

ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΠΑΤΡΩΝ

ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

**ΤΜΗΜΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟΥ ΣΧΕΔΙΑΣΜΟΥ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΑΚΩΝ
ΣΥΣΤΗΜΑΤΩΝ**

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΜΙΑΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ
ΕΙΣΗΓΜΕΝΗΣ ΣΤΟ Χ.Α.Α. ΚΑΙ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ
ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗΣ ΤΗΣ ΠΟΡΕΙΑΣ**

**ΕΠΟΠΤΕΥΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ
ΑΝΔΡΕΑΣ ΚΑΪΜΑΚΗΣ**

**ΣΠΟΥΔΑΣΤΡΙΕΣ
ΜΑΝΟΥΣΙΔΑΚΗ ΚΑΤΕΡΙΝΑ**

ΚΥΡΙΜΑΚΗ ΚΑΤΕΡΙΝΑ

ΓΙΑΝΝΙΟΥΔΑΚΗ ΕΙΡΗΝΗ

ΕΛΛΑΔΑ ΦΕΒΡΟΥΑΡΙΟΣ 2009

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

- i. **Περίληψη** σελ. 6
- ii. **Εισαγωγή** σελ. 7
 - Έννοια και σημασία των οικονομικών καταστάσεων σελ. 7
- iii. **Κυρίως μέρος** σελ.9
 - Κεφάλαιο 1:** σελ.9
 - Ενότητα 1.1 :** Βασικές κατηγορίες αναλυτών σελ.9
 - 1.1.1. : Σκοποί μετόχων – επενδυτών σελ.9
 - 1.1.2. : Σκοποί των δανειστών μιας επιχείρησης σελ. 10
 - 1.1.3. : Σκοποί της διοίκησης της επιχείρησης σελ. 10
 - 1.1.4. : Σκοποί των ανταγωνιστών μιας επιχείρησης σελ. 11
 - 1.1.5. :Σκοποί των ελεγκτών των λογιστικών καταστάσεων σελ. 11
 - 1.1.6. :Σκοποί των λοιπών ομάδων ενδιαφερόμενων σελ. 11
 - Ενότητα 1.2:** Ανάλυση οικονομικών καταστάσεων σελ.12
 - 1.2.1. : Έννοια της ανάλυσης σελ.12
 - 1.2.2. : Αντικειμενικός στόχος της ανάλυσης σελ.12
 - 1.2.3. : Φύση της ανάλυσης σελ.13
 - 1.2.4. :Σκοποί της ανάλυσης σελ.13
 - 1.2.4.1. :Ρευστότητα σελ.13
 - 1.2.4.2. : Σταθερότητα σελ.14
 - 1.2.4.3. :Αποδοτικότητα σελ.15
 - 1.2.4.4. :Δυνατότητα ανάπτυξης σελ.15
 - Ενότητα 1.3 :** Είδη ανάλυσης οικονομικών καταστάσεων σελ.16
 - 1.3.1. :Ανάλυση ανάλογα με το ποιος την διενεργεί σελ. 16
 - 1.3.1.1. : Εσωτερική ανάλυση σελ.16
 - 1.3.1.2. : Εξωτερική ανάλυση σελ 17
 - 1.3.2. : Ανάλυση ανάλογα με τα στάδια της σελ. 19

1.3.2.1. :Τυπική ανάλυση σελ.19

1.3.2.2. :Ουσιαστική ανάλυση σελ. 19

Κεφάλαιο 2 σελ. : 20

Ενότητα 2.1. : Εταιρία σελ.20

2.1.1. : Λίγα λόγια για την Creta Farm σελ.20

2.1.2. :Μέλη της Creta Farm σελ. 21

Ενότητα 2.2. : Προτοπορία της Creta Farm σελ. 22

Ενότητα 2.3. : Σκοπός της Creta Farm σελ.23

Ενότητα 2.4. : Προϊόντα της Creta Farm σελ. 24

Ενότητα 2.5. : Ιστορία της Creta Farm σελ. 24

Ενότητα 2.6. : Όμιλος σελ. 29

Κεφάλαιο 3 σελ. 30

Ενότητα 3.1. : Έννοια και σημασία των αριθμοδεικτών σελ.30

Ενότητα 3.2. : Κατηγορίες αριθμοδεικτών σελ. 30

Ενότητα 3.3. : Θεωρητική ανάλυση αριθμοδεικτών σελ.32

3.3.1. :Αριθμοδείκτες ρευστότητας σελ. 32

3.3.1.1. :Αριθμοδείκτης έμμεσης ρευστότητας σελ.32

3.3.1.2. :Αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας σελ.34

3.3.1.3. :Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας σελ.35

3.3.2. :Αριθμοδείκτες δραστηριότητας σελ. 36

3.3.2.1. :Αριθμοδείκτες ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων
σελ. 36

3.3.2.2. :Αριθμοδείκτες ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων σελ.38

3.3.2.3. :Λειτουργικός κύκλος σελ.39

3.3.2.4. : Αριθμοδείκτης ταχύτητα εξασφάλισης βραχυπρόθεσμων
υποχρεώσεων σελ. 41

3.3.2.5. :Κύκλωμα μετατροπής μετρητών σελ. 42

- 3.3.3. :Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας σελ. 42
 - 3.3.3.1. :Αριθμοδείκτης περιθωρίου μικτού κέρδους σελ. 43
 - 3.3.3.2. :Αριθμοδείκτης περιθωρίου καθαρού κέρδους σελ. 44
 - 3.3.3.3. :Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων σελ 46
 - 3.3.3.4. :Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων σελ. 47
 - 3.3.3.5. : Αριθμοδείκτης οικονομικής μόχλευσης σελ.48
- 3.3.4. :Αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας σελ.49
 - 3.3.4.1. :Αριθμοδείκτης δανειακής επιβάρυνσης σελ. 49
 - 3.3.4.2. :Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων προς κυκλοφορούν ενεργητικό σελ .50
 - 3.3.4.3. :Αριθμοδείκτης ιδιοκτησίας σελ. 51
- 3.3.5. :Επενδυτικοί αριθμοδείκτες σελ.52
 - 3.3.5.1. :Αριθμοδείκτης κερδών προ φόρων σελ. 53
 - 3.3.5.2. :Αριθμοδείκτης κερδών ανά μετοχή σελ. 55
 - 3.3.5.3. :Αριθμοδείκτης μερισματικής απόδοσης μετοχής σελ. 56
 - 3.3.5.4. :Αριθμοδείκτης τρέχουσας μερισματικής μετοχικής απόδοσης σελ.57
 - 3.3.5.5. :Αριθμοδείκτης διανεμόμενων κερδών σελ.58

Κεφάλαιο 4 σελ.59

Ενότητα 4.1. : Οι αριθμοδείκτες που θα χρησιμοποιηθούν στην χρηματοοικονομική ανάλυση της Creta Farm σελ.59

Κεφάλαιο 5 σελ. 60

Ενότητα 5.1. :Οικονομική ανάλυση της Creta Farm σελ.60

5.1.2. :Αριθμοδείκτες ρευστότητας σελ.62

5.1.2.1. :Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας σελ.62

5.1.2.2. :Αριθμοδείκτης πραγματικής ρευστότητας σελ.64

5.1.2.3.	:Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας	σελ.65
5.1.3.	:Αριθμοδείκτες δραστηριότητας	σελ.66
5.1.3.1.	:Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων	σελ.66
5.1.3.2.	:Αριθμοδείκτης μέσου χρόνου είσπραξης απαιτήσεων	σελ.68
5.1.3.3.	:Αριθμοδείκτης μέσου χρόνου πληρωμής βραχυχρόνιων υποχρεώσεων	σελ.70
5.1.3.4.	: Λειτουργικός κύκλος	σελ.72
5.1.3.5.	:Εμπορικός κύκλος	σελ.73
5.1.4.	:Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας	σελ.74
5.1.4.1.	:Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου	σελ.74
5.1.4.2.	: Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου	σελ.76
5.1.4.3.	: Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων	σελ.77
5.1.4.4.	: Αριθμοδείκτης απόδοσης συνολικών κεφαλαίων	σελ.78
5.1.4.5.	: Αριθμοδείκτης οικονομικής μόχλευσης	σελ.80
5.1.5.	:Αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας	σελ.81
5.1.5.1.	: Αριθμοδείκτης δανειακής επιβάρυνσης	σελ.81
5.1.5.2.	: Αριθμοδείκτης ιδίων προς κυκλοφορούν ενεργητικού	σελ.82
5.1.5.3.	: Αριθμοδείκτης ιδιοκτησίας	σελ.83
iv.	Συμπέρασμα	σελ. 85
v.	Επίλογος	σελ. 90
vi.	Βιβλιογραφία	σελ.91
vii.	Παράρτημα	σελ. 92

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η παρουσίαση της πτυχιακής εργασίας γίνεται από την Μανουσιδάκη Κατερίνα, Κυριμάκη Κατερίνα και την Γιαννιουδάκη Ειρήνη. Το θέμα είναι χρηματοοικονομική αξιολόγηση του ομίλου της CRETA FARM στο Χ.Α.Α. και η ανάλυση της χρηματοοικονομικής πορείας της από το 2004 έως και το 2007.

Η παρουσίαση θα περιλαμβάνει :

- Ψ Τους σκοπούς των αναλυτών.
- Ψ Τις μεθόδους ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων.
- Ψ Την θεωρητική ανάλυση των αριθμοδεικτών .
- Ψ Την εφαρμογή και την ανάλυση των αριθμοδεικτών με βάση τα στοιχεία της Creta Farm .
- Ψ Την σύγκριση και αιτιολόγηση των αποτελεσμάτων .
- Ψ Και τέλος το συμπέρασμα για την χρηματοοικονομική κατάσταση της εταιρίας.

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

ΕΝΝΟΙΑ ΚΑΙ ΣΗΜΑΣΙΑ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

Η Χρηματοοικονομική ανάλυση χρησιμοποιεί επιστημονικές μεθόδους που επεξεργάζονται αναλυτικά στοιχεία, τα οποία είναι απαραίτητα για την αξιολόγηση κάθε πρότασης επενδυτικού περιεχομένου. Μια από τις μεθόδους αυτές είναι η Λογιστική.

Σκοπός της λογιστικής είναι η πληροφόρηση της διοίκησης των επιχειρήσεων με στόχο την αποτελεσματική διαχείρισή τους. Αυτό επιτυγχάνεται μέσω της συγκέντρωσης, καταγραφής, ταξινόμησης και μελέτης των οικονομικών γεγονότων που συνθέτουν τη δραστηριότητά τους. Από τεχνική άποψη, ο ρόλος της λογιστικής τελειώνει με την κατάρτιση των χρηματοοικονομικών ή λογιστικών καταστάσεων. Από το σημείο αυτό, αρχίζει μια άλλη διαδικασία, η οποία αναφέρεται στην διερεύνηση, ερμηνεία και αξιολόγηση των στοιχείων τους. Σύμφωνα με το Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σχέδιο (Ε.Γ.Λ.Σ.), «οικονομικές καταστάσεις είναι πίνακες, στους οποίους εμφανίζονται τα στοιχεία του ισολογισμού και ορισμένων άλλων λογαριασμών των οικονομικών μονάδων, κεφαλαιώδους σημασίας». Είναι η πλέον σημαντική πηγή πληροφοριών για τη δραστηριότητα μιας επιχείρησης, γιατί εμφανίζουν τα περιουσιακά στοιχεία, τις πηγές προέλευσης των κεφαλαίων της, καθώς και τα οικονομικά αποτελέσματα των δραστηριοτήτων της. Σε προσάρτημα των οικονομικών αυτών καταστάσεων εμφανίζονται επεξηγηματικές και άλλες σημαντικές πληροφορίες, που έχουν σκοπό να διευκολύνουν τους αναγνώστες στην πλήρη ενημέρωσή τους.

Έτσι, με βάση το Ε.Γ.Λ.Σ., την εμπορική και φορολογική νομοθεσία, οι οικονομικές καταστάσεις είναι:

1. Η κατάσταση του ισολογισμού τέλους χρήσης.
2. Η κατάσταση του λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσης.
3. Ο πίνακας διάθεσης κερδών.
4. Η κατάσταση του λογαριασμού της γενικής εκμετάλλευσης.
5. Το προσάρτημα του ισολογισμού και των αποτελεσμάτων χρήσης.

Πρωταρχικός στόχος των λογιστικών καταστάσεων πρέπει να είναι η παροχή χρήσιμων πληροφοριών στους τωρινούς και μελλοντικούς επενδυτές και πιστωτές της επιχείρησης, καθώς και σε άλλους χρήστες για τη λήψη ορθολογικών επενδυτικών, πιστωτικών και άλλων παρόμοιων αποφάσεων. Οι πληροφορίες από τις λογιστικές καταστάσεις συγκεντρώνονται σε κατηγορίες και εκφράζονται με διάφορους αριθμοδείκτες ή συντελεστές που μας επιτρέπουν να συγκρίνουμε διαχρονικά την εξέλιξή τους (διαχρονική σύγκριση). Επίσης, αυτοί οι δείκτες διευκολύνουν, τον αξιολογητή να συγκρίνει την απόδοση μιας συγκεκριμένης επιχείρησης με την απόδοση των ανταγωνιστών της, καθώς και με τις αντιπροσωπευτικές αποδόσεις του κλάδου (διεπιχειρησιακή σύγκριση).

ΚΥΡΙΩΣ ΜΕΡΟΣ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

Ενότητα :1.1 ΒΑΣΙΚΕΣ ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΑΝΑΛΥΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

Σύμφωνα με τα παραπάνω μπορούμε να κατανέμουμε τους αναλυτές των χρηματοοικονομικών καταστάσεων με βάση το σκοπό λήψης αποφάσεων τους. Θα μπορούσαμε να πούμε πως οι βασικές κατηγορίες αναλυτών είναι οι παρακάτω:

1.1.1: Σκοποί μετόχων – επενδυτών

Οι επενδυτές - μέτοχοι αποβλέπουν στη λήψη κάποιου ποσού από τη διανομή των κερδών (μέρισμα), εφόσον η επιχείρηση είναι κερδοφόρα και αφού προηγουμένως εξυπηρετηθούν οι δανειστές της. Οι ενδιαφερόμενοι αυτοί, προκειμένου να προβούν στην ανάλυση των στοιχείων μιας επιχείρησης, χρειάζονται πιο γενικές πληροφορίες από ό,τι οι ενδιαφερόμενοι των λοιπών κατηγοριών.

Συγκεκριμένα, ο επενδυτής - μέτοχος αποβλέπει:

- Ψ Στη λήψη κάποιου μερίσματος στο μέλλον, διαρκούσης της επένδυσης των κεφαλαίων του.
- Ψ Στην πιθανή λήψη κάποιων δικαιωμάτων από τη διανομή αποθεματικών της εταιρείας.
- Ψ Στην αυξημένη τιμή που ελπίζει ότι θα έχουν οι τίτλοι (μετοχές) στην αγορά, ώστε να πραγματοποιήσει κέρδη κεφαλαίου.

1.1.2: Σκοποί των δανειστών μιας επιχείρησης

Δανειστές μιας επιχείρησης είναι όλοι εκείνοι που με τη μια ή την άλλη μορφή δανείζουν σε αυτήν κεφάλαια. Οι δανειστές - πιστωτές, από την άλλη πλευρά, δίνουν μεγαλύτερη έμφαση στην ασφάλεια που τους παρέχεται, τόσο για τους τόκους, όσο και για την επιστροφή των κεφαλαίων τους. Έτσι δίνουν βαρύτητα στην πραγματική αξία των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης καθώς αυτά αποτελούν την ασφάλεια τους. Ενδιαφέρονται να γνωρίσουν τη διάρθρωση των κεφαλαίων της, δεδομένου ότι αυτή δείχνει το βαθμό ασφάλειας που απολαμβάνουν. Η σχέση ιδίων προς ξένα (δανειακά) κεφάλαια παρέχει ένδειξη της επάρκειας των ιδίων κεφαλαίων και του βαθμού ασφάλειας που απολαμβάνουν οι δανειστές, σε περίπτωση μελλοντικών ζημιών. Η σχέση αυτή αντανακλά επίσης τη συμπεριφορά της διοίκησης μιας επιχείρησης και δείχνει αν αυτή προτιμά τον δανεισμό από την προσφυγή στην κεφαλαιαγορά για την άντληση κεφαλαίων με έκδοση νέων μετοχών.

1.1.3: Σκοποί της διοίκησης της επιχείρησης

Η συνεχής παρατήρηση και ανάλυση του μεγέθους των μεταβολών των οικονομικών στοιχείων και των αριθμοδεικτών, οδηγεί τη διοίκηση στην εξαγωγή πολύτιμων συμπερασμάτων, σχετικά με την οικονομική κατάσταση και την δραστηριότητα της και την καθιστά ικανή να προβαίνει στη λήψη των κατάλληλων μέτρων για την αντιμετώπιση τυχόν δυσμενών συνθηκών. Περιλαμβάνει τη συστηματική μελέτη των αριθμοδεικτών που προκύπτουν από τις σχέσεις των διαφόρων οικονομικών της στοιχείων, ώστε να είναι δυνατός ο έγκαιρος εντοπισμός και η αντιμετώπιση τυχόν προβλημάτων.

1.1.4: Σκοποί των ανταγωνιστών μιας επιχείρησης

Οι ανταγωνιστικές επιχειρήσεις προσπαθούν να αντλήσουν πληροφορίες από τις δημοσιευόμενες οικονομικές καταστάσεις της, προκειμένου να τις χρησιμοποιήσουν προς όφελός τους και να εδραιώσουν περισσότερο τη θέση τους στην αγορά και στον κλάδο.

1.1.5: Σκοποί των ελεγκτών των λογιστικών καταστάσεων

Οι ελεγκτές, δηλαδή το δημόσιο με τις υπηρεσίες του, παρακολουθούν τη δραστηριότητα και την απόδοση των επιχειρήσεων και ασχολούνται με τον έλεγχο των οικονομικών τους στοιχείων και τελικά διατυπώνουν τα πορίσματά τους, σχετικά με την ακρίβεια αυτών. Η ερμηνεία των λογιστικών καταστάσεων με τον υπολογισμό ορισμένων αριθμοδεικτών και η παρακολούθηση των μεταβολών των οικονομικών στοιχείων μιας επιχείρησης και των τάσεών τους διαχρονικά, αποτελούν τα κύρια στοιχεία του έργου των ελεγκτών.

1.1.6: Σκοποί λοιπών ομάδων ενδιαφερομένων

Η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων χρησιμοποιείται και από άλλες ομάδες ενδιαφερομένων, οι οποίοι, ανάλογα με τον σκοπό τους δίνουν έμφαση στα διάφορα επιμέρους στοιχεία. Έτσι, οι συνδικαλιστικές ενώσεις των εργαζομένων μπορούν να κάνουν χρήση των μεθόδων ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων, για να αξιολογήσουν την οικονομική θέση της επιχείρησης, προκειμένου να υπογράψουν με αυτήν συλλογική σύμβαση εργασίας και να επιτύχουν καλύτερους όρους αμοιβών και εργασίας για τα μέλη τους. Επίσης τα επιμελητήρια (π.χ. εμπορικό, επαγγελματικό, οικονομικό, τεχνικό, κ.τ.λ.) από την ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων αντλούν χρήσιμες πληροφορίες για την υποστήριξη των μελλοντικών τους συμφερόντων και την ενημέρωση των μελών τους.

Επιπρόσθετα, οι πελάτες της επιχείρησης μπορούν να χρησιμοποιήσουν την ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων, προκειμένου να προσδιορίσουν την κερδοφόρα δυναμικότητά της, την απόδοση των κεφαλαίων της, όπως και άλλα συναφή στοιχεία, με σκοπό την προσφορότερη συνεργασία και την επίτευξη καλύτερων τιμών και όρων συναλλαγής. Τέλος, τα λογιστικά και χρηματιστηριακά γραφεία και οι εταιρίες συμβούλων επιχειρήσεων ενδιαφέρονται για τις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις των επιχειρήσεων ώστε να ενημερώσουν ορθά τους πελάτες τους, αλλά και να εμπλουτίσουν τα στατιστικά τους στοιχεία.

Ενότητα :1.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

1.2.1: Έννοια της ανάλυσης:

Ο όρος «ανάλυση ισολογισμών» ή «ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων» σημαίνει τη σύγκριση κατά αξία των διαφόρων ομαδοποιημένων στοιχείων του ισολογισμού:

Ψ Προς το σύνολό τους,

Ψ Προς την αξία ορισμένης ομάδας στοιχείων,

Ψ Προς τα στοιχεία άλλου ή άλλων ισολογισμών της ίδιας ή ομοειδούς επιχείρησης, με σκοπό τη μελέτη της οικονομικής της κατάστασης.

1.2.2: Αντικειμενικός στόχος της ανάλυσης:

Είναι ο καθορισμός των καλύτερων δυνατών εκτιμήσεων και προβλέψεων για τη μελλοντική κατάσταση και απόδοση της επιχείρησης επειδή οποιαδήποτε απόφαση αφορά το μέλλον και όχι το παρελθόν.

1.2.3: Φύση της ανάλυσης

- Η χρηματοοικονομική ανάλυση μπορεί να χρησιμοποιηθεί:
- Ψ ως ένα προκαταρκτικό μέσο «διαλογής» για την επιλογή χρεογράφων.
 - Ψ ως ένα μέσο «πρόβλεψης» της μελλοντικής οικονομικής κατάστασης και των αποτελεσμάτων
 - Ψ ως ένα μέσο «διάγνωσης» διαχειριστικών, λειτουργικών ή άλλων προβλημάτων.
 - Ψ και ως ένα μέσο «αξιολόγησης» της διοίκησης.

1.2.4 : Σκοποί της ανάλυσης

1.2.4.1 : Ρευστότητα

Γενικά, με τον όρο ρευστότητα εκφράζεται η ικανότητα μιας επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της, όταν αυτές γίνονται ληξιπρόθεσμες. Μια σε βάθος ανάλυση των διαφόρων πτυχών της ρευστότητας απαιτεί τη μελέτη και διερεύνηση:

- Ψ Των σχέσεων μεταξύ των κυκλοφοριακών στοιχείων και των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.
- Ψ Της φύσης και του μεγέθους των υποχρεώσεων της επιχείρησης προς τους δανειστές και τους μετόχους της.
- Ψ Της προστασίας που παρέχεται στους δανειστές της και ιδιαίτερα στους μακροπρόθεσμους με τη μορφή υποθηκών, ενεχύρων, ρητρών στα δανειστικά συμβόλαια.
- Ψ Και της ιστορικής εξέλιξης των κερδών, του ύψους αυτών στην τρέχουσα χρήση και της διαγραφόμενης τάσης τους στο μέλλον.

1.2.4.2: Σταθερότητα

Με τον όρο σταθερότητα εκφράζεται η ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις τρέχουσες υποχρεώσεις της από μακροχρόνια σκοπιά. Γενικά, όταν από τη χρηματοοικονομική ανάλυση προκύψουν πληροφορίες ότι:

- § Με βάση την υπάρχουσα και τη μελλοντική ζήτηση των προϊόντων ή των υπηρεσιών της επιχείρησης, ο κύκλος εργασιών σε σταθερές τιμές, είναι ικανοποιητικός και θα παραμείνει σταθερός ή καλύτερα θα παρουσιάσει ανοδική πορεία.
- § Το μικτό κέρδος είναι ικανοποιητικό, αφού καλύπτει τα λειτουργικά έξοδα, τους τόκους και τα μερίσματα και προβλέπεται η διατήρηση του ή καλύτερα η παραπέρα ευνοϊκή εξέλιξή του.
- § Τα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης παρουσιάζουν ικανοποιητική ταχύτητα κυκλοφορίας.
- § Όλοι οι οικονομικοί πόροι χρησιμοποιούνται ικανοποιητικά και τα λειτουργικά έξοδα ελέγχονται αποτελεσματικά.
- § Ο δανεισμός της επιχείρησης έχει γίνει με καλούς όρους και δεν θεωρείται υψηλός.

Τότε, μπορεί να υποστηριχθεί ότι η επιχείρηση παρουσιάζει χρηματοοικονομική σταθερότητα και ότι ενδεχομένως, κάποιες δυσκολίες που πιθανόν να παρουσιαστούν στο μέλλον είναι δυνατόν με κατάλληλους χειρισμούς, να ξεπεραστούν.

1.2.4.3 : Αποδοτικότητα

Με τον όρο αποδοτικότητα υποδηλώνεται η διατήρηση και η επαύξηση της καθαρής θέσης της επιχείρησης. Η αποδοτικότητα, ως κριτήριο μέτρησης της επιτυχούς λειτουργίας της επιχείρησης είναι η σχέση ανάμεσα στα «κέρδη» που πραγματοποιούνται μέσα σε μια λογιστική χρήση και στο «κεφάλαιο» που χρησιμοποιήθηκε μέσα σε αυτήν για την πραγματοποίησή τους. Για μια σε βάθος ανάλυση, για τη μέτρηση και αξιολόγηση της αποδοτικότητας, απαιτείται σε πρώτη φάση η μελέτη της φύσης και του ύψους των κερδών, η κανονικότητά τους και η τάση εξέλιξής τους. Σε δεύτερη φάση, πιο λεπτομερειακή και ιδίως αν τα ευρήματα της πρώτης δεν είναι ικανοποιητικά, απαιτείται η μελέτη του βαθμού χρησιμοποίησης και διαχείρισης των περιουσιακών στοιχείων (ταχύτητες κυκλοφορίας), του ποσοστού μικτού κέρδους, του ποσοστού καθαρού κέρδους.

1.2.4.4 : Δυνατότητα ανάπτυξης

Ένα από τα βασικά καθήκοντα της διοίκησης είναι η διατήρηση ή και βελτίωση της ανταγωνιστικής θέσης της επιχείρησης, τόσο στο κλάδο που ανήκει, όσο και γενικότερα στο πλαίσιο μιας δυναμικά αναπτυσσόμενης οικονομίας.

Η δυνατότητα ανάπτυξης της επιχείρησης μπορεί να μετρηθεί με :

- § την επέκταση και ανάπτυξη σε νέες αγορές
- § το ποσοστό συμμετοχής στις ήδη υπάρχουσες αγορές,
- § το ποσοστό αύξησης των πωλήσεων, των καθαρών κερδών, των κερδών ανά μετοχή, του μερίσματος ανά μετοχή, της μέσης αγοραίας τιμής της μετοχής, της λογιστικής αξίας ανά μετοχή, κ.λ.π.

Πρόκειται για μια ζωτικής σημασίας στρατηγική παράμετρο της επιχείρησης, γιατί στην αντίθετη περίπτωση κινδυνεύει η θέση της στην αγορά με συνέπεια την περιθωριοποίησή της.

Ενότητα: 1.3 ΕΙΔΗ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

Υπάρχουν δύο είδη ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων, ανάλογα με τη θέση εκείνου, ο οποίος τη διενεργεί: α) η εσωτερική και β) η εξωτερική ανάλυση. Και ανάλογα με τα στάδια διενέργειας της σε α) τυπική και β) ουσιαστική .

