

ΤΕΙ ΔΥΤΙΚΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

ΤΜΗΜΑ ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

Πτυχιακή εργασία

ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ: ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑΣ
ΚΑΙ ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ

Παναγιώτα Παπούτση
Χριστίνα Πετροπούλου

Επιβλέπων καθηγητής
Κος Πάρης Ζαχούρης

Πάτρα 2014

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Το θέμα της παρούσης πτυχιακής εργασίας αποτελεί η θεωρητική προσέγγιση και διερεύνηση της Χρηματοοικονομικής ανάλυσης της Εταιρείας AGRINO ΠΙΣΤΙΟΛΑΣ Α.Ε.

Αρχικά το πρώτο μέρος της πτυχιακής εργασίας αποτελεί την θεωρητική προσέγγιση του θέματος.

Το θέμα του 1^{ου} κεφαλαίου είναι οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις εταιρειών. Παρατίθενται εισαγωγικές έννοιες, οι χρηματοοικονομικές πληροφορίες, ο ισολογισμός της οικονομικής μονάδας (είδη ισολογισμών, μορφές ισολογισμού, ταξινόμηση των στοιχείων του ισολογισμού, τα χαρακτηριστικά του ισολογισμού, κατηγορίες ισολογισμών), η ανάλυση νεκρού σημείου, η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως (κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως οριζόντιας διάταξης, κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως καθετής διάταξης), η σημασία των αριθμοδεικτών, οι κατηγορίες αριθμοδεικτών και τέλος η εξέλιξη βασικών οικονομικών δεικτών (πωλήσεις, μικτά κέρδη, καθαρά κέρδη, ίδια κεφάλαια, υποχρεώσεις ή ξένα κεφάλαια, EBITDA).

Το δεύτερο μέρος της πτυχιακής εργασίας αποτελεί την μελέτη περίπτωσης, δηλαδή την διερεύνηση της Χρηματοοικονομικής ανάλυσης της Εταιρείας AGRINO ΠΙΣΤΙΟΛΑΣ Α.Ε. και περιλαμβάνει τρία κεφάλαια.

Στο 2^ο κεφάλαιο υπάρχει εκτενής αναφορά στην οργάνωση της εταιρείας AGRINO ΠΙΣΤΙΟΛΑΣ Α.Ε.. Αρχικά, θα αναφερθούν συγκεκριμένα στοιχεία για την εν λόγω εταιρεία, όπως η ιστορική ανάδρομη, ανθρώπινο δυναμικό, δίκτυο διανομής και διάθεσης προϊόντων, μέσο-μακροχρόνιοι στόχοι και πολιτικές υλοποίησης, παρουσίαση του πινάκα SWOT της επιχείρησης και τέλος η βασική εικόνα του κλάδου (βασικά χαρακτηριστικά κλάδου, κύκλος ζωής των προϊόντων, χαρακτηρισμός κλάδου, προοπτικές, συνθήκες ανταγωνισμού).

Στο 3^ο κεφάλαιο εξετάζεται η οικονομική εικόνα της επιχείρησης. Θα πραγματοποιηθεί προσδιορισμός του κλάδου αλλά και θα παρατεθούν η εξέλιξη βασικών οικονομικών δεικτών (πωλήσεις, μικτά κέρδη, καθαρά κέρδη, ίδια κεφάλαια,

υποχρεώσεις ή ξένα κεφάλαια, EBITDA), και τέλος οι βασικοί οικονομικοί δείκτες εταιρείας (οι πωλήσεις της εταιρείας, μικτά κέρδη της εταιρείας, καθαρά κέρδη της εταιρείας, ιδία κεφάλαια της εταιρείας, τα ξένα κεφάλαια της εταιρείας, τα κέρδη προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων (EBITDA)).

Στο 4^ο κεφάλαιο υπάρχει εκτενής αναφορά ως προς την ανάλυση αριθμοδεικτών της εταιρείας ΠΙΣΤΙΟΛΑΣ Α.Ε.. Σ' αυτή την προσπάθεια εντάσσονται οι αριθμοδείκτες ρευστότητας, οι οποίοι αναλύονται σε αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας και ειδικής ρευστότητας. Οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας, οι οποίοι αναλύονται στους αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων, κυκλοφοριακής ταχύτητα βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων, κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού, κυκλοφοριακής ταχύτητας ιδίων κεφαλαίων). Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας, δηλαδή μικτού περιθωρίου κέρδους, καθαρού περιθωρίου κέρδους, αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων, αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων, οικονομικής μόχλευσης. Οι αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων, οι οποίοι αναλύονται σε αριθμοδείκτες δανειακής επιβάρυνσης και κάλυψης τόκων. Έπειτα εξετάζονται οι παράγοντες που επηρεάζουν τον κλάδο.

Στο τελευταίο κεφάλαιο των συμπερασμάτων προκύπτουν προβληματισμοί και εξάγονται συμπεράσματα από την θεωρητική προσέγγιση και περιπτωσιακή διερεύνηση της Χρηματοοικονομικής ανάλυσης της εταιρείας AGRINO ΠΙΣΤΙΟΛΑΣ Α.Ε..

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΠΕΡΙΛΗΨΗ.....	ii
ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ.....	iv
ΕΥΡΕΤΗΡΙΟ ΕΙΚΟΝΩΝ - ΠΙΝΑΚΩΝ - ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ	vii
ΕΙΚΟΝΕΣ	vii
ΠΙΝΑΚΕΣ.....	vii
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΑ.....	vii
ΕΞΙΣΩΣΕΙΣ	viii
ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	ix
ΘΕΩΡΗΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ	xii
1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	1
1.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	1
1.2 ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ.....	1
1.2.1 Ο ισολογισμός.....	2
1.2.2 Η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης.....	2
1.2.3 Ο πίνακας διάθεσης των αποτελεσμάτων	3
1.2.4 Η κατάσταση ταμειακών ροών	3
1.3 ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ.....	4
1.4 ΕΞΕΛΙΞΗ ΒΑΣΙΚΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ.....	5
1.4.1 Πωλήσεις	5
1.4.2 Μικτά κέρδη.....	6
1.4.3 Καθαρά κέρδη.....	6
1.4.4 Ίδια κεφάλαια.....	7
1.4.5 Υποχρεώσεις ή ξένα κεφάλαια	8
1.4.6 ΕΒΙΤΔΑ.....	10
1.5 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΙΚΑ.....	10
ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ.....	12
2 ΓΕΝΙΚΑ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΥ.ΓΕ. ΠΙΣΤΙΟΛΑΣ.....	13
2.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	13

2.2	ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ	14
2.3	ΑΝΘΡΩΠΙΝΟ ΔΥΝΑΜΙΚΟ.....	15
2.4	ΔΙΚΤΥΟ ΔΙΑΝΟΜΗΣ ΚΑΙ ΔΙΑΘΕΣΗ ΠΡΟΙΟΝΤΩΝ.....	15
2.5	ΜΕΣΟ-ΜΑΚΡΟΧΡΟΝΙΟΙ ΣΤΟΧΟΙ ΚΑΙ ΠΟΛΙΤΙΚΕΣ ΥΛΟΠΟΙΗΣΗΣ.....	16
2.6	ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΟΥ ΠΙΝΑΚΑ SWOT ΤΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ	19
2.7	ΕΙΚΟΝΑ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ	22
2.7.1	Βασικά χαρακτηριστικά κλάδου.....	22
2.7.2	Κύκλος ζωής των προϊόντων	23
2.7.3	Χαρακτηρισμός Κλάδου	25
2.7.4	Προοπτικές.....	25
2.7.5	Συνθήκες ανταγωνισμού	25
3	ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΕΙΚΟΝΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ.....	27
3.1	ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΜΟΣ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ.....	27
3.2	ΒΑΣΙΚΟΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ.....	27
3.2.1	Οι πωλήσεις της εταιρίας.....	28
3.2.2	Μικτά κέρδη της εταιρίας.....	29
3.2.3	Καθαρά κέρδη της εταιρίας	30
3.2.4	Ίδια κεφάλαια της επιχείρησης	30
3.2.5	Τα ξένα κεφάλαια της επιχείρησης.....	31
3.2.6	Τα κέρδη προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων (EBITDA).....	32
4	ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ.....	34
4.1	ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΠΙΣΤΙΟΛΑΣ Α.Ε.....	34
4.2	ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	35
4.2.1	Γενικά.....	35
4.2.2	Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας.....	36
4.2.3	Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας.....	38
4.3	ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ (ACTIVITY RATIO).....	40
4.3.1	Γενικά.....	40
4.3.2	Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων.....	41
4.3.3	Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων.....	43
4.3.4	Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων.....	45
4.3.5	Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού	47
4.3.6	Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ίδιων Κεφαλαίων	49
4.4	ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ.....	51

4.4.1	Γενικά.....	51
4.4.2	Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους	52
4.4.3	Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους.....	54
4.4.4	Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων	56
4.4.5	Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ίδιων Κεφαλαίων.....	58
4.4.6	Αριθμοδείκτης Οικονομικής Μόχλευσης	60
4.5	ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (FINANCIAL STRUCTURE AND VIABILITY RATIOS).....	62
4.5.1	Γενικά.....	62
4.5.2	Αριθμοδείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης	62
4.5.3	Αριθμοδείκτης Κάλυψης Τόκων.....	64
4.6	ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΠΟΥ ΕΠΗΡΕΑΖΟΥΝ ΤΟΝ ΚΛΑΔΟ.....	66
4.6.1	Γενικά.....	66
4.6.2	Παράγοντες επηρεασμού του κλάδου.....	66
4.6.3	Συνοπτική παρουσίαση κύριων ανταγωνιστών.....	67
4.6.4	Μεταβολές-εξέλιξη που επηρεάζουν την απόδοση των επιχειρήσεων του κλάδου 69	
4.7	ΣΥΝΟΨΗ ΒΑΣΙΚΩΝ ΔΙΑΠΙΣΤΩΣΕΩΝ	70
	ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ.....	72
	ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....	77

ΕΥΡΕΤΗΡΙΟ ΕΙΚΟΝΩΝ - ΠΙΝΑΚΩΝ - ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ

ΕΙΚΟΝΕΣ

Εικόνα 3.1: Η έδρα της εταιρίας και το πρώτο εργοστάσιο στο Αγρίνιο.	13
Εικόνα 3.2: Το νέο εργοστάσιο, με state-of-the-art τεχνολογία, θεωρείται ένα από τα πιο σύγχρονα της Ευρώπη, στην πόλη της Θεσσαλονίκης.	14

ΠΙΝΑΚΕΣ

Πίνακας 1.1: Κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως μίας βαθμίδας. Σφάλμα! Δεν έχει οριστεί σελιδοδείκτης.	
Πίνακας 1.2: Κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως πολλαπλών βαθμίδων. Σφάλμα! Δεν έχει οριστεί σελιδοδείκτης.	
Πίνακας 1.3: Κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως μίας βαθμίδας. Σφάλμα! Δεν έχει οριστεί σελιδοδείκτης.	
Πίνακας 1.4: Κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως πολλαπλών βαθμίδων (κέρδη ή ζημιές). Σφάλμα! Δεν έχει οριστεί σελιδοδείκτης.	
Πίνακας 1.5: Κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως πολλαπλών βαθμίδων (πωλήσεις). Σφάλμα! Δεν έχει οριστεί σελιδοδείκτης.	
Πίνακας 3.1: Παρουσίαση του πίνακα SWOT της επιχείρησης.	21
Πίνακας 4.1: Εξέλιξη βασικών οικονομικών δεικτών (σε ευρώ).	27
Πίνακας 5.1: Εξέλιξη οικονομικών δεικτών.	34

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΑ

Διάγραμμα 4.1: Πωλήσεις της επιχείρησης τα τρία τελευταία χρόνια (σε ευρώ).	28
Διάγραμμα 4.2: Τα μικτά κέρδη της επιχείρησης τα τρία τελευταία χρόνια (σε ευρώ).	29
Διάγραμμα 4.3: Τα καθαρά κέρδη της επιχείρησης τα τρία τελευταία χρόνια (σε ευρώ).	30
Διάγραμμα 4.4: Τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης τα τρία τελευταία χρόνια (σε ευρώ).	31
Διάγραμμα 4.5: Τα ξένα κεφάλαια της επιχείρησης τα τρία τελευταία χρόνια (σε ευρώ).	32
Διάγραμμα 4.6: Καθαρά κέρδη προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων της επιχείρησης τα τρία τελευταία χρόνια (σε χιλ. ευρώ).	33
Διάγραμμα 5.1: Ο αριθμοδείκτης της γενικής ρευστότητας.	37
Διάγραμμα 5.2: Ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας.	39
Διάγραμμα 5.3: Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων.	42
Διάγραμμα 5.4: Ο αριθμοδείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.	44
Διάγραμμα 5.5: Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων.	46
Διάγραμμα 5.6: Ο αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού.	48

Διάγραμμα 5.7: Ο αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ιδίων Κεφαλαίων.	50
Διάγραμμα 5.8: Ο αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους.	53
Διάγραμμα 5.9: Ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους.	55
Διάγραμμα 5.10: Ο αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων.	57
Διάγραμμα 5.11: Ο αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων.	59
Διάγραμμα 5.12: Δείκτης οικονομικής μόχλευσης.	61
Διάγραμμα 5.13: Ο αριθμοδείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης.	63
Διάγραμμα 5.14: Ο αριθμοδείκτης καλύψεως τόκων.	65
Διάγραμμα 5.15: Μερίδιο αγοράς ανταγωνιστών.	68

ΕΞΙΣΩΣΕΙΣ

Εξίσωση 1.1: Σχέση ανάμεσα στις μεταβλητές δαπάνες μιας επιχείρησης, στις σταθερές δαπάνες μιας επιχείρησης και στις πωλήσεις της	Σφάλμα! Δεν έχει οριστεί σελιδοδείκτης.
Εξίσωση 5.1: Σχέση αριθμοδείκτη γενική ρευστότητα.	37
Εξίσωση 5.2: Σχέση αριθμοδείκτη ειδική ρευστότητας.	39
Εξίσωση 5.3: Σχέση αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων.	42
Εξίσωση 5.4: Σχέση αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.	44
Εξίσωση 5.5: Σχέση αριθμοδείκτη ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων.	46
Εξίσωση 5.6: Σχέση αριθμοδείκτη Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού.	48
Εξίσωση 5.7: Σχέση Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ίδιων Κεφαλαίων.	50
Εξίσωση 5.8: Σχέση Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους.	53
Εξίσωση 5.9: Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους.	55
Εξίσωση 5.10: Σχέση αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων.	57
Εξίσωση 5.11: Σχέση αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων.	59
Εξίσωση 5.12: Σχέση Αριθμοδείκτης Οικονομικής Μόχλευσης.	61
Εξίσωση 5.13: Αριθμοδείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης.	63
Εξίσωση 5.14: Σχέση αριθμοδείκτης καλύψεως τόκων.	64

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Χρηματοοικονομική ανάλυση (που αναφέρεται επίσης ως οικονομική ή λογιστική ανάλυση), αναφέρεται σε μια εκτίμηση της βιωσιμότητας, της σταθερότητας και της κερδοφορίας μιας επιχείρησης ή ενός επιχειρηματικού έργου.

Γίνεται από επαγγελματίες οι οποίοι συντάσσουν εκθέσεις με βάση οικονομικούς συντελεστές και κάνουν χρήση πληροφοριών που λαμβάνονται από οικονομικές καταστάσεις και άλλες εκθέσεις. Μάλιστα οι εκθέσεις παρουσιάζονται συνήθως στην αρχή της διαχειριστικής περιόδου ως μία από τις βάσεις στη λήψη επιχειρηματικών αποφάσεων.

Η οικονομική θέση μιας οποιαδήποτε εταιρείας ορίζεται από στοιχεία του ενεργητικού και του παθητικού της. Η Χρηματοοικονομική θέση μιας εταιρείας περιλαμβάνει επίσης κεφάλαια των μετόχων. Όλες αυτές οι πληροφορίες παρουσιάζονται στους μετόχους της στον ισολογισμό. Εξετάζοντας τις οικονομικές καταστάσεις της αξιολογείται η οικονομική θέση της. Για να πραγματοποιηθεί αυτό, εξετάζεται η ετήσια έκθεση της κάθε εταιρείας.

Οι οικονομικές εκθέσεις ανάλυσης τονίζουν τα δυνατά και τα αδύνατα σημεία μιας εταιρείας. Τα πλεονεκτήματα και τις αδυναμίες της επιχείρησης με ένα ακριβή τρόπο, και είναι χρήσιμες για να πείσουν τους επενδυτές να επενδύσουν στην επιχείρηση. Μια οικονομική έκθεση ανάλυσης είναι ουσιαστικά ένα έγγραφο που προσελκύει μεγάλο ενδιαφέρον των επενδυτών, δεδομένου ότι περιέχει λεπτομερή εκτίμηση της χρηματοοικονομικής δύναμης μιας εταιρείας.

Σε κάποιο σημείο, οι περισσότερες επιχειρήσεις απαιτούν μια σε βάθος ματιά στην οικονομική δομή τους. Ένα σχέδιο επέκτασης, χαμηλών αποθεμάτων μετρητών ή ένα άλμα εξόδων, μπορεί να αποτελέσει την έναρξη μιας τέτοιας μορφής οικονομικής ανάλυσης.

Ένας τρόπος για να αναλυθεί η οικονομική υγεία μιας επιχείρησης και να προσδιοριστεί πώς θα μπορούσε να βελτιωθεί, είναι εξετάζοντας προσεκτικά τους χρηματοοικονομικούς δείκτες της. Οι δείκτες που χρησιμοποιούνται για να γίνουν

συγκρίσεις μεταξύ των διαφόρων πτυχών των επιδόσεων μιας εταιρείας ή πώς η εταιρεία συμπεριφέρεται σε ένα συγκεκριμένο κλάδο ή περιφέρεια. Αποκαλύπτουν πολύ βασικές πληροφορίες όπως το αν έχει συσσωρεύσει χρέος ή δεν εισπράττει τις απαιτήσεις αρκετά γρήγορα.

Παρόλο που η ανάλυση οικονομικών καταστάσεων είναι ένα εξαιρετικά χρήσιμο εργαλείο, διαθέτει επίσης και κάποιους περιορισμούς, όπως η συγκρισιμότητα των οικονομικών στοιχείων και η ανάγκη να κοιτάζουμε πέρα από νεοδημιουργηθείσες αναλογίες. Παρά το γεγονός ότι οι συγκρίσεις μεταξύ εταιρειών μπορούν να παρέχουν πολύτιμες πληροφορίες σχετικά με την οικονομική δύναμη μιας εταιρείας.

Διάφορα πλεονεκτήματα ανάλυσης χρηματοοικονομικών καταστάσεων αναφέρονται παρακάτω:

- ⊖ Το πιο σημαντικό όφελος, είναι ότι δίνει μια ιδέα στους επενδυτές για τη λήψη απόφασης σχετικά με την επένδυση των κεφαλαίων τους σε μια συγκεκριμένη επιχείρηση.
- ⊖ Ένα άλλο πλεονέκτημα της οικονομικής ανάλυσης της κατάστασης είναι ότι οι ρυθμιστικές αρχές, μπορεί να εξασφαλίσουν από μια εταιρεία τα απαιτούμενα λογιστικά πρότυπα.
- ⊖ Χρηματοοικονομική ανάλυση ως δήλωση, είναι χρήσιμη για τις κρατικές υπηρεσίες και την ανάλυση της φορολογίας που οφείλεται από την επιχείρηση.
- ⊖ Η εταιρεία είναι σε θέση να αναλύσει τις επιδόσεις της κατά τη διάρκεια μιας συγκεκριμένης χρονικής περιόδου.

Σκοπός της συγκεκριμένης πτυχιακής εργασίας αποτελεί η θεωρητική προσέγγιση και περιπτωσιακή διερεύνηση της Χρηματοοικονομικής ανάλυσης της εταιρείας AGRINO ΠΙΣΤΙΟΛΑΣ Α.Ε., η οποία αναφέρεται στην εκτίμηση της βιωσιμότητας, της σταθερότητας και της κερδοφορίας μιας επιχείρησης ή ενός επιχειρηματικού έργου.

Η υπόθεση της πτυχιακής εργασίας έγκειται στην προσπάθειά μας να διαπιστώσουμε τα πλεονεκτήματα, να υποδείξουμε διαφοροποιήσεις για την ανάλυση οικονομικών καταστάσεων ως ένα εξαιρετικά χρήσιμο εργαλείο, που διαθέτει επίσης και κάποιους περιορισμούς, όπως η συγκρισιμότητα των οικονομικών στοιχείων και η ανάγκη να κοιτάζουμε πέρα από νεοδημιουργηθείσες αναλογίες.

Η μέθοδος βασίζεται στην τεχνική της έρευνας με βιβλιογραφικά στοιχεία - πηγές. Ο λειτουργικός ρόλος της ερευνητικής εργασίας είναι να δημιουργηθούν και να επεξεργαστούν τα δεδομένα, έτσι ώστε να εξαχθούν ασφαλή συμπεράσματα.

ΘΕΩΡΗΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

1.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η ανάλυση χρηματοοικονομικών δεικτών επιτρέπει την εκτίμηση της προηγούμενης, της τωρινής και της προβλεπόμενης χρηματοοικονομικής κατάστασης και απόδοσης μιας επιχείρησης. Με τον τρόπο αυτό, αποκαλύπτονται τα δυνατά και αδύνατα σημεία της εξεταζόμενης επιχείρησης. Η αναγνώριση των δυνατών σημείων είναι σημαντική, διότι τότε μόνο αυτά μπορούν να χρησιμοποιηθούν προς όφελος της επιχείρησης. Από την άλλη πλευρά, η αναγνώριση των αδύνατων σημείων βοηθά την επιχείρηση να λάβει τα απαραίτητα διορθωτικά μέτρα.

1.2 ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

Χρηματοοικονομική ανάλυση (financial analysis) ονομάζεται η διαδικασία άντλησης οικονομικών πληροφοριών από τα χρηματοοικονομικά στοιχεία μιας επιχείρησης. Υπάρχουν τρεις τύποι χρηματοοικονομικών στοιχείων οι οποίοι χρησιμοποιούνται στην ανάλυση αυτή, που είναι οι εξής (Groppelli & Nikbakhi, 2007):

- a) Η απόλυτη αξία του μεγέθους που μας ενδιαφέρει (για παράδειγμα, κέρδη),
- b) Η διαφορά μεταξύ δύο μεγεθών (για παράδειγμα, κυκλοφορούν ενεργητικό-βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις),
- c) Ο λόγος δύο μεγεθών (για παράδειγμα, κυκλοφορούν ενεργητικό / βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις).

Στα χρηματοοικονομικά στοιχεία μπορεί να περιλαμβάνονται οι οικονομικές ή λογιστικές καταστάσεις (financial statements) των επιχειρήσεων, αλλά μπορεί και να μην περιλαμβάνονται σ' αυτές. Για παράδειγμα, το μερίδιο αγοράς μιας επιχείρησης, ο βαθμός συγκέντρωσης ενός κλάδου και το P/E μιας επιχείρησης είναι πληροφορίες, οι οποίες δεν περιλαμβάνονται στις λογιστικές καταστάσεις των επιχειρήσεων. Όπως φαίνεται από την ονομασία της, η ανάλυση λογιστικών καταστάσεων (financial statement analysis) αντλεί πληροφορίες, οι οποίες προέρχονται μόνο από τις λογιστικές καταστάσεις της επιχείρησης ή γενικότερα από τα λογιστικά της βιβλία. Η ανάλυση αυτή χρησιμοποιεί και τους τρεις τύπους των στοιχείων που αναφέρθηκαν. Τέλος, η ανάλυση

χρηματοοικονομικών δεικτών¹ (financial ratio analysis) χρησιμοποιεί μόνο έναν τρόπο εξέτασης των στοιχείων, εκείνον δηλαδή που έχει τη μορφή των λόγων (ratios).

Οι οικονομικές ή λογιστικές καταστάσεις είναι πίνακες στους οποίους εμφανίζονται στοιχεία της χρηματοοικονομικής κατάστασης της επιχείρησης, τα απόβλεπτα της διαχείρισης αυτών και η διάθεση αυτών των αποτελεσμάτων. Σε προσάρτημα των οικονομικών αυτών καταστάσεων εμφανίζονται επεξηγηματικές και άλλες σημαντικές πληροφορίες, οι οποίες έχουν σκοπό να διευκολύνουν τους αναγνώστες στην αναγκαία και πλήρη ενημέρωσή τους. Οι σημαντικότερες οικονομικές καταστάσεις που δημοσιεύονται είναι οι εξής²:

- Η κατάσταση του ισολογισμού τέλους χρήσης,
- Η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης,
- Ο πίνακας διάθεσης των αποτελεσμάτων, και
- Η κατάσταση ταμειακών ροών.

1.2.1 Ο ισολογισμός

Ο ισολογισμός (balance sheet) μιας επιχείρησης αποτελεί μια έκθεση των στοιχείων του ενεργητικού, του παθητικού και της καθαρής θέσης της επιχείρησης μια δεδομένη χρονική στιγμή, συνήθως την τελευταία μέρα του λογιστικού κυκλώματος ή της λογιστικής χρήσης³. Με άλλα λόγια, ο ισολογισμός δείχνει τα μέσα που έχει στην κατοχή της η επιχείρηση για την προώθηση της δραστηριότητάς της και τον τρόπο με τον οποίο χρηματοδοτήθηκε η απόκτηση των μέσων αυτών (Groppelli & Nikbakhi, 2007).

1.2.2 Η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης

Η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης (income statement or profit and loss account) εμφανίζει το αποτέλεσμα (δηλαδή το κέρδος ή την ζημία) από την δραστηριότητα της επιχείρησης κατά την διάρκεια μιας ιδιαίτερης χρονικής περιόδου, συνήθως ενός έτους. Από τα παραπάνω γίνεται φανερό ότι ενώ ο ισολογισμός αποτελεί

¹ Θα πρέπει να σημειωθεί ότι ορισμένοι αναλυτές χρησιμοποιούν τη χρηματοοικονομική ανάλυση, την ανάλυση λογιστικών καταστάσεων και την ανάλυση χρηματοοικονομικών δεικτών ως συνώνυμες έννοιες.

² Υπάρχει και η κατάσταση του λογαριασμού γενικής εκμετάλλευσης, η οποία όμως δε δημοσιεύεται υποχρεωτικά.

³ Λογιστικό Κύκλωμα είναι η χρονική περίοδος, που απαιτείται για την ολοκλήρωση της -αυτοαξιολογικής διαδικασίας μιας οικονομικής μονάδας και Λογιστική Χρήση είναι το χρονικό διάστημα στο τέλος της οποίας καταρτίζονται οι ετήσιες χρηματοοικονομικές καταστάσεις. Συνήθως, η Λογιστική Χρήση ταυτίζεται για πρακτικούς λόγους με το ημερολογιακό έτος.

μια φωτογραφία της χρηματοοικονομικής κατάστασης της επιχείρησης μια συγκεκριμένη στιγμή στο χρόνο, τα αποτελέσματα χρήσης παρουσιάζουν την διαχείριση των μέσων που εμφανίζονται στον ισολογισμό της επιχείρησης κατά τη διάρκεια μιας περιόδου. Με το σκεπτικό αυτό, ο ισολογισμός είναι στατικός, ενώ η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης δυναμική (Groppelli & Nikbakhi, 2007).

1.2.3 Ο πίνακας διάθεσης των αποτελεσμάτων

Ο πίνακας διάθεσης των αποτελεσμάτων (table of appropriation of results) εμφανίζει τον τρόπο με τον οποίο η επιχείρηση διέθεσε τα αποτελέσματα της χρήσης (Groppelli & Nikbakhi, 2007).

1.2.4 Η κατάσταση ταμειακών ροών

Η κατάσταση ταμειακών ροών (cash-flow statement) εμφανίζει τις εισπράξεις και τις πληρωμές, που πραγματοποίησε η επιχείρηση, κατά την διάρκεια μιας περιόδου, για την οποία καταρτίστηκε η κατάσταση αυτή.

Η ανάλυση των παραπάνω οικονομικών καταστάσεων βοηθά τους αναλυτές (είτε είναι εσωτερικοί, είτε είναι εξωτερικοί) να καθορίσουν τις ανάγκες χρηματοδότησης της επιχείρησης, καθώς επίσης και τις δυνατότητες διαπραγμάτευσης, που έχει με τους εξωτερικούς της χρηματοδότες. Τα μέσα τα οποία χρησιμοποιούνται για την ανάλυση αυτή είναι συνήθως οι χρηματοοικονομικοί δείκτες ή αριθμοδείκτες. Οι δείκτες αυτοί βοηθούν τον αναλυτή να συγκρίνει (Groppelli & Nikbakhi, 2007):

- Ø τα σημερινά χρηματοοικονομικά στοιχεία της επιχείρησης με τα αντίστοιχα στοιχεία της ίδιας επιχείρησης στο παρελθόν ή και με τα προβλεπόμενα στο μέλλον. Η ανάλυση αυτή ονομάζεται διαχρονική ανάλυση (time-series analysis).
- Ø τα χρηματοοικονομικά στοιχεία της επιχείρησης με τα αντίστοιχα παρόμοιων επιχειρήσεων ή με τη μέση τιμή του κλάδου, στον οποίο ανήκει η επιχείρηση, το ίδιο χρονικό διάστημα. Η ανάλυση αυτή ονομάζεται διαστρωματική ανάλυση (comparative analysis or cross-sectional analysis).

Στην πρώτη περίπτωση, ο αναλυτής εξετάζει εάν η χρηματοοικονομική κατάσταση και απόδοση της επιχείρησης έχει βελτιωθεί ή έχει χειροτερεύσει με τη πάροδο του χρόνου. Στη δεύτερη περίπτωση, ο αναλυτής παρατηρεί τη σχετική (δηλαδή συγκριτική) χρηματοοικονομική κατάσταση και απόδοση της επιχείρησης.

