,20 €
Λοιποί φόροι και τέλη		103.122,28 €	62.517,33 €
Οργανισμοί κοινωνικής ασφάλισης		139.943,69 €	146.399,71 €
Λοιπές υποχρεώσεις		1.096.740,62 €	334.462,35 €
Έξοδα χρήσεως δουλεψμένα		58.545,45 €	133.373,02 €
Έσοδα επόμενων χρήσεων		0,00 €	0,00 €
Σύνολο		3.401.394,69 €	2.851.156,43 €
Σύνολο υποχρεώσεων		3.659.049,93 €	2.871.663,91 €
Σύνολο καθαρή θέση, προβλέψεις και υποχρεώσεων		25.736.138,93 €	24.650.147,83 €



Κατάστασης Αποτελεσμάτων κατά λειτουργία ΧΡΗΣΕΩΣ 01/01/2015 - 31/12/2015

	Σημείωση	2015	2014
Κύκλος εργασιών (καθαρός)		17.711.036,29 €	18.399.607,81 €
Κόστος πωλήσεων		-12.773.048,75 €	-13.119.989,48 €
Μικτό αποτέλεσμα		4.937.987,54 €	5.279.618,33 €
Λοιπά συνήθη έσοδα		104.340,13 €	57.977,79 €
		5.042.327,67 €	5.337.596,12 €
Έξοδα διοίκησης		-784.356,69 €	-907.803,42 €
Έξοδα διάθεσης		-2.037.311,11 €	-1.954.971,81 €
Λοιπά έξοδα και ζημιές		-322.256,64 €	-583.694,19 €
Απομειώσεις περιουσιακών στοιχείων (καθαρό ποσό)		0,00 €	0,00 €
Κέρδη και ζημιές από διάθεση μη κυκλοφορούντων στοιχείων		-1.229.532,43 €	7.499,96 €
Κέρδη και ζημιές από επιμέτρηση στην εύλογη αξία		0,00 €	0,00 €
Έσοδα συμμετοχών και επενδύσεων		0,00 €	0,00 €
Κέρδος από αγορά οντότητας ή τμήματος σε τιμή ευκαιρίας		0,00 €	0,00 €
Λοιπά έσοδα και κέρδη		80.361,45 €	73.928,30 €
Αποτελέσματα προ τόκων και φόρων		749.232,25 €	1.972.554,96 €
Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έσοδα		39.083,21 €	245.597,55 €
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα		0,00 €	-13.481,14 €
Αποτέλεσμα προ φόρων		788.315,46 €	2.204.671,37 €
Φόροι εισοδήματος		-274.982,36 €	-634.653,62 €
Αποτέλεσμα περιόδου μετά από φόρους		513.333,10 €	1.570.017,75 €



Κατάσταση Μεταβολών Καθαρής Θέσης περιόδου

	Κεφάλαιο	Υπό το έρπιο	Καταθέσεις Ιδιοκτητών	Ίδιο Πήλοι	Διαφορές εύλογης αξίας	Αποθεματικά νόμισμα/κατα/κού	Αφορολόγητα αποθεματικά	Αποτελέσματα εις νέο	Σύνολο
Υπόλοιπο 01.01.2014	5.527.884,80 €	13.878,29 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	848.134,27 €	8.714.877,05 €	5.930.178,22 €	21.024.962,43 €
Μεταβολές λογιστικών πολιτικών και διάρθρωση λαθών	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Μεταβολές στοιχείων στην περίοδο	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Εσωτερικές μεταφορές	78.969,78 €	-13.878,29 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	32.693,19 €	0,00 €	-97.784,68 €	0,00 €
Διανομές μερισμάτων	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	-1.342.480,20 €	-1.342.480,20 €
Αποσπασμάτα περιόδου	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	1.570.017,75 €	1.570.017,75 €
Υπόλοιπο 31.12.2014	5.606.854,38 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	880.827,46 €	8.714.877,05 €	6.059.925,03 €	21.262.483,92 €
Μεταβολές στοιχείων στην περίοδο	568.000,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	568.000,00 €
Εσωτερικές μεταφορές	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	81.575,00 €	0,00 €	-81.575,00 €	0,00 €
Διανομές μερισμάτων	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	-782.728,02 €	-782.728,02 €
Αποσπασμάτα περιόδου	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	513.333,10 €	513.333,10 €
Υπόλοιπο 31.12.2015	6.174.854,38 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	962.402,46 €	8.714.877,05 €	5.708.955,11 €	21.561.089,00 €