1.3.1: ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΝΑΛΟΓΑ ΜΕ ΤΟ ΠΟΙΟΣ ΤΗΝ ΔΙΕΝΕΡΓΕΙ :

1.3.1.1: Εσωτερική ανάλυση

Η εσωτερική ανάλυση αναλαμβάνεται από πρόσωπα όπως στελέχη της επιχείρησης και ορκωτούς ελεγκτές που έχουν άμεση σχέση με την επιχείρηση . Αυτοί μπορούν να αντλήσουν οποιαδήποτε πληροφορία περιέχεται στα λογιστικά βιβλία και σε άλλες πηγές παροχής πληροφοριών όπως στατιστικές για χρόνους απασχόλησης μηχανημάτων και εργατών, οι οποίες είναι διαθέσιμες μόνο στο εσωτερικό της επιχείρησης. Επίσης πληροφορούνται από τα αρμόδια όργανα και ανώτερα στελέχη της επιχείρησης. Το μεγάλο πλεονέκτημα της εσωτερικής ανάλυσης είναι ότι ο αναλυτής μπορεί να ελέγξει την πολιτική των αποσβέσεων, τους κανόνες αποτίμησης των περιουσιακών στοιχείων, την ορθή ταξινόμηση των στοιχείων στις οικονομικές καταστάσεις, την αλλαγή στη μέθοδο αποτίμησης και τις επιπτώσεις της στις οικονομικές καταστάσεις. Η εσωτερική ανάλυση, συνεπώς, παρέχει μεγαλύτερη διαύγεια και επιτρέπει στον αναλυτή να προχωρήσει σε βάθος, αξιοποιώντας όλα τα διαθέσιμα στοιχεία, σχηματίζοντας μια πιο ορθή εικόνα για την οικονομική κατάσταση, δραστηριότητα και αποδοτικότητα της επιχείρησης.

Τέτοια ανάλυση αναλαμβάνεται συνήθως από τη διοίκηση, με στόχο τον προσδιορισμό της αποδοτικότητας των κεφαλαίων της επιχείρησης, την αξιολόγηση και ερμηνεία των μεταβολών στην οικονομική θέση της τη μέτρηση, τον έλεγχο και την αξιολόγηση του βαθμού επιτυχίας των διαφόρων προγραμμάτων. Αυτό θα εξασφαλίσει τη καλή χρηματοοικονομική κατάσταση και αποδοτικότητα, κατά το στάδιο της εφαρμογής τους. Έτσι επιτυγχάνεται ο έλεγχος της λειτουργίας και της ορθολογικής κατανομής των παραγωγικών πόρων της επιχείρησης.

1.3.1.2: Η εξωτερική ανάλυση

Διεξάγεται από πρόσωπα που βρίσκονται έξω από την επιχείρηση και έχουν στη διάθεσή τους, κατά κανόνα, τις δημοσιευμένες λογιστικές καταστάσεις, τις εκθέσεις του Δ.Σ., την έκθεση των εσωτερικών ελεγκτών, καθώς και το πιστοποιητικό των ορκωτών ελεγκτών (εφόσον η Α.Ε. ελέγχεται υποχρεωτικά ή προαιρετικά). Στους εξωτερικούς αναλυτές περιλαμβάνονται:

Οι πελάτες και οι προμηθευτές.

Οι μέτοχοι, εταίροι. (όταν δεν έχουν άμεση επαφή με την επιχείρηση).

Οι τράπεζες και γενικά τα πιστωτικά ιδρύματα.

Το Δημόσιο (φορολογικές αρχές, Ε.Σ.Υ.Ε.).

Το προσωπικό της επιχείρησης και τα σωματεία του.

Τα Εμπορικά και Βιομηχανικά Επιμελητήρια.

Οι χρηματιστηριακοί κύκλοι, οι κύκλοι της κεφαλαιαγοράς.

Ο πολιτικός και ιδιαίτερα ο οικονομικός τύπος.

Οι επιστημονικοί κύκλοι (εκπαιδευτικά ιδρύματα, οικονομολόγοι, στατιστικολόγοι).

Είναι φανερό, ότι ο εξωτερικός αναλυτής δεν μπορεί να γνωρίζει σε βάθος την επιχείρηση, αφού είναι ανεπαρκή τα στοιχεία που έχει στη διάθεσή του, σε σχέση με τον εσωτερικό αναλυτή. Το έργο του είναι δύσκολο και γίνεται ακόμα δυσκολότερο όσο πιο συνοπτικά είναι τα δημοσιευμένα στοιχεία από τις επιχειρήσεις. Η εξωτερική ανάλυση γίνεται κυρίως από πρόσωπα, τα οποία ενδιαφέρονται να προσδιορίσουν την οικονομική θέση και την αποδοτικότητα της επιχείρησης. Όταν μιλάμε για προσδιορισμό της οικονομικής θέσης μιας επιχείρησης, εννοούμε:

Ψ Τη δυνατότητα που έχει η επιχείρηση να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της στο παρόν και στο μέλλον, ακόμη και κάτω από διαφορετικές συνθήκες.

Ψ Τη δυνατότητα να εκμεταλλευθεί τυχόν ευκαιρίες, με τη χρησιμοποίηση κεφαλαίων από ίδιες εσωτερικές πηγές ή από έκδοση νέων τίτλων μετοχών και ομολόγων, ή ακόμα με την άντληση κεφαλαίων από την προσφυγή στον τραπεζικό δανεισμό.

Ψ Τη δυνατότητα πληρωμής των ληξιπρόθεσμων τόκων και των υποχρεώσεων, καθώς και την καταβολή μερισμάτων χωρίς διακοπή.

Οι εξωτερικοί αναλυτές ενδιαφέρονται κυρίως να προσδιορίσουν την οικονομική κατάσταση (τρέχουσα και μακροχρόνια) της επιχείρησης και την αποδοτικότητά της. Για τον προσδιορισμό της αποδοτικότητας μιας επιχείρησης ερευνάται ιδιαίτερα το ύψος και η σταθερότητα των καθαρών κερδών της, καθώς και η τάση βελτίωσης αυτών στο μέλλον.

1.3.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΝΑΛΟΓΑ ΜΕ ΤΑ ΣΤΑΔΙΑ ΤΗΣ :

1.3.2.1: Τυπική ανάλυση ή στάδιο προεργασίας της ανάλυσης

Καθήκον της τυπικής ανάλυσης είναι να προετοιμάσει τις οικονομικές καταστάσεις έτσι, ώστε να εκφράζουν: ο ισολογισμός την πραγματική οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα χρήσης τα πραγματικά οικονομικά αποτελέσματα. Πρόκειται για λεπτή και σπουδαία εργασία, αφού από τη σωστή διεξαγωγή της εξαρτάται, σε μεγάλο βαθμό, η ποιότητα και εγκυρότητα της ουσιαστικής ανάλυσης που την ακολουθεί.

1.3.2.2. :Ουσιαστική Ανάλυση

Η ουσιαστική ανάλυση περιλαμβάνει τις διάφορες τεχνικές με τις οποίες προσδιορίζεται: η χρηματοοικονομική θέση, η ρευστότητα, η δανειακή επιβάρυνση, ο τρόπος χρηματοδότησης των στοιχείων του ενεργητικού, ο τρόπος διαχείρισης των περιουσιακών στοιχείων και η αποδοτικότητα των κεφαλαίων της επιχείρησης. Οι αναλυτές δίνουν ένα σχετικό προβάδισμα στην τεχνική της ανάλυσης με αριθμοδείκτες, γιατί αναγνωρίζουν ότι η τεχνική αυτή προσφέρεται περισσότερο από τις άλλες μεθόδους στην ερμηνεία χρηματοοικονομικών δεδομένων.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2:

Ενότητα :2.1

ΕΤΑΙΡΙΑ

Σε πια εταιρία θα γίνει η χρηματοοικονομική ανάλυση ;

Για το θέμα της πτυχιακής θα χρησιμοποιήσουμε τον όμιλο Creta Farm και για αυτό στο ακόλουθο κεφάλαιο δίνονται μερικές πληροφορίες για την συγκεκριμένη επιχείρηση.

2.1.1. Λίγα λόγια για την CRETA FARM:

Η Creta Farm εδρεύει στην «καρδιά της Κρητικής γης» , στο Ρέθυμνο και παράγει προϊόντα υψηλής διατροφικής αξίας. Ασχολείται με την χοιροτροφεία , την επεξεργασία νωπού και κατεψυγμένου κρέατος , την παραγωγή αλλαντικών και κρεατοσκευασμάτων. Ταυτόχρονα έχει αναπτυχθεί στο τομέα κατεψυγμένων φαγητών στη παραγωγή βιολογικών προϊόντων και την εισαγωγή και το εμπόριο τυριών .Σημαντικό κομμάτι της παραγωγής της αποτελείται από είδη διατροφής σε κονσέρβες καθώς και τυποποίηση (φασών) ελαιόλαδου και παραγωγή (φασών) κατεψυγμένης πίτσας. Αποτελεί μέλος της οργάνωσης Pig European Producers όπου και ανήκουν οι μεγαλύτεροι ευρωπαϊοί παραγωγοί χοίρων .

Διαθέτει μονάδα παραγωγής χοιρινού κρέατος μοναδική στην Ελλάδα και από τις ελάχιστες στον Ευρωπαϊκό χώρο , η οποία έχει πιστοποιηθεί από τους Lloyds Register Quality Assurance iso :9001 το 1999 ,είναι μοναδική εταιρία στο είδος της πιστοποιημένη με τρία ISO. ISO 9001:2000 για τη μονάδα παραγωγής αλλαντικών, επίσης, ISO 9001:2000 για τη χοιροτροφική μονάδα και ISO 14001 για τη διαχείριση του περιβάλλοντος. Η διατήρηση της ποιότητας στα υψηλότερα επίπεδα εξασφαλίζεται επίσης με τη χρήση του συστήματος HACCP (Hazard Analysis Critical Control Points).

Τα προϊόντα της είναι εμπνευσμένα από τη “παγκοσμίως” γνωστή σαν πιο υγιεινή Κρητική διατροφή, η οποία στηρίζεται στη χρήση του ελαιόλαδου σαν την κύρια λιπαρή ουσία .

2.1.2 Μέλη της Creta Farm

Η εταιρία αποτελείτε από τους βασικούς μετόχους :

- s** Κωνσταντίνος Στυ. Δομαζάκης (έτος γεννήσεως 1961) και
- s** Εμμανουήλ Στυ. Δομαζάκης (έτος γεννήσεως 1960).

Το διοικητικό συμβούλιο:

- s** Εμμανουήλ Στυ. Δομαζάκης Πρόεδρος,
- s** Κωνσταντίνος Στυ. Δομαζάκης Διευθύνων Σύμβουλος - Αντιπρόεδρος
- s** Βασίλειος Μαν. Βουμβουράκης Μέλος
- s** Ελένη Στυ. Δομαζάκη Μέλος
- s** Κωνσταντίνος Αγγ. Γενηγιώργης Μέλος
- s** Εμμανουήλ Ιωά. Τετώρος Μέλος
- s** Εμμανουήλ Γεώ. Κοτζαμπασάκης Μέλος.

Εγκαταστάσεις:

Δύο (2) βιομηχανικές Μονάδες παραγωγής και επεξεργασίας κρέατος και αλλαντικών, τρεις (3) μονάδες παραγωγής χοίρων, πέντε υποκαταστήματα, στόλο 150 φορτηγών ψυγείων και πάνω από 900 άτομα προσωπικό, υποκαταστήματα σε χώρες της Ευρώπης, Αμερικής και Ρωσίας .

Ενότητα :2.2 Πρωτοπορία της Creta Farm :

Πρώτη φορά η Creta Farm γίνεται γνωστή με την ονομασία Μίνως του Στέλιου Δομαζάκη και πρωτοπορεί τις αρχές της δεκαετίας του 1960 στο Ρέθυμνο, με την συσκευασία κονσέρβας σαλιγκαριών (χοχλιούς, όπως τους λένε στην Κρήτη) και τα εξήγε στη Γαλλία. Η κονσερβοποιία τυποποιούσε ακόμη αμπελόφυλλα, μπάμιες και έτοιμα φαγητά. Προχωράει σε νέες έρευνες και μεθόδους το 1998 είναι η πρώτη εταιρία στην Ελλάδα η οποία παρουσίασε στην αγορά διαιτητικά αλλαντικά σε 12 κωδικούς ,όπως τα 0 – 3% λιπαρά.

Το 2000 κατάφερε μετά από έρευνα στον τομέα του κρέατος και δημιούργησε μια νέα σειρά προϊόντων στο χώρο των αλλαντικών . Τα προϊόντα αυτά βασίζονται στις αρχές της Κρητικής διατροφής και το ζωικό λίπος έχει αντικατασταθεί από έξτρα παρθένο Κρητικό Ελαιόλαδο, τα οποία και ονομάζονται ‘Εν –Ελλάδι’ . Την ίδια περίοδο εισάγει στην αγορά και το σνακ Apecto . Και γίνεται ο leader της αγοράς μετά την εισαγωγή της στο χρηματιστήριο.

Από το 2001 έως και το 2006 είναι εποχή αναδιοργάνωσης της εταιρίας σε μηχανολογικό εξοπλισμό και γίνεται η εγκατάσταση συστημάτων SAP. Το αποτέλεσμα: Ευελιξία Διοίκησης, Βελτιστοποίηση Παραγωγικών Διαδικασιών, μείωση κόστους, Βελτιστοποίηση Εφοδιαστικής Αλυσίδας. Το νέο προϊόν “ Εν Ελλάδι” που ταξίδεψε το 2007 στην Αμερική σαν “CRETA FARMS DELI MEATS WITH E.V.O.O.” έχει εγκριθεί για κατανάλωση ακόμα και από υψηλού κινδύνου πληθυσμιακές ομάδες όπως καρδιοπαθείς και δημιουργεί την πρώτη αλυσίδα εστιατορίων με κρητική κουζίνα στο εσωτερικό τα Dacos Creta Food &Coffee Bar. Και το 2007 με 2008 εξελίσσεται σε ακόμα ένα τομέα , στην θερμική αδρανοποίηση αποβλήτων (στερεών και υγρών) και την παραγωγής οργανικού λιπάσματος .

Βάρος πρέπει να δοθεί στη σειρά αλλαντικών "ΕΝ ΕΛΛΑΔΙ" που έχει πατενταριστεί με δίπλωμα ευρεσιτεχνίας από τον Οργανισμό Βιομηχανικής Ιδιοκτησίας (Ο.Β.Ι.) σαν η μοναδική σειρά προϊόντων κρέατος στον κόσμο με την ελάχιστη δυνατή περιεκτικότητα σε ζωικό λίπος και την μέγιστη δυνατή περιεκτικότητα ελαιολάδου και με ισχύ διπλώματος 20 ετών. Η εταιρία έχοντας δημιουργήσει τα προϊόντα της σειράς ΕΝ ΕΛΛΑΔΙ, με τα χαρακτηριστικά που αναφέρονται πιο πάνω , το επόμενο βήμα ήταν να προσθέσει κομμάτια φέτας και τομάτας και να δημιουργήσει την πάριζα και το παριζάκι με φέτα & τομάτα και φυσικά με αγνό παρθένο ελαιόλαδο. Δυο νέα πρωτοποριακά προϊόντα που διαθέτουν επίσης δίπλωμα ευρεσιτεχνίας από τον Ο.Β.Ι., με διάρκεια 20 ετών. Επιπλέον για μια ακόμα φορά στην Ελλάδα, παρουσιάζει πρώτη, μια νέα σειρά βιολογικών αλλαντικών. Φυσικά η παραπάνω πρωτοπορία της είναι φανερή και στα οικονομικά της στοιχεία.

Ενότητα: 2.3 Σκοπός της Creta Farm:

Η φιλοσοφία της πηγάζει πάνω από όλα από το σημερινό άνθρωπο και βασικό μέλημα παραμένει πάντα η διασφάλιση μιας παραγωγής υπό ασφαλείς συνθήκες, ώστε το τελικό προϊόν της να διακρίνεται από αδιαμφισβήτητες ποιοτικές προδιαγραφές .Η φιλοσοφία της επικεντρώνεται στην ικανοποίηση του καταναλωτή και την προσφορά προϊόντων υψηλών προδιαγραφών .

Ενότητα 2.4 Αναλυτικά τα προϊόντα της Creta Farm κατανέμονται σε :

Προϊόν
CRETA FARM αλλαντικά
CRETA FARM κρεατικά
CRETA FARM/APECTO κρουασάν ψυγ.
CRETA FARM/PIZZA
CRETA FARM/ΜΕΣΟΓ. ΤΡΑΠΕΖΙ φαγητό
CRETA FARM/ΦΥΣΙΚΟ αλλαντικά
EN ΕΛΛΑΔΙ/CRETA FARM ΠΑΡΙΖΑΚΙ

Ενότητα 2.5 Η ΙΣΤΟΡΙΑ ΤΗΣ CRETA FARM ΑΠΟ ΤΟ 1970 – 2008

Η οικογένεια Δομαζάκη , πριν ασχοληθεί με την αλλαντοποιία , ήταν γνωστή στο Ρέθυμνο ,από της αρχές της δεκαετίας του 1960 , όπου τότε είχε την **κονσερβοποιία Μίνως** η οποία τυποποιούσε αμπελόφυλλα, μπάμιες και έτοιμα φαγητά. Μάλιστα μεταξύ αυτών συσκεύαζε και σαλιγκάρια και τα εξήγε στην Γαλλία. Για την εποχή εκείνη τα πήγαινε καλά. Το 1970 η πρώτη φάση της δραστηριότητας της οικογένειας Δομαζάκης έχει ολοκληρωθεί, έτσι αποφασίζει να διευρύνει τις δραστηριότητες της δημιουργώντας νέα εταιρία ονομάζοντας την «ΖΩΗ» Εμμ. Δομαζάκη ΑΒΕΕ. και συμπεριλάμβανε : **χοιροτροφείο, εργοστάσιο ζωοτροφών, ένα μικρό αλλαντοποιείο και ένα εργοστάσιο μανιταριών.**

Μάλιστα τότε ήταν μία πολύ καλή περίοδος για την εταιρία αυτήν λόγω της χρυσής εποχής του εμπορίου των ζωοτροφών , σε σημείο τέτοιο που ο Στέλιος Δομαζάκης αγόρασε τον μηχανολογικό εξοπλισμό του αλλαντοποιείου, αν και δεν το χρησιμοποίησε για αρκετό καιρό. Το 1972 το μετοχικό κεφάλαιο της εταιρίας **αυξάνεται κατά 130 χιλ.€**. Και τον Οκτώβριο του 1979 συστήνεται ως ανώνυμη εταιρία η **CRETA FARM** (τότε με την επωνυμία ‘Ζωή Εμμ. Δομαζάκης Α.Β.Ε.Ε.) με την ενοποίηση των ατομικών επιχειρήσεων της οικογένειας Δομαζάκη και με το μετοχικό κεφάλαιο **380 χιλ. €** Καταφέρνει και ιδρύει την **πρώτη οργανωμένη μονάδα παραγωγής χοιρινού κρέατος στην Κρήτη**. Σε μία έκταση 100 στρεμμάτων στη θέση Λατζιμάς, της πρώην κοινότητας Πρίνου του δήμου Αρκαδίου στο Ρέθυμνο της Κρήτης ,στο δομημένο χώρο 5.000 τ.μ. και κάτω από τις πιο αυστηρές προδιαγραφές μπαίνουν τα θεμέλια για τη δημιουργία της μεγάλης σημερινής επιχείρησης.

Στην συνέχεια το 1980 είναι μια δύσκολη δεκαετία γενικά για τους χοιροτρόφους λόγω του ότι η Ελλάδα μπαίνει στην ΕΟΚ και εφαρμόζονται τα γνωστά ΝΕΠ. Με όλα αυτά η οικογένεια Δομαζάκη **σχεδόν καταστράφηκε οικονομικά**. Το 1985 δημιουργείται το σφαγείο, ενώ το 1987 το τμήμα παραγωγής. Αλλαντικών καθώς η τροφοδοσία γίνεται από τις δικές τις ποικιλίες χοιρινών όλα τα προϊόντα της υπόκεινται σε εκτεταμένους επιστημονικούς ελέγχους σε όλα τα στάδια παραγωγής, ελέγχοντας από την ζωοτροφή μέχρι το προϊόν να φτάσει στο πιάτο του καταναλωτή. Και το 1988 έχει καταφέρει να ρυθμίσει τα χρέη της και χρησιμοποιώντας τον ξεχασμένο μηχανολογικό εξοπλισμό συστήνουν **καθετοποιημένη μονάδα παραγωγής** ξεκινώντας με 1.800 χοιρομητέρες. Αυτή η καθετοποίηση της παραγωγής είναι η εγγύηση της CRETA FARM για φρέσκα ελεγμένα και ποιοτικά προϊόντα. Μεταξύ των ετών 1985 -1990 το μετοχικό κεφάλαιο της CRETA FARM **τριπλασιάζεται και αυξάνεται συνολικά κατά 1,03 εκ.€**

Το 1990 όταν **αναλαμβάνει η σημερινή διοίκηση** ,ξεκινάει η επέκταση της μονάδας στη θέση Λατζιμάς, στο Ρέθυμνο της Κρήτης, που ολοκληρώνεται το 1992. Τα χρόνια 1993-2000, η CRETA FARM εξελίσσεται και εξαπλώνεται συνεχώς, διπλασιάζει τις εγκαταστάσεις της στη θέση Λατζιμάς, στο Ρέθυμνο της Κρήτης, με αποτέλεσμα αυτές σήμερα να εκτείνονται σε μια έκταση 210 στρ. με δομημένο χώρο 35.000 τ.μ .**Το μετοχικό κεφάλαιο της CRETA FARM εξαπλασιάζεται αυξάνεται συνολικά κατά 8,5 εκ.€** και οργανώνει το δίκτυο πωλήσεων της σε στρατηγικά σημεία σε όλη την Ελλάδα. Αγοράζοντας ακίνητα και επενδύοντας 6,00 εκ. € δημιουργεί τα **5 υποκαταστήματα** της με την ακόλουθη σειρά : Ηράκλειο Κρήτης, Αθήνα, Θεσσαλονίκη, Λάρισα και Πάτρα.

Επιτυγχάνει την **αύξηση της παραγωγικότητας της**, εξελίσσει συνεχώς τα προϊόντα της και επενδύει σε επιστημονικές έρευνες. Τουλάχιστον 200 διαφορετικά προϊόντα της CRETA FARM βρίσκονται σήμερα στα ράφια των SUPER MARKET. Και το 1998 ακολουθεί τις νέες τάσεις υγιεινής διατροφής και δημιουργεί τα **αλλαντικά 0- 3% λιπαρά** . Το 2000 θεωρείται χρονιά ορόσημο για την πορεία και την εξέλιξη της CRETA FARM . Τον Απρίλιο του 2000 η CRETA FARM **εισαγάγει τις μετοχές της στη παράλληλη αγορά του Χ.Α.** αντλώντας από τη δημόσια εγγραφή περίπου 16,35 εκ. € τα οποία και επενδύει στην υλοποίηση του επεκτατικού της προγράμματος . Και γίνεται ο leader της αγοράς, υποχωρώντας η Νίκας Α.Ε.Β.Ε. και κλυδωνίζοντας την Θράκη Α.Ε.. Το ίδιο έτος κατά την **υλοποίηση του επεκτατικού της προγράμματος** ιδρύεται η θυγατρική της «ΦΑΡΜΑ ΘΕΣΣΑΛΙΑ Α.Β.Ε.Ε.», η οποία εξαγοράζει έναντι 3,32εκ.€ τις εγκαταστάσεις και το σχετικό εξοπλισμό της μονάδας παραγωγής της «ΕΛΒΙΚ Α.Β.Ε.Ε.» που έδρευε σε μια έκταση 820 στρεμμάτων, στα Μεγάλα Καλύβια του Ν. Τρικάλων.

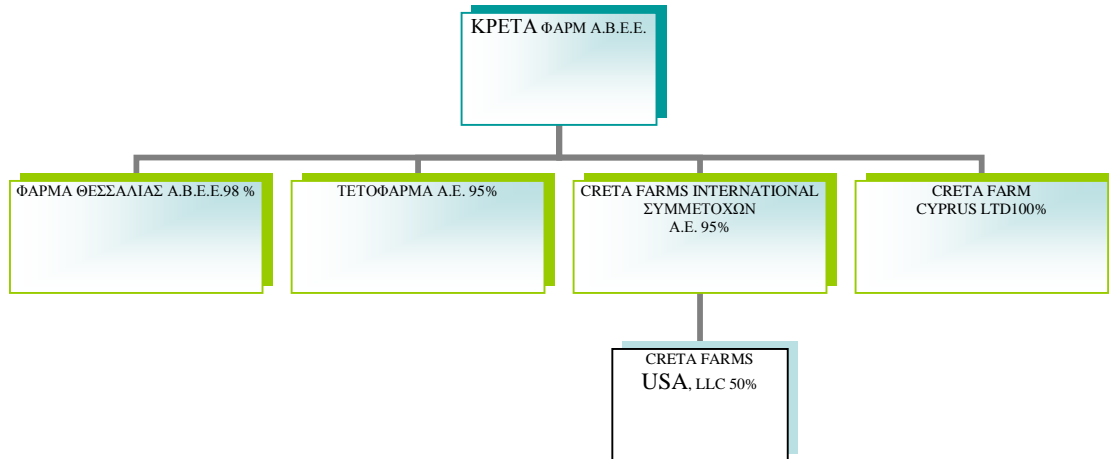
Μεταξύ των ετών 2000-2006 πραγματοποιείται επίσης και η εξαγορά έναντι 5,77εκ.€ του **95% της «ΤΕΤΟ - ΦΑΡΜΑ Α.Β.Ε.Ε.»** η οποία διαθέτει μονάδα παραγωγής και εγκαταστάσεις , που εκτείνονται σε 260 στρέμματα στη θέση Συντοβίστρα Πραστού Κυνουρίας της Ν.Αρκαδίας. Το 2001 CRETA FARM, μετά από συνεχείς προσπάθειες και επιστημονικές έρευνες εξέλιξης και με την υποστήριξη της Αμερικάνικης καρδιολογικής εταιρίας (American Heart Association) δημιουργεί καινοτόμα προϊόντα , **«Εν Ελλάδι»** που αποτελεί τη μοναδική παγκοσμίως μέθοδο παραγωγής προϊόντων, με βάση το αγνό παρθένο ελαιόλαδο και υποκατάσταση του ζωικού λίπους. Μέχρι το 2005 κατοχυρώνει άλλες έξι σχετικές πατέντες και την παραγωγή του σνακ **Apecto**.