Άρα, η ανάλυση χρηματοοικονομικών δεικτών είναι η εξέταση των σχέσεων μεταξύ διάφορων μεγεθών, λογιστικής κυρίως προέλευσης, με σκοπό τον υπολογισμό της προηγούμενης, τωρινής και προβλεπόμενης χρηματοοικονομικής κατάστασης και απόδοσης μιας επιχείρησης. Στο σημείο αυτό, θα πρέπει να υπογραμμίσουμε ότι οι δείκτες μιας επιχείρησης από μόνοι τους παρέχουν πολύ λίγη πληροφόρηση. Η σημαντική πληροφόρηση προέρχεται από τη σύγκριση των δεικτών της επιχείρησης με τους αντίστοιχους δείκτες του κλάδου ή της ίδιας της επιχείρησης διαχρονικά.

Η ανάλυση αυτή χρησιμοποιεί λόγους (δηλαδή κλάσματα). Η χρησιμοποίηση λόγων εμποδίζει την πιθανή διαφορά στο μέγεθος των επιχειρήσεων να επηρεάσει τη σύγκρισή τους σε μια χρονική στιγμή ή κατά τη διάρκεια μιας χρονικής περιόδου. Άρα, η ανάλυση χρηματοοικονομικών δεικτών προσαρμόζει τα στοιχεία ανάλογα με το μέγεθος των επιχειρήσεων, λαμβάνοντας υπόψη της τα αποτελέσματα μεγέθους (size effect) (Groppelli & Nikbakhi, 2007).

1.3 ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

Στη σχετική βιβλιογραφία υπάρχουν πολλοί εναλλακτικοί αριθμοδείκτες. Οι κυριότεροι και οι περισσότερο χρησιμοποιούμενοι στη χρηματοοικονομική ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων μπορούν να καταταγούν στις εξής κατηγορίες (Πατατούκας & Μπατσινίλας, 2012):

1) Αριθμοδείκτες Ρευστότητας (Liquidity Ratios)

Χρησιμοποιούνται για τον προσδιορισμό τόσο της βραχυχρόνιας οικονομικής θέσης μιας επιχείρησης όσο και της ικανότητάς της να ανταποκριθεί στις βραχυπρόθεσμες ή τρέχουσες υποχρεώσεις της, όταν αυτές λήγουν.

2) Αριθμοδείκτες δραστηριότητας (Activity Ratios)

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

3) Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας (Profitability Ratios)

Με αυτούς μετράται η αποδοτικότητα μιας επιχείρησης, η δυναμικότητα των κερδών της και η ικανότητα της διοίκησης στη διαχείριση όλων των πόρων που έχει στη

διάθεσή της. Με άλλα λόγια, οι αριθμοδείκτες αυτοί μετρούν το βαθμό επιτυχίας ή αποτυχίας μιας επιχείρησης, σε μια δεδομένη στιγμή ή και για μια χρονική περίοδο.

4) Αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας (Financial Structure and Viability Ratios)

Με αυτούς εκτιμάται η μακροχρόνια ικανότητα μιας επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της και ο βαθμός προστασίας που απολαμβάνουν οι πιστωτές της.

5) Αριθμοδείκτες επενδύσεων ή επενδυτικοί αριθμοδείκτες (Investment Ratios)

Αυτοί μετρούν τις επιδόσεις των επιχειρήσεων στο χρηματιστήριο. Συσχετίζουν τον αριθμό των μετοχών μιας επιχείρησης με τα κέρδη, τη χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής με τα κέρδη ανά μετοχή, το μέρισμα ανά μετοχή με τα κέρδη ανά μετοχή, κ.λπ.

1.4 ΕΞΕΛΙΞΗ ΒΑΣΙΚΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ

1.4.1 Πωλήσεις

Η Πώληση είναι η μεταξύ προσώπων (φυσικών ή νομικών) διμερής σύμβαση με την οποία ο ένας των συμβαλλομένων (πωλητής) αναλαμβάνει την υποχρέωση να μεταβιβάσει την κυριότητα και να παραδώσει, αντί συμφωνημένου τιμήματος, στον έτερο (αγοραστή), ορισμένο πράγμα, (αγαθό, ή δικαίωμα) και ελεύθερο από κάθε δικαίωμα τρίτου, ο δε αγοραστής την υποχρέωση να καταβάλει το συμφωνηθέν τίμημα.

Γενικά η πώληση αποτελεί μία μορφή δικαιοπραξίας⁴ και ειδικότερα της κατηγορίας των επαχθών δικαιοπραξιών. Επειδή δε και τα δύο μέρη (πωλητής και αγοραστής) αναλαμβάνουν υποχρεώσεις με τη σύμβαση αυτή, η πώληση χαρακτηρίζεται «αμφοτεροβαρής σύμβαση». Καθίσταται αντιληπτό ότι το προς μεταβίβαση αντικείμενο, αγαθό, ή δικαίωμα θα πρέπει να είναι καθ' όλα νόμιμο, και μη διώκεται η διάθεσή του, διαφορετικά κρίνεται παράνομη δραστηριότητα - διακίνηση, δηλαδή αδικοπραξία⁵, π.χ.

⁴ Δικαιοπραξία ονομάζεται εκείνη η νομοτυπική μορφή ή άλλως το πραγματικό (Tatbestand) το οποίο περιέχει τη δήλωση βουλήσεως που αποσκοπεί στη παραγωγή ορισμένου έννομου αποτελέσματος.

⁵ Ως Άδικη πράξη, (ή άδικος πράξης), ή αδικοπραξία, χαρακτηρίζεται οποιαδήποτε ανθρώπινη συμπεριφορά σε βάρος άλλου προσώπου, που αντίκειται στο υφιστάμενο δίκαιο του τόπου (Χώρας) που αυτή εκδηλώθηκε ή εκδηλώνεται. Κάθε φορά που η άδικη πράξη οφείλεται σε υπαιτιότητα (δόλο ή αμέλεια) του προσώπου, δηλαδή γίνεται καταλογιστή, τότε γίνεται λόγος περί αδικήματος.

λαθρεμπόριο, διακίνηση ναρκωτικών, πώληση αλιεύματος από ερασιτέχνη ψαρά κ.λπ.. Η πώληση, στην ελληνική νομοθεσία ρυθμίζεται κυρίως από τον Αστικό Κώδικα στα άρθρα 513-572 (Αποστολόπουλος, 2012).

1.4.2 Μικτά κέρδη

Τα μικτά κέρδη υπολογίζονται εάν διαιρέσουμε τα μικτά κέρδη εκμεταλλεύσεως με τις πωλήσεις της χρήσης. Ο δείκτης αυτός είναι σημαντικός για τις βιομηχανικές και εμπορικές επιχειρήσεις, διότι παρέχει ένα μέτρο αξιολόγησης της αποδοτικότητας τους. Μια επιχείρηση θεωρείται επιτυχημένη, όταν έχει μεγάλο ποσοστό μικτού κέρδους, που να της επιτρέπει να καλύπτει τα λειτουργικά και άλλα έξοδα της και συγχρόνως της αφήνει ικανοποιητικό καθαρό κέρδος σε σχέση με τις πωλήσεις και τα ίδια κεφάλαια που απασχολεί. Ένας υψηλός δείκτης δείχνει την ικανότητα της διοίκησης να επιτυγχάνει φθηνές αγορές και να πουλάει σε υψηλές τιμές ενώ ένας χαμηλός δείκτης δείχνει το αντίθετο (Αποστολόπουλος, 2012).

1.4.3 Καθαρά κέρδη

Τα καθαρά κέρδη υπολογίζονται εάν διαιρέσουμε τα καθαρά κέρδη μετά από φόρους με τις πωλήσεις της χρήσης. Δείχνουν το ποσοστό καθαρού κέρδους που επιτυγχάνει μια επιχείρηση από τις πωλήσεις της. Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης τόσο πιο επικερδής είναι η επιχείρηση.

Αν από το σύνολο των εσόδων⁶ μιας επιχείρησης αφαιρεθεί το οικονομικό κόστος και η διαφορά είναι θετική, αυτό που απομένει είναι το οικονομικό καθαρό κέρδος.

Το κέρδος αυτό πρέπει να διακριθεί από το λογιστικό κέρδος που βρίσκεται αν από το σύνολο των εσόδων μιας επιχείρησης αφαιρεθεί το εμφανές / λογιστικό κόστος⁷.

Στην Οικονομική ο όρος κέρδος αναφέρεται στο οικονομικό ή καθαρό κέρδος, δηλαδή στο κέρδος που πραγματοποιείται επιπλέον του φυσιολογικού που είναι

⁶ Έσοδο είναι κάθε αύξηση που παρουσιάζουν τα οικονομικά οφέλη της επιχείρησης στη διάρκεια της λογιστικής χρήσης υπό τη μορφή αύξησης στοιχείων του Ενεργητικού ή μείωσης των Υποχρεώσεων που οδηγούν σε αυξήσεις της Καθαρής Θέσης, εκτός αυτών που πηγάζουν από εισφορές των φορέων.

⁷ Λογιστικό κόστος για τις επιχειρήσεις είναι οι δαπάνες που πραγματοποιούνται για την παραγωγή και τη διάθεση του προϊόντος τους.

απαραίτητο για τη συνέχιση της επιχειρηματικής δραστηριότητας και περιλαμβάνεται στο κόστος.

Το οικονομικό κέρδος είναι μικρότερο του λογιστικού, ενώ το οικονομικό κόστος είναι μεγαλύτερο του λογιστικού (Αποστολόπουλος, 2012).

$$\begin{aligned} & \text{Αφανές Κόστος (περιλαμβάνει το φυσιολογικό κέρδος) + Εμφανές Κόστος} \\ & = \text{Οικονομικό κόστος ή Κόστος ευκαρίας} + \text{Οικονομικό Κέρδος} \\ & = \text{Συνολικό Έσοδο} \end{aligned}$$

1.4.4 Ίδια κεφάλαια

Ίδια Κεφάλαια (equity / equity capitals) είναι (Αποστολόπουλος, 2012):

- ⇒ Τα κεφάλαια (σε χρήμα και είδος) που εισφέρουν οι φορείς στην επιχείρηση, κατά την ίδρυση της ή και αργότερα κατά τη διάρκεια της παραγωγικής της ζωής,
- ⇒ Τα αποθεματικά, δηλαδή τα κέρδη που δεν διανέμονται στους φορείς της επιχείρησης, αλλά παρακρατούνται σ' αυτή (παρακρατηθέντα / αδιανέμητα κέρδη).
- ⇒ Τα κεφάλαια (σε χρήμα και είδος) που χορηγούν δωρεάν στην επιχείρηση διάφοροι τρίτοι, χωρίς να αποκτούν την ιδιότητα του φορέα.
- ⇒ Οι υποχρεώσεις της ατομικής επιχείρησης προς τον φορέα της.

Το κύριο χαρακτηριστικό των ιδίων κεφαλαίων είναι ότι δεν λήγουν σε προκαθορισμένο χρόνο. Παραμένουν επενδυμένα στα στοιχεία του Ενεργητικού⁸ της επιχείρησης μέχρι να επιτευχθεί ο σκοπός της ίδρυσης και της λειτουργίας της.

Αυτό σημαίνει ότι είναι το πιο μακροχρόνιο από όλα τα στοιχεία του Παθητικού⁹.

Τα χαρακτηριστικά Ιδίων Κεφαλαίων είναι:

- ✓ Είναι μακροχρόνια, γιατί η λήξη τους συμπίπτει με τη λήξη ζωής της επιχείρησης
- ✓ Δεν επιβαρύνουν την επιχείρηση με τόκους
- ✓ Αποφέρουν εισόδημα στους φορείς της επιχείρησης. Αυτό το εισόδημα είναι τα κέρδη που πραγματοποιεί η επιχείρηση.

⁸ Ενεργητικό είναι το σύνολο των οικονομικών πόρων τους οποίους έχει αποκτήσει στο παρελθόν μία επιχείρηση και εκμεταλλεύεται με σκοπό την παραγωγή και τη διάθεση αγαθών ή την παροχή υπηρεσιών. Προσδοκά δε ότι θα αποκομίσει ορισμένα οφέλη από την εκμετάλλευσή τους.

⁹ Παθητικό (liabilities and owners' equity): Αποτελεί το σύνολο της Καθαρής Θέσης (ή ιδίων κεφαλαίων) και των Υποχρεώσεων (ή ξένων κεφαλαίων) μιας επιχείρησης.

Τα Ιδία Κεφάλαια ονομάζονται επίσης:

- ⊖ Καθαρή Θέση¹⁰
- ⊖ αξία εκκαθάρισης
- ⊖ καθαρό Ενεργητικό
- ⊖ λογιστική αξία

1.4.5 Υποχρεώσεις ή ξένα κεφάλαια

Ως Υποχρεώσεις ή Ξένα κεφάλαια θεωρούνται (Αποστολόπουλος, 2012):

- ⊖ Τα δάνεια που χορηγούν στην επιχείρηση τρίτοι
- ⊖ Τις πιστώσεις που χορηγούν τρίτοι (προμηθευτές, εργαζόμενοι και άλλοι πιστωτές) όταν η επιχείρηση αγοράζει από αυτούς αγαθά και υπηρεσίες με πίστωση.
- ⊖ Τις προκαταβολές πελατών προς την επιχείρηση, έναντι μελλοντικής αγοράς αγαθών ή χρησιμοποίησης υπηρεσιών κ.α.

Δεν αποτελούν όμως όλες οι Υποχρεώσεις στοιχεία του Παθητικού. Μια υποχρέωση εντάσσεται στο Παθητικό όταν είναι:

- ✓ Αποτέλεσμα οικονομικής συναλλαγής που συνέβη στο παρελθόν και αφορά την επιχείρηση.
- ✓ Είναι νομικά αδύνατον για την επιχείρηση να αποφύγει την εξόφληση της.
- ✓ Δυνατή η εξόφληση της με την καταβολή χρημάτων, τη μεταβίβαση πράγματος ή την παροχή υπηρεσιών στον δανειστή

Στο Παθητικό εντάσσονται επίσης ορισμένες υποχρεώσεις που δεν είναι οριστικές αλλά πιθανολογούμενες όπως η υποχρέωση αποζημίωσης του προσωπικού λόγω απόλυσης ή συνταξιοδότησης.

Πρόκειται για πιθανή Υποχρέωση γιατί είναι δυνατό να μην απολυθεί ο εργαζόμενος ή να μη συνταξιοδοτηθεί.

Δεν αποτελούν στοιχεία του Παθητικού όμως οι διάφορες δεσμεύσεις για μελλοντικές ενέργειες και πράξεις.

¹⁰ Η Καθαρή Θέση αποτελείται από όλα τα χρήματα που έχουν επενδυθεί στην επιχείρηση κατά την έναρξη της καθώς και τα παρακρατηθέντα κέρδη κατά τη διάρκεια λειτουργίας της.

Οι Υποχρεώσεις διακρίνονται ανάλογα με το χρόνο λήξης τους στις εξής κατηγορίες (Αποστολόπουλος, 2012):

A) Βραχυπρόθεσμες

Βραχυπρόθεσμη θεωρείται μια υποχρέωση όταν προσδοκάται ότι θα εξοφληθεί:

- Ø Στη διάρκεια του συνήθους λειτουργικού κυκλώματος της επιχείρησης
- Ø Σε διάστημα δώδεκα μηνών από τη λήξη της παρούσας λογιστικής χρήσης

Οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις οφείλονται σε διάφορα γεγονότα, όπως:

- § Η αγορά αγαθών ή η χρησιμοποίηση υπηρεσιών τρίτων με πίστωση ολίγων μηνών
- § Η λήψη βραχυπρόθεσμων δανείων
- § Η χρήση παροχών, όπως η κατανάλωση ηλεκτρικού ρεύματος
- § Η είσπραξη προκαταβολών των πελατών για αγορά αγαθών ή υπηρεσιών

B) Μακροπρόθεσμες

Μακροπρόθεσμες θεωρούνται όσες υποχρεώσεις δεν είναι βραχυπρόθεσμες. Οι πιο γνωστές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις οφείλονται σε γεγονότα, όπως (Αποστολόπουλος, 2012):

- Η λήψη μακροπρόθεσμων τραπεζικών δανείων
- Η απόκτηση ομολογιακών δανείων
- Η αγορά στοιχείων πάγιου Ενεργητικού με μακροχρόνια πίστωση
- Η συμμετοχή σε ιδιωτικά συνταξιοδοτικά προγράμματα
- Η χορήγηση προς τους πελάτες πολυετών εγγυήσεων καλής λειτουργίας των προϊόντων της, αν και αυτή η υποχρέωση είναι πιθανολογούμενη και όχι οριστική, γιατί δεν είναι βέβαιο το ύψος της.

Τα χαρακτηριστικά των ξένων κεφαλαίων είναι τα εξής:

- Û Η επιχείρηση έχει υποχρέωση να τα επιστρέψει στους πιστωτές της σε προκαθορισμένο χρόνο (ημερομηνία λήξης)
- Û Η επιχείρηση επιβαρύνεται με τόκους
- Û Οι πιστωτές μπορούν να οδηγήσουν την επιχείρηση σε πτώχευση αν δεν είναι σε θέση να εκπληρώσει εγκαίρως τις υποχρεώσεις της προς αυτούς

$$\text{Ενεργητικό} = \text{Παθητικό} = \text{Υποχρεώσεις} + \text{Καθαρή Θέση}$$

1.4.6 EBITDA

Ο όρος EBITDA χρησιμοποιήθηκε για πρώτη φορά -πριν από αρκετά χρόνια- από τραπεζικούς και επενδυτικούς κύκλους αλλά και αναλυτές προκειμένου να υπάρξει μία διαφορετική οπτική γωνία αξιολόγησης της εταιρικής κερδοφορίας. Αγνοώντας παράγοντες όπως τους χρεωστικούς τόκους, τα έσοδα-έξοδα από χρηματοοικονομικές πράξεις και τις αποσβέσεις επί των στοιχείων, οι επαγγελματίες της αγοράς προσπάθησαν εμμέσως να υποστηρίξουν την υπόθεση ότι εφόσον μία εταιρεία επιλέξει τις κατάλληλες επενδύσεις για την περαιτέρω ανάπτυξή της, τότε το EBITDA αντικατοπτρίζει αρκετά καλά την ικανότητα της εισηγμένης να πετυχαίνει την επιθυμητή τελική κερδοφορία (Αποστολόπουλος, 2012).

1.5 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΙΚΑ

Οι λογιστικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις αποτελούνται από τον Ισολογισμό, την Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσεως, τον Πίνακα Διάθεσης των Αποτελεσμάτων και το Προσάρτημα και δημοσιεύονται στο τέλος της χρήσης.

Στη Λογιστική Επιστήμη με τον όρο Λογιστικό Αποτέλεσμα μετράμε (υπολογίζουμε) το οικονομικό αποτέλεσμα που πέτυχε η επιχείρηση μέσα στην διάρκεια της λογιστικής χρήσης..

Με τον όρο κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως, εννοούμε τη λογιστική κατάσταση, η οποία παρουσιάζει συνοπτικά όλους εκείνους τους παράγοντες που προσδιορίζουν το οικονομικό αποτέλεσμα μίας λογιστικής περιόδου, έχοντας σαν αντικειμενικό σκοπό την παροχή πληροφοριών στους τρίτους ενδιαφερόμενους. Αυτό που πρέπει να επισημάνουμε είναι ότι και η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως, όπως και ο ισολογισμός, καταρτίζεται με βάση τις γενικά παραδεκτές λογιστικές αρχές.

Δύο είναι οι μορφές που μπορούμε να συναντήσουμε μία κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως και είναι οι εξής:

- 1) Εκείνη της οριζόντιας παράθεσης ή διάταξης, στην οποία στο αριστερό μέρος εμφανίζονται όλοι εκείνοι οι παράγοντες οι οποίοι επιδρούν αρνητικά στο αποτέλεσμα, όπως, για παράδειγμα, διάφορα έξοδα και έκτακτες ζημιές, μαζί με τα

αντίστοιχα ποσά τους. Ενώ, στο δεξί μέρος εμφανίζονται όλοι εκείνοι οι παράγοντες οι οποίοι επιδρούν θετικά στο αποτέλεσμα.

- 2) Η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως κάθετης παράθεσης. Στη συγκεκριμένη μορφή τα στοιχεία, δηλαδή οι προσδιοριστικοί παράγοντες, βρίσκονται ο ένας κάτω από τον άλλο μαζί με τα αντίστοιχα ποσά τους.

ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ

2 ΓΕΝΙΚΑ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΥ.ΓΕ. ΠΙΣΤΙΟΛΑΣ

2.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η εταιρεία ΕΥ.ΓΕ. ΠΙΣΤΙΟΛΑΣ Α.Ε. (Agrino) (AGRINO, 2013), η οποία δραστηριοποιείται στην αγορά ρυζιού και οσπρίων, ιδρύθηκε το 1955 στο Αγρίνιο, όπου και βρίσκεται η πρώτη μονάδα παραγωγής της (εικόνα 1.1). Το 1998 ολοκληρώθηκε το 2^ο και υπερσύγχρονο εργοστάσιο της εταιρείας, με έδρα τη Θεσσαλονίκη (εικόνα 1.2), αυξάνοντας σημαντικά την παραγωγική της δυναμικότητα. Η Agrino βρίσκεται στην πρώτη θέση των προτιμήσεων του έλληνα καταναλωτή από την δεκαετία του '80.



Εικόνα 2.1: Η έδρα της εταιρείας και το πρώτο εργοστάσιο στο Αγρίνιο.

Βασικός άξονας της στρατηγικής της Agrino αποτελεί η παραγωγή καινοτόμων προϊόντων τροφίμων κορυφαίας ποιότητας, διαθέτοντας έμπειρο και εξειδικευμένο ανθρώπινο δυναμικό και εξασφαλίζοντας, παράλληλα, ποιοτικό έλεγχο υψηλού επιπέδου.

Η AGRINO- ΕΥ.ΓΕ.ΠΙΣΤΙΟΛΑΣ Α.Ε είναι η μοναδική εταιρία ρυζιών και οσπρίων στην Ευρώπη που εφαρμόζει το σύστημα της Ορθής Γεωργικής Πρακτικής στα προϊόντα της, αναγράφοντας το όνομα του παραγωγού και τον τόπο καλλιέργειας στις συσκευασίες της. Ακόμη είναι η κορυφαία εταιρία στην Ελλάδα στην παραγωγή και πώληση ρυζιού & οσπρίων.



Εικόνα 2.2: Το νέο εργοστάσιο, με state-of-the-art τεχνολογία, θεωρείται ένα από τα πιο σύγχρονα της Ευρώπη, στην πόλη της Θεσσαλονίκης.

Ο στόχος της είναι η παραγωγή προϊόντων υψηλής ποιότητας που καλύπτουν τις απαιτήσεις των καταναλωτών. Συνεχώς επενδύει στην βελτίωση των προϊόντων της καθώς και στην δημιουργία καινούργιων. Πάνω απ' όλα επενδύει στο ανθρώπινο δυναμικό της εταιρίας, των οποίων η γνώμη έχει αποδειχτεί ως το κλειδί της επιτυχίας της. Πηγή ανάπτυξης είναι η επένδυση στη διαρκή βελτίωση και σχεδίαση νέων προϊόντων.

2.2 ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ

Η ιστορία της ΕΥ.ΓΕ. ΠΙΣΤΙΟΛΑΣ Α.Ε ξεκινάει το 1955 στο Αγρίνιο, όταν τα αδέρφια Ευστράτιος, Ευθύμιος και Γεώργιος Πιστιόλας πραγματοποιούν το σχέδιό τους για εμπόριο ρυζιού. Το 1962 τα αδέρφια αγοράζουν τις εγκαταστάσεις της εταιρίας «Ελληνικοί Ορυζόμυλοι» και μπαίνουν πλέον και στην παραγωγική διαδικασία.

Το 1969 δίνεται το όνομα Agrino στα τυποποιημένα προϊόντα της εταιρίας, που συσκευάζονται στην πρωτοποριακή χάρτινη σακούλα με το παραθυράκι, με την οποία τα ρύζια Agrino έγιναν γνωστά στον Έλληνα καταναλωτή και αγαπήθηκαν. Από την δεκαετία του '70 η γκάμα των ρυζιών περιλαμβάνει όλες τις λευκές ελληνικές ποικιλίες, καθώς επίσης το ρύζι parboiled, τύπου «Αμερικής».

Η εμπιστοσύνη των καταναλωτών στην Agrino αποδεικνύεται από το γεγονός ότι η εταιρία βρίσκεται στην πρώτη θέση των προτιμήσεων τους από την δεκαετία του '80. Η δεκαετία του '90 χαρακτηρίζεται από την ανάπτυξη σε όλα τα επίπεδα. Το 1993 η εταιρία μπαίνει στην αγορά των οσπρίων, συσκευάζοντας τη γκάμα αυτή στο διάφανο, όρθιο πακέτο με τετράγωνο πάτο.

Το εργοστάσιο της Θεσσαλονίκης, που ολοκληρώθηκε το 1998, και θεωρείται από τα πιο σύγχρονα παγκοσμίως στον κλάδο της επεξεργασίας ρυζιού. Σε νέα κατηγορία προϊόντων μπαίνει η εταιρία με το λανσάρισμα των πρωτοποριακών ανέτοιμων Agrino Specialites, και επεκτείνει την γκάμα των αρωματικών ρυζιών με το Basmati.

Το πιστοποιητικό ISO 9002 που απέκτησε το εργοστάσιο της Θεσσαλονίκης το 1999 και ολόκληρη η εταιρία το 2001, από τον φορέα TÜV Γερμανίας, επιβεβαιώνει τα υψηλά πρότυπα ποιότητας της εταιρίας. Η εταιρία, το 2002, βραβεύεται από το ΕΒΕΑ με το βραβείου «επωνύμου προϊόντος» και από την διεθνή έκθεση τροφίμων και ποτών SIAL για τα προϊόντα Agrino Spécialités. Η νέα κατηγορία των γρήγορων ρυζιών συσκευάζεται σε χάρτινο κουτί. Το ιταλικό ρύζι Carnarolli, ιδανικό για ρυζότο, προστίθεται στην κατηγορία Exotic.

2.3 ΑΝΘΡΩΠΙΝΟ ΔΥΝΑΜΙΚΟ

Η εταιρία επενδύει συνεχώς στην βελτίωση και ανάπτυξη των εγκαταστάσεών της. Όμως, γνωρίζουμε πολύ καλά ότι το ανθρώπινο στοιχείο είναι αυτό που κάνει την διαφορά. Η επιλογή του προσωπικού και η εκπαίδευσή του είναι θέματα στα οποία δίνουμε ιδιαίτερη βαρύτητα. Αυτή τη στιγμή η Agrino απασχολεί περίπου 200 άτομα προσωπικό.

2.4 ΔΙΚΤΥΟ ΔΙΑΝΟΜΗΣ ΚΑΙ ΔΙΑΘΕΣΗ ΠΡΟΙΟΝΤΩΝ

Η AGRINO - EV.GE. PISTIOLAS S.A εκτός της Ελλάδας, εξάγει τα προϊόντα της σε Αγγλία, Γαλλία, Πορτογαλία, Μάλτα, Κύπρος, Φιλανδία, Ρουμανία, Γερμανία, Βουλγαρία, Σουηδία, Δανία, Αλβανία, Αυστρία και Ισραήλ.

Η Agrino ενίσχυσε και αυτοματοποίησε το τμήμα πωλήσεών της παρέχοντας στους πωλητές της ένα εργαλείο που τους επιτρέπει να πραγματοποιούν τις καθημερινές τους εργασίες στο χώρο του πελάτη γρήγορα, εύκολα και χωρίς λάθη. Με την εφαρμογή φορητής παραγγελιοληψίας και τιμολόγησης της SiEBEN την Pocket Biz Sales.

Συγκεκριμένα η εταιρία αποφάσισε να χρησιμοποιήσει τα modules Παραγγελιοληψίας, Καρτέλες Πελατών, Ταμείο Πωλητή, Merchandising και Στατιστικής Πωλήσεων. Παράλληλα ζήτησε από τη SiEBEN την διασύνδεση της εφαρμογής με το

ERP που ήδη χρησιμοποιεί. Η εφαρμογή επιτρέπει στους χρήστες να συλλέγουν τις παραγγελίες του εκάστοτε πελάτη, έχοντας πρόσβαση στους ενημερωμένους τιμοκαταλόγους των προϊόντων, στις ιδιαίτερες εκπτώσεις ανά προϊόν και ανά πελάτη, στο στοκ της εταιρίας και στις ιδιαίτερες συμφωνίες που έχει συνάψει ο κάθε πελάτης με την εταιρία. Επιπλέον παρέχεται η δυνατότητα διαχείρισης και έκδοσης οποιουδήποτε παραστατικού πώλησης καθώς και η παρακολούθηση των στόχων πωλήσεων που έχει θέσει η διοίκηση της εταιρίας για κάθε πωλητή ξεχωριστά. Τέλος με το Merchandising module οι πωλητές της εταιρίας έχουν τη δυνατότητα καταγραφής των προϊόντων της εταιρίας αλλά και των ανταγωνιστικών στο χώρο του πελάτη. Η δυνατότητα του συγχρονισμού επιτρέπει στους πωλητές να ενημερώνουν τα κεντρικά της εταιρίας για τις νέες παραγγελίες, τις επισκέψεις που έχουν πραγματοποιήσει ή για αλλαγές που έχουν προκύψει και ταυτόχρονα να λαμβάνουν τις τελευταίες αλλαγές που έχουν πραγματοποιηθεί στα κεντρικά της εταιρίας και αφορούν τα προϊόντα, τους τιμοκαταλόγους, το στοκ ή τη λογιστική καρτέλα των πελατών.

