



Πανεπιστήμιο Πελοποννήσου

Τμήμα Οικονομικών Επιστημών

ΠΜΣ στην Οργάνωση και Διοίκηση Δημοσίων Υπηρεσιών, Δημοσίων Οργανισμών και Επιχειρήσεων

Υπεύθυνος καθηγητής: κος Αγγελίδης Τιμόθεος

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ
«ΚΑΡΑΛΗΣ Α.Ε.» – «ΗΠΕΙΡΟΣ Α.Ε.Β.Ε.» – «Α.ΒΙ.ΓΑΛ. Α.Ε.» –
«ΔΕΛΦΟΙ Α.Ε.» – «ΚΟΛΙΟΣ Α.Ε.» – «ΛΑΓΚΑΣ Α.Β.Ε.Ε.»**



Μεταπτυχιακός φοιτητής:

Παναγιώτης Διαμαντικός Α.Μ:404220150237

Περιεχόμενα

ΕΙΣΑΓΩΓΗ	5
1. Βιβλιογραφική Ανασκόπηση	6
2. Ο κλάδος της γαλακτοβιομηχανίας στην Ελλάδα	8
2.1 Ζήτηση στον κλάδο	8
2.2 Προσφορά στον κλάδο	8
3 Παρουσίαση των Εταιρειών	10
3.1 Η Εταιρεία «ΗΠΕΙΡΟΣ Α.Ε.Β.Ε.»	10
3.2 Η Εταιρεία «ΚΑΡΑΛΗΣ Α.Ε.».....	10
3.3 Η Εταιρεία «Α.ΒΙ.ΓΑΛ. Α.Ε.»	11
3.4 Η Εταιρεία «ΔΕΛΦΟΙ Α.Ε.».....	11
3.5 Η Εταιρεία «ΚΟΛΙΟΣ Α.Ε.»	11
3.6 Η Εταιρεία «ΛΑΓΚΑΣ Α.Ε.»	12
4 Χρηματοοικονομική Ανάλυση των Εταιρειών	13
4.1 Ανάλυση Τάσης.....	13
Ανάλυση Τάσης «ΗΠΕΙΡΟΣ Α.Ε.Β.Ε.»	14
Ανάλυση Τάσης «ΚΑΡΑΛΗΣ Α.Ε.»	15
Ανάλυση Τάσης «Α.ΒΙ.ΓΑΛ.Α.Ε.»	17
Ανάλυση Τάσης «ΔΕΛΦΟΙ Α.Ε.».....	18
Ανάλυση Τάσης «ΚΟΛΙΟΣ Α.Ε.»	20
Ανάλυση Τάσης «ΛΑΓΚΑΣ Α.Β.Ε.Ε.»	21
Σύγκριση των Εταιρειών στην Ανάλυση Τάσης	22
4.2 Ανάλυση Κοινού Μεγέθους.....	23
Ανάλυση Κοινού Μεγέθους «ΗΠΕΙΡΟΣ Α.Ε.Β.Ε.»	23
Ανάλυση Κοινού Μεγέθους «ΚΑΡΑΛΗΣ Α.Ε.»	24
Ανάλυση Κοινού Μεγέθους «Α.ΒΙ.ΓΑΛ.Α.Ε.»	26
Ανάλυση Κοινού Μεγέθους «ΔΕΛΦΟΙ Α.Ε.».....	27
Ανάλυση Κοινού Μεγέθους «ΚΟΛΙΟΣ Α.Ε.».....	28
Ανάλυση Κοινού Μεγέθους « ΛΑΓΚΑΣ Α.Β.Ε.Ε.»	30
Σύγκριση των Εταιρειών στην Ανάλυση Κοινού Μεγέθους	31
4.3 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας Εταιρειών.....	31

Ικανότητα πληρωμής βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων - Αριθμοδείκτες Ρευστότητας «ΗΠΕΙΡΟΣ Α.Ε.Β.Ε.»	32
Ικανότητα πληρωμής βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων - Αριθμοδείκτες Ρευστότητας «ΚΑΡΑΛΗΣ Α.Ε.»	33
Ικανότητα πληρωμής βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων - Αριθμοδείκτες Ρευστότητας «Α.ΒΙ.ΓΑΛ. Α.Ε.»	35
Ικανότητα πληρωμής βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων - Αριθμοδείκτες Ρευστότητας «ΔΕΛΦΟΙ Α.Ε.»	36
Ικανότητα πληρωμής βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων - Αριθμοδείκτες Ρευστότητας «ΚΟΛΙΟΣ Α.Ε.»	37
Ικανότητα πληρωμής βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων - Αριθμοδείκτες Ρευστότητας «ΛΑΓΚΑΣ Α.Β.Ε.Ε.»	38
Σύγκριση των Εταιρειών στους Αριθμοδείκτες Ρευστότητας	39
4.4 Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας και Κύκλου Ταμειακής Μετατροπής	40
Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας και Κύκλου Ταμειακής Μετατροπής «ΗΠΕΙΡΟΣ Α.Ε.Β.Ε.» ...	40
Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας και Κύκλου Ταμειακής Μετατροπής «ΚΑΡΑΛΗΣ Α.Ε.»	42
Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας και Κύκλου Ταμειακής Μετατροπής «Α.ΒΙ.ΓΑΛ. Α.Ε.»	44
Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας και Κύκλου Ταμειακής Μετατροπής «ΔΕΛΦΟΙ Α.Ε.»	45
Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας και Κύκλου Ταμειακής Μετατροπής «ΚΟΛΙΟΣ Α.Ε.»	47
Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας και Κύκλου Ταμειακής Μετατροπής «ΛΑΓΚΑΣ Α.Β.Ε.Ε.»	48
Σύγκριση των Εταιρειών στους Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας και Κύκλου Ταμειακής Μετατροπής	49
4.5 Αριθμοδείκτες Μόχλευσης	51
Αριθμοδείκτες Μόχλευσης «ΗΠΕΙΡΟΣ Α.Ε.Β.Ε.»	51
Αριθμοδείκτες Μόχλευσης «ΚΑΡΑΛΗΣ Α.Ε.»	52
Αριθμοδείκτες Μόχλευσης «Α.ΒΙ.ΓΑΛ. Α.Ε.»	54
Αριθμοδείκτες Μόχλευσης «ΔΕΛΦΟΙ Α.Ε.»	55
Αριθμοδείκτες Μόχλευσης «ΚΟΛΙΟΣ Α.Ε.»	56
Αριθμοδείκτες Μόχλευσης «ΛΑΓΚΑΣ Α.Β.Ε.Ε.»	58
Σύγκριση των Εταιρειών στους Αριθμοδείκτες Μόχλευσης	59
4.6 Αριθμοδείκτες Μέτρησης Κερδοφορίας	60
Αριθμοδείκτες Μέτρησης Κερδοφορίας «ΗΠΕΙΡΟΣ Α.Ε.Β.Ε.»	60
Αριθμοδείκτες Μέτρησης Κερδοφορίας «ΚΑΡΑΛΗΣ Α.Ε.»	61
Αριθμοδείκτες Μέτρησης Κερδοφορίας «Α.ΒΙ.ΓΑΛ. Α.Ε.»	62
Αριθμοδείκτες Μέτρησης Κερδοφορίας «ΔΕΛΦΟΙ Α.Ε.»	63
Αριθμοδείκτες Μέτρησης Κερδοφορίας «ΚΟΛΙΟΣ Α.Ε.»	64

Αριθμοδείκτες Μέτρησης Κερδοφορίας «ΛΑΓΚΑΣ Α.Β.Ε.Ε.».....	65
Σύγκριση των Εταιρειών στους Αριθμοδείκτες Μέτρησης Κερδοφορίας.....	66
5. ΜΟΝΤΕΛΟ Z- SCORE	67
5.1 ΜΟΝΤΕΛΟ Z- SCORE ΓΙΑ ΤΗΝ ΗΠΕΙΡΟΣ Α.Ε.Β.Ε.	69
5.2 ΜΟΝΤΕΛΟ Z- SCORE ΓΙΑ ΤΗΝ ΚΑΡΑΛΗΣ Α.Ε.	70
5.3 ΜΟΝΤΕΛΟ Z- SCORE ΓΙΑ ΤΗΝ Α.ΒΙ.ΓΑΛ Α.Ε.	71
5.4 ΜΟΝΤΕΛΟ Z- SCORE ΓΙΑ ΤΗΝ ΔΕΛΦΟΙ Α.Ε.....	72
5.5 ΜΟΝΤΕΛΟ Z- SCORE ΓΙΑ ΤΗΝ ΚΟΛΙΟΣ Α.Ε.	73
5.6 ΜΟΝΤΕΛΟ Z- SCORE ΓΙΑ ΤΗΝ ΛΑΓΚΑΣ Α.Ε.Β.Ε.	74
5.7 ΣΥΚΡΙΤΙΚΟΣ ΠΙΝΑΚΑΣ Z SCORE	75
6. Πρόβλεψη Χρηματοδοτικών Αναγκών με τη Μέθοδο του Ποσοστού των Πωλήσεων	76
6.1 Πρόβλεψη Χρηματοδοτικών Αναγκών «ΗΠΕΙΡΟΣ Α.Ε.Β.Ε.».....	76
6.2 Πρόβλεψη Χρηματοδοτικών Αναγκών «ΚΑΡΑΛΗΣ Α.Ε.»	79
6.3 Πρόβλεψη Χρηματοδοτικών Αναγκών «Α.ΒΙ.ΓΑΛ. Α.Ε.»	82
6.4 Πρόβλεψη Χρηματοδοτικών Αναγκών «ΔΕΛΦΟΙ Α.Ε.»	85
6.5 Πρόβλεψη Χρηματοδοτικών Αναγκών «ΚΟΛΙΟΣ Α.Ε.».....	87
6.6 Πρόβλεψη Χρηματοδοτικών Αναγκών «ΛΑΓΚΑΣ Α.Ε.Β.Ε.».....	89
ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ.....	92
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....	94

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η παρούσα εργασία ασχολείται με τη χρηματοοικονομική ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων των εταιρειών «ΗΠΕΙΡΟΣ Α.Ε.Β.Ε.», «ΚΑΡΑΛΗΣ Α.Ε.», «Α.ΒΙ.ΓΑΛ. Α.Ε.», «ΔΕΛΦΟΙ Α.Ε.», «ΚΟΛΙΟΣ Α.Ε.» και «ΛΑΓΚΑΣ Α.Β.Ε.Ε.». Η χρηματοοικονομική ανάλυση πραγματοποιείται κυρίως με τη βοήθεια των χρηματοοικονομικών αριθμοδεικτών. Οι οικονομικοί δείκτες που διαπραγματεύονται σε αυτήν είναι ένα δείγμα των δεικτών που χρησιμοποιούνται από τους χρηματοοικονομικούς αναλυτές για τη λήψη επενδυτικών αποφάσεων, τον έλεγχο των χρηματοδοτήσεων, τον προσδιορισμό του κινδύνου κτλ. Ο υπολογισμός τους είναι εύκολος, η ερμηνεία τους όμως παρουσιάζει δυσκολίες γιατί παρέχουν μόνο ενδείξεις για την κατεύθυνση που πρέπει να ακολουθήσει ο αναλυτής και για τα ερωτήματα που πρέπει να θέσει. Στην παρούσα εργασία, στην ανάλυση των ισολογισμών και στον έλεγχο των αριθμοδεικτών των εταιρειών, θα αποτιμήσουμε την πορεία τους για τα έτη 2010, 2011, 2012, 2013, 2014 και θα επιχειρήσουμε την διεξαγωγή συμπερασμάτων γενικότερα για τη βιωσιμότητα, τη δραστηριότητα και την αποδοτικότητά τους.

Πιο συγκεκριμένα, η εργασία αυτή αναπτύσσεται ως εξής: στο πρώτο κεφάλαιο κάνουμε μία βιβλιογραφική ανασκόπηση, στο δεύτερο κεφάλαιο κάνουμε μια αναφορά στον ευρύτερο κλάδο της γαλακτοβιομηχανίας στην Ελλάδα, με μια σύντομη αναφορά στην προσφορά και τη ζήτησή του. Έπειτα, στο τρίτο κεφάλαιο παρουσιάζεται μια μικρή περιγραφή των έξι επιλεγμένων εταιρειών και των τομέων δράσης τους και στο τέταρτο επιχειρείται η χρηματοοικονομική ανάλυσή τους. Προηγούνται οι αναλύσεις τάσεις και κοινού μεγέθους και ακολουθούν οι αριθμοδείκτες ρευστότητας, κυκλοφοριακής ταχύτητας και κύκλου ταμειακής μετατροπής, μόχλευσης και μέτρησης κερδοφορίας, με διάφορους άλλους δείκτες ενταγμένους σε αυτούς, πίνακες, διαγράμματα και ταυτόχρονα η σύγκριση των έξι εταιρειών σε κάθε ανάλυση. Στο πέμπτο κεφάλαιο πραγματοποιείται η τεχνική της πολυμεταβλητής ανάλυσης στο υπόδειγμα πρόβλεψης της εταιρικής αποτυχίας για τις έξι επιλεγμένες εταιρείες.

Τέλος, στο έκτο κεφάλαιο καταλήγουμε σε κάποιες υποθέσεις σχετικά με την μελλοντική πρόβλεψη των εταιρειών και κλείνουμε με κάποια γενικά συμπεράσματα αντί επιλόγου, που απορρέουν από τη χρηματοοικονομική μας αυτή ανάλυση.

1. Βιβλιογραφική Ανασκόπηση

Στην Ελλάδα, ο κλάδος των γαλακτοκομικών προϊόντων χαρακτηρίζεται από έντονο ανταγωνισμό καθώς υπάρχουν πολλές επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στον τομέα του γάλακτος και των όμορων προϊόντων του. Σύμφωνα με τους Thomas L. Wheelen and J. David Hunger, Concepts in Strategic Management and Business Policy, Prentice Hall, 11th edition), η κατηγοριοποίηση των εταιρειών σε στρατηγικές ομάδες βοηθάει την καλύτερη κατανόηση του ανταγωνιστικού περιβάλλοντος. Κατά τον Porter ο διαχωρισμός των στρατηγικών ομάδων γίνεται με την επιλογή συγκεκριμένων στρατηγικών μεταβλητών, οι οποίες διαφοροποιούν καλύτερα τις επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στον κλάδο.

Συγκεκριμένα στην γαλακτοβιομηχανία, οι Zohra Bouamra-Mechemache, Vincent Réquillart, Claudio Soregaroli και Audrey Trévisiol στο άρθρο «Demand for dairy Products in the E.U.» (Η ζήτηση των γαλακτοκομικών προϊόντων στην E.E., Νοέμβριος 2007) αναφέρουν πως σε διάφορες προηγούμενες έρευνες που έχουν γίνει η ελαστικότητα ζήτησης ως προς την τιμή, για το σύνολο των γαλακτοκομικών προϊόντων, είναι κατά μέσο όρο $-0,57$. Η ελαστικότητα ζήτησης ως προς την τιμή έχει αρνητικό πρόσημο γιατί υπόκειται στο νόμο της ζήτησης. Δηλαδή σε μία αύξηση της τιμής η ζητούμενη ποσότητα για γαλακτοκομικά προϊόντα μειώνεται. Ο νομός αυτός βρίσκει καλύτερη εφαρμογή όταν εξετάζουμε την κάθε γαλακτοβιομηχανία μεμονωμένα και λιγότερο στο σύνολο καθότι τα γαλακτοκομικά προϊόντα αποτελούν βασικό είδος διατροφής.

Οι λογιστικές καταστάσεις αποτελούν σημαντική πηγή πληροφοριών και παρέχουν όλα τα στοιχεία εκείνα που χρειάζεται να γνωρίζει ο κάθε ενδιαφερόμενος για την οικονομική μονάδα έτσι ώστε να πάρει τις σωστές αποφάσεις (Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, Βασιλείου Δημήτριο, Καθηγητή Ελληνικού Ανοικτού Πανεπιστημίου, και Αλεξάκη Χρήστο, Επίκουρο Καθηγητή Πανεπιστημίου Πειραιά, Αθήνα 2008). Ωστόσο είναι απαραίτητες και κάποιες άλλες πληροφορίες, οι οποίες περιλαμβάνονται στους απολογισμούς που καταρτίζουν οι επιχειρήσεις, καθώς και άλλα εξωλογιστικά δεδομένα. Έτσι οι όποιες σημειώσεις συνοδεύουν τις λογιστικές καταστάσεις αποτελούν αναπόσπαστο κομμάτι των τελευταίων και πρέπει να μελετώνται προσεκτικά κατά τη διάρκεια της ανάλυσης και της αξιολόγησης των δεδομένων της οικονομικής μονάδας. Σε αυτό το σημείο, σύμφωνα με τους Needles and Power (2007), οι χρηματοοικονομικές

καταστάσεις παρουσιάζουν την χρηματοοικονομική κατάσταση της εταιρίας από κεφαλαιακή άποψη, από πλευρά αποτελεσματικότητας και ρευστότητας. Σύμφωνα με τον Αγγελίδη Τιμόθεο, (2015-2016) η χρηματοοικονομική ανάλυση πραγματοποιείται κυρίως με τη βοήθεια των χρηματοοικονομικών αριθμοδεικτών.

Από τους κυριότερους που αναφέρονται στην παρούσα εργασία είναι :

Χρηματοοικονομική μόχλευση (Financial leverage) είναι η χρησιμοποίηση της δανειοδότησης στη χρηματοδότηση της επιχείρησης και έχει ως αποτέλεσμα την αύξηση του χρηματοοικονομικού κινδύνου (Παύλος Σπαθής, Χρηματοοικονομική Διοίκηση των γεωργικών Εκμεταλλεύσεων, εκδόσεις Στοχαστής,1999).

Ρευστότητα είναι η ικανότητα της επιχείρησης να αντιμετωπίζει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Η οικονομική κατάσταση μιας επιχείρησης είναι υγιής εφόσον διαθέτει επαρκή ρευστότητα (Γεώργιος Ν. Καφούσης, Ανάλυση και Κριτική Διερεύνηση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων, Αθήνα 1991). Χωρίζεται στον δείκτη κυκλοφοριακής ρευστότητας και άμεσης ρευστότητας. Σύμφωνα με τους Peter Attrill and Eddie McLaney, (Accounting and finance for Non-Specialists, Prentice Hall, 5th edition, 2006) Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης τόσο περισσότερο ρευστό η επιχείρηση στη διάθεσή της και τόσο καλύτερη, από πλευράς ρευστότητας, είναι η θέση της. Η ρευστότητα μιας επιχείρησης δεν πρέπει να συγχέεται με την κερδοφορία της. Μπορεί μία εταιρεία να είναι κερδοφόρα και ταυτόχρονα να μη διαθέτει ρευστό ικανό για την κάλυψη των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.

Αριθμοδείκτες Αποτελεσματικότητας, δείχνουν πόσο αποτελεσματική είναι η διαχείριση διαφόρων στοιχείων του ενεργητικού και του παθητικού της επιχείρησης (Π. Σπαθής, Χρηματοοικονομική Διοίκηση των γεωργικών Εκμεταλλεύσεων ,1999).

Αριθμοδείκτες Κερδοφορίας είναι σύμφωνα με Ciaran Walsh, (Key Management Ratios, third edition, Prentice Hall, 2002),:

- Μικτό περιθώριο κέρδους
- Καθαρό περιθώριο κέρδους
- Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων
- Αποδοτικότητα του συνόλου των κεφαλαίων

2. Ο κλάδος της γαλακτοβιομηχανίας στην Ελλάδα

Ο κλάδος των γαλακτοκομικών προϊόντων κατέχει αξιόλογη θέση στον ευρύτερο κλάδο των τροφίμων, αφού περιλαμβάνει κάποιες από τις μεγαλύτερες βιομηχανίες ειδών διατροφής της χώρας, οι οποίες δαπανούν σημαντικά ποσά για εκ νέου επενδύσεις. Στον εξεταζόμενο κλάδο δραστηριοποιείται σημαντικός αριθμός παραγωγικών επιχειρήσεων, οι περισσότερες των οποίων είναι μικρού μεγέθους με χαμηλή παραγωγική δυναμικότητα. Οι μεγάλες βιομηχανίες διαθέτουν σύγχρονο εξοπλισμό, οργανωμένο δίκτυο διανομής και προσφέρουν ποικιλία προϊόντων στην αγορά. Αντίθετα, οι μικρές παραγωγικές μονάδες λειτουργούν σε περιορισμένη κλίμακα, καλύπτοντας κυρίως τη γεωγραφική περιοχή, στην οποία δραστηριοποιούνται εξαιτίας της έλλειψης πόρων και άλλων δυσχερειών. Ο κλάδος συμπληρώνεται από έναν ικανοποιητικό αριθμό εταιρειών, οι οποίες πραγματοποιούν εισαγωγές γαλακτοκομικών προϊόντων και εντάσσονται στον ευρύτερο κλάδο των ειδών διατροφής.

2.1 Ζήτηση στον κλάδο

Τα γαλακτοκομικά προϊόντα αποτελούν βασικό είδος διατροφής και η ζήτησή τους παρουσιάζει σχετικά χαμηλή ελαστικότητα ως προς την τιμή και το διαθέσιμο εισόδημα. Η άνοδος του βιοτικού επιπέδου, του διαθέσιμου εισοδήματος, καθώς και η στροφή των καταναλωτών σε πιο υγιεινούς τρόπους διατροφής ενίσχυσαν την συνολική κατανάλωση αυτών των προϊόντων και ειδικότερα των προϊόντων υψηλής προστιθέμενης αξίας. Τέλος, παρατηρείται αύξηση της ζήτησης συγκεκριμένων προϊόντων, όπως το φρέσκο γάλα και το γιαούρτι, καθώς και προϊόντων με χαμηλότερα λιπαρά.

2.2 Προσφορά στον κλάδο

Η εγχώρια αγορά διαρθρώνεται με τέτοιο τρόπο που περιλαμβάνει ορισμένες μεγάλου μεγέθους βιομηχανικές επιχειρήσεις, οι οποίες καλύπτουν σημαντικό μέρος της συνολικής αγοράς

γαλακτοκομικών προϊόντων, αλλά και ένα μεγάλο αριθμό μικρομεσαίων παραγωγικών μονάδων, οι οποίες καλύπτουν κυρίως τις ανάγκες της τοπικής αγοράς. Εκτός από τον παραγωγικό τομέα, ο κλάδος περιλαμβάνει αρκετές μεγάλες εισαγωγικές εταιρείες που δραστηριοποιούνται στον ευρύτερο κλάδο των ειδών διατροφής, διαθέτοντας κυρίως «επώνυμα» γαλακτοκομικά προϊόντα. Κάποιες από αυτές καλύπτουν σημαντικό μέρος της συνολικής αγοράς γαλακτοκομικών, κυρίως γάλακτος εβαπορέ, μακράς διάρκειας βουτύρου και κρέμας γάλακτος, ενώ άλλες διατηρούν άμεσες ή έμμεσες σχέσεις με πολυεθνικές εταιρείες του κλάδου. Τα εγχώρια παραγόμενα προϊόντα κατέχουν, τέλος, σημαντική θέση στη συνολική κατανάλωση γαλακτοκομικών προϊόντων, ενώ οι εξαγωγές κυμαίνονται σε χαμηλά επίπεδα.

3 Παρουσίαση των Εταιρειών

3.1 Η Εταιρεία «ΗΠΕΙΡΟΣ Α.Ε.Β.Ε.»

Η εταιρεία ιδρύθηκε το 1974 ως ΟΠΤΙΜΑ αρχικά, αναπτυσσόμενη σταδιακά με συγκεκριμένη στρατηγική και όραμα των εμπνευστών της. Αρχικά δραστηριοποιείται εισάγοντας κονσέρβες κρέατος ή γάλατα εβαπορέ. Το 1979 γίνεται η σαφής στροφή προς τη τυρί, κίνηση που την οδήγησε εκεί που βρίσκεται σήμερα. Το 1995 η ΟΠΤΙΜΑ αναλαμβάνει αποκλειστικά τη διανομή προϊόντων της εταιρείας Ήπειρος και το 1997 η Ήπειρος εντάσσεται και ιδιοκτησιακά στην οικογένεια της ΟΠΤΙΜΑ. Έτσι ξεκινά μια νέα εποχή ανάπτυξης και παραγωγής εκτός από φέτα (Π.Ο.Π) και άλλων ειδών τυριών, κρέμας γάλακτος και υλικών ειδών ζαχαροπλαστικής.

Η εταιρεία παράγει και διακινεί αυτά τα γαλακτοκομικά προϊόντα κάνοντας εξαγωγές και στην Κύπρο, βασιζόμενη σε αμιγώς ελληνικά προϊόντα. Η ίδια είναι πιστοποιημένη HACCP εφαρμόζοντας ένα σύστημα διασφάλισης ποιότητας με διαδικασίες και ελέγχους σε όλο το φάσμα της διακίνησης προϊόντων. Τα προϊόντα της πληρούν τις προδιαγραφές ποιότητας που ορίζει η ελληνική και ευρωπαϊκή νομοθεσία για την παραγωγή και τη συσκευασία των τροφίμων.

3.2 Η Εταιρεία «ΚΑΡΑΛΗΣ Α.Ε.»

Η γαλακτοβιομηχανία «ΚΑΡΑΛΗΣ Α.Ε.» είναι η μεγαλύτερη βιομηχανία παραγωγής και εξαγωγής κεφαλογραβιέρας (Π.Ο.Π). Ξεκίνησε το 1965 και συνεχίζει να επεξεργάζεται το πρόβιο γάλα της Ηπείρου και να παράγει τα γνωστά παραδοσιακά τυριά. Σε αυτά το 1982 ο Κωνσταντίνος Καραλής ξεκίνησε τις εξαγωγές στις Η.Π.Α, τον Καναδά, την Αυστραλία, την Αγγλία, τη Γερμανία, τη Γαλλία, το Βέλγιο και τη Σουηδία. Η εταιρεία παράγει ένα ευρύ φάσμα τυριών, καθώς και παραδοσιακό – στραγγιστό γιαούρτι και πρόβιο βούτυρο.

3.3 Η Εταιρεία «Α.ΒΙ.ΓΑΛ. Α.Ε.»

Η γαλακτοβιομηχανία «Α.ΒΙ.ΓΑΛ. Α.Ε.» (Αχαϊκή Βιομηχανία Γάλακτος) ιδρύθηκε το 1967, με την επωνυμία «ΑΦΟΙ ΠΑΝΤΕΛΗ Ο.Ε.» και έδρευε στη Βαλμαντούρα Αχαΐας. Η βασική αρχή της εταιρείας είναι η παρασκευή προϊόντων με τη χρήση αποκλειστικά ντόπιου, φρέσκου γάλακτος από τα ορεινά και ημιορεινά βοσκοτόπια του Ερυμάνθου.

Η εταιρεία έχει πραγματοποιήσει κατά τα προηγούμενα χρόνια σημαντικές επενδύσεις σε εξοπλισμό και μηχανήματα τελευταίας τεχνολογίας, ενώ έχει διατηρήσει τις υψηλές προδιαγραφές ποιότητας στην παραγωγική της διαδικασία. Σε αυτή την τάση έχει βοηθήσει και η συνεχιζόμενη εκπαίδευση του εργατικού της δυναμικού. Με αυτόν τον τρόπο, η εταιρεία έχει επιτύχει την παραγωγή προϊόντων ποιότητας και γευστικής υπεροχής ικανοποιώντας ταυτόχρονα τις ανάγκες και τις απαιτήσεις του σύγχρονου καταναλωτή.