Το 2002 CRETA FARM πραγματοποιεί ακόμα **εξαγορά στρατηγικής σημασίας** αποκτώντας τις εγκαταστάσεις που εκτείνονται σε μία έκταση 14,5στ. και τον εξοπλισμό της **«ΚΑΡΝΑ Α.Β.Ε.Ε.»** στο Κρουονέρι της Ν.Αττικής, συνολικής επένδυσης 26εκ.€ όπου σήμερα λειτουργούν σύγχρονο κέντρο LOGISTICS και υπερσύγχρονο κέντρο κοπής και συσκευασίας προϊόντων. Το 2004 η CRETA FARM μετά από ενδεδειγμένες έρευνες αγοράς ,ξεκινά τη **διεθνή της ανάπτυξη** με τη σύσταση αρχικά της θυγατρικής της στην Κύπρο **«CRETA FARM (CYPRUS LTD)»** για την προώθηση εκεί των προϊόντων της. Το 2006 ολοκληρώνει την αναδιοργάνωση των λειτουργιών της και την **εγκατάσταση του συστήματος sap**. Επίσης λανσάρει νέα **κατεψυγμένα φαγητά** ανταγωνιζόμενη ευθέως εταιρίες όπως τον Μπάρμπα –Στάθη. Ακόμα εισάγει μερικούς κωδικούς των Εν Ελλάδι με ονομασία **‘Μεσογειακό Τραπέζι & Ορεινό’**. Επίσης το 2007 Η CRETA FARM **εισέρχεται στην απαιτητική αγορά των Η.Π.Α.** συστήνοντας την **“ CRETA FARM USA, LLC”** από κοινού με τον όμιλο Clemens Family Corporation , τον 6^ο μεγαλύτερο παραγωγό χοιρινού κρέατος στις Η.Π.Α. και με ίσο ποσοστό συμμετοχής της CRETA FARM στην αμερικάνικη αγορά αλλαντικών των 280εκ. καταναλωτών.

Επίσης καταφέρνει να κλείσει ειδική συμφωνία με την European Patent Office για αποκλειστική διανομή και παραγωγή των προϊόντων ‘Εν Ελλάδι’ στην Ευρώπη καθώς και σε όλες τις χώρες της πρώην Σοβιετικής Ένωσης . Επίσης κάνει τα πρώτα της βήματα στην μαζική εστίαση δημιουργώντας στο εσωτερικό **αλυσίδα καταστημάτων Dacos ‘Creta Food & Coffee Bar’** . Το 2008 η CRETA FARM εξελίσσεται σε ακόμα ένα τομέα , αναπτύσσει και επενδύει στις εγκαταστάσεις της στη θέση Λατζιμάς ,στο Ρέθυμνο της Κρήτης δημιουργώντας καταρχήν **νέα υπερσύγχρονη μονάδα θερμικής αδρανοποίησης αποβλήτων (στερεών και υγρών) και παραγωγής οργανικού λιπάσματος** . Επίσης επεκτείνει και εκσυγχρονίζει τις υφιστάμενες γραμμές παραγωγής , με στόχο την αύξηση της παραγωγικής δυνατότητας της μονάδας αλλαντικών της. Συνεχίζει τη διεθνή της ανάπτυξη και σχεδιάζει την επέκταση της σε νέες αγορές όπως Μ. Βρετανία, Ιταλία, Ρουμανία, Ρωσία, Καναδάς ,Κίνα και Ιαπωνία.

Ενότητα : 2.6

ΟΜΙΛΟΣ



ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3:

Ενότητα : 3.1 ENNOΙΑ ΚΑΙ ΣΗΜΑΣΙΑ ΤΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

Οι μέχρι τώρα αναπτυχθείσες μέθοδοι ανάλυσης συμπληρώνονται με τη χρησιμοποίηση των αριθμοδεικτών, οι οποίοι παρέχουν στις επιχειρήσεις χρήσιμες πληροφορίες, προκειμένου οι ενδιαφερόμενοι να οδηγηθούν σε σωστές αποφάσεις. 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.

Ενότητα :3.2 ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

Σύμφωνα με τη βιβλιογραφία, το σύνολο των αριθμοδεικτών που υπολογίζονται με βάση τις οικονομικές καταστάσεις, μπορεί να ταξινομηθεί, εναλλακτικά, στις εξής δύο βασικές κατηγορίες:

1. Ανάλογα με τη φύση τους ή την πηγή προέλευσης των δεδομένων που χρησιμοποιούνται για τον υπολογισμό τους, οι αριθμοδείκτες μπορούν να ενταχθούν στις εξής κατηγορίες:

Αριθμοδείκτες Ισολογισμού.

Αριθμοδείκτες Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης.

Αριθμοδείκτες Κατάστασης Διάθεσης Αποτελεσμάτων.

Αριθμοδείκτες Μικτοί.

2. Ανάλογα με τις διάφορες πλευρές ή πτυχές της οικονομικής κατάστασης και δραστηριότητας της επιχείρησης, οι αριθμοδείκτες μπορούν να ενταχθούν στις εξής κατηγορίες:

Ψ Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

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.

Ψ Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας

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

Ψ Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας

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.

Ψ Αριθμοδείκτες Διάρθρωσης Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας

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

Ψ Αριθμοδείκτες Δαπανών Λειτουργίας

Παρέχουν ένδειξη της πολιτικής που ακολουθεί η Διοίκηση μιας επιχείρησης έναντι των διαφόρων δαπανών λειτουργίας της και της αποτελεσματικότητάς της έναντι των επί μέρους δαπανών.

Ψ Αριθμοδείκτες Επενδύσεων ή Επενδυτικοί Αριθμοδείκτες

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.

Ενότητα :3.3 ΘΕΩΡΗΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

3.3.1: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Ο υπολογισμός των αριθμοδεικτών ρευστότητας αποτελεί πολύτιμη βοήθεια για τη διοίκησή της, διότι της επιτρέπει να ελέγξει κατά ποιο τρόπο απασχολούνται μέσα στην επιχείρηση τα κεφάλαια κίνησής της, δηλαδή αν και κατά πόσο γίνεται η κατάλληλη χρησιμοποίησή τους. Αν τα κεφάλαια αυτά είναι επαρκή σε σύγκριση με τις εργασίες, ή αν υπολείπονται από τα κανονικά, οπότε υπάρχει πρόβλημα ρευστού.

3.3.1.1: Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας υπολογίζεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των κυκλοφοριακών στοιχείων με το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.

$$\text{ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ} = \frac{\text{ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ}}{\text{ΒΡΑΧΥΠΡ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ}}$$

Λέγεται επίσης και αριθμοδείκτης κεφαλαίου κίνησης , γιατί οι όροι του κλάσματος (KE / BY) είναι τα συστατικά στοιχεία του κεφαλαίου κίνησης (KE – BY). Ο δείκτης της γενικής ρευστότητας αποτελεί ένα γενικό μέτρο της βραχυπρόθεσμης ρευστότητας της επιχείρησης, αφού συγκρίνει τις τρέχουσες υποχρεώσεις της επιχείρησης με τα κυκλοφοριακά στοιχεία, τα οποία μπορούν να μετατραπούν σε ρευστά μέσα σε ένα έτος και να χρησιμοποιηθούν για την εξόφληση των υποχρεώσεων αυτών. Επίσης, αποτελεί ένα μέτρο της βραχυπρόθεσμης φερεγγυότητας (αξιοπιστίας) της επιχείρησης και δείχνει το περιθώριο ασφαλείας που παρέχει στους βραχυπρόθεσμους πιστωτές ή δανειστές της. Όταν τα κυκλοφοριακά στοιχεία υπερέχουν έναντι των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.

Τέλος, ο δείκτης γενικής ρευστότητας, σε συνδυασμό με το καθαρό κεφάλαιο κίνησης, παρέχει ένα μέτρο της βραχυπρόθεσμης πιστοληπτικής ή δανειοληπτικής ικανότητας της επιχείρησης. Για κάθε 1 € βραχυπρόθεσμης υποχρέωσης, η επιχείρηση διαθέτει για την εξόφλησή της 1,5 € κυκλοφοριακών στοιχείων. Μια τιμή μεγαλύτερη από τη μονάδα (>1) σημαίνει ότι η επιχείρηση έχει περισσότερα κυκλοφοριακά στοιχεία από ότι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, δηλαδή ότι διαθέτει επαρκή ρευστότητα για να καλύψει τις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Αντίθετα, μια τιμή μικρότερη από τη μονάδα (<1) σημαίνει ότι οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της είναι περισσότερες από τα κυκλοφοριακά της στοιχεία και θεωρείται ως μια ένδειξη ότι η επιχείρηση θα αντιμετωπίσει δυσκολίες στην εξόφληση των τρεχουσών υποχρεώσεών της.

3.3.1.2 Αριθμοδείκτης πραγματικής ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης πραγματικής ρευστότητας επινοήθηκε για να περιλάβει όλα εκείνα τα στοιχεία, τα οποία μετατρέπονται εύκολα και γρήγορα σε ρευστά και αγνοεί όλα εκείνα τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού, τα οποία δεν μετατρέπονται εύκολα σε μετρητά. Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι το πηλίκο του συνόλου των ταχέως ρευστοποιήσιμων περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης με το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της.

$$\text{ΠΡΑΓΜ/ΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ} = \frac{\text{ΚΥΚΛ. ΕΝΕΡ. - ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ}}{\text{ΒΡΑΧ/ΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ}}$$

Ο αριθμητής περιλαμβάνει όλα εκείνα τα στοιχεία του κυκλοφοριακού ενεργητικού, τα οποία είναι ήδη ρευστά ή μπορούν εύκολα, γρήγορα και χωρίς απώλεια σε αξία να ρευστοποιηθούν ή αλλιώς να μετατραπούν σε χρήμα: ρευστά διαθέσιμα (ταμείο, ληγμένα τοκομερίδια εισπρακτέα, καταθέσεις όψεως & προθεσμίας) και εύκολα ρευστοποιούμενα (χρεόγραφα, απαιτήσεις με ορισμένες εξαιρέσεις). Η επιχείρηση με τα εύκολα ρευστοποιούμενα στοιχεία της καλύπτει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της 1,3 φορές ή ότι για κάθε ένα (1) € βραχυπρόθεσμης υποχρέωσης η επιχείρηση διαθέτει για την κάλυψη ή την εξόφλησή της, 1,3 € εύκολα ρευστοποιούμενων στοιχείων.

Μια τιμή μεγαλύτερη από τη μονάδα (>1) σημαίνει ότι η επιχείρηση έχει περισσότερα εύκολα ρευστοποιούμενα στοιχεία από τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, μια τιμή ίση με τη μονάδα (=1) σημαίνει ότι τα εύκολα ρευστοποιούμενα στοιχεία είναι ίσα με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της και, τέλος, μια τιμή μικρότερη από τη μονάδα (<1) σημαίνει ότι τα εύκολα ρευστοποιούμενα στοιχεία είναι λιγότερα από τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

3.3.1.3 Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας εκφράζει την ικανότητα μιας επιχείρησης για την εξόφληση βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της με τα μετρητά που διαθέτει. Ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας είναι το πηλίκο του συνόλου του διαθέσιμου ενεργητικού μιας επιχείρησης ως προς το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της και εκφράζεται από τη σχέση:

$$\text{ΤΑΜΕΙΑΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ} = \frac{\text{ΔΙΑΘΕΣΙΜΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ}}{\text{ΒΡΑΧ/ΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ}}$$

Στο διαθέσιμο ενεργητικό περιλαμβάνονται, εκτός από τα μετρητά και άλλα στοιχεία που μπορούν να μετατραπούν άμεσα σε μετρητά, όπως π.χ. καταθέσεις όψεως, τοκομερίδια εισπρακτέα, επιταγές εισπρακτέες, συνάλλαγμα, τα χρεόγραφα που εισήχθησαν στο χρηματιστήριο και γενικά οποιοδήποτε στοιχείο που μπορεί να θεωρηθεί ισοδύναμο με μετρητά. Ο δείκτης ταμειακής ρευστότητας δείχνει πόσες φορές τα διαθέσιμα περιουσιακά στοιχεία μιας επιχείρησης καλύπτουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Παρέχει λοιπόν μια ένδειξη για την επάρκεια ή ανεπάρκεια των διαθεσίμων μιας επιχείρησης με σκοπό την ικανοποίηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της.

Μια τιμή του δείκτη π.χ. 0,4 σημαίνει ότι για την αντιμετώπιση κάθε 1 € βραχυπρόθεσμης υποχρέωσης, η επιχείρηση διαθέτει 0,4 € ρευστών (μετρητών). Γενικά, όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή αυτού του δείκτη, τόσο ισχυρότερη είναι η ταμειακή θέση της επιχείρησης και τόσο, συνεπώς, μικρότερος είναι ο κίνδυνος αδυναμίας εξόφλησης των τρεχουσών υποχρεώσεών της. Δεν υπάρχει κανόνας για το ποια πρέπει να είναι η τιμή του δείκτη. Η τιμή του δείκτη επηρεάζεται από τη φύση των κυκλοφοριακών στοιχείων, το είδος των εργασιών της επιχείρησης, την ταχύτητα κυκλοφορίας των αποθεμάτων και των απαιτήσεων, καθώς και των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.

Ενότητα 3.3.2: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

Υπάρχουν διάφοροι μέθοδοι που μπορούν να μετρήσουν την παραγωγικότητα και το βαθμό χρησιμοποίησης των περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης. Ένας απλός τρόπος είναι ο υπολογισμός των αριθμοδεικτών δραστηριότητας, οι οποίοι συγκρίνουν τις πωλήσεις που είναι το αποτέλεσμα της εντατικής χρησιμοποίησης των στοιχείων της επιχείρησης. Καλούνται, επίσης, και δείκτες ταχύτητας κυκλοφορίας, γιατί δείχνουν την ταχύτητα με την οποία τα διάφορα περιουσιακά στοιχεία ανακυκλώνονται μέσω των πωλήσεων. Οι δείκτες αυτοί προσδιορίζουν τη σχέση μεταξύ των πωλήσεων και των διαφόρων περιουσιακών στοιχείων και η ύπαρξη μιας σωστής αναλογίας μεταξύ τους, απεικονίζει, γενικά, μια καλή αξιοποίηση των περιουσιακών στοιχείων, γεγονός που διασφαλίζει μια θετική αποδοτικότητα των κεφαλαίων της επιχείρησης. Αντίθετα, μια λανθασμένη αναλογία μεταξύ των πωλήσεων και των διαφόρων περιουσιακών στοιχείων, είτε λόγω ανεπάρκειας, είτε λόγω υπερεπάρκειας αυτών σε σχέση με τις πωλήσεις, υποδηλώνει μια δυσμενή διαχείριση των περιουσιακών στοιχείων, με συνέπεια τη μείωση της αποδοτικότητας των κεφαλαίων της επιχείρησης.

Οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας αποτελούν κριτήρια, τα οποία μετρούν το βαθμό της αποτελεσματικής χρησιμοποίησης των περιουσιακών στοιχείων και συμβάλλουν σημαντικά στη μέτρηση του βαθμού ρευστότητάς τους, δηλαδή του μέσου χρόνου που απαιτείται για τη μετατροπή τους σε μια πιο ρευστή μορφή ή σε μετρητά.

3.3.2.1. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων

Η ταχύτητα κυκλοφορίας των αποθεμάτων (Τ.Κ.Α.) είναι ένα κριτήριο για την αποτελεσματική διαχείριση των αποθεμάτων της επιχείρησης, καθώς και για το βαθμό ρευστότητάς τους. Αν η επιχείρηση διατηρεί υπερεπαρκή αποθέματα, αυτό σημαίνει ότι κεφάλαια που θα μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν σε εναλλακτικές χρήσεις δεσμεύονται σε αποθέματα. Επιπρόσθετα, θα υπάρχει υψηλό κόστος διαχείρισης, καθώς και κίνδυνος οικονομικής απαξίωσής τους. Αντίθετα, αν τα αποθέματα είναι πολύ χαμηλά (ανεπαρκή), η επιχείρηση μπορεί να χάνει πελάτες (πωλήσεις), λόγω εξάντλησης των αποθεμάτων και συνεπώς αδυναμίας εκτέλεσης παραγγελιών. Ένας σημαντικός δείκτης για την αξιολόγηση των αποθεμάτων, τόσο από την άποψη της ρευστότητας, όσο και από την άποψη της αποδοτικότητας της επιχείρησης, είναι ο δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας των αποθεμάτων. Υπολογίζεται με δύο τρόπους .Ο πρώτος είναι υπολογίζοντας τη ταχύτητα κυκλοφορίας σε ημέρες και ο δεύτερος υπολογίζοντας τις φορές που ανανεώθηκαν τα αποθέματα της επιχείρησης .

α)Δηλαδή Με τον πρώτο τρόπο υπολογίζουμε τον εξής δείκτη:

$$\text{ΤΑΧΥΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦ. ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ} = \frac{\text{ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ}}{\text{ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ}} \times 365$$

Ο δείκτης της ταχύτητας κυκλοφορίας των αποθεμάτων δείχνει πόσες ημέρες παρέμειναν στην επιχείρηση τα αποθέματα μέχρι να πωληθούν μέσα σε ένα χρόνο. Γενικά όσο λιγότερες ημέρες παρέμειναν τα αποθέματα στην επιχείρηση τόσο καλύτερα για αυτήν, αφού όσο πιο λίγες ημέρες μείνουν στην επιχείρηση σημαίνει ότι τόσο πιο γρήγορα έκανε τις πωλήσεις της οπότε τόσο πιο γρήγορα αυξήθηκαν τα έσοδά της .

β)Με τον δεύτερο τρόπο υπολογίζουμε τον εξής δείκτη:

$$\frac{\text{ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦ. ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ}}{\text{ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ}} = \frac{\text{ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ}}{\text{ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ}}$$

Αυτός ο δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας των αποθεμάτων δείχνει πόσες φορές ανανεώθηκαν αγοράστηκαν ή κατασκευάστηκαν και πωλήθηκαν, τα αποθέματα της επιχείρησης μέσα σε μια χρήση. Εδώ όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης τόσο πιο αποτελεσματικά λειτουργεί μια επιχείρηση , αφού ανανεώνονται πιο πολλές φορές τα αποθέματα άρα γίνονται πιο πολλές πωλήσεις . Έτσι μια τιμή του δείκτη 8 φορές, σημαίνει ότι η επιχείρηση, αγόρασε (ή κατασκεύασε) και πώλησε τα αποθέματά της 8 φορές μέσα στη χρήση.

3.3.2.2. Αριθμοδείκτης του μέσου χρόνου είσπραξης των απαιτήσεων

Ο αριθμοδείκτης του Μέσου Χρόνου Είσπραξης των Απαιτήσεων (Μ.Χ.Ε.Α.) αποτελεί έναν άλλο, πιο κατανοητό, τρόπο μέτρησης της ταχύτητας κυκλοφορίας των απαιτήσεων. Υπολογίζεται με δύο τρόπους . Ο πρώτος είναι όταν υπολογίζετε ο ΜΧΕΑ σε ημέρες και ο δεύτερος είναι όταν βρίσκουμε τις φορές είσπραξης των απαιτήσεων της επιχείρησης μέσα σε μία χρήση .

α) Με τον πρώτο τρόπο υπολογίζουμε τον εξής δείκτη:

$$\frac{\text{ΜΕΣΟΣ ΧΡΟΝΟΣ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ}}{\text{Μ.Ο. ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ}} = \frac{\text{Μ.Ο. ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ}}{\text{ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ}} \times 365$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει τον αριθμό των ημερών που, κατά μέσο όρο, παραμένουν ανείσπρακτες οι απαιτήσεις της επιχείρησης, από τη στιγμή της πώλησης με πίστωση – μέχρι τη στιγμή της μετατροπής τους σε μετρητά (είσπραξη). Ο Μ.Χ.Ε.Α. είναι καλό να μένει για όσο γίνεται μικρότερο χρονικό διάστημα μέσα στην επιχείρηση για να μην μεγαλώνει το κεφάλαιο χρηματοδότησης των πωλήσεων που αποτελεί κόστος για την επιχείρηση και για να επενδύονται πιο αποδοτικά αυτά τα κεφάλαια κάπου άλλου.

β) Με τον δεύτερο τρόπο υπολογίζουμε τον εξής δείκτη

$$\frac{\text{ΜΕΣΟΣ ΧΡΟΝΟΣ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ}}{\text{Μ.Ο. ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ}} = \frac{\text{Μ.Ο. ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ}}{\text{ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ}}$$

Εδώ ο μ.χ.ε.α. μας δείχνει πόσες φορές εισπράττονται οι απαιτήσεις της επιχείρησης μέσα σε μία χρήση. Γενικά όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης αυτός τόσο καλύτερα είναι για αυτήν αφού εισπράττει πιο γρήγορα τις πιστώσεις που έκανε στους πελάτες της όποτε μπορεί εν συνεχεία να εξοφλήσει τις υποχρεώσεις στους πιστωτές της.

3.3.2.3. Λειτουργικός κύκλος

Ο Λειτουργικός κύκλος μιας επιχείρησης είναι ο αριθμός, κατά μέσον όρο, των ημερών που απαιτούνται για τη μετατροπή των αποθεμάτων σε απαιτήσεις και των απαιτήσεων σε μετρητά. Με άλλα λόγια, πρόκειται για τη μέση χρονική διάρκεια, εκφρασμένη σε ημέρες, που μεσολαβεί από τη στιγμή που αποκτούνται τα αποθέματα μέχρι τη στιγμή που εισπράττεται η «επί πιστώσει» αξία πώλησής τους. Αυτός ο κύκλος υπολογίζεται ως άθροισμα των τιμών των δεικτών του Μ.Χ.Π.Α.Α. και του Μ.Χ.Ε.Α. και εκφράζεται ως εξής:

$$\begin{array}{l} \text{ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΣ} \\ \text{ΚΥΚΛΟΣ} = \end{array} \quad \begin{array}{l} \text{Μ.Χ.Π.Α. ΑΠΟΘΗΚΗ} \\ + \\ \text{Μ.Χ.Ε. ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ} \end{array}$$

Είναι φανερό ότι μια μικρή τιμή αυτού του δείκτη είναι γενικά επιθυμητή. Η λέξη «κύκλος» αναφέρεται στην κυκλική ροή του κεφαλαίου: μετρητά, αποθέματα, απαιτήσεις, μετρητά. Ο λειτουργικός κύκλος αποτελεί ένα καλό κριτήριο για τον προσδιορισμό του βαθμού ρευστότητας, καθώς και του βαθμού χρησιμοποίησης ή αποτελεσματικής διαχείρισης δύο βασικών στοιχείων του κυκλοφοριακού ενεργητικού (αποθέματα, απαιτήσεις), παρέχοντας ταυτόχρονα, πληροφορίες και για την ποιότητα του κεφαλαίου κίνησης. Ο δείκτης αυτός χρησιμοποιείται για την αξιολόγηση (ή αξιοπιστία) του δείκτη της γενικής ρευστότητας. Γενικά ένας μικρός λειτουργικός κύκλος, σημαίνει γρήγορη μετατροπή των αποθεμάτων σε μετρητά, γεγονός που αποτελεί ένδειξη καλής διαχείρισης και καλής ποιότητας και υψηλού βαθμού ρευστότητας αποθεμάτων και απαιτήσεων.

Αντίθετα ένας μεγάλος λειτουργικός κύκλος σημαίνει αργή μετατροπή των αποθεμάτων σε μετρητά, γεγονός που υποδηλώνει μη αποτελεσματική διαχείριση, κακής ποιότητας και χαμηλού βαθμού ρευστότητα αποθεμάτων και απαιτήσεων. Είναι, λοιπόν, φανερό ότι για το λειτουργικό κύκλο οι χαμηλές τιμές είναι προτιμότερες από τις υψηλές.

3.3.2.4. Ο αριθμοδείκτης του μέσου χρόνου εξόφλησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (Μ.Χ.Ε.Βρ.Υ.)

Ο Μ.Χ.Ε.Βρ.Υ. αποτελεί έναν άλλο, πιο κατανοητό, τρόπο μέτρησης της ταχύτητας κυκλοφορίας των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (Τ.Κ.Βρ.Υ.) προς τους προμηθευτές. Παρόμοια υπολογίζεται με δύο τρόπους .

α) ο πρώτος τύπος είναι :

$$\text{ΜΕΣΟΣ ΧΡΟΝΟΣ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ} = \frac{\text{ΜΕΣΕΣ ΒΡ. ΥΠΟΧΡ.}}{\text{ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ}} \times 365$$

Ο δείκτης εδώ φανερώνει τον αριθμό των ημερών που, κατά μέσο όρο, παραμένουν ανεξόφλητες οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης προς τους προμηθευτές της, από τη στιγμή της δημιουργίας τους – αγορά με πίστωση – μέχρι τη στιγμή της εξόφλησής τους. Όσο μικρότερος είναι ο αριθμός των ημερών τόσο καλύτερα είναι για αυτήν αφού εξοφλεί πιο γρήγορα τις υποχρεώσεις της .

β) ο δεύτερος τύπος είναι :

$$\text{ΜΕΣΟΣ ΧΡΟΝΟΣ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ} = \frac{\text{ΜΕΣΕΣ ΒΡ. ΥΠΟΧΡ.}}{\text{ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ}}$$

Με αυτόν τον δείκτη υπολογίζουμε πόσες φορές μέσα σε μία χρήση εξοφλήθηκαν η βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Και όσο μεγαλύτερος είναι τόσο καλύτερα είναι για αυτήν αφού θα εξοφλήσει πιο γρήγορα τις υποχρεώσεις της .

3.3.2.5. Κύκλωμα Μετατροπής Μετρητών (KMM)

$$\mathbf{K.M.M. = (M.X.Π.A.A. + M.X.E.A.) - M.X.E.Βρ.Υ.}$$

Το Κ.Μ.Μ. ή αλλιώς ο εμπορικός κύκλος απεικονίζει το μέσο χρονικό διάστημα σε ημέρες που απαιτείται για τη μετατροπή ενός (1) € ταμειακής πληρωμής (για την εξόφληση των «επί πιστώσει» αγορών αποθεμάτων και υπηρεσιών), σε ένα (1) € ταμειακής είσπραξης, κατά την «επί πιστώσει» πώληση των αποθεμάτων. Δηλαδή ο δείκτης αυτός υπολογίζεται ως διαφορά ανάμεσα στο λειτουργικό κύκλο και το μέσο χρόνο εξόφλησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς τους προμηθευτές της επιχείρησης. Συνεπώς, προσδιορίζει το μέσο χρονικό διάστημα για το οποίο η επιχείρηση έχει ανάγκη εξωγενούς χρηματοδότησης, για να μπορεί να ανταποκρίνεται έγκαιρα στις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Γενικά προτιμούνται οι μικρές τιμές του εμπορικού κύκλου, αφού δείχνουν μειωμένες ανάγκες χρηματοδότησης, ποιοτικά καλύτερη ρευστότητα και αποτελεσματική διαχείριση των τριών βασικών συστατικών στοιχείων του καθαρού κεφαλαίου κίνησης (αποθέματα , διαθέσιμα και χρεόγραφα).