Υιοθετώντας το Pocket Biz Sales, η εταιρία αποσκοπεί στην καλύτερη οργάνωση και στον αποτελεσματικότερο έλεγχο του τμήματος πωλήσεων, στην καλύτερη εξυπηρέτηση των πελατών, στην βελτίωση των πελατειακών σχέσεων και στην αύξηση της παραγωγικότητας με την ταυτόχρονη μείωση των λειτουργικών της εξόδων. Τέλος η διοίκηση της εταιρίας μπορεί να έχει στη διάθεσή της ανά πάσα στιγμή χρήσιμες αναφορές για τις πωλήσεις και τον βαθμό εξυπηρέτησης των πελατών.

Το πελατολόγιο της επιχείρησης περιλαμβάνει ορισμένα από τα μεγαλύτερα ονόματα-ομίλων Super Market σε όλη την Ελλάδα. Επίσης την τροφοδοσία μεγάλων ξενοδοχειακών μονάδων καθώς και την τροφοδοσία catering (PocketBiz Sales, 2013).

2.5 ΜΕΣΟ-ΜΑΚΡΟΧΡΟΝΙΟΙ ΣΤΟΧΟΙ ΚΑΙ ΠΟΛΙΤΙΚΕΣ ΥΛΟΠΟΙΗΣΗΣ

Τα σημαντικότερα μελλοντικά στρατηγικά σχέδια της εταιρίας καθώς και οι προοπτικές της συνοψίζονται στους παραγράφους που ακολουθούν (AGRINO, 2013):

1. Επέκταση των δραστηριοτήτων της εταιρείας με προσέγγιση νέων αγορών:

Στο πλαίσιο της διεθνούς ανάπτυξης της η AGRINO ΠΙΣΤΙΟΛΑΣ Α.Ε. στοχεύει σε μεγάλες αγορές που είτε είναι ήδη ανεπτυγμένες είτε διαθέτουν μεγάλο

δυναμικό και βρίσκονται σε μια έντονα αναπτυξιακή πορεία. Κάθε νέο βήμα είναι προσέχτικα σχεδιασμένο και μεταξύ των άλλων περιλαμβάνει τη συστηματική αξιολόγηση κάθε νέας αγοράς με τη διενέργεια έρευνας καταναλωτών για την αξιολόγηση του βαθμού ετοιμότητας και αποδοχής των προϊόντων της εταιρείας. Μέχρι σήμερα τα αποτελέσματα των ερευνών καταναλωτών που έχουν πραγματοποιηθεί σε μια σειρά χωρών ήταν εξαιρετικά και αποτελούν τον αδιάμφευστο μαρτύρα της καθολικής αποδοχής των προϊόντων. Οι νέες αγορές που αξιολογούνται και στις οποίες δίνεται προτεραιότητα περιλαμβάνουν χώρες της Αμερικής, Ασίας, της Άπω Ανατολής καθώς και κάποιες χώρες τις Ευρώπης¹¹.

Η AGRINO ΠΙΣΤΙΟΛΑΣ Α.Ε είναι η μοναδική εταιρία ρυζιών και οσπρίων στην Ευρώπη που εφαρμόζει το σύστημα της Ορθής Γεωργικής Πρακτικής στα προϊόντα της, αναγράφοντας το όνομα του παραγωγού και τον τόπο καλλιέργειας στις συσκευασίες της.

2. Επενδύσεις:

Επενδύσεις συνολικής αξίας 7 εκατ. ευρώ έχει αποφασίσει να προβεί η Agrino σε διάστημα τριών ετών, αποσκοπώντας στην αναβάθμιση των υποδομών της και στην αύξηση του παραγωγικού της δυναμικού. Τα βασικότερα από τα project τα οποία επεξεργάζεται αφορούν στη δημιουργία νέων κεντρικών αποθηκών στην Αθήνα, οι οποίες θα κοστίσουν περί τα 2,5 εκατ. ευρώ, στην οργάνωση επίσης νέας αποθήκης στη Θεσσαλονίκη και στην αύξηση των γραμμών παραγωγής του εργοστασίου στη συμπρωτεύουσα.

Επίσης, σε βάθος χρόνου πέντε ετών η εταιρεία προετοιμάζεται ώστε να προχωρήσει σε μετεγκατάσταση του εργοστασίου της στο Αγρίνιο. Σημειώνεται ότι η Agrino προκειμένου να εξασφαλίσει τα αναγκαία κεφάλαια σε ότι αφορά τις νέες αποθήκες στην Αθήνα προτίθεται να θέσει υπό καθεστώσ saleand lease back το ακίνητο όπου στεγάζονται σήμερα οι αποθήκες της, ενώ κάτι ανάλογο αναμένεται να ισχύσει και για τη μετεγκατάσταση του εργοστασίου στο Αγρίνιο. Στο μεταξύ, στα πλάνα της Agrino, είναι και η αναβάθμιση των σχέσεων συνεργασίας που έχει διαμορφώσει με τους παραγωγούς ρυζιού. Σύμφωνα με τον πρόεδρο και διευθύνοντα σύμβουλο της εταιρείας,

¹¹ Η εταιρεία έχει ήδη καταφέρει την επέκταση των δραστηριοτήτων της με χώρες της Ευρώπης όπως Αγγλία, Γαλλία, Γερμανία, Σουηδία Βουλγαρία, Δανία, Κύπρος καθώς και με Αυστραλία, Αλβανία, Ισραήλ.

Κωνσταντίνο Πιστιόλα, ήδη οι παραγωγοί της Agrino έχουν συμφωνήσει και εφαρμόζουν την Ορθή Γεωργική Πρακτική, προκειμένου οι καλλιέργειες να καταστούν φιλικές προς το περιβάλλον, εξασφαλίζοντας ταυτόχρονα τη μέγιστη δυνατή απόδοση και ποιότητα των παραγόμενων προϊόντων.

Επιπλέον, η εταιρεία, θέλοντας να βελτιώσει τις σχέσεις της με τους παραγωγούς, σχεδιάζει από το 2008 να περάσει στη συμβολαϊκή καλλιέργεια και παράλληλα να εφαρμόσει σε μεγαλύτερο βαθμό την πρακτική της αναγραφής του ονόματος του παραγωγού και του τύπου παραγωγής στις συσκευασίες ρυζιών και οσπρίων. Σημειώνεται ότι η εταιρεία ιδρύθηκε το 1955 στο Αγρίνιο, το 2006 αύξησε τον κύκλο εργασιών κατά 11% στα 18 εκατ. ευρώ και κατέγραψε κέρδη προ φόρων αυξημένα στα 1,4 εκατ. ευρώ, φέτος αναμένει τζίρο άνω των 21 εκατ. ευρώ, ενώ στην αγορά διακινεί σειρά κωδικών στις κατηγορίες ρύζια με μερίδιο 31%, όσπρια με μερίδιο 20%, μείγματα ρυζιού από αποξηραμένα λαχανικά και έτοιμα γεύματα.

Σήμερα λειτουργεί δύο παραγωγικές μονάδες στο Αγρίνιο και τη Θεσσαλονίκη και τρεις κεντρικές αποθήκες, μια εκ των οποίων στην Αθήνα, ενώ διαθέτει δύο εξοπλισμένα εργαστήρια ποιοτικού ελέγχου και έχει συγχρηματοδοτήσει 15 ερευνητικά / επενδυτικά προγράμματα την τελευταία δεκαετία. Η Agrino, θέλοντας να βελτιώσει τις σχέσεις της με τους παραγωγούς, σχεδιάζει από το 2008 να περάσει στη συμβολική καλλιέργεια και παράλληλα να εφαρμόσει σε μεγαλύτερο βαθμό την πρακτική της αναγραφής του ονόματος του παραγωγού και του τύπου παραγωγής στις συσκευασίες ρυζιών και οσπρίων.

3. Στόχοι επιχείρησης

- Να διατηρήσει το καλό όνομα της επιχείρησης σε ότι αφορά την ποιότητα και την αξιοπιστία των προϊόντων της.
- Επέκταση σε νέες αγορές.

Για να καταφέρει να υλοποιήσει τους στόχους της χρησιμοποιεί μια στρατηγική στην οποία δίνει έμφαση στα παρακάτω:

- ⇒ Ενέργειες διαφήμισης και δημοσίων σχέσεων για τη διατήρηση του καλού ονόματος.
- ⇒ Συνεχής έρευνες αγοράς ώστε να γνωρίζει τις επιθυμίες των καταναλωτών αλλά και τα επίπεδα των ανταγωνιστών της.

- ⇒ Συχνή ενημέρωση του διαδικτυακού χώρου και εύκολη επικοινωνία με τους καταναλωτές.
- ⇒ Συχνή ενημέρωση και εκπαίδευση του ανθρωπίνου δυναμικού για καλύτερη επίτευξη του τελικού προϊόντος.

2.6 ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΟΥ ΠΙΝΑΚΑ SWOT ΤΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ

Η ανάλυση SWOT είναι ένα εργαλείο δομημένου στρατηγικού σχεδιασμού το οποίο χρησιμοποιείται για την ανάλυση του εσωτερικού και εξωτερικού περιβάλλοντος μίας επιχείρησης, όταν η επιχείρηση πρέπει να λάβει μία απόφαση σε σχέση με τους στόχους που έχει θέσει ή με σκοπό την επίτευξή τους.

Κατά την ανάλυση SWOT μελετώνται τα δυνατά (Strengths) και αδύνατα (Weaknesses) σημεία μίας επιχείρησης, οργανισμού ή και περιοχής, καθώς και οι ευκαιρίες (Opportunities) και οι απειλές (Threats) που υπάρχουν.

Τα δυνατά και αδύνατα σημεία αφορούν το εσωτερικό περιβάλλον της επιχείρησης καθώς προκύπτουν από τους εσωτερικούς πόρους που αυτή κατέχει (π.χ. ικανότητες προσωπικού και στελεχών, ιδιότητες και χαρακτηριστικά της επιχείρησης, τεχνογνωσία, χρηματοοικονομική υγεία και ικανότητα να ανταποκριθεί σε νέες επενδύσεις, κλπ.).

Αντιθέτως οι ευκαιρίες και οι απειλές αντανακλούν μεταβλητές του εξωτερικού περιβάλλοντος της επιχείρησης τις οποίες η επιχείρηση θα πρέπει να εντοπίσει, να προσαρμοστεί σε αυτές ή ακόμα και να τις προσαρμόσει όπου κάτι τέτοιο είναι εφικτό (π.χ. είσοδος νέων ανταγωνιστών, ρυθμίσεις στο νομικό περιβάλλον, δημιουργία και εμφάνιση νέων αγορών, κλπ.).

Γενικά, κατά την εφαρμογή της ανάλυσης επιχειρείται να απαντηθούν ερωτήματα για την περιοχή όπως (Συλλογικό έργο, 2013):

1) Δυνάμεις:

- ü Ποια είναι τα πλεονεκτήματα;
- ü Ποιο είναι το πλέον ανταγωνιστικό προϊόν / υπηρεσία;
- ü Ποιοι είναι οι διαθέσιμοι πόροι που είναι μοναδικοί ή έχουν το μικρότερο συγκριτικά κόστος;
- ü Τι θεωρούν οι τοπικοί οικονομικοί παράγοντες ως ενδογενή δύναμη της περιοχής;

2) Αδυναμίες:

- Û Τι θα μπορούσε να βελτιωθεί;
- Û Τι θα έπρεπε να αποφευχθεί;
- Û Τι θεωρούν οι τοπικοί οικονομικοί παράγοντες ως ενδογενή αδυναμία;

Η παραπάνω θεώρηση των Δυνάμεων – Αδυναμιών πραγματοποιείται τόσο από την εσωτερική οπτική, όσο και από την οπτική των «πελατών». Κρίσιμος παράγοντας, ο οποίος επιβάλλει την προσπάθεια ποσοτικοποίησης των δεδομένων αποτελεί η δυνατότητα αντικειμενικής αποτίμησης της υφιστάμενης κατάστασης. Η όλη ανάλυση οφείλει να γίνει συσχετιζόμενη με τον ανταγωνισμό: για παράδειγμα, η παραγωγή ενός προϊόντος υψηλής ποιότητας, εφόσον παράγεται σε αφθονία και από τον ανταγωνισμό, δεν αποτελεί δύναμη για την περιοχή, αλλά αναγκαιότητα.

3) Ευκαιρίες:

- Û Ποιες είναι οι καλές ευκαιρίες που προβάλλουν;
- Û Ποιες είναι οι ενδιαφέρουσες τάσεις που αφορούν την περιοχή;

Χρήσιμες ευκαιρίες μπορεί να θεωρηθούν:

- ⇒ Αλλαγές στην τεχνολογία και τις αγορές, σε μικρή ή μεγάλη κλίμακα
- ⇒ Αλλαγές στην κρατική πολιτική στο πεδίο ενδιαφέροντος
- ⇒ Αλλαγές σε κοινωνικά μοτίβα, πληθυσμιακά προφίλ, αλλαγές τρόπου ζωής
- ⇒ Τοπικά γεγονότα

Μια συνήθης προσέγγιση εντοπισμού των ευκαιριών έγκειται στην ανασκόπηση των Δυνάμεων και τη διερεύνηση της δυναμικής τους για άνοιγμα ευκαιριών. Εναλλακτικά, εξετάζονται οι Αδυναμίες και διερευνάται η δυνατότητα αξιοποίησης ευκαιρίας μέσω της εξάλειψής των. Για παράδειγμα, η μείωση του τεχνολογικού κόστους σε έναν τομέα, αποτελεί ευκαιρία για μια περιοχή η οικονομία της οποίας εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από τον τομέα αυτό.

4) Απειλές:

- Û Ποια εμπόδια εμφανίζονται συνήθως;
- Û Τι κάνουν οι ανταγωνιστές;
- Û Εμφανίζονται αλλαγές στις προδιαγραφές για τα ήδη παρεχόμενα προϊόντα ή υπηρεσίες;

- ü Οι τεχνολογικές αλλαγές απειλούν ή ακυρώνουν τη υφιστάμενη οικονομία της περιοχής;
- ü Υπάρχουν χρηματοδοτικά ή χρηματοοικονομικά προβλήματα;
- ü Αποτελεί κάποια από τις Αδυναμίες πραγματική απειλή για την οικονομία της περιοχής;

Σαν εργαλείο, η ανάλυση SWOT δεν αποτελεί πλήρη μελέτη ενός υπό εξέταση θέματος αλλά ένα χρήσιμο και συμπληρωματικό μέσο που βοηθά συχνά στην προκαταρκτική εξέταση και την εξαγωγή βασικών συμπερασμάτων.

Πίνακας 2.1: Παρουσίαση του πίνακα SWOT της επιχείρησης.

		ΔΥΝΑΜΕΙΣ (S)	ΑΔΥΝΑΜΙΕΣ (W)
ΠΑΡΟΥΣΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ		<ul style="list-style-type: none"> • ΙΣΧΥΡΟ ΕΜΠΟΡΙΚΟ ΣΗΜΑ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ • ΥΨΗΛΗ ΠΟΙΟΤΗΤΑ ΠΡΟΙΟΝΤΩΝ • ΟΡΓΑΝΩΜΕΝΟ ΔΙΚΤΥΟ ΔΙΑΝΟΜΗΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ • ΕΜΦΑΣΗ ΣΕ ΚΑΙΝΟΤΟΜΙΑ ΚΑΙ ΔΙΑΦΟΡΟΠΟΙΗΣΗ • ΜΕΓΑΛΟΥΣ ΑΠΟΘΗΚΕΥΤΙΚΟΥΣ ΧΩΡΟΥΣ-ΥΠΕΡΣΥΧΡΟΝΕΣ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ • ΔΙΕΙΣΔΥΤΙΚΟΤΗΤΑ ΣΤΟΝ/ΕΜΠΕΙΡΙΑ ΜΕ ΤΟΝ ΠΡΩΤΟΓΕΝΗ ΤΟΜΕΑ • ΟΜΟΙΟΓΕΝΕΙΑ ΚΟΥΛΤΟΥΡΑΣ & ΕΝΟΤΗΤΑ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ 	<ul style="list-style-type: none"> • ΥΨΗΛΕΣ ΤΙΜΕΣ ΠΡΟΪΟΝΤΩΝ ΧΑΜΗΛΗ ΔΙΕΙΣΔΥΣΗ ΣΕ ΞΕΝΕΣ ΑΓΟΡΕΣ • ΥΨΗΛΕΣ ΤΙΜΕΣ ΠΡΩΤΩΝ ΥΛΩΝ ΑΠΟ ΠΑΡΑΓΩΓΟΥΣ-ΥΨΗΛΟ ΚΟΣΤΟΣ ΠΑΡΑΓΩΓΗΣ
		ΕΥΚΑΙΡΙΕΣ (O)	ΑΠΕΙΛΕΣ (T)

ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ	<ul style="list-style-type: none"> • ΔΙΕΙΣΔΥΣΗ ΣΕ ΞΕΝΕΣ ΑΓΟΡΕΣ • ΣΤΡΟΦΗ ΔΙΕΘΝΗΣ ΣΤΗΝ ΜΕΣΟΓΕΙΑΚΗ ΔΙΑΤΡΟΦΗ • ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ & ΕΠΕΝΔΥΣΗ ΣΤΗΝ ΕΝΕΡΓΕΙΑ • ΔΥΝΑΤΟΤΗΤΑ ΑΝΤΛΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ • ΕΙΣΟΔΟΣ ΣΕ ΝΕΕΣ ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΠΡΟΪΟΝΤΩΝ 	<ul style="list-style-type: none"> • ΕΞΑΡΤΗΣΗ ΣΕ ΜΕΓΑΛΟ ΠΟΣΟΣΤΟ ΑΠΟ ΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΚΑΤΑΝΑΛΩΤΙΚΗ ΑΓΟΡΑ • ΔΙΑΘΕΣΙΜΟΤΗΤΑ ΝΕΡΟΥ/ΑΛΛΑΓΕΣ ΣΤΙΣ ΚΛΙΜΑΤΟΛΟΓΙΚΕΣ ΣΥΝΘΗΚΕΣ • ΧΑΜΗΛΗ ΔΙΕΙΣΔΥΣΗ ΣΕ ΞΕΝΕΣ ΑΓΟΡΕΣ • ΔΙΕΘΝΗΣ ΑΣΤΑΘΕΙΑ ΤΙΜΗΣ Α'ΥΛΩΝ • ΣΥΓΚΕΝΤΡΟΠΟΙΗΣΗ ΑΓΟΡΑΣ –ΟΛΙΓΟΨΩΝΙΟ • ΙΣΧΥΡΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑ ΔΙΕΘΝΩΝ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΩΝ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΚΑΙ ΤΑ ΒΑΛΚΑΝΙΑ
-----------------------------	--	---

Πηγή: AGRINO ΠΙΣΤΙΟΛΑΣ Α.Ε.

2.7 ΕΙΚΟΝΑ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ

2.7.1 Βασικά χαρακτηριστικά κλάδου

Υψηλή κερδοφορία διαρκής ανάπτυξη καινοτόμων προϊόντων επέκταση σε νέες αγορές τα χαρακτηριστικά του δεύτερου πιο δυναμικά αναπτυσσομένου κλάδου των τροφίμων-πότων (Θωμαΐδου, 2013).

Ζήτηση

Τα τελευταία χρόνια, η κατακόρυφη αύξηση της ζήτησης βασικών προϊόντων τροφίμων, έχει επιφέρει σημαντικές ανακατατάξεις στη Παγκόσμια αγορά τροφίμων. Τρόφιμα όπως το σιτάρι και το ρύζι, εμφανίζουν τα τελευταία χρόνια σταθερά αυξανόμενες χρηματιστηριακές αποδόσεις, καθώς η τιμή τους αυξάνεται στις διεθνείς χρηματιστηριακές αγορές με ιλιγγιώδεις ρυθμούς. Με δεδομένη την συνεχώς αυξανόμενη ζήτηση σε ποσότητες ρυζιού, το οποίο αποτελεί δομικό στοιχείο του καθημερινού διαιτολογίου του μισού πληθυσμού της γης, οι κοινωνικές αναταραχές που θα επιφέρουν σε μεγάλο αριθμό χωρών καθώς και οι ανακατατάξεις που θα ανακύψουν στην παγκόσμια αγορά τροφίμων, αποτελούν πλέον βεβαιότητα για τους οικονομικούς αναλυτές (Θωμαΐδου, 2013).

Προσφορά

Η άνοδος των τιμών και ο φόβος της ανεπάρκειας στην προσφορά έχουν αναγκάσει τους μεγαλύτερους παραγωγούς ρυζιού στον κόσμο να εφαρμόσουν μεγάλες ποσότητες στις εξαγωγές τους. Τους τελευταίους τρεις μήνες, η τιμή του ρυζιού, ενός προϊόντος που είναι βασικό στη διατροφή του παγκόσμιου πληθυσμού, έχει σχεδόν διπλασιαστεί στις διεθνείς αγορές. Μεγάλες πιέσεις δέχεται η τσέπη εκατομμυρίων φτωχών στην Ασία και πλέον δημιουργούνται φόβοι κοινωνικών αναταραχών.

Αρκετοί είναι οι παράγοντες που συμβάλλουν στην απότομη άνοδο της τιμής του ρυζιού. Πρώτον, πολλά αποδίδονται στην ενίσχυση της αγοραστικής δύναμης Ινδών και Κινέζων. Δεύτερον, οι συνθήκες ξηρασίας σε χώρες όπως είναι η Αυστραλία έχουν πλήξει την παραγωγή και κατά συνέπεια την προσφορά ρυζιού. Πολλοί αγρότες αλλάζουν την παραγωγή τους σε πιο προσοδοφόρες καλλιέργειες. Επιπροσθέτως, η αστικοποίηση και βιομηχανοποίηση πολλών αναπτυσσόμενων χωρών έχουν περιορίσει τη διαθεσιμότητα γης για καλλιέργειες. Μέχρι και πριν από δύο με τρία χρόνια, οι απότομες διακυμάνσεις στις τιμές δαμάζονταν από την τάση των κυβερνήσεων να διατηρούν μεγάλα αποθέματα ρυζιού, για να μην υπάρξουν ελλείψεις στα τρόφιμα. Αλλά η συντήρηση αυτών των αποθεμάτων συνοδευόταν από υψηλό κόστος. Οπότε οι κυβερνήσεις άρχισαν να τα μειώνουν, δεδομένου ότι η παγκόσμια ζήτηση ξεπερνούσε την παραγωγή στη διάρκεια της τελευταίας δεκαετίας. Με τη μείωση των αποθεμάτων, οι τιμές είναι πλέον περισσότερο εκτεθειμένες σε απότομες διακυμάνσεις. Επιπροσθέτως, η διαπραγμάτευση του ρυζιού στις διεθνείς αγορές επηρεάζει το κόστος του σε μεμονωμένες χώρες (Θωμαΐδου, 2013).

Κερδοφορία

Η κερδοφορία του κλάδου τα τελευταία χρόνια είναι επαρκής για τη διεύρυνση της επενδυτικής δραστηριότητας και τη στροφή προς την αναζήτηση τεχνολογικών λύσεων και την εφαρμογή καινοτόμων διαδικασιών στην παραγωγή των προϊόντων (Θωμαΐδου, 2013).

2.7.2 Κύκλος ζωής των προϊόντων

Όπως όλοι έτσι και τα προϊόντα έχουν ένα κύκλο ζωής. Ως κύκλος ζωής προϊόντος ορίζεται η χρονική περίοδος από την εισαγωγή του προϊόντος στην αγορά ως τη στιγμή την οποία αποσύρεται από την αγορά. Συνήθως ο κύκλος ζωής των προϊόντων

έχει μια αρχή, ένα σημείο ακμής και ένα τέλος. Ο κύκλος ζωής αρχίζει όταν μια επιχείρηση εισάγει ένα προϊόν στην αγορά και προσπαθεί να του δώσει ένα ανταγωνιστικό πλεονέκτημα, ώστε να είναι διαφορετικό από αυτά που κυκλοφορούν. Υπάρχουν προϊόντα τα οποία διατηρούν τη θέση τους στην αγορά για πολλές δεκαετίες και αλλά των οποίων ο κύκλος ζωής διαρκεί λίγες εβδομάδες ή μήνες. Ο κύκλος ζωής των προϊόντων στις περισσότερες περιπτώσεις περιλαμβάνει πέντε στάδια, τα οποία περιγράφονται παρακάτω. Συνήθως όσο περισσότερα κέρδη επιφέρει ένα προϊόν, τόσο μικρότερος είναι ο κύκλος ζωής του (Θωμαΐδου, 2013).

Εισαγωγή του προϊόντος στην αγορά

Σε αυτό το στάδιο εισάγεται το δοκιμασμένο προϊόν στην αγορά. Η επιχείρηση μπαίνει στην πιο δαπανηρή φάση κατά την οποία διατίθενται μεγάλα ποσά για την παράγωγή και προώθηση του προϊόντος. Στην φάση αυτή το προϊόν συνοδεύεται από υψηλές επενδύσεις για προβολή με λεπτομερώς ελεγμένα προγράμματα, αλλά και με προσαρμογές στην στρατηγική του μάρκετινγκ. Χαρακτηριστικό του σταδίου αυτού είναι το υψηλό κόστος παράγωγης, το χαμηλό ύψος των πωλήσεων, η περιορισμένη διανομή, καθώς και η έλλειψη άμεσου ανταγωνισμού (Θωμαΐδου, 2013).

Στάδιο ανάπτυξης των πωλήσεων

Σε αυτό το στάδιο το βασικό χαρακτηριστικό είναι η ταχεία αύξηση των πωλήσεων για εκείνα τα προϊόντα που επικρατούν κατά το στάδιο της εισαγωγής. Στο σημείο αυτό η επιτήρηση πρέπει να έχει βλέψεις για νέες χρήσεις και νέες αγορές του προϊόντος. Η αύξηση των πωλήσεων έχει σαν αποτέλεσμα τη μείωση του κόστους παράγωγης προϊόντος. Κατά συνέπεια υπάρχει αύξηση των κερδών και όσο περισσότερο αυξάνονται τα κέρδη και οι πωλήσεις τόσο περισσότερο αυξάνει και ο ανταγωνισμός (Θωμαΐδου, 2013).

Στάδιο ωριμότητας

Ύστερα από την ταχεία ανάπτυξη των πωλήσεων του δευτέρου σταδίου επέρχεται η ωριμότητα. Το προϊόν όταν φτάσει στο τέλος αυτού του σταδίου έχει φτάσει και στο ζενίθ της αποδοχής του από την πλευρά των καταναλωτών του τμήματος της αγοράς στο οποίο απευθύνεται. Οι πωλήσεις και η χρησιμότητα έχουν αρχίσει στο μέγιστο βαθμό τους. Επίσης στο στάδιο αυτό εισάγονται νέα ανταγωνιστικά προϊόντα στην αγορά (Θωμαΐδου, 2013).

Στάδιο κορεσμού

Ο κορεσμός επέρχεται όταν οι ανταγωνιστές αντιγράφουν, τελειοποιούν ή εξασθενούν τη δημοτικότητα ενός προϊόντος. Στο τέλος αυτού του σταδίου οι πώλησης και τα κέρδη αρχίζουν να μειώνονται, λόγω ότι αγορά στρέφεται προς αλλά ανταγωνίστηκα προϊόντα (Θωμαΐδου, 2013).

Στάδιο παρακμής

Στο στάδιο αυτό βρίσκεται ο προϊόν όταν χαρακτηρίζεται από συνεχή μείωση των πωλήσεων. Στο σημείο αυτό πιθανόν να χρειάζεται αντικατάσταση από νέα προϊόντα και αυτό γιατί έχασε την προηγούμενη θέση στην αγορά (Θωμαΐδου, 2013).

2.7.3 Χαρακτηρισμός Κλάδου

Το κόστος των συντελεστών παραγωγής και ειδικότερα των πρώτων υλών είναι για την ευρωπαϊκή βιομηχανία τροφίμων-ποτών υψηλό. Οι ευρωπαϊκές επιχειρήσεις καταβάλλοντας υψηλότερες τιμές για τις πρώτες ύλες τους απ' ότι οι ανταγωνιστές τους αντιμετωπίζουν υψηλότερα κόστη παραγωγής, τα οποία επιβαρύνουν την ανταγωνιστικότητα.

Επιπλέον, η εστίαση σε παραγωγή υψηλής ποιότητας αγροτικών προϊόντων πρέπει να διατηρηθεί, αφού αυτά αποτελούν τη βάση της ευρωπαϊκής διατροφικής αλυσίδας και το σημαντικότερο ίσως πλεονέκτημα της γεωργικής δραστηριότητας (Θωμαΐδου, 2013).

2.7.4 Προοπτικές

Τα τελευταία χρόνια καταγράφεται μια συνεχώς αυξανόμενη ευαισθητοποίηση των πολιτών για την προστασία του περιβάλλοντος και στροφή προς πιο υγιεινές μορφές διατροφής. Έτσι οι προτιμήσεις και απαιτήσεις των καταναλωτών για ποιότητα, ευκολία, ποικιλία, ασφαλή και υγιεινά προϊόντα με σταθερή παράγωγη και παράλληλα σε προσιτή τιμή τονίζουν τις κατευθύνσεις της έρευνας και τις ευκαιρίες για καινοτομία και διαφοροποίηση από μέρους των επιχειρήσεων (Θωμαΐδου, 2013).

2.7.5 Συνθήκες ανταγωνισμού

Ο αυξανόμενος ανταγωνισμός από χώρες χαμηλού κόστους παράγωγης κάνει επιτακτική την ανάγκη παράγωγης ποιοτικών προϊόντων υψηλής προστιθέμενης αξίας

που ενσωματώνουν τις νέες τεχνολογίες προκειμένου ο κλάδος των τροφίμων-πότων να διατηρήσει και να ενισχύσει τα μερίδια αγοράς της (Θωμαΐδου, 2013).

3 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΕΙΚΟΝΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ

3.1 ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΜΟΣ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ

Με βάση τα προϊόντα που δραστηριοποιείται η επιχείρηση ανήκει στον κλάδο τροφίμων-πότων.