3.4 Η Εταιρεία «ΔΕΛΦΟΙ Α.Ε.»

Η βιομηχανία τυροκομικών προϊόντων «ΔΕΛΦΟΙ Α.Ε.» συνιστά μία από τις σημαντικότερες ελληνικές εταιρείες στον κλάδο της, η οποία διαθέτει ένα σύγχρονο εργοστάσιο στο Μεσολόγγι με ετήσια παραγωγή 7.000 τόνους γαλακτοκομικών προϊόντων.

Μεταξύ των προϊόντων της συμπεριλαμβάνεται η βαρελίσια φέτα «Δελφοί» (ΠΟΠ), αλλά και η Κεφαλογραβιέρα ΠΟΠ. Η σημαντικότητα των προϊόντων της φαίνεται και από την έντονη εξαγωγική της δραστηριότητα σε αλυσίδες σούπερ μάρκετ σε χώρες όπως η Αγγλία, η Γερμανία, η Γαλλία, η Σουηδία, η Ιταλία και η Αυστραλία.

3.5 Η Εταιρεία «ΚΟΛΙΟΣ Α.Ε.»

Η «ΚΟΛΙΟΣ Α.Ε.» αποτελεί μία ελληνική βιομηχανία γάλακτος, η οποία δραστηριοποιείται στην παραγωγή αγνών, ελληνικών παραδοσιακών τυροκομικών προϊόντων από το 1948. Πλέον, η

εταιρεία κατέχει μία πολύ σημαντική θέση στην εγχώρια κατανάλωση, αλλά και την πρώτη θέση στις εξαγωγές.

Η εταιρεία διαθέτει υπερσύγχρονο εργοστάσιο στο Λιμνότοπο Πολυκάστρου Κιλκίς, όπου επεξεργάζεται το φρέσκο πρόβειο, κατσικίσιο και αγελαδινό γάλα, το οποίο συλλέγει από τις επιλεγμένες και ελεγχόμενες κτηνοτροφικές μονάδες των νομών της Μακεδονίας και της Θράκης. Η διασφάλιση της ποιότητας εφαρμόζεται σύμφωνα με τα διεθνή πρότυπα ISO 22000, ISO 9001:2008, BRC, IFS, AGROCERT και BIO HELLAS.

Η εταιρεία εξάγει τα ποιοτικά προϊόντα της σε περισσότερες από 50 χώρες παγκοσμίως. Η ποιότητα των προϊόντων της μπορεί να επιβεβαιωθεί και μέσω των διεθνών διακρίσεων που έχουν επιτευχθεί. Ειδικότερα αναφέρουμε: η ΦΕΤΑ ΚΟΛΙΟΣ έχει βραβευτεί ως «Προϊόν της χρονιάς» στη Γερμανία, «Καλύτερο Προϊόν» στη Ρωσία, κλπ.

3.6 Η Εταιρεία «ΛΑΓΚΑΣ Α.Ε.»

Η γαλακτοβιομηχανία «ΛΑΓΚΑΣ Α.Ε.» ιδρύθηκε το 1965, και έδρευε στην περιοχή της Αρκαδίας. Βασική αρχή της εταιρείας είναι η παρασκευή προϊόντων με τη χρήση αποκλειστικά ντόπιου, φρέσκου γάλακτος.

Η εταιρεία έχει πραγματοποιήσει κατά τα προηγούμενα χρόνια σημαντικές επενδύσεις σε εξοπλισμό και μηχανήματα τελευταίας τεχνολογίας. Πλέον είναι στελεχωμένη με εξειδικευμένο προσωπικό σε όλα τα στάδια της παραγωγικής διαδικασίας.

4 Χρηματοοικονομική Ανάλυση των Εταιρειών

Στο κεφάλαιο αυτό παρουσιάζεται η χρηματοοικονομική ανάλυση των έξι εταιρειών στηριζόμενη στην ανάλυση των αριθμοδεικτών ρευστότητας, κυκλοφοριακής ταχύτητας και κύκλου ταμειακής μετατροπής, μόχλευσης και κερδοφορίας, καθώς και η ανάλυση κοινού μεγέθους και τάσης. Η χρήση των αριθμοδεικτών αποτελεί μια από τις πλέον διαδεδομένες και δυναμικές μεθόδους χρηματοοικονομικής ανάλυσης. Τα στοιχεία που χρησιμοποιούνται αφορούν τις δημοσιευμένες χρηματοοικονομικές καταστάσεις των εταιρειών μεταξύ των ετών 2010-2014. Με την χρήση αυτών μπορούν να καθορίσουν τις ανάγκες χρηματοδότησης των επιχειρήσεων, καθώς επίσης και τις δυνατότητες διαπραγμάτευσης που έχουν με τους εξωτερικούς της χρηματοδότες. Έτσι, μπορούμε να πληροφορηθούμε σε γενικές γραμμές για τη ρευστότητα, τη δραστηριότητα, την αποδοτικότητα και την βιωσιμότητά τους, σε σχέση με τη διάρθρωση των κεφαλαίων των επιχειρήσεων.

Τα μέσα ανάλυσης:

- 1) Ανάλυση Τάσης
- 2) Ανάλυση Κοινών Μεγεθών
- 3) Αριθμοδείκτες,

οι οποίοι είναι η απλή σχέση ενός κονδυλίου του ισολογισμού ή της καταστάσεως αποτελεσμάτων χρήσεως προς ένα άλλο και εκφράζεται με απλή μαθηματική μορφή. Για πολλούς αποτελούν τη βάση της ανάλυσης, επειδή καταρτίζονται εύκολα και παρουσιάζουν ποικίλες πληροφορίες περιληπτικά και με τρόπο που γίνονται εύκολα κατανοητές.

4.1 Ανάλυση Τάσης

Οι καταστάσεις τάσης επιτρέπουν την εξέταση των διαχρονικών μεταβολών των διαφόρων λογαριασμών των λογιστικών καταστάσεων και την εξαγωγή ανάλογων συμπερασμάτων για το ρυθμό μεταβολής αυτών των λογαριασμών. Η προετοιμασία καταστάσεων τάσης απαιτεί την επιλογή ενός έτους ως βάση και τη διαίρεση των ποσών των επόμενων ετών με το ποσό του έτους – βάση.

Ανάλυση Τάσης «ΗΠΕΙΡΟΣ Α.Ε.Β.Ε.»

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ «ΗΠΕΙΡΟΣ Α.Ε.Β.Ε.»					
	31/12 2010	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Πάγια στοιχεία Ενεργητικού	100%	96,59%	98,52%	103,77%	112,07%
Αποθέματα	100%	95,43%	90,65%	123,89%	128,91%
Απαιτήσεις	100%	169,12%	813,25%	618,51%	575,30%
Λοιπά στοιχεία Ενεργητικού	100%	51,13%	50,67%	93,30%	6,30%
Σύνολο Ενεργητικού	100%	98,46%	126,84%	132,31%	134,14%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	100%	150,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	100%	57,36%	66,46%	68,42%	58,06%
Σύνολο υποχρεώσεων	100%	82,82%	48,20%	49,62%	42,11%
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	100%	107,67%	174,88%	182,10%	189,54%
Σύνολο Παθητικού	100%	98,46%	126,84%	132,31%	134,14%
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ					
Πωλήσεις	100%	103,20%	105,89%	99,34%	107,56%
Μικτό Κέρδος Πωλήσεων	100%	109,53%	113,01%	112,11%	105,01%
Κέρδη/ Ζημιές μετά φόρων	100%	120,26%	116,27%	143,79%	124,62%

Από τον υπολογισμό των αριθμοδεικτών τάσεως παρατηρούμε ότι τα πάγια στοιχεία και τα αποθέματα παρουσίασαν μια μικρή αύξηση, οι απαιτήσεις παρουσίασαν μια πολύ σημαντική αύξηση από το 2011 ως το 2012, ενώ μετά παρουσίασαν σταδιακή μείωση τα επόμενα χρόνια και τα λοιπά στοιχεία του ενεργητικού κυμαίνονταν περίπου στις ίδιες τιμές το 2011-2012, ενώ το 2013 παρουσίασαν σημαντική αύξηση και το 2014 πολύ μεγάλη μείωση. Στο παθητικό της εταιρείας αυξήθηκαν το 2011 κατά το ήμισυ οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις και τα υπόλοιπα έτη έμειναν σταθερές στα ίδια επίπεδα, ενώ οι βραχυπρόθεσμες μειώθηκαν στο σύνολό τους κατά την εξεταζόμενη περίοδο. Τα ίδια κεφάλαια αυξήθηκαν κατά πολύ από το 2011 ως το 2012 και έπειτα συνέχισαν σταδιακά, επομένως μεταβλήθηκε η κεφαλαιακή διάρθρωση της εταιρείας, η οποία στηρίζεται κυρίως στα ίδια κεφάλαια και λιγότερο στον δανεισμό.

Στα αποτελέσματα χρήσεως της εταιρείας ενώ οι πωλήσεις και το μικτό κέρδος διατηρούνται περίπου σταθερά, τα κέρδη προ φόρων εκτός από μια αύξηση το 2013, επανέρχονται στα ίδια επίπεδα με το 2011.

Ανάλυση Τάσης «ΚΑΡΑΛΗΣ Α.Ε.»

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ «ΚΑΡΑΛΗΣ Α.Ε.»					
	31/12 2010	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Πάγια στοιχεία Ενεργητικού	100%	86,69%	77,19%	78,63%	88,11%
Αποθέματα	100%	124,60%	126,38%	86,81%	140,18%
Απαιτήσεις	100%	97,78%	101,99%	150,42%	129,06%
Λοιπά στοιχεία Ενεργητικού(Διαθέσι μα)	100%	111,51%	124,66%	176,44%	193,67%
Σύνολο Ενεργητικού	100%	105,17%	105,91%	114,25%	126,07%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
Μακροπρόθεσμες	100%	80,30%	58,06%	24,38%	36,71%

Υποχρεώσεις					
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	100%	102,60%	89,37%	79,36%	71,25%
Σύνολο υποχρεώσεων	100%	98,85%	84,11%	70,12%	65,45%
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	100%	117,86%	153,70%	210,81%	248,70%
Σύνολο Παθητικού	100%	105,17%	105,91%	114,25%	126,07%
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ					
Πωλήσεις	100%	103,32%	102,61%	120,71%	117,32 %
Μικτό Κέρδος Πωλήσεων	100%	124,39%	199,98%	282,29%	517,90%
Κέρδη/ Ζημιές μετά φόρων	100%	147,14%	153,36%	610,82%	1255,83%

Η «ΚΑΡΑΛΗΣ Α.Ε.» παρουσιάζει σημαντική μείωση στα πάγια στοιχεία του ενεργητικού της με μία πολύ μικρή αύξησή τους ωστόσο κατά την τελευταία χρονιά, τα αποθέματα παρουσιάζουν μείωση έως και το 2013, για να αυξηθούν ξανά σε μεγαλύτερο ποσοστό το 2014, οι απαιτήσεις αυξήθηκαν περίπου κατά 50% το 2013 και μειώθηκαν κατά 20,36% το 2014, με τα λοιπά στοιχεία του ενεργητικού να έχουν σχεδόν διπλασιαστεί από το 2010 μέχρι το 2014. Όσον αφορά το παθητικό της, μεταβλήθηκε η κεφαλαιακή διάρθρωση της εταιρείας, η οποία στηρίζεται κυρίως στα ίδια κεφάλαια. Σε σχέση με τις υποχρεώσεις, παρατηρούμε ότι υπάρχει μία μείωση τόσο ως προς τις μακροπρόθεσμες όσο και ως προς τις βραχυπρόθεσμες.

Στα αποτελέσματα χρήσεως, το 2013 οι πωλήσεις παρουσίασαν μια αύξηση της τάξεως του 17,9%, αλλά το 2014 μειώθηκαν ελαφρώς. Αυτό που παρουσιάζει μεγαλύτερο ενδιαφέρον είναι το μικτό κέρδος των πωλήσεων, το οποίο κάθε χρόνο αυξάνεται και μάλιστα το τελευταίο έτος πενταπλασιάζεται σε σχέση με το έτος βάσης.

Ανάλυση Τάσης «Α.ΒΙ.ΓΑΛ.Α.Ε.»

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ «Α.ΒΙ.ΓΑΛ. Α.Ε.»					
	31/12 2010	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Πάγια στοιχεία Ενεργητικού	100%	86,42%	76,35%	75,16%	44,12%
Αποθέματα	100%	119,49%	98,63%	90,85%	76,17%
Απαιτήσεις	100%	98,89%	123,66%	105,72%	141,03%
Λοιπά στοιχεία Ενεργητικού(Διαθέσι μα)	100%	108,13%	83,57%	90,90%	87,05%
Σύνολο Ενεργητικού	100%	102,58%	96,23%	88,80%	82,27%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	100%	81,03%	65,24%	52,32%	49,35%
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	100%	109,30%	105,66%	89,59%	89,92%
Σύνολο υποχρεώσεων	100%	99,92%	92,25%	77,23%	76,46%
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	100%	112,64%	113,20%	135,81%	108,97%
Σύνολο Παθητικού	100%	102,58%	96,23%	88,80%	82,27%
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ					
Πωλήσεις	100%	99,50%	107,90%	113,02%	117,98%
Μικτό Κέρδος Πωλήσεων	100%	108,41%	90,84%	116,60%	104,68%
Κέρδη/ Ζημιές μετά φόρων	100%	175,87%	26,83%	323,68%	269,42%

Η εταιρεία «Α.ΒΙ.ΓΑΛ. Α.Ε.» παρουσιάζει μία πολύ σημαντική μείωση των παγίων στοιχείων της, τα οποία το 2014 φτάνουν περίπου στο μισό των παγίων του έτους βάσης (2010). Τα αποθέματα παρουσιάζουν μια σημαντική αύξηση το 2011, για τα επόμενα δύο χρόνια φαίνεται να σταθεροποιούνται, ενώ το 2014 εντοπίζουμε μια σημαντική τους μείωση. Αντίθετα οι απαιτήσεις πέραν του 2011, βλέπουμε ότι αυξάνονται για όλα τα εξεταζόμενα χρόνια. Ως προς τα διαθέσιμα, εντοπίζεται μόνο μια αύξηση κατά το 2011 και στη συνέχεια παρατηρείται μείωση τους.

Ως προς το Παθητικό εντοπίζουμε ότι υπάρχει πολύ σημαντική διαχρονική μείωση των υποχρεώσεων στο σύνολο τους, ενώ τα ίδια κεφάλαια παρατηρούμε ότι τείνουν να αυξάνονται από περίοδο σε περίοδο.

Εξετάζοντας τα Αποτελέσματα Χρήσης, εντοπίζουμε ότι υπάρχει μια διαχρονική αύξηση των κερδών (μικτών και καθαρών) για όλα τα έτη εκτός από το 2012, αν και όπως εντοπίζουμε τα καθαρά κέρδη είναι ιδιαίτερα αυξημένα τα δύο τελευταία χρόνια, το οποίο μας δείχνει ότι η εταιρεία έχει επιπρόσθετες πηγές εσόδων από δευτερεύουσες πηγές.

Ανάλυση Τάσης «ΔΕΛΦΟΙ Α.Ε.»

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ «ΔΕΛΦΟΙ Α.Ε.»					
	31/12 2010	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Πάγια στοιχεία Ενεργητικού	100%	100,28%	101,96%	102,33%	96,45%
Αποθέματα	100%	92,71%	63,14%	68,61%	64,89%
Απαιτήσεις	100%	96,65%	94,10%	92,52%	99,50%
Λοιπά στοιχεία Ενεργητικού(Διαθέσιμα)	100%	79,97%	90,73%	75,96%	76,45%
Σύνολο Ενεργητικού	100%	101,46%	99,46%	106,29%	108,61%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	100%	89,48%	74,29%	43,89%	36,67%

Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	100%	106,16%	100,29%	111,59%	114,79%
Σύνολο υποχρεώσεων	100%	102,57%	94,70%	97,04%	98,00%
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	100%	97,28%	117,25%	140,87%	148,26%
Σύνολο Παθητικού	100%	101,46%	99,46%	106,29%	108,61%

ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ

Πωλήσεις	100%	98,13%	89,83%	83,35%	97,75%
Μικτό Κέρδος Πωλήσεων	100%	74,49%	69,81%	77,40%	89,56%
Κέρδη/ Ζημιές μετά φόρων	100%	26,63%	24,84%	27,68%	12,73%

Από τον υπολογισμό των αριθμοδεικτών τάσεως παρατηρούμε ότι τα πάγια στοιχεία παρουσίασαν αύξηση έως το 2013, ενώ μειώθηκαν για το 2014. Αντίθετα, τα αποθέματα, οι απαιτήσεις και τα διαθέσιμα παρουσίασαν μείωση για όλα τα έτη με τη διαφορά οι απαιτήσεις να παρουσιάσουν μια μικρή αύξηση το 2014. Στο παθητικό της εταιρείας μειώθηκαν για όλα τα χρόνια οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις, ενώ οι βραχυπρόθεσμες αυξήθηκαν στο σύνολό τους κατά την εξεταζόμενη περίοδο. Τα ίδια κεφάλαια μειώθηκαν το 2011 και στη συνέχεια αυξήθηκαν κατά πολύ από το 2012 ως το 2014, επομένως μεταβλήθηκε η κεφαλαιακή διάρθρωση της εταιρείας, η οποία στηρίζεται κυρίως στα ίδια κεφάλαια και λιγότερο στον δανεισμό.

Στα αποτελέσματα χρήσεως της εταιρείας παρατηρούμε ότι οι πωλήσεις και το μικτό κέρδος μειώνονται διαχρονικά, ενώ τα κέρδη μετά φόρων μειώνονται ακόμη περισσότερο.

Ανάλυση Τάσης «ΚΟΛΙΟΣ Α.Ε.»

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ «ΚΟΛΙΟΣ Α.Ε.»					
	31/12 2010	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Πάγια στοιχεία Ενεργητικού	100%	103,84%	97,03%	94,70%	94,10%
Αποθέματα	100%	86,75%	75,81%	72,34%	61,21%
Απαιτήσεις	100%	110,67%	70,48%	63,78%	77,73%
Λοιπά στοιχεία Ενεργητικού(Διαθέσι μα)	100%	168,61%	78,60%	86,70%	121,66%
Σύνολο Ενεργητικού	100%	103,18%	82,43%	78,16%	80,86%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	100%	88,26%	81,91%	69,92%	79,02%
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	100%	110,82%	81,95%	74,04%	76,12%
Σύνολο υποχρεώσεων	100%	109,96%	81,95%	73,89%	76,23%
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	100%	84,07%	83,99%	89,88%	93,29%
Σύνολο Παθητικού	100%	103,24%	82,48%	78,04%	80,66%
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ					
Πωλήσεις	100%	109,06%	102,17%	68,44%	73,37%
Μικτό Κέρδος Πωλήσεων	100%	83,57%	72,94%	74,97%	100,04%
Κέρδη/ Ζημιές προ φόρων	100%	101,39%	-1,00%	-40,80%	-24,67%

Η «ΚΟΛΙΟΣ Α.Ε.» παρουσιάζει μια μείωση στα πάγια στοιχεία του ενεργητικού της με μία πολύ μικρή αύξησή τους ωστόσο κατά την πρώτη χρονιά, τα αποθέματα παρουσιάζουν μείωση για όλα τα εξεταζόμενα χρόνια, οι απαιτήσεις αυξήθηκαν για το 2011 ενώ για τα υπόλοιπα χρόνια μειώθηκαν σε σημαντικό βαθμό, με τα λοιπά στοιχεία του ενεργητικού να παρουσιάζουν διάφορες αυξομειώσεις και να καταλήξουν σημαντικά αυξημένα το 2014. Όσον αναφορά το παθητικό της, παρατηρείται μια συνολική μείωση σε όλα τα στοιχεία που το αποτελούν.

Στα αποτελέσματα χρήσεως, έως το 2012 οι πωλήσεις παρουσίασαν μια σημαντική αύξηση, αλλά από το 2013 και μετά μειώθηκαν σε σημαντικό βαθμό. Αυτό που παρουσιάζει μεγαλύτερο ενδιαφέρον είναι το καθαρό κέρδος των πωλήσεων, το οποίο τα τελευταία τρία χρόνια είναι αρνητικό λόγω των ζημιών της εταιρείας.

Ανάλυση Τάσης «ΛΑΓΚΑΣ Α.Β.Ε.Ε.»

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ «ΛΑΓΚΑΣ Α.Β.Ε.Ε.»					
	31/12 2010	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Πάγια στοιχεία Ενεργητικού	100%	100,43%	176,29%	163,32%	149,19%
Αποθέματα	100%	62,18%	82,14%	67,66%	47,08%
Απαιτήσεις	100%	111,76%	85,30%	97,75%	87,74%
Λοιπά στοιχεία Ενεργητικού(Διαθέσι μα)	100%	68,78%	140,45%	17,80%	147,61%
Σύνολο Ενεργητικού	100%	93,70%	109,70%	103,49%	94,40%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	100%	99,98%	99,63%	84,85%	70,94%
Βραχυπρόθεσμες	100%	89,98%	119,50%	117,13%	109,29%

Υποχρεώσεις					
Σύνολο υποχρεώσεων	100%	94,20%	111,12%	103,52%	93,12%
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	100%	89,32%	97,74%	102,99%	104,64%
Σύνολο Παθητικού	100%	93,70%	109,70%	103,49%	94,40%

ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ

Πωλήσεις	100%	93,14%	99,86%	143,08%	111,68%
Μικτό Κέρδος Πωλήσεων	100%	98,55%	91,11%	138,39%	118,31%
Κέρδη/ Ζημιές προ φόρων	100%	-115,77%	-495,02%	267,81%	88,77%

Η εταιρεία «ΛΑΓΚΑΣ Α.Ε.» παρουσιάζει μία πολύ σημαντική αύξηση των παγίων στοιχείων της, τα οποία το 2014 φτάνουν αυξημένα κατά 50% περίπου του έτους βάσης (2010). Τα αποθέματα παρουσιάζουν μια σημαντική μείωση. Μειωμένες είναι και οι απαιτήσεις για όλα τα χρόνια πέραν του 2011. Ως προς τα διαθέσιμα, εντοπίζεται μια αύξηση κατά το 2012 και το 2014 και για τα υπόλοιπα χρόνια παρατηρείται μείωση τους.

Ως προς το Παθητικό εντοπίζουμε ότι υπάρχει μείωση των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων τους, ενώ οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις και τα ίδια κεφάλαια παρατηρούμε ότι αυξάνονται σταδιακά.

Εξετάζοντας τα Αποτελέσματα Χρήσης, εντοπίζουμε ότι υπάρχει μια μείωση των κερδών (μικτών και καθαρών) για τα δύο πρώτα έτη, ενώ στη συνέχεια σημαντική αύξησή τους.

Σύγκριση των Εταιρειών στην Ανάλυση Τάσης

Συγκρίνοντας την ανάλυση τάσης στις εταιρείες, οι τιμές που παρουσιάζουν μεγαλύτερο ενδιαφέρον είναι αρχικά τα πάγια στοιχεία του ενεργητικού, όπου στην «ΗΠΕΙΡΟΣ Α.Ε.Β.Ε.» και «ΛΑΓΚΑΣ Α.Ε.Β.Ε.» έχουν αυξηθεί σημαντικά, ενώ στις υπόλοιπες εταιρείες παρατηρείται μείωση. Έπειτα, όσον αφορά στις απαιτήσεις παρατηρείται μείωση τους στις εταιρείες «ΔΕΛΦΟΙ Α.Ε.»,

«ΚΟΛΙΟΣ Α.Ε.» και «ΛΑΓΚΑΣ Α.Ε.», ενώ στις υπόλοιπες σημαντική αύξησή τους. Τέλος, το σύνολο των ίδιων κεφαλαίων όλων των εταιρειών, εκτός από της εταιρείας «ΚΟΛΙΟΣ Α.Ε.» παρουσιάζει αυξητική τάση.

4.2 Ανάλυση Κοινού Μεγέθους

Στην ανάλυση κοινού μεγέθους κάθε στοιχείο του ισολογισμού διαιρείται με το σύνολο του ενεργητικού ή του παθητικού, ενώ κάθε στοιχείο της καταστάσεως αποτελεσμάτων χρήσεως διαιρείται με το σύνολο των καθαρών πωλήσεων. Ως εκ τούτου, η κατάσταση κοινού μεγέθους του ισολογισμού παρουσιάζει κάθε στοιχείο αυτού ως ποσοστό επί τοις εκατό του συνόλου του ενεργητικού ή του παθητικού και η κατάσταση κοινού μεγέθους των αποτελεσμάτων χρήσεως παρουσιάζει κάθε στοιχείο αυτών ως ποσοστό επί τοις εκατό των καθαρών πωλήσεων της χρήσεως.

Ανάλυση Κοινού Μεγέθους «ΗΠΕΙΡΟΣ Α.Ε.Β.Ε.»

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ «ΗΠΕΙΡΟΣ Α.Ε.Β.Ε.»					
	31/12 2010	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Πάγια στοιχεία Ενεργητικού	63,19%	61,74%	49,08%	49,56%	52,80%
Αποθέματα	27,82%	26,96%	19,88%	26,05%	26,73%
Απαιτήσεις	4,56%	7,83%	29,23%	21,31%	19,55%
Λοιπά στοιχεία Ενεργητικού	4,43%	3,47%	1,81%	2,97%	0,92%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	10,25%	15,62%	0%	0%	0%
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	27,06%	15,76%	14,18%	13,99%	11,71%

Σύνολο υποχρεώσεων	37,31%	31,38%	14,18%	13,99%	11,71%
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	61,36%	67,10%	84,60%	84,45%	86,70%
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ					
Πωλήσεις	100%	100%	100%	100%	100%
Μικτό Κέρδος Πωλήσεων	10,40%	11,04%	11,10%	11,74%	10,15%
Κέρδη/ Ζημιές προ φόρων	4,75%	5,54%	5,22%	6,88%	5,51%

Από την ανάλυση κοινού μεγέθους για την εταιρεία «ΗΠΕΙΡΟΣ Α.Ε.Β.Ε.», διαπιστώνεται ότι το μεγαλύτερο ποσοστό του ενεργητικού αποτελείται από τα πάγια στοιχεία και τα αποθέματα για το μεγαλύτερο μέρος της περιόδου. Αυτό μας οδηγεί στο συμπέρασμα ότι η εταιρεία δεν διαχειρίζεται σωστά την κυκλοφορία των αποθεμάτων της και ότι διαθέτει πολλά πάγια στοιχεία. Ωστόσο, κατά τα τελευταία τρία χρόνια διαπιστώνεται ότι υπάρχει μία σημαντική αύξηση των απαιτήσεων. Από την άλλη, το παθητικό απαρτίζεται κατά κύριο λόγο από ίδια κεφάλαια, που έχουν συνεχώς μια αυξανόμενη τάση.