Ενότητα 3.3.3. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

Σχεδόν όλους τους αναλυτές των οικονομικών καταστάσεων ενδιαφέρει η ικανότητα της επιχείρησης να πραγματοποιεί κέρδη, ιδιαίτερα όμως τους πιστωτές, τις τράπεζες, τους επενδυτές, τους μετόχους, τους εργαζόμενους και φυσικά τη διοίκηση της επιχείρησης. Το κέρδος αποτελεί τον κύριο, αν όχι αποκλειστικό, σκοπό της λειτουργίας μιας επιχείρησης. Επίσης, η διοίκηση της εταιρείας, συνήθως, αμείβεται με βάση τις επιτεύξεις της, ενώ αποτελεσματικά κριτήρια για τη μέτρηση και αξιολόγηση αυτών, αποτελούν οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας. Οι αναλυτές χρησιμοποιούν μια σειρά αριθμοδεικτών, από τους οποίους άλλοι μετρούν την απόδοση των κεφαλαίων σε κέρδη και μπορεί να χαρακτηρισθούν ως αριθμοδείκτες απόδοσης των επενδύσεων, ενώ άλλοι μετρούν την απόδοση των πωλήσεων σε μικτά κέρδη, λειτουργικά κέρδη, καθαρά κέρδη και μπορεί να χαρακτηρισθούν ως αριθμοδείκτες απόδοσης της εκμετάλλευσης της επιχείρησης. Η ανάγκη χρησιμοποίησης των αριθμοδεικτών αποδοτικότητας, είτε ως σχέσεις μεταξύ κερδών και κεφαλαίων, είτε μεταξύ κερδών και πωλήσεων, οφείλεται στο γεγονός ότι με αυτούς μπορεί να μετρηθεί η κερδοφόρα δυναμικότητα της επιχείρησης. Συνεπώς, μπορούμε να πούμε ότι με τους αριθμοδείκτες αυτούς οι αναλυτές παίρνουν απάντηση στο θεμελιώδες ερώτημα: πόσο αποτελεσματικά διοικείται η επιχείρηση.

3.3.3.1 Αριθμοδείκτης περιθωρίου μικτού κέρδους

Ο αριθμοδείκτης περιθωρίου μικτού κέρδους, γνωστός και ως «ποσοστό μικτού κέρδους», είναι ένας σημαντικός δείκτης, γιατί απεικονίζει τη σχέση μεταξύ του μικτού κέρδους και των πωλήσεων. Ταυτόχρονα, προσδιορίζει το βαθμό κάλυψης των λειτουργικών και άλλων εξόδων, καθώς και το περιθώριο πραγματοποίησης καθαρών κερδών.

Ο δείκτης αυτός εκφράζεται ως εξής:

$$\text{ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ} = \frac{\text{ΜΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ}}{\text{ΠΩΛΗΣΕΙΣ}} \times 100$$

Για παράδειγμα, μια τιμή του δείκτη ίση με 0,60 (ή 60%) δείχνει ότι σε κάθε 100 € πωλήσεις το μικτό κέρδος είναι 60 € που προορίζονται να καλύψουν τα πάσης φύσης έξοδα και, συγχρόνως, να αφήσουν στην επιχείρηση ένα ικανοποιητικό καθαρό κέρδος. Να σημειωθεί ότι ο αριθμοδείκτης περιθωρίου μικτού κέρδους είναι συμπληρωματικός του αριθμοδείκτη «κόστους πωληθέντων προς καθαρές πωλήσεις». Έτσι, στο παραπάνω παράδειγμα, το ποσοστό κόστους πωληθέντων είναι: $1 - 0,6 = 0,4$. Ο υπολογισμός του αριθμοδείκτη αυτού είναι ιδιαίτερα σημαντικός για τις εμπορικές και βιομηχανικές επιχειρήσεις, γιατί αποτελεί ένα μέτρο αξιολόγησης της λειτουργικής αποδοτικότητας. Μια επιχείρηση θεωρείται ως επιτυχημένη, εφόσον έχει ένα αρκετά υψηλό ποσοστό μικτού κέρδους, το οποίο, σε συνδυασμό με το ύψος των πωλήσεών της, επιτρέπει να καλύψει τα έξοδά της και να αποκομίσει ένα ικανοποιητικό καθαρό κέρδος, σε σχέση με τα απασχολούμενα ίδια κεφάλαια. Γενικά, μια υψηλή τιμή του δείκτη περιθωρίου μικτού κέρδους δείχνει πολύ καλή λειτουργική αποδοτικότητα ή αλλιώς, αποτελεσματικότητα της διοίκησης της επιχείρησης στο να επιτυγχάνει φθηνές αγορές εμπορευμάτων ή χαμηλό κόστος παραγωγής προϊόντων και να πωλεί σε υψηλές τιμές. Αντίθετα, μια χαμηλή τιμή του δείκτη αντανακλά χαμηλή λειτουργική αποδοτικότητα ή αδυναμία της διοίκησης της επιχείρησης στο να επιτυγχάνει τα παραπάνω.

3.3.3.2. Αριθμοδείκτης περιθωρίου καθαρού κέρδους

Ο αριθμοδείκτης περιθωρίου καθαρού κέρδους, γνωστός και ως «ποσοστό καθαρού κέρδους», είναι ένας σημαντικός δείκτης, γιατί απεικονίζει τη σχέση μεταξύ του καθαρού κέρδους και των πωλήσεων ή αλλιώς την αποδοτικότητα των πωλήσεων σε καθαρά κέρδη. Ταυτόχρονα, σε συνδυασμό με τις πωλήσεις, προσδιορίζει το ύψος των καθαρών κερδών, το οποίο με την σειρά του επιδρά στην αποδοτικότητα των κεφαλαίων της επιχείρησης (ιδίων και συνολικών).

Ο αριθμοδείκτης δίνεται από την ακόλουθη σχέση:

$$\text{ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ} = \frac{\text{ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ ΧΡΗΣΗΣ}}{\text{ΠΩΛΗΣΕΙΣ}} \times 100$$

Μια τιμή του δείκτη ίση με 0,15 (ή 15%) δείχνει ότι, σε κάθε 100 € πωλήσεων το καθαρό κέρδος είναι 15 €. Ο εξεταζόμενος δείκτης, ανεξάρτητα από την χρησιμοποιούμενη μορφή, είναι ιδιαίτερα σημαντικός, γιατί αποτελεί ένα μέτρο αξιολόγησης της λειτουργικής αποδοτικότητας της επιχείρησης. Μια επιχείρηση θεωρείται ως επιτυχημένη, εφόσον έχει ένα αρκετά υψηλό ποσοστό καθαρού κέρδους, το οποίο, σε συνδυασμό με το ύψος των πωλήσεων, επιτρέπει στην επιχείρηση να αποκομίσει ένα ικανοποιητικό καθαρό κέρδος, σε σχέση με τα απασχολούμενα κεφάλαια, ανάλογα με το πώς ορίζονται κάθε φορά τα μεγέθη «Καθαρά Κέρδη» και «Απασχολούμενα Κεφάλαια». Γενικά, όσο υψηλότερη είναι η τιμή του δείκτη περιθωρίου καθαρού κέρδους, τόσο πιο επικερδής είναι η επιχείρηση. Οφείλουμε, όμως, να σημειώσουμε ότι ένα υψηλό ποσοστό καθαρού κέρδους που οφείλεται σε υψηλά θετικά έκτακτα αποτελέσματα, ποιοτικά δεν είναι καλό, αφού δεν αντανακλά καλή λειτουργική αποδοτικότητα.

Ο εξεταζόμενος δείκτης είναι σπουδαίος, γιατί τόσο η διοίκηση, όσο και πολλοί αναλυτές, εκτιμούν τα μελλοντικά κέρδη της επιχείρησης με βάση τις προβλεπόμενες πωλήσεις και το ποσοστό καθαρού κέρδους.

3.3.3.3. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων (I.K.) μετρά την αποτελεσματικότητα, με την οποία το I.K. απασχολείται μέσα στην επιχείρηση. Δίνεται από την ακόλουθη σχέση:

$$\text{Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων} = \frac{\text{ΚΑΘ. ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ}}{\text{ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}} \times 100$$

Πρόκειται για ένα σημαντικό δείκτη, γιατί δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης να δημιουργεί κέρδη. Είναι φανερό ότι οι υψηλές τιμές του δείκτη είναι, γενικά, επιθυμητές από τη διοίκηση, τους μετόχους, τους υποψήφιους επενδυτές, τους υπάρχοντες και τους υποψήφιους δανειστές καθώς και από τους εργαζόμενους στην επιχείρηση για διεκδίκηση αυξήσεων. Μια επιχείρηση θεωρείται ως επιτυχημένη, εφόσον έχει μια ικανοποιητική τιμή στο δείκτη, σε σύγκριση με τις άλλες επιχειρήσεις του κλάδου της. Ο δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων αποτελεί ένα σημαντικό κριτήριο για τη μέτρηση της κερδοφόρου δυναμικότητας μιας επιχείρησης, παρέχοντας παράλληλα ένδειξη για την επίτευξη ενός ικανοποιητικού αποτελέσματος.

Μια χαμηλή τιμή του δείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων παρέχει ένδειξη ότι η επιχείρηση δεν είναι επιτυχημένη, για έναν ή περισσότερους από τους εξής λόγους:

- Ψ Αναποτελεσματική διοίκηση
- Ψ Χαμηλή παραγωγικότητα
- Ψ Υπερεπένδυση κεφαλαίων που δεν απασχολούνται παραγωγικά
- Ψ Δυσμενείς οικονομικές συνθήκες, χωρίς να είναι σε θέση ο εξωτερικός αναλυτής, με βάση μόνο την τιμή αυτού του δείκτη, να εντοπίσει τα αδύνατα σημεία της επιχείρησης.

Αντίθετα υψηλή τιμή του δείκτη αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση είναι επιτυχημένη και αυτό μπορεί να οφείλεται στην ικανή διοίκησή της, στις ιδιαίτερα ευνοϊκές γι' αυτήν συνθήκες, στην αποτελεσματική χρησιμοποίηση των περιουσιακών στοιχείων της, στην επωφελή χρησιμοποίηση της χρηματοοικονομικής μόχλευσης .

3.3.3.4. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας των συνολικών κεφαλαίων (Σ.Κ.), μετρά την αποτελεσματικότητα, με την οποία το Σ.Κ., δηλαδή τα κεφάλαια της επιχείρησης, ανεξάρτητα από την πηγή προέλευσής τους (ίδια, ξένα), απασχολείται μέσα στην επιχείρηση.

$$\begin{array}{l} \text{ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ} \\ \text{ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ} \\ \text{ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ} \end{array} = \frac{\text{ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ} \quad (\text{προ φόρων τόκων και αποσβέσεων του ξένου κεφαλαίου})}{\text{ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΑ} \\ \text{ΚΕΦΑΛΑΙΑ}} *100$$

Έτσι, μια τιμή του δείκτη ίση με 0,20 σημαίνει ότι, σε κάθε 100 €Σ.Κ., αντιστοιχεί καθαρό κέρδος 20 €. Ο δείκτης είναι σημαντικός για τον ίδιο λόγο της δημιουργίας κερδών και φυσικά επιθυμητή είναι η αυξημένη τιμή του. Για τον υπολογισμό του δείκτη, στον αριθμητή λαμβάνονται τα καθαρά κέρδη προ φόρων τόκων και αποσβέσεων του ξένου κεφαλαίου, αλλιώς τα λεγόμενα EBITDA. Έτσι, στον αριθμητή υπάρχει η αμοιβή του Σ.Κ. (κέρδη για τους μετόχους και τόκοι για τους δανειστές) και στον παρανομαστή βρίσκονται τα Σ.Κ. (ίδια + ξένα). Μια χαμηλή τιμή του δείκτη αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων παρέχει ένδειξη ότι η επιχείρηση δεν είναι επιτυχημένη, εξαιτίας, π.χ. κάποιας υπερεπένδυσης κεφαλαίων, σε σύγκριση με τις πωλήσεις της, υψηλών διοικητικών εξόδων, κακής διαχείρισης, κακών οικονομικών συνθηκών. Όμως, μια υψηλή τιμή του δείκτη αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση είναι επιτυχημένη και αυτό μπορεί να οφείλεται στην ικανή διοίκησή της, στις ιδιαίτερα ευνοϊκές γι' αυτήν συνθήκες, στην αποτελεσματική χρησιμοποίηση των περιουσιακών στοιχείων της και την υψηλή παραγωγικότητά της.

3.3.3.5. Αριθμοδείκτης οικονομικής μοχλεύσεως

Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει την σχέση μεταξύ της αποδοτικότητας ιδίων και συνολικών κεφαλαίων. Δηλαδή μας δείχνει την επίδραση που επιφέρουν τα δανειακά κεφάλαια στα ίδια κεφάλαια. Η επίδραση αυτή στα κέρδη της επιχείρησης είναι θετική και επωφελής μόνο όταν η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων είναι μεγαλύτερη από την αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων.

Διαφορετικά μπορούμε να πούμε ότι όταν ο αριθμοδείκτης οικονομικής μοχλεύσεως είναι μεγαλύτερος του 1 τότε επιδρά θετικά στα κέρδη της επιχείρησης και η επένδυση είναι επωφελής. Το αντίθετο συμβαίνει όταν είναι μικρότερος του ένα. Σε περίπτωση ισότητας με τη μονάδα τότε τα ξένα κεφάλαια δεν επιδρούν στα κέρδη και δεν υπάρχουν οικονομικά οφέλη στην επιχείρηση.

Αποδοτικότητα Ι.Κ. > Αποδοτικότητα Σ.Κ.

$$\frac{\text{ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΜΟΧΛΕΥΣΕΩΣ}}{\text{Αρι. Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων}} = \frac{\text{Αρι. Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων}}{\text{Αρι. Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων}}$$

Επίσης αυτός ο δείκτης μας δείχνει πόσο μεταβάλλονται τα καθαρά λειτουργικά κέρδη που θα διατεθούν στους μετόχους όταν μεταβάλλονται κατά 1% τα καθαρά κέρδη προ φόρων και χρηματοοικονομικών εξόδων.

Ενότητα : 3.3.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ

Με τη βοήθειά τους εκτιμάται η μακροχρόνια ικανότητα μιας επιχείρησης, να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της και ο βαθμός προστασίας που απολαμβάνουν οι πιστωτές της. Επίσης δείχνουν πως χρηματοδοτείται η επιχείρηση από τους μετόχους της ή τις τράπεζες .

3.3.4.1. Αριθμοδείκτης δανειακής επιβάρυνσης

Ο δείκτης της Δανειακής Επιβάρυνσης συσχετίζει άμεσα τις δύο μορφές κεφαλαίων και απεικονίζει τη σχέση των Ξένων Κεφαλαίων ως προς τα Ίδια Κεφάλαια.

$$\text{ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ} = \frac{\text{ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}}{\text{ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}}$$

Είναι ο πιο δημοφιλής δείκτης για τον προσδιορισμό της δομής των κεφαλαίων και τη μέτρηση του κινδύνου της αφερεγγυότητας της. Μια τιμή του δείκτη Δανειακής Επιβάρυνσης $X = 1$ σημαίνει ότι τα Ξένα Κεφάλαια ισούνται με τα Ίδια Κεφάλαια ή αλλιώς, ότι οι μέτοχοι και οι πιστωτές έχουν το ίδιο χρηματοοικονομικό ενδιαφέρον ή την ίδια συμμετοχή στην επιχείρηση. Μια τιμή $X > 1$ σημαίνει ότι τα Ξένα Κεφάλαια είναι μεγαλύτερα από τα Ίδια Κεφάλαια ή αλλιώς, ότι οι πιστωτές έχουν μεγαλύτερο χρηματοοικονομικό ενδιαφέρον στην επιχείρηση. Τέλος, μια τιμή του δείκτη $X < 1$ σημαίνει ότι τα Ξένα Κεφάλαια είναι μικρότερα από τα Ίδια Κεφάλαια ή αλλιώς, ότι οι πιστωτές έχουν μικρότερο χρηματοοικονομικό ενδιαφέρον στην επιχείρηση. Η σπάνια τιμή $X = 0$ σημαίνει ότι η επιχείρηση δεν έχει υποχρεώσεις προς τρίτους. Πρέπει να παρατηρήσουμε ότι όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή αυτού του δείκτη (ιδιαίτερα πάνω από την μονάδα), τόσο πιο κακή είναι η χρηματοοικονομική θέση και η δανειοληπτική ικανότητα της επιχείρησης.

3.3.4.2. Αριθμοδείκτης ιδίων προς κυκλοφορούν ενεργητικό

Ο δείκτης αυτός μας δείχνει το βαθμό κάλυψης του κυκλοφοριακού ενεργητικού της επιχείρησης με τα ίδια κεφάλαια.

Και υπολογίζετε από τον παρακάτω τύπο :

$\frac{\text{Αριθμοδείκτης}}{\text{Ίδια προς Κυκλ. Ενεργητικού}} = \frac{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ}}{\text{ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ}}$

Μια τιμή $X = 1$ δείχνει ότι όλες οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις χρησιμοποιήθηκαν για χρηματοδότηση του κυκλοφορούντος ενεργητικού, δηλαδή για σχηματισμό καθαρού κεφαλαίου κίνησης.

Μια τιμή $X > 1$ δείχνει ότι ένα μέρος των ιδίων κεφαλαίων χρησιμοποιήθηκε για τη χρηματοδότηση του κυκλοφοριακού ενεργητικού, δηλαδή για σχηματισμό καθαρού κεφαλαίου κίνησης. Συνεπώς, οι τυχόν μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις χρησιμοποιήθηκαν για ενίσχυση του καθαρού κεφαλαίου κίνησης. Μια τιμή $X < 1$ δείχνει ότι ένα μέρος του κυκλοφοριακού ενεργητικού χρηματοδοτήθηκε με ξένα κεφάλαια, μακροπρόθεσμα ή και βραχυπρόθεσμα.

3.3.4.3. Αριθμοδείκτης ιδιοκτησίας

Ο δείκτης Ιδιοκτησίας δείχνει το ποσοστό των ιδίων κεφαλαίων σε σχέση με το σύνολο του παθητικού .

$$\text{ΑΡΙΘΜ. ΙΔΙΟΚΤΗΣΙΑΣ} = \frac{\text{ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ}}$$

Πρόκειται για έναν σημαντικό δείκτη, γιατί απεικονίζει τη διάρθρωση των κεφαλαίων της επιχείρησης, καθώς και τη ρευστότητά της από μακροχρόνια σκοπιά (μακροπρόθεσμη ρευστότητα). Είναι τόσο σημαντικός, όσο και ο δείκτης Γενικής Ρευστότητας, γιατί ο μεν δείκτης Γενικής Ρευστότητας δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, ο δε δείκτης Ιδιοκτησίας δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις μακροχρόνιες υποχρεώσεις της. Επίσης, ο δείκτης Ιδιοκτησίας αντικατοπτρίζει το βαθμό οικονομικής ανεξαρτησίας έναντι των πιστωτών της, το βαθμό προστασίας αυτών, καθώς επίσης και τη δανειοληπτική ικανότητα της επιχείρησης.

Μια τιμή του δείκτη, π.χ. **0,6** σημαίνει ότι σε κάθε **1 €** συνολικού κεφαλαίου αντιστοιχούν **0,6 €** Ιδίου Κεφαλαίου ή αλλιώς, ότι σε κάθε **1 €** χρηματοδότησης, οι **0,6 €** προέρχονται από τους φορείς της επιχείρησης. Ακραίες τιμές του δείκτη Ιδιοκτησίας είναι οι τιμές **0** και **1**, από τις οποίες η τιμή **0** αντιστοιχεί στην περίπτωση που η επιχείρηση έχει πραγματοποιήσει ζημιές ίσες με τα Ίδια Κεφάλαια, η δε τιμή **1** αντιστοιχεί στην περίπτωση που η επιχείρηση δεν έχει καθόλου υποχρεώσεις σε τρίτους. Συνεπώς, γενικά, για τις τιμές **X** του δείκτη Ιδιοκτησίας ισχύει το εξής : $0 < X < 1$. Γενικά, όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή αυτού του δείκτη, τόσο πιο οικονομικά ανεξάρτητη είναι η επιχείρηση και τόσο μεγαλύτερη δανειοληπτική ικανότητα διαθέτει. Επιπροσθέτως εξασφαλίζονται οι πιστωτές της και ταυτόχρονα, περιορίζονται οι κίνδυνοι αδυναμίας της να ανταποκριθεί στις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της πράγμα που της δίνει αυτονομία στη διοίκηση- λήψη αποφάσεων. Όμως, μια τιμή πολύ υψηλή, π.χ. 0,9 μπορεί να σημαίνει ότι η διοίκηση της επιχείρησης δεν χρησιμοποιεί στο βαθμό που πρέπει φθηνά, ενδεχομένως, ξένα κεφάλαια. Γεγονός που οδηγεί σε χαμηλή αποδοτικότητα των Ιδίων Κεφαλαίων, πράγμα που δεν συμφέρει στους μετόχους και γενικά στους ιδιοκτήτες της επιχείρησης.

Ενότητα :3.3.5 ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

Οι επενδυτικοί αριθμοδείκτες μετρούν τις επιδόσεις των επιχειρήσεων στο χρηματιστήριο. Συσχετίζουν τον αριθμό των μετοχών μιας επιχείρησης με τα κέρδη, τη χρηματιστηριακή τιμή μιας μετοχής με τα κέρδη ανά μετοχή. Χρησιμοποιούνται από επενδυτές οι οποίοι πρόκειται να αποφασίσουν αν θα πρέπει να αγοράσουν, να πουλήσουν ή να διατηρήσουν την επένδυσή τους σε μετοχικούς τίτλους μιας επιχείρησης.

Οι περισσότεροι από αυτούς συσχετίζουν την τρέχουσα τιμή των μετοχών της επιχείρησης με τα κατά μετοχή μεγέθη του ισολογισμού και της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης. Αναφερόμαστε σε κατά μετοχή σχέσεις λόγω της χρησιμότητας τους από πρακτικής απόψεως γιατί οι τιμές της χρηματιστηριακής αγοράς αφορούν την μετοχή και όχι συνολικά μεγέθη της επιχείρησης.

3.3.5.1. : Αριθμοδείκτης κερδών προ φόρων

Είναι ο γνωστός σε όλους τύπος P/E Τιμή μετοχής προς Κέρδη ανά μετοχή. Τα κέρδη ανά μετοχή υπολογίζονται από τον τελευταίο ετήσιο μη ενοποιημένο ισολογισμό της εταιρίας ως εξής: Κέρδη προ φόρων προς αριθμό μετοχών σε κυκλοφορία .Ο αριθμοδείκτης υπολογίζεται ως εξής :

$$\text{Αριθμοδείκτης Κερδών Προ Φόρων} = \frac{\text{Χρηματιστηριακή τιμή μετοχής}}{\text{Κέρδη ανά μετοχή}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει πόσες φορές διαπραγματεύονται οι μέτοχοι από μια μετοχή τα κέρδη του προηγούμενου έτους στο χρηματιστήριο ή αλλιώς πόσες χρηματικές μονάδες είναι διατεθειμένος ένας επενδυτής να καταβάλλει για κάθε χρηματική μονάδα κέρδους της επιχείρησης. Επίσης ο δείκτης έχει πάντα θετικό μέγεθος και δεν υπολογίζεται όταν η επιχείρηση έχει ζημίες ή όταν το αποτέλεσμα του ισούται με το άπειρο.

Ο υπολογισμός του αριθμοδείκτη P/E συνήθως γίνεται με βάση τα κατά μετοχή κέρδη της προηγούμενης χρήσεως ή με βάση τα προσδοκώμενα κέρδη της τρεχούσης χρήσεως, διότι η τιμή των μετοχών μιας επιχείρησης επηρεάζεται πολύ από τα προσδοκώμενα κέρδη της τρεχούσης χρήσεως και είναι χρήσιμο να συγκρίνεται η τρέχουσα τιμή της μετοχής με τα τρέχοντα ή τα αναμενόμενα την επόμενη χρήση κέρδη. Ο λόγος για τον οποίο χρησιμοποιούνται τα κέρδη της επόμενης χρήσεως είναι ότι οι επενδυτές που αγοράζουν και πωλούν μια μετοχική αξία βασίζονται στα προσδοκώμενα κέρδη της επιχείρησης στο μέλλον. Ο προσδιορισμός του ύψους του κλάσματος P/E γίνεται βάση του μέσου όρου των κατά μετοχή προβλεπόμενων κερδών για τα επόμενα πέντε ή και περισσότερα χρόνια. Ακόμα ο λόγος P/E έχει παρόμοια έννοια με το επιτόκιο κεφαλαιοποίησης που χρησιμοποιείται για τη μετατροπή των μελλοντικών κερδών σε τρέχουσα αξία.

$$\text{Επιτόκιο Κεφαλαιοποίησης} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη κατά Μετοχή}}{\text{Χρηματιστηριακή τιμή μετοχής}} * 100$$

Το ύψος του εκάστοτε χρησιμοποιούμενου επιτοκίου κεφαλαιοποίησης είναι ανάλογο με τον κίνδυνο που περικλείει κάθε μορφή επένδυσης. Η τιμή που πρόκειται να πληρώσει κάποιος για να αποκτήσει μια μετοχική αξία εξαρτάται από την απόδοση της λαμβάνοντας υπόψη τον κίνδυνο που περικλείει. Αν λοιπόν οι μελλοντικοί κίνδυνοι είναι μεγαλύτεροι από τους κινδύνους που εμφανίστηκαν στο παρελθόν, τότε είναι απαραίτητο να αυξηθεί το επιτόκιο κεφαλαιοποίησης, ενώ αν οι κίνδυνοι στο μέλλον αναμένεται να είναι χαμηλότεροι τότε το επιτόκιο κεφαλαιοποίησης θα πρέπει να είναι χαμηλότερο.

Έτσι προκύπτει ότι το επιτόκιο κεφαλαιοποίησης είναι αντίστροφο του λόγου τιμή προς κέρδη P/E. Δηλαδή ο λόγος P/E είναι ένα μέτρο εμπιστοσύνης που έχουν οι επενδυτές ως προς την μελλοντική ικανότητα της επιχειρήσεως να πραγματοποιεί κέρδη. Όπως ξέρουμε, η τιμή των μετοχών μιας επιχείρησης στη χρηματιστηριακή αγορά επηρεάζεται από τα κατά μετοχή κέρδη της ,από το μέρισμα που διανέμει στους μετόχους, όσο και από τη μερισματική της πολιτική γενικότερα. Υπάρχουν επιχειρήσεις που διανέμουν μικρό μέρισμα και παρακρατούν το μεγαλύτερο μέρος των κερδών τους ως αποθεματικό για τη χρηματοδότηση των επενδύσεων τους, ενώ άλλες ακολουθούν αντίθετη πολιτική. Οι επιχειρήσεις που παρακρατούν το μεγαλύτερο μέρος των κερδών τους ανήκουν συνήθως στην κατηγορία των αναπτυσσόμενων επιχειρήσεων και έχουν συνήθως υψηλό P/E. Αυτό συμβαίνει γιατί η προσδοκία των επενδυτών για αυξημένα μελλοντικά κέρδη είναι αυξημένη, εφόσον τα παρακρατούμενα κέρδη ‘τα έπανα επενδύμενα’ αναμένεται ότι θα αποφέρουν μεγαλύτερα κέρδη στο μέλλον. Δηλαδή οι επενδυτές προτιμούν επιχειρήσεις καλής ποιότητας και να επιδιώκουν την απόκτηση μετοχών σε χαμηλή τιμή με ένα λογικό P/E, από μετοχές με υψηλό P/E που μπορεί να οδηγήσουν σε ζημιά από μια ενδεχόμενη πτώση των τιμών τους στην αγορά.