Η βιομηχανία τροφίμων-ποτών κατέχει κυρίαρχη θέση και στην ελληνική μεταποίηση. Αποτελεί τον κλάδο με την υψηλότερη συμβολή σε όλα τα βασικά μεγέθη της μεταποίησης, όπως πωλήσεις, προστιθέμενη αξία, αριθμός επιχειρήσεων και απασχόληση. Καλύπτει το 24% του κύκλου εργασιών, κατέχει το 25% των συνολικών κεφαλαίων, παράγει το 22% της συνολικής προστιθέμενης αξίας και απασχολεί πάνω από το 23% των απασχολούμενων στο σύνολο του μεταποιητικού τομέα. Οι επιχειρήσεις του κλάδου υπερβαίνουν σε αριθμό το 20% του συνόλου των βιομηχανικών επιχειρήσεων.

Η βιομηχανική παραγωγή του εγχώριου κλάδου τροφίμων-ποτών φαίνεται να ακολουθεί γενικά τις τάσεις του αντίστοιχου ευρωπαϊκού. Έτσι, η πορεία της παραγωγικής δραστηριότητας το 2012 ήταν σημαντικά ανοδική, όπως άλλωστε και στο σύνολο της μεταποίησης. Ο δείκτης βιομηχανικής παραγωγής άγγιξε το υψηλότερο επίπεδο των τελευταίων ετών και τις 111,0 μονάδες (2000=100) (Θωμαΐδου, 2013).

3.2 ΒΑΣΙΚΟΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ

Στον παρακάτω πίνακα παρουσιάζονται οι βασικοί οικονομικοί δείκτες της ΠΙΣΤΙΟΛΑΣ ΑΕ – Agrino (AGRINO, 2013):

Πίνακας 3.1: Εξέλιξη βασικών οικονομικών δεικτών(σε ευρώ).

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ/ΕΤΗ	2010	2011	2012
ΠΩΛΗΣΕΙΣ	23.304.875	23.459.783	23.704.157
ΜΙΚΤΑ ΚΕΡΔΗ	9.788.047	9.383.913	9.007.579
ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ	1.584.731	1.548.345	1.517.066
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	15.332.154	14.754.580	13.316.942
ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	8.351.952	11.547.057	8.693.002

EBITDA	1.563.879	1.814.813	1.584.716
---------------	------------------	------------------	------------------

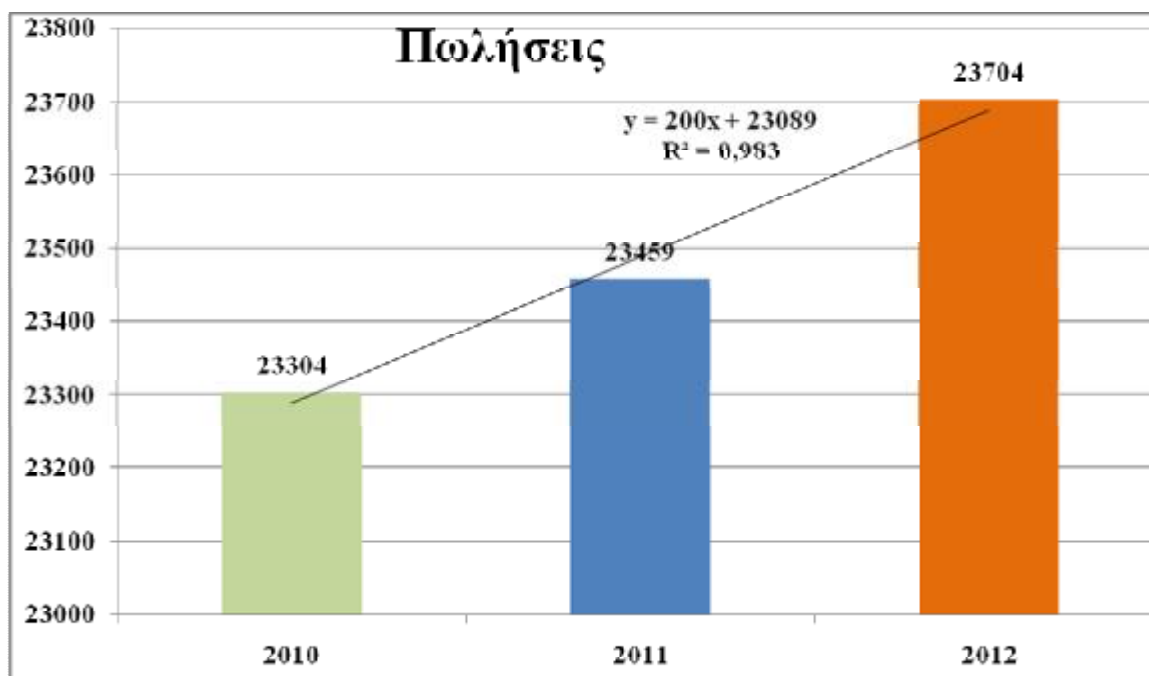
Πηγή: Εταιρεία ΠΙΣΤΙΟΛΑΣ ΑΕ – Agrino.

3.2.1 Οι πωλήσεις της εταιρίας

Όπως βλέπουμε και διαγραμματικά οι πωλήσεις της εταιρίας αυξάνονται σταδιακά το διάστημα 2010-2012, παρόλο που υπάρχει οικονομική κρίση στην Ελλάδα αλλά και στις ευρωπαϊκές χώρες που εξάγει προϊόντα η εταιρεία. Πιο συγκεκριμένα παρατηρούμε μια αύξηση της τάξεως του 11,23% το έτος 2011 για να φτάσει το 2012 στα 22,7 εκ. ευρώ μετά από μια άνοδο 21,5% περίπου.

Η γραμμή τάσης έχει μεγάλη ανοδική κλίση ($y = 200x + 23089$), με σταδιακή αύξηση των πωλήσεων.

Ο κυρίως λόγος της ανοδικής πορείας των πωλήσεων οφείλετε στην άνοδο των απαιτήσεων και πιο συγκεκριμένα στην αύξηση σε νέους πελάτες. Δηλαδή, η χρηματοδότηση των πωλήσεων γίνεται από την διεύρυνση του πελατολογίου της επιχείρησης.



Διάγραμμα 3.1: Πωλήσεις της επιχείρησης τα τρία τελευταία χρόνια (σε ευρώ).

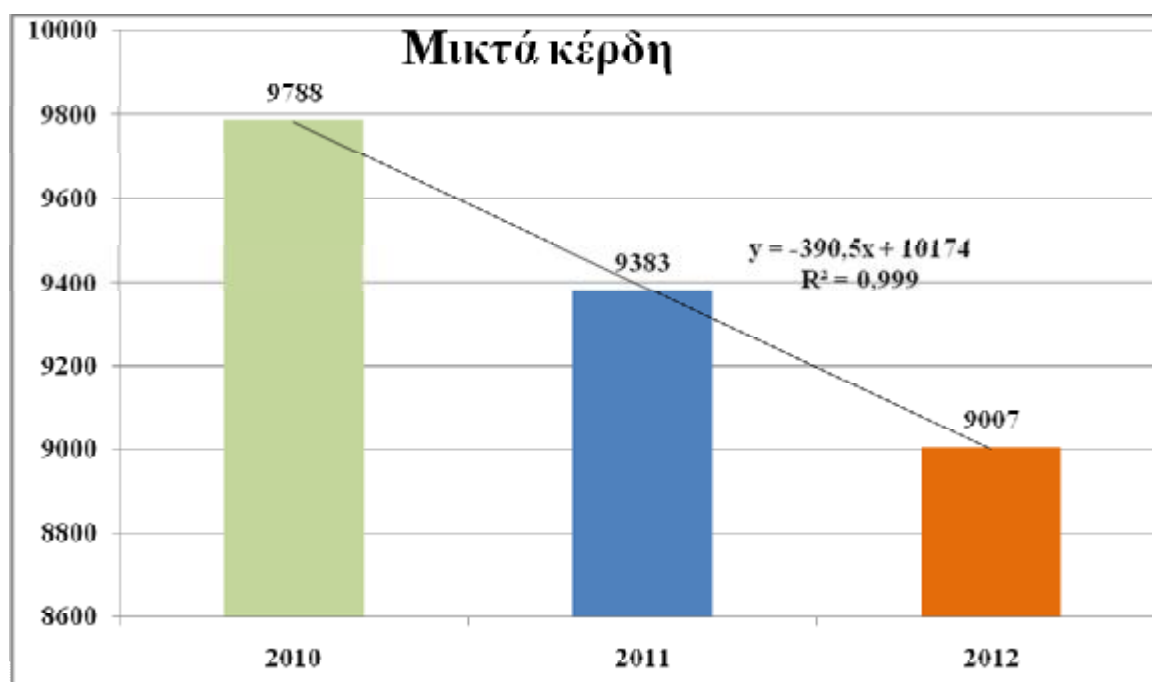
Πηγή: Εταιρεία ΠΙΣΤΙΟΛΑΣ ΑΕ – Agrino.

Επίσης μπορεί να γίνει η υπόθεση ότι ένας ακόμα λόγος που συντελεί στη ανοδική πορεία των πωλήσεων είναι η αποτελεσματική διαφήμιση καθώς παρατηρούμε μια συνεχή αύξηση των εξόδων διαθέσεως τα οποία από τα 5.847.612 το 2010 ανέρχονται στα 6.920.007 το 2012 σημειώνοντας μια αύξηση της τάξεως του 18,5%.

3.2.2 Μικτά κέρδη της εταιρίας

Διαγραμματικά βλέπουμε ότι τα μικτά κέρδη της εταιρίας μειώνονται κατά 25% μη επιτρέποντας της, να μπορεί να ανταποκρίνεται με ευκολία στις διακυμάνσεις (αύξηση) του κόστους των πωλήσεων.

Η γραμμή τάσης έχει μεγάλη καθοδική κλίση ($y = -390,5x + 10174$), με σταδιακή μείωση των μικτών κερδών της εταιρείας.



Διάγραμμα 3.2: Τα μικτά κέρδη της επιχείρησης τα τρία τελευταία χρόνια (σε ευρώ).

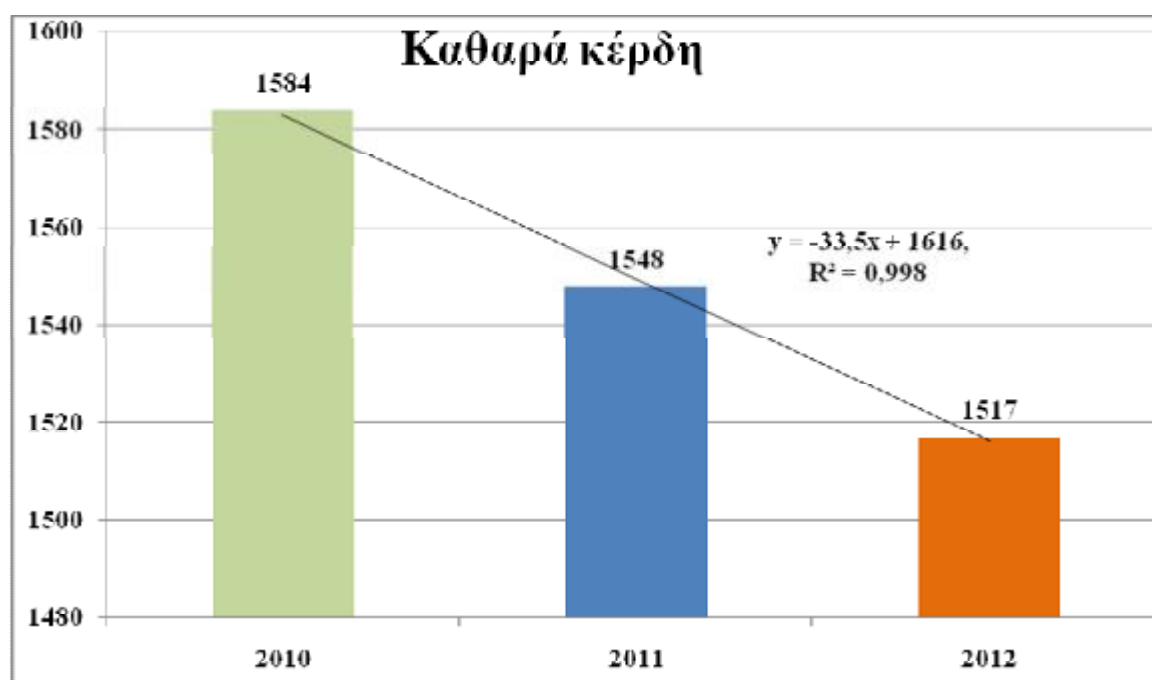
Πηγή: Εταιρεία ΠΙΣΤΙΟΛΑΣ ΑΕ – Agrino.

Ο κυρίως λόγος της καθοδικής πορείας των μικτών κερδών παρά την σημαντική αύξηση των πωλήσεων (της τάξεως του 35% περίπου) είναι η μεγαλύτερη αναλογικά αύξηση του κόστους (25%) και αύξηση των προσφορών, δημιουργώντας έτσι την ανώδυνη κάθοδο των μικτών κερδών.

3.2.3 Καθαρά κέρδη της εταιρίας

Αξίζει να σημειωθεί ότι η μείωση των καθαρών κερδών, τα οποία μειώνονται την περίοδο 2010-2012, σημειώνοντας μικρή μείωση. Η αύξηση του κόστους πωλήσεων (κατά 25%) καθώς και των λειτουργικών εξόδων (κατά 18%) την περίοδο 2010-2012 απορρόφησαν την μεγάλη αύξηση του όγκου των πωλήσεων και έτσι τα καθαρά κέρδη σημείωσαν μείωση.

Η γραμμή τάσης έχει μεγάλη καθοδική κλίση ($y = -33,5x + 1616,7$), με σταδιακή μείωση των καθαρών κερδών της εταιρείας.



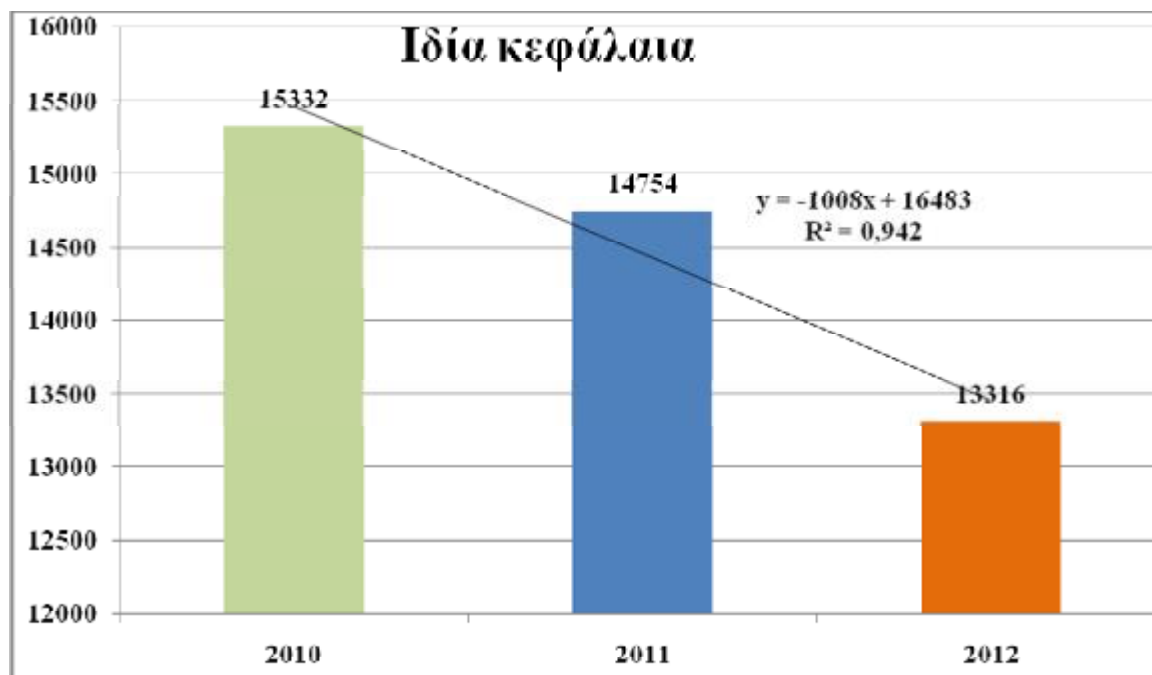
Διάγραμμα 3.3: Τα καθαρά κέρδη της επιχείρησης τα τρία τελευταία χρόνια (σε ευρώ).

Πηγή: Εταιρεία ΠΙΣΤΙΟΛΑΣ ΑΕ – Agrino.

3.2.4 Ιδία κεφάλαια της επιχείρησης

Τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης έχουν και αυτά με την σειρά τους μια σταδιακή μείωση για να φτάσουν από τα 15.332.154 € το 2010, στο 2012 τα 13.316.942 €. Διαχρονικά μειώνονται κατά 18,4%, πιο συγκεκριμένα το 2011 μειώνονται κατά 12,3% και αντίστοιχα το 2012 κατά 5,4%. Η μείωση αυτή των ιδίων κεφαλαίων οφείλεται. Πιο συγκεκριμένα η επιχείρηση προβαίνει σε αγορά οικοπέδων, μηχανημάτων, τεχνικών εγκαταστάσεων και λοιπό μηχανολογικό εξοπλισμό.

Η γραμμή τάσης έχει μεγάλη καθοδική κλίση ($y = -1008x + 16483$), με σταδιακή μείωση των ιδίων κεφαλαίων της εταιρείας.



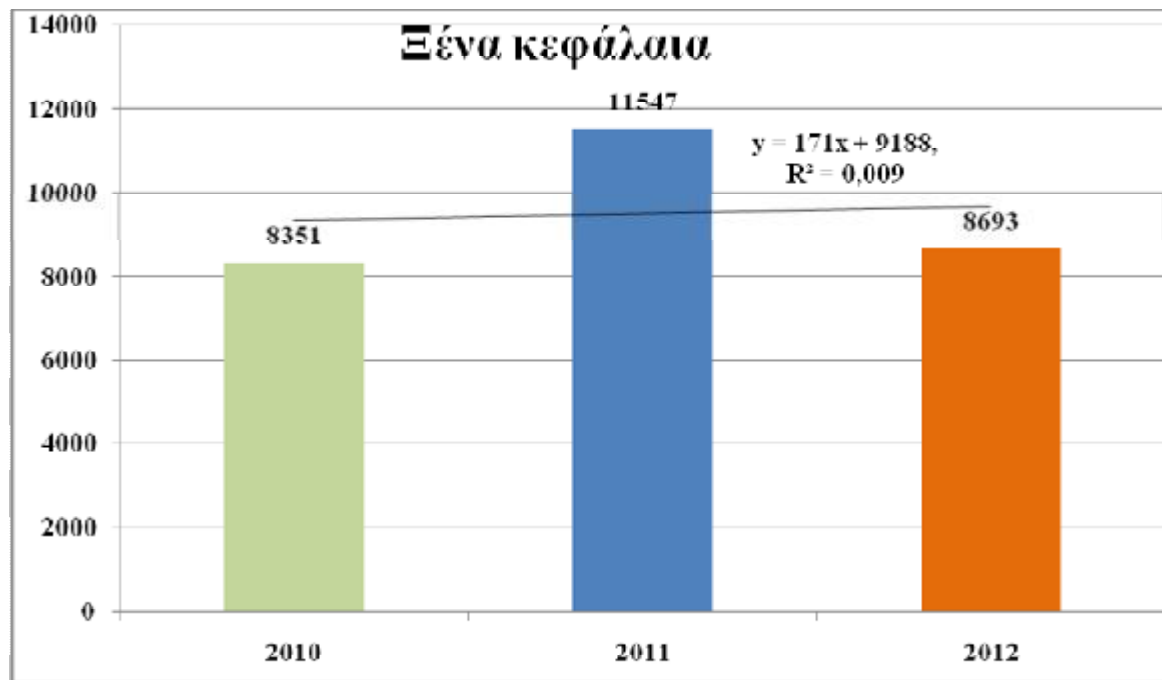
Διάγραμμα 3.4: Τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης τα τρία τελευταία χρόνια (σε ευρώ).

Πηγή: Εταιρεία ΠΙΣΤΙΟΛΑΣ ΑΕ – Agrino.

3.2.5 Τα ξένα κεφάλαια της επιχείρησης

Όπως παρατηρείται από το διάγραμμα 4.5., τα ξένα κεφάλαια για το 2011 σημειώνουν αύξηση 18,7% ενώ το 2012 μεταβάλλονται κατά 17,4%. Ο κυρίως λόγος είναι ο τραπεζικός δανεισμός που το 2011 ανέρχεται στα 6.407.997 ενώ το 2012 ήταν 3.628.918 σημειώνοντας μείωση της τάξεως του 76%. Πιο συγκεκριμένα η επένδυση των ξένων κεφαλαίων διοχετεύεται σε αγορά μηχανημάτων, τεχνικού εξοπλισμού και τεχνικών εγκαταστάσεων αλλά και σε αγορά αποθεμάτων (πρώτες & βοηθητικές ύλες και αναλώσιμα) καθώς και στην αγορά οικοπέδων.

Η γραμμή τάσης έχει μικρή ανοδική κλίση ($y = 171x + 9188,3$), με σταδιακή αύξηση των ξένων κεφαλαίων της εταιρείας.



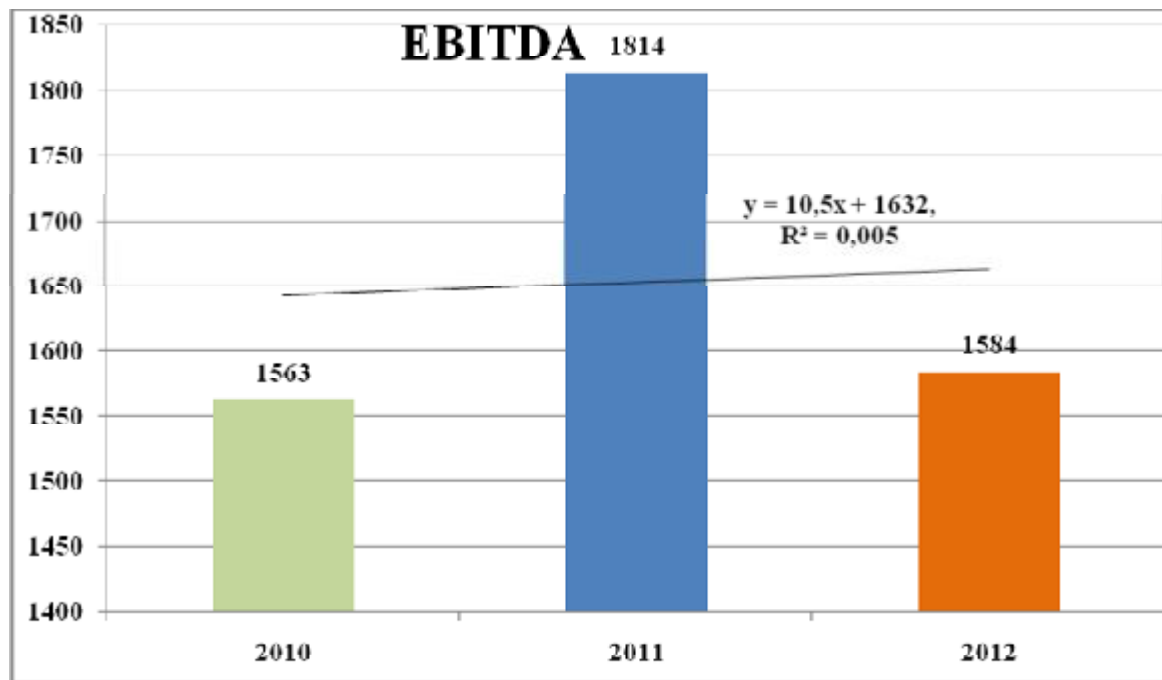
Διάγραμμα 3.5: Τα ξένα κεφάλαια της επιχείρησης τα τρία τελευταία χρόνια (σε ευρώ).

Πηγή: Εταιρεία ΠΙΣΤΙΟΛΑΣ ΑΕ – Agrino.

3.2.6 Τα κέρδη προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων (EBITDA)

Τα κέρδη προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων (EBITDA)-καθαρά αποτελέσματα χρήσεως προ φόρων + χρεωστική τόκοι & συναφή έξοδα, παρουσιάζουν μια σημαντική αύξηση το 2011 κατά 29%, ενώ το 2012 υπάρχει αισθητή μείωση κατά 13,9%.

Η γραμμή τάσης έχει μικρή ανοδική κλίση ($y = 10,5x + 1632,7$), με σταδιακή αύξηση των ξένων κεφαλαίων της εταιρείας.



Διάγραμμα 3.6: Καθαρά κέρδη προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων της επιχείρησης τα τρία τελευταία χρόνια (σε χιλ. ευρώ).

Πηγή: Εταιρεία ΠΙΣΤΙΟΛΑΣ ΑΕ – Agrino.

4 ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

4.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΠΙΣΤΙΟΛΑΣ Α.Ε.

Η Εξέλιξη των οικονομικών δεικτών της εταιρείας ΠΙΣΤΙΟΛΑΣ Α.Ε. φαίνονται στον παρακάτω πίνακα (AGRINO, 2013):

Πίνακας 4.1: Εξέλιξη οικονομικών δεικτών.

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ / ΕΤΗ	2010	2011	2012
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	18.770.336	16.693.662	15.873.545
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	14.664.325	13.796.415	13.452.157
ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ+ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	11.438.173	10.209.347	9.281.988
ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	19.063.750	16.556.452	15.604.569
Μ.Ο. ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	10.249.327	7.921.747	7.502.196
ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ	23.304.875	23.459.783	23.704.157
Μ.Ο. ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	10.088.690	9.940.586	9.714.818
Μ.Ο. ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	26.185.252	26.658.844	26.048.524
Μ.Ο. ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	15.332.154	14.754.580	13.316.942
ΜΙΚΤΑ ΚΕΡΔΗ ΕΚΜ/ΛΕΥΣΕΩΣ	9.788.047	9.383.913	9.007.579
ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ ΕΚΜ/ΛΕΥΣΕΩΣ	1.584.731	1.548.345	1.517.066
ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ ΚΑΙ ΤΟΚΩΝ (ΕΒΙΤΔΑ)	1.563.879	1.814.813	1.584.716
ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	23.684.106	26.301.637	22.009.944
ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	8.351.952	11.547.057	8.693.002

Πηγή: Εταιρεία ΠΙΣΤΙΟΛΑΣ ΑΕ – Agrino.

4.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

4.2.1 Γενικά

Η διοίκηση της Εταιρείας ΠΙΣΤΙΟΛΑΣ ΑΕ – Agrino όσο και άλλα πρόσωπα τα οποία ενδιαφέρονται για την οικονομική εικόνα της εταιρείας, στοχεύουν ή επιθυμούν στην όσο το δυνατόν αποτελεσματικότερη χρησιμοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων (AGRINO, 2013).

Η παραγωγικότητα της Εταιρείας ΠΙΣΤΙΟΛΑΣ ΑΕ – Agrino και ο βαθμός χρησιμοποίησης των περιουσιακών της στοιχείων μπορεί να υπολογιστεί με διάφορες μεθόδους. Αυτό που ισχύει κατά γενικό κανόνα για όλες τις επιχειρήσεις είναι ότι είναι προς όφελος της εκάστοτε εταιρείας, να χρησιμοποιεί σε εντατικό βαθμό τα περιουσιακά της στοιχεία.

Μέσα από την χρησιμοποίηση κάποιων αριθμοδεικτών δραστηριότητας μπορούν οι ενδιαφερόμενοι οικονομικοί αναλυτές να προσδιορίσουν σε ποιο βαθμό τα περιουσιακά στοιχεία μίας επιχείρησης (αποθέματα, απαιτήσεις) μετατρέπονται σε ρευστά.

Παρατηρώντας τα οικονομικά δεδομένα της Εταιρείας ΠΙΣΤΙΟΛΑΣ ΑΕ – Agrino ο αναλυτής μπορεί να προχωρήσει σε κάποιες διαπιστώσεις, οι οποίες μπορεί να έχουν σχέση για παράδειγμα με το ύψος των αποθεμάτων της. Ένα υψηλό, για παράδειγμα, ποσοστό αποθεμάτων στα κυκλοφοριακά στοιχεία της τελευταίας ενδέχεται να μαρτυρά ότι η διοίκηση της επιχείρησης επιλέγει μία μέτρια πολιτική αποθεμάτων. Βεβαίως κάτι τέτοιο μπορεί να οφείλεται και στη φύση των εργασιών της. Εκείνο που πρέπει να επισημάνουμε είναι ότι ανεξάρτητα από το είδος της οικονομικής μονάδας το ποσοστό των αποθεμάτων της θα πρέπει να σχετίζεται με το ύψος των πωλήσεών της.

Στην αντίθετη περίπτωση που η επιχείρηση διατηρεί ένα υψηλό ποσοστό ρευστών ή κρατικών χρεογράφων κάτι τέτοιο μπορεί να μαρτυρά ότι η οικονομική μονάδα ακολουθεί μία καλή πολιτική. Μία τέτοια κατάσταση ενδεχομένως να αυξάνει την πιστοληπτική της ικανότητα. Επιπλέον, θα πρέπει το ποσοστό των απαιτήσεων που παρουσιάζει μία οικονομική μονάδα να εξετάζεται πάντα σε συνδυασμό με τις πιστωτικές της πωλήσεις.

4.2.2 Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας

Στις οικονομικές μετρήσεις, αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας (Liquidity Ratios), χρησιμοποιείται για να καθορίσει την ικανότητα μιας εταιρείας να εξοφλήσει τις βραχυπρόθεσμες οφειλές και τις υποχρεώσεις της. Σε γενικές γραμμές, όσο υψηλότερη είναι η τιμή του δείκτη, τόσο μεγαλύτερη είναι το περιθώριο ασφαλείας που διαθέτει η εταιρεία για να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες οφειλές (Συλλογικό έργο, 2013).