Στα αποτελέσματα χρήσεως, παρατηρούμε ότι σε όλα τα έτη το μεγαλύτερο ποσοστό επί των πωλήσεων είναι το μικτό κέρδος, που σημαίνει ότι η επιχείρηση έχει μεγάλο λειτουργικό κόστος και δεν υπάρχει μεταβολή στα λειτουργικά της έξοδα.

Ανάλυση Κοινού Μεγέθους «ΚΑΡΑΛΗΣ Α.Ε.»

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ «ΚΑΡΑΛΗΣ Α.Ε.»					
	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Πάγια στοιχεία Ενεργητικού	20,90%	17,22%	15,23%	14,38%	14,60%
Αποθέματα	34,59%	40,97%	41,27%	26,28%	38,46%

Απαιτήσεις	42,09%	39,13%	40,54%	55,42%	43,09%
Λοιπά στοιχεία Ενεργητικού	2,42%	2,68%	2,96%	3,92%	3,85%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	11,60%	8,86%	6,36%	2,48%	3,38%
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	57,41%	56%	48,44%	39,88%	32,44%
Σύνολο υποχρεώσεων	69,00%	64,85%	54,80%	42,35%	35,82%
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	30,49%	34,17%	44,26%	56,26%	60,15%
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ					
Πωλήσεις	100%	100%	100%	100%	100%
Μικτό Κέρδος Πωλήσεων	4,09%	4,93%	7,98%	9,57%	18,07%
Κέρδη/ Ζημιές προ φόρων	1,04%	1,48%	1,56%	5,27%	11,15%

Από την ανάλυση κοινού μεγέθους για την εταιρεία «ΚΑΡΑΛΗΣ Α.Ε.», «διαπιστώνεται ότι το μεγαλύτερο ποσοστό του ενεργητικού αποτελείται από τα αποθέματα και τις απαιτήσεις. Αυτό μας οδηγεί στο συμπέρασμα ότι η εταιρεία δεν διαχειρίζεται σωστά την κυκλοφορία των αποθεμάτων της και για αυτό το λόγο προχωράει σε πιστώσεις προς τους πελάτες της. Το παθητικό της απαρτίζεται κατά κύριο λόγο από ίδια κεφάλαια και βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, με συνεχή μείωση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων και αύξηση των ιδίων κεφαλαίων ανά έτος.

Στα αποτελέσματα χρήσεως, παρατηρούμε ότι σε όλα τα έτη το μεγαλύτερο ποσοστό επί των πωλήσεων είναι το μικτό κέρδος, το οποίο κατά το τελευταίο έτος παρουσιάζει πολύ σημαντική αύξηση, που κυμαίνεται σε διπλάσια ποσοστά από το προηγούμενο έτος. Αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση σταδιακά από το 2010 και έπειτα μειώνει το κόστος πωληθέντων, σε σύγκριση πάντα με τον κύκλο εργασιών του αντίστοιχου έτους.

Ανάλυση Κοινού Μεγέθους «Α.ΒΙ.ΓΑΛ.Α.Ε.»

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ «Α.ΒΙ.ΓΑΛ. Α.Ε.»					
	31/12 2010	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Πάγια στοιχεία Ενεργητικού	31,37%	26,43%	24,89%	26,55%	16,83%
Αποθέματα	37,43%	43,60%	38,36%	38,29%	34,65%
Απαιτήσεις	25,21%	24,31%	32,40%	30,02%	43,22%
Λοιπά στοιχεία Ενεργητικού	5,99%	5,66%	4,35%	5,14%	5,30%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	26,32%	20,79%	17,84%	15,50%	15,79%
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	53,02%	56,49%	58,21%	53,49%	57,94%
Σύνολο υποχρεώσεων	79,33%	77,28%	76,05%	68,99%	73,73%
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	18,84%	20,69%	22,17%	28,82%	24,96%
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ					
Πωλήσεις	100%	100%	100%	100%	100%
Μικτό Κέρδος Πωλήσεων	20,62%	22,47%	17,36%	21,27%	18,30%
Κέρδη/ Ζημιές προ φόρων	2,44%	4,31%	0,61%	6,98%	5,56%

Από την ανάλυση κοινού μεγέθους για την εταιρεία «Α.ΒΙ.ΓΑΛ. Α.Ε.» διαπιστώνεται ότι το μεγαλύτερο μέρος του ενεργητικού της χαρακτηρίζεται από τα κυκλοφορούντα στοιχεία του και κυρίως από τα αποθέματα και τις απαιτήσεις, ενώ μόλις το 5% περίπου του ενεργητικού της

αποτελείται από τα διαθέσιμα της εταιρείας. Συνεχίζοντας με την εξέταση του παθητικού της διαπιστώνουμε ότι το μεγαλύτερο μέρος του (σε όλες τις χρονιές είτε είναι κοντά είτε ξεπερνά το 70%) αποτελείται από τις υποχρεώσεις της εταιρείας, οι οποίες είναι κυρίως βραχυπρόθεσμες, ενώ ένα πολύ μικρό μέρος (γύρω στο 30%) αποτελείται από τα ίδια κεφάλαια της.

Στα αποτελέσματα χρήσεως, διαπιστώνουμε ότι το μικτό κέρδος ως ποσοστό των πωλήσεων μειώνεται έως το 2012 για να αυξηθεί λίγο το 2013 και στη συνέχεια να μειωθεί ξανά. Αυτό που έχουμε να επισημάνουμε, όμως είναι ότι αυτό είναι σε όλες τις χρονιές σε ποσοστά γύρω στο 20%, που σημαίνει ότι περίπου το 80% των πωλήσεων αντιστοιχεί στο κόστος των πωληθέντων αγαθών.

Ανάλυση Κοινού Μεγέθους «ΔΕΛΦΟΙ Α.Ε.»

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ «ΔΕΛΦΟΙ Α.Ε.»					
	31/12 2010	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Πάγια στοιχεία Ενεργητικού	44,75%	44,23%	45,88%	43,08%	39,74%
Αποθέματα	25,56%	23,36%	16,23%	16,50%	15,27%
Απαιτήσεις	24,16%	23,02%	22,86%	21,03%	22,14%
Λοιπά στοιχεία Ενεργητικού	1,62%	1,27%	1,47%	1,15%	1,14%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	16,96%	14,96%	12,67%	7,00%	5,73%
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	61,92%	64,79%	62,44%	65,01%	65,45%
Σύνολο υποχρεώσεων	78,88%	79,75%	75,11%	72,02%	71,18%
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	21,12%	20,25%	24,89%	27,98%	28,82%

ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ

Πωλήσεις	100%	100%	100%	100%	100%
Μικτό Κέρδος Πωλήσεων	15,11%	11,47%	11,74%	14,03%	13,84%
Κέρδη/ Ζημιές προ φόρων	2,26%	0,62%	0,75%	0,75%	0,29%

Από την ανάλυση κοινού μεγέθους για την εταιρεία «ΔΕΛΦΟΙ Α.Ε.», διαπιστώνεται ότι το μεγαλύτερο ποσοστό του ενεργητικού αποτελείται από τα πάγια στοιχεία και τις απαιτήσεις για το μεγαλύτερο μέρος της περιόδου. Αυτό μας οδηγεί στο συμπέρασμα ότι η εταιρεία διαχειρίζεται εν μέρει επαρκώς την κυκλοφορία των αποθεμάτων της και ότι διαθέτει πολλά πάγια στοιχεία. Από την άλλη, το παθητικό απαρτίζεται κατά κύριο λόγο από τις υποχρεώσεις, οι οποίες έχουν μια υποχωρητική τάση.

Στα αποτελέσματα χρήσεως, παρατηρούμε ότι σε όλα τα έτη το μικτό κέρδος ως ποσοστό επί των πωλήσεων είναι σχεδόν σταθερό και γύρω στο 10%-15%, που σημαίνει ότι η επιχείρηση έχει μεγάλο λειτουργικό κόστος και δεν υπάρχει μεταβολή στα λειτουργικά της έξοδα.

Ανάλυση Κοινού Μεγέθους «ΚΟΛΙΟΣ Α.Ε.»**ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ «ΚΟΛΙΟΣ Α.Ε.»**

	31/12 2010	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Πάγια στοιχεία Ενεργητικού	40,36%	40,62%	47,51%	48,90%	46,97%
Αποθέματα	21,59%	18,15%	19,85%	19,98%	16,34%
Απαιτήσεις	36,38%	39,02%	31,10%	29,68%	34,97%
Λοιπά στοιχεία Ενεργητικού	1,67%	2,21%	1,54%	1,44%	1,72%

ΠΑΘΗΤΙΚΟ

Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	2,82%	2,41%	2,80%	2,53%	2,77%
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	71,22%	76,45%	70,76%	67,57%	67,21%
Σύνολο υποχρεώσεων	74,04%	78,86%	73,57%	70,10%	69,98%
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	25,96%	21,14%	26,43%	29,90%	30,02%

ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ

Πωλήσεις	100%	100%	100%	100%	100%
Μικτό Κέρδος Πωλήσεων	12,34%	9,46%	8,81%	13,52%	16,83%
Κέρδη/ Ζημιές προ φόρων	-3,87%	-3,60%	0,04	2,31%	1,30%

Από την ανάλυση κοινού μεγέθους για την εταιρεία «ΚΟΛΙΟΣ Α.Ε.», διαπιστώνεται ότι το μεγαλύτερο ποσοστό του ενεργητικού αποτελείται από τα πάγια και τις απαιτήσεις. Αυτό μας οδηγεί στο συμπέρασμα ότι η εταιρεία δεν διαχειρίζεται σωστά την κυκλοφορία των αποθεμάτων της και για αυτό το λόγο προχωράει σε πιστώσεις προς τους πελάτες της. Το παθητικό της απαρτίζεται κατά κύριο λόγο τις υποχρεώσεις στο σύνολό τους, με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις να είναι σημαντικά υψηλότερες για όλες τις περιόδους.

Στα αποτελέσματα χρήσεως, παρατηρούμε ότι σε όλα τα έτη το μεγαλύτερο ποσοστό επί των πωλήσεων είναι το μικτό κέρδος, το οποίο υποχωρεί κατά τα έτη 2011-2012, και στη συνέχεια παρουσιάζει πολύ σημαντική αύξηση. Αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση σταδιακά από το 2012 και έπειτα μειώνει το κόστος πωληθέντων, σε σύγκριση πάντα με τον κύκλο εργασιών του αντίστοιχου έτους.

Ανάλυση Κοινού Μεγέθους « ΛΑΓΚΑΣ Α.Β.Ε.Ε.»

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ «ΛΑΓΚΑΣ Α.Β.Ε.Ε.»					
	31/12 2010	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Πάγια στοιχεία Ενεργητικού	25,66%	27,50%	41,23%	40,49%	40,55%
Αποθέματα	27,52%	18,26%	20,61%	18,00%	13,73%
Απαιτήσεις	43,31%	51,65%	33,67%	40,90%	40,25%
Λοιπά στοιχεία Ενεργητικού	3,50%	2,57%	4,48%	0,60%	5,47%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	37,58%	40,10%	34,13%	30,81%	28,24%
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	51,56%	49,52%	56,17%	58,36%	59,70%
Σύνολο υποχρεώσεων	89,15%	89,62%	90,30%	89,17%	87,94%
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	10,80%	10,30%	9,62%	10,75%	11,97%
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ					
Πωλήσεις	100%	100%	100%	100%	100%
Μικτό Κέρδος Πωλήσεων	9,60%	10,16%	8,76%	9,29%	10,17%
Κέρδη/ Ζημιές προ φόρων	0,52%	-0,65%	-2,60%	0,98%	0,42%

Από την ανάλυση κοινού μεγέθους για την εταιρεία «ΛΑΓΚΑΣ Α.Β.Ε.Ε.» διαπιστώνεται ότι το μεγαλύτερο μέρος του ενεργητικού της χαρακτηρίζεται από τα κυκλοφορούντα στοιχεία του και

κυρίως από τα αποθέματα και τις απαιτήσεις, κάτι που μας δείχνει ότι επί της ουσίας η εταιρεία δεν διαχειρίζεται με σωστό τρόπο τα αποθέματά της. Συνεχίζοντας με την εξέταση του παθητικού της διαπιστώνουμε ότι το συντριπτικά μεγαλύτερο μέρος του αποτελείται από τις υποχρεώσεις της εταιρείας, οι οποίες πλησιάζουν το 90%, δείχνοντας ότι ένα πολύ μεγάλο μέρος της εταιρείας βρίσκεται στα χέρια των δανειστών της.

Στα αποτελέσματα χρήσεως, διαπιστώνουμε ότι το μικτό κέρδος παρουσιάζει διαχρονικά αυξομειώσεις ως ποσοστό των πωλήσεων, ενώ τα ποσοστά του δείχνουν ότι ένα σημαντικό μέρος ως ποσοστό επί των πωλήσεων αντιστοιχεί στο κόστος των πωληθέντων αγαθών.

Σύγκριση των Εταιρειών στην Ανάλυση Κοινού Μεγέθους

Οι μεγάλες διαφοροποιήσεις των εταιρειών παρατηρούνται, όσον αφορά στη σύνθεση του ενεργητικού, στα πάγια στοιχεία και στις απαιτήσεις. Στις εταιρείες «ΗΠΕΙΡΟΣ Α.Ε.Β.Ε.», «ΔΕΛΦΟΙ Α.Ε.», «ΚΟΛΙΟΣ Α.Ε.» και «ΛΑΓΚΑΣ Α.Ε.Β.Ε.» πάνω από το 40% του ενεργητικού απαρτίζεται από πάγια στοιχεία ενώ το αντίστοιχο συμβαίνει στις υπόλοιπες με τις απαιτήσεις και γενικότερα το κυκλοφορούν ενεργητικό. Όσον αφορά στη σύνθεση του παθητικού, παρατηρείται αυξημένο ποσοστό των υποχρεώσεων για όλες τις εταιρείες εκτός της «ΗΠΕΙΡΟΣ Α.Ε.Β.Ε.», το οποίο οφείλεται στις αυξημένες δανειακές υποχρεώσεις τους.

4.3 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας Εταιρειών

Αναφέρονται στην ικανότητα της επιχειρηματικής μονάδας να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, με τη χρησιμοποίηση των στοιχείων του διαθέσιμου ενεργητικού και τη ρευστοποίηση των στοιχείων του κυκλοφοριακού ενεργητικού, καθώς και στην ικανότητα να εκμεταλλεύεται ευκαιρίες που εμφανίζονται και να ανταποκρίνεται σε απρόβλεπτες ανάγκες.

Ικανότητα πληρωμής βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων - Αριθμοδείκτες Ρευστότητας «ΗΠΕΙΡΟΣ Α.Ε.Β.Ε.»

Πίνακας 1: Ικανότητα πληρωμής βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων -Αριθμοδείκτες Ρευστότητας «ΗΠΕΙΡΟΣ Α.Ε.Β.Ε.»					
	2010	2011	2012	2013	2014
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ	2.556.849,61	5.993.371,03	13.469.733,70	13.849.901,46	13.631.667,59
ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	1,32	2,32	3,56	3,56	3,97
ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	0,29	0,61	2,16	1,70	1,68



Αρχικά, για το κεφάλαιο κίνησης, αυξάνεται με διαχρονικά μέχρι το έτος 2013 με μια μικρή μείωση στο έτος 2014. Αυτό δείχνει ότι η ικανότητα πληρωμής των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων με στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού βελτιωνόταν παίρνοντας τη μέγιστη τιμή της το έτος 2013.

Στον παραπάνω πίνακα, παρουσιάζονται οι αριθμοδείκτες ρευστότητας της «ΗΠΕΙΡΟΣ Α.Ε.Β.Ε.». Λαμβάνοντας υπόψη το σύνολο του κυκλοφορούντος ενεργητικού, η γενική ρευστότητα

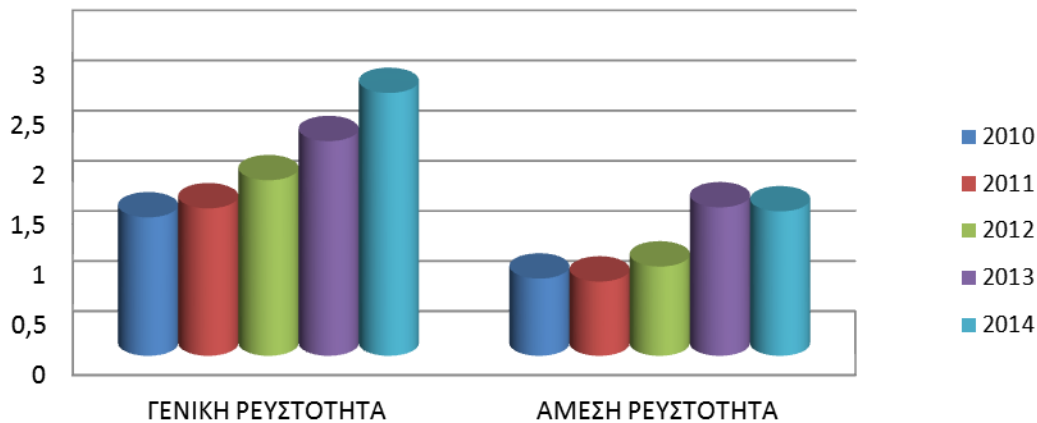
βρίσκεται σε πολύ υψηλά επίπεδα (>1) και έχει αυξητικές τάσεις, όπου το 2014 φτάνει την τιμή 3,97, δηλαδή το κυκλοφορούν ενεργητικό μπορεί να υπερκαλύψει 3,97 φορές τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της εταιρείας.

Ο αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας για τα έτη 2010 και 2011 είναι πολύ χαμηλός (<1), που υποδηλώνει ότι τα ταχέως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχείρησης δεν επαρκούν για να καλύψουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Όμως, τα επόμενα έτη ο δείκτης αυξάνεται κατά πολύ, με αποτέλεσμα να αλλάζει η όλη εικόνα της εταιρείας ως προς την κάλυψη των τρεχουσών υποχρεώσεών της.

Ικανότητα πληρωμής βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων - Αριθμοδείκτες Ρευστότητας «ΚΑΡΑΛΗΣ Α.Ε.»

Πίνακας 2: Ικανότητα πληρωμής βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων -Αριθμοδείκτες Ρευστότητας «ΚΑΡΑΛΗΣ Α.Ε.»					
	2010	2011	2012	2013	2014
<i>ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ</i>	3.881.254,13	5.022.385,50	6.871.536,72	9.323.752,06	11.934.238,53
<i>ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ</i>	1,38	1,47	1,75	2,14	2,62
<i>ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ</i>	0,77	0,74	0,89	1,48	1,44

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ ΚΑΡΑΛΗΣ Α.Ε.



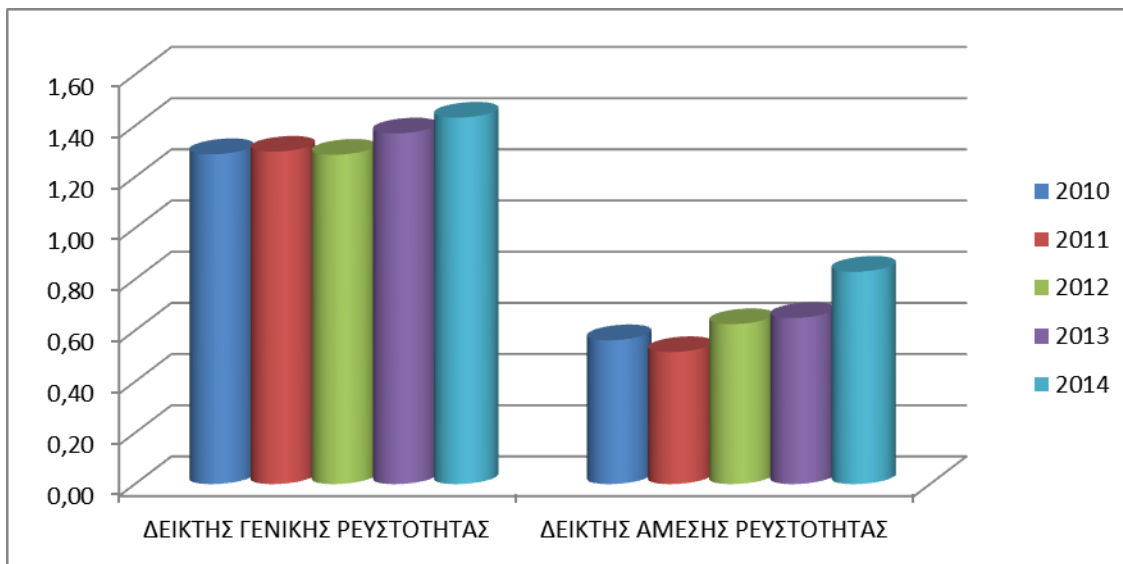
Αρχικά, για το κεφάλαιο κίνησης, παρατηρούμε ότι παρουσιάζει ανοδικές τάσεις με την πάροδο των ετών με την ικανότητα πληρωμής των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων με στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού να έχει αυξηθεί κατά 207,5 % το 2014 σε σχέση με το 2010.

Η γενική ρευστότητα για την επιχείρηση «ΚΑΡΑΛΗΣ Α.Ε.» παρουσιάζει σταδιακή αύξηση από το 2010 ως το 2014 και είναι εξαρχής πάνω από το 1, που σημαίνει ότι η εταιρεία μπορεί να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της με το κυκλοφορούν ενεργητικό και μάλιστα το 2014 κατά 2,62 φορές.

Ομοίως, η άμεση ρευστότητα παρουσιάζει αυξητική τάση, με τιμές κοντά στα επιτρεπτά όρια, διαθέτοντας ικανοποιητικά ρευστά διαθέσιμα. Αρχικά, το 2010 ως το 2012 η επιχείρηση καλύπτει σχεδόν οριακά τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, αλλά το 2014 φτάνει να μπορεί να τις καλύψει κατά 1,44 φορές, με άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία.

Ικανότητα πληρωμής βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων - Αριθμοδείκτες Ρευστότητας «Α.ΒΙ.ΓΑΛ. Α.Ε.»

Πίνακας 3: Ικανότητα πληρωμής βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων -Αριθμοδείκτες Ρευστότητας «Α.ΒΙ.ΓΑΛ. Α.Ε.»					
	2010	2011	2012	2013	2014
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ	2.155.201,81	2.435.849,01	2.261.488,72	2.472.086,37	2.893.077,84
ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	1,29	1,30	1,29	1,37	1,43
ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	0,56	0,52	0,63	0,65	0,83



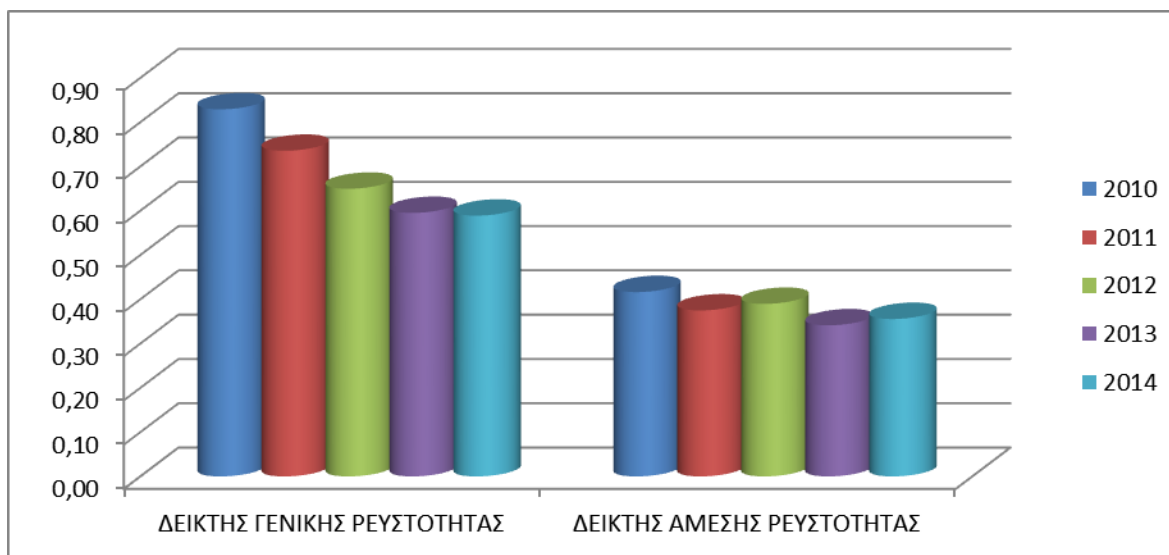
Αρχικά, για το κεφάλαιο κίνησης, παρατηρούμε ότι παρουσιάζει ανοδικές τάσεις με την πάροδο των ετών με την ικανότητα πληρωμής των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων με στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού να αυξάνεται για όλες τις χρονιές που εξετάζουμε εκτός από το 2012.

Η γενική ρευστότητα για την επιχείρηση «Α.ΒΙ.ΓΑΛ. Α.Ε.» παρουσιάζει σταδιακή αύξηση από το 2010 ως το 2014 (με μια μικρή κάμψη το 2012) και είναι εξαρχής πάνω από το 1, που σημαίνει ότι η εταιρεία μπορεί να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της με το κυκλοφορούν ενεργητικό και μάλιστα για όλα τα έτη περίπου 1,30 φορές.

Αντίθετα, η άμεση ρευστότητα αν και παρουσιάζει αυξητική τάση, η εταιρεία δεν φαίνεται να έχει τιμές κοντά στα επιτρεπτά όρια και να διαθέτει ικανοποιητικά ρευστά διαθέσιμα. Η τιμή του δείκτη δείχνει οριακά αυξημένη μόνο κατά το 2014.

Ικανότητα πληρωμής βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων - Αριθμοδείκτες Ρευστότητας «ΔΕΛΦΟΙ Α.Ε.»

Πίνακας 4: Ικανότητα πληρωμής βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων -Αριθμοδείκτες Ρευστότητας «ΔΕΛΦΟΙ Α.Ε.»					
	2010	2011	2012	2013	2014
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ	-1.923.598,97	-3.161.874,50	-3.955.676,68	-5.086.610,18	-5.312.149,58
ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	0,83	0,74	0,65	0,60	0,59
ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	0,42	0,37	0,39	0,34	0,36



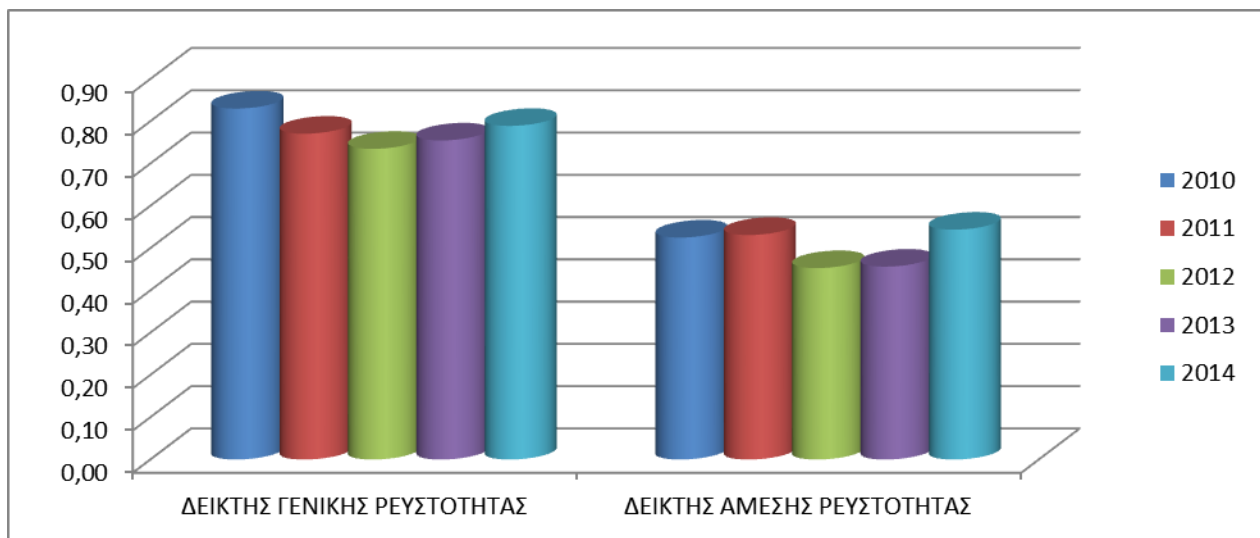
Αρχικά, για το κεφάλαιο κίνησης, παρατηρούμε ότι σε καμία χρονιά δεν έχουμε την ικανότητα πληρωμής των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων με στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού, από τη στιγμή που αυτό είναι αρνητικό για όλες τις περιόδους.