3.3.5.2. Αριθμοδείκτης κερδών ανά μετοχή

Τα κέρδη ανά μετοχή μας δείχνουν το ύψος των καθαρών κερδών που αντιστοιχεί στην μετοχή.

$$\frac{\text{ΚΕΡΔΗ ANA ΜΕΤΟΧΗ}}{\text{ΜΕΤΟΧΗ}} = \frac{\text{Σύνολο Καθαρών Κερδών Χρήσεως}}{\text{Μέσος Αριθμός Μετοχών σε κυκλοφορία}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός υπολογίζεται για επιχειρήσεις που έχουν μόνο κοινές και προνομιούχες μετοχές. Ο δείκτης αυτός επηρεάζεται τόσο από το συνολικό ύψος των κερδών της επιχείρησης όσο και από τον αριθμό των μετοχών της. Σε περίπτωση όπου κατά την διάρκεια της χρήσεως αυξηθεί το μετοχικό κεφάλαιο της επιχείρησης με καταβολή μετρητών και έκδοση νέων μετοχών, για να υπάρξει συνέπεια μεταξύ αριθμητή και παρονομαστή στο κλάσμα υπολογισμού πρέπει να βρεθεί ο σταθμικός μέσος όρος του αριθμού των μετοχών που υπήρχαν κατά την διάρκεια της χρήσεως κατά την οποία πραγματοποιήθηκαν τα κέρδη της επιχείρησης. Αυτό συμβαίνει διότι τα κεφάλαια που προήλθαν από την αύξηση συμμετείχαν στην παραγωγή κερδών από την στιγμή που μπήκαν στην επιχείρηση. Επομένως ο νέος αριθμός μετοχών της επιχείρησης που βρίσκονται σε κυκλοφορία θα πρέπει να επηρεάσει το σύνολο των μετοχών σε ποσοστό που εξαρτάται από την χρονική διάρκεια που οι νέες μετοχές τέθηκαν σε κυκλοφορία. Σε περίπτωση ύπαρξης μετατρέψιμων ομολόγων σε μετοχές ή options που παρέχουν δικαίωμα αγοράς μετοχών στην επιχείρηση, θα πρέπει να βρεθεί η επίδραση των τίτλων αυτών στα κέρδη.

3.3.5.3. Αριθμοδείκτης μερισματικής απόδοσης μετοχής

Ο δείκτης αυτός παρέχει ένδειξη του ποσοστού των κερδών που λαμβάνουν σαν μέρισμα οι μέτοχοι και αυτού που παρακρατείται από την επιχείρηση με την μορφή διαφόρων αποθεματικών. Και βρίσκεται ως εξής :

$$\frac{\text{ΜΕΡΙΣΜΑ ΚΑΤΑ ΜΕΤΟΧΗ}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΜΕΡΙΣΜΑΤΩΝ}} = \frac{\text{ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ ΣΕ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑ}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΜΕΡΙΣΜΑΤΩΝ}}$$

Ο δείκτης αυτός χρησιμοποιείται για να γίνουν συγκρίσεις των κατά μετοχή μερισμάτων με αντίστοιχα στοιχεία προηγούμενων χρήσεων, πριν όμως προχωρήσουμε στα όποια συμπεράσματα πρέπει να λάβουμε υπόψη τυχόν διανομή δωρεάν μετοχών από κεφαλαιοποιήσεις κερδών, αποθεματικών και υπεραξίας παγίων στοιχείων, καθώς και τυχόν κατάτμηση (split) ή σύμπτυξη μετοχών (reverse split). Σε όλες τις παραπάνω περιπτώσεις για να είναι τα στοιχεία κατάλληλα για σύγκριση θα πρέπει να προσαρμόζουμε τα μερίσματα των προηγούμενων χρήσεων με βάση τον αριθμό των μετοχών της τελευταίας χρήσεως. Είναι πολλές οι περιπτώσεις όπου οι επιχειρήσεις σπεύδουν να δώσουν σταθερό και ελαφρώς αυξανόμενο μέρισμα γιατί παρέχουν με αυτόν τον τρόπο μεγαλύτερη ασφάλεια στους επενδυτές από ότι θα έδινε ένα κυμαινόμενο μέρισμα.

3.3.5.4. Αριθμοδείκτης τρέχουσας μερισματικής απόδοσης

Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει την απόδοση που απολαμβάνουν οι επενδυτές από τα μερίσματα των μετοχών που έχουν επενδύσει τα κεφάλαια τους . Ο υπολογισμός της γίνεται ως εξής :

$$\frac{\text{ΤΡΕΧΟΥΣΑ ΜΕΡΙΣΜΑΤΙΚΗ ΑΠΟΔΟΣΗ}}{\text{ΜΕΡΙΣΜΑ ΚΑΤΑ ΜΕΤΟΧΗ}} = \frac{\text{ΤΙΜΗ ΜΕΤΟΧΗΣ ΣΤΟ ΧΑΑ}}{\text{ΜΕΡΙΣΜΑ ΚΑΤΑ ΜΕΤΟΧΗ}}$$

Το αποτέλεσμα μας δείχνει κατά πόσο συμφέρουσα είναι η επένδυση σε μετοχές μιας επιχείρησης με βάση το μέρισμα που εισπράττει και την τρέχουσα χρηματιστηριακή αξία των μετοχών. Επομένως όσο μεγαλύτερη είναι η μερισματική απόδοση μιας μετοχής τόσο πιο ελκυστική είναι η μετοχή για τους επενδυτές.

3.3.5.5. Αριθμοδείκτης διανεμόμενων κερδών

Είναι το ποσοστό των κερδών που διανέμει η επιχείρηση ως μέρισμα στους μετόχους της και υπολογίζεται ως εξής :

$$\frac{\text{ΠΟΣΟΣΤΟ ΔΙΑΝΕΜΟΜΕΝΩΝ ΚΕΡΔΩΝ}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΜΕΡΙΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ}} = \frac{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΩΝ ΚΕΡΔΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΩΝ ΚΕΡΔΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ}} * 100$$

Όσο μεγαλύτερο είναι το ποσοστό των διανεμομένων κερδών τόσο μεγαλύτερο είναι το καταβαλλόμενο μέρισμα στους μετόχους. Οι μικρές και σχετικά νέες επιχειρήσεις παρακρατούν ένα μεγάλο μέρος κερδών με την μορφή αποθεματικών για την χρηματοδότηση επενδύσεων που θα κάνουν στο μέλλον, με αποτέλεσμα το ποσοστό των διανεμομένων κερδών είναι χαμηλό. Αντίθετα οι παλαιές και μη αναπτυσσόμενες επιχειρήσεις συνηθίζουν να μοιράζουν μεγαλύτερο μέρος των κερδών τους ως μέρισμα. Μια επιχείρηση που επιθυμεί να δώσει ένα ικανοποιητικό μέρισμα στους μετόχους αναγκάζεται να παρακρατήσει πολύ μικρό ποσοστό κερδών σε αποθεματικά.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4:

Ενότητα 4.1: ΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΠΟΥ ΘΑ ΧΡΗΣΙΜΟΠΟΙΗΘΟΥΝ ΣΤΗΝ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ CRETA FARM

Στο παρακάτω κεφάλαιο θα κάνουμε την οικονομική ανάλυση της επιχείρησης και θα χρησιμοποιήσουμε τους εξής αριθμοδείκτες :

ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ:

1) Γενική ή έμμεση ρευστότητα , 2) Άμεση ρευστότητα, 3) Ταμειακή ρευστότητα.

ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ:

1) Ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων, 2) Μ. Χ. Είσπραξης απαιτήσεων
3) Μ. Χ. Πληρωμής βραχυχρόνιων υποχρεώσεων, 4) Λειτουργικός κύκλος ,
5) Εμπορικός Κύκλος.

ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ:

1) Περιθώριο μικτού κέρδους, 2) Περιθώριο καθαρού κέρδους, 3) Απόδοση ιδίων κεφαλαίων, 4) Απόδοση συνολικών κεφαλαίων 5) Οικονομικής μόχλευσης

ΔΙΑΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ

1) Δανειακής επιβάρυνσης , 2) Ιδίων προς συνολικό κυκλοφορούν ενεργητικό 3) Ιδιοκτησία

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5:

Ενότητα 5.1: ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ CRETA FARM

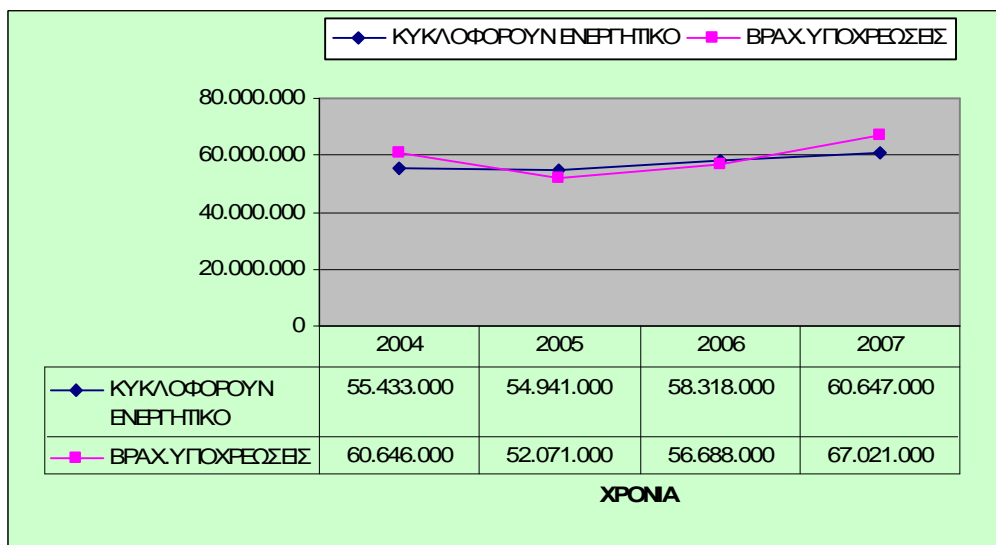
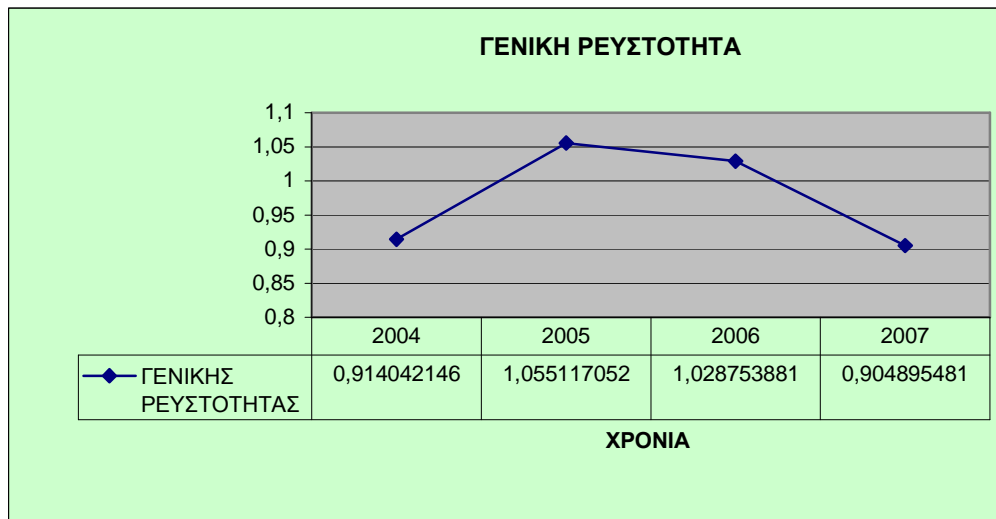
Αποτελέσματα από τους χρηματοοικονομικούς αριθμοδείκτες :

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	2004	2005	2006	2007
ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ				
ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	0,914	1,055	1,028	0,904
ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	0,736	0,876	0,846	0,720
ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	0,039	0,009	0,013	0,113
ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ				
ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	0,128	0,110	0,117	0,125
ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ ΣΕ ΗΜΕΡΕΣ	46,95	40,28	42,74	45,93
ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	0,428	0,457	0,369	0,308
ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ ΣΕ ΗΜΕΡΕΣ	156,51	167,04	134,74	112,55
ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΠΛΗΡΩΜΗΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	0,725	0,617	0,369	0,308

ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΠΛΗΡΩΜΗΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ ΣΕ ΗΜΕΡΕΣ	264,696	225,394	235,039	249,004
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΣ ΚΥΚΛΟΣ	203	207	177	158
ΕΜΠΟΡΙΚΟΣ ΚΥΚΛΟΣ	-62	-18	-58	-91
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ				
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	32,73	35,09	37,59	39,48
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	2,58	4,10	2,41	3,17
ΑΠΟΔΟΣΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	2,89	5,64	3,39	4,98
ΑΠΟΔΟΣΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	8	7,27	6,99	8,45
ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΜΟΧΛΕΥΣΗΣ	0,36	0,77	0,47	0,57
ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ				
ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ	1,34	1,884	1,887	1,914
ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	1,347	1,116	1,076	1,034
ΙΔΙΟΚΤΗΣΙΑΣ	0,127	0,342	0,344	0,341

Ενότητα 5.1.2. : ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

5.1.2.1.: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΕΜΜΕΣΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ:

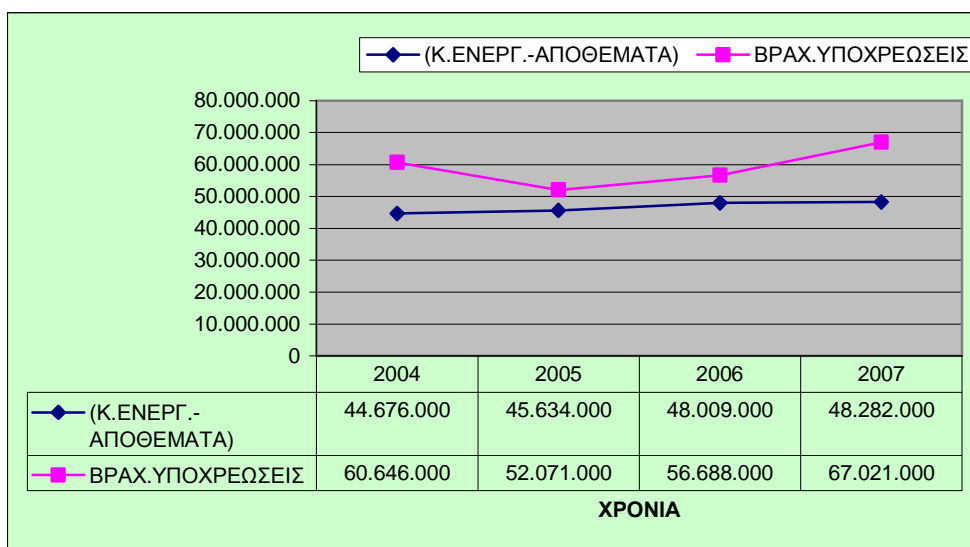
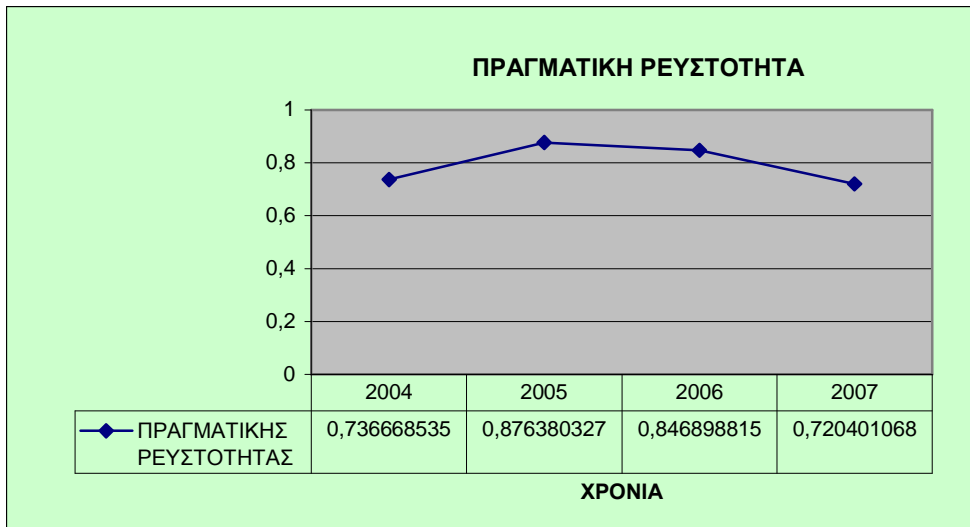


Η έμμεση ρευστότητα τα τέσσερα αυτά χρόνια κυμαίνεται από 0,9 έως 1,05. Γενικά είναι κοντά στην μονάδα οπότε η επιχείρηση μόλις που καταφέρνει να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Από το 2004 στο 2005 η ρευστότητα αυξήθηκε κατά 15% . Αυτό συμβαίνει γιατί αυξήθηκαν οι απαιτήσεις της επιχείρησης λόγω αύξησης των πωλήσεων μετά την εισαγωγή νέων και καινοτόμων προϊόντων στην αγορά των τροφίμων .

Τέτοια είναι το “APECTO”, τα “ Εν Ελλάδι”, η ανάπτυξη των 0-3% λιπαρά που οφείλουν την δημιουργία τους στο τμήμα R & D και στη φιλοσοφία υγιεινής, πιστοποιημένης διατροφής που προώθησε η Creta Farm. Η εταιρία διαθέτει ένα ιδιαίτερα δυναμικό και οργανωμένο δίκτυο πωλήσεων και διανομής για την προώθηση στην εγχώρια αγορά των προϊόντων που παράγει. Συγκεκριμένα, το δίκτυο πωλήσεων της επιχείρησης εκτείνεται στο μεγαλύτερο μέρος της Ελληνικής Επικράτειας καλύπτοντας πάνω από 10.000 ενεργά σημεία πώλησης. Πρέπει να επισημανθεί ότι το υφιστάμενο δίκτυο πωλήσεων και διανομής της επιχείρησης αφορά κυρίως χονδρικές πωλήσεις. Το υφιστάμενο πελατολόγιο του φορέα της επένδυσης είναι ιδιαίτερα εκτεταμένο ενώ ιδιαίτερη προσοχή δίδεται στην εξασφάλιση χαμηλού επιπέδου επισφαλειών μέσω συνεργασιών με οικονομικά φερέγγυους αντιπροσώπους.

Η πελατειακή βάση της επιχείρησης αφορά κυρίως καταστήματα μαζικής εστίασης, super markets και εμπόρους χονδρικής. Το διάστημα 2005 έως 2006 παραμένει στις ίδιες τιμές και ελαφρώς μειωμένες σε σχέση με τον προηγούμενο χρόνο . Από το 2006 στο 2007 μειώθηκε κατά 12% η έμμεση ρευστότητα . Αυτό οφείλεται στην αύξηση των μακροπρόθεσμων ομολογιακών δανείων και των βραχυπρόθεσμων τραπεζικών υποχρεώσεων ,τα οποία ξεπερνούσαν τα 60 εκ. €για αγορά παγίων και αναχρηματοδότηση βραχυπρόθεσμων αναγκών. Παρόλο αυτά καταφέρνει και καλύπτει και τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις αφού το κυκλοφορούν ενεργητικό συνεχίζει να αυξάνεται μέσω των νέων συνεργασιών που έχει κάνει στο εξωτερικό με την Clemens Investments LLC και την δημιουργία νέων αλυσίδων Dacos Creta Food & Coffee Bar .

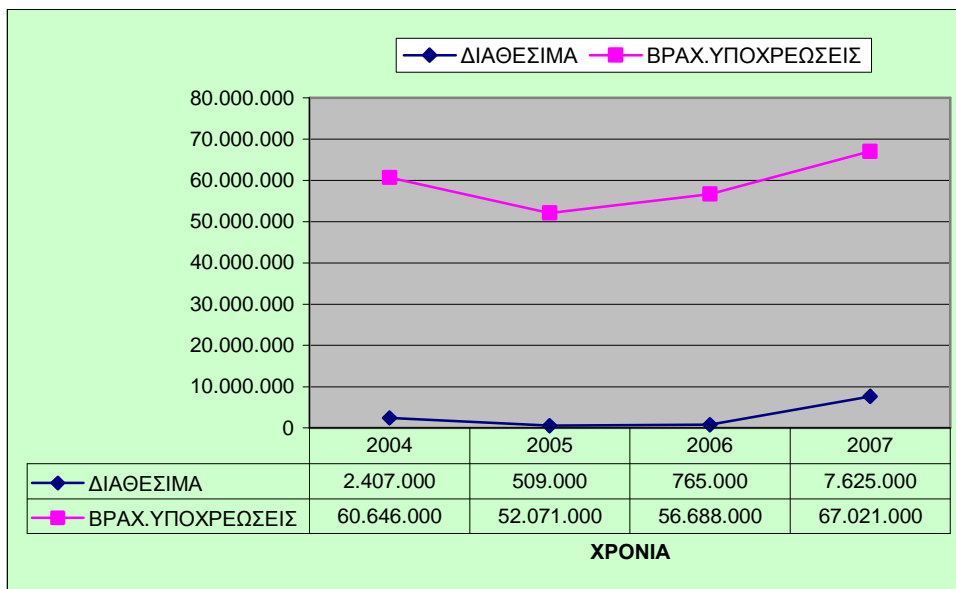
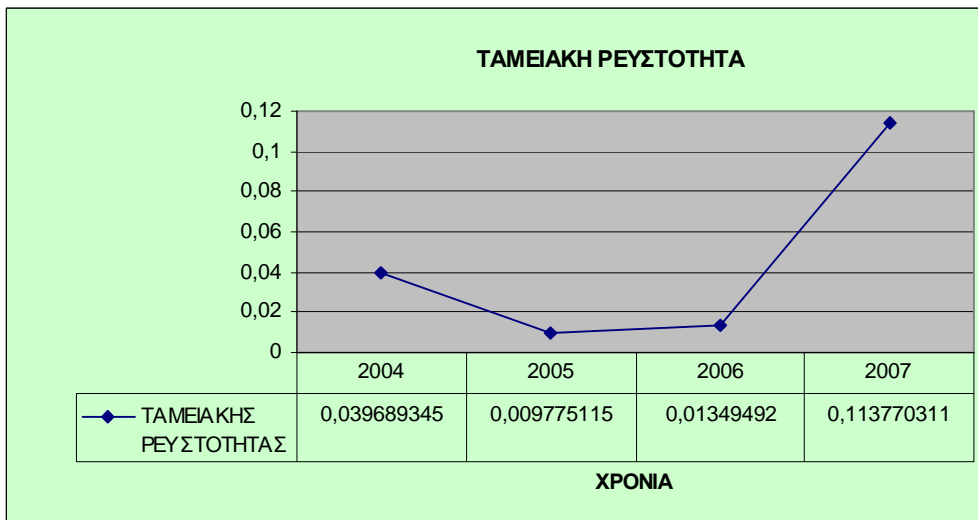
5.1.2.2.: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ:



Η άμεση ρευστότητα κυμαίνεται από 0,72 έως και 0,87 , είναι μικρότερη του ένα και μας δείχνει ότι οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις είναι περισσότερες από το εύκολα ρευστοποιήσιμο κυκλοφορούν ενεργητικό . Από το 2004 στο 2005 αυξήθηκε κατά 18% η άμεση ρευστότητα, λόγω μείωσης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Κατάφερε και βελτίωσε το ποσοστό των χρηματοοικονομικών δαπανών κατά 23% , καταδεικνύοντας την επιτυχημένη εταιρική πολιτική περιορισμού του χρηματοοικονομικού κόστους.

Το 2006 η άμεση ρευστότητα παραμένει σχεδόν στις ίδιες και ελαφρώς μειωμένες τιμές σε σχέση με το 2005. Μετά το 2006 έως το 2007 μειώθηκε κατά 14% η πραγματική ρευστότητα, λόγω αύξησης μακροπρόθεσμων ομολογιακών δανείων όπως είδαμε και στον προηγούμενο δείκτη.