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας (Liquidity Ratios) δεν δείχνει μόνο το μέτρο της ρευστότητας της επιχείρησης αλλά και το περιθώριο ασφαλείας που διατηρεί η διοίκηση της για να είναι σε θέση να αντιμετωπίσει κάποια ανεπιθύμητη εξέλιξη στην ροή κεφαλαίων κίνησης.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας τόσο καλύτερη, από πλευράς ρευστότητας είναι η θέση της συγκεκριμένης επιχείρησης, χωρίς αυτό να αποτελεί κανόνα.

Ο αριθμοδείκτης της γενικής ρευστότητας είναι ο πλέον χρησιμοποιούμενος δείκτης και βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των κυκλοφοριακών στοιχείων μιας επιχείρησης με το σύνολο των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων της.

Ο τύπος που υπολογίζεται ο αριθμοδείκτης είναι:

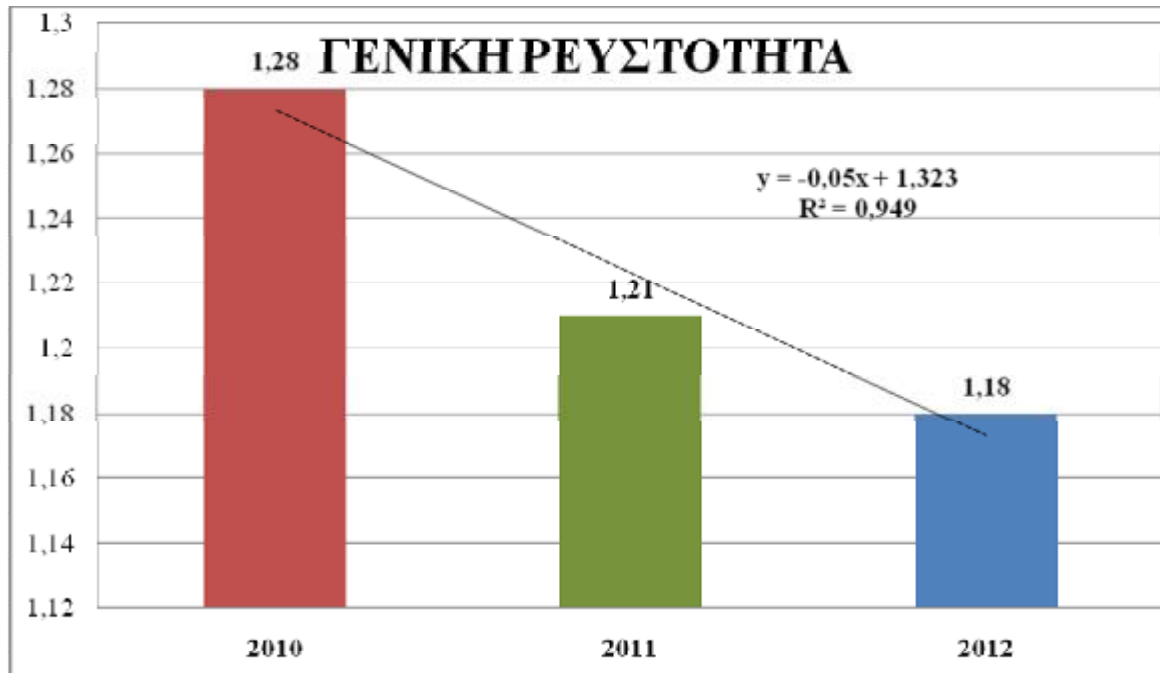
$$\text{ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ} = \frac{\text{ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ}}{\text{ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ}}$$

$$\text{Χρήση 2010: } \frac{18.770.336}{14.664.325} = 1,28$$

$$\text{Χρήση 2011: } \frac{16.693.662}{13.796.415} = 1,21$$

$$\text{Χρήση 2012: } \frac{15.873.545}{13.452.157} = 1,18$$

Εξίσωση 4.1: Σχέση αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητα.



Διάγραμμα 4.1: Ο αριθμοδείκτης της γενικής ρευστότητας.

Πηγή: Εταιρεία ΠΙΣΤΙΟΛΑΣ ΑΕ – Agrino.

Η γραμμή τάσης έχει μεγάλη καθοδική κλίση ($y = -0,05x + 1,323$), με σταδιακή μείωση της γενικής ρευστότητας.

Ο δείκτης της γενικής ρευστότητας το 2010 ανέρχεται στις 1,28 φορές, το 2011 μειώνεται στις 1,21 φορές για να φτάσει το 2012 στις 1,18 φορές. Όπως παρατηρούμε ο δείκτης μειώνεται σταδιακά και με μια γρήγορη ανάγνωση θα μπορούσαμε να θεωρήσουμε ότι λόγω της μείωσης της ρευστότητας, χειροτερεύει και η οικονομική θέση της επιχείρησης.

Παρόλα αυτά ο δείκτης κινείται κοντά στον μέσο όρο του αντίστοιχου δείκτη του κλάδου που ανέρχεται στις 1,22 φορές και σε συνδυασμό, πρώτον με την κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων (που θα αναλυθεί αργότερα) που αυξάνεται με συνέπεια τα αποθέματα να ανανεώνονται συχνότερα-έτσι εμφανίζονται μειωμένα στο ενεργητικό σε σχέση με τις πωλήσεις -, δεύτερον με την κυκλοφοριακή ταχύτητα

είσπραξης απαιτήσεων που επίσης αυξάνεται με αποτέλεσμα τα κεφάλαια της επιχείρησης να δεσμεύονται για μικρότερο χρονικό διάστημα και τέλος με την επιβράδυνση της κυκλοφοριακής ταχύτητας των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων η επιχείρηση δεν χρειάζεται να διατηρεί μεγάλα ποσά σε κυκλοφορούντα στοιχεία του ενεργητικού.

Άρα η μείωση της γενικής ρευστότητας δεν οφείλεται στην χειροτέρευση της οικονομικής θέσης της επιχείρησης αλλά στην καλύτερη και εντατικότερη χρήση των κυκλοφοριακών στοιχείων του ενεργητικού.

4.2.3 Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας (Acid Test Ratio) καθορίζει αν μια επιχείρηση έχει αρκετά βραχυπρόθεσμα περιουσιακά στοιχεία για την κάλυψη των άμεσων υποχρεώσεων της, χωρίς την πώληση των αποθεμάτων της. Η αναλογία ειδικής ρευστότητας είναι πολύ πιο έντονη από ό, τι ο λόγος κεφαλαίου κίνησης, κυρίως επειδή η αναλογία κεφαλαίου κίνησης επιτρέπει τη συμπερίληψη των περιουσιακών στοιχείων απογραφής (Συλλογικό έργο, 2013).

Ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας (Acid Test Ratio) επινοήθηκε για να περιλαμβάνει όλα εκείνα τα στοιχεία του ενεργητικού τα οποία που μετατρέπονται εύκολα και γρήγορα σε ρευστά και αγνοεί όλα τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού τα οποία δεν μετατρέπονται εύκολα σε μετρητά.

Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι το πηλίκο της διαίρεσης του συνόλου των ταχέως ρευστοποιήσιμων περιουσιακών μιας επιχειρήσεως (μετρητά στο ταμείο, τραπεζικές καταθέσεις, χρεόγραφα, απαιτήσεις) με το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της.

Ο τύπος που υπολογίζεται ο αριθμοδείκτης είναι:

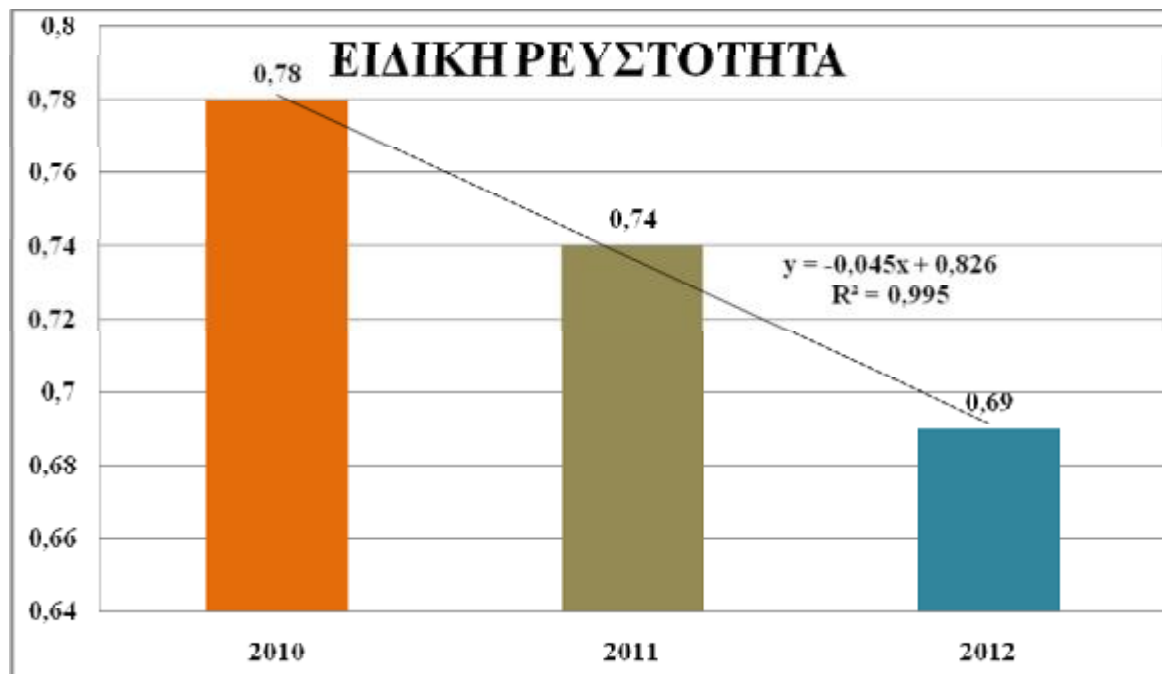
$$\text{ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ} = \frac{\text{ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ} + \text{ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ}}{\text{ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ}}$$

$$\text{Χρήση 2010: } \frac{11.438.173}{14.664.325} = 0,78$$

$$\text{Χρήση 2011: } \frac{10.209.347}{13.796.415} = 0,74$$

$$\text{Χρήση 2012: } \frac{9.281.988}{13.452.157} = 0,69$$

Εξίσωση 4.2: Σχέση αριθμοδείκτη ειδική ρευστότητας.



Διάγραμμα 4.2: Ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας.

Πηγή: Εταιρεία ΠΙΣΤΙΟΛΑΣ ΑΕ – Agrino.

Όπως παρατηρούμε ο δείκτης της ειδικής ρευστότητας παρουσιάζει μια πτώση σταδιακά, από τις 0,78 φορές που ήταν το 2010, στις 0,74 φορές το 2011, για να φτάσει στις 0,69 φορές το 2012. Ο δείκτης της επιχείρησης βρίσκεται χαμηλότερα από τον αντίστοιχο του κλάδου ο οποίος κυμαίνεται στις 0,78 φορές.

Η μειούμενη τιμή του δείκτη μας οφείλεται στην αύξηση της κυκλοφοριακής ταχύτητας των απαιτήσεων που εισπράττονται αλλά και την μείωση της κυκλοφοριακής ταχύτητας των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Πιο συγκεκριμένα ο δείκτης είσπραξης των απαιτήσεων το 2012 είναι 149 ημέρες ενώ αντίστοιχα, ο δείκτης πληρωμών των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων είναι 315 ημέρες. Όπως παρατηρείται ο χρόνος που πρέπει να πληρώνει η επιχείρηση τις υποχρεώσεις της είναι διπλάσιος απ' αυτόν που εισπράττει τις απαιτήσεις της. Γι' αυτόν τον λόγο δεν χρειάζεται να διατηρεί μεγάλα ρευστά διαθέσιμα σε κυκλοφορούν ενεργητικό, δεδομένου ότι η χρηματοδότηση της επιχείρησης γίνεται από τους πιστωτές της.

Η γραμμή τάσης έχει μεγάλη καθοδική κλίση ($y = -0,045x + 0,8267$), με σταδιακή μείωση της ειδικής ρευστότητας.

4.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ (ACTIVITY RATIO)

4.3.1 Γενικά

Οι λογιστικοί δείκτες μετρούν την ικανότητα της επιχείρησης να μετατρέψει διαφορετικούς λογαριασμούς εντός των ισολογισμών της, σε μετρητά ή πωλήσεις. Οι δείκτες δραστηριότητας χρησιμοποιούνται για τη μέτρηση της σχετικής αποδοτικότητας μιας επιχείρησης με βάση τη χρήση των περιουσιακών της στοιχείων, μόχλευσης ή άλλων τέτοιων στοιχείων του ισολογισμού. Οι λογιστικοί δείκτες (αναλογίες) που δημιουργούνται είναι σημαντικοί για τον καθορισμό κατά πόσο η διαχείριση μιας επιχείρησης επιφέρει/ δημιουργεί έσοδα, μετρητά, κλπ. από τους πόρους της.

Οι εταιρείες προσπαθούν συνήθως να μετατρέψουν την παραγωγή τους σε μετρητά ή πωλήσεις, όσο το δυνατόν γρηγορότερα, διότι αυτό θα οδηγήσει γενικά σε υψηλότερα έσοδα. Αυτοί οι λογιστικοί δείκτες χρησιμοποιούνται συχνά κατά την εκτέλεση θεμελιωδών αναλύσεων σε διαφορετικές εταιρείες. Ο συνολικός δείκτης κύκλου εργασιών περιουσιακών στοιχείων και η κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων είναι δύο δημοφιλή παραδείγματα δεικτών δραστηριότητας που χρησιμοποιούνται ευρέως στις περισσότερες επιχειρήσεις.

4.3.2 Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων δείχνει τον βαθμό που η εταιρεία ΠΙΣΤΙΟΛΑΣ ΑΕ – Agrino χρησιμοποιεί τα περιουσιακά της στοιχεία, δηλαδή είναι η ικανότητά της να πωλεί τα αποθέματά της σε μικρό χρονικό διάστημα.

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων δείχνει πόσες φορές μέσα στη λογιστική χρήση ανανεώθηκαν τα αποθέματα της εταιρείας ΠΙΣΤΙΟΛΑΣ ΑΕ – Agrino σε σχέση με τις πωλήσεις της.

Ο αριθμοδείκτης αυτός προκύπτει διαιρώντας το κόστος των πωληθέντων εμπορευμάτων ή προϊόντων της εταιρείας ΠΙΣΤΙΟΛΑΣ ΑΕ – Agrino με το μέσο απόθεμα των προϊόντων της (σαν μέσο απόθεμα προϊόντων θεωρούμε το μέσο μηνιαίο απόθεμα σε τιμές πώλησης, δηλαδή το σύνολο των μηνιαίων απογραφών των εμπορευμάτων διαιρούμενο δια 12. Εάν τώρα είναι ανέφικτος ένας τέτοιος υπολογισμός, χρησιμοποιούμε τον μέσο όρο των αποθεμάτων αρχής και τέλους χρήσης) (Πατατούκας & Μπατσινίλας, 2012).

Εν κατακλείδι χρησιμοποιείται για να διαπιστωθεί η ταχύτητα με την οποία τα αποθέματα διατέθηκαν και αντικαταστάθηκαν κατά την διάρκεια της χρήσεως. Ο αριθμοδείκτης βρίσκεται αν διαιρέσουμε το κόστος των πωληθέντων προϊόντων με το μέσο απόθεμα των προϊόντων της.

Ο τύπος που υπολογίζεται ο αριθμοδείκτης είναι (AGRINO, 2013):

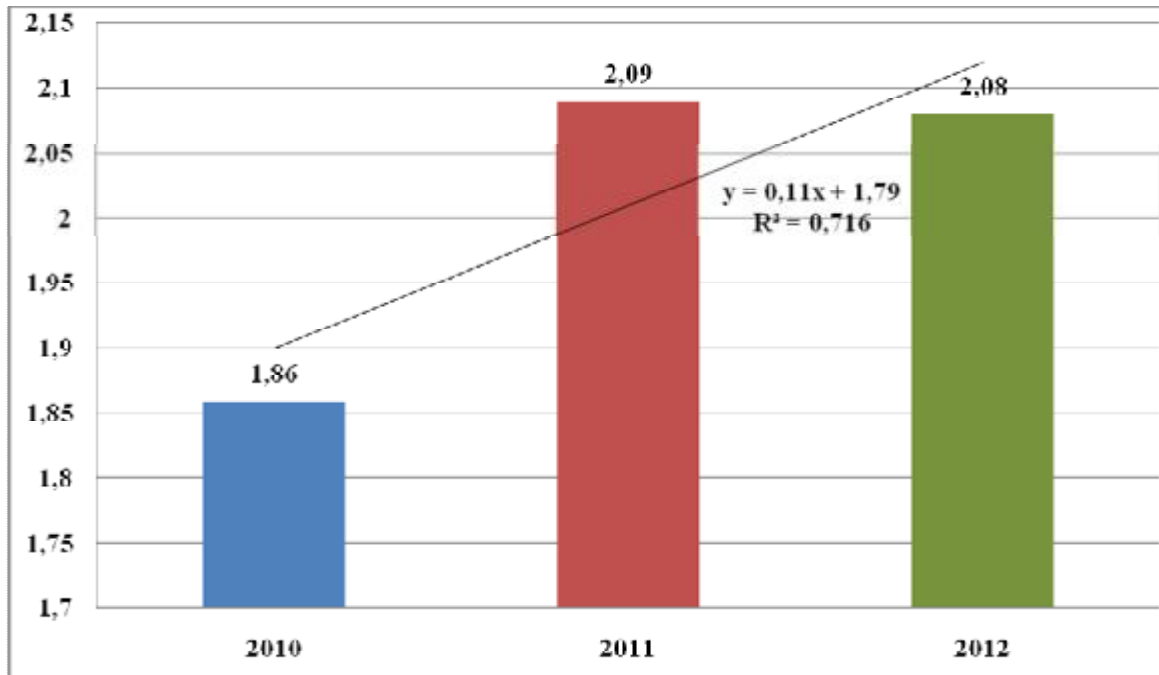
$$\text{ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ} \\ = \frac{\text{ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ}}{\text{Μ. Ο. ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ}}$$

$$\text{Χρήση 2010: } \frac{19.063.750}{10.249.327} = 1,86 \text{ ή } 190 \text{ ημέρες}$$

$$\text{Χρήση 2011: } \frac{16.556.452}{7.921.747} = 2,09 \text{ ή } 175 \text{ ημέρες}$$

$$\text{Χρήση 2012: } \frac{15.604.569}{7.502.196} = 2,08 \text{ ή } 175 \text{ ημέρες}$$

Εξίσωση 4.3: Σχέση αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων.



Διάγραμμα 4.3: Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων.

Πηγή: Εταιρεία ΠΙΣΤΙΟΛΑΣ ΑΕ – Agrino.

Ο δείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας των αποθεμάτων το 2010 ήταν 190 ημέρες για να φτάσει το 2010 στις 175 ημέρες, αυξάνοντας την ταχύτητα του κατά 15 ημέρες διαχρονικά, εξασφαλίζοντας έτσι την μείωση του κόστους αποθήκευσης, των τόκων των κεφαλαίων που δεσμεύονται, αλλά και τον κίνδυνο μη πώλησης τους λόγω αλλαγής προτιμήσεων των καταναλωτών. Η αύξηση της κυκλοφορίας των αποθεμάτων οφείλεται στην αύξηση του όγκου των πωλήσεων. Παρόλα αυτά δεν κρίνεται ιδιαίτερα ικανοποιητική η ταχύτητα των καθώς δεν συνοδεύεται με αύξηση των κερδών αλλά με μια οριακή μείωση.

Η γραμμή τάσης έχει ανοδική κλίση ($y = 0,11x + 1,79$), με σταδιακή αύξηση του αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων.

4.3.3 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων

Ο αριθμοδείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων δείχνει πόσες φορές μέσα στη χρήση ανανεώθηκαν οι ληφθείσες από την επιχειρήσεων πιστώσεις ή αλλιώς πόσες φορές το κόστος πωληθέντων καλύπτει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχειρήσεις.

Η παρακολούθηση του δείκτη αυτού για μια σειρά ετών δείχνει την πολιτική της επιχείρησης ως προς τη χρηματοδότηση των αγορών της. Μια μεταβολή του αριθμοδείκτη διαχρονικά δείχνει ότι η επιχείρηση αλλάζει την πιστοληπτική της πολιτική (Πατατούκας & Μπατσινίλας, 2012).

Επιπλέον συγκρίνοντας τον αριθμοδείκτη ταχύτητας βραχυχρόνιων υποχρεώσεων, ή της χρονικής περιόδου που παραμένουν απλήρωτες οι υποχρεώσεις από τις αγορές της με τις αντίστοιχες τιμές άλλων ομοειδών επιχειρήσεων μπορούμε να γνωρίζουμε αν η συγκεκριμένη εταιρεία ΠΙΣΤΙΟΛΑΣ ΑΕ – Agrino εκπληρώνει τις υποχρεώσεις της με βραδύτερο ή όχι ρυθμό.

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εξοφλήσεως βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προκύπτει διαιρώντας τις συνολικές αγορές της χρήσης με το μέσο ύψος των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της οικονομικής μονάδας προς τους προμηθευτές της, υπό την προϋπόθεση ότι το σύνολο των αγορών έχει γίνει με πίστωση.

Ο τύπος που υπολογίζεται ο αριθμοδείκτης είναι (AGRINO, 2013):

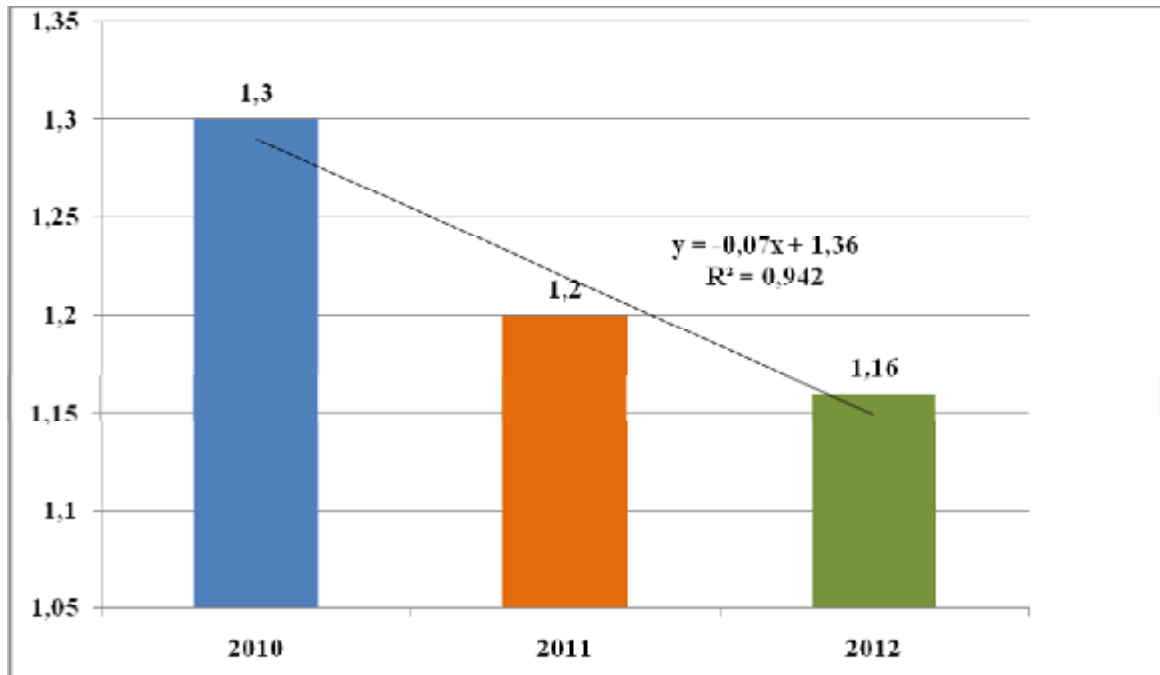
$$\text{ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ} \\ = \frac{\text{ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ}}{\text{Μ. Ο. ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ}}$$

$$\text{Χρήση 2010: } \frac{19.063.954}{14.664.325} = 1,3 \text{ ή } 280 \text{ ημέρες}$$

$$\text{Χρήση 2011: } \frac{16.556.452}{13.796.415} = 1,2 \text{ ή } 299 \text{ ημέρες}$$

$$\text{Χρήση 2012: } \frac{15.604.569}{13.452.157} = 1,16 \text{ ή } 315 \text{ ημέρες}$$

Εξίσωση 4.4: Σχέση αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.



Διάγραμμα 4.4: Ο αριθμοδείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.

Πηγή: Εταιρεία ΠΙΣΤΙΟΛΑΣ ΑΕ – Agrino.

Η γραμμή τάσης έχει μεγάλη καθοδική κλίση ($y = -0,07x + 1,36$), με σταδιακή μείωση του δείκτη της κυκλοφοριακής ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων απαιτήσεων της επιχείρησης.

Ο δείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων απαιτήσεων της επιχείρησης αυξάνεται αρκετά και από τις 280 ημέρες που ήταν το 2010 ανέρχεται το 2012 στις 315 ημέρες, έτσι η επιχείρηση να εξοφλεί τις υποχρεώσεις της κατά 35 ημέρες βραδύτερα.

Ο δείκτης του κλάδου κυμαίνεται στις 270 ημέρες (σημαντικά πιο υψηλός απ' αυτόν της επιχείρησης), και με την προϋπόθεση ότι δεν έχει αλλάξει η συμπεριφορά των προμηθευτών στις πιστώσεις που προσφέρουν στην επιχείρηση, ο δείκτης της επιχείρησης κρίνεται απλά ικανοποιητικός.

Ο κυριότερος λόγος της σημαντικής αυτής μεταβολής του αριθμοδείκτη διαχρονικά, οφείλεται στην αλλαγή της πολιτικής της επιχείρησης, για αναζήτηση νέων κεφαλαίων, η οποία επιτυγχάνεται με τις μεγαλύτερες πιστώσεις που αποκομίζει (Πατατούκας & Μπατσινίλας, 2012).

4.3.4 Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων (Receivables Turnover Ratio) είναι ένα λογιστικό μέτρο που χρησιμοποιείται για την ποσοτικοποίηση της αποτελεσματικότητας της επιχείρησης στην επέκταση της πίστωσης, καθώς και την είσπραξη των χρεών. Η αναλογία του κύκλου εργασιών των απαιτήσεων είναι μια δραστηριότητα αναλογίας, μετρώντας πόσο αποτελεσματικά μια επιχείρηση χρησιμοποιεί τα περιουσιακά της στοιχεία (Πατατούκας & Μπατσινίλας, 2012).

Ορισμένες εκθέσεις εταιρειών δείχνουν μόνο τις πωλήσεις - αυτό μπορεί να επηρεάσει τον αριθμοδείκτη ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων ανάλογα με το μέγεθος των πωλήσεων τοις μετρητοίς.

Με τη διατήρηση τους εισπρακτέους λογαριασμούς, οι επιχειρήσεις έμμεσα την επέκταση άτοκα δάνεια στους πελάτες τους. Ένα υψηλό ποσοστό σημαίνει είτε ότι η εταιρεία λειτουργεί σε ταμειακή βάση ή ότι η επέκταση της πίστωσης και της είσπραξης των εισπρακτέων λογαριασμών είναι αποτελεσματική. Ένας χαμηλός λόγος προϋποθέτει η εταιρεία θα πρέπει να επαναξιολογήσει τις πιστωτικές πολιτικές της, προκειμένου να διασφαλιστεί η έγκαιρη είσπραξη των παρεχόμενων πιστωτικών ότι δεν κερδίζει το ενδιαφέρον για την επιχείρηση.

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων (Receivables Turnover Ratio) δείχνει πόσες φορές κατά μέσο όρο εισπράττονται κατά την διάρκεια της λογιστικής χρήσης οι απαιτήσεις της επιχείρησης. Ο δείκτης αυτός υπολογίζεται αν διαιρέσουμε την αξία των πιστωτικών πωλήσεων μιας επιχείρησης μέσα σε μια χρήση, με τον μέσο όρο των απαιτήσεων της (Πατατούκας & Μπατσινίλας, 2012).

Επειδή όμως δεν υπάρχουν στοιχεία για τις πιστωτικές πωλήσεις, λαμβάνονται υπόψη οι καθαρές πωλήσεις.