Η γενική ρευστότητα για την επιχείρηση «ΔΕΛΦΟΙ Α.Ε.» παρουσιάζει σταδιακή μείωση από το 2010 ως το 2014 και είναι πάντοτε κάτω από το 1, που σημαίνει ότι η εταιρεία δεν μπορεί να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της με το κυκλοφορούν ενεργητικό και προφανώς αντιμετωπίζει πρόβλημα ρευστότητας.

Ομοίως, η άμεση ρευστότητα παρουσιάζει μειούμενη τάση, επιβεβαιώνοντας την αδυναμία της εταιρείας να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Ικανότητα πληρωμής βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων - Αριθμοδείκτες Ρευστότητας «ΚΟΛΙΟΣ Α.Ε.»

Πίνακας 5: Ικανότητα πληρωμής βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων -Αριθμοδείκτες Ρευστότητας «ΚΟΛΙΟΣ Α.Ε.»					
	2010	2011	2012	2013	2014
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ	-14.570.479,60	-21.788.539,21	-18.625.268,57	-15.569.763,43	-13.761.168,47
ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	0,83	0,77	0,73	0,75	0,79
ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	0,52	0,53	0,45	0,46	0,54



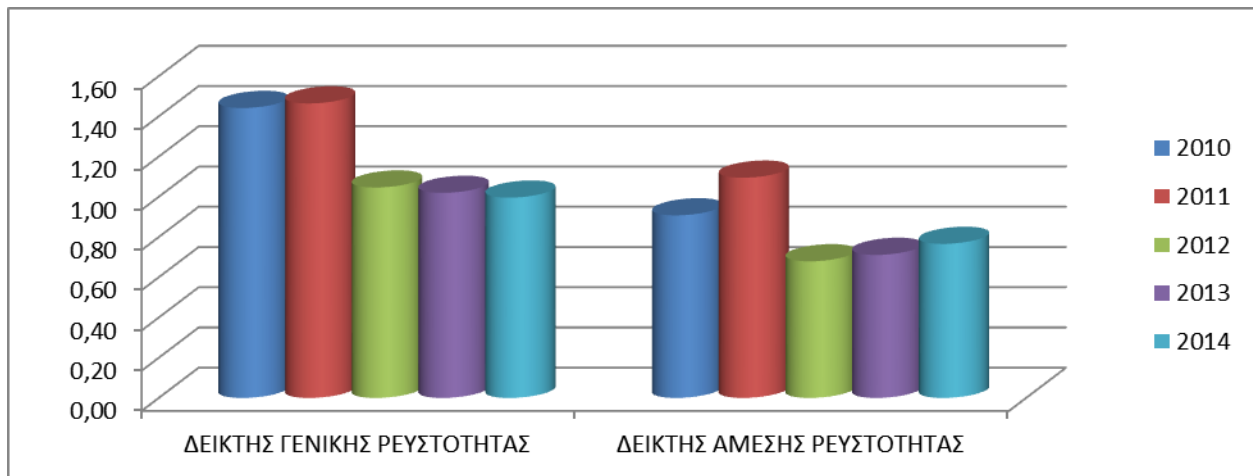
Αρχικά, και για αυτή την εταιρεία παρατηρούμε για το κεφάλαιο κίνησης ότι μειώνεται με την πάροδο των ετών με την ικανότητα πληρωμής των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων με στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού να μειώνεται επίσης.

Η γενική ρευστότητα για την επιχείρηση «ΚΟΛΙΟΣ Α.Ε.» παρουσιάζει σταδιακή μείωση έως το 2012, ενώ στη συνέχεια αυξάνεται λίγο. Όμως, είναι μόνιμα μικρότερη του 1 που σημαίνει ότι η εταιρεία δεν μπορεί να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της με το κυκλοφορούν ενεργητικό.

Ομοίως, η άμεση ρευστότητα παρουσιάζει μείωση έως το 2012 και στη συνέχεια αυξάνεται αν και πάλι η εταιρεία δεν διαθέτει τα ικανοποιητικά ρευστά διαθέσιμα.

Ικανότητα πληρωμής βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων - Αριθμοδείκτες Ρευστότητας «ΛΑΓΚΑΣ Α.Β.Ε.Ε.»

Πίνακας 6: Ικανότητα πληρωμής βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων -Αριθμοδείκτες Ρευστότητας «ΛΑΓΚΑΣ Α.Β.Ε.Ε.»					
	2010	2011	2012	2013	2014
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ	2.755.675,98	2.605.672,50	343.736,41	142.793,33	-29.051,15
ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	1,44	1,46	1,05	1,05	1,00
ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	0,91	1,10	0,68	0,71	0,77



Αρχικά, για το κεφάλαιο κίνησης, παρατηρούμε ότι μειώνεται με την πάροδο των ετών, επιφέροντας και την αντίστοιχη μείωση στην ικανότητα πληρωμής των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων με στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού έως το 2014.

Η γενική ρευστότητα για την επιχείρηση «ΛΑΓΚΑΣ Α.Ε.Β.Ε.» παρουσιάζει σταδιακή μείωση από το 2010 ως το 2014 αν και είναι πάνω από το 1, που σημαίνει ότι η εταιρεία μπορεί να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της με το κυκλοφορούν ενεργητικό και μάλιστα το 2014 κατά 1 φορά ακριβώς.

Ομοίως, η άμεση ρευστότητα, αν και μειώνεται έως το 2012, στη συνέχεια παρουσιάζει αυξητική τάση, με τιμές λίγο χαμηλότερες από τα επιτρεπτά όρια, διαθέτοντας σχετικά ικανοποιητικά ρευστά διαθέσιμα.

Σύγκριση των Εταιρειών στους Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

Συγκρίνοντας τους αριθμοδείκτες γενικής ρευστότητας και για τις εταιρείες, είναι ξεκάθαρο ότι την καλύτερη διαχρονική εξέλιξη από την άποψη της γενικής ρευστότητας έχουν οι εταιρείες «ΚΑΡΑΛΗΣ Α.Ε.», «ΗΠΕΙΡΟΣ Α.Ε.Β.Ε.», «Α.ΒΙ.ΓΑΛ. Α.Ε.» και «ΛΑΓΚΑΣ Α.Ε.Β.Ε.» με τιμές μεγαλύτερες της μονάδας. Από την άλλη, εξετάζοντας την άμεση ρευστότητα, η «ΗΠΕΙΡΟΣ Α.Ε.Β.Ε.» και η «ΚΑΡΑΛΗΣ Α.Ε.» είναι αυτές που παρουσιάζουν τα καλύτερα αποτελέσματα συνολικά.

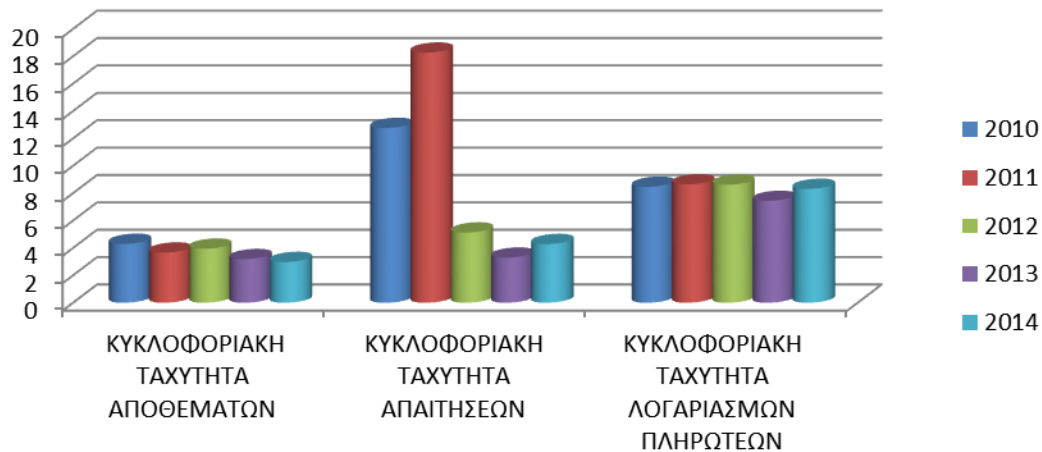
4.4 Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας και Κύκλου Ταμειακής Μετατροπής

Οι αριθμοδείκτες αυτοί εμφανίζουν την ταχύτητα ανανέωσης ορισμένων βασικών στοιχείων του ενεργητικού και αναφέρονται ως αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας των στοιχείων αυτών. Η κατάρτισή τους θεωρείται χρήσιμη, γιατί εκφράζουν και το βαθμό αποτελεσματικότητας της διοίκησης της μονάδας σχετικά με τον προγραμματισμό και τη χρησιμοποίηση των στοιχείων, στα οποία αναφέρονται.

Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας και Κύκλου Ταμειακής Μετατροπής «ΗΠΕΙΡΟΣ Α.Ε.Β.Ε.»

Πίνακας 7 : Αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας και κύκλου ταμειακής μετατροπής «ΗΠΕΙΡΟΣ Α.Ε.Β.Ε.»					
	2010	2011	2012	2013	2014
<i>ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ</i>	4,30	3,67	3,95	3,19	2,98
<i>ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ</i>	84,86	99,55	92,45	114,43	122,34
<i>ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ</i>	12,77	18,27	5,13	3,30	4,29
<i>ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ</i>	28,58	19,98	71,10	110,44	85,05
<i>ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΩΝ ΠΛΗΡΩΤΕΩΝ</i>	8,47	8,65	8,62	7,44	8,32
<i>ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΩΝ ΠΛΗΡΩΤΕΩΝ</i>	43,12	42,17	42,32	49,07	43,88
<i>ΚΥΚΛΟΣ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΜΕΤΑΤΡΟΠΗΣ</i>	70,32	77,36	121,23	175,80	163,51

Αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας «ΗΠΕΙΡΟΣ Α.Ε.Β.Ε.»



Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων δείχνει πόσες φορές ανανεώθηκαν τα αποθέματα της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της μέσα στη χρήση. Όσο πιο μεγάλη είναι η κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων τόσο πιο ρευστοποιήσιμα είναι τα αποθέματά της και επομένως πιο ανεμπόδιστη η λειτουργία της.

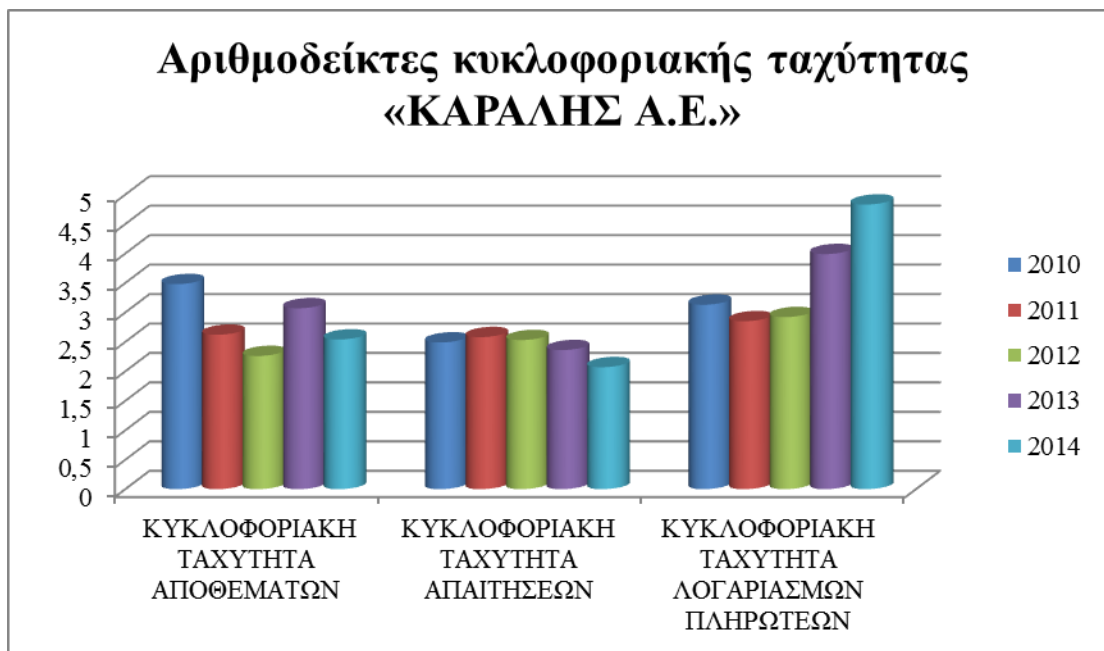
Η εταιρεία κατά το έτος 2014 έχει μειώσει την κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων της σε 2,98 σε σχέση με το 2010, που ήταν 4,30 και αντίστοιχα, έχει αυξήσει τους χρόνους παραμονής των αποθεμάτων στην αποθήκη, από 84,86 σε 122,34 ημέρες. Αυτό συνεπάγεται μεγαλύτερο κόστος διατήρησής τους.

Επιπλέον, η βέλτιστη ικανότητα είσπραξης των απαιτήσεων παρατηρείται το 2011, συγκριτικά με τα υπόλοιπα έτη, αφού μεσολαμβάνουν 19,98 μέρες για την είσπραξή τους. Ακολούθως, η ικανότητα εξόφλησης πληρωτέων λογαριασμών το 2011 είναι καλύτερη, χωρίς ιδιαίτερες αποκλίσεις από τα υπόλοιπα έτη, με τη διάρκεια εξόφλησής τους να κυμαίνεται από 42,17 έως 49,07 ημέρες, στα επιμέρους έτη.

Τέλος, από τον κύκλο ταμειακής μετατροπής προκύπτει ότι το έτος 2013 η συνολική ρευστότητα ανέρχεται στις 175,80 ημέρες, σε σύγκριση με την περίοδο 2010-2011, που παρουσίαζε τις μικρότερες τιμές.

**Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας και Κύκλου Ταμειακής Μετατροπής
«ΚΑΡΑΛΗΣ Α.Ε.»**

Πίνακας 8 : Αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας και κύκλου ταμειακής μετατροπής «ΚΑΡΑΛΗΣ Α.Ε.»					
	2010	2011	2012	2013	2014
<i>ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ</i>	3,48	2,62	2,26	3,07	2,54
<i>ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ</i>	104,88	139,09	161,68	118,81	143,66
<i>ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ</i>	2,49	2,58	2,53	2,36	2,07
<i>ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ</i>	146,73	141,72	144,14	154,82	176,37
<i>ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΩΝ ΠΛΗΡΩΤΕΩΝ</i>	3,13	2,85	2,92	3,99	4,83
<i>ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΩΝ ΠΛΗΡΩΤΕΩΝ</i>	116,44	127,95	124,80	91,39	75,56
<i>ΚΥΚΛΟΣ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΜΕΤΑΤΡΟΠΗΣ</i>	135,17	152,86	181,02	182,24	244,47



Η εταιρεία κατά το έτος 2014 έχει μειώσει την κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων σε σχέση με το 2010 και αντίστοιχα, έχει αυξήσει τους χρόνους παραμονής των αποθεμάτων στην αποθήκη, αλλά με μικρότερη μέση διάρκεια σε σχέση με το 2012, που έλαβε τη μέγιστη τιμή της (161,68 μέρες). Αυτό συνεπάγεται μεγαλύτερο κόστος διατήρησής τους.

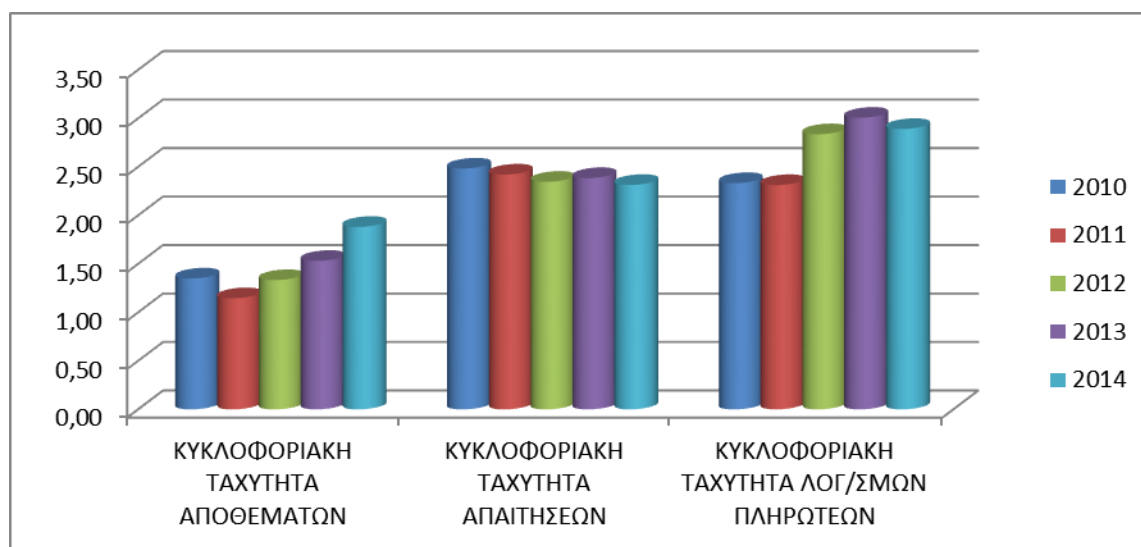
Από την άλλη πλευρά, η διαχείριση των απαιτήσεων από πελάτες εισπράττεται με πιο αργούς ρυθμούς το 2014 σε σχέση με τα προηγούμενα έτη, με μέση διάρκεια είσπραξης 176,37 μέρες, σε αντίθεση με το 2011, όπου ο δείκτης είναι υψηλότερος και δείχνει ότι οι πωλήσεις της με πίστωση μετατράπηκαν 2,58 φορές σε μετρητά. Το αποτέλεσμα αυτό είναι φυσιολογικό, αν αναλογιστεί κανείς ότι η πλειοψηφία των ελληνικών επιχειρήσεων αντιμετωπίζει προβλήματα και καθυστερήσεις στην είσπραξη των απαιτήσεών τους από τους εταιρικούς πελάτες.

Έπειτα, παρατηρείται ότι η εταιρεία το 2014 χρειάζεται λιγότερο χρόνο από τα προηγούμενα έτη, δηλαδή 75,56 ημέρες, για να εξοφλήσει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Αντιθέτως, το 2011 το κόστος πωληθέντων κάλυψε τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της επιχείρησης κατά 2,85 φορές, δηλαδή η μέση διάρκεια εξόφλησης λογαριασμών πληρωτέων ήταν 127,95 ημέρες.

Τέλος, από τον κύκλο ταμειακής μετατροπής προκύπτει ότι το έτος 2014 η συνολική ρευστότητα ανέρχεται στις 244,47 ημέρες, σε σύγκριση με την περίοδο 2010-2013, όπου κυμαίνεται μεταξύ 135,17 και 182,24 ημέρες.

**Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας και Κύκλου Ταμειακής Μετατροπής
«Α.ΒΙ.ΓΑΛ. Α.Ε.»**

Πίνακας 9 : Αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας και κύκλου ταμειακής μετατροπής «Α.ΒΙ.ΓΑΛ. Α.Ε.»					
	2010	2011	2012	2013	2014
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	1,35	1,15	1,33	1,53	1,88
ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	270,43	318,50	273,84	238,39	193,96
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	2,48	2,42	2,35	2,38	2,31
ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	146,99	150,74	155,55	153,05	157,72
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΩΝ ΠΛΗΡΩΤΕΩΝ	2,33	2,31	2,84	3,01	2,89
ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΩΝ ΠΛΗΡΩΤΕΩΝ	156,44	157,83	128,66	121,41	126,25
ΚΥΚΛΟΣ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΜΕΤΑΤΡΟΠΗΣ	260,98	311,41	300,73	270,04	225,43



Η εταιρεία κατά το έτος 2014 έχει αυξήσει την κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων σε σχέση με το 2010 και αντίστοιχα, έχει μειώσει τους χρόνους παραμονής των αποθεμάτων στην αποθήκη, το οποίο οδηγεί σε μικρότερο κόστος διατήρησής τους.

Αντίστοιχα, η διαχείριση των απαιτήσεων από πελάτες εισπράττεται με πιο αργούς ρυθμούς το 2014 σε σχέση με τα προηγούμενα έτη, με μέση διάρκεια είσπραξης 157,72 μέρες, σε αντίθεση με το 2010, όπου ο δείκτης είναι υψηλότερος και δείχνει ότι οι πωλήσεις της με πίστωση μετατράπηκαν 2,48 φορές σε μετρητά. Το αποτέλεσμα αυτό συμπίπτει με την πραγματικότητα ότι η πλειοψηφία των ελληνικών επιχειρήσεων αντιμετωπίζει προβλήματα και καθυστερήσεις στην είσπραξη των απαιτήσεών τους από τους εταιρικούς πελάτες.

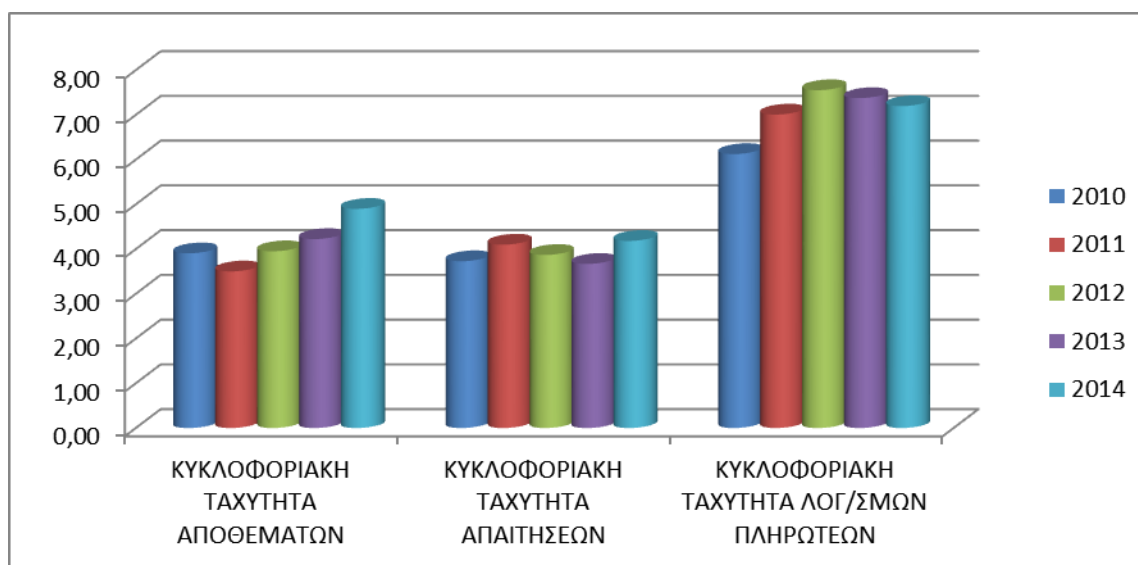
Έπειτα, παρατηρείται ότι η εταιρεία το 2014 χρειάζεται λιγότερο χρόνο από τα προηγούμενα έτη, δηλαδή 126,25 ημέρες, για να εξοφλήσει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Αυτό που παρατηρούμε δηλαδή είναι ότι η εταιρεία κλίνεται να πληρώσει γρηγορότερα από το να εξοφλήσει.

Τέλος, από τον κύκλο ταμειακής μετατροπής προκύπτει ότι το έτος 2014 η συνολική ρευστότητα ανέρχεται στις 225 ημέρες περίπου και είναι μειωμένος σε σχέση με τα προηγούμενα έτη.

Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας και Κύκλου Ταμειακής Μετατροπής «ΔΕΛΦΟΙ Α.Ε.»

Πίνακας 10: Αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας και κύκλου ταμειακής μετατροπής «ΔΕΛΦΟΙ Α.Ε.»					
	2010	2011	2012	2013	2014
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	3,91	3,50	3,95	4,22	4,90
ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	93,45	104,24	92,36	86,40	74,49
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	3,73	4,10	3,87	3,67	4,18
ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	97,87	89,01	94,31	99,45	87,25
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΩΝ ΠΛΗΡΩΤΕΩΝ	6,12	7,01	7,55	7,38	7,20

ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΩΝ ΠΛΗΡΩΤΕΩΝ	59,59	52,08	48,32	49,48	50,71
ΚΥΚΛΟΣ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΜΕΤΑΤΡΟΠΗΣ	131,72	141,16	138,35	136,36	111,03



Η εταιρεία κατά το έτος 2014 έχει αυξήσει την κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων σε 4,90 και αντίστοιχα, έχει μειώσει τους χρόνους παραμονής των αποθεμάτων στην αποθήκη. Αυτό συνεπάγεται μικρότερο κόστος διατήρησής τους.

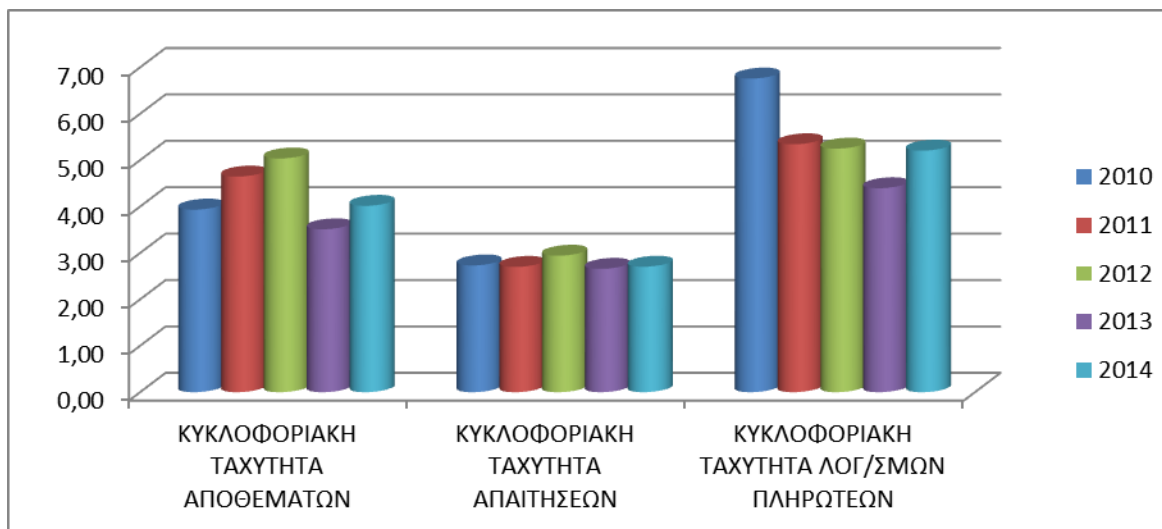
Από την άλλη πλευρά, η διαχείριση των απαιτήσεων από πελάτες εισπράττεται με πιο γρήγορους ρυθμούς το 2014 σε σχέση με τα προηγούμενα έτη, με μέση διάρκεια είσπραξης 87,25 μέρες από 97,87 μέρες που ήταν το 2010.