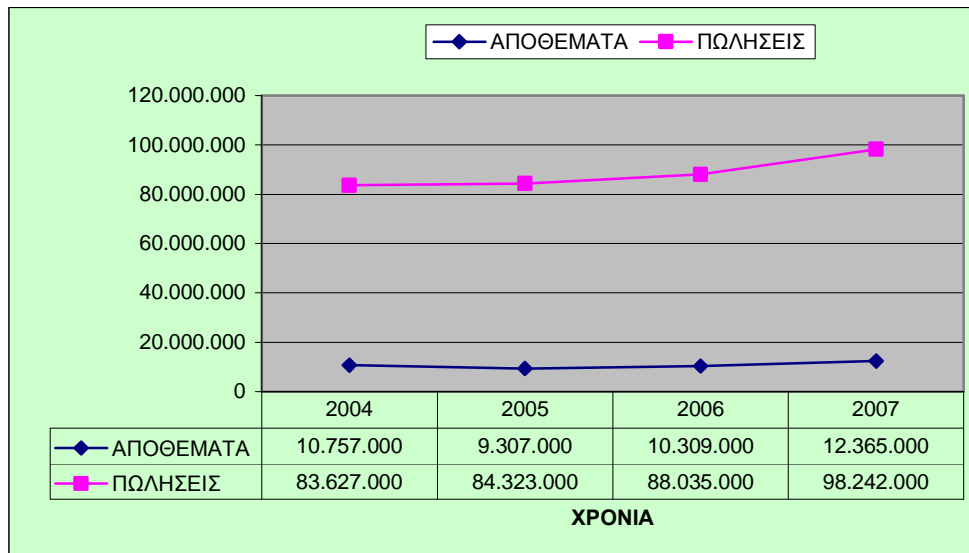
5.1.2.3.: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ:

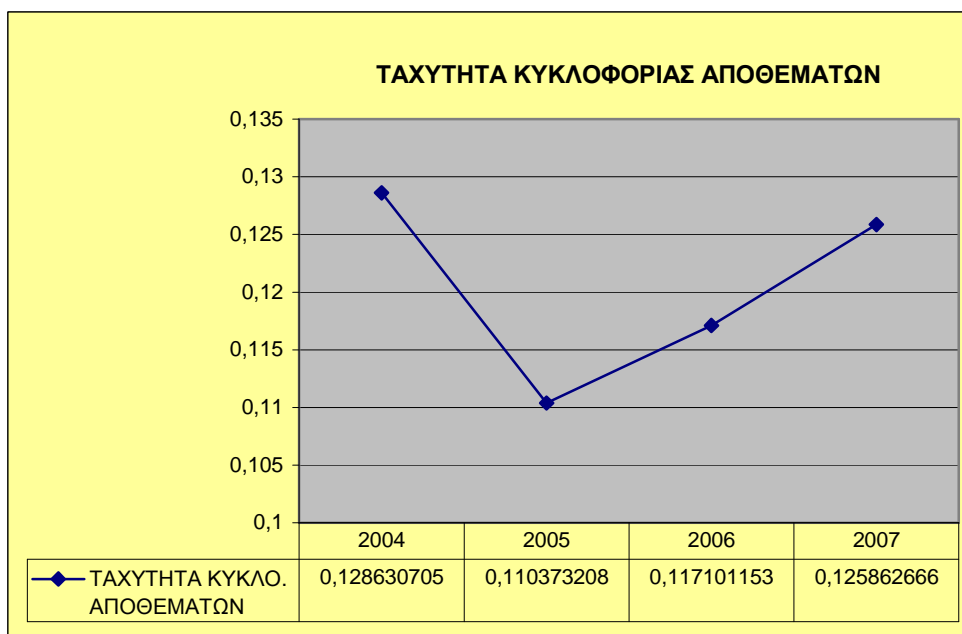
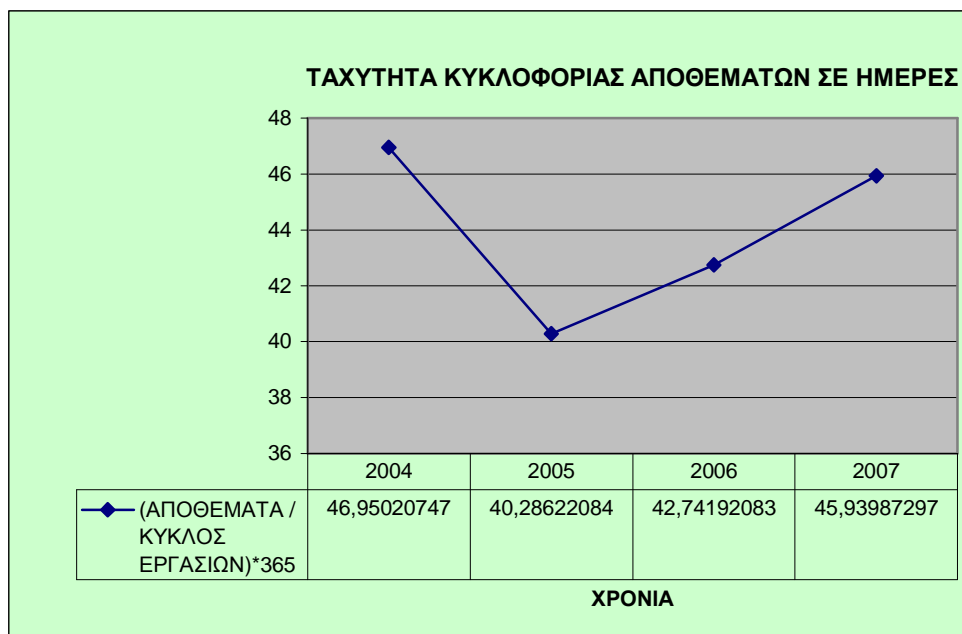


Ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας εμφανίζει μια σημαντική μείωση την περίοδο 2004 έως 2005 τάξεως 75%. Αυτή η μείωση στην ταμειακή ρευστότητα οφείλεται στην μείωση των διαθεσίμων, λόγω των υψηλών απαιτήσεων από πελάτες και των μεγάλων εξόδων που έκανε για την αναδιοργάνωση των λειτουργιών της . Από το 2005 στο 2006 παραμένουν σχεδόν ίδιες οι τιμές και ελαφρώς αυξημένες. Από το 2006 αυξάνεται κατά 743% η ταμειακή ρευστότητα στο 2007. Εξαιτίας της σημαντικής μείωσης των απαιτήσεων από τους πελάτες και την αύξηση των ταμειακών διαθεσίμων μετά την πώληση της θυγατρικής της, Κρέτα Εμπορική .

Ενότητα 5.1.3 : ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

5.1.3.1: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ

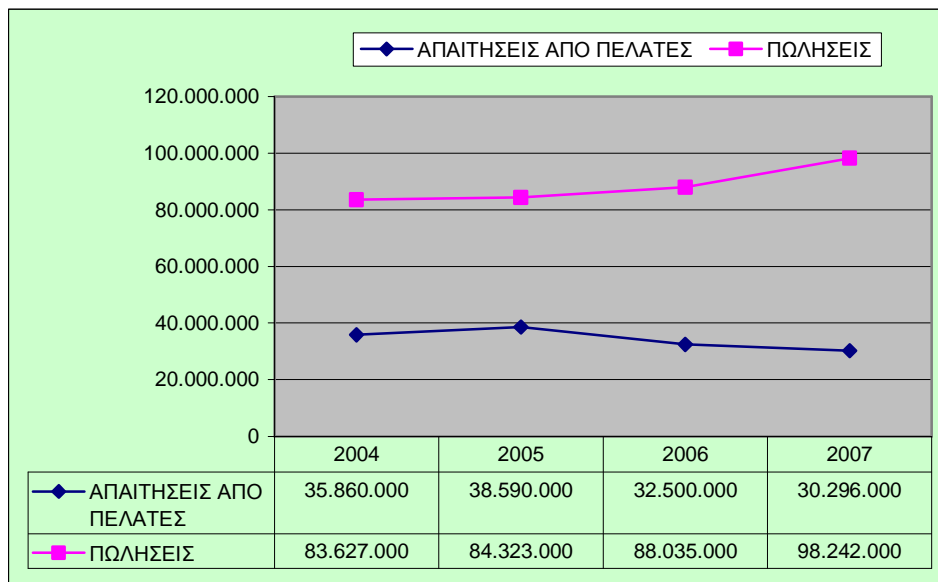


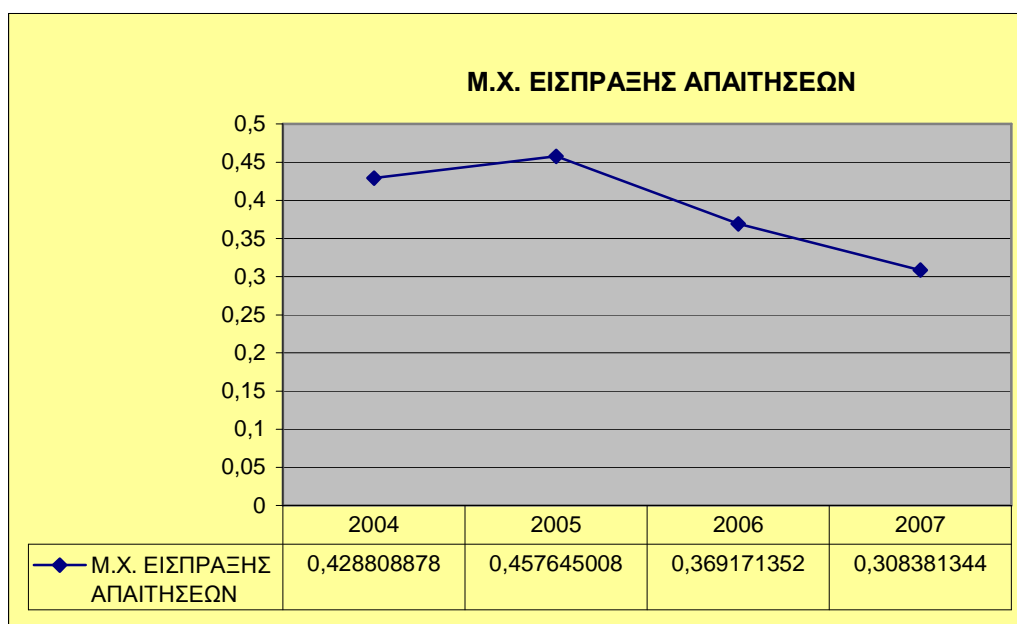
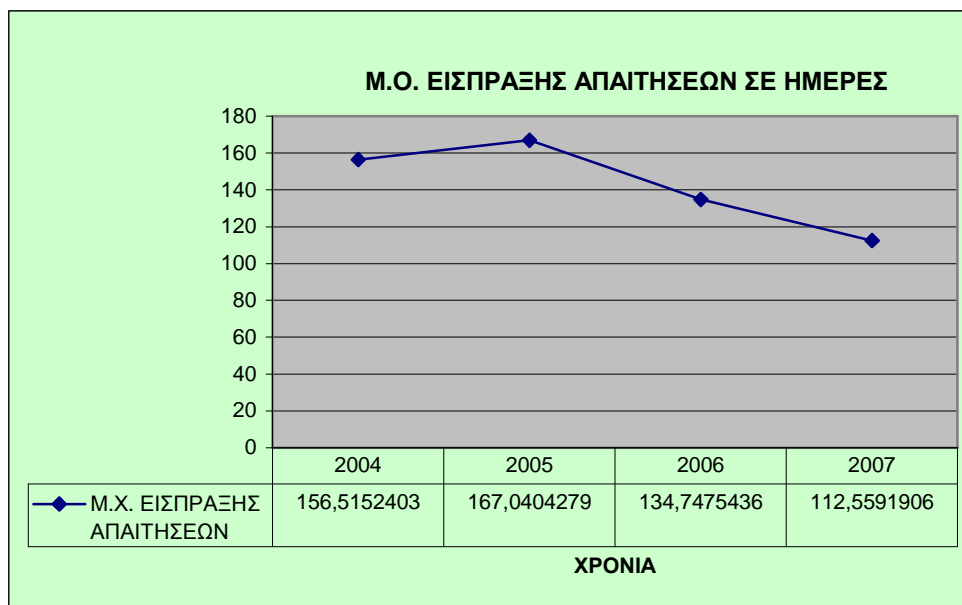


Η ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων μειώθηκε από το 2004 στο 2005 κατά 14% , δηλαδή τα αποθέματα παρέμειναν 40 ημέρες περίπου στην αποθήκη της επιχείρησης και ανανεώθηκαν 128 φορές .

Σε αυτό οδήγησε η στρατηγική της διαφοροποίησης και υψηλής ποιότητας προϊόντων που ακολουθεί προκειμένου να αναδείξει καλύτερα τις νέες σειρές προϊόντων της Creta Farm. Από το 2005 και έπειτα έχει συνεχή αύξηση της ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων. Αυτό συμβαίνει γιατί πλέον είναι γνωστά τα προϊόντα της Creta Farm στην αγορά πράγμα που φαίνεται από τις συνεχώς αυξανόμενες πωλήσεις .

5.1.3.2.: ΜΕΣΟΣ ΧΡΟΝΟΣ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ

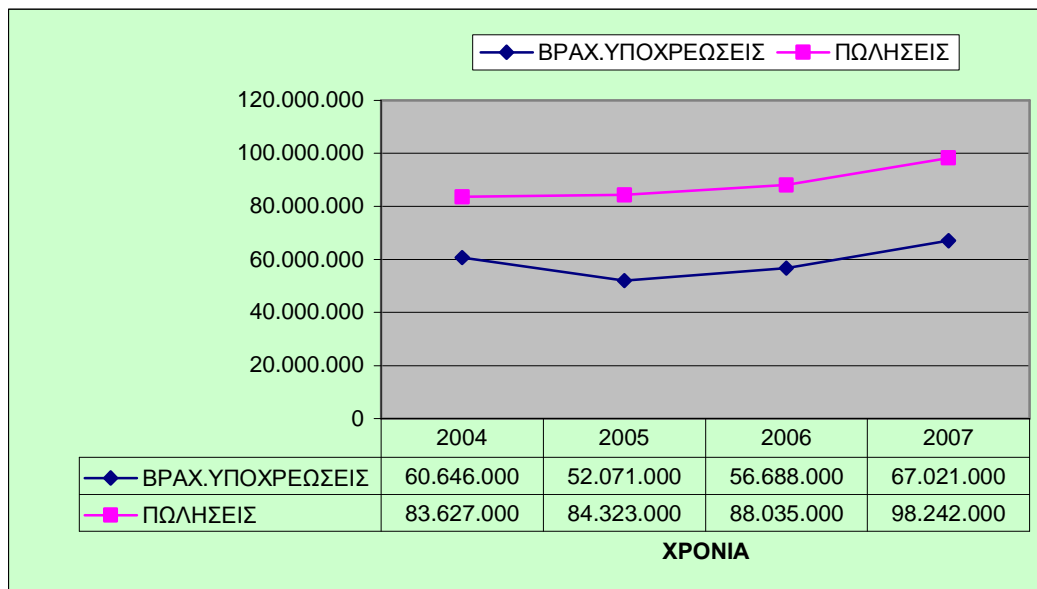


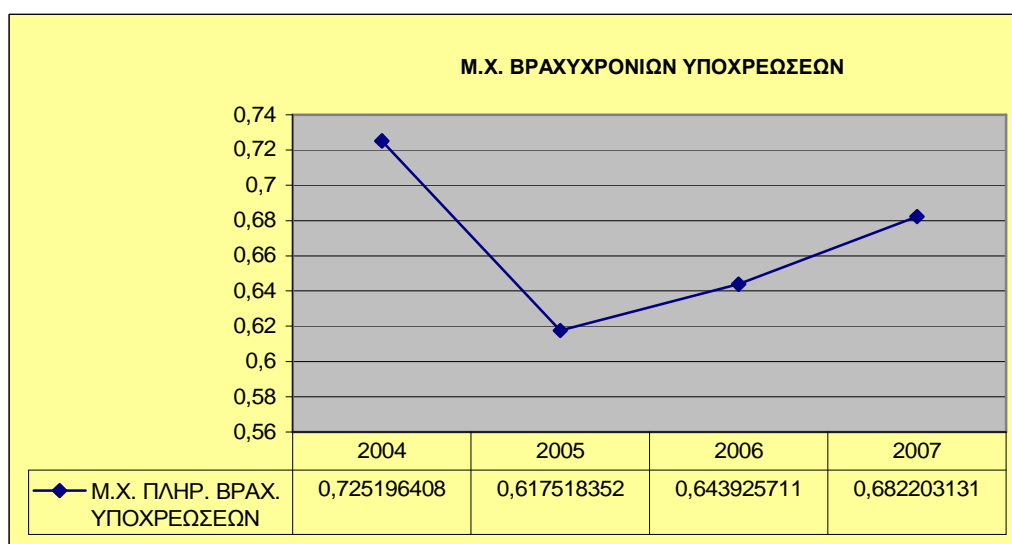
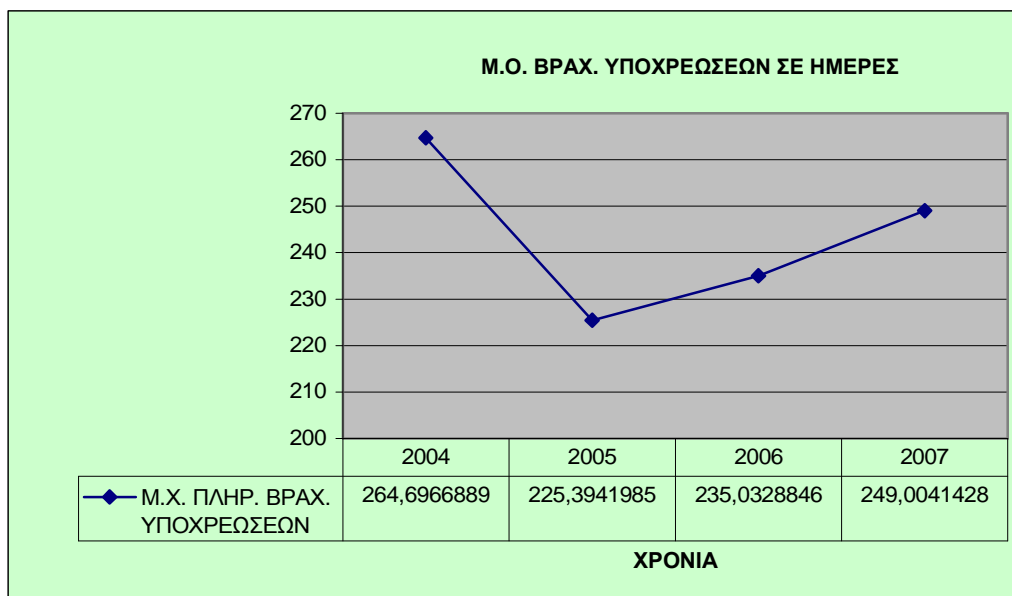


Από το 2004 έως 2005 ο μέσος χρόνος είσπραξης απαιτήσεων αυξήθηκε κατά 6% δηλαδή κατά μέσο όρο μένουν ανείσπρακτες οι απαιτήσεις από πελάτες 167 ημέρες το χρόνο ή ανανεώθηκαν 0,45 φορές.

Αυτό συμβαίνει λόγω τις καθυστέρησης των πελατών να εξοφλήσουν τους λογαριασμούς τους. Από το 2005 και έπειτα αρχίζει να μειώνεται κατά 19% ο μέσος χρόνος είσπραξης απαιτήσεων . Αυτό συμβαίνει γιατί κάποιοι πελάτες της εξόφλησαν την επιχείρηση και με την χρήση του συστήματος ERP (Enterprise Resource Planning) όλες οι λειτουργίες τις επιχείρησης εκτελούνται αποτελεσματικότερα.

5.1.3.3.: ΜΕΣΟΣ ΧΡΟΝΟΣ ΠΛΗΡΩΜΗΣ ΒΡΑΧ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ

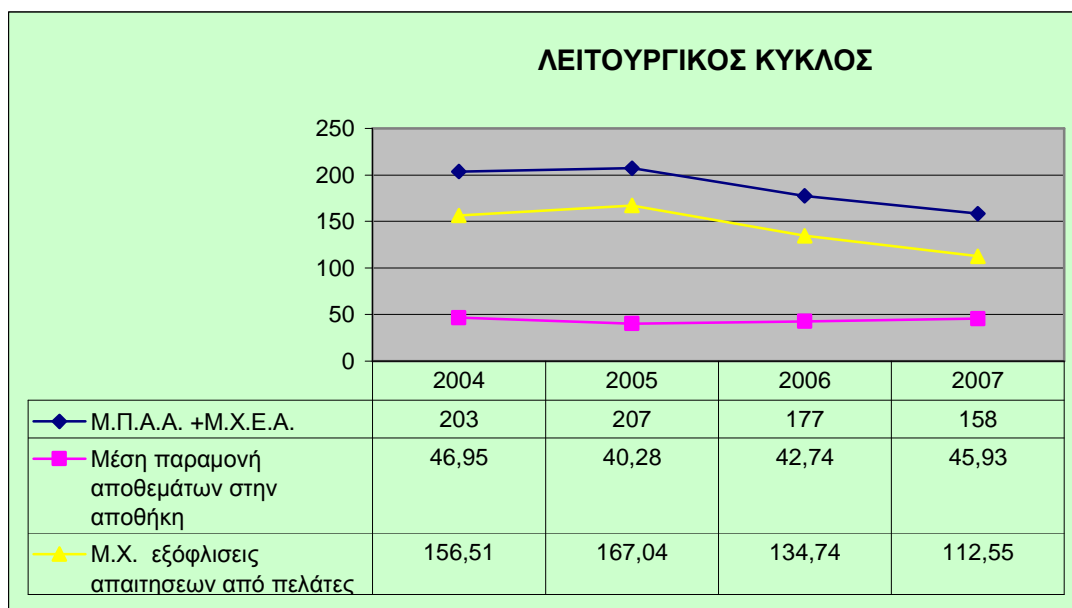




Ο μέσος χρόνος πληρωμής βραχυχρόνιων υποχρεώσεων από το 2004 στο 2005 μειώνεται κατά 14% δηλαδή κατά μέσο όρο οι βραχυχρόνιες υποχρεώσεις έμειναν ανεξόφλητες 225 ημέρες το χρονικό διάστημα αυτό ή ανανεώθηκαν 0,61φορές. Αυτό συμβαίνει επειδή οι τραπεζικές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις έχουν μειωθεί και έχουν επιχορηγηθεί οι πωλήσεις .

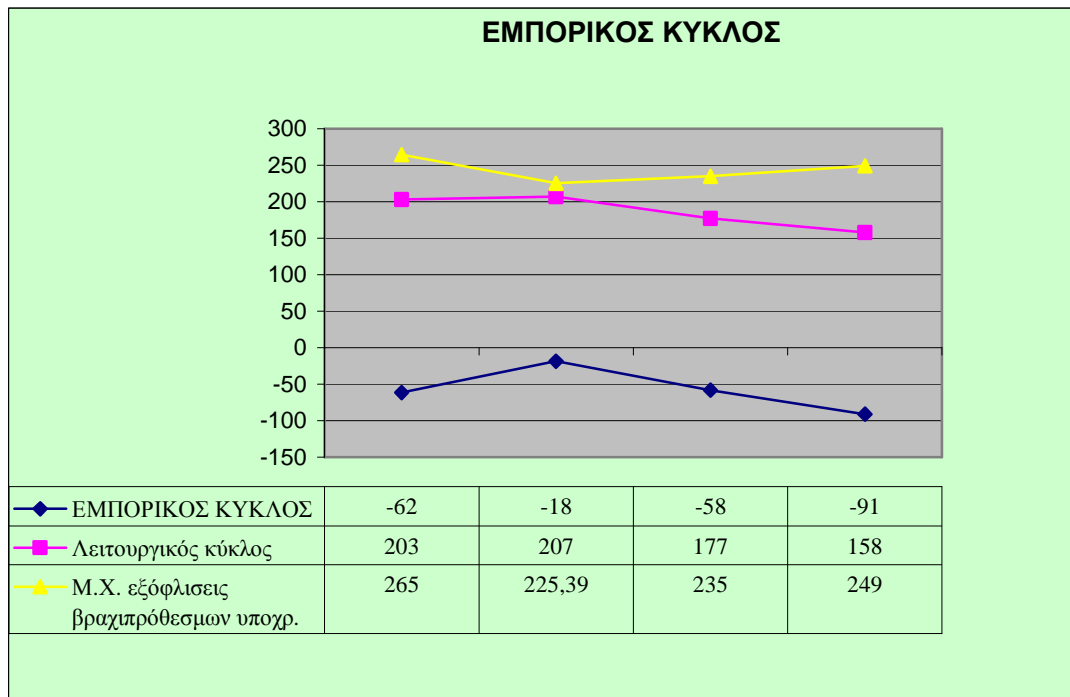
Από το 2005 και έπειτα ο μέσος χρόνος πληρωμής βραχυχρόνιων υποχρεώσεων αυξάνεται κατά 4% εξαιτίας της αύξησης των απαιτήσεων προς τους προμηθευτές και των τραπεζικών υποχρεώσεων. Την περίοδο αυτή το μερίδιο αγοράς της επιχείρησης αυξήθηκε ακόμη περισσότερο, με την εισαγωγή νέων προϊόντων “Μεσογειακό” “Ορεινό Τραπέζι”, με την αύξηση των συνεργασιών και των επενδύσεων στο εξωτερικό πράγμα που προκάλεσε βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

5.1.3.4.: ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΣ ΚΥΚΛΟΣ



Γενικά οι τιμές του λειτουργικού κύκλου μειώνονται τα τέσσερα αυτά χρόνια. Αυτό μας δείχνει ότι υπάρχει καλή διαχείριση των αποθεμάτων και των απαιτήσεων. Από το διάστημα 2004 στο 2005 αυξάνεται κατά 1,33% ο λειτουργικός κύκλος, άλλωστε αυτό συμβαίνει από την μεγάλη αύξηση του μέσου χρόνου εξόφλησης των απαιτήσεων. Από το 2005 και έπειτα αρχίζει να μειώνεται και πάλι λόγω της μείωσης του μέσου χρόνου εξόφλησης απαιτήσεων.

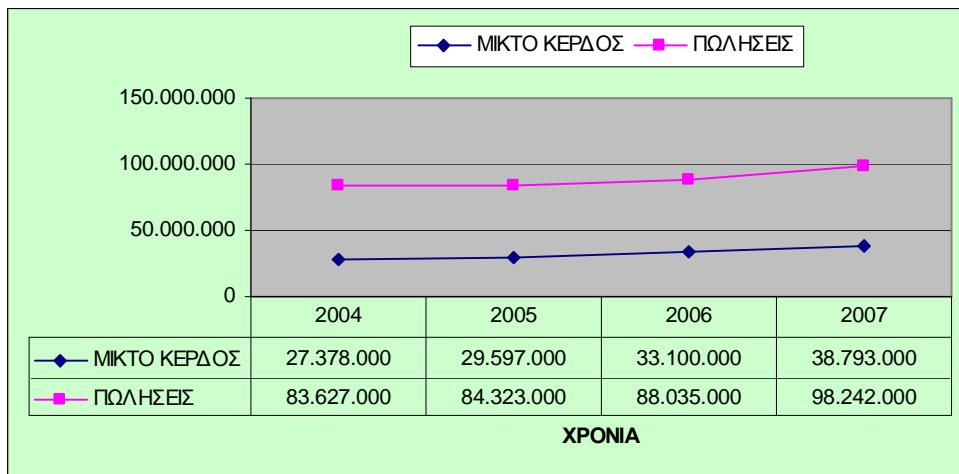
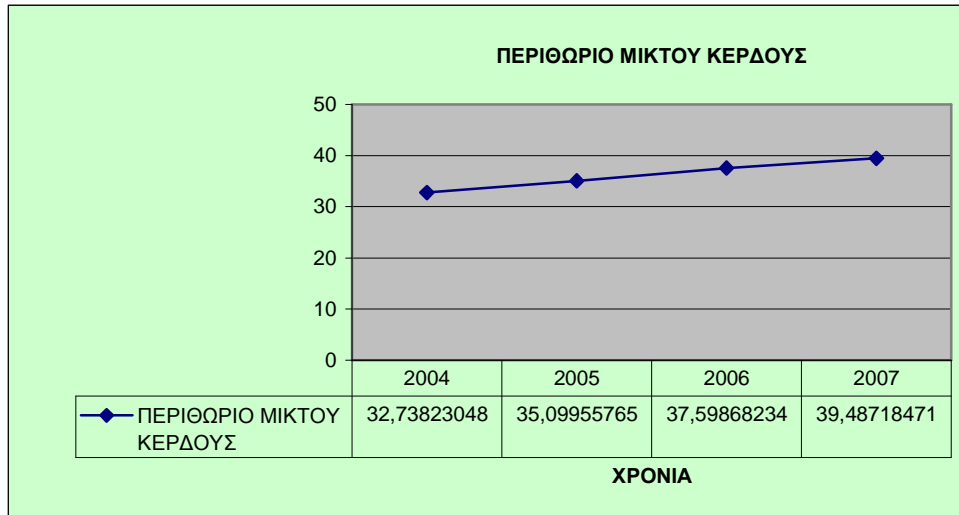
5.1.3.5.: ΕΜΠΟΡΙΚΟΣ ΚΥΚΛΟΣ



Ο εμπορικός κύκλος το 2005 αυξάνεται με μείωση σε -18 ημέρες από το 2004. Αυτό συμβαίνει λόγω ενός μεγάλου μακροχρόνιου δανείου που παίρνει το 2005 και αυξάνονται οι υποχρεώσεις της. Όμως από το 2005 και έπειτα αρχίζει να μειώνεται ο εμπορικός κύκλος δείχνοντας στην επιχείρηση ότι η εξωγενής χρηματοδότηση δεν είναι αναγκαία. Σύμφωνα με το λειτουργικό κύκλο οι πελάτες αρχίζουν να εξοφλούν τις πιστώσεις τους .