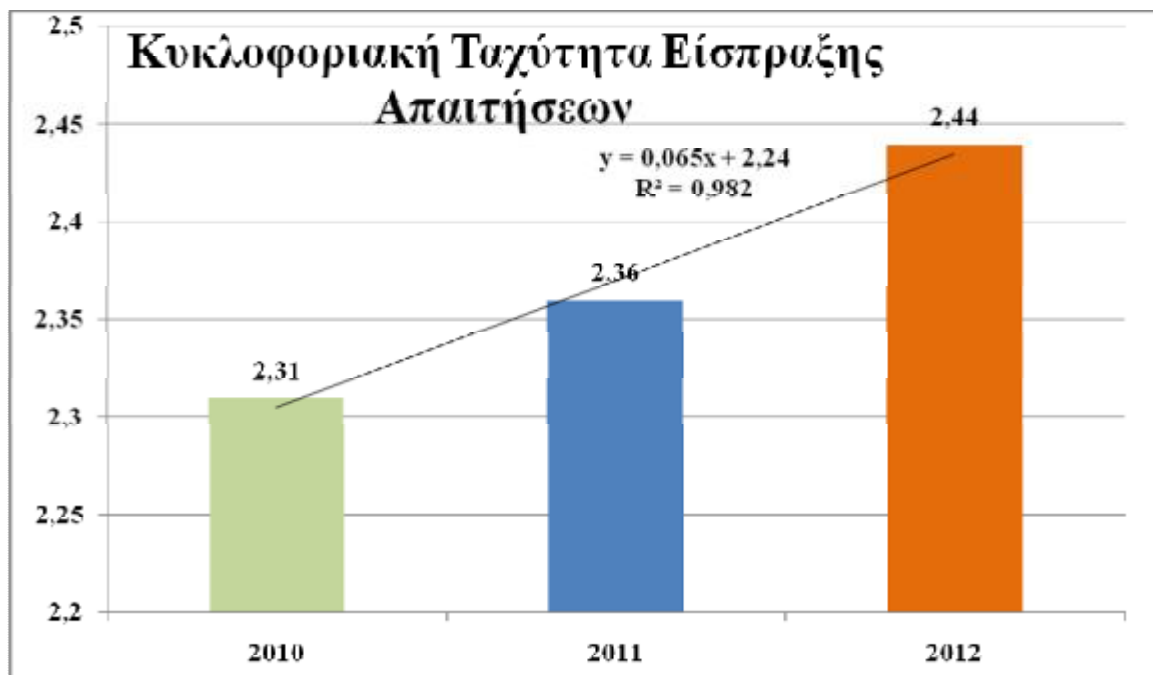
Ο τύπος που υπολογίζεται ο αριθμοδείκτης είναι (AGRINO, 2013):

$$\text{Χρήση 2010: } \frac{23.304.875}{10.088.690} = 2,31 \text{ ή } 159 \text{ ημέρες}$$

$$\text{Χρήση 2011: } \frac{23.459.783}{9.940.586} = 2,36 \text{ ή } 154 \text{ ημέρες}$$

$$\text{Χρήση 2012: } \frac{23.704.157}{9.714.818} = 2,44 \text{ ή } 149 \text{ ημέρες}$$

Εξίσωση 4.5: Σχέση αριθμοδείκτη ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων.



Διάγραμμα 4.5: Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων.

Πηγή: Εταιρεία ΠΙΣΤΙΟΛΑΣ ΑΕ – Agrino.

Η γραμμή τάσης έχει ανοδική κλίση ($y = 0,065x + 2,24$), με σταδιακή αύξηση του δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων της επιχείρησης.

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων το 2010 κυμαίνεται στις 159 ημέρες για να φτάσει τελικά το 2012 στις 149 ημέρες. Ο λόγος της αύξησης της ταχύτητας του δείκτη οφείλεται στην σημαντική αύξηση του όγκου των πωλήσεων και στην μικρότερη αναλογικά αύξηση των απαιτήσεων. Άρα η αύξηση του όγκου των πωλήσεων επιτεύχθηκε χωρίς να χρειαστεί η επιχείρηση να παρέχει μεγαλύτερες πιστώσεις στους πελάτες της, με αποτέλεσμα τα κεφάλαια της να δεσμεύονται για μικρότερο χρονικό διάστημα και κατ' επέκταση βελτίωση της ποιότητας της ρευστότητας της. Ο δείκτης του κλάδου κυμαίνεται στις 154 ημέρες, ενισχύοντας έτσι την επάρκεια του δείκτη περισσότερο καθώς κινείται έστω και οριακά πάνω απ' τον μέσο όρο.

4.3.5 Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού

Ο αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού στην ουσία είναι τα ποσά των πωλήσεων και των εσόδων που προκύπτουν ανά ευρώ των περιουσιακών στοιχείων. Ο λόγος Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού αποτελεί τον δείκτη αποτελεσματικότητας με τον οποίο μια εταιρεία αναπτύσσει τα περιουσιακά της στοιχεία. Σε γενικές γραμμές, όσο μεγαλύτερη είναι η αναλογία του δείκτη Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού, τόσο το καλύτερο, δεδομένου ότι συνεπάγεται πως η εταιρεία παράγει περισσότερα έσοδα ανά ευρώ των περιουσιακών στοιχείων. Αλλά δεδομένου ότι η αναλογία αυτή ποικίλλει σημαντικά από τη μία βιομηχανία στην άλλη, οι συγκρίσεις έχουν νόημα μόνο όταν γίνονται για διαφορετικές εταιρείες στον ίδιο τομέα. Ο λόγος Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού είναι επίσης βασική συνιστώσα της DuPont ανάλυσης, η οποία διασπά την Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων σε τρία μέρη, τα άλλα δύο είναι το περιθώριο κέρδους και η χρηματοοικονομική μόχλευση (Πατατούκας & Μπατσινίλας, 2012).

Ο αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού (Asset Turnover Ratio) αυτός μας δείχνει τον βαθμό χρησιμοποίησης του ενεργητικού σε σχέση με τις πωλήσεις. Ένας υψηλός δείκτης μας σημαίνει ότι η επιχείρηση χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία προκειμένου να πραγματοποιήσει τις πωλήσεις της. Αντίθετα ένας χαμηλός δείκτης αποτελεί ένδειξη μη εντατικής χρήσης των περιουσιακών στοιχείων, οπότε θα πρέπει ή να αυξήσει τον βαθμό χρησιμοποίησης τους ή να ρευστοποιήσει μέρος αυτών. Με άλλα λόγια ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει αν υπάρχει υπερεπένδυση κεφαλαίων σε σχέση με το ύψος των πωλήσεων.

Ο τύπος που υπολογίζεται ο αριθμοδείκτης είναι (AGRINO, 2013):

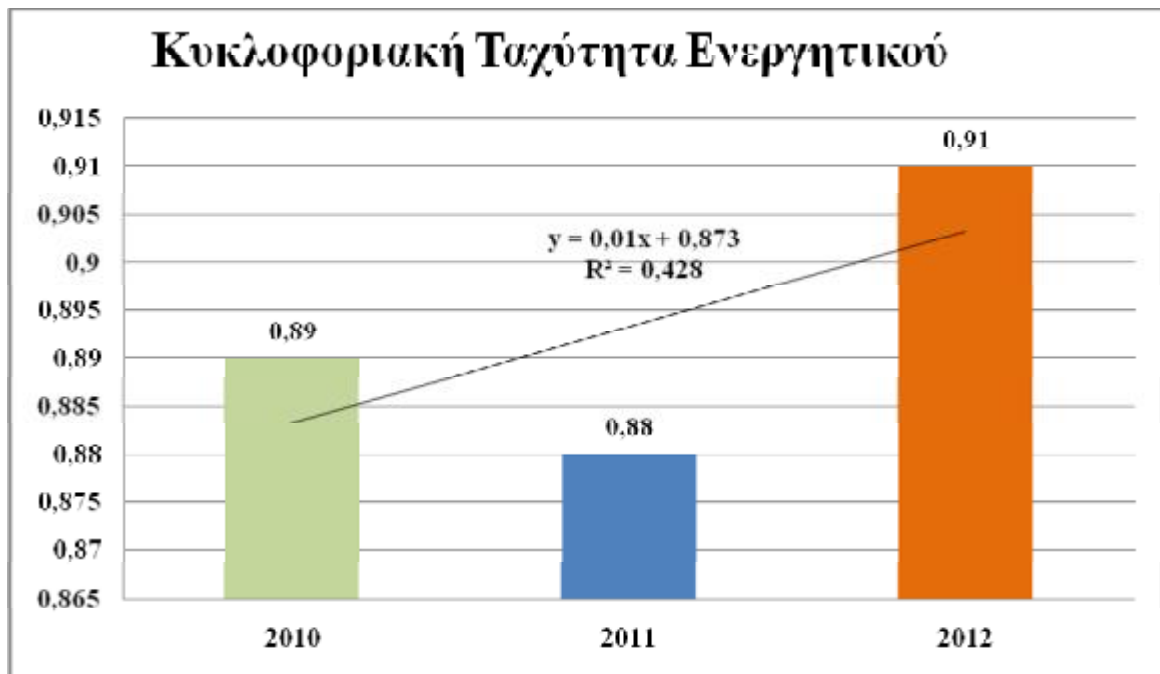
$$\text{ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ} = \frac{\text{ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ}}{\text{Μ. Ο. ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ}}$$

$$\text{Χρήση 2010: } \frac{23.304.875}{26.185.252} = 0,89$$

$$\text{Χρήση 2011: } \frac{23.459.783}{26.658.844} = 0,88$$

$$\text{Χρήση 2012: } \frac{23.704.157}{26.048.524} = 0,91$$

Εξίσωση 4.6: Σχέση αριθμοδείκτη Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού.



Διάγραμμα 4.6: Ο αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού.

Πηγή: Εταιρεία ΠΙΣΤΙΟΛΑΣ ΑΕ – Agrino.

Η γραμμή τάσης έχει ανοδική κλίση ($y = 0,01x + 0,8733$), με σταδιακή αύξηση του δείκτη Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού της επιχείρησης.

Όπως παρατηρούμε ο δείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας του ενεργητικού αυξάνεται κατά 0,02 φορές, από τις 0,89 φορές που ήταν το 2010 στις 0,91 το 2012, με μια οριακή πτώση 0,01 το 2011. Ενώ ο αντίστοιχος δείκτης του κλάδου κυμαίνεται στις 0,87 φορές. Ο δείκτης κρίνεται ικανοποιητικός καθώς βρίσκεται έστω και οριακά πάνω απ' αυτόν του κλάδου. Ο κυρίως λόγος της αύξησης του δείκτη οφείλεται στην σημαντική αύξηση των πωλήσεων και στην αναλογικά μικρότερη αύξηση του ενεργητικού. Σ' αυτό το σημείο θα πρέπει να σημειωθεί ότι το ενεργητικό μπορεί να εμφανίζεται μειωμένο και να επηρεάζει τον δείκτη καθώς η τελευταία αναπροσαρμογή της αξίας κτήσεως των ακινήτων της επιχείρησης έγινε στις 31/12/2007, με αποτέλεσμα να εμφανίζονται χαμηλότερα της αξίας, τους λόγω του υπάρχοντος πληθωρισμού και κατ' επέκταση να εμφανίζεται και μειωμένο και το ενεργητικό.

4.3.6 Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ίδιων Κεφαλαίων

Μια εταιρεία έχει ετήσιες πωλήσεις δια μέσου του όρου ιδίων κεφαλαίων των μετόχων. Ο κύκλος εργασιών της καθαρής θέσης χρησιμοποιείται για τον υπολογισμό του ποσοστού απόδοσης σε κοινές μετοχές, και είναι ένα μέτρο του πόσο καλά μια εταιρεία χρησιμοποιεί τα ίδια κεφάλαια των μετόχων της για τη δημιουργία εσόδων. Όσο υψηλότερη είναι η αναλογία, τόσο πιο αποτελεσματικά μια εταιρεία χρησιμοποιεί τα κεφαλαία (Χατζηνικολάου & Ανδριανόπουλος, 2008).

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ιδίων κεφαλαίων δείχνει το βαθμό χρησιμοποίησης των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της. Με άλλα λόγια, δείχνει τις πωλήσεις που πραγματοποιούνται με κάθε μονάδα ιδίων κεφαλαίων. Όσο πιο μεγάλος είναι ο δείκτης αυτός, τόσο καλύτερη είναι η θέση της επιχείρησης γιατί πραγματοποιεί μεγάλες πωλήσεις με σχετικό μικρό ύψος ιδίων κεφαλαίων, γεγονός που οδηγεί σε αυξημένα κέρδη.

Ο αριθμοδείκτης υπολογίζεται από τον τύπο (AGRINO, 2013):

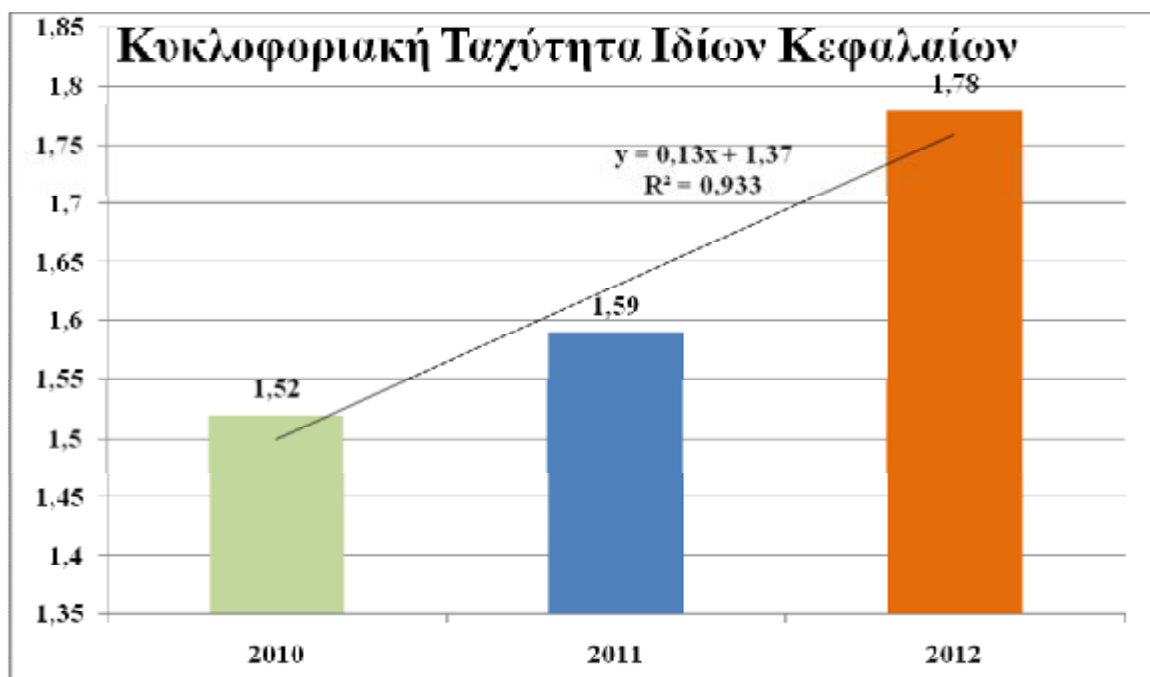
$$\text{ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ} = \frac{\text{ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ}}{\text{Μ.Ο. ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ}}$$

$$\text{Χρήση 2010: } \frac{23.304.875}{15.332.154} = 1,52$$

$$\text{Χρήση 2011: } \frac{23.459.783}{14.754.580} = 1,59$$

$$\text{Χρήση 2012: } \frac{23.704.157}{13.316.942} = 1,78$$

Εξίσωση 4.7: Σχέση Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ίδιων Κεφαλαίων.



Διάγραμμα 4.7: Ο αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ιδίων Κεφαλαίων.

Πηγή: Εταιρεία ΠΙΣΤΙΟΛΑΣ ΑΕ – Agrino.

Η γραμμή τάσης έχει ανοδική κλίση ($y = 0,13x + 1,37$), με σταδιακή αύξηση του δείκτη Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ιδίων Κεφαλαίων της επιχείρησης ΠΙΣΤΙΟΛΑΣ ΑΕ – Agrino.

Όπως παρατηρούμε και διαγραμματικά ο δείκτης αυξάνεται σταθερά από έτος σε έτος. Για το έτος 2010 ο δείκτης ανέρχεται στις 1,52 φορές για να φτάσει το 2012 στις 1,78 φορές. Η ανοδική πορεία του δείκτη, μας δείχνει ότι η επιχείρηση πραγματοποιεί μεγάλες πωλήσεις με σχετικά μικρότερο αναλογικά ύψος ιδίων

κεφαλαίων το οποίο βέβαια δε την οδηγεί σε αύξηση των κερδών, και συγκεκριμένα σε αύξηση καθαρών κερδών αλλά σε ελαφριά μείωση. Ο αντίστοιχος δείκτης του κλάδου κινείται στις 1,85 φορές, αισθητά μεγαλύτερος απ' αυτόν της επιχείρησης. Γι' αυτόν τον λόγο ο δείκτης της επιχείρησης μας δεν μπορεί να θεωρηθεί ικανοποιητικός παρ' όλη την θετική του εξέλιξη και επίδραση καθώς δεν εκμεταλλεύεται πλήρως τις αυξημένες πωλήσεις για την δημιουργία ακόμα μεγαλύτερων κερδών.

4.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

4.4.1 Γενικά

Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας (profitability ratios), αποτελούν μια κατηγορία οικονομικών μετρήσεων που χρησιμοποιούνται για την αξιολόγηση της ικανότητας μιας επιχείρησης να δημιουργεί κέρδη σε σύγκριση με τα έξοδα και άλλες σχετικές δαπάνες που πραγματοποιήθηκαν κατά τη διάρκεια μιας συγκεκριμένης χρονικής περιόδου. Για τις περισσότερες από αυτές τις αναλογίες (αριθμοδείκτες), έχει μεγαλύτερη αξία η σχέση της αναλογίας ενός ανταγωνιστή ή η ίδια αναλογία από μια προηγούμενη περίοδο και είναι ενδεικτικό ότι η εταιρεία είναι σε καλή οικονομική κατάσταση.

Μερικά παραδείγματα των δεικτών αποδοτικότητας είναι το περιθώριο κέρδους, η απόδοση των στοιχείων του ενεργητικού και των ιδίων κεφαλαίων. Είναι σημαντικό να σημειωθεί ότι ένα μικρό κομμάτι της γνώσης υποβάθρου είναι απαραίτητη προκειμένου να γίνουν οι κατάλληλες συγκρίσεις κατά την ανάλυση των εν λόγω δεικτών. Για παράδειγμα, ορισμένες βιομηχανίες, εμπειρικά, διαφέρουν σχετικά με την εποχικότητα στη λειτουργία τους. Ο κλάδος λιανικής πώλησης, για παράδειγμα, συνήθως βιώνει υψηλότερα έσοδα και κέρδη στην περίοδο των Χριστουγέννων. Ως εκ τούτου, δεν θα ήταν πολύ χρήσιμο να συγκρίνουμε το περιθώριο κέρδους της λιανικής πώλησης το τέταρτο τρίμηνο με το περιθώριο κέρδους του πρώτου τρίμηνου. Από την άλλη πλευρά, συγκρίνοντας το περιθώριο κέρδους ενός λιανοπωλητή το τέταρτο τρίμηνο με το περιθώριο κέρδους από την ίδια περίοδο ένα χρόνο πριν θα ήταν πολύ πιο κατατοπιστικό. Οι Δείκτες κερδοφορίας είναι οι πιο δημοφιλείς μετρήσεις που χρησιμοποιούνται στην οικονομική ανάλυση.

Αυτοί οι αριθμοδείκτες, σαν τους δείκτες επιχειρησιακών επιδόσεων, παρέχουν στους χρήστες μια καλή κατανόηση του πόσο καλά η εταιρεία χρησιμοποιεί

τους πόρους της στη δημιουργία αξίας κέρδους και μετόχων. Η μακροπρόθεσμη κερδοφορία της εταιρείας είναι ζωτικής σημασίας τόσο για την ικανότητα επιβίωσης της εταιρείας, καθώς και το όφελος που έλαβε από τους μετόχους. Είναι οι αναλογίες (αριθμοδείκτες) που μπορεί να δώσουν εικόνα για τα όλα σημαντικά «κέρδη» (Αποστολόπουλος, 2012).

4.4.2 Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους

Ο Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους είναι μια οικονομική μετρική που χρησιμοποιείται για να εκτιμηθεί η οικονομική υγεία της επιχείρησης με την αποκάλυψη του ποσοστού των χρημάτων που έχει απομείνει από τα έσοδα, αφού ληφθούν υπόψη το κόστος των πωληθέντων αγαθών. Το μικτό περιθώριο κέρδους χρησιμεύει ως πηγή για την πληρωμή επιπλέον εξόδων και μελλοντικών οικονομιών.

Ο υπολογισμός του Αριθμοδείκτη μικτού περιθωρίου κέρδους (Gross Profit Margin) είναι πολύ σημαντικός για τις εμπορικές και βιομηχανικές επιχειρήσεις, γιατί παρέχει ένα μέτρο αξιολογήσεως της αποδοτικότητας. Σ' αυτού του είδους τις επιχειρήσεις, το κόστος πωληθέντων είναι το σημαντικότερο μέγεθος και ως εκ τούτου ο προσεκτικός έλεγχος είναι απαραίτητος για την διασφάλιση κερδοφόρας δραστηριότητας.

Ο αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους βρίσκεται αν διαιρέσουμε τα μικτά κέρδη της χρήσεως με τις καθαρές πωλήσεις αυτής και αυτό δείχνει το μικτό κέρδος που απολαμβάνει μια επιχείρηση από την πώληση προϊόντων αξίας 100 ευρώ (Χατζηνικολάου & Ανδριανόπουλος, 2008).

Ο τύπος που υπολογίζεται ο αριθμοδείκτης είναι (AGRINO, 2013):

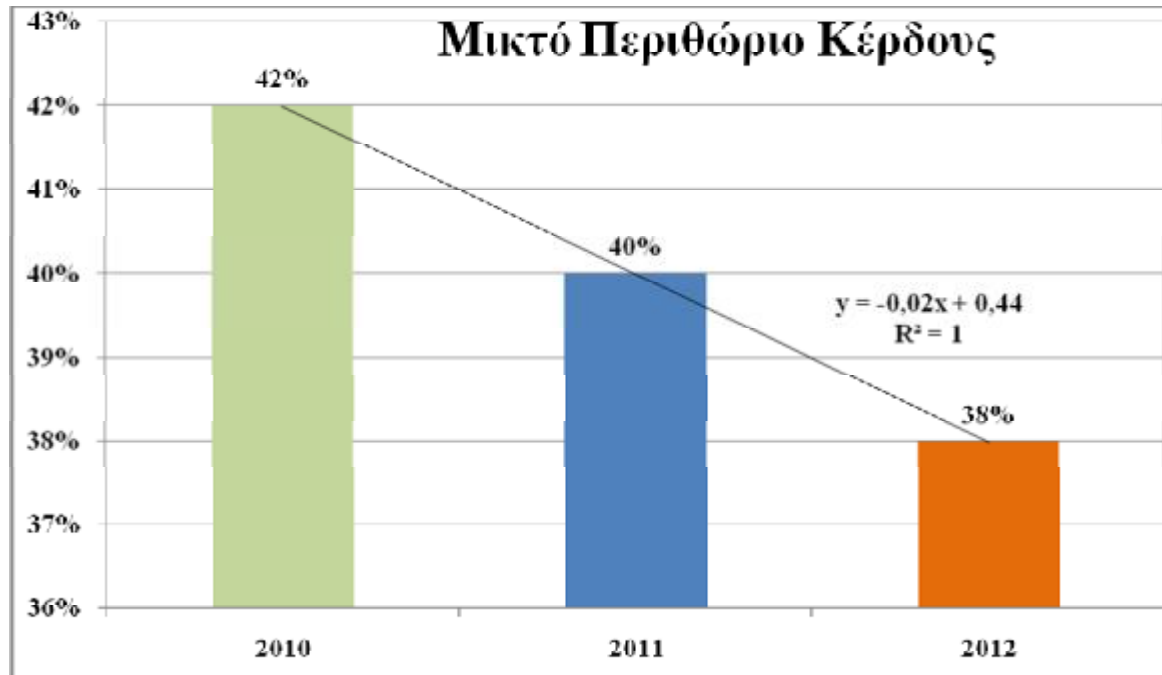
$$\text{ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ} = \frac{\text{ΜΙΚΤΑ ΚΕΡΔΗ ΕΚΜ/ΛΕΥΣΕΩΣ}}{\text{ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ}} \times 100$$

$$\text{Χρήση 2010: } \frac{9.788.047}{23.304.875} \times 100 = 42\%$$

$$\text{Χρήση 2011: } \frac{9.383.913}{23.459.783} \times 100 = 40\%$$

$$\text{Χρήση 2012: } \frac{9.007.579}{23.704.157} \times 100 = 38\%$$

Εξίσωση 4.8: Σχέση Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους.



Διάγραμμα 4.8: Ο αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους.

Πηγή: Εταιρεία ΠΙΣΤΙΟΛΑΣ ΑΕ – Agrino.

Η γραμμή τάσης έχει καθοδική κλίση ($y = -0,02x + 0,44$), με σταδιακή μείωση του αριθμοδείκτη μικτού περιθωρίου κέρδους της επιχείρησης ΠΙΣΤΙΟΛΑΣ ΑΕ – Agrino.

Ο δείκτης του μικτού κέρδους όπως παρατηρούμε και διαγραμματικά βαίνει μειούμενος σταδιακά την τελευταία τριετία. Το 2010 τα μικτά κέρδη της επιχείρησης ανέρχονταν στο 42% για να καταλήξουν το 2012 στο 38% επί του συνόλου του όγκου των πωλήσεων.

Ο κυριότερος λόγος της μείωσης του δείκτη οφείλεται στην αύξηση του κόστους των πωλήσεων κατά σε αντίθεση με την μικρότερη αναλογικά αύξηση των πωλήσεων.

Ο αντίστοιχος δείκτης του κλάδου κυμαίνεται κατά μέσο όρο στο 34% περίπου. Όπως διαπιστώνουμε ο δείκτης της επιχείρησης μας κρίνεται απόλυτα ικανοποιητικός, στην ιδιαίτερα σημαντική αύξηση του κόστους των πωλήσεων, αλλά και των λειτουργικών εξόδων και συγχρόνως αφήνοντας ένα πολύ ικανοποιητικό κέρδος.

4.4.3 Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους

Ο αριθμοδείκτης (αναλογία) της κερδοφορίας υπολογίζεται ως το καθαρό εισόδημα διαιρούμενο με τα έσοδα ή τα καθαρά κέρδη που χωρίζονται από τις πωλήσεις. Μετρά πόσο από κάθε χρηματικό αντίτιμο των πωλήσεων μια εταιρεία, κρατά πραγματικά κέρδη. Το περιθώριο κέρδους είναι πολύ χρήσιμο κατά τη σύγκριση των εταιρειών σε παρόμοιες βιομηχανίες. Ένα υψηλότερο περιθώριο κέρδους δείχνει μια πιο κερδοφόρα επιχείρηση που έχει καλύτερο έλεγχο στα κόστη της, σε σύγκριση με τους ανταγωνιστές της. Το περιθώριο κέρδους εμφανίζεται ως ποσοστό. Ένα περιθώριο κέρδους 20 %, για παράδειγμα, σημαίνει ότι η εταιρεία έχει ένα καθαρό εισόδημα των 0,20 € για κάθε ευρώ των πωλήσεων (Περιθώριο Καθαρού Κέρδους).

Ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου (Net Profit Margin) δείχνει το ποσοστό του καθαρού κέρδους που επιτυγχάνει μια επιχείρηση από τις πωλήσεις της, δηλ. μας δείχνει το κέρδος από τις λειτουργικές της δραστηριότητες. Δείχνει επομένως το ποσοστό κέρδους, που μένει στην επιχείρηση μετά την αφαίρεση από τις καθαρές πωλήσεις του κόστους πωληθέντων και των λοιπών εξόδων.

Ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους υπολογίζεται αν διαιρέσουμε τα καθαρά κέρδη μιας περιόδου με το σύνολο των καθαρών πωλήσεων της ίδιας περιόδου. Επομένως όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης για μια επιχείρηση, τόσο πιο επικερδής είναι αυτή (Χατζηνικολάου & Ανδριανόπουλος, 2008).

Ο τύπος που υπολογίζεται ο αριθμοδείκτης είναι (AGRINO, 2013):

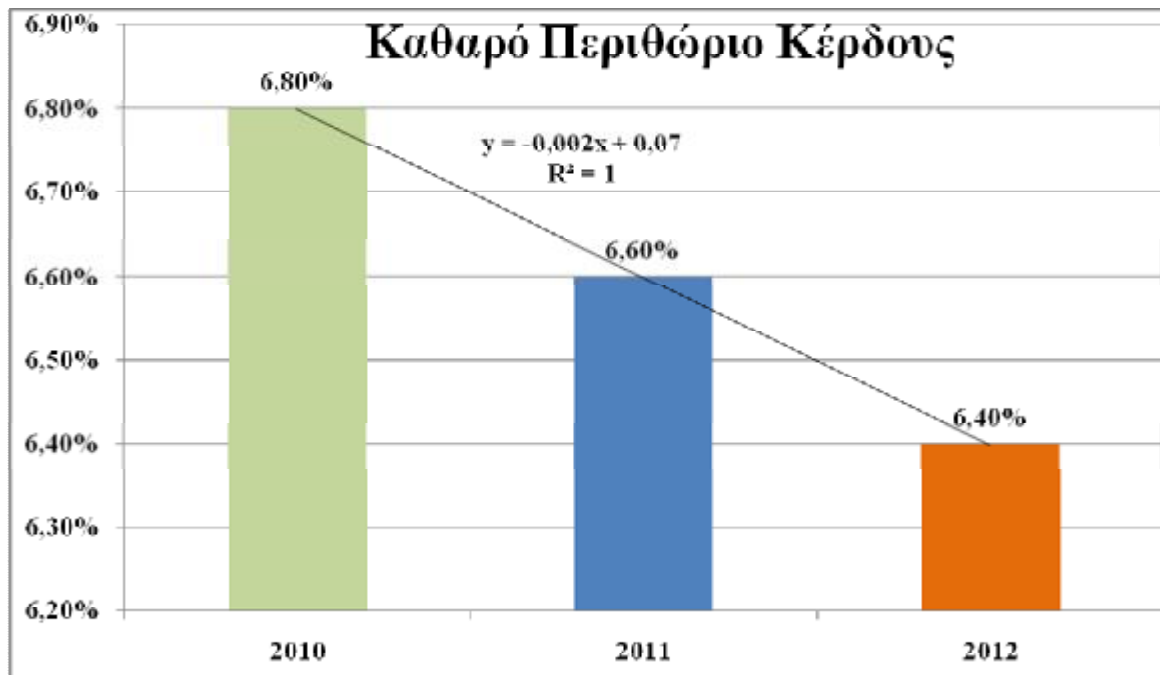
$$\text{ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ} = \frac{\text{ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ ΕΚΜ/ΛΕΥΣΕΩΣ}}{\text{ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ}} \times 100$$

$$\text{Χρήση 2010: } \frac{1.584.731}{23.304.875} \times 100 = 6,8\%$$

$$\text{Χρήση 2011: } \frac{1.548.345}{23.459.783} \times 100 = 6,6\%$$

$$\text{Χρήση 2012: } \frac{1.517.066}{23.704.157} \times 100 = 6,4\%$$

Εξίσωση 4.9: Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους.