Έπειτα, παρατηρείται ότι η εταιρεία το 2014 χρειάζεται λιγότερο χρόνο, δηλαδή 50,71 ημέρες, για να εξοφλήσει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Ωστόσο, αυτό το μέγεθος είναι αυξημένο σε σχέση με τα προηγούμενα δύο έτη. Και σε αυτή την περίπτωση, δηλαδή, η εταιρεία πληρώνει πιο γρήγορα απ' ό τι εισπράττει.

Τέλος, από τον κύκλο ταμειακής μετατροπής προκύπτει ότι το έτος 2014 η συνολική ρευστότητα ανέρχεται στις 111,03 ημέρες και είναι μειωμένος σε σύγκριση με την περίοδο 2010-2013.

**Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας και Κύκλου Ταμειακής Μετατροπής
«ΚΟΛΙΟΣ Α.Ε.»**

Πίνακας 11 : Αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας και κύκλου ταμειακής μετατροπής «ΚΟΛΙΟΣ Α.Ε.»					
	2010	2011	2012	2013	2014
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	3,93	4,65	5,04	3,51	4,02
ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	92,77	78,55	72,47	103,97	90,89
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	2,73	2,70	2,94	2,66	2,70
ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	133,61	135,20	124,10	137,30	134,98
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΩΝ ΠΛΗΡΩΤΕΩΝ	6,76	5,34	5,25	4,40	5,20
ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΩΝ ΠΛΗΡΩΤΕΩΝ	54,00	68,32	69,53	83,03	70,13
ΚΥΚΛΟΣ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΜΕΤΑΤΡΟΠΗΣ	172,38	145,44	127,04	158,23	155,74



Η εταιρεία κατά το έτος 2014 έχει αυξήσει την κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων σε σχέση με το 2010 και αντίστοιχα, έχει μειώσει τους χρόνους παραμονής των αποθεμάτων στην αποθήκη, αν και κατά τα έτη 2011-2012 είχαμε πολύ μικρότερους χρόνους παραμονής. Η μείωση αυτή συνεπάγεται μικρότερο κόστος διατήρησής τους.

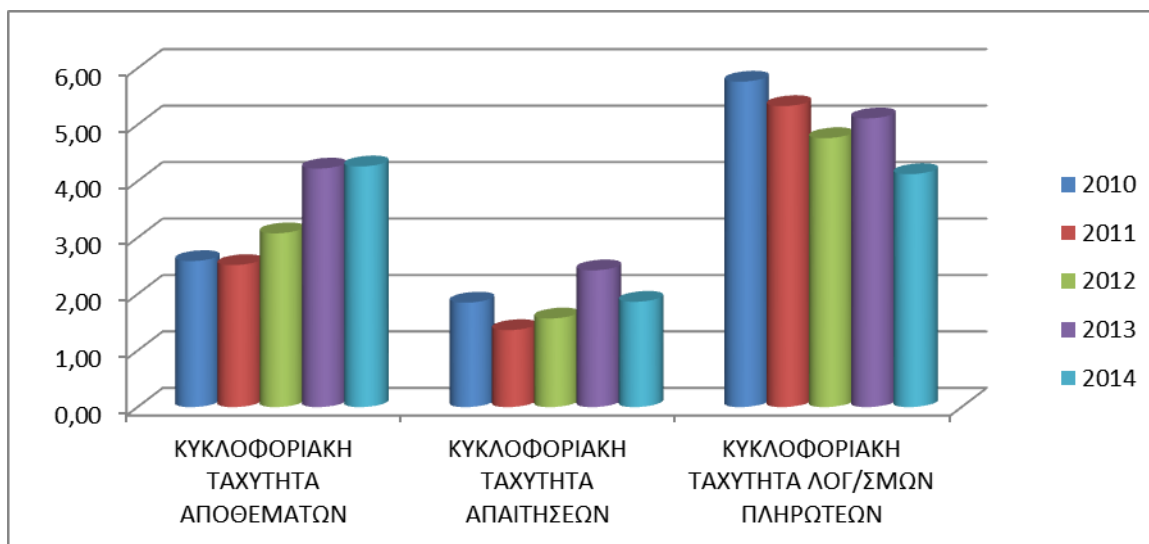
Από την άλλη πλευρά, η διαχείριση των απαιτήσεων από πελάτες εισπράττεται με παρόμοιους ρυθμούς στο σύνολο όλων των ετών, με τη μέση διάρκεια είσπραξης να είναι γύρω στις 135 μέρες. Συνεπώς δεν επήλθε κάποια μεταβολή στο χρόνο είσπραξης των απαιτήσεων.

Έπειτα, παρατηρείται ότι η εταιρεία το 2014 χρειάζεται περισσότερο χρόνο από τα προηγούμενα έτη, δηλαδή 70,13 ημέρες, για να εξοφλήσει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Τέλος, από τον κύκλο ταμειακής μετατροπής προκύπτει ότι το έτος 2014 η συνολική ρευστότητα ανέρχεται στις 155,74 ημέρες, μειωμένος σε σχέση με το 2010.

Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας και Κύκλου Ταμειακής Μετατροπής «ΛΑΓΚΑΣ Α.Β.Ε.Ε.»

Πίνακας 12 : Αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας και κύκλου ταμειακής μετατροπής «ΛΑΓΚΑΣ Α.Β.Ε.Ε.»					
	2010	2011	2012	2013	2014
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	2,59	2,52	3,08	4,22	4,26
ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	141,11	145,09	118,58	88,40	85,63
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	1,85	1,36	1,57	2,42	1,87
ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	197,22	267,80	232,45	150,69	195,65
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΩΝ ΠΛΗΡΩΤΕΩΝ	5,76	5,33	4,76	5,11	4,13
ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΩΝ ΠΛΗΡΩΤΕΩΝ	63,32	68,46	76,63	71,39	88,47
ΚΥΚΛΟΣ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΜΕΤΑΤΡΟΠΗΣ	275,01	344,43	274,41	165,70	192,81



Η εταιρεία κατά το έτος 2014 έχει αυξήσει την κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων σε σχέση με το 2010 και αντίστοιχα, έχει μειώσει τους χρόνους παραμονής των αποθεμάτων στην αποθήκη, που οδηγεί σε μικρότερο κόστος διατήρησής τους.

Από την άλλη πλευρά, η διαχείριση των απαιτήσεων από πελάτες εισπράττεται με πιο αργούς ρυθμούς το 2014 σε σχέση με το 2013. Το αποτέλεσμα αυτό είναι φυσιολογικό, αν αναλογιστεί κανείς ότι η πλειοψηφία των ελληνικών επιχειρήσεων αντιμετωπίζει προβλήματα και καθυστερήσεις στην είσπραξη των απαιτήσεών τους από τους εταιρικούς πελάτες.

Έπειτα, παρατηρείται ότι η εταιρεία το 2014 χρειάζεται περισσότερο χρόνο από τα προηγούμενα έτη, δηλαδή 88 ημέρες περίπου, για να εξοφλήσει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Τέλος, από τον κύκλο ταμειακής μετατροπής προκύπτει ότι το έτος 2014 η συνολική ρευστότητα ανέρχεται στις 192,81 ημέρες, σε σύγκριση με την προηγούμενη περίοδο.

Σύγκριση των Εταιρειών στους Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας και Κύκλου Ταμειακής Μετατροπής

Όσον αφορά τη συνολική κυκλοφοριακή ταχύτητα, τις καλύτερες επιδόσεις σε απόλυτους αριθμούς έχουν επιτύχει η «ΗΠΕΙΡΟΣ Α.Ε.Β.Ε» και η «ΔΕΛΦΟΙ Α.Ε.», που καταφέρνουν σε όλα τα έτη της ανάλυσης να προηγηθούν. Αυτό σημαίνει ότι αυτές οι εταιρείες χρησιμοποιούν

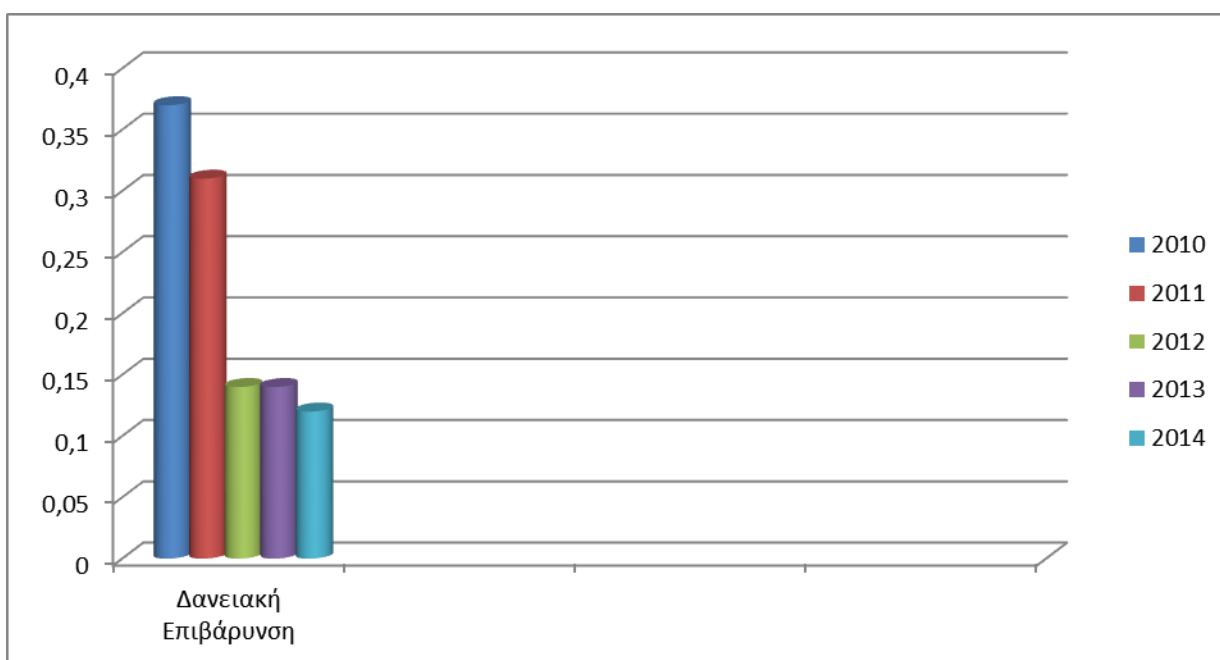
αποτελεσματικότερα τα περιουσιακά τους στοιχεία, ώστε να δημιουργούν πωλήσεις. Η υπεροχή της γαλακτοβιομηχανίας «ΔΕΛΦΟΙ Α.Ε.» συνεχίζεται και στον τομέα διαχείρισης των αποθεμάτων. Η εταιρεία κατέχει την υψηλότερη κυκλοφοριακή ταχύτητα και αντίστοιχα, το μικρότερο μέσο χρόνο διατήρησης των αποθεμάτων στην αποθήκη. Σε σχέση με τους χρόνους είσπραξης των απαιτήσεων, οι χρόνοι εξόφλησης των υποχρεώσεων είναι χαμηλότεροι για όλη την εξεταζόμενη περίοδο σε σχεδόν όλες τις εταιρείες. Επιπλέον, από τον κύκλο ταμειακής μετατροπής προκύπτει ότι, για τις εταιρείες «ΔΕΛΦΟΙ Α.Ε.» και «ΗΠΕΙΡΟΣ Α.Ε.Β.Ε» το χρονικό διάστημα, που μεσολαβεί από την αγορά των αποθεμάτων μέχρι την είσπραξη των απαιτήσεων από τις πωλήσεις, είναι σαφώς μικρότερο από τις αντίστοιχες τιμές των άλλων εταιρειών.

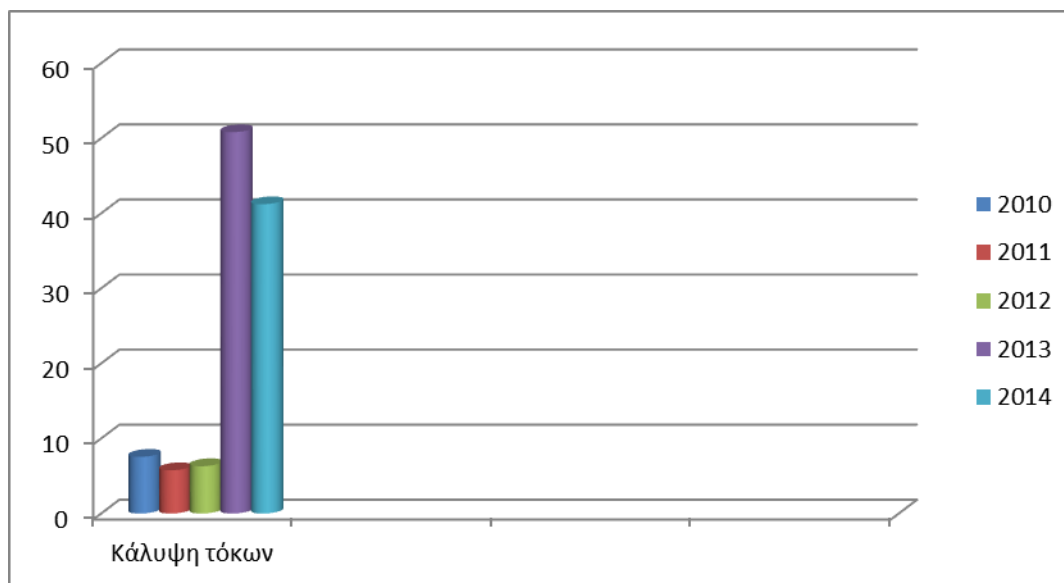
4.5 Αριθμοδείκτες Μόχλευσης

Οι αριθμοδείκτες μόχλευσης είναι, κατά κύριο λόγο, η ικανότητα αποπληρωμής χρεών μιας εταιρείας, προερχόμενα από δάνεια. Αναλύει τη διάρθρωση του κεφαλαίου και μέσω αυτών εκτιμάται η μακροχρόνια ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της και ο βαθμός προστασίας, που απολαμβάνουν οι πιστωτές της.

Αριθμοδείκτες Μόχλευσης «ΗΠΕΙΡΟΣ Α.Ε.Β.Ε.»

Πίνακας 13: Αριθμοδείκτες Μόχλευσης «ΗΠΕΙΡΟΣ Α.Ε.Β.Ε.»					
	2010	2011	2012	2013	2014
ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ	0,37	0,31	0,14	0,14	0,12
ΚΑΛΥΨΗΣ ΤΟΚΩΝ	7,56	5,77	6,31	50,81	41,22



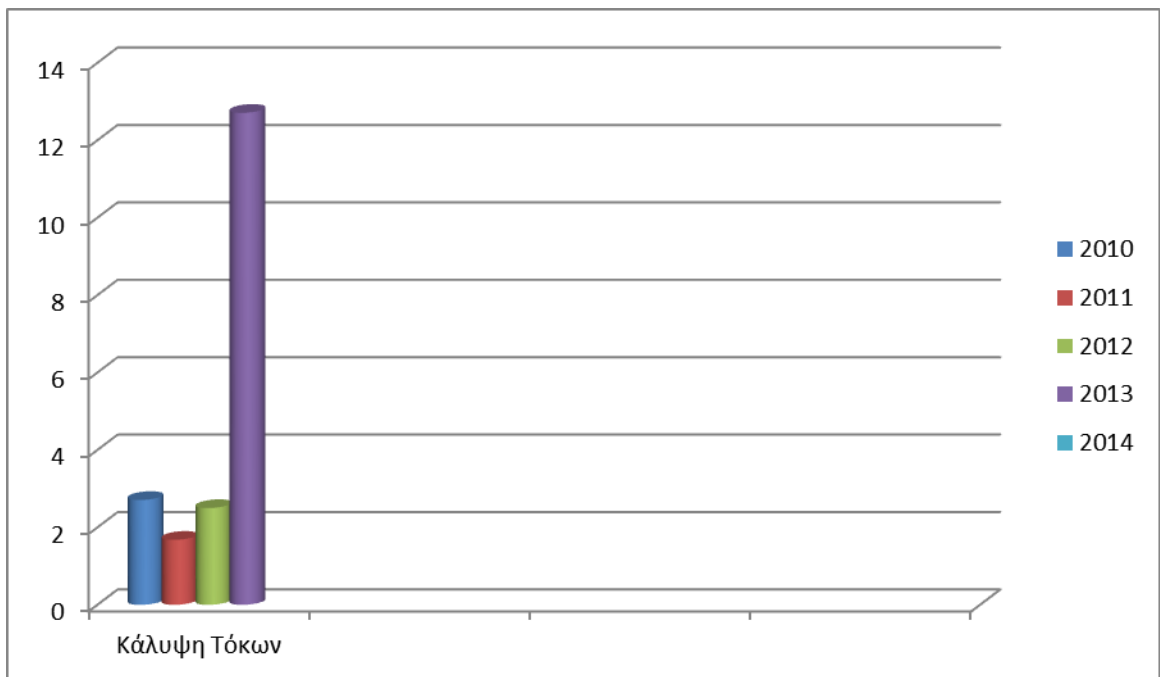
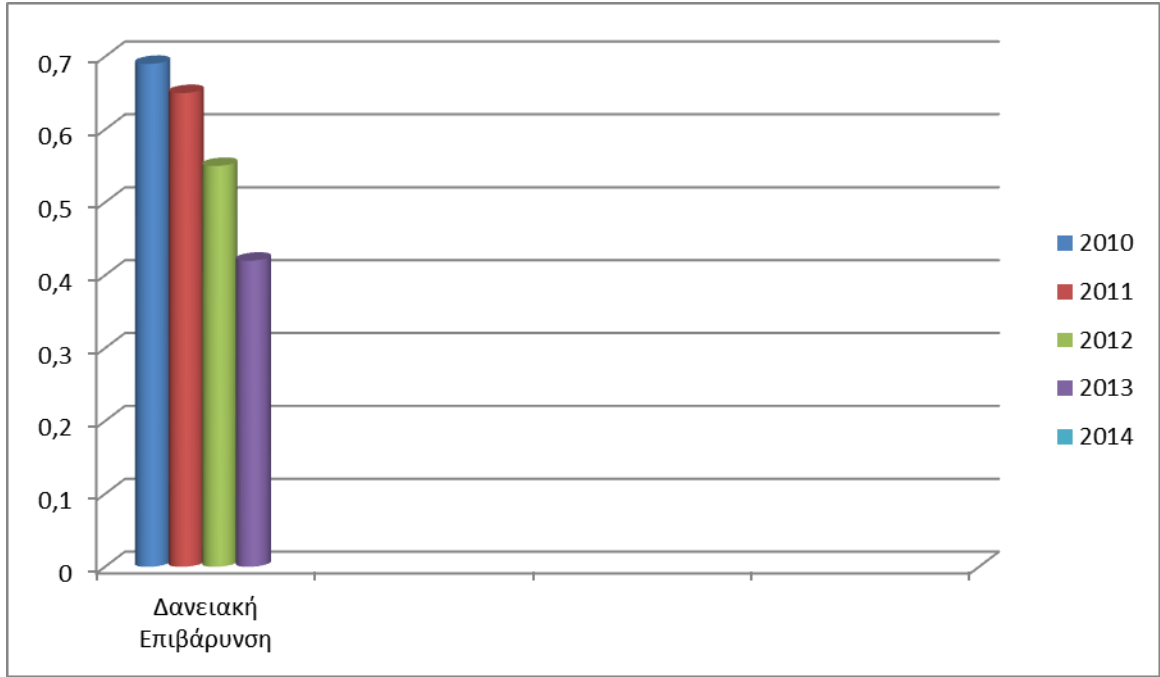


Η εταιρεία παρουσίαζε όλο και μικρότερη χρηματοδότηση από ξένα κεφάλαια κατά τη διάρκεια των ετών, με το 2014 να παρουσιάζει το μικρότερο δείκτη, με τη συμμετοχή ξένων κεφαλαίων να ανέρχεται στο 12%, ενώ ανέκαθεν λιγότερα από τα μισά περιουσιακά της στοιχεία χρηματοδοτήθηκαν με ξένα κεφάλαια.

Από την άλλη, τα πρώτα χρόνια υποδηλώνεται ένας σχετικά χαμηλός δείκτης κάλυψης τόκων συγκριτικά με τα δύο τελευταία έτη, όπου υπάρχει ευκολία στην αποπληρωμή των τόκων, με τα λειτουργικά κέρδη να μπορούν να καλύπτουν 50,81 και 41,22 φορές τα έξοδά τους.

Αριθμοδείκτες Μόχλευσης «ΚΑΡΑΛΗΣ Α.Ε.»

Πίνακας 14: Αριθμοδείκτες Μόχλευσης «ΚΑΡΑΛΗΣ Α.Ε.»					
	2010	2011	2012	2013	2014
ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ	0,69	0,65	0,55	0,42	0,36
ΚΑΛΥΨΗΣ ΤΟΚΩΝ	2,71	1,68	2,5	12,71	19,90

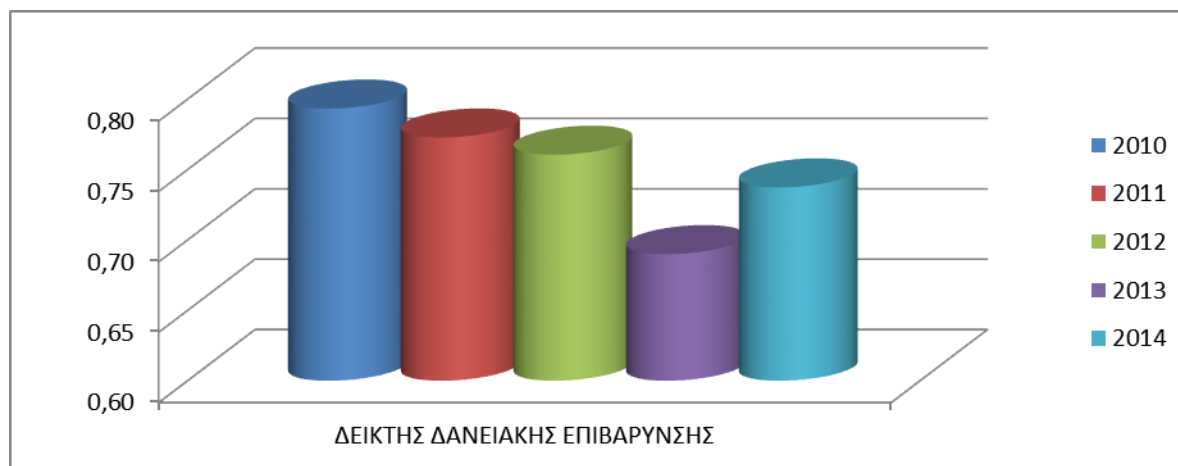


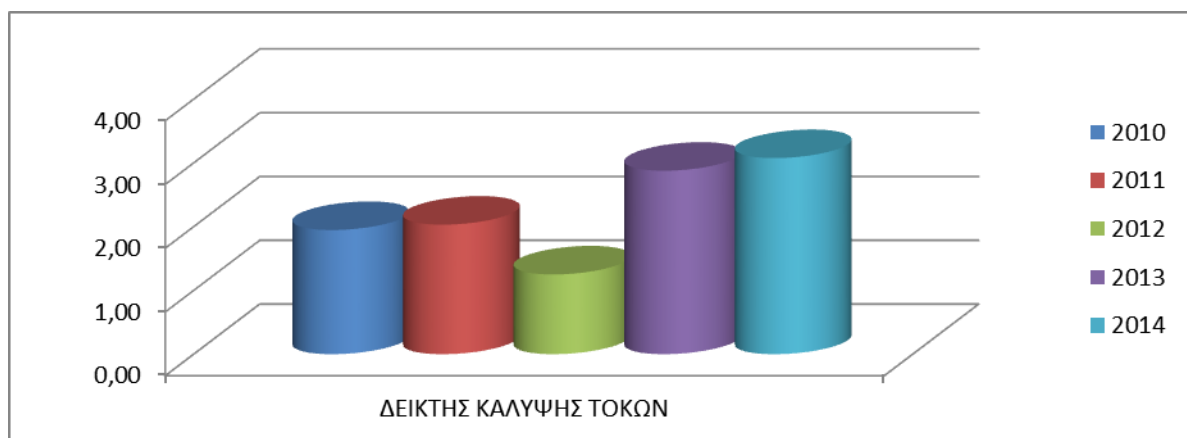
Σε αυτήν την εταιρεία, για τα έτη 2010, 2011, 2012 παρατηρείται ότι πάνω από το μισό του συνόλου του ενεργητικού χρηματοδοτήθηκε με ξένα κεφάλαια, ενώ από το έτος 2013 παρατηρείται μια μείωση ξένων κεφαλαίων στη συμμετοχή του ενεργητικού, φτάνοντας το 2014 στη χαμηλότερη συμμετοχή του, με 36%.

Επιπλέον, η κάλυψη των εξόδων για τους τόκους, μέσω των λειτουργικών κερδών, τα αρχικά έτη κυμαινόταν σε χαμηλές τιμές, σε σύγκριση με την τελευταία διετία, όπου παρατηρείται σημαντική αύξηση στη δυνατότητα αποπληρωμής τους.

Αριθμοδείκτες Μόχλευσης «Α.ΒΙ.ΓΑΛ. Α.Ε.»