Ενότητα 5.1.4. : ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

5.1.4.1.: ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ :

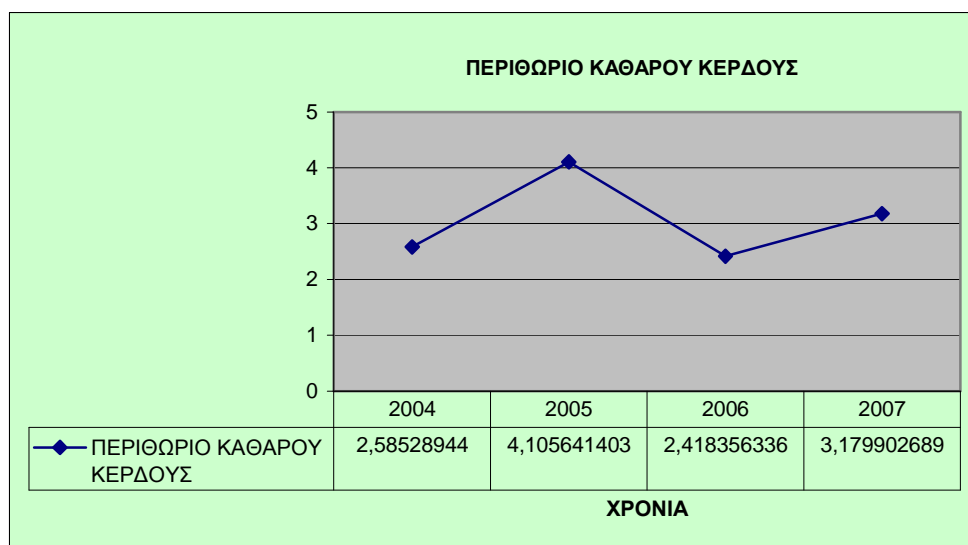
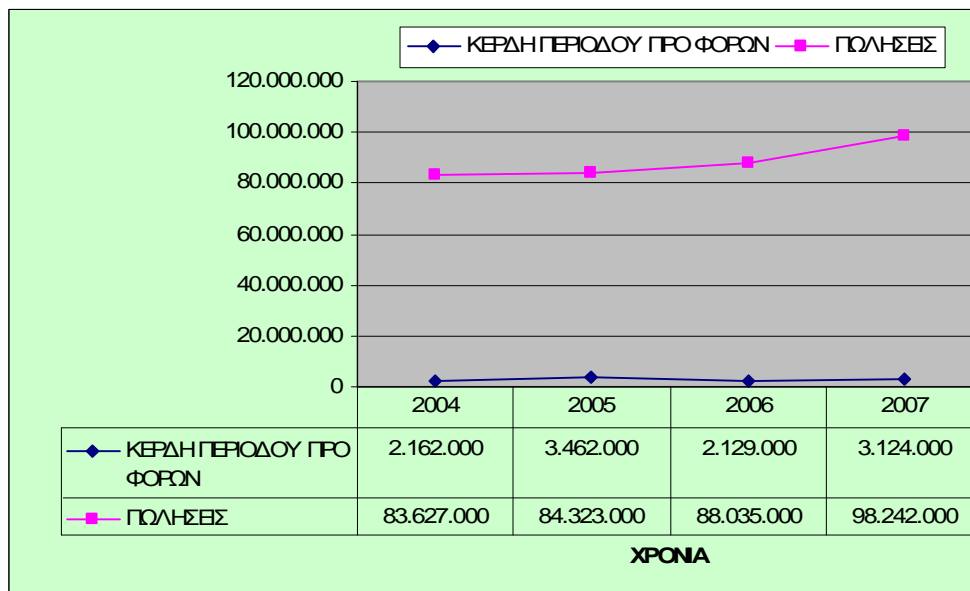


Γενικά ο αριθμοδείκτης περιθωρίου μικτού κέρδους έχει αύξουσα πορεία σε υψηλές τιμές αυτό μας δείχνει την ικανότητα της διοίκησης της Creta Farm να επιτυγχάνει συμφέρουσες αγορές και να πουλάει σε υψηλές τιμές . Σχεδόν κάθε χρόνο αυξάνεται κατά 7% το μικτό κέρδος αυτό προκύπτει από την μεγάλη αύξηση των πωλήσεων.

Η τελευταία προέκυψε από την είσοδο των προϊόντων σνακ “APECTO”, την ανανέωση των 0-3% και τη τρομερή απήχηση των “ Εν Ελλάδι” προϊόντων. Παρόλο που η αύξηση του αριθμοδείκτη μικτού κέρδους δεν είναι τόσο μεγάλη όσο από το 2003 σε 2004 Creta Farm καταφέρει να αυξήσει την απόδοση των μικτών κερδών με την απήχηση της στην αγορά με τα προϊόντα της όπως είναι τα κεφτεδάκια με φέτα και τα κεφτεδάκια με ντομάτα και με τα νέα προϊόντα της τα Εν Ελλάδι για τα οποία κατάφερε και έκλεισε μια σημαντική ειδική συνθήκη με την European patent office όπου θα έχει αποκλειστικότητα στην διανομή και κατασκευή των προϊόντων αυτών έως και το 2025. Επίσης φέρνει στην αγορά και τα προϊόντα 0 -3% λιπαρά με τα οποία καταφέρει να κερδίσει ένα νέο είδος καταναλωτών , που ψάχνουν υγιεινή , ασφαλή διατροφή υψηλών προδιαγραφών , πιστοποιημένων και επώνυμων. Το 2006 συνεχίζονται και αυξάνονται σε 37,59% τα μικτά κέρδη .

Τότε η Creta Farm ολοκλήρωσε την αναδιοργάνωση όλων των λειτουργιών της και χρησιμοποιεί πλήρως την λειτουργία του ERP το οποίο την βοήθησε να οργανώνει κάθε λειτουργία της. Επίσης δημιούργησε νέες αλυσίδες καταστημάτων DACOS CRETA FOOD & COFFEE BAR και ολοκλήρωσε μια από τις μεγαλύτερες συνεργασίες της στο εξωτερικό στις Η.Π.Α. με την Clemens Investments LLC. Όλα αυτά την βοήθησαν να αυξήσουν και άλλο τα μικτά κέρδη. Αντίστοιχα, η αγορά και εγκατάσταση σύγχρονης γραμμής παραγωγής πίτσας και κατεψυγμένων τροφίμων προμαγειρευμένων κρεάτων συμβάλλει στην ενίσχυση των πωλήσεων .

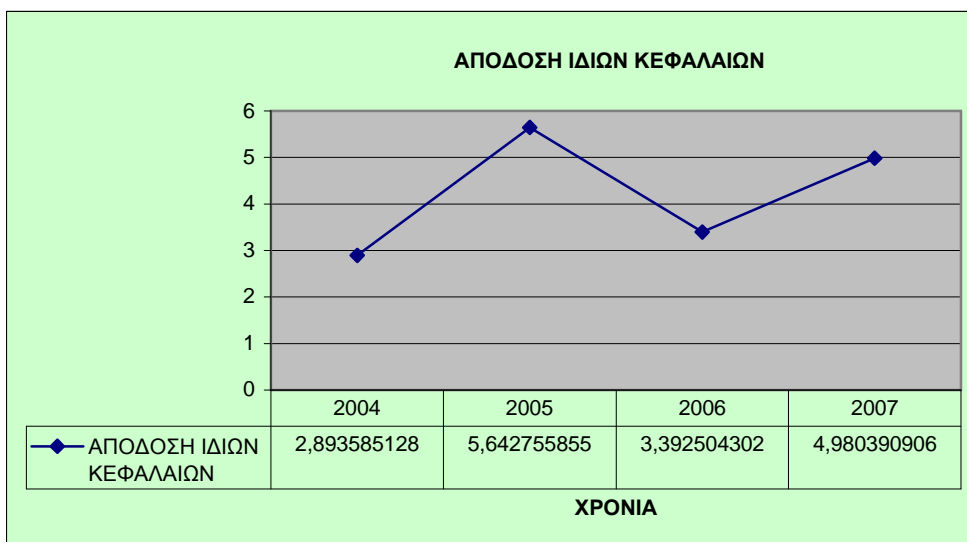
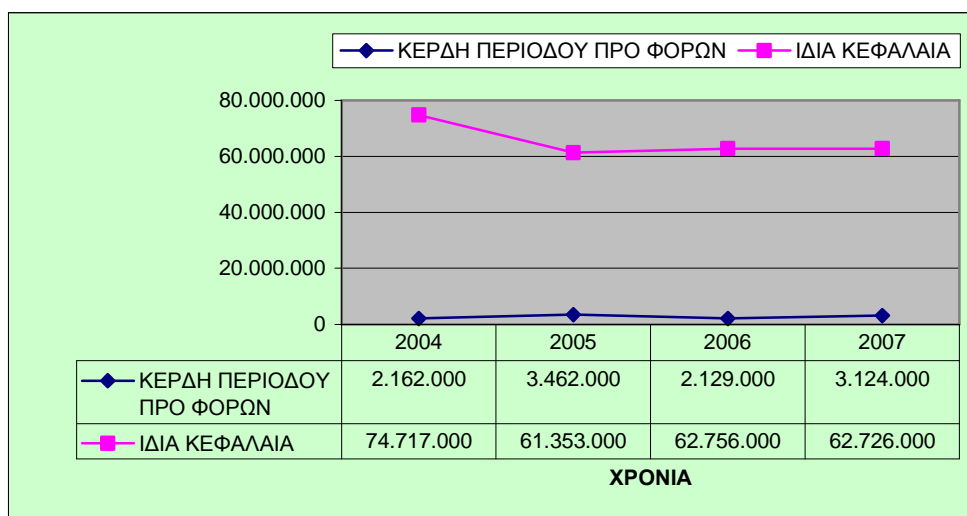
5.1.4.2.: ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ



Ο αριθμοδείκτης περιθωρίου καθαρού κεφαλαίου αυξάνεται κατά 58% από το 2004 στο 2005. Λόγω της αύξησης των καθαρών κερδών τα οποία προέκυψαν μετά την αύξηση των πωλήσεων και την αφαίρεση των δικαιωμάτων μειοψηφίας .

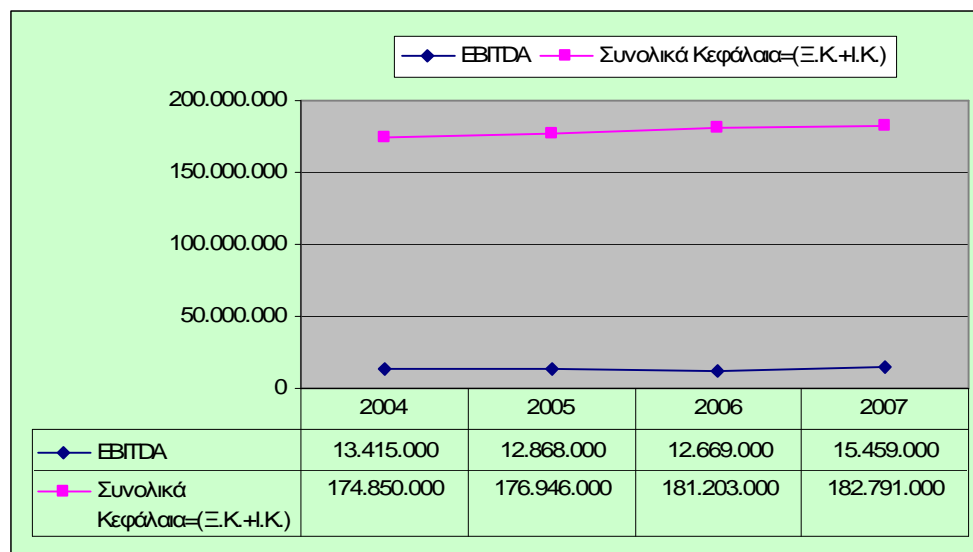
Από το 2005 έως το 2006 το περιθώριο καθαρού κέρδους μειώνεται κατά 41% λόγω των μεγάλων επενδύσεων που έκανε την περίοδο αυτή όπου αυξήθηκαν οι μακροχρόνιες υποχρεώσεις τους . Το 2007 αυξήθηκαν κατά 31% από το 2006 μετά την πώληση της Κρέτα Εμπορικής .

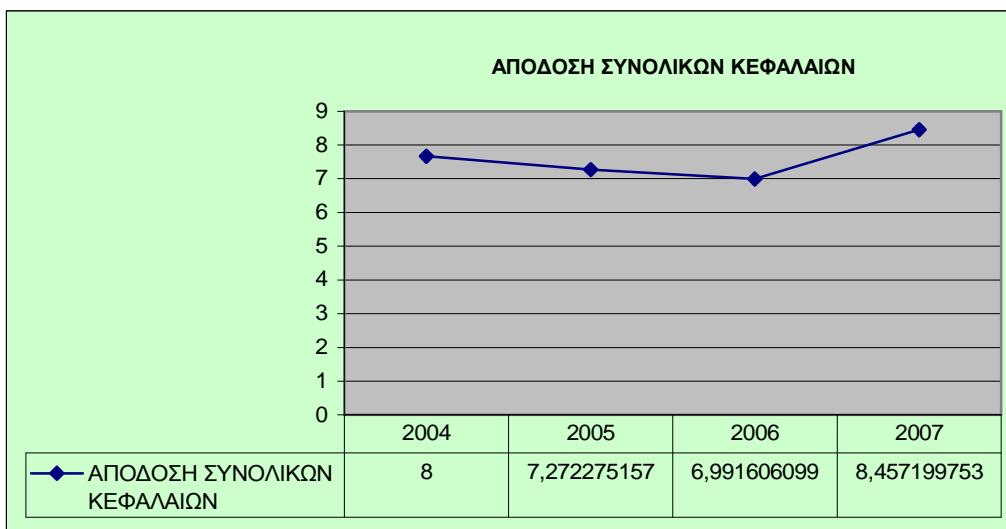
5.1.4.3.: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΣΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ



Η απόδοση ιδίων κεφαλαίων επηρεάζεται πάρα πολύ από τις μεταβολές των καθαρών κερδών με αποτέλεσμα να έχει τις ίδιες μεταβολές . Δηλαδή το 2005 η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων είχε αυξηθεί 88,7% λόγω της σημαντικής αύξησης των πωλήσεων που έφερε το προϊόν “ΑΡΕCΤΟ”. Έπειτα το 2006 μειώνεται κατά 31% λόγω των αυξημένων λειτουργικών και χρηματοοικονομικών εξόδων που επέφερε η αναδιοργάνωση των λειτουργιών της . Το 2007 αυξάνεται κατά 46,8% μετά την εκποίηση της Κρέτα Εμπορικής και της εισόδου της στην αγορά των Η.Π.Α.

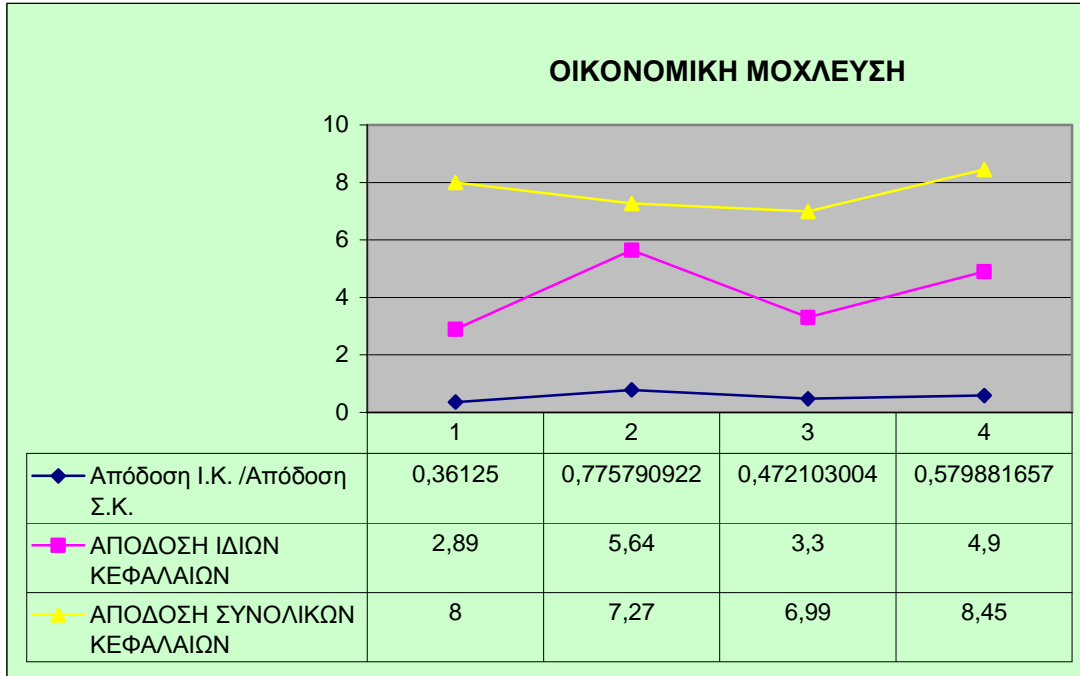
5.1.4.4.: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΣΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ:





Η απόδοση συνολικών κεφαλαίων μειώθηκε κατά 9,125 % από το 2004 στο 2005. Αυτό συμβαίνει λόγω της μείωσης των EBITDA. Το ίδιο συμβαίνει μέχρι το 2006. Την περίοδο αυτή η Creta Farm πραγματοποιεί την αναδιοργάνωση των λειτουργιών της και αναλαμβάνει μεγάλες επενδύσεις με αποτέλεσμα την αύξηση της εξωγενούς χρηματοδότησης και τη μείωση των κερδών της. Όμως το 2007 αυξάνεται κατά 20,88% από το 2006 επειδή αυξάνονται τα EBITDA μετά την πώληση της Κρέτα Εμπορικής.

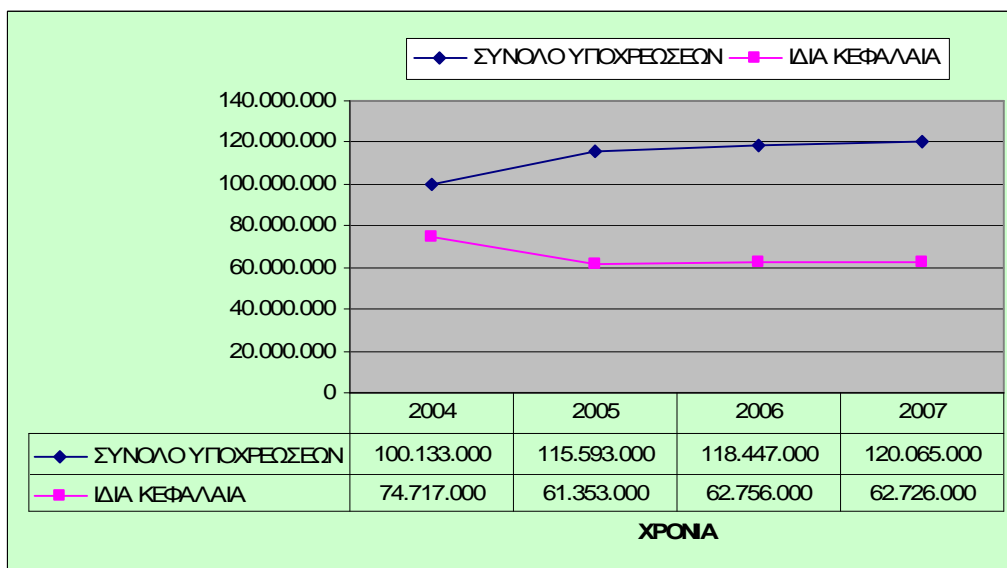
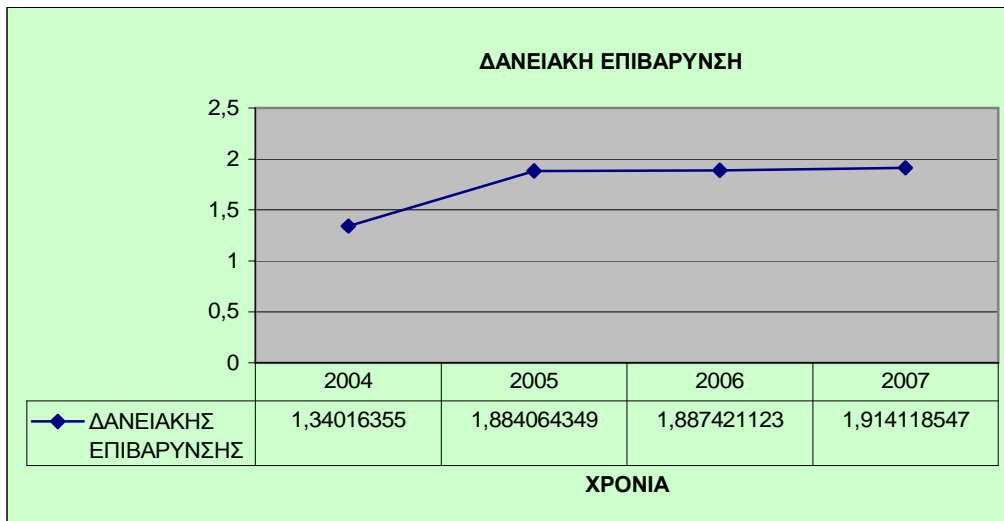
5.1.4.5.: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΜΟΧΛΕΥΣΗΣ



Γενικά ο αριθμοδείκτης και τα τέσσερα χρόνια είναι μικρότερος του ένα και κυμαίνεται στις ίδιες τιμές γεγονός που φανερώνει ότι οι επενδύσεις που έκανε η Creta Farm δεν είναι επωφελείς ως προς τα κέρδη της .

Ενότητα 5.1.5. : ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΕΩΣ

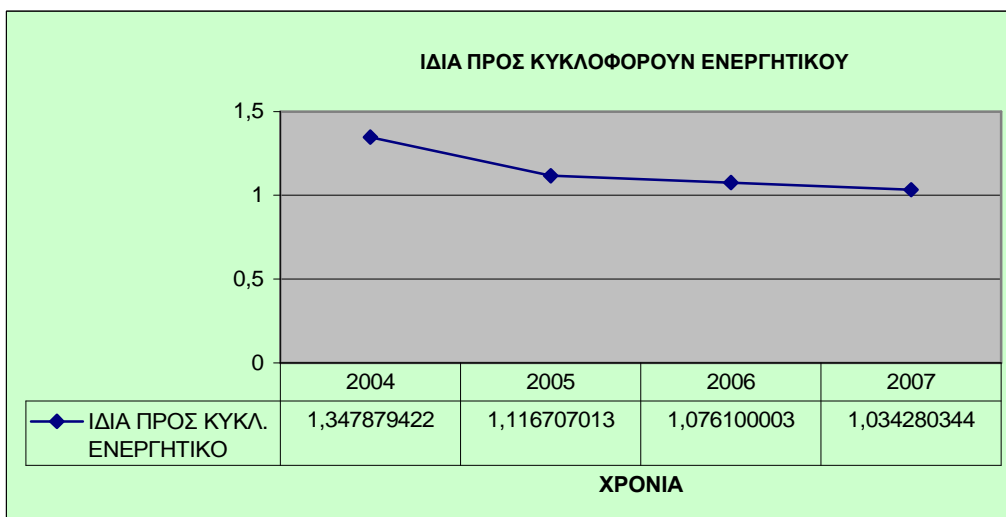
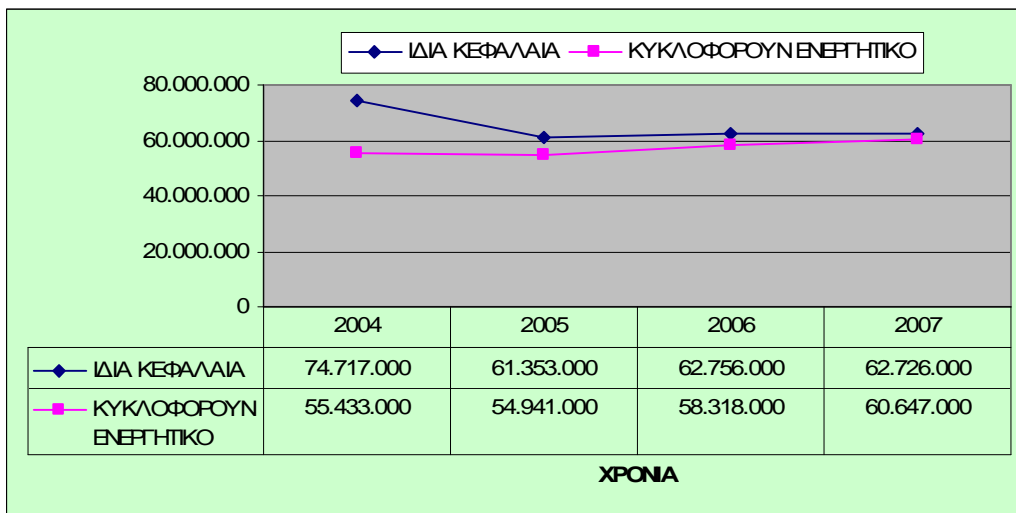
5.1.5.1.: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ:



Ο αριθμοδείκτης δανειακής επιβάρυνσης είναι και τα τέσσερα χρόνια μεγαλύτερος του 1, αυτό μας δείχνει ότι οι πιστωτές έχουν μεγαλύτερο χρηματοοικονομικό ενδιαφέρον για την επιχείρηση γιατί ανησυχούν μήπως δεν καταφέρει να κάλυψη τις πιστώσεις της .