Ισολογισμός – Ατομικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις - (Χρηματοοικονομικά στοιχεία σε κόστος κτήσης)

Ποσά σε μονάδες (ή χιλιάδες αναλόγως) νομίσματος παρουσίας

	31/12/2016	31/12/2015
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία		
Ενσώματα πάγια		
Ακίνητα	1.463.267,87	1.750.528,39
Μηχανολογικός εξοπλισμός	1.883.072,54	1.922.504,35
Λοιπός εξοπλισμός	356.276,44	417.883,34
Σύνολο	3.702.616,85	4.090.916,08
Άυλα πάγια στοιχεία		
Λοιπά άυλα	14.179,46	16.205,10
Σύνολο	14.179,46	16.205,10
Προκαταβολές και μη κυκλοφορούντα στοιχεία υπό κατασκευή	120.014,98	2.509,13
Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία		
Δάνεια και απαιτήσεις	264.062,98	134.168,52
Σύνολο	264.062,98	134.168,52
Αναβαλλόμενοι φόροι	0,00	0,00
Σύνολο μη κυκλοφορούντων	4.100.874,27	4.243.798,83
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία		
Αποθέματα		
Έτοιμα και ημιτελή προϊόντα	1.042.547,17	1.082.645,66
Εμπορεύματα	4.918,99	4.710,83
Πρώτες ύλες και διάφορα υλικά	811.670,71	617.570,49
Προκαταβολές για αποθέματα	289.319,70	244.548,26
Σύνολο	2.148.456,57	1.949.475,24
Χρηματοοικονομικά στοιχεία και προκαταβολές		
Εμπορικές απαιτήσεις	6.555.222,17	7.220.621,97
Δουλεωμένα έσοδα περιόδου	28.644,06	1,47
Λοιπές απαιτήσεις	116.473,90	538.206,61
Λοιπά χρηματοοικονομικά στοιχεία	8.705.754,19	8.711.395,58
Προπληρωμένα έξοδα	147.210,97	31.309,26
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	4.516.015,61	3.041.329,97
Σύνολο	20.069.320,90	19.542.864,86
Σύνολο κυκλοφορούντων	22.217.777,47	21.492.340,10
Σύνολο Ενεργητικού	26.318.651,74	25.736.138,93
Καθαρή θέση		
Καταβλημένα κεφάλαια		
Κεφάλαιο	6.174.854,38	6.174.854,38
Σύνολο	6.174.854,38	6.174.854,38
Αποθεματικά και αποτελέσματα εις νέο		
Αποθεματικά νόμων ή καταστατικού	990.387,66	962.402,46
Αφορολόγητα αποθεματικά	8.714.877,05	8.714.877,05
Αποτελέσματα εις νέο	6.101.409,15	5.708.955,11
Σύνολο	15.806.673,86	15.386.234,62
Σύνολο καθαρής θέσης	21.981.528,24	21.561.089,00
Προβλέψεις		
Προβλέψεις για παροχές σε εργαζομένους	516.000,00	516.000,00
Λοιπές προβλέψεις	0,00	0,00
Σύνολο	516.000,00	516.000,00
Υποχρεώσεις		
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις		
Δάνεια	0,00	0,00
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	0,00	0,00
Κρατικές επιχορηγήσεις	438.430,44	257.655,24
Αναβαλλόμενοι φόροι	0,00	0,00
Σύνολο	438.430,44	257.655,24
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις		
Τραπεζικά Δάνεια	0,00	0,00
Βραχυπρόθεσμο μέρος μακροπρόθεσμων δανείων	0,00	0,00
Εμπορικές υποχρεώσεις	1.894.788,76	2.003.042,65
Φόρος εισοδήματος	2.840,61	0,00
Λοιποί φόροι και τέλη	71.874,96	103.122,28
Οργανισμοί κοινωνικής ασφάλισης	148.181,82	139.943,69
Λοιπές υποχρεώσεις	1.218.796,88	1.096.740,62
Έξοδα χρήσεως δουλεωμένα	46.210,03	58.545,45
Έσοδα επόμενων χρήσεων	0,00	0,00
Σύνολο	3.382.693,06	3.401.394,69
Σύνολο Υποχρεώσεων	3.821.123,50	3.659.049,93
Σύνολο Καθαρής Θέσης, Προβλέψεων και Υποχρεώσεων	26.318.651,74	25.736.138,93