Πίνακας 15: Αριθμοδείκτες Μόχλευσης «Α.ΒΙ.ΓΑΛ. Α.Ε.»					
	2010	2011	2012	2013	2014
ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ	0,79	0,77	0,76	0,69	0,74
ΚΑΛΥΨΗΣ ΤΟΚΩΝ	1,95	2,03	1,25	2,88	3,08



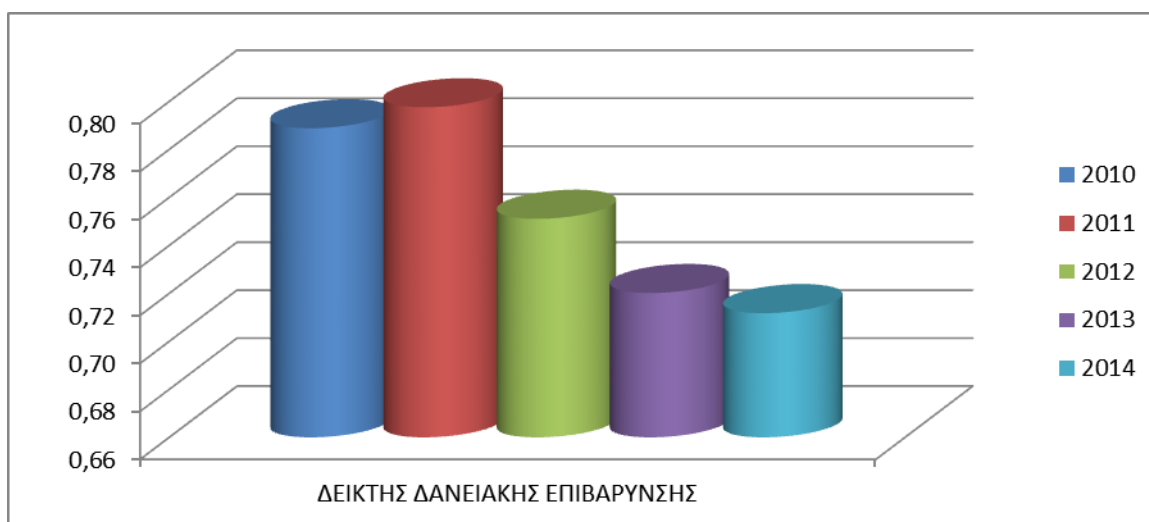


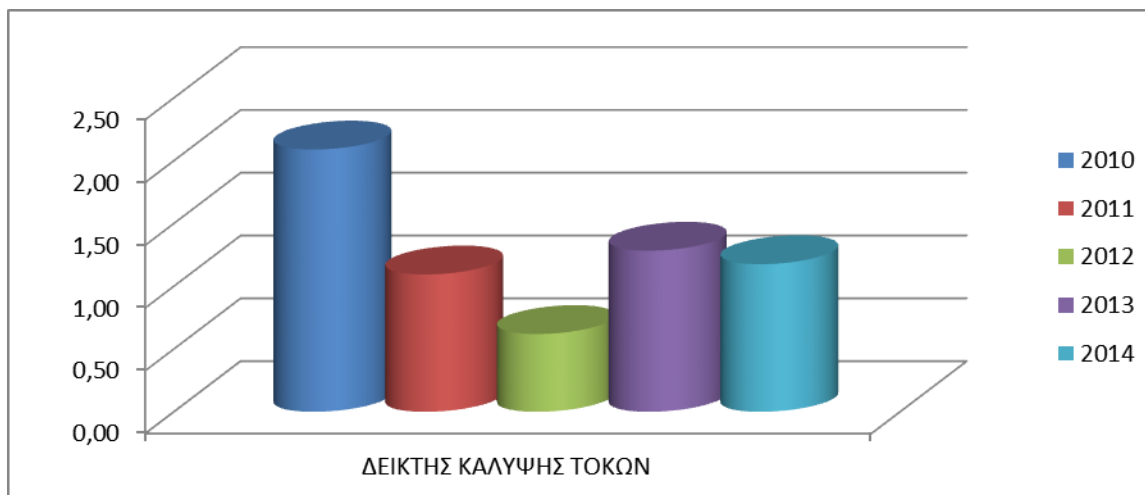
Η εταιρεία παρουσίαζε σταθερή χρηματοδότηση από ξένα κεφάλαια κατά τη διάρκεια των ετών, με το 2014 να ανέρχεται στο 74%, ενώ ανέκαθεν περισσότερα από τα μισά περιουσιακά της στοιχεία χρηματοδοτήθηκαν με ξένα κεφάλαια.

Από την άλλη, τα πρώτα χρόνια υποδηλώνεται ένας σχετικά χαμηλός δείκτης κάλυψης τόκων συγκριτικά με τα δύο τελευταία έτη, όπου υπάρχει καλύτερη δυνατότητα αποπληρωμής των τόκων, με τα λειτουργικά κέρδη να μπορούν να καλύπτουν 2,88 και 3,08 φορές τα έξοδά τους.

Αριθμοδείκτες Μόχλευσης «ΔΕΛΦΟΙ Α.Ε.»

Πίνακας 16: Αριθμοδείκτες Μόχλευσης «ΔΕΛΦΟΙ Α.Ε.»					
	2010	2011	2012	2013	2014
ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ	0,79	0,80	0,75	0,72	0,71
ΚΑΛΥΨΗΣ ΤΟΚΩΝ	2,09	1,09	0,62	1,28	1,18



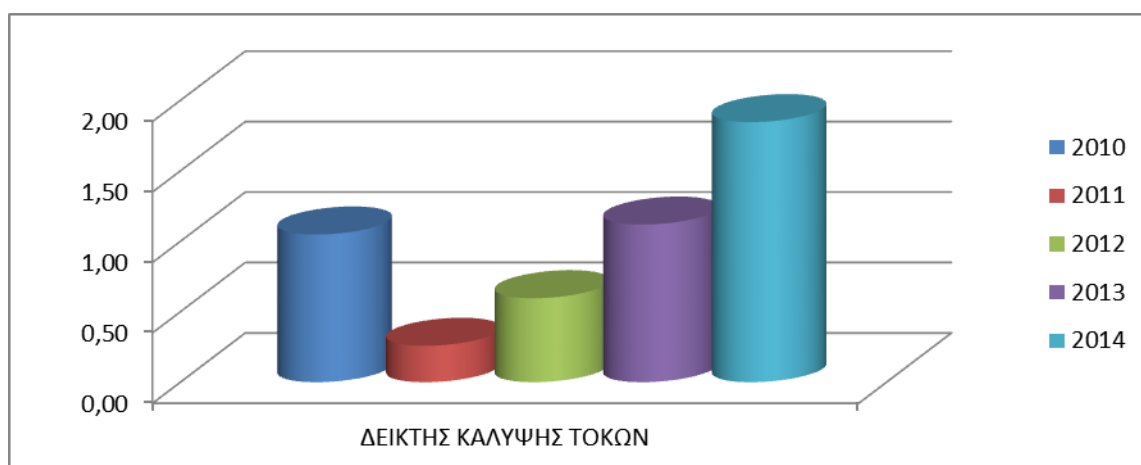
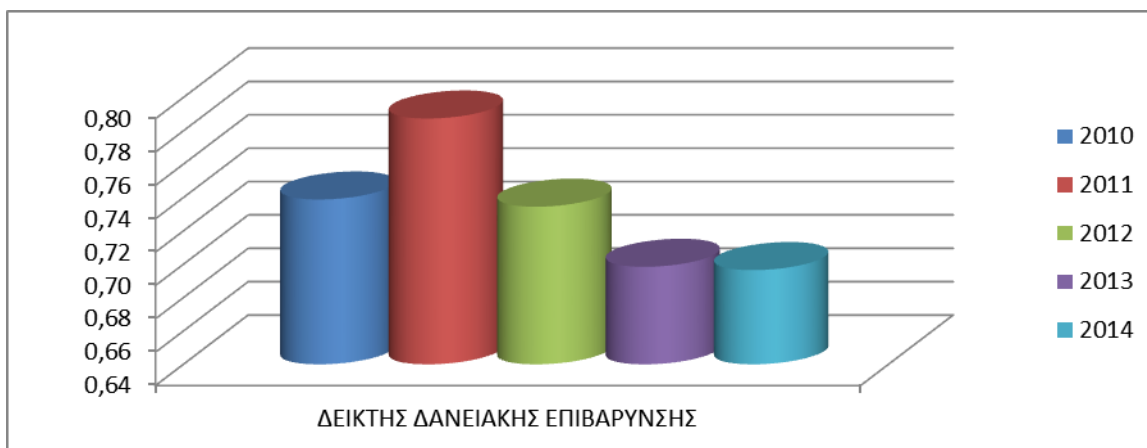


Η εταιρεία παρουσίαζε χρηματοδότηση από ξένα κεφάλαια μεγαλύτερη του 70% για όλα τα εξεταζόμενα έτη, με το 2014 να παρουσιάζει το μικρότερο δείκτη, με τη συμμετοχή ξένων κεφαλαίων να ανέρχεται στο 71%.

Σε αντίθεση με τις δύο προηγούμενες εταιρείες, τον πρώτο χρόνο υποδηλώνεται ένας σχετικά υψηλός δείκτης κάλυψης τόκων, ο οποίος μειώνεται σημαντικά το 2012, και είναι λίγο μεγαλύτερος από τη μονάδα τα επόμενα δύο έτη.

Αριθμοδείκτες Μόχλευσης «ΚΟΛΙΟΣ Α.Ε.»

Πίνακας 17: Αριθμοδείκτες Μόχλευσης «ΚΟΛΙΟΣ Α.Ε.»					
	2010	2011	2012	2013	2014
ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ	0,74	0,79	0,73	0,70	0,70
ΚΑΛΥΨΗΣ ΤΟΚΩΝ	1,05	0,26	0,60	1,12	1,85

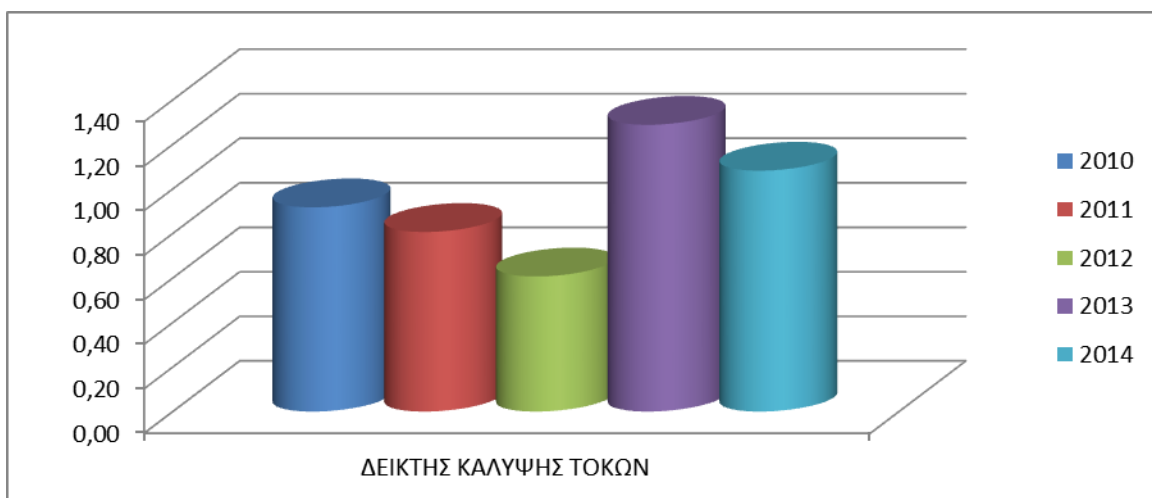
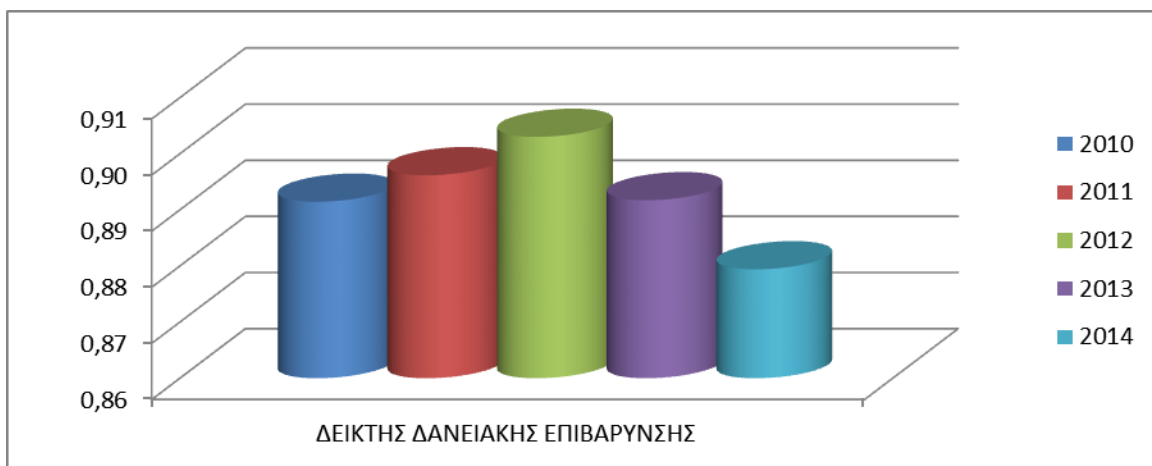


Η εταιρεία παρουσίαζε σταθερά χρηματοδότηση από ξένα κεφάλαια κατά τη διάρκεια των ετών γύρω στο 70%, με το 2011 να παρουσιάζει το μεγαλύτερο δείκτη, με τη συμμετοχή ξένων κεφαλαίων να ανέρχεται στο 79%.

Από την άλλη, τα πρώτα χρόνια υποδηλώνεται ένας πολύ χαμηλός δείκτης κάλυψης τόκων συγκριτικά με το τελευταίο έτος, όπου αυτός ανέρχεται στο 1,85, δείχνοντας ότι τα λειτουργικά κέρδη να μπορούν να καλύπτουν 1,85 φορές τα έξοδά τους.

Αριθμοδείκτες Μόχλευσης «ΛΑΓΚΑΣ Α.Β.Ε.Ε.»

Πίνακας 18: Αριθμοδείκτες Μόχλευσης «ΛΑΓΚΑΣ Α.Β.Ε.Ε.»					
	2010	2011	2012	2013	2014
ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ	0,89	0,90	0,90	0,89	0,88
ΚΑΛΥΨΗΣ ΤΟΚΩΝ	0,92	0,81	0,61	1,29	1,08



Η εταιρεία παρουσίαζε σταθερά πάρα πολύ μεγάλη χρηματοδότηση από ξένα κεφάλαια κατά τη διάρκεια των ετών, η οποία κυμαίνεται μεταξύ 88%-90%, που σημαίνει ότι μόλις το 10% περίπου των περιουσιακών στοιχείων της έχει χρηματοδοτηθεί με ίδια κεφάλαια.

Από την άλλη, τα πρώτα χρόνια υποδηλώνεται ένας μειούμενος δείκτης κάλυψης τόκων συγκριτικά με τα δύο τελευταία έτη, όπου αυτός ανέρχεται σε τιμές λίγο μεγαλύτερες της μονάδας.

Σύγκριση των Εταιρειών στους Αριθμοδείκτες Μόχλευσης

Από τα παραπάνω, προκύπτει ότι ο δανεισμός ξένων κεφαλαίων μειώνεται διαχρονικά και για τις δύο πρώτες εταιρείες, ενώ για την «ΛΑΓΚΑΣ Α.Ε.Β.Ε.», είναι ο υψηλότερος για όλα τα έτη. Αντίστοιχη πορεία ακολουθεί για την κάθε εταιρεία και ο δείκτης κάλυψης τόκων.

4.6 Αριθμοδείκτες Μέτρησης Κερδοφορίας

Οι αριθμοδείκτες μέτρησης κερδοφορίας μετρούν την αποδοτικότητα μιας επιχειρήσεως, την δυναμικότητα των κερδών της και την ικανότητα της διοικήσεώς της. Επίσης μετρούν τον βαθμό επιτυχίας ή αποτυχίας μιας επιχειρήσεως σε δεδομένη χρονική στιγμή.

Αριθμοδείκτες Μέτρησης Κερδοφορίας «ΗΠΕΙΡΟΣ Α.Ε.Β.Ε.»

Πίνακας 19: Αριθμοδείκτες Μέτρησης Κερδοφορίας «ΗΠΕΙΡΟΣ Α.Ε.Β.Ε.»					
	2010	2011	2012	2013	2014
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	-11,34	-40,73	-1,19	4,63	5,95
ΜΙΚΤΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ	10,40	11,04	11,10	11,74	10,15
ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ	4,75	5,54	5,22	6,88	5,51
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	-18,51	-63,44	-1,55	5,47	6,95
ΜΟΧΛΕΥΣΗΣ	1,63	1,56	1,30	1,18	1,17

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνόλου ενεργητικού παρουσιάζει ανοδική τάση το 2013, 2014, γεγονός που σημαίνει ότι τα συνολικά περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης έχουν την ικανότητα να παράγουν ικανοποιητικά κέρδη. Τα τρία προηγούμενα έτη, ο αριθμοδείκτης παρουσιάζει αρνητικές τιμές, μη χρησιμοποιώντας κερδοφόρα τα περιουσιακά της στοιχεία.

Σύμφωνα με τον αριθμοδείκτη μικτού περιθωρίου κέρδους, το μεγαλύτερο ποσό που έμενε στην εταιρεία από την πώληση μιας μονάδας προϊόντος, πριν την αφαίρεση των λοιπών λειτουργικών εξόδων, παρατηρείται το έτος 2013 με το βαθμό κάλυψης των πάσης φύσεως λειτουργικών εξόδων στο 11,74, ενώ αντίστοιχα το κέρδος από τις λειτουργικές δραστηριότητες είναι 6,88.

Η αποδοτικότητα των ίδιων κεφαλαίων απεικονίζει την κερδοφόρα δυναμικότητα της επιχείρησης και παρέχει ένδειξη του κατά πόσο επιτεύχθηκε ο στόχος πραγματοποίησης ενός ικανοποιητικού αποτελέσματος. Στην προκειμένη περίπτωση, η αποδοτικότητα ήταν αρνητική τα τρία πρώτα χρόνια, ενώ τα δύο τελευταία παρουσιάζει σταδιακή αύξηση και ανεβαίνει πάνω από το 5.

Τέλος, ο δείκτης μόχλευσης απεικονίζει τη σταδιακή μείωση της χρηματοδότησης των περιουσιακών στοιχείων με ίδια κεφάλαια στην εταιρεία «ΗΠΕΙΡΟΣ Α.Ε.Β.Ε».

Αριθμοδείκτες Μέτρησης Κερδοφορίας «ΚΑΡΑΛΗΣ Α.Ε.»

Πίνακας 19: Αριθμοδείκτες Μέτρησης Κερδοφορίας «ΚΑΡΑΛΗΣ Α.Ε.»					
	2010	2011	2012	2013	2014
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	1,89	2,82	3,77	7,88	15,27
ΜΙΚΤΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ	4,09	4,93	7,98	9,57	18,07
ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ	1,04	1,48	1,56	5,27	11,15
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	5,76	8,71	9,6	15,6	33,02
ΜΟΧΛΕΥΣΗΣ	3,04	3,09	2,55	1,98	2,16

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνόλου ενεργητικού παρουσιάζει ανοδική τάση σε όλα τα έτη, με σχεδόν διπλασιασμό της τα δύο τελευταία έτη, γεγονός που σημαίνει ότι τα συνολικά περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης έχουν την ικανότητα να παράγουν ικανοποιητικά κέρδη, ειδικά το 2014 που φτάνει στο 15,7%.

Την ίδια αυξητική τάση παρουσιάζουν και το μικτό και το καθαρό περιθώριο κέρδους, με τις σημαντικότερες αυξήσεις να παρατηρούνται στα δύο τελευταία έτη και μάλιστα σε διπλάσιο βαθμό. Αυτό σημαίνει ότι η εταιρεία βελτιώνεται ως προς την αποδοτικότητά της.

Όσον αφορά την αποδοτικότητα των ίδιων κεφαλαίων, η εταιρεία «ΚΑΡΑΛΗΣ Α.Ε» αυξάνει προοδευτικά τους δείκτες της, με τη μέγιστη τιμή της στο 33,02 το 2014 και τη μικρότερη 5,76 το 2010.

Τέλος, ο δείκτης μόγλευσης απεικονίζει τη σταδιακή μείωση της χρηματοδότησης με ίδια κεφάλαια μέχρι το 2013, που φτάνει στο 1,98, ενώ το 2014 ανεβαίνει στο 2,16.

Αριθμοδείκτες Μέτρησης Κερδοφορίας «Α.ΒΙ.ΓΑΛ. Α.Ε.»

Πίνακας 20: Αριθμοδείκτες Μέτρησης Κερδοφορίας «Α.ΒΙ.ΓΑΛ. Α.Ε.»					
	2010	2011	2012	2013	2014
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	2,32	3,32	1,04	4,96	4,40
ΜΙΚΤΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ	20,62	22,47	17,36	21,27	18,30
ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ	2,44	9,59	6,54	12,05	9,06
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	12,29	16,81	4,86	19,57	16,32
ΜΟΧΛΕΥΣΗΣ	5,30	5,06	4,67	3,94	3,71

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνόλου ενεργητικού μειώνεται έως το 2012 και στη συνέχεια αυξάνεται πάρα πολύ το 2013 και υποχωρεί λίγο το 2014, γεγονός που σημαίνει ότι τα συνολικά περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης έχουν την ικανότητα να παράγουν ικανοποιητικά κέρδη και άρα η εταιρεία χρησιμοποιεί κερδοφόρα τα περιουσιακά της στοιχεία.

Σύμφωνα με τον αριθμοδείκτη μικτού περιθωρίου κέρδους, το μεγαλύτερο ποσό που έμενε στην εταιρεία από την πώληση μιας μονάδας προϊόντος, πριν την αφαίρεση των λοιπών λειτουργικών εξόδων, παρατηρείται το έτος 2011 με το βαθμό κάλυψης των πάσης φύσεως λειτουργικών εξόδων στο 22,47, ενώ αντίστοιχα το κέρδος από τις λειτουργικές δραστηριότητες είναι το 2013 και ισούται με 12,05.

Η αποδοτικότητα των ίδιων κεφαλαίων απεικονίζει την κερδοφόρα δυναμικότητα της επιχείρησης και παρέχει ένδειξη του κατά πόσο επιτεύχθηκε ο στόχος πραγματοποίησης ενός ικανοποιητικού αποτελέσματος. Στην προκειμένη περίπτωση, η αποδοτικότητα ήταν ιδιαίτερα χαμηλή το 2012, ενώ είναι πολύ υψηλή το 2013 αγγίζοντας το 19,57.

Τέλος, ο δείκτης μόγλευσης απεικονίζει τη σταδιακή μείωση της χρηματοδότησης των περιουσιακών στοιχείων με ξένα κεφάλαια.

Αριθμοδείκτες Μέτρησης Κερδοφορίας «ΔΕΛΦΟΙ Α.Ε.»

Πίνακας 21: Αριθμοδείκτες Μέτρησης Κερδοφορίας «ΔΕΛΦΟΙ Α.Ε.»					
	2010	2011	2012	2013	2014
<i>ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</i>	0,18	0,18	0,25	0,31	0,09
<i>ΜΙΚΤΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ</i>	15,11	11,47	11,74	14,03	13,84
<i>ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ</i>	2,26	0,61	0,62	0,75	0,29
<i>ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ</i>	0,80	0,85	1,12	1,18	0,32
<i>ΜΟΧΛΕΥΣΗΣ</i>	4,38	4,84	4,44	3,78	3,52

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνόλου ενεργητικού παρουσιάζει διαχρονική μείωση, που σημαίνει ότι τα συνολικά περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης δεν έχουν την ικανότητα να παράγουν ικανοποιητικά κέρδη.

Σύμφωνα με τον αριθμοδείκτη μικτού περιθωρίου κέρδους, το μεγαλύτερο ποσό που έμενε στην εταιρεία από την πώληση μιας μονάδας προϊόντος, πριν την αφαίρεση των λοιπών λειτουργικών εξόδων, παρατηρείται το έτος 2010 με το βαθμό κάλυψης των πάσης φύσεως λειτουργικών εξόδων στο 15,11, ενώ αντίστοιχα το κέρδος από τις λειτουργικές δραστηριότητες είναι 2,26.

Η αποδοτικότητα των ίδιων κεφαλαίων απεικονίζει την κερδοφόρα δυναμικότητα της επιχείρησης και παρέχει ένδειξη του κατά πόσο επιτεύχθηκε ο στόχος πραγματοποίησης ενός ικανοποιητικού αποτελέσματος. Στην προκειμένη περίπτωση, η αποδοτικότητα ήταν χαμηλή τα δύο πρώτα χρόνια και τον τελευταίο χρόνο.

Τέλος, ο δείκτης μόχλευσης μειώνεται διαχρονικά σε 3,52 από 4,38.

Αριθμοδείκτες Μέτρησης Κερδοφορίας «ΚΟΛΙΟΣ Α.Ε.»

Πίνακας 22: Αριθμοδείκτες Μέτρησης Κερδοφορίας «ΚΟΛΙΟΣ Α.Ε.»					
	2010	2011	2012	2013	2014
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	-4,66	-8,55	-9,32	-8,90	-7,85
ΜΙΚΤΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ	12,34	9,46	8,81	13,52	16,83
ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ	-3,87	-3,60	0,04	2,31	1,30
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	-16,42	-36,42	-39,72	-31,75	-26,32
ΜΟΧΛΕΥΣΗΣ	3,52	4,26	4,26	3,57	3,35

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνόλου ενεργητικού είναι αρνητικός για όλα τα χρόνια, που σημαίνει ότι η εταιρεία δεν χρησιμοποιεί κερδοφόρα τα περιουσιακά της στοιχεία.

Σύμφωνα με τον αριθμοδείκτη μικτού περιθωρίου κέρδους, το μεγαλύτερο ποσό που έμεινε στην εταιρεία από την πώληση μιας μονάδας προϊόντος, πριν την αφαίρεση των λοιπών λειτουργικών εξόδων, παρατηρείται το έτος 2014 με το βαθμό κάλυψης των πάσης φύσεως λειτουργικών εξόδων στο 16,83, ενώ αντίστοιχα το κέρδος από τις λειτουργικές δραστηριότητες είναι 1,30, το οποίο κατά τα πρώτα χρόνια είναι αρνητικό δείχνοντας τις ζημιές της εταιρείας.

Η αποδοτικότητα των ίδιων κεφαλαίων απεικονίζει την μη κερδοφόρα δυναμικότητα της επιχείρησης, σε αυτή την περίπτωση από την στιγμή που είναι αρνητικός για όλα τα χρόνια, δείχνοντας τα μη ικανοποιητικά αποτελέσματα για την εταιρεία.

Τέλος, ο δείκτης μόχλευσης μειώνεται ξανά διαχρονικά, όπως και στις προηγούμενες εταιρείες.

Αριθμοδείκτες Μέτρησης Κερδοφορίας «ΛΑΓΚΑΣ Α.Β.Ε.Ε.»

Πίνακας 23: Αριθμοδείκτες Μέτρησης Κερδοφορίας «ΛΑΓΚΑΣ Α.Β.Ε.Ε.»					
	2010	2011	2012	2013	2014
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	-2,42	-2,69	-1,91	-1,04	-0,94
ΜΙΚΤΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ	9,60	10,16	8,76	9,29	10,17
ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ	0,52	-0,65	-2,60	0,98	0,42
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	-18,81	-25,48	-19,19	-10,23	-8,30
ΜΟΧΛΕΥΣΗΣ	7,78	9,47	10,07	9,83	8,82

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνόλου ενεργητικού εμφανίζει και για αυτή την εταιρεία αρνητικές τιμές για όλα τα εξεταζόμενα έτη, που σημαίνει ότι τα συνολικά περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης δεν παράγουν ικανοποιητικά κέρδη.

Σύμφωνα με τον αριθμοδείκτη μικτού περιθωρίου κέρδους, το μεγαλύτερο ποσό που έμεινε στην εταιρεία από την πώληση μιας μονάδας προϊόντος, πριν την αφαίρεση των λοιπών λειτουργικών εξόδων, παρατηρείται το έτος 2014 με το βαθμό κάλυψης των πάσης φύσεως λειτουργικών εξόδων στο 10,17, ενώ αντίστοιχα το κέρδος από τις λειτουργικές δραστηριότητες είναι 0,42.