Διάγραμμα 4.9: Ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους.

Πηγή: Εταιρεία ΠΙΣΤΙΟΛΑΣ ΑΕ – Agrino.

Η γραμμή τάσης έχει καθοδική κλίση ($y = -0,002x + 0,07$), με σταδιακή μείωση του αριθμοδείκτη καθαρού περιθωρίου κέρδους της επιχείρησης ΠΙΣΤΙΟΛΑΣ ΑΕ – Agrino.

Ο δείκτης του καθαρού περιθωρίου κέρδους κινείται κατά μέσο όρο στα ίδια επίπεδα υποχωρώντας οριακά το 2012 κατά 0,4% και στο 6,4% σε σχέση με το 2010 που ήταν 6,8%. Ενώ το 2011 σημείωσε μια πολύ μικρή μείωση της τάξεως του 0,2% κυρίως λόγω της μικρής αύξησης των πωλήσεων σε σχέση με τα λειτουργικά έξοδα που έμειναν σχεδόν σταθερά. Ο αντίστοιχος κλαδικός δείκτης κυμαίνεται κατά μέσο όρο στο 6,2%.

4.4.4 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων

Ο αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων (Return to Capital Employed (ROA)), είναι ένας χρήσιμος χρηματοοικονομικός δείκτης που μετρά την αποδοτικότητα της εταιρείας και την αποτελεσματικότητα με την οποία χρησιμοποιεί το κεφάλαιό της.

Ο αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων μας δείχνει την αποδοτικότητα της επιχείρησης ανεξάρτητα από την προέλευση των κεφαλαίων της. Επίσης δείχνει την ικανότητα της για πραγματοποίηση κερδών και το βαθμό επιτυχίας της διοικήσεως της στην χρησιμοποίηση των ιδίων κεφαλαίων.

Με άλλα λόγια ο δείκτης αυτός μετρά την κερδοφόρα δυναμικότητα του συνόλου των απασχολούμενων στην επιχείρηση κεφαλαίων και μπορεί να υπολογιστεί είτε για το σύνολο είτε για τμήμα αυτής (Χατζηνικολάου & Ανδριανόπουλος, 2008).

Ο τύπος που υπολογίζεται ο αριθμοδείκτης είναι (AGRINO, 2013):

$$\text{ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ} \\ = \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ}}{\text{ΣΥΝΟΛ. ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}} \times 100$$

$$\text{Χρήση 2010: } \frac{1.563.151}{23.684.106} \times 100 = 6,6\%$$

$$\text{Χρήση 2011: } \frac{1.814.813}{26.301.637} \times 100 = 6,9\%$$

$$\text{Χρήση 2012: } \frac{1.584.716}{22.009.944} \times 100 = 7,2\%$$

Εξίσωση 4.10: Σχέση αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων.



Διάγραμμα 4.10: Ο αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων.

Πηγή: Εταιρεία ΠΙΣΤΙΟΛΑΣ ΑΕ – Agrino.

Η γραμμή τάσης έχει ανοδική κλίση ($y = 0,003x + 0,063$), με σταδιακή αύξηση του αριθμοδείκτη Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων κέρδους της επιχείρησης ΠΙΣΤΙΟΛΑΣ ΑΕ – Agrino.

Ο δείκτης R.O.A. από το 6,6% που βρισκόταν το 2010 αυξάνεται κατά 0,6% για να φτάσει το 7,20% το 2012. Η αύξηση του δείκτη οφείλεται κυρίως στην σημαντική άνοδο των κερδών πριν τους φόρους, ενώ η μεταβολή των συνολικών κεφαλαίων της επιχείρησης μεταβάλλονται ανοδικά (με πώση στο τέλος της τριετίας) επιτρέποντας την αύξηση του δείκτη αποδοτικότητας των συνολικών κεφαλαίων.

Σε αντιστοιχία με τον δείκτη του κλάδου (5,10%), η αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων της επιχείρησης είναι σημαντικά πιο υψηλή, ενισχύοντας την αποδοτικότητα της, λόγω της σωστής διαχείρισης των κεφαλαίων της.

4.4.5 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ίδιων Κεφαλαίων

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων (RETURN ON NET WORTH) είναι χρήσιμος για τη σύγκριση της αποδοτικότητας της εταιρείας με εκείνη των άλλων επιχειρήσεων του ίδιου κλάδου.

Το ποσό των καθαρών εσόδων επιστρέφεται ως ποσοστό επί των ιδίων κεφαλαίων. Η επιστροφή αυτή είναι σχετική με τα μέτρα μετοχών κερδοφορίας μιας εταιρείας αποκαλύπτοντας το πόσο κέρδος παράγει μια επιχείρηση σε σχέση με τα χρήματα που έχουν επενδύσει οι μέτοχοι.

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων απεικονίζει την κερδοφόρα δυναμικότητα μίας επιχείρησης και παρέχει ένδειξη του κατά πόσο επιτεύχθηκε ο στόχος πραγματοποίησεως ενός ικανοποιητικού αποτελέσματος.

Ένας υψηλός δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση βρίσκεται σε ευημερία και αυτό μπορεί να οφείλεται στην επιτυχημένη διοίκηση της, στις ευνοϊκές για αυτήν οικονομικές συνθήκες και στην εύστοχη χρησιμοποίηση των κεφαλαίων της (Χατζηνικολάου & Ανδριανόπουλος, 2008).

Ο τύπος που υπολογίζεται ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων είναι (AGRINO, 2013):

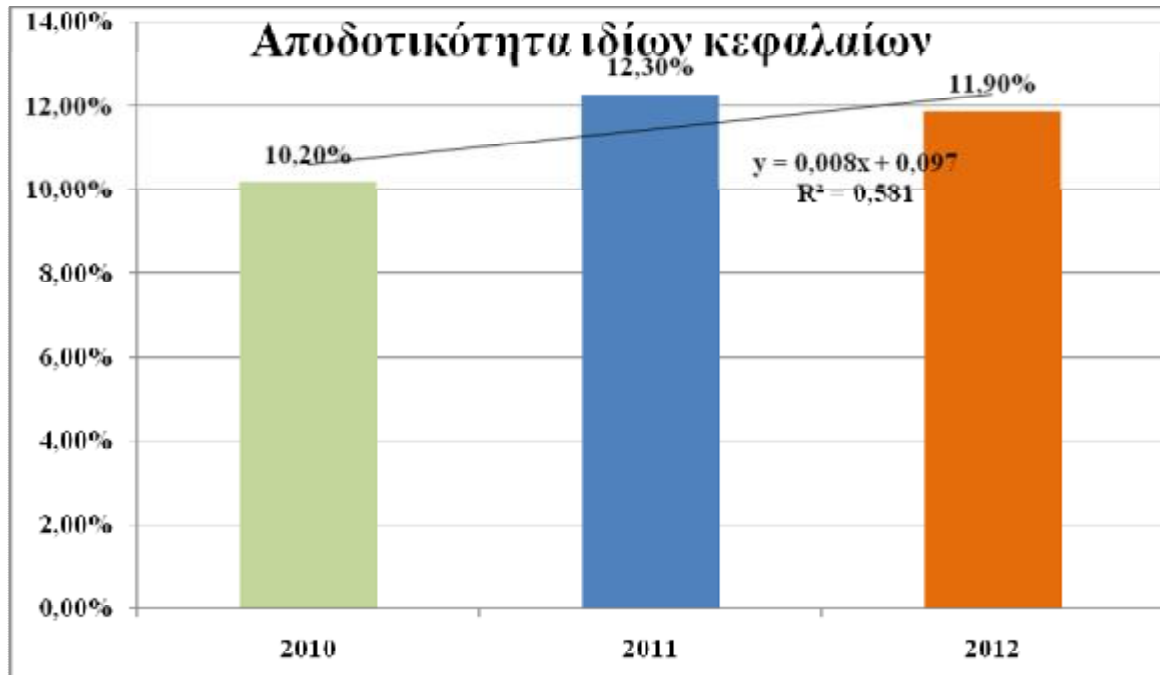
$$\text{ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ} = \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ}}{\text{Μ. Ο. ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ}} \times 100$$

$$\text{Χρήση 2010: } \frac{1.563.879}{15.332.154} \times 100 = 10,2\%$$

$$\text{Χρήση 2011: } \frac{1.814.813}{14.754.580} \times 100 = 12,3\%$$

$$\text{Χρήση 2012: } \frac{1.584.716}{13.316.942} \times 100 = 11,9\%$$

Εξίσωση 4.11: Σχέση αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων.



Διάγραμμα 4.11: Ο αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων.

Πηγή: Εταιρεία ΠΙΣΤΙΟΛΑΣ ΑΕ – Agrino.

Η γραμμή τάσης έχει ανοδική κλίση ($y = 0,0085x + 0,0977$), με σταδιακή αύξηση του αριθμοδείκτη Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων κέρδους της επιχείρησης ΠΙΣΤΙΟΛΑΣ ΑΕ – Agrino.

Ο δείκτης αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων κινείται κατά μέσο όρο περίπου στο 12% την περίοδο 2010-2012. Πιο συγκεκριμένα το έτος 2010 από το 10,2% σημειώνει μια αύξηση της τάξεως 2,1% για να φτάσει στο 11,9% κυρίως λόγω της αύξησης των καθαρών κερδών προ φόρων ύψους με αντίστοιχη μικρή αύξηση των ιδίων κεφαλαίων. Ενώ το 2012 ο δείκτης μένει σχεδόν αμετάβλητος σημειώνοντας μια οριακή πτώση της τάξεως του 0,4%. Η αμετάβλητη εικόνα του δείκτη για το 2012 οφείλεται

στην σχεδόν ανεπαίσθητη μείωση των καθαρών κερδών, με την αντίστοιχη ελάχιστη μείωση των ιδίων κεφαλαίων.

Ο δείκτης της επιχείρησης κρίνεται ιδιαίτερα αποτελεσματικός καθώς ο αντίστοιχος δείκτης του κλάδου είναι (9,61%). Άρα η επιχείρηση ευημερεί κυρίως λόγω της επιτυχημένης διοίκησης και την επιτυχημένη χρήση των κεφαλαίων της.

4.4.6 Αριθμοδείκτης Οικονομικής Μόχλευσης

Κάθε δείκτης που χρησιμοποιείται για τον υπολογισμό της χρηματοοικονομικής μόχλευσης της εταιρείας σκιαγραφεί τις μεθόδους χρηματοδότησης της εταιρείας ή να μετρά την ικανότητά της να ανταποκριθεί στις οικονομικές της υποχρεώσεις. Υπάρχουν πολλές διαφορετικοί δείκτες, αλλά οι κύριοι παράγοντες περιλαμβάνουν δάνεια, το μετοχικό κεφάλαιο, τα περιουσιακά στοιχεία και τα έξοδα από τόκους.

Η επίδραση των δανειακών κεφαλαίων στα κέρδη μιας επιχείρησης είναι θετική, αν η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων είναι μεγαλύτερη από την αποδοτικότητα του συνόλου των απασχολούμενων κεφαλαίων της επιχείρησης.

Όταν η αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων είναι μεγαλύτερη από το κόστος των δανειακών της κεφαλαίων, τότε η προσφυγή στον δανεισμό είναι επωφελής (Χατζηνικολάου & Ανδριανόπουλος, 2008).

Ο τύπος που υπολογίζεται ο αριθμοδείκτης είναι (AGRINO, 2013):

ΔΕΙΚΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΜΟΧΛΕΥΣΗΣ

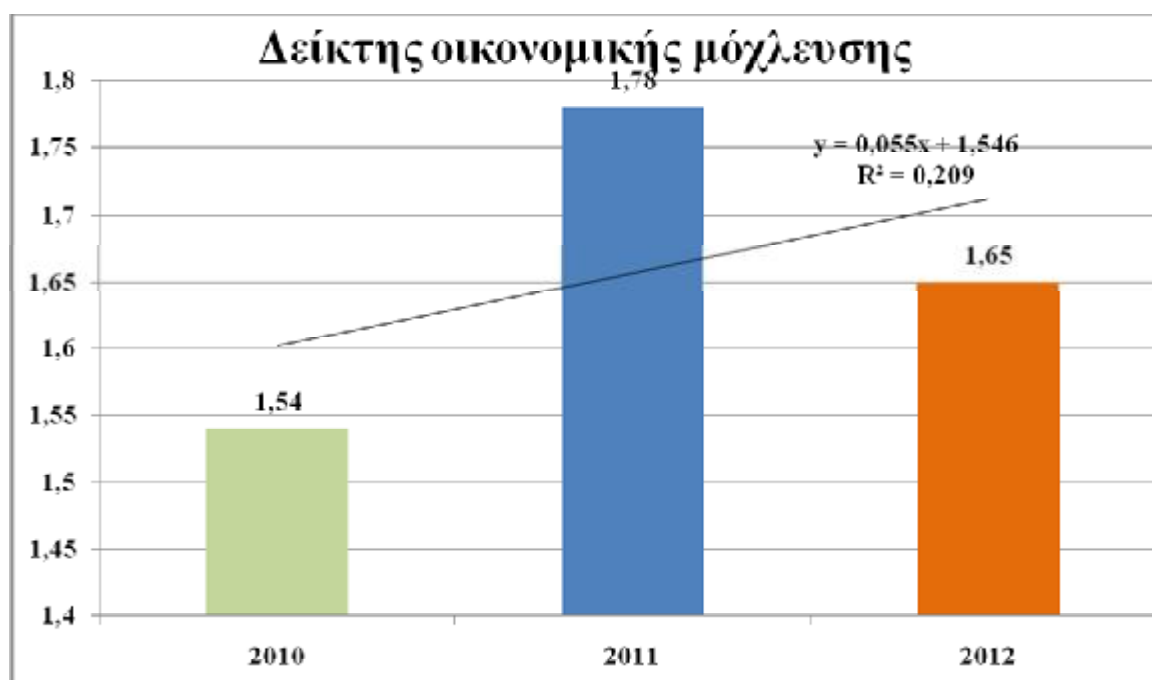
$$= \frac{\text{ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (R.O.E)}}{\text{ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (R.O.A)}}$$

$$\text{Χρήση 2010: } \frac{10,2}{6,6} = 1,54$$

$$\text{Χρήση 2011: } \frac{12,3}{6,9} = 1,78$$

$$\text{Χρήση 2012: } \frac{11,9}{7,2} = 1,65$$

Εξίσωση 4.12: Σχέση Αριθμοδείκτης Οικονομικής Μόχλευσης.



Διάγραμμα 4.12: Δείκτης οικονομικής μόχλευσης.

Πηγή: Εταιρεία ΠΙΣΤΙΟΛΑΣ ΑΕ – Agrino.

Η γραμμή τάσης έχει ανοδική κλίση ($y = 0,055x + 1,5467$), με σταδιακή αύξηση του αριθμοδείκτη οικονομικής μόχλευσης της επιχείρησης ΠΙΣΤΙΟΛΑΣ ΑΕ – Agrino.

Ο δείκτης της οικονομικής μόχλευσης όπως παρατηρούμε και διαγραμματικά αυξάνεται σταδιακά με ελάχιστη μείωση το 2012. Το 2010 ο δείκτης ήταν στο 1,54 για να αυξηθεί σταδιακά στο 1,78 το 2011 και να φτάσει το 2012 στο 1,65. Συμπεραίνεται ότι ο τραπεζικός δανεισμός της επιχείρησης είναι ωφέλιμος γι' αυτήν και συνεχώς τα

ωφέλει αυξάνονται με μια μικρή μείωση ίσως και λόγω της άσχημης οικονομικής συγκυρίας.

4.5 ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (FINANCIAL STRUCTURE AND VIABILITY RATIOS)

4.5.1 Γενικά

Κεφαλαιακή διάρθρωση (capital structure) είναι ο συνδυασμός μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων και ιδίων κεφαλαίων μιας επιχείρησης και επομένως δείχνει την έκταση κατά την οποία οι δραστηριότητες μιας επιχείρησης χρηματοδοτούνται από τις μακροπρόθεσμες πηγές χρηματοδότησης. Δεν πρέπει να συγχέεται με την χρηματοοικονομική διάρθρωση που αφορά τον συνδυασμό των ξένων (δηλαδή των βραχυπρόθεσμων και μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων) και ιδίων κεφαλαίων μιας επιχείρησης και επομένως δείχνει τρόπο χρηματοδότησης των δραστηριοτήτων της.

4.5.2 Αριθμοδείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης

Ο Αριθμοδείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης δείχνει το ποσοστό των περιουσιακών στοιχείων που έχει χρηματοδοτηθεί από τους (βραχυπρόθεσμους και μακροπρόθεσμους πιστωτές) της, η επιχείρηση (Νεγκάκης, 2010).

Ο τύπος που υπολογίζεται ο αριθμοδείκτης είναι (AGRINO, 2013):

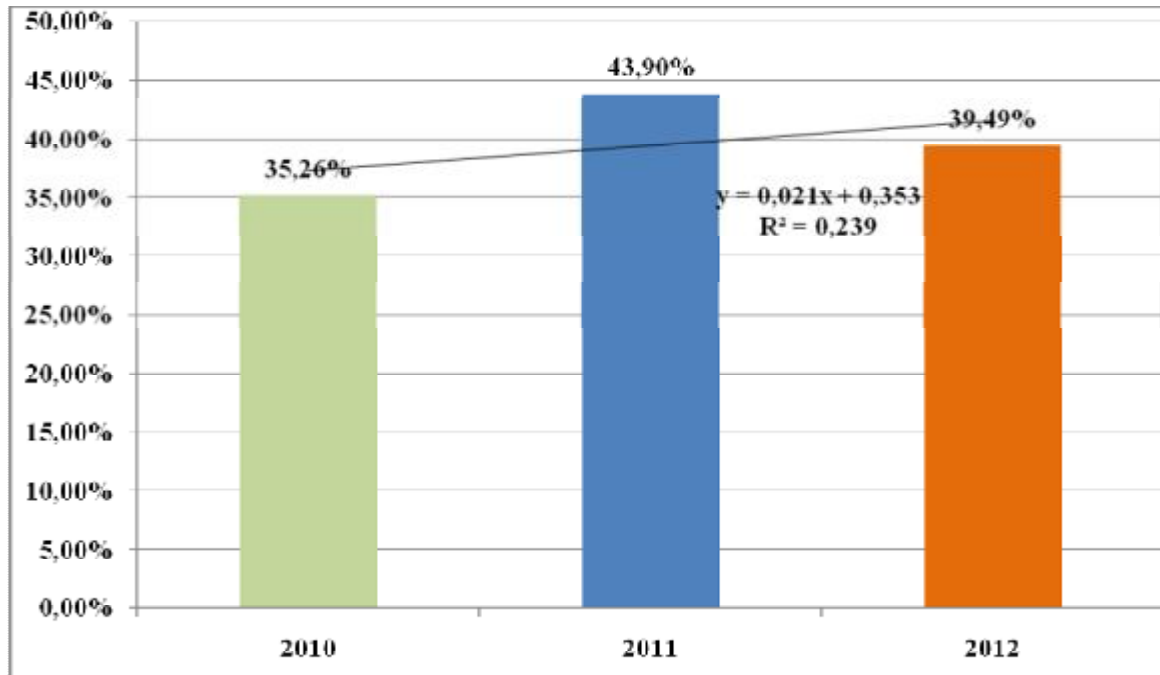
$$\text{ΔΕΙΚΤΗΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ} = \frac{\text{ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}}{\text{ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}}$$

$$\text{Χρήση 2010: } \frac{8.351.952}{23.684.106} \times 100 = 35,26\%$$

$$\text{Χρήση 2011: } \frac{11.547.057}{26.301.637} \times 100 = 43,90\%$$

$$\text{Χρήση 2012: } \frac{8.693.002}{22.009.944} = \times 100 = 39,49\%$$

Εξίσωση 4.13: Αριθμοδείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης.



Διάγραμμα 4.13: Ο αριθμοδείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης.

Πηγή: Εταιρεία ΠΙΣΤΙΟΛΑΣ ΑΕ – Agrino.

Η γραμμή τάσης έχει ανοδική κλίση ($y = 0,0212x + 0,3532$), με σταδιακή αύξηση του αριθμοδείκτη Δανειακής Επιβάρυνσης της επιχείρησης ΠΙΣΤΙΟΛΑΣ ΑΕ – Agrino.

Ο δείκτης της δανειακής επιβάρυνσης παρουσιάζει μια αυξητική τάση με μικρή μείωση στο τέλος της τριετίας. Το 2010 ο δείκτης κυμαίνονταν στο 35,26% για να αυξηθεί κατά 8,65% το 2011 και να ανέρθει στο 43,90%, ενώ το 2012 σημειώνει μια μικρή πτώση, της τάξεως του 4% για να φτάσει στο 39,49%. Χωρίς να υπάρχει ο αντίστοιχος δείκτης του κλάδου για να συγκρίνουμε μπορούμε να πούμε (με κάθε επιφύλαξη) ότι η διοίκηση επιλέγει μια μέση λύση χρηματοδότησης τόσο με ξένα όσο και

με ίδια κεφάλαια αφενός για να της παρέχεται η απαραίτητη ασφάλεια από το ύψος των ιδίων κεφαλαίων και να αποφύγει οποιαδήποτε πίεση για την εξόφληση των υποχρεώσεων της. Παρόλα αυτά και λόγω των υψηλών πωλήσεων που πραγματοποιεί η επιχείρηση, ένας υψηλότερος δείκτης θα της επέφερε και υψηλότερα κέρδη.

4.5.3 Αριθμοδείκτης Κάλυψης Τόκων

Ο αριθμοδείκτης καλύψεως των τόκων, που πρέπει να καταβάλει μια επιχείρηση μέσα σε μια χρήση για τη χρησιμοποίηση των ξένων, κυρίως, μακροπροθέσμων κεφαλαίων της, δείχνει πόσες φορές αυτοί οι τόκοι καλύπτονται από τα καθαρά κέρδη της. Με άλλα λόγια, ο αριθμοδείκτης αυτός εκφράζει τη σχέση μεταξύ των καθαρών κερδών μιας επιχειρήσεως και των τόκων με τους οποίους αυτή επιβαρύνεται μέσα στη χρήση για τα ξένα μακροπρόθεσμα κεφάλαια. Μπορούμε επίσης να πούμε ότι αποτελεί ένα μέτρο της δανειακής καταστάσεως της επιχειρήσεως σε σχέση με την κερδοφόρα δυναμικότητα της. Ως εκ τούτου πρέπει να δίνεται ιδιαίτερη προσοχή σ' αυτόν τον αριθμοδείκτη διότι αποτελεί συνάρτηση της διαρθρώσεως των κεφαλαίων της επιχειρήσεως και της κερδοφόρας δυναμικότητας της (Νεγκάκης, 2010).

Ο τύπος που υπολογίζεται ο αριθμοδείκτης είναι (AGRINO, 2013):

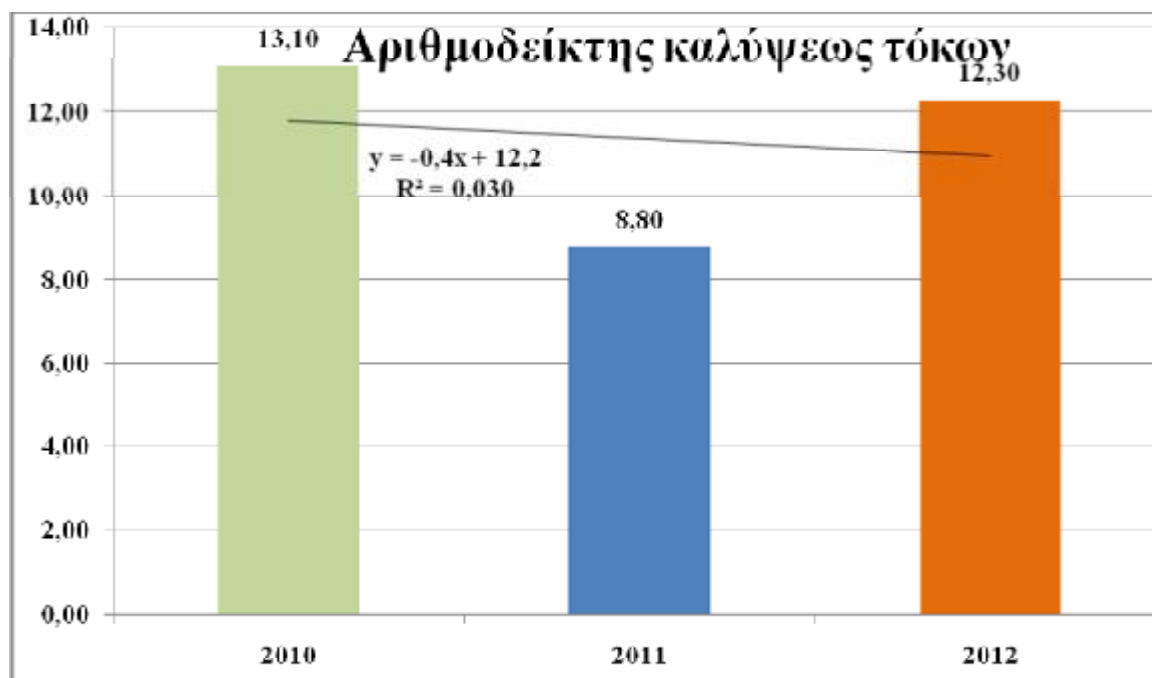
$$\text{ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΤΟΚΩΝ} = \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ} - \text{ΤΟΚΩΝ}}{\text{ΤΟΚΟΙ}}$$

$$\text{Χρήση 2010: } \frac{1.563.879}{119.380} = 13,1$$

$$\text{Χρήση 2011: } \frac{1.814.813}{206.228} = 8,8$$

$$\text{Χρήση 2012: } \frac{1.584.716}{128.838} = 12,3$$

Εξίσωση 4.14: Σχέση αριθμοδείκτης καλύψεως τόκων.



Διάγραμμα 4.14: Ο αριθμοδείκτης καλύψεως τόκων.

Πηγή: Εταιρεία ΠΙΣΤΙΟΛΑΣ ΑΕ – Agrino.

Η γραμμή τάσης έχει καθοδική κλίση ($y = -0,4x + 12,2$), με σταδιακή μείωση του αριθμοδείκτη καλύψεως τόκων της επιχείρησης ΠΙΣΤΙΟΛΑΣ ΑΕ – Agrino.

Παρατηρούμε μια συνεχή μείωση του αριθμοδείκτη αυτού την περίοδο 2010-2012. Πιο συγκεκριμένα ο δείκτης μειώνεται κατά 4,3 φορές το 2011 και από τις 13,1 φορές που ήταν το 2010 φτάνει στις 8,8 φορές το 2011. Επίσης και το 2012 υπάρχει μια πτώση του δείκτη αλλά μικρότερη, της τάξεως των 0,8 φορές (από την αρχική τιμή) για να φτάσει τελικά στις 12,3 φορές. Λογιστικά είναι αρκετά ικανοποιητικός για να καλύψει τις υποχρεώσεις της χωρίς να υπάρχει κανένας κίνδυνος για αθέτηση τους, παρόλα αυτά θα πρέπει να συγκριθεί και με τον αντίστοιχο του κλάδο.

4.6 ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΠΟΥ ΕΠΗΡΕΑΖΟΥΝ ΤΟΝ ΚΛΑΔΟ

4.6.1 Γενικά

Η ελληνική βιομηχανία Τροφίμων και Ποτών αποτελεί σταθερά ένα από τα σημαντικότερα τμήματα του δευτερογενούς τομέα της ελληνικής οικονομίας και έναν από τους κυριότερους κινητήριους μοχλούς της ελληνικής μεταποίησης. Ο κλάδος των τροφίμων και ποτών είναι ένας κλάδος δυναμικός, ανταγωνιστικός με έντονη επενδυτική και εμπορική δραστηριότητα στην Ελλάδα, τα Βαλκάνια και σε όλη την Ευρώπη, ενώ τα περιθώρια ανάπτυξης του είναι ακόμη μεγαλύτερα και μπορεί να παίξει σημαντικό ρόλο στην τόνωση της ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας στη δύσκολη αυτή περίοδο την οποία διανύει.

Το 2009, όταν και ξεκίνησε η υφεσιακή πορεία της εγχώριας οικονομίας, ο κλάδος δέχθηκε ισχυρό πλήγμα σε όρους απασχόλησης, προστιθέμενης αξίας, πωλήσεων, ακαθάριστης αξίας παραγωγής και επενδύσεων, καταγράφοντας σημαντική πτώση στα μεγέθη αυτά. ωστόσο, η πτώση αυτή, εκπορεύεται όχι τόσο από τις μεγαλύτερες επιχειρήσεις (άνω των 10 ατόμων), αλλά κυρίως από τις μικρότερες επιχειρήσεις (κάτω των 10 ατόμων), οι οποίες άλλωστε αποτελούν και τη συντριπτική πλειονότητα τόσο στον κλάδο των τροφίμων (95%), όσο και στον κλάδο των ποτών (90%) (Θωμαΐδου, 2013).

4.6.2 Παράγοντες επηρεασμού του κλάδου

Οι κρίσιμοι παράγοντες που επηρεάζουν θετικά τον κλάδο και πρόκειται να τον επηρεάσουν ακόμα περισσότερο μελλοντικά ακολουθούν παρακάτω (Θωμαΐδου, 2013):

- Κάθε εξέλιξη των γεωργικών προϊόντων που θα επιφέρει αλλαγή στην ποιότητα, ποσότητα και στην τιμή επηρεάζει σημαντικά της βιομηχανικές επιχειρήσεις. Στο άμεσο μέλλον οι εξελίξεις στην παγκόσμια γεωργία θα επηρεαστούν καθοριστικά από δυο σημαντικά γεγονότα: τις διαπραγματεύσεις του Παγκοσμίου Οργανισμού Εμπορίου και την αναθεώρηση της Ευρωπαϊκής Κοινής Αγροτικής Πολιτικής.
- Η απαίτηση των καταναλωτών για υγιεινότερη διατροφή.
- Το αυξανόμενο ενδιαφέρον των καταναλωτών για νέες γεύσεις.