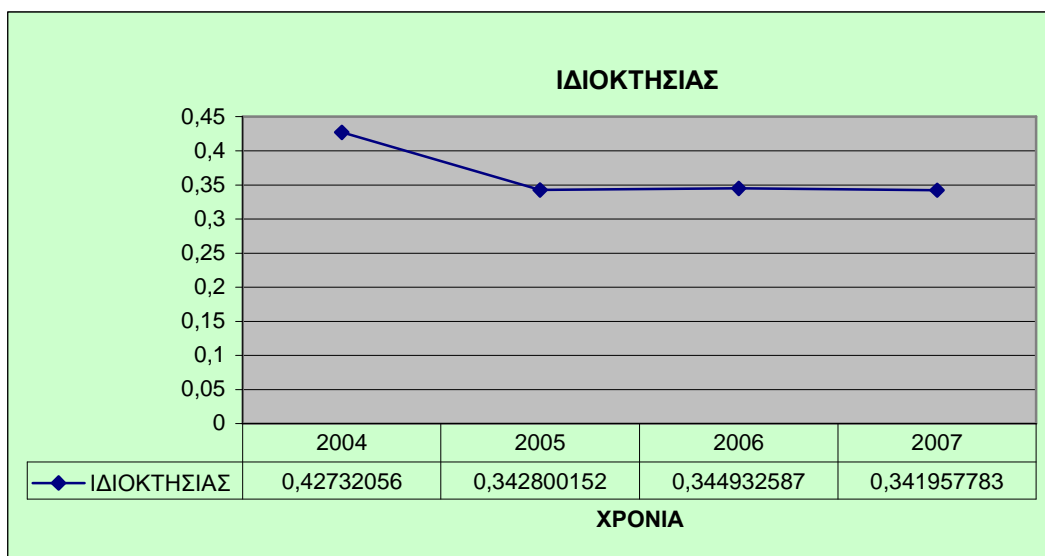
Από το 2004 στο 2005 αυξάνεται σημαντικά ο δείκτης αυτός κατά 36%. Αυτό προκαλείται από την αύξηση των συνολικών υποχρεώσεων της μετά την αναδιοργάνωση που έκανε η Creta Farm. Από το 2005 και έπειτα ο αριθμοδείκτης περίπου παραμένει σταθερός αν και έχει μία τάση αύξησης εξαιτίας της αύξησης των υποχρεώσεων της .

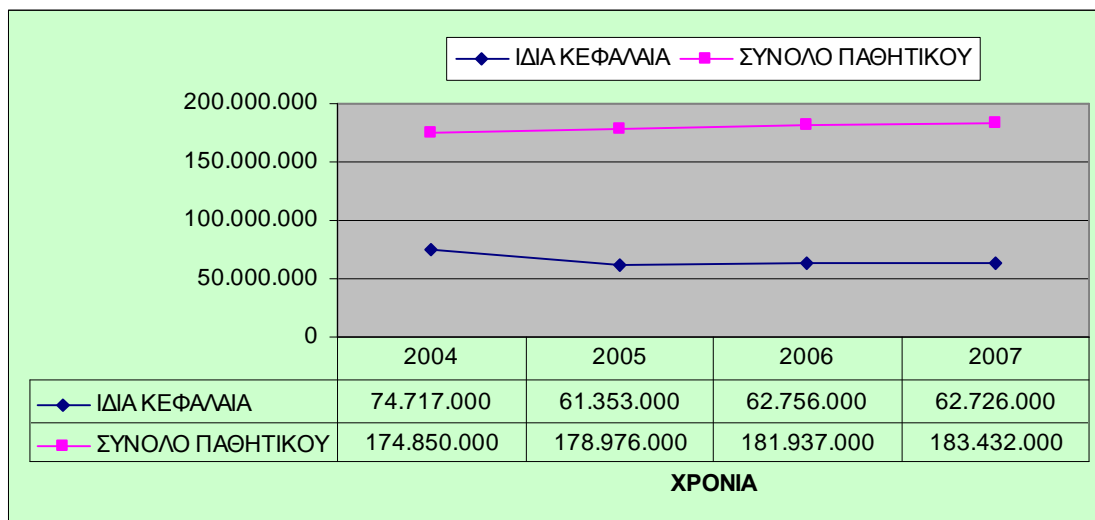
5.1.5.2.: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΚΥΚ/ΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ



Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι μεγαλύτερος του ένα , φανερώνοντας ότι μέρος των ιδίων κεφαλαίων χρησιμοποιήθηκαν για την δημιουργία καθαρού κεφαλαίου κίνησης και οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της για ενίσχυση του καθαρού κεφαλαίου κίνησης. Το 2005 μειώθηκε σε 1,11 από 1,34 που ήταν το 2004 λόγω της σημαντικής μείωσης των ιδίων κεφαλαίων. Από το 2005 και έπειτα μειώνεται συνεχώς επειδή το κυκλοφορούν ενεργητικού αυξάνεται σχεδόν 7% μέχρι το 2007 άλλωστε από το 2005 και έπειτα αρχίζει η είσπραξη απαιτήσεων

5.1.5.3. : ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΟΚΤΗΣΙΑΣ





Γενικά ο αριθμοδείκτης ιδιοκτησίας μας δείχνει ότι η επιχείρηση και τα τέσσερα αυτά χρόνια είναι σημαντικά εξαρτημένη από τους πιστωτές της. Μία σημαντική μείωση του δείκτη είναι το 2005 κατά 17% περίπου. Αυτό συμβαίνει γιατί το 2005 παίρνει ένα μεγάλο μακροχρόνιο δάνειο για την αναδιοργάνωση της επιχείρησης, παρόμοια μειώνεται και τα άλλα δύο χρόνια.

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑ

Την τελευταία τετραετία, η CRETA FARM, αποτελεί μια από τις σημαντικότερες καθετοποιημένες βιομηχανίες του κλάδου παραγωγής, επεξεργασίας και εμπορίας κρέατος και αλλαντικών. Ο ισολογισμός και τα οικονομικά αποτελέσματα απεικονίζουν, κατά τρόπο σαφή και παραστατικό, την έντονη επενδυτική δραστηριότητα που ανέπτυξε η εταιρία τα χρόνια που πέρασαν, τη συμμετοχή της σε νέες επιχειρηματικές κινήσεις, την αύξηση των οικονομικών της αποτελεσμάτων τη σημαντική βελτίωση που επήλθε στη χρηματοοικονομική της διάρθρωση με μακροπρόθεσμα δάνεια, καθώς και την καταξίωση που έχει πλέον στο κλάδο της.

Σύμφωνα με την ανάλυση των ισολογισμών , των καταστάσεων αποτελεσμάτων χρήσεως και των αποτελεσμάτων των αριθμοδεικτών της Creta Farm την περίοδο 2004 έως 2007 προκύπτουν τα εξής : Η Creta Farm λειτούργησε ιδιαίτερα επιθετικά στην επενδυτική πολιτική της στο χώρο των αλλαντικών και των κρεατοσκευασμάτων, όπου κατέχει εξέχουσα θέση στην αγορά. Έμφαση δόθηκε στον τεχνολογικό εκσυγχρονισμό του συνόλου των παραγωγικών μονάδων (Ρέθυμνο, Κρυονέρι), στον εκσυγχρονισμό του δικτύου διανομής, στην κυκλοφορία νέων πρωτοποριακών προϊόντων – γεύσεων, στην εισαγωγή νέας υψηλής τεχνολογίας και στην τήρηση υψηλών ποιοτικών προδιαγραφών σε ολόκληρο το φάσμα της παραγωγής (από την πρώτη ύλη έως το τελικά παραγόμενο προϊόν).

Συγκεκριμένα έχουμε τα παρακάτω αποτελέσματα: Η βραχυχρόνια οικονομική θέση της επιχείρησης τα τέσσερα αυτά χρόνια δεν είναι άριστη αλλά βρίσκεται σε καλή οικονομική κατάσταση , αφού σύμφωνα με τους αριθμοδείκτες ρευστότητας οι οποίοι κυμάνθηκαν σε χαμηλά επίπεδα η Creta Farm κατάφερε να καλύψει τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της χωρίς να αντιμετωπίσει σοβαρό πρόβλημα. Παρόλα αυτά πρέπει να αυξήσει και άλλο τα στοιχεία του κυκλοφορούν ενεργητικού έτσι ώστε να μην αντιμετωπίσει στο μέλλον οικονομικά προβλήματα. Από μακροχρόνια σκοπιά , φαίνεται να βελτιώνεται η οικονομική θέση της. Ήταν σημαντικά εξαρτημένα τα τέσσερα αυτά χρόνια από τους πιστωτές της άλλωστε αυτό φαίνεται από τους αριθμοδείκτες διάρθρωσης οι οποίοι είχαν υψηλές τιμές. Όμως οι πιστωτές της μπορούν να δείχνουν εμπιστοσύνη στην Creta Farm αφού ο εμπορικός κύκλος αρχίζει να μειώνεται από το 2005 και έπειτα. Η αποτελεσματικότητα της επιχείρησης είναι αρκετά καλή αφού οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας βρίσκονται γενικά σε υψηλά επίπεδα ακόμα οι τιμές του λειτουργικού κύκλου μειώνονται οπότε υπάρχει καλή διαχείριση των περιουσιακών στοιχείων από την διοίκηση της . Η αποδοτικότητα της Creta Farm είναι πολύ καλή αφού έχει συνεχή αύξηση των μικτών κερδών και τα καθαρά κέρδη αρχίζουν να αυξάνονται από το 2006 και έπειτα .Επίσης σύμφωνα με τον δείκτη οικονομικής μόχλευσης οι επενδύσεις που έκανε είναι επωφελείς ως προς τα κέρδη της .

Τα τέσσερα αυτά χρόνια θεωρούνται επιτυχημένα για την επιχείρηση αφού κατάφερε και επένδυσε σημαντικά ποσά στα πλαίσια της εκπλήρωσης των στόχων της επενδυτικής πολιτικής. Αυτοί συνοψίζονται στα εξής:

- Διατήρηση υψηλού επιπέδου ποιότητας, διεύρυνση της γκάμας των παραγομένων προϊόντων και ανάπτυξη σύγχρονων μεθόδων παραγωγής μέσω της πραγματοποίησης επενδύσεων σε προηγμένης τεχνολογίας εξοπλισμό.
- Αύξηση της παραγωγικής δυναμικότητας και αυτοματοποίηση ορισμένων σταδίων παραγωγής για επίτευξη καλύτερης ανταπόκρισης στις απαιτήσεις και ανάγκες των πελατών.

Έτσι κατάφερε να ολοκληρώσει τις επενδύσεις της χωρίς σοβαρό οικονομικό πρόβλημα και μάλιστα βελτίωσε τα οικονομικά της στοιχεία. Για την Creta Farm προβλέπεται τα επόμενα χρόνια υπερτριπλασιασμός των καθαρών κερδών με παράλληλη αύξηση κατά 11% στον κύκλο εργασιών και ταυτόχρονη βελτίωση του ύψους των υποχρεώσεων της. Ταυτόχρονα αναμένεται και μεγαλύτερη διείσδυση στην αγορά των Η.Π.Α.. Η ευαισθητοποίηση των καταναλωτών σε θέματα διατροφής και υγείας, οι ανησυχίες που προκαλούνται από το φόβο για τις τεχνολογικές εξελίξεις στον τομέα των τροφίμων, (π.χ. γενετική τροποποίηση) αλλά και η νέα αντίληψη για γεωργικές και κτηνοτροφικές πρακτικές φιλικότερες προς το περιβάλλον, συνέβαλαν στην είσοδο νέων προϊόντων στην αγορά, των «βιολογικών αλλαντικών». Η πρωτοπορία της Creta Farm θα είναι καθοριστική και για τα επόμενα χρόνια. Στις παρούσες συνθήκες όλο και πιο πολύ οι καταναλωτές επιθυμούν να έχουν επαρκή πληροφόρηση για τις μεθόδους παραγωγής των τροφίμων και επιζητούν προϊόντα που προέρχονται «από το αγρόκτημα στο πιάτο». Ο κλάδος των αλλαντικών και των κρεατοσκευασμάτων παρουσιάζει περιθώρια περαιτέρω ανάπτυξης. Η κατά κεφαλή κατανάλωση αλλαντικών στη χώρα μας είναι χαμηλή σε σχέση με άλλες ευρωπαϊκές χώρες, παρουσιάζοντας ωστόσο σταδιακή αύξηση κάθε έτος.

Η αλλαγή των διατροφικών συνηθειών, η μείωση του διαθέσιμου χρόνου για την προετοιμασία γευμάτων και η αύξηση της συχνότητας διατροφής εκτός οικίας αποτελούν παράγοντες που δημιουργούν ευνοϊκές προοπτικές για την εξεταζόμενη αγορά.

Σύμφωνα με εσωτερική μελέτη προβλέπονται από την εταιρία η παρακάτω πωλήσεις:

ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ	ΠΡΟΒΛΕΠΟΜΕΝΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ ΣΕ €				
	2009	2010	2011	2012	2013
ΑΛΛΑΝΤΙΚΑ	63.134.526	63.765.871	64.722.359	65.693.195	66.678.593
ΝΩΠΙΟ ΚΡΕΑΣ	5.274.941	5.354.065	5.434.376	5.515.892	5.598.630
ΝΩΠΙΟ ΚΡΕΑΣ ΣΥΣΚΕΥΑΣΜΕΝΟ	3.271.380	3.353.165	3.436.994	3.522.919	3.610.992
ΚΑΤΕΨΥΓΜΕΝΑ (ΚΤΨ)					
ΚΡΕΑΤΟΣΚΕΥΑΣΜΑΤΑ (I)	9.004.818	9.590.132	10.213.490	10.877.367	11.584.396
ΠΡΟΪΟΝΤΑ ΖΥΜΗΣ (ΠΙΤΣΕΣ) (II)	978.432	1.076.275	1.183.903	1.302.293	1.432.522
ΠΡΟΜΑΓΕΙΡΕΜΕΝΑ ΚΡΕΑΤΑ	1.254.400	1.404.928	1.573.519	1.730.871	1.903.958
ΥΠΟΣΥΝΟΛΟ Α	82.918.498	84.544.436	86.564.642	88.642.537	90.809.091
ΛΟΙΠΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ					
ΧΟΙΡΟΙ	22.876	25.669	14.098	23.142	24.738
ΖΩΟΤΡΟΦΕΣ	292.686	295.613	298.569	301.555	304.571
ΕΛΑΙΟΛΑΔΟ ΧΥΜΑ	139.534	141.627	143.752	145.908	148.097
ΠΡΩΤΕΣ ΥΛΕΣ ΖΩΟΤΡΟΦΩΝ	270.507	273.212	275.944	278.704	281.491
ΠΡΩΤΕΣ ΥΛΕΣ ΑΛΛΑΝΤΟΠΟΙΕΙΟΥ	190.826	192.734	194.662	196.608	198.574
ΥΠΟΠΡΟΪΟΝΤΑ ΧΟΙΡΟΤΡΟΦΕΙΟΥ	194.529	196.474	198.439	200.423	202.428

ΥΠΟΣΥΝΟΛΟ Β	1.110.959	1.125.330	1.125.464	1.146.340	1.159.898
ΣΥΝΟΛΟ (Α+Β)	84.029.457	85.669.767	87.690.106	89.788.877	91.968.989

ΑΛΛΑΝΤΙΚΑ	526.479	579.127	637.040	700.744	770.819
ΚΑΤΕΨΥΓΜΕΝΑ					
ΚΡΕΑΤΟΣΚΕΥΑΣΜΑΤΑ	185.540	204.094	224.503	251.443	281.617
ΠΡΟΪΟΝΤΑ ΖΥΜΗΣ	94.729	104.201	114.622	128.376	143.781
ΠΡΟΜΑΓΕΙΡΕΜΕΝΑ ΚΡΕΑΤΑ	8.395	9.655	11.103	12.768	14.683
ΥΠΟΣΥΝΟΛΟ Α	815.143	897.077	987.267	1.093.332	1.210.900
ΥΠΟΣΥΝΟΛΟ Β					
ΣΥΝΟΛΟ (Α+Β)	815.143	897.077	987.267	1.093.332	1.210.900

ΣΥΝΟΛΟ ΠΩΛΗΣΕΩΝ ΠΡΟΙΟΝΤΩΝ	84.844.600	86.566.844	88.677.373	90.882.209	93.179.889
ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΑ (ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ)	7.584.329	7.601.233	7.679.564	7.681.098	7.711.402
ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΑ (ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ)	83.718	85.309	87.962	92.349	96.782
ΕΣΟΔΑ ΛΟΙΠΩΝ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΩΝ	7.668.047	7.686.542	7.767.526	7.773.447	7.808.184
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΥ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	7.668.047	7.686.542	7.767.526	7.773.447	7.808.184
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΥ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	92.512.647	94.253.386	96.444.899	98.655.656	100.988.073

ΕΠΙΛΟΓΟΣ

Στην πτυχιακή αυτή συνεργαστήκαμε για την δημιουργία μιας χρηματοοικονομικής ανάλυσης της Creta Farm για τα χρόνια 2004 έως 2007. Για να καταφέρουμε να φτάσουμε στο τελικό αποτέλεσμα χρειάστηκε αρκετή μελέτη και οργάνωση . Όλη αυτή η διαδικασία μας βοήθησε να επεκτείνουμε τις γνώσεις μας σχετικά με τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις και τους αριθμοδείκτες μέσω νέων βιβλίων που διαβάσαμε και σημαντικών πηγών που αντλήσαμε μέσω του internet. Καταφέραμε, κατανοήσαμε και εφαρμόσαμε τις γνώσεις που είχαμε λάβει μέσω των μαθημάτων που παρακολουθήσαμε στο τμήμα που σπουδάσαμε « Επιχειρηματικός Σχεδιασμός και Πληροφοριακά Συστήματα». Αυτή η εμπειρία ήταν πολύ σημαντική για εμάς, αφού μάθαμε πώς είναι να συνεργάζεσαι και συγχρονίζεσαι για να δουλέψεις ομαδικά και να τελειώσεις σε ακριβή χρόνο την εργασία που ανέλαβες. Όλα αυτά μας έφεραν πολύ κοντά στην πραγματικότητα και μας έδειξαν πόσο μεγάλη ευθύνη θα έχουμε για κάθε κομμάτι της δουλειάς μας .

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων

Νικήτα Α. Νιάρχου Έβδομη Έκδοση Εκδόσεις Αθ. Σταμούλης

Χρηματοοικονομική Α. Α. Gtorelli & Ehsa Nikbakht Σειρά οικονομία και επιχείρηση Γ΄ Αμερικάνικη έκδοση Εκδόσεις Κειδάριθμος

Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων Κων/νος Κάντζος

Εκδόσεις Interbooks

Ανάλυση Οικονομικών Καταστάσεων Κοντάκος Αριστοτέλης – Παπασπύρου Α.

Εκδόσεις Έλλην

Ανάλυση ισολογισμών & αριθμοδείκτες , βιωσιμότητα επιχειρήσεων και κέρδη ελέγχου του κόστους και αποκλίσεις ταμειακή ρευστότητα επιχειρήσεων παραδείγματα και εφαρμογές

Δημήτρης Καραγιάννης, Ιωάννης Καραγιάννης, Κατερίνα Καραγιάννη

Εκδόσεις Σταμούλη

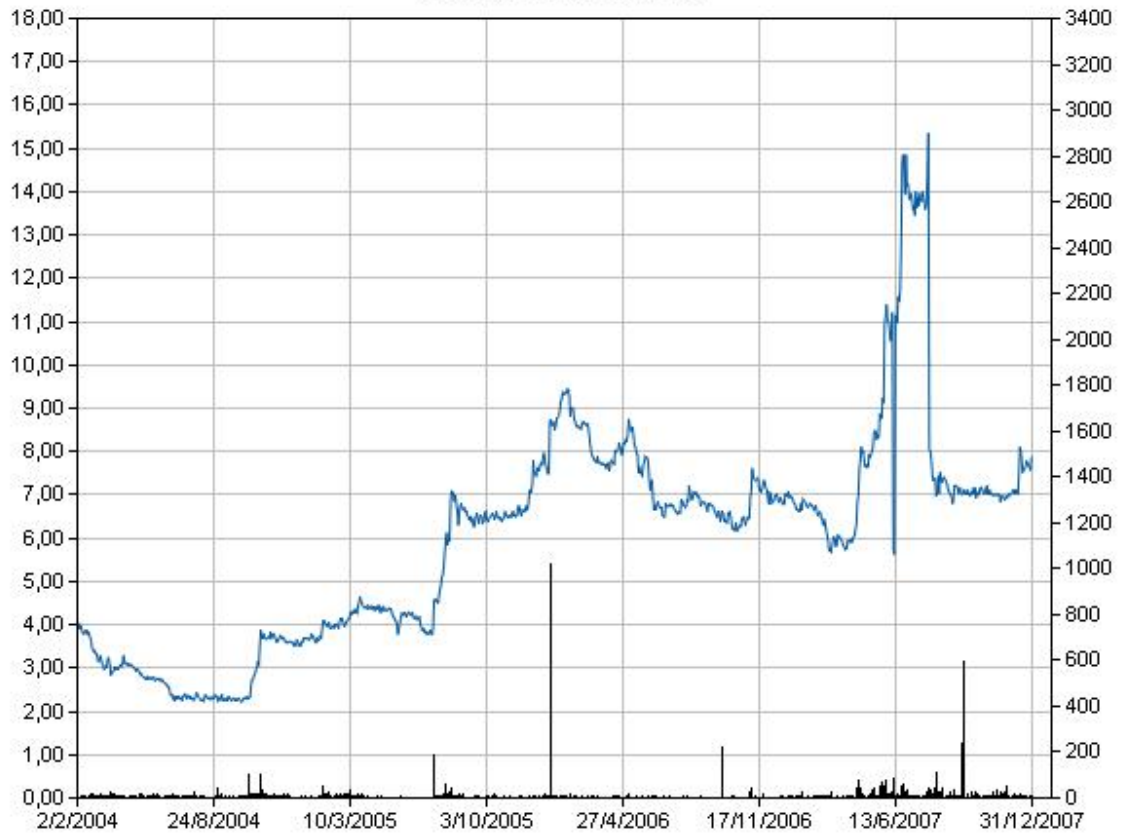
Αριθμοδείκτες και Management Walsh Ciaran Διοίκηση επιχειρήσεων

Εκδόσεις Πατάκη

Οι ισολογισμοί και όλα τα οικονομικά στοιχεία του ομίλου της Creta Farm αντλήθηκαν από δημοσιευμένα έντυπα .

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ (ΚΟ)





ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ		
SHARES OUTSTANDING	DIVIDEND 2004 0,06	DIVIDEND 2006 0,02
29.480.000	DIVIDEND 2005	
STOCK PRICE 03/12/08	0,04	
3,42	ΒΑΣΙΚΟΙ ΜΕΤΟΧΟΙ	
DIVIDEND 2007	ΚΩΝ/ΝΟΣ ΔΟΜΑΖΑΚΗΣ	40,077%
0,021	ΕΜΜΑΝΟΥΗΛ ΔΟΜΑΖΑΚΗΣ	40,086%
DIVIDEND YIELD		
0,61		
FREE FLOAT		
19,84%		
P/E RATIO	P/E RATIO Μ.Φ.	0,802
0,000	295,665	
PBV RATIO	P/E RATIO ΜΦΔΜ	
1,600	275,469	

ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ											
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ	ΔΛΠ			ΔΛΠ			ΔΛΠ			ΔΛΠ	
	01/01/08-30/09/08	ΜΕΤ. %	31/12/2007	01/01/07- 31/12/07	ΜΕΤ. %	31/12/2006	ΜΕΤ. %	31/12/2005	01/01/05- 31/2/05	ΜΕΤ. %	31/12/04
ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	34.024.000	-4,745	35.719.000	122.785.000	-0,675	123.619.000	-0,335	124.035.000	124.035.000	3,867	119.417.000
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	61.098.000	8,530	56.296.000	60.647.000	3,994	58.318.000	6,147	54.941.000	54.941.000	-0,888	55.433.000
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	184.338.000	0,494	183.432.000	183.432.000	0,822	181.937.000	1,654	178.976.000	178.976.000	2,360	174.850.000
ΒΡΑΧ.ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	59.344.000	-11,455	67.021.000	67.021.000	18,228	56.688.000	8,867	52.071.000	52.071.000	-14,139	60.646.000
ΜΑΚΡ.ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	61.313.000	15,589	53.044.000	53.044.000	-14,111	61.759.000	-2,775	63.522.000	63.522.000	60,868	39.487.000
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	120.657.000	0,493	120.065.000	120.065.000	1,366	118.447.000	2,469	115.593.000	115.593.000	15,439	100.133.000
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	63.012.000	0,456	62.726.000	62.726.000	-0,053	62.759.000	2,292	61.353.000	63.383.000	-15,169	74.717.000
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	20.305.000	27,121	15.973.000	12.365.000	19,944	10.309.000	10,766	9.307.000	9.307.000	-13,480	10.757.000
ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ	1.832.000	-75,974	7.625.000	7.625.000	896,732	765.000	50,295	509.000	509.000	-78,853	2.407.000
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ ΑΠΟ ΠΕΛΑΤΕΣ	31.662.000	4,509	30.296.000	30.296.000	-6,782	32.500.000	-15,781	38.590.000	38.590.000	7,613	35.860.000
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ	01/01/08-30/09/08	ΜΕΤ. %	01/01/07- 30/09/07	01/01/07- 31/12/07	ΜΕΤ. %	01/01/06- 31/12/06	ΜΕΤ. %	01/01/05- 31/12/05	01/01/05- 31/2/05	ΜΕΤ. %	01/01/04- 31/12/04
ΠΩΛΗΣΕΙΣ	79.484.000	11,104	71.540.000	98.242.000	11,594	88.035.000	4,402	84.323.000	84.323.000	0,832	83.627.000
ΜΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ		#ΔΙΑΙΡ/0!		38.793.000	17,199	33.100.000	11,836	29.597.000	29.597.000	8,105	27.378.000
ΚΕΡΔΗ ΠΕΡΙΟΔΟΥ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	2.657.000	3,425	2.569.000	3.124.000	46,736	2.129.000	-38,504	3.462.000	3.462.000	60,130	2.162.000
ΚΕΡΔΗ ΠΕΡΙΟΔΟΥ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ	1.116.000	298,571	280.000	341.000	-78,169	1.562.000	-43,529	2.766.000	2.766.000	90,365	1.453.000
ΚΕΡΔΗ Μ.Φ.Δ.Μ.	1.091.000	246,349	315.000	366.000	-76,643	1.567.000	-43,018	2.750.000			
ΕΒΙΤΔΑ	13.415.000	8,659	12.346.000	15.459.000	22,022	12.669.000	-1,546	12.868.000	7.528.000	38,739	5.426.000
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ	01/01/08-30/09/08		01/01/07- 30/09/07	01/01/07- 31/12/07		01/01/06- 31/12/06		01/01/05- 31/12/05	01/01/05- 31/2/05		01/01/04- 31/12/04
ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ ΑΠΟ Λ.ΔΡ.	155.000		1.697.000	2.906.000		7.482.000		8.055.000	8.055.000		4.742.000
ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ ΑΠΟ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΕΣ.ΔΡ.	-2.814.000		-2.602.000	-3.044.000		-9.367.000		-13.531.000	-13.531.000		-13.536.000
ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ ΑΠΟ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΕΣ ΔΡ. ΚΑΘΑΡΗ ΑΥΞΗΣΗ/ΜΕΙΩΣΗ ΣΤΑ ΤΑΜ.ΔΙΑΘ.	-3.133.000		2.757.000	6.998.000		2.142.000		3.578.000	3.578.000		7.584.000
	-5.792.000		1.852.000	6.860.000		257.000		-1.898.000	-1898000		-1210000