Η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων είναι επίσης αρνητική, δείχνοντας την μη κερδοφόρα πορεία της εταιρείας, ενώ ο δείκτης μόχλευσης είναι σταθερά μεγαλύτερος του 8, δείχνοντας την μεγάλη χρήση ξένων κεφαλαίων στην εταιρεία.

Σύγκριση των Εταιρειών στους Αριθμοδείκτες Μέτρησης Κερδοφορίας

Από την σύγκριση των παραπάνω διαπιστώνουμε ότι η αποδοτικότητα του ενεργητικού παρουσιάζει ανοδική τάση στο σύνολο των ετών και για τις «ΗΠΕΙΡΟΣ Α.Ε.Β.Ε.», «ΚΑΡΑΛΗΣ Α.Ε.» και «Α.ΒΙ.ΓΑΛ. Α.Ε.», που σημαίνει ότι σε γενικές γραμμές υπάρχει ικανοποιητική διαχείριση των περιουσιακών στοιχείων τους, ενώ για τις υπόλοιπες είτε μειώνεται είτε είναι αρνητικός. Παράλληλα φαίνεται ότι υπάρχει ένα ικανοποιητικό περιθώριο μικτού κέρδους για τις περισσότερες εταιρείες, αν και ορισμένες από αυτές παρουσιάζουν σημαντικές αρνητικές τιμές ως προς τον δείκτη καθαρού κέρδους. Στο τέλος των εξεταζόμενων ετών παρατηρείται μία καλή αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων για όλες τις εταιρείες, εκτός των «ΚΟΛΙΟΣ Α.Ε.» και «ΛΑΓΚΑΣ Α.Ε.Β.Ε.». Τέλος, και οι εταιρείες φαίνεται να επιδιώκουν την χρηματοδότησή τους κυρίως μέσω ξένων κεφαλαίων σύμφωνα με τον δείκτη μόγλευσης.

5. ΜΟΝΤΕΛΟ Z- SCORE

Ο Altman (1968) ήταν ο πρώτος που εφάρμοσε την τεχνική της πολυμεταβλητής ανάλυσης στο υπόδειγμα πρόβλεψης της εταιρικής αποτυχίας στη μελέτη του «Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy». Ο Altman παρόλο που στο αρχικό του μοντέλο κατάφερε να ταξινομήσει σωστά το 95% των εταιριών του δείγματος που είχε πάρει με ελαχιστοποίηση σφαλμάτων τύπου I και II 6% και 3% αντίστοιχα, δέχτηκε πολλές επικρίσεις. Έτσι αργότερα, λαμβάνοντας υπόψη του τα σχόλια κι άλλων ερευνητών παρουσίασε το 2000 την τελική μορφή του z score που ίσχυε για εταιρίες εισηγμένες στο χρηματιστήριο. Για να ισχύσει όμως και σε ιδιωτικές εταιρίες των οποίων οι μετοχές δεν διαπραγματεύονται στο χρηματιστήριο, επανεκτίμησε όλους τους συντελεστές στάθμισης του υποδείγματος και προέκυψε η αναθεωρημένη μορφή του. Το μοντέλο αυτό θα χρησιμοποιήσουμε στην παρούσα εργασία καθώς οι εταιρίες μας δεν είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο. Το υπόδειγμα μας λοιπόν είναι της εξής μορφής:

$$Z = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,420 X_4 + 0,998 X_5 \quad \text{όπου:}$$

X_1 : Κεφάλαιο κίνησης/ Σύνολο Ενεργητικού

X_2 : Παρακρατηθέντα κέρδη/ Σύνολο Ενεργητικού

X_3 : Κέρδη προ τόκων και φόρων/ Σύνολο Ενεργητικού

X_4 : Λογιστική αξία Ιδίων Κεφαλαίων/ Συνολικές Υποχρεώσεις

X_5 : Πωλήσεις/ Σύνολο Ενεργητικού

Z: ο συνδυαστικός δείκτης (score)

Στο υπόδειγμα αυτό οι κριτικές τιμές του Z ορίζονται από 1,23 ως 2,9. Αναλυτικότερα:

- Αν μία εταιρία έχει $Z > 2,9$ είναι μία υγιής επιχείρηση. Αυτή είναι η ασφαλής ζώνη

- Αν μία εταιρία έχει $1,23 < Z < 2,9$ τότε η επιχείρηση βρίσκεται στην γκρίζα ζώνη δηλαδή η επιχείρηση δεν μπορεί να χαρακτηριστεί με βεβαιότητα ότι ανήκει στην ασφαλή ζώνη ή την επικίνδυνη ζώνη
- Αν μία εταιρία έχει $Z < 1,23$ βρίσκεται στη ζώνη χρεωκοπίας άρα δεν είναι και υγιής

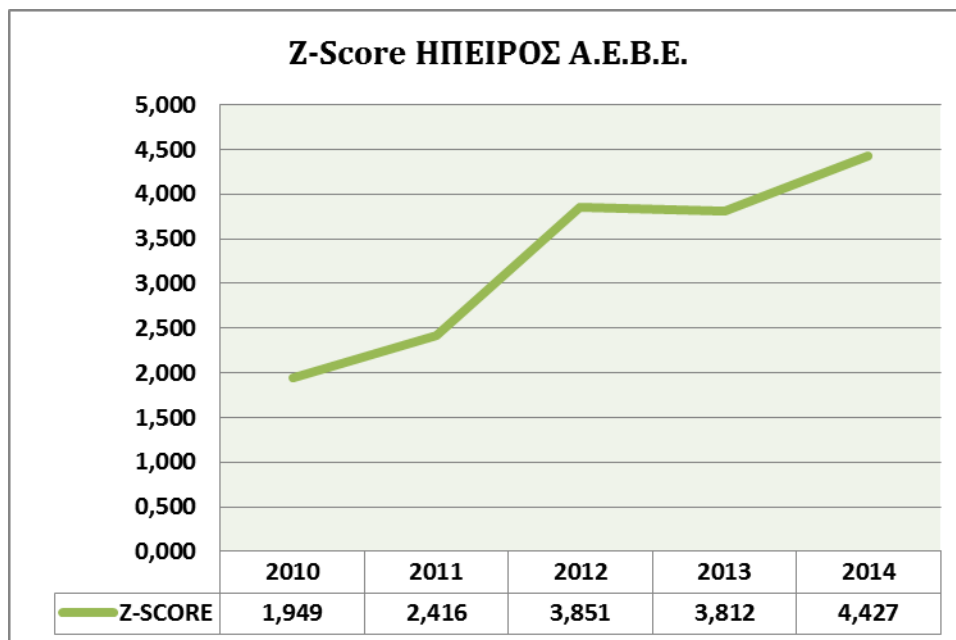
Το βασικό πλεονέκτημα που μας δίνει το υπόδειγμα αυτό είναι το γεγονός ότι ο αναλυτής μπορεί να συνδυάσει πολλές μεταβλητές σε ένα Z score. Δεν είναι αναγκαία η ανάλυση καθενός δείκτη ξεχωριστά αλλά το αποτέλεσμα βγαίνει συνδυαστικά. Επιπλέον καλύπτει πολλές περιοχές της χρηματοοικονομικής ανάλυσης αφού οι δείκτες που λαμβάνει υπόψη του είναι από όλο τις κατηγορίες δεικτών.

Παρακάτω παρουσιάζονται όλες οι μεταβλητές (X_1, X_2, X_3, X_4 και X_5) που υπολογίστηκαν για κάθε εταιρία για το διάστημα της πενταετίας καθώς και ο δείκτης Z που υπολογίστηκε με βάση το υπόδειγμα που αναφέραμε παραπάνω.

5.1 ΜΟΝΤΕΛΟ Z- SCORE ΓΙΑ ΤΗΝ ΗΠΕΙΡΟΣ Α.Ε.Β.Ε.

	2010	2011	2012	2013	2014
X ₁	0,087	0,208	0,363	0,358	0,347
X ₂	-0,111	-0,063	-0,011	0,024	0,057
X ₃	0,067	0,092	0,061	0,060	0,049
X ₄	1,645	2,138	5,967	6,036	7,403
X ₅	1,086	1,138	0,906	0,815	0,870
Z	1,949	2,416	3,851	3,812	4,427

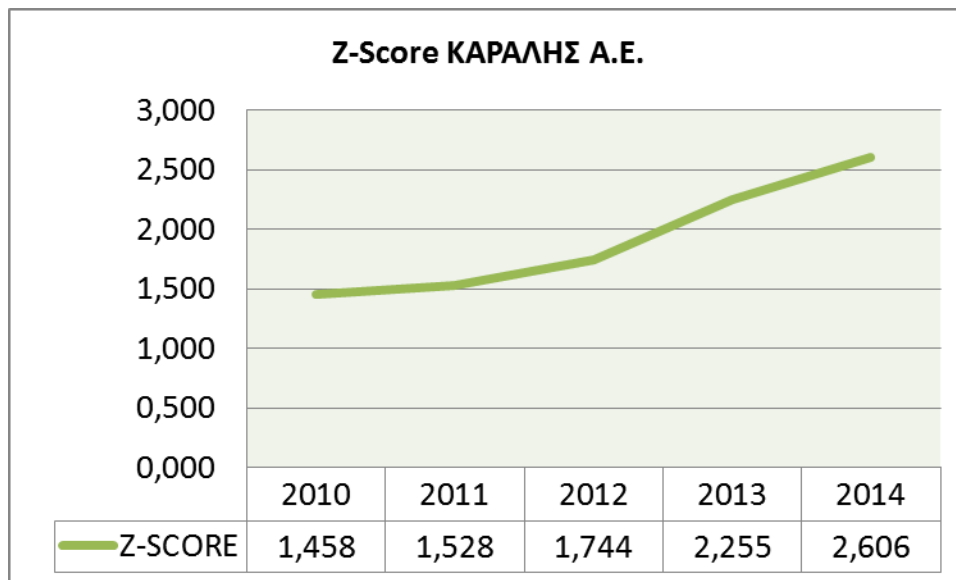
Παρατηρούμε με βάση τον παραπάνω πίνακα για την εταιρεία ΗΠΕΙΡΟΣ Α.Ε.Β.Ε. ότι τα έτη 2010 και 2011 βρίσκεται στην γκριζα ζώνη (αφού $1,23 < Z < 2,9$). Ωστόσο τα έτη 2012,2013 και 2014 το Z έχει ανοδική πορεία με κορυφαία τιμή αυτή του 2014 που ανέρχεται στο 4,42 και βρίσκεται στην ασφαλή ζώνη. Συνεπώς, η εταιρεία ΗΠΕΙΡΟΣ Α.Ε.Β.Ε. δεν αντιμετωπίζει κάποιο πρόβλημα με την πιστοληπτική της ικανότητα κάτι το οποίο επιβεβαιώνεται και από τον αριθμοδείκτη εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων που υπολογίσαμε σε προηγούμενο κεφάλαιο, όπου η εταιρία έχει ικανοποιητικό δείκτη αφού καλύπτει 3,97 φορές τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, από το μεγάλο κεφάλαιο κινήσεως που διατηρεί και από το δείκτη δανειακής επιβάρυνσης που κινείται γύρω στο 0,21% στο διάστημα της πενταετίας.



5.2 ΜΟΝΤΕΛΟ Z- SCORE ΓΙΑ ΤΗΝ ΚΑΡΑΛΗΣ Α.Ε.

	2010	2011	2012	2013	2014
X1	0,216	0,266	0,361	0,454	0,527
X2	0,017	0,027	0,037	0,074	0,142
X3	0,022	0,024	0,036	0,069	0,142
X4	0,442	0,527	0,808	1,329	1,679
X5	1,038	1,019	1,005	1,096	0,966
Z	1,458	1,528	1,744	2,255	2,606

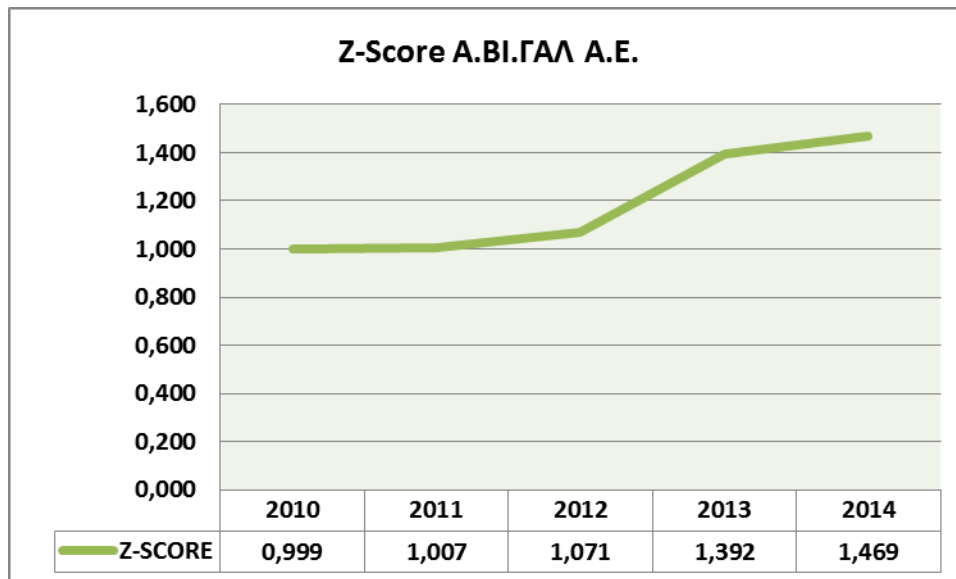
Παρατηρούμε ότι ο δείκτης Z έχει ανοδική πορεία κατά το διάστημα της πενταετίας 2010 έως 2014. Η εταιρία ΚΑΡΑΛΗΣ Α.Ε. με βάση το υπόδειγμα του Altman βρίσκεται στην γκριζα ζώνη το 2010 και 2014 όπου $1,23 < Z < 2,9$. Το συμπέρασμα που μπορούμε να βγάλουμε για την πιστοληπτική ικανότητα της εταιρίας είναι ότι γίνεται συνεχώς και καλύτερη, με τα δύο τελευταία έτη να παρέχει στους πιστωτές της μεγαλύτερη ασφάλεια. Αυτό επιβεβαιώνεται κι από τον αριθμοδείκτη ταχύτητας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων όπου γι' αυτή την εταιρία είναι συνεχώς αυξανόμενος και σε ικανοποιητικές τιμές, αφού καλύπτει πάνω από 2,62 φορές τις υποχρεώσεις της, παρέχοντας διαχρονικά όλο και μεγαλύτερη ασφάλεια στους πιστωτές της. Επιπλέον, ο δείκτης δανειακής επιβάρυνσης το διάστημα από 2010 έως 2014 μειώνεται σταδιακά έχοντας το έτος 2014 την τιμή 0,36 που σημαίνει ότι η εταιρία με την πάροδο των ετών χρησιμοποιεί περισσότερο ίδια κεφάλαια για να χρηματοδοτήσει τις αγορές της παρά καταφεύγει σε δανεισμό.



5.3 ΜΟΝΤΕΛΟ Z- SCORE ΓΙΑ ΤΗΝ Α.ΒΙ.ΓΑΛ Α.Ε.

	2010	2011	2012	2013	2014
X1	0,153	0,169	0,167	0,198	0,250
X2	0,009	0,008	0,008	0,010	0,032
X3	0,056	0,057	0,045	0,094	0,079
X4	0,238	0,268	0,291	0,418	0,339
X5	0,610	0,592	0,684	0,777	0,875
Z	0,999	1,007	1,071	1,392	1,469

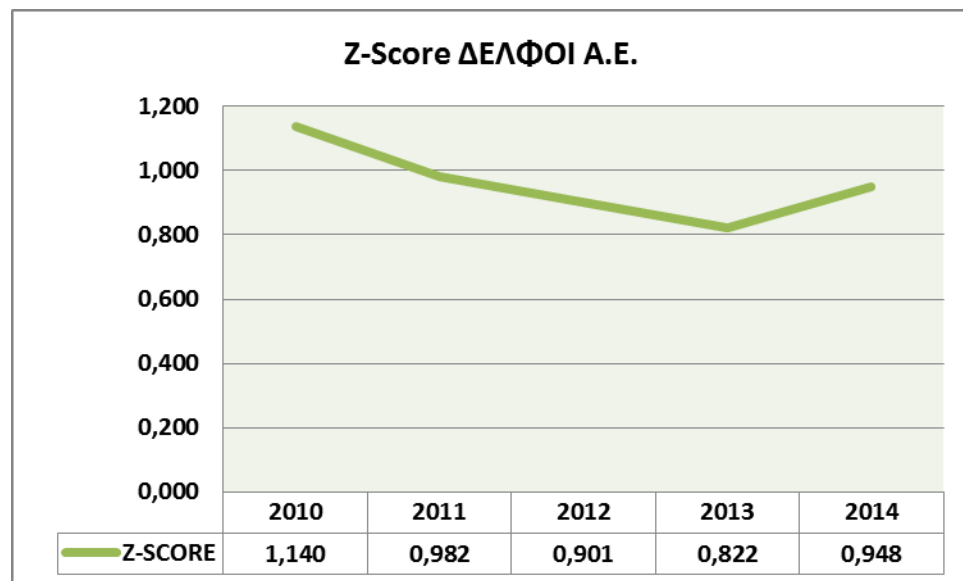
Ο δείκτης Z για την εταιρία αυτή είναι χαμηλός τα πρώτα τρία χρόνια 2010 έως 2012 και μάλιστα κάτω από 1,23 το συγκεκριμένο διάστημα. Αυτό σημαίνει ότι η εταιρεία Α.ΒΙ.ΓΑΛ Α.Ε. βρίσκεται σε μη ασφαλή ζώνη και η επιχείρηση δεν είναι υγιής με βάση το υπόδειγμα Altman. Τα έτη 2013 και 2014 ο δείκτης Z παρουσίασε αύξηση η οποία ήταν αρκετή ώστε να την κατατάξει στην επόμενη ζώνη (γκρίζα ζώνη) και να αποφύγει την επικίνδυνη ζώνη. Αν κοιτάξουμε και το δείκτη ταχύτητας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της εταιρίας, παρατηρούμε ότι η εταιρεία καλύπτει πάνω από 1,30 φορές τις υποχρεώσεις της, παρέχοντας διαχρονικά όλο και μεγαλύτερη ασφάλεια στους πιστωτές. Καταλαβαίνουμε λοιπόν ότι πιστοληπτική ικανότητα της εταιρίας σταδιακά βελτιώνεται εξασφαλίζοντας στους πιστωτές της την ασφάλεια που επιθυμούν. Τέλος, από το δείκτη δανειακής επιβάρυνσης φαίνεται ότι η εταιρία στηρίζεται κατά 75% σε ξένα κεφάλαια, πράγμα που σημαίνει ότι τα μισά περιουσιακά της στοιχεία χρηματοδοτήθηκαν με ξένα κεφάλαια..Συνεπώς ο υπερβολικός δανεισμός αντανακλά συνήθως μία όχι και τόσο ασφαλή κατάσταση τόσο για την εταιρία όσο και για τους πιστωτές της.



5.4 ΜΟΝΤΕΛΟ Z- SCORE ΓΙΑ ΤΗΝ ΔΕΛΦΟΙ Α.Ε.

	2010	2011	2012	2013	2014
X1	-0,106	-0,171	-0,219	-0,263	-0,269
X2	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
X3	0,036	0,013	0,007	0,022	0,026
X4	0,268	0,254	0,331	0,389	0,405
X5	0,993	0,960	0,897	0,779	0,894
Z	1,140	0,982	0,901	0,822	0,948

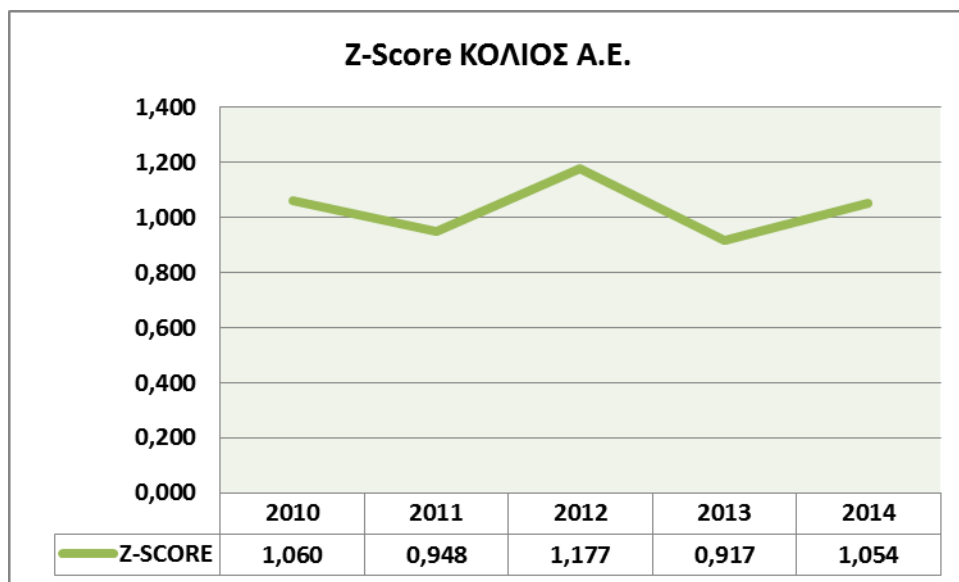
Η εταιρία αυτή παρατηρούμε ότι έχει πολύ χαμηλό δείκτη Z score . Είναι σαφές ότι η εταιρία βρίσκεται στην επικίνδυνη ζώνη και με βάση το υπόδειγμα αυτό δεν είναι υγιής και βρίσκεται στην ζώνη της χρεωκοπίας. Το αποτέλεσμα αυτό ήταν αναμενόμενο αφού και με την ανάλυση αριθμοδεικτών που έγινε σε προηγούμενο κεφάλαιο της παρούσας εργασίας, η εταιρία φαινόταν ότι δεν βάδιζε σε ασφαλή οικονομικά μονοπάτια. Επομένως καταλαβαίνουμε λοιπόν, ότι η πιστοληπτική ικανότητα της εταιρίας είναι αρκετά χαμηλή. Επίσης, αν παρατηρήσουμε τον δείκτη δανειακής επιβάρυνσης βλέπουμε ένα υπερβολικό δανεισμό από μέρους της εταιρίας με τον δείκτη αυτόν σταδιακά να μειώνεται και να φτάνει στην ελάχιστη τιμή του το 2014 στο 71%. Αυτό σημαίνει ότι η εταιρία στηρίζεται κατά 70% περίπου σε ξένα κεφάλαια. Να σημειώσουμε ότι ο αριθμός αυτός το έτος 2010 έφτανε το 79%.



5.5 ΜΟΝΤΕΛΟ Z- SCORE ΓΙΑ ΤΗΝ ΚΟΛΙΟΣ Α.Ε.

	2010	2011	2012	2013	2014
X1	-0,121	-0,175	-0,187	-0,165	-0,141
X2	-0,046	-0,084	-0,105	-0,091	-0,077
X3	0,030	0,010	0,024	0,034	0,058
X4	0,351	0,267	0,359	0,426	0,429
X5	0,949	1,003	1,176	0,831	0,861
Z	1,060	0,948	1,177	0,917	1,054

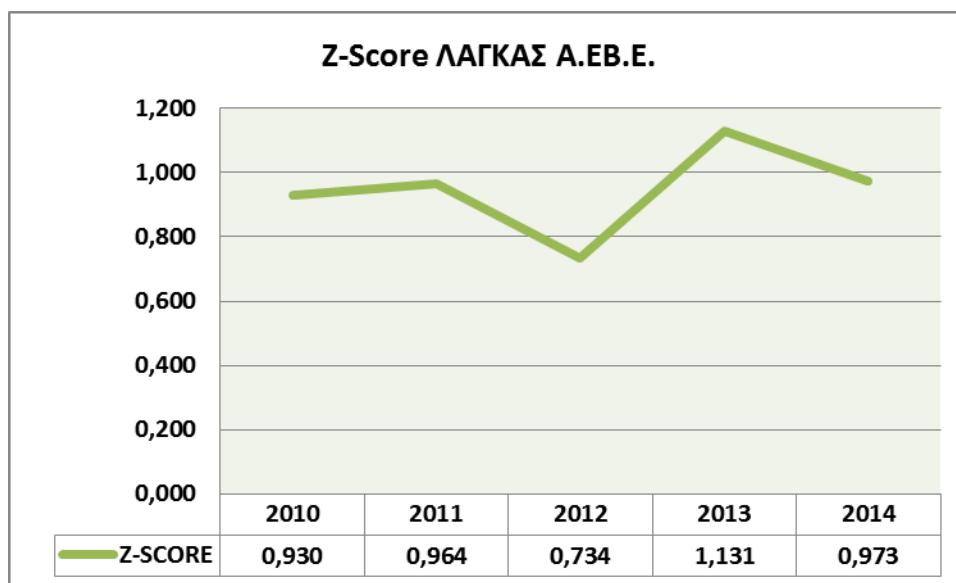
Ο δείκτης Z score για την ΚΟΛΙΟΣ Α.Ε. είναι πολύ χαμηλός και βρίσκεται στην ζώνη χρεωκοπίας αφού η τιμή Z είναι κάτω από την τιμή 1,23. Καταλαβαίνουμε λοιπόν ότι πιστοληπτική ικανότητα της εταιρίας δεν είναι καλή αφού δεν εξασφαλίζει στους πιστωτές της την ασφάλεια που επιθυμούν. Επιπλέον το κεφάλαιο κίνησης όλο το διάστημα της πενταετίας εμφανίζεται με αρνητικό πρόσημο. Τέλος, από το δείκτη δανειακής επιβάρυνσης φαίνεται ότι η εταιρία το διάστημα 2010-2014 στηρίζεται κατά 73% σε ξένα κεφάλαια, ποσοστό που αγγίζει το 70% το 2014. Συνεπώς, το αποτέλεσμα του υποδείγματος ήταν αναμενόμενο για την εταιρία ΚΟΛΙΟΣ Α.Ε. η οποία εμφάνιζε σημάδια πιστωτικού κινδύνου σε όλο το διάστημα της πενταετίας.



5.6 ΜΟΝΤΕΛΟ Z- SCORE ΓΙΑ ΤΗΝ ΛΑΓΚΑΣ Α.Ε.Β.Ε.

	2010	2011	2012	2013	2014
X1	0,228	0,230	0,026	0,011	-0,003
X2	-0,021	-0,028	-0,018	-0,011	-0,010
X3	0,021	0,035	0,025	0,050	0,043
X4	0,121	0,115	0,107	0,121	0,136
X5	0,671	0,667	0,611	0,928	0,794
Z	0,930	0,964	0,734	1,131	0,973

Η εταιρία ΛΑΓΚΑΣ Α.Ε.Β.Ε έχει πολύ χαμηλό δείκτη Z score. Επομένως η εταιρία βρίσκεται στην επικίνδυνη ζώνη και με βάση το υπόδειγμα αυτό δεν είναι υγιής και είναι έτοιμη να χρεοκοπήσει. Το αποτέλεσμα αυτό ήταν αναμενόμενο αφού και με την ανάλυση αριθμοδεικτών, η πιστοληπτική ικανότητα της εταιρείας δεν είναι καθόλου ικανοποιητική πράγμα που σημαίνει ότι δεν εξασφαλίζει την απαραίτητη ασφάλεια στους πιστωτές της . Επίσης, αν παρατηρήσουμε τον δείκτη δανειακής επιβάρυνσης βλέπουμε ένα υπερβολικό δανεισμό από μέρους της εταιρίας, αφού ο δείκτης κυμαίνεται στο 89% στο αντίστοιχο διάστημα, που αποτελεί και τον υψηλότερο δείκτη από όλες τις παραπάνω εταιρείες Αυτό σημαίνει ότι η εταιρία στηρίζεται κατά 89% σε ξένα κεφάλαια. Το γεγονός ότι η εταιρία δεν έχει πτωχέψει ακόμα, ίσως οφείλεται και στο ότι η εταιρία βρίσκει δανειστές παρόλο που είναι σε κατάσταση κινδύνου και δεν τους παρέχει καμία ασφάλεια.



5.7 ΣΥΚΡΙΤΙΚΟΣ ΠΙΝΑΚΑΣ Z SCORE

	2010	2011	2012	2013	2014
ΗΠΕΙΡΟΣ Α.Ε.Β.Ε.	1,949	2,416	3,851	3,812	4,427
ΚΑΡΑΛΗΣ Α.Ε.	1,458	1,528	1,744	2,255	2,606
Α.ΒΙ.ΓΑΛ Α.Ε.	0,999	1,007	1,071	1,392	1,469
ΔΕΛΦΟΙ Α.Ε.	1,140	0,982	0,901	0,822	0,948
ΚΟΛΙΟΣ Α.Ε.	1,060	0,948	1,177	0,917	1,054
ΛΑΓΚΑΣ Α.Ε.Β.Ε.	0,930	0,964	0,734	1,131	0,973

Μπλε χρώμα: ασφαλής ζώνη

Μαύρο χρώμα: γκρίζα ζώνη

Κόκκινο χρώμα: μη ασφαλής ζώνη

επεξήγηση χρωμάτων συγκριτικού πίνακα

Παρατηρώντας τον συγκριτικό πίνακα που διαμορφώσαμε με βάση τα υπολογισμένα Z score κάθε εταιρίας για όλα τα έτη, παρατηρούμε ότι η ΗΠΕΙΡΟΣ Α.Ε.Β.Ε. είναι η εταιρία που είναι τα περισσότερα έτη στην ασφαλή ζώνη κατά Altman. Ακολουθεί η ΚΑΡΑΛΗΣ Α.Ε. που βρίσκεται όλη την διάρκεια της πενταετίας στην γκρίζα ζώνη, ενώ η Α.ΒΙ.ΓΑΛ Α.Ε. κατάφερε να εισέλθει στην γκρίζα ζώνη τα δύο τελευταία έτη 2013,2014. Τέλος οι εταιρείες ΔΕΛΦΟΙ Α.Ε., ΚΟΛΙΟΣ Α.Ε. και ΛΑΓΚΑΣ Α.Ε.Β.Ε. βρίσκονται όλη την περίοδο από το 2010 έως το 2014 στην ζώνη της χρεωκοπίας αφού οι τιμές Z-Score είναι κάτω από το 1,23.

6. Πρόβλεψη Χρηματοδοτικών Αναγκών με τη Μέθοδο του Ποσοστού των Πωλήσεων

Στο τελευταίο στάδιο της ανάλυσης θα καταρτίσουμε προϋπολογιστικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις εφαρμόζοντας την μέθοδο του ποσοστού των πωλήσεων προκειμένου να προβλεφθούν οι ανάγκες σε κεφάλαια των επιχειρήσεων. Για τον λόγο αυτό θα καταρτίσουμε τον προβλεπόμενο ισολογισμό και τις προβλεπόμενες καταστάσεις αποτελεσμάτων χρήσης κάνοντας και μία αναθεωρημένη πρόβλεψη προκειμένου να ισοσκελιστούν οι ισολογισμοί καθώς διατηρούμε σταθερό και στις καταστάσεις των δύο εταιρειών το μετοχικό κεφάλαιο. Καθ' όλη την διάρκεια της πρόβλεψης των χρηματοδοτικών αναγκών θα υπολογιστούν τα κόστη ως ποσοστό του ιστορικού μέσου όρου των πωλήσεων και οι αποσβέσεις ως ποσοστό των παγίων.

6.1 Πρόβλεψη Χρηματοδοτικών Αναγκών «ΗΠΕΙΡΟΣ Α.Ε.Β.Ε.»

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ			ΑΡΧΙΚΗ	ΑΝΑΘΕΩΡΗΜΕΝΗ
	ΕΤΟΣ 2014	ΒΑΣΗ ΠΡΟΒΛΕΨΗΣ	ΠΡΟΒΛΕΨΗ 2015	ΠΡΟΒΛΕΨΗ 2015
Α.ΕΞΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ	254.829,81	0,75%	259.861,27	259.861,27
Β.ΠΑΓΙΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ				
<i>I.Ασόματες Ακινήτοποιήσεις</i>	35.157,62	0,10%	35.851,79	35.851,79
<i>II.Ενσώματες ακινήτοποιήσεις(παγιαπεριουσιακαστοιχεια)</i>	20.672.901,01	60,51%	21.081.075,19	21.081.075,19
<i>III.Μακροπρόθεσμες απαιτήσεις</i>	13.269,85	0,04%	13.531,86	13.531,86
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	20.721.328,48		21.130.458,83	21.130.458,83
Γ.ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
<i>I. Αποθέματα</i>	10.492.493,63	30,71%	10.699.661,70	10.699.661,70
<i>II. Απαιτήσεις</i>	7.672.894,00	22,46%	7.824.390,74	7.824.390,74
<i>III. Χρεόγραφα</i>	0,00		0,00	0,00
<i>IV. Διαθέσιμα</i>	63.006,50	0,18%	64.250,53	64.250,53
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	18.228.394,13		18.588.302,97	18.588.302,97
Δ.ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ				
<i>I. Έξοδα επόμενων χρήσεων-έσοδα χρήσεως εισπρακτέα</i>	43.655,13	0,13%	44.517,07	44.517,07
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	39.248.207,55		40.023.140,14	40.023.140,14

ΠΑΘΗΤΙΚΟ			ΑΡΧΙΚΗ	ΑΝΑΘΕΩΡΗΜΕΝΗ
	ΕΤΟΣ 2014	ΒΑΣΗ ΠΡΟΒΛΕΨΗΣ	ΠΡΟΒΛΕΨΗ 2015	ΠΡΟΒΛΕΨΗ 2015
A. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ				
<i>I.Μετοχικό Κεφάλαιο</i>	24.000.000,00	ΙΔΙΟ	24.000.000,00	24.000.000,00
<i>II.Επιχορηγήσεις</i>	161.623	0,47%	164.814,40	164.814,40
<i>III.Αποθεματικά Κεφάλαια</i>	7.617.351,06	22,30%	7.767.751,14	7.767.751,14
<i>IV. Κέρδη εις νέον</i>	2.249.829,13	6,59%	2.294.250,67	2.294.250,67
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	34.028.803,43		34.226.816,21	34.226.816,21
B.ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ				0,00
<i>I.ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ</i>	557.876	1,63%	568.890,79	568.890,79
Γ.ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ				0,00
<i>I.Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις</i>	0			0,00
<i>II.Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις</i>	4.596.726,54	13,45%	4.687.486,18	5.161.351,95
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	4.596.726,54		4.687.486,18	5.161.351,95
Δ. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ				0,00
<i>I.Έξοδα χρήσεως δεδουλευμένα</i>	64.802	0,19%	66.081,19	66.081,19
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	39.248.207,55		39.549.274,37	40.023.140,14

Απαιτούμενο ενεργητικό	40.023.140,14
Προσδιορισμένες πηγές χρηματοδότησης	39.549.274,37
Απαιτούμενες βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	473.865,77

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ	ΕΤΟΣ 2014	ΒΑΣΗ ΠΡΟΒΛΕΨΗΣ	ΠΡΟΒΛΕΨΗ 2015
Έσοδα πώλησεις	34.164.872	1,97% X ΠΩΛΗΣΕΙΣ 2014	34.839.437
Κόστος Πωλήσεων	30.695.470	89,85% ΧΠΩΛΗΣΕΙΣ 2015	31.301.534
Μικτά Αποτελέσματα	3.469.402		3.537.903,62
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	1.065.621	3,12%	1.086.661
Λοιπά λειτουργικά έσοδα	148.379	0,43%	151.309
Λοιπά λειτουργικά έξοδα	633.757	1,85%	646.270
Λοιπα Αποτελέσματα Εκμ/σεως	1.918.404		1.956.282
Πιστωτικοί Τόκοι και συναφή έσοδα	35.595	0,1	36.297
Χρεωστικοί Τόκοι και συναφή έξοδα	46.543	0,14%	47.462
Έκτακτα έσοδα	56.744	0,17%	57.864
Έκτακτα έξοδα	82.773	0,24%	84.407
Αποσβέσεις(ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος)	2.627.526	12,71%ΧΠΑΓΙΑ ΕΤΟΥΣ 2015	2.679.405
Καθαρά αποτελέσματα περιόδου προ φόρων	1.881.427		1.918.574

Θεωρώντας ότι η οικονομική κατάσταση του κλάδου στον οποίο δραστηριοποιείται η εταιρεία δεν πρόκειται να αλλάξει σημαντικά κατά το έτος 2015 θεωρούμε ότι ο κύκλος εργασιών της θα μεταβληθεί με βάση την μέση ποσοστιαία μεταβολή που έχει επέλθει κατά τα τελευταία τέσσερα χρόνια .Σύμφωνα με τις προβλέψεις μας, ο κύκλος εργασιών της εταιρείας θα αυξηθεί κατά 1,97%, το οποίο θα οδηγήσει σε αύξηση των καθαρών κερδών της εταιρείας κατά 2% περίπου. Κάτι τέτοιο δεν μπορεί να θεωρηθεί περίεργο, από τη στιγμή που η εταιρεία έχει ανοδική τάση και φαίνεται και από τον υψηλό αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας. Λόγω της αύξησης αυτής όλα τα υπόλοιπα μεγέθη του ισολογισμού και των αποτελεσμάτων χρήσης θα ακολουθήσουν μια αντίστοιχη πορεία ,χωρίς μεταβολή των βραχυπρόθεσμων επενδύσεων (χρεόγραφα) και διατηρώντας σταθερό το μετοχικό κεφάλαιο όπως έχουμε αρχικά υποθέσει.

Βασιζόμενοι στον προβλεπόμενο ισολογισμό του έτους 2015 η «ΗΠΕΙΡΟΣ Α.Ε.Β.Ε.» χρειάζεται 40.023.140,14 απαιτούμενο ενεργητικό για να υποστηρίξει πωλήσεις ύψους 34.839.437. Στην περίπτωση της, η «ΗΠΕΙΡΟΣ Α.Ε.Β.Ε.», προβλέπεται ότι θα έχει πρόσθετα απαιτούμενα κεφάλαια ύψους 774.932,59. Οι προσδιορισμένες πηγές χρηματοδότησης ανέρχονται σε 39.549.274,37 και προκειμένου να ισοσκελιστεί ο ισολογισμός κρίνεται αναγκαία η κατάρτιση αναθεωρημένης πρόβλεψης, στην οποία υποθέτουμε ότι αυξάνουμε τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις κατά 473.865,77. Βλέπουμε ότι η επιχείρηση θα πρέπει να αντλήσει πρόσθετα κεφάλαια από κάποιο συνδυασμό βραχυπρόθεσμης χρηματοδότησης όπως για παράδειγμα έκδοσης ομολογιακού δανείου. Οπότε το σύνολο του ενεργητικού θα ισούται με τις συνολικές πηγές χρηματοδότησης.

6.2 Πρόβλεψη Χρηματοδοτικών Αναγκών «ΚΑΡΑΛΗΣ Α.Ε.»

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ			ΑΡΧΙΚΗ	ΑΝΑΘΕΩΡΗΜΕΝΗ
	ΕΤΟΣ 2014	ΒΑΣΗ	ΠΡΟΒΛΕΨΗ	ΠΡΟΒΛΕΨΗ
		ΠΡΟΒΛΕΨΗΣ	2015	2015
Α.ΕΞΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ	59.578	0,27%	62.178,86	62.178,86
Β.ΠΑΓΙΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ				
<i>Ι.Ασώματες Ακίνητοποιήσεις</i>	0		0,00	0,00
<i>ΙΙ.Ενσώματες ακίνητοποιήσεις(παγιαπεριουσιακαστοιχεια)</i>	3.309.159,17	15,13%	3.453.597,43	3.453.597,43
<i>ΙΙΙ.Μακροπρόθεσμες απαιτήσεις</i>	0		0,00	0,00
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	3.309.159,17		3.453.597,43	3.453.597,43
Γ.ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
<i>Ι. Αποθέματα</i>	8.713.437,68	39,83%	9.093.762,02	9.093.762,02
<i>ΙΙ.Απαιτήσεις</i>	9.763.348,77	44,63%	10.189.499,65	10.189.499,65
<i>ΙΙΙ.Χρεόγραφα</i>	0			0
<i>ΙV.Διαθέσιμα</i>	808.646	3,70%	843.941,95	843.941,95
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	19.285.432,59		20.127.203,62	20.127.203,62
Δ.ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ				
<i>Ι. Έξοδα επόμενων χρήσεων</i>	3.850	0,02%	4.017,63	4.017,63
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	22.658.019,74		23.646.997,54	23.646.997,54

ΠΑΘΗΤΙΚΟ			ΑΡΧΙΚΗ	ΑΝΑΘΕΩΡΗΜΕΝΗ
	ΕΤΟΣ 2014	ΒΑΣΗ	ΠΡΟΒΛΕΨΗ	ΠΡΟΒΛΕΨΗ
		ΠΡΟΒΛΕΨΗΣ	2015	2015
Α. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ				
<i>Ι.Μετοχικό Κεφάλαιο</i>	8.270.804,00	ΙΔΙΟ	8.270.804,00	8.270.804,00
<i>ΙΙ.Επιχορηγήσεις</i>	1.952.870,30	8,93%	2.038.109,23	2.038.109,23
<i>ΙΙΙ.Αποθεματικά Κεφάλαια</i>	197.812,30	0,90%	206.446,42	206.446,42
<i>ΙV. Κέρδη εις νέον</i>	3.208.342,82	14,67%	3.348.380,65	3.348.380,65
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	13.629.829,42		13.863.740,29	13.863.740,29
Β.ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ				
<i>Ι.ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ</i>	887.639,51	4,06%	926.383,22	926.383,22
Γ.ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ				
<i>Ι.Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις</i>	765.146,49	3,50%	798.543,62	798.543,62
<i>ΙΙ.Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις</i>	7.351.194,06	33,60%	7.672.059,16	8.033.063,41
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	8.116.340,55		8.470.602,78	8.831.607,03
Δ. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ				0,00
<i>Ι.Έξοδα χρήσεως δεδουλευμένα</i>	24.210,26	0,11%	25.266,99	25.266,99

ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	22.658.019,74	0,04	23.285.993,28	23.646.997,54
--------------------------------	----------------------	-------------	----------------------	----------------------

Απαιτούμενο ενεργητικό	23.646.997,54
Προσδιορισμένες πηγές χρηματοδότησης	23.285.993,28
Απαιτούμενες βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	361.004,25

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ	ΕΤΟΣ 2014	ΒΑΣΗ ΠΡΟΒΛΕΨΗΣ	ΠΡΟΒΛΕΨΗ 2015
Έσοδα από πωλήσεις	21.877.188,12	4,36% X ΠΩΛΗΣΕΙΣ 2014	22.832.084,16
Κόστος Πωλήσεων	17.924.047	81,93% X ΠΩΛΗΣΕΙΣ 2015	18.706.396
Μικτά Αποτελέσματα	3.953.141,10		4.125.687,90
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	187.689	0,86%	195.881
Λοιπά λειτουργικά έσοδα	6.000	0,03%	6.262
Λοιπά λειτουργικά έξοδα	562.932	2,57%	587.503
Λοιπά Αποτελέσματα Εκμ/σεως	3.208.520,13		3.348.565,69
Πιστωτικοί Τόκοι και συναφή έσοδα	12.068	0,06%	12.594
Χρεωστικοί Τόκοι και συναφή έξοδα	161.202	0,74%	168.238
Έκτακτα έσοδα	0		0
Έκτακτα έξοδα	620.709	2,84%	647.801
Αποσβέσεις(ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος)	489.307	14,79%ΧΠΑΓΙΑ ΕΤΟΥΣ 2015	510.665
Καθαρά αποτελέσματα περιόδου προ φόρων	2.438.677,54		2.545.121,00

Θεωρώντας ότι η οικονομική κατάσταση του κλάδου στον οποίο δραστηριοποιείται η εταιρεία δεν πρόκειται να αλλάξει σημαντικά κατά το έτος 2015 θεωρούμε ότι ο κύκλος εργασιών της θα μεταβληθεί με βάσει την μέση ποσοστιαία μεταβολή που έχει επέλθει κατά τα τελευταία τέσσερα χρόνια .Σύμφωνα με τις προβλέψεις μας, ο κύκλος εργασιών της εταιρείας θα αυξηθεί κατά 4,36%, το οποίο θα οδηγήσει σε αύξηση των καθαρών κερδών της εταιρείας κατά 4,36%. Κάτι τέτοιο δεν μπορεί να θεωρηθεί περίεργο, καθώς η εταιρεία παρουσίασε μία μεγάλη αύξηση των κερδών της σταδιακά και από τη στιγμή που η εταιρεία έχει ανοδική τάση φαίνεται και από τον υψηλό αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας. Λόγω της αύξησης αυτής όλα τα υπόλοιπα μεγέθη του ισολογισμού και των αποτελεσμάτων χρήσης θα ακολουθήσουν μια αντίστοιχη πορεία ,χωρίς μεταβολή των βραχυπρόθεσμων επενδύσεων (χρεόγραφα) και διατηρώντας σταθερό το μετοχικό κεφάλαιο όπως έχουμε αρχικά υποθέσει.

Βασιζόμενοι στον προβλεπόμενο ισολογισμό του έτους 2015 η «ΚΑΡΑΛΗΣ Α.Ε.» χρειάζεται 23.646.997,54 απαιτούμενο ενεργητικό για να υποστηρίξει πωλήσεις ύψους 22.832.084,16. Στην περίπτωση της, η «ΚΑΡΑΛΗΣ Α.Ε.», προβλέπεται ότι θα έχει πρόσθετα απαιτούμενα κεφάλαια ύψους 988.977,80. Οι προσδιορισμένες πηγές χρηματοδότησης ανέρχονται σε 23.285.993,28 και προκειμένου να ισοσκελιστεί ο ισολογισμός κρίνεται αναγκαία η κατάρτιση αναθεωρημένης πρόβλεψης στην οποία υποθέτουμε ότι αυξάνουμε τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις κατά 361.004,25. Όπως και την εταιρεία «ΗΠΕΙΡΟΣ Α.Ε.Β.Ε.» έτσι και στην εταιρεία «ΚΑΡΑΛΗΣ Α.Ε.» βλέπουμε ότι η επιχείρηση θα πρέπει να αντλήσει πρόσθετα κεφάλαια από κάποιο συνδυασμό βραχυπρόθεσμης χρηματοδότησης όπως για παράδειγμα έκδοσης ομολογιακού δανείου. Με αυτό τον τρόπο το σύνολο του ενεργητικού θα ισούται με τις συνολικές πηγές χρηματοδότησης.

6.3 Πρόβλεψη Χρηματοδοτικών Αναγκών «Α.ΒΙ.ΓΑΛ. Α.Ε.»

ΠΡΟΒΛΕΨΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΩΝ ΑΝΑΓΚΩΝ Α.ΒΙ.ΓΑΛ.ΑΕ				
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ			ΑΡΧΙΚΗ ΠΡΟΒΛΕΨΗ 2015	ΑΝΑΘΕΩΡΗΜΕΝΗ ΠΡΟΒΛΕΨΗ 2015
	ΕΤΟΣ 2014	ΒΑΣΗ ΠΡΟΒΛΕΨΗΣ		
Α.ΕΞΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ	1.924,33	0,02%	2.006,48	2.006,48
Β.ΠΑΓΙΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ				0,00
<i>I.Ασώματες Ακίνητοποιήσεις</i>	0,28	0,00%	0,29	0,29
<i>II.Ενσώματες ακίνητοποιήσεις(παγια περιουσιακά στοιχεία)</i>	1.941.155,58	19,20%	2.024.027,82	2.024.027,82
<i>III.Μακροπρόθεσμες απαιτήσεις</i>	2.853,71	0,03%	2.975,54	3.831,33
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	1.944.009,57		2.027.003,65	2.027.859,44
Γ.ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				0,00
<i>I. Αποθέματα</i>	4.004.015,82	39,60%	4.174.956,14	4.174.956,14
<i>II.Απαιτήσεις</i>	4.994.099,23	49,39%	5.207.308,40	5.207.308,40
<i>III.Χρεόγραφα</i>	27.483,62		0,00	0,00
<i>IV. Διαθέσιμα</i>	562.542,46	5,56%	586.558,65	586.558,65
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	9.588.141,13		9.968.823,19	9.968.823,19
Δ.ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ				
<i>I. Έξοδα χρήσεως δεδουλευμένα-Έσοδα χρήσεως εισπρακτέα</i>	20.127,55	0,20%	20.986,84	20.986,84
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	11.554.202,58		12.018.820,16	12.019.675,95

ΠΑΘΗΤΙΚΟ			ΠΡΟΒΛΕΨΗ 2015	ΑΝΑΘΕΩΡΗΜΕΝΗ ΠΡΟΒΛΕΨΗ 2015
	ΕΤΟΣ 2014	ΒΑΣΗ ΠΡΟΒΛΕΨΗΣ		
Α. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ				
<i>I.Μετοχικό Κεφάλαιο</i>	651.200,00	ΙΔΙΟ	651.200,00	651.200,00
<i>II.Επιχορηγήσεις</i>	668.249	6,61%	696.777,67	696.777,67
<i>III.Αποθεματικά Κεφάλαια</i>	1.189.425,21	11,76%	1.240.204,41	1.240.204,41
<i>IV. Κέρδη εις νέον</i>	375.091,19	3,71%	391.104,66	391.104,66
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	2.883.965,05		2.979.286,74	2.979.286,74
Β.ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ				0,00
<i>I.ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ</i>	30.123	0,30%	31.408,52	31.408,52
Γ.ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ				0,00
<i>I.Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις</i>	1.823.966,13	18,04%	1.901.835,29	1.901.835,29
<i>II.Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις</i>	6.695.063,29	66,22%	6.980.890,39	6.980.890,39
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	8.519.029,42		8.882.725,68	8.882.725,68
Δ. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ				0,00
<i>I. Έξοδα χρήσεως δεδουλευμένα</i>	121.086	1,20%	126.255,00	126.255,00

ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	11.554.202,58	12.019.675,95	12.019.675,95
--------------------------------	----------------------	----------------------	----------------------

Απαιτούμενο ενεργητικό	12.018.820,16
Προσδιορισμένες πηγές χρηματοδότησης	12.019.675,95
Απαιτούμενες μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	855,78

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ	ΕΤΟΣ 2014	ΒΑΣΗ ΠΡΟΒΛΕΨΗΣ	ΠΡΟΒΛΕΨΗ 2015
Έσοδα από πωλήσεις	10.110.716	4,27% Χ ΠΩΛΗΣΕΙΣ 2014	10.542.365
Κόστος Πωλήσεων	8.260.901	81,70% Χ ΠΩΛΗΣΕΙΣ 2015	8.613.577
Μικτά Αποτελέσματα	1.849.815		1.928.787,76
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	299.005	2,96% Χ ΠΩΛΗΣΕΙΣ 2015	311.770
Λοιπά λειτουργικά έσοδα	42.176	0,42% Χ ΠΩΛΗΣΕΙΣ 2015	43.976
Λοιπά λειτουργικά έξοδα	677.414	6,70% Χ ΠΩΛΗΣΕΙΣ 2015	706.334
Λοιπα Αποτελέσματα Εκμ/σεως	915.572		954.660
Πιστωτικοί Τόκοι και συναφή έσοδα	139	0,00% Χ ΠΩΛΗΣΕΙΣ 2015	145
Χρεωστικοί Τόκοι και συναφή έξοδα	297.676	2,94% Χ ΠΩΛΗΣΕΙΣ 2015	310.385
Έκτακτα έσοδα	0	0,00% Χ ΠΩΛΗΣΕΙΣ 2015	0
Έκτακτα έξοδα	55.538	0,55% Χ ΠΩΛΗΣΕΙΣ 2015	57.909
Αποσβέσεις(ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος)	281.736	14,51% Χ ΠΑΓΙΑ ΕΤΟΥΣ 2015	293.764
Καθαρά αποτελέσματα περιόδου προ φόρων	562.497		586.511

Θεωρώντας ότι η οικονομική κατάσταση του κλάδου στον οποίο δραστηριοποιείται η εταιρεία δεν πρόκειται να αλλάξει σημαντικά κατά το έτος 2015 θεωρούμε ότι ο κύκλος εργασιών της θα μεταβληθεί με βάση την μέση ποσοστιαία μεταβολή που έχει επέλθει κατά τα τελευταία τέσσερα χρόνια. Σύμφωνα με τις προβλέψεις μας, ο κύκλος εργασιών της εταιρείας θα αυξηθεί κατά 4,27%, το οποίο θα οδηγήσει σε αύξηση των καθαρών κερδών της εταιρείας κατά 4,27%. Λόγω της αύξησης αυτής όλα τα υπόλοιπα μεγέθη του ισολογισμού και των αποτελεσμάτων χρήσεως ακολουθούν αντίστοιχη πορεία, χωρίς, όμως, να επέλθει μεταβολή των βραχυπρόθεσμων επενδύσεων (χρεόγραφα) και διατηρώντας σταθερό το μετοχικό κεφάλαιο.

Βασιζόμενοι στον προβλεπόμενο ισολογισμό του έτους 2015 η «Α.ΒΙ.ΓΑΛ. Α.Ε.» χρειάζεται 12.018.820,16 απαιτούμενο ενεργητικό για να υποστηρίξει τις πωλήσεις της. Στην περίπτωση της, η εταιρεία προβλέπεται ότι έχει επιπλέον κεφάλαια. Προκειμένου να ισοσκελιστεί ο ισολογισμός κρίνεται αναγκαία η κατάρτιση αναθεωρημένης πρόβλεψης στην οποία υποθέτουμε ότι αυξάνουμε τις μακροπρόθεσμες απαιτήσεις σε 3.831,33. Η εταιρεία δεν χρειάζεται να αντλήσει πρόσθετα

κεφάλαια και συνεπώς είναι σε θέση να αυξήσει τις μακροπρόθεσμες απαιτήσεις της. Με αυτό τον τρόπο το σύνολο του ενεργητικού θα ισούται με τις συνολικές πηγές χρηματοδότησης.

6.4 Πρόβλεψη Χρηματοδοτικών Αναγκών «ΔΕΛΦΟΙ Α.Ε.»

ΠΡΟΒΛΕΨΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΩΝ ΑΝΑΓΚΩΝ ΔΕΛΦΟΙ