Κατάσταση Αποτελεσμάτων κατά λειτουργία ΧΡΗΣΕΩΣ 01/01/2016 - 31/12/2016

	31/12/2016	31/12/2015
Κύκλος εργασιών (καθαρός)	17.231.191,15	17.711.036,29
Κόστος πωλήσεων	-12.521.338,54	-12.773.048,75
Μικτό Αποτέλεσμα	4.709.852,61	4.937.987,54
Λοιπά συνήθη έσοδα	45.631,00	104.340,13
	4.755.483,61	5.042.327,67
Έξοδα διάθεσης	-2.050.912,16	-2.037.311,11
Έξοδα διοίκησης	-902.259,62	-767.231,29
Απομειώσεις περιουσιακών στοιχείων (καθαρό ποσό)	-979.113,37	-293.609,76
Κέρδη και ζημιές από διάθεση μη κυκλοφορούντων στοιχείων	22.210,00	-1.229.532,43
Λοιπά έξοδα και ζημιές	-192.659,97	-28.646,88
Λοιπά έσοδα και κέρδη	34.567,80	80.361,45
Αποτέλεσμα προ τόκων και φόρων	687.316,29	766.357,65
Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έσοδα	19.740,19	39.083,21
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	-11.139,38	-17.125,40
Αποτέλεσμα προ φόρων	695.917,10	788.315,46
Φόροι εισοδήματος	-275.477,86	-274.982,36
Αποτέλεσμα περιόδου μετά από φόρους	420.439,24	513.333,10



ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΚΑΘΑΡΙΣ ΘΕΣΕΩΣ	Σημ.	Κεφάλαιο	Υπέρ το Άρτιο	Καταθέσεις Ιδιοκτητών	Ίδιοι τίτλοι	Αποθεματικά νόμων & κατ/κού	Αφορολόγητα αποθεματικά	Υπόλοιπο Αποτελεσμάτων Είς Νέο	Συνολικά ίδια κεφάλαια
Υπόλοιπα 1/1/2015		5.606.854,38	0,00	0,00	0,00	880.827,46	8.714.877,05	6.059.925,03	21.262.483,92
Μεταβολές στοιχείων στην περίοδο		568.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	568.000,00
Βασιστρικές μεταφορές		0,00	0,00	0,00	0,00	81.575,00		-81.575,00	0,00
Διανομές στους φορείς		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		-782.728,02	-782.728,02
Αποτελέσματα περιόδου		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		513.333,10	513.333,10
Υπόλοιπο Ιδίων Κεφαλαίων της 31/12/2015		6.174.854,38	0,00	0,00	0,00	962.402,46	8.714.877,05	5.708.955,11	21.561.089,00
Μεταβολές στοιχείων στην περίοδο		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Βασιστρικές μεταφορές		0,00	0,00	0,00	0,00	27.985,20		-27.985,20	0,00
Διανομές στους φορείς		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		0,00	0,00
Αποτελέσματα περιόδου		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		420.439,24	420.439,24
Υπόλοιπο Ιδίων Κεφαλαίων της 31/12/2016	8.13	6.174.854,38	0,00	0,00	0,00	990.387,66	8.714.877,05	6.101.409,15	21.981.528,24

Κλείνοντας, θα θέλαμε να ευχαριστήσουμε θερμά τον κύριο Σπυρίδωνα Γκούμα για την απλόχερη υποστήριξή του! Παρόλο το βεβαρημένο πρόγραμμα που είχε δέχτηκε να μας αναλάβει με προθυμία και ευχαρίστηση, κάτι το οποίο λείπει στις μέρες μας. Θα θέλαμε να του ευχηθούμε να συνεχίσει να βοηθάει και να υποστηρίζει με τόση διάθεση τους φοιτητές που θα ζητούν κάποιον να τους υποδείξει το σωστό και να τους υποστηρίξει στον δύσκολο δρόμο τις φοιτητικής τους ζωής, ο οποίος είναι πολύ σημαντικός για το μέλλον του καθενός μας!