Λόγο των παραπάνω παραγόντων η ζήτηση των προϊόντων αυξάνεται σταδιακά. Αυτό οφείλετε κυρίως στον τρόπο ζωής των καταναλωτών και στην νέα ποιότητα ζωής που αναζητούν.

Οι κρίσιμοι παράγοντες που επηρεάζουν αρνητικά τον κλάδο είναι οι εξής:

- Οι σύγχρονοι ρυθμοί ζωής ευνοούν την κατανάλωση κατεψυγμένων γευμάτων.
- Μεγάλες αλυσίδες εστιατορίων και fast food
- Εισαγωγή προϊόντων από Ανατολικές Χώρες χαμηλής ποιότητας.

4.6.3 Συνοπτική παρουσίαση κύριων ανταγωνιστών

Στην Ελλάδα οι μεγαλύτερες ανταγωνιστικές επιχειρήσεις είναι οι εξής (Θωμαΐδου, 2013):

- 3ΑΛΦΑ
- UNCL BENS
- SUPER MARKET
- ΣΥΝΕΤΑΙΡΙΣΜΟΙ

Αναφορικά με τα μερίδια αγοράς των παραπάνω επιχειρήσεων σύμφωνα με τις εκτιμήσεις της ιδιωτικής στατιστικής υπηρεσίας IRI, η εταιρεία AGRINO κατέχει μερίδιο 30% της αγοράς και ακολουθεί η 3ΑΛΦΑ με μερίδιο 25%. Στην τρίτη θέση βρίσκεται η εταιρεία UNCLE BENS με μερίδιο 14%, ακολουθούν τα SUPER MARKET με μερίδιο 17%, οι συνεταιρισμοί με μερίδιο 9%. Το υπόλοιπο 5% κατέχουν μικρότερες εταιρίες.

Στο διάγραμμα που ακολουθεί παρουσιάζεται ποσοστιαία το μερίδιο που κατέχει η κάθε Επιχείρηση στην αγορά:



Διάγραμμα 4.15:Μερίδιο αγοράς ανταγωνιστών.

Πηγή: Θωμαΐδου Φ. – Βλάχου Π., «Ελληνική Βιομηχανία Τροφίμων και Ποτών. Ετήσια Έκθεση».

1) ΖΑΛΦΑ

Η Zalfa δημιουργήθηκε το 1968 ως ομόρρυθμος εταιρεία από τους αδελφούς Ευάγγελο και Νικόλαο Καραγεωργίου, στη Νίκαια του Πειραιά, με αντικείμενο την επεξεργασία και τυποποίηση οσπρίων και ρυζιού. Εκείνη την εποχή υπήρχαν δεκάδες εταιρείες παρόμοιας δραστηριότητας, αν και η χύμα πώληση αυτών των προϊόντων ήταν ακόμη ισχυρή. Τότε όμως ήταν η εποχή που άρχισαν να κάνουν δειλά δειλά την εμφάνισή τους, δίπλα στα παραδοσιακά μπακάλικα, τα λεγόμενα καταστήματα self serves, αλλά και τα πρώτα σουπερμάρκετ. Έτσι η τυποποίηση αυτών των προϊόντων ήταν σχεδόν αναγκαστική αν ήθελε μία εταιρεία να τα τοποθετήσει στα ράφια αυτών των καταστημάτων (Η Ιστορία της Ζαλφα, 2012).

Η Zalfa το 1980 μετατρέπεται σε ανώνυμη εταιρεία και το 1981 εγκαθίσταται σε ιδιόκτητο εργοστάσιο 6.000 τ.μ. στην περιοχή του Ρουφ. Σήμερα οι εγκαταστάσεις της έχουν επεκταθεί σε 14.000 τ.μ. με υπερσύγχρονο εργοστάσιο και αυτόματες γραμμές παραγωγής και επεξεργασίας, απασχολώντας 120 μονίμους εργαζομένους και 40 ειδικούς συνεργάτες. Αξίζει να σημειωθεί ότι από το 2003 ως και το 2006 επένδυσε 5,5 εκατ.

ευρώ, ενώ ήδη υλοποιεί επενδυτικό πρόγραμμα ύψους 10,5 εκατ. ευρώ ως το έτος 2010 (Θωμαΐδου, 2013).

2) UNCLE BEN'S

Η UNCLE BEN'S, είναι η νούμερο ένα μάρκα ρυζιού στην Αμερική, προσφέρει μια μεγάλη ποικιλία ρυζιού με γεύσεις και υφές.. Με το πρώτο σύστημα μαζικής παραγωγής ρυζιού parboiled, η UNCLE BEN'S είναι η κορυφαία σε πωλήσεις επώνυμων ρυζιού στις Ηνωμένες Πολιτείες και τα προϊόντα της μπορούν να βρεθούν σε περισσότερες από 100 χώρες σε όλο τον κόσμο, όπως και στην Ελλάδα με σημαντικό μερίδιο αγοράς (Η Ιστορία Uncle Ben's®, 2012).

3) SUPER MARKET

Τα τελευταία χρόνια έχουν κατακτήσει ένα μερίδιο της αγοράς και οι μεγάλες αλυσίδες super market. Δεν κάνουν επεξεργασία των προϊόντων, τα περνούν έτοιμα από διάφορες εταιρείες δυο από αυτές είναι η Agrino και η Zalfa, αφού πάρουν έτοιμα τα προϊόντα τα συσκευάζουν με την δική τους επωνυμία (Carrefour –ΜΑΡΙΝΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε. ΑΒ ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.Β.Ε.Ε.)

4) ΣΥΝΕΤΑΙΡΙΣΜΟΙ

Στην Ελλάδα υπάρχουν συνεταιριστικά πρατήρια ή αγορές αγροτικών προϊόντων, όπως και το ρύζι. Λειτουργεί για προϊόντα ως η παρακαμπτήρια οδός του δρόμου των μεσαζόντων και έτσι έρχονται στον καταναλωτή σε καλύτερη τιμή. Ως συλλογική προσπάθεια στηρίζουν πρωτίστως τους συνεταιρισμούς και δίνουν καλύτερες τιμές στους παραγωγούς.

4.6.4 Μεταβολές-εξέλιξη που επηρεάζουν την απόδοση των επιχειρήσεων του κλάδου

Οι μεταβολές και εξελίξεις που μπορούν να επηρεάσουν τον κλάδο της Agrino θετικά είναι η διεθνής στροφή στην μεσογειακή διατροφή. Οι επιχειρήσεις του κλάδου εμπορεύονται μεγάλες ποσότητες οσπρίων. Η συμμετοχή οσπρίων στο καθημερινό τραπέζι των οικογενειών από τις χώρες της ευρωπαϊκής ένωσης και όχι μόνο δίνουν την ευκαιρία να αυξήσουν την δυναμική τους εταιρείες όπως η Agrino. Επίσης ένα βασικό πλεονέκτημα του κλάδου είναι η χρήση των βιοκαυσίμων με σκοπό την ηλεκτροδότηση της παραγωγής τους (Θωμαΐδου, 2013).

4.7 ΣΥΝΟΨΗ ΒΑΣΙΚΩΝ ΔΙΑΠΙΣΤΩΣΕΩΝ

Στην αγροτική παραγωγή κατανέμεται ο μεγαλύτερος αριθμός εκμεταλλεύσεων / επιχειρήσεων, όπου απορροφάται το υψηλότερο ποσοστό απασχολουμένων της αλυσίδας αξίας τροφίμων και ποτών (Θωμαΐδου, 2013):

- ⇒ Στη μεταποίηση παρότι δραστηριοποιείται μόλις το 1,6% των εμπλεκόμενων επιχειρήσεων στην τροφική αλυσίδα αξίας, δημιουργείται το 25,5% της προστιθέμενης αξίας.
- ⇒ Νέα έντονη πληθωριστική περίοδος των διεθνών τιμών των τροφίμων σημειώθηκε το διάστημα 2010-2011. Το Φεβρουάριο 2011 ο γενικός δείκτης των διεθνών τιμών του FAO έφτασε την ιστορικά υψηλότερη τιμή του από το 1990. Αποκλιμάκωση της αυξητικής πορείας των τιμών καταγράφηκε από το Μάρτιο 2011 έως το τέλος του έτους.
- ⇒ Οι μεγάλες διακυμάνσεις των τιμών των τροφίμων, η αναμενόμενη μελλοντική αύξηση της ζήτησης για τρόφιμα, οι επιπτώσεις του ανταγωνισμού από νέους ανερχόμενους ενδιαφερόμενους στην παγκόσμια αγορά, η ταχύτερη μείωση της διαθεσιμότητας των φυσικών πόρων στη γεωργική παραγωγή, οι αυξημένες καταναλωτικές απαιτήσεις ως προς την ασφάλεια των τροφίμων και τη ζήτηση για τρόφιμα με συγκεκριμένα χαρακτηριστικά, ο σεβασμός στα ποιοτικά χαρακτηριστικά, είναι μερικές από τις σημαντικότερες διεθνείς προκλήσεις που αντιμετωπίζει ο εγχώριος τομέας.
- ⇒ Ο τομέας των τροφίμων, έχει ανάγκη σήμερα όσο ποτέ άλλοτε, από την καθολική στήριξη του συνόλου των φορέων που τον συναποτελούν, ώστε να ανταποκριθεί στις νέες προκλήσεις που δοκιμάζουν τη χώρα, αλλά και τις διεθνείς απαιτήσεις και τον εντεινόμενο ανταγωνισμό.
- ⇒ Ο εγχώριος κλάδος τροφίμων και ποτών έρχεται αντιμέτωπος με πληθώρα «εσωτερικών» προβλημάτων, τα οποία εκπορεύονται εν γένει από την δύσκολη οικονομική συγκυρία, τις αντίξοες κοινωνικές και πολιτικές συνθήκες και την οικονομική ύφεση.
- ⇒ Οι ευκαιρίες για ανάκαμψη περιλαμβάνουν την εντονότερη εξαγωγική δραστηριοποίηση, την αξιοποίηση των παραδοσιακών χαρακτηριστικών των ελληνικών τροφίμων, τις συνέργιες των επιχειρήσεων σε όλη της αλυσίδα αξίας των

τροφίμων, την πιο οργανωμένη και αποτελεσματική προώθηση των προϊόντων, τη δημιουργία ταυτότητας του ελληνικού προϊόντος κ.ά.

⇒ Αναγκαία η δημιουργία ενός κοινού οράματος για τα ελληνικά τρόφιμα, σε όλο το φάσμα της αλυσίδας αξίας των επιμέρους κλάδων που συναπαρτίζουν τον τομέα των τροφίμων. Ένα κοινό όραμα ανάδειξης και υποστήριξης για τα ελληνικά τρόφιμα και τα ελληνικά παραγόμενα προϊόντα τροφίμων και ποτών προσθέτει αξία σε όλη την αλυσίδα παραγωγής

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Η ανάλυση με αριθμοδείκτες θεωρείται ένα από τα πιο γνωστά μέσα ανάλυσης, αξιολόγησης και ερμηνείας των χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Οι αριθμοδείκτες εκφράζουν λογικές σχέσεις των οικονομικών μεγεθών, ενδεικτικές της αξίας των δύο βασικών επιχειρηματικών λειτουργιών: της διαχείρισης και της εκμετάλλευσης.

Οι οικονομικές εκθέσεις ανάλυσης τονίζουν τα δυνατά και τα αδύνατα σημεία μιας εταιρείας. Τα πλεονεκτήματα και τις αδυναμίες της επιχείρησης με ένα ακριβή και ειλικρινή τρόπο, και είναι χρήσιμες για να πείσουν τους επενδυτές να επενδύσουν στην επιχείρηση. Μια οικονομική έκθεση ανάλυσης είναι, ουσιαστικά, ένα έγγραφο που προσελκύει μεγάλο ενδιαφέρον των επενδυτών, δεδομένου ότι περιέχει λεπτομερή εκτίμηση της χρηματοοικονομικής ευρωστίας μιας εταιρείας.

Στην συνέχεια ανακεφαλαιώνουμε την ανάλυση των αριθμοδεικτών της εταιρείας Πιστιόλας ΑΕ.

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας δεν δείχνει μόνο το μέτρο της ρευστότητας της επιχείρησης αλλά και το περιθώριο ασφαλείας που διατηρεί η διοίκηση της για να είναι σε θέση να αντιμετωπίσει κάποια ανεπιθύμητη εξέλιξη στην ροή κεφαλαίων κίνησης. Ο δείκτης της γενικής ρευστότητας το 2010 ανέρχεται στις 1,28 φορές, το 2011 μειώνεται στις 1,21 φορές για να φτάσει το 2012 στις 1,18 φορές. Όπως παρατηρούμε ο δείκτης μειώνεται σταδιακά και με μια γρήγορη ανάγνωση θα μπορούσαμε να θεωρήσουμε ότι λόγω της μείωσης της ρευστότητας, χειροτερεύει και η οικονομική θέση της επιχείρησης.

Ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας επινοήθηκε για να περιλαμβάνει όλα εκείνα τα στοιχεία του ενεργητικού τα οποία που μετατρέπονται εύκολα και γρήγορα σε ρευστά και αγνοεί όλα τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού τα οποία δεν μετατρέπονται εύκολα σε μετρητά. Όπως παρατηρούμε ο δείκτης της ειδικής ρευστότητας παρουσιάζει μια πτώση σταδιακά, από τις 0,78 φορές που ήταν το 2010, στις 0,74 φορές το 2011, για να φτάσει στις 0,69 φορές το 2012. Ο δείκτης της

επιχείρησης βρίσκετε χαμηλότερα από τον αντίστοιχο του κλάδου ο οποίος κυμαίνεται στις 0,78 φορές.

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων χρησιμοποιείται για να διαπιστωθεί η ταχύτητα με την οποία τα αποθέματα διατέθηκαν και αντικαταστάθηκαν κατά την διάρκεια της χρήσεως. Ο δείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας των αποθεμάτων το 2010 ήταν 190 ημέρες για να φτάσει το 2010 στις 175 ημέρες, αυξάνοντας την ταχύτητα του κατά 15 ημέρες διαχρονικά, εξασφαλίζοντας έτσι την μείωση του κόστους αποθήκευσης, των τόκων των κεφαλαίων που δεσμεύονται, αλλά και τον κίνδυνο μη πώλησης τους λόγω αλλαγής προτιμήσεων των καταναλωτών.

Ο αριθμοδείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων δείχνει πόσες φορές μέσα στη χρήση ανανεώθηκαν οι ληφθείσες από την επιχειρήσεων πιστώσεις ή αλλιώς πόσες φορές το κόστος πωληθέντων καλύπτει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχειρήσεις. Ο δείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων απαιτήσεων της επιχείρησης αυξάνεται αρκετά και από τις 280 ημέρες που ήταν το 2010 ανέρχεται το 2012 στις 315 ημέρες, έτσι η επιχείρηση να εξοφλεί τις υποχρεώσεις της κατά 35 ημέρες βραδύτερα.

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων δείχνει πόσες φορές κατά μέσο όρο εισπράττονται κατά την διάρκεια της λογιστικής χρήσης οι απαιτήσεις της επιχείρησης. Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων το 2010 κυμαίνεται στις 159 ημέρες για να φτάσει τελικά το 2012 στις 149 ημέρες. Ο λόγος της αύξησης της ταχύτητας του δείκτη οφείλεται στην σημαντική αύξηση του όγκου των πωλήσεων και στην μικρότερη αναλογικά αύξηση των απαιτήσεων.

Ο αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού αυτός μας δείχνει τον βαθμό χρησιμοποίησης του ενεργητικού σε σχέση με τις πωλήσεις. Όπως παρατηρούμε ο δείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας του ενεργητικού αυξάνεται κατά 0,02 φορές, από τις 0,89 φορές που ήταν το 2010 στις 0,91 το 2012, με μια οριακή πτώση 0,01 το 2011. Ενώ ο αντίστοιχος δείκτης του κλάδου κυμαίνεται στις 0,87 φορές.

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ιδίων κεφαλαίων δείχνει το βαθμό χρησιμοποίησης των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της. Όπως παρατηρούμε και διαγραμματικά ο δείκτης αυξάνεται σταθερά από έτος σε έτος. Για το έτος 2010 ο δείκτης ανέρχεται στις 1,52 φορές για να φτάσει το 2012 στις

1,78 φορές. Η ανοδική πορεία του δείκτη, μας δείχνει ότι η επιχείρηση πραγματοποιεί μεγάλες πωλήσεις με σχετικά μικρότερο αναλογικά ύψος ιδίων κεφαλαίων το οποίο βέβαια δε την οδηγεί σε αύξηση των κερδών, και συγκεκριμένα σε αύξηση καθαρών κερδών αλλά σε ανεπαίσθητη μείωση.

Ο υπολογισμός του Αριθμοδείκτη μικτού περιθωρίου κέρδους είναι πολύ σημαντικός για τις εμπορικές και βιομηχανικές επιχειρήσεις, γιατί παρέχει ένα μέτρο αξιολογήσεως της αποδοτικότητας. Ο δείκτης του μικτού κέρδους όπως παρατηρούμε και διαγραμματικά βαίνει μειούμενος σταδιακά την τελευταία τριετία. Το 2010 τα μικτά κέρδη της επιχείρησης ανέρχονταν στο 42% για να καταλήξουν το 2012 στο 38% επί του συνόλου του όγκου των πωλήσεων.

Ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου δείχνει το ποσοστό του καθαρού κέρδους που επιτυγχάνει μια επιχείρηση από τις πωλήσεις της, δηλ. μας δείχνει το κέρδος από τις λειτουργικές της δραστηριότητες. Ο δείκτης του καθαρού περιθωρίου κέρδους κινείται κατά μέσο όρο στα ίδια επίπεδα υποχωρώντας οριακά το 2012 κατά 0,4% και στο 6,4% σε σχέση με το 2010 που ήταν 6,8%. Ενώ το 2011 σημείωσε μια πολύ μικρή μείωση της τάξεως του 0,2% κυρίως λόγω της μικρής αύξησης των πωλήσεων σε σχέση με τα λειτουργικά έξοδα που έμειναν σχεδόν σταθερά.

Ο αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων μας δείχνει την αποδοτικότητα της επιχείρησης ανεξάρτητα από τις πηγές προέλευσης των κεφαλαίων της. Ο δείκτης R.O.A. από το 6,6% που βρισκόταν το 2010 αυξάνεται κατά 0,6% για να φτάσει το 7,20% το 2012. Η αύξηση του δείκτη οφείλεται κυρίως στην σημαντική άνοδο των κερδών προ φόρων, ενώ η μεταβολή των συνολικών κεφαλαίων της επιχείρησης μεταβάλλονται ανοδικά (με πτώση στο τέλος της τριετίας) επιτρέποντας την αύξηση του δείκτη αποδοτικότητας των συνολικών κεφαλαίων.

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων απεικονίζει την κερδοφόρα δυναμικότητα μίας επιχείρησης και παρέχει ένδειξη του κατά πόσο επιτεύχθηκε ο στόχος πραγματοποιήσεως ενός ικανοποιητικού αποτελέσματος.

Ο δείκτης αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων κινείται κατά μέσο όρο περίπου στο 12% την περίοδο 2010-2012. Πιο συγκεκριμένα το έτος 2010 από το 10,2% σημειώνει μια αύξηση της τάξεως 2,1% για να ανέρθει στο 11,9% κυρίως λόγω της αύξησης των καθαρών κερδών προ φόρων ύψους με αντίστοιχη μικρή αύξηση των ιδίων

κεφαλαίων. Ενώ το 2012 ο δείκτης μένει σχεδόν αμετάβλητος σημειώνοντας μια ανεπαίσθητη οριακή πτώση της τάξεως του 0,4%. Η αμετάβλητη εικόνα του δείκτη για το 2012 οφείλεται στην σχεδόν ανεπαίσθητη μείωση των καθαρών κερδών, με την αντίστοιχη ελάχιστη μείωση των ιδίων κεφαλαίων.

Η επίδραση των δανειακών κεφαλαίων στα κέρδη μιας επιχείρησης είναι θετική και επωφελής, αν η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων είναι μεγαλύτερη από την αποδοτικότητα του συνόλου των απασχολούμενων κεφαλαίων της επιχείρησης. Ο δείκτης της οικονομικής μόχλευσης όπως παρατηρούμε και διαγραμματικά αυξάνεται σταδιακά με ελάχιστη μείωση το 2012. Το 2010 ο δείκτης ήταν στο 1,54 για να αυξηθεί σταδιακά στο 1,78 το 2011 και να φτάσει το 2012 στο 1,65. Συμπεραίνεται ότι ο τραπεζικός δανεισμός που έχει καταφύγει η επιχείρηση είναι ωφέλιμος γι' αυτήν και συνεχώς τα ωφέλει αυξάνονται με μια μικρή μείωση ίσως και λόγω της άσχημης οικονομικής συγκυρίας.

Ο Αριθμοδείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης δείχνει το ποσοστό των περιουσιακών στοιχείων που έχει χρηματοδοτηθεί από τους (βραχυπρόθεσμους και μακροπρόθεσμους πιστωτές) της, η επιχείρηση. Ο δείκτης της δανειακής επιβάρυνσης παρουσιάζει μια αυξητική τάση με μικρή μείωση στο τέλος της τριετίας. Το 2010 ο δείκτης κυμαίνονταν στο 35,26% για να αυξηθεί κατά 8,65% το 2011 και να ανέρθει στο 43,90%, ενώ το 2012 σημειώνει μια μικρή πτώση, της τάξεως του 4% για να φτάσει στο 39,49%.

Ο αριθμοδείκτης καλύψεως των τόκων, που πρέπει να καταβάλει μια επιχείρηση μέσα σε μια χρήση για τη χρησιμοποίηση των ξένων, κυρίως, μακροπρόθεσμων κεφαλαίων της, δείχνει πόσες φορές αυτοί οι τόκοι καλύπτονται από τα καθαρά κέρδη της. Παρατηρούμε μια συνεχή μείωση του αριθμοδείκτη αυτού την περίοδο 2010-2012. Πιο συγκεκριμένα ο δείκτης μειώνετε κατά 4,3 φορές το 2011 και από τις 13,1 φορές που ήταν το 2010 φτάνει στις 8,8 φορές το 2011. Επίσης και το 2012 υπάρχει μια πτώση του δείκτη αλλά μικρότερη, της τάξεως των 0,8 φορές (από την αρχική τιμή) για να φτάσει τελικά στις 12,3 φορές. Λογιστικά είναι αρκετά ικανοποιητικός για να καλύψει τις υποχρεώσεις της χωρίς να υπάρχει κανένας κίνδυνος για αθέτηση τους, παρόλα αυτά θα πρέπει να συγκριθεί και με τον αντίστοιχο του κλάδο.

Από οικονομικής πλευράς και βάση των λογιστικών καταστάσεων της εταιρείας, μπορούμε να συμπεράνουμε τα εξής:

- Ø Υπάρχει συνεχής και σταδιακή αύξηση των πωλήσεων
- Ø Τα μικτά και τα καθαρά κέρδη αυξάνονται σημαντικά
- Ø Η χρήση των ιδίων κα ξένων κεφαλαίων είναι ιδιαίτερα αποδοτική
- Ø Ο τραπεζικός δανεισμός της εταιρίας είναι αρκετά ωφέλιμος
- Ø Τα ίδια κεφάλαια παρέχουν την απαραίτητη ασφάλεια που χρειάζεται η εταιρία για να ανταποκριθεί σε επικείμενη περίοδο ύφεσης

Άρα από τα παραπάνω συμπεραίνουμε ότι η επιχείρηση ευημερεί και κινείται προς την σωστή κατεύθυνση για την περεταίρω ανάπτυξη της.

Η AGRINO οφείλει την ανοδική της πορεία και τη θέση στον κλάδο στην υψηλή ποιότητα των προϊόντων της στο άρτια οργανωμένο δίκτυο διανομής στην άμεση εξυπηρέτηση των πελατών και στην προσπάθεια για διαφοροποίηση και καινοτομία. Οι ευκαιρίες του κλάδου της δίνουν την δυνατότητα να αυξήσει την απόδοση της και την δυναμικότητα της.

Για να συνεχίσει η εταιρεία την επιτυχημένη πορεία της θα πρέπει:

- Ø Να διατηρήσει την άριστη ποιότητα των προϊόντων της παρέχοντας παράλληλα και την ικανοποίηση στους πελάτες της.
- Ø Να αυξήσει της εξαγωγές της στις χώρες που δραστηριοποιείται και να επεκταθεί και σε άλλες χώρες ώστε να υιοθετήσουν όλοι το μεσογειακό τρόπο διατροφής.
- Ø Να δώσει έμφαση στην διαφήμιση για να αυξήσει τις πωλήσεις και να παραμείνει ένας από τους ηγέτες του κλάδου.
- Ø Να συνεχίσει να διαφοροποιείται από τους ανταγωνιστές της όσο μπορεί και να δείξει ενδιαφέρον στην καινοτομία.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Accounting History Page. (2013). Ανάκτηση 2 14, 2013, από MAYS Business School at Texas A&M University: <http://web.acct.tamu.edu/giroux/history.html>

AGRINO. (2013). Ανάκτηση 2 15, 2013, από AGRINO SA : <http://www.agrino.gr/#home>

Groppelli, A., & Nikbakhi, E. (2007). *Χρηματοοικονομική*. (Π. Σούλα, Μεταφρ.) Αθήνα: Κλειδάριθμος.

Introduction to Accounting. (2013). Ανάκτηση 2 10, 2013, από WyzAnt Tutoring All Rights Reserved: <http://www.wyzant.com/resources/lessons/accounting/introduction>

PocketBiz Sales. (2013). Ανάκτηση 3 12, 2013, από SiEBEN: <http://www.sieben.gr/pocketbizsales.asp>

Αλεξανδρίδου, Ε. (2007). *Δίκαιο εμπορικών εταιρειών*. Αθήνα: Σάκκουλα Α.Ε.

Ανάλυση νεκρού σημείου. (2014). Ανάκτηση 7 17, 2014, από Βικιπαίδεια, ελεύθερη εγκυκλοπαίδεια:

http://el.wikipedia.org/wiki/%CE%91%CE%BD%CE%AC%CE%BB%CF%85%CF%83%CE%B7_%CE%BD%CE%B5%CE%BA%CF%81%CE%BF%CF%8D_%CF%83%CE%B7%CE%BC%CE%B5%CE%AF%CE%BF%CF%85

Αποστολόπουλος, Ι. (2012). *Ειδικά Θέματα Χρηματοδοτικής Διοικήσεως*. Αθήνα: Σταμούλη.

Γκινόγλου, Δ., Ταχυνάκης, Π., & Μωυσή, Σ. (2005). *Γενική Χρηματοοικονομική Λογιστική*. Αθήνα: Rosili.

Η Ιστορία Uncle Ben's®. (2012). Ανάκτηση 10 15, 2012, από Uncle Ben's®: http://www.unclebens.gr/pages/i_istoria_uncle_bens

Η Ιστορία της 3αλφα. (2012). Ανάκτηση 10 5, 2012, από 3αλφα: <http://www.3alfa.gr/h-istoria>

Θωμαΐδου, Φ. (2013). *ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΤΡΟΦΙΜΩΝ ΚΑΙ ΠΟΤΩΝ (FACTS & FIGURES)*. Ανάκτηση 3 21, 2013, από ΙΔΡΥΜΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ & ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΩΝ ΕΡΕΥΝΩΝ: http://www.iobe.gr/docs/research/RES_01_01032014_REP_GR.pdf

Θωμαΐδου, Φ., & Βλάχου, Π. (2012). *Ελληνική Βιομηχανία Τροφίμων και Ποτών. Ετήσια Έκθεση 2011*. Ίδρυμα Οικονομικών & Βιομηχανικών Ερευνών. Τμήμα Παρακολούθησης Τομέα Τροφίμων.

Κιόχος, Π., & Παπανικολάου, Γ. (2005). *Μικροοικονομική Θεωρία*. Αθήνα: Interbooks.

Νεγκάκης, Χ. (2010). *Λογιστική Εταιριών. Θεωρία - Εφαρμογές*. Αθήνα: Σοφία Α.Ε. Εκδόσεις.

Πατατούκας, Κ., & Μπατσινίλας, Ε. (2012). *Σύγχρονη Ανάλυση και Διερεύνηση των Οικονομικών Καταστάσεων*. Αθήνα: Σταμούλη.

Πομόνης, Ν. (2010). *Γενική Λογιστική II (4η Έκδοση)*. Αθήνα: Σταμούλη.

Σαρσέντης, Β., & Παπαναστασάτος, Α. (2008). *Λογιστική Εταιριών Ε' Έκδοση*. Αθηνά: Σταμούλη.

Σινανιώτη – Μαρούδη, Α. (2010). *Εμπορικό Δίκαιο (τόμος 2ος). Εμπορικές Εταιρίες*. Αθήνα: Σάκκουλας Αντ.

Συλλογικό έργο. (2013). *ΕΡΜΗΝΕΙΑ - ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΔΕΙΚΤΩΝ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ*. Ανάκτηση 2 21, 2013, από Specisoft:

http://www.specisoft.gr/home/news/docs/arthro_ermania_d_refstotita.pdf

Συλλογικό έργο. (2013). *Η ανάλυση SWOT*. Ανάκτηση 3 21, 2013, από Wikipedia, the free encyclopedia: http://en.wikipedia.org/wiki/SWOT_analysis

Χατζηνικολάου, Σ., & Ανδριανόπουλος, Γ. (2008). *Τα Μυστικά των Ισολογισμών (Τεχνικές Ανάγνωσης και Λειτουργίας Λογιστικών Καταστάσεων)*. Αθήνα: EconomiaPublishing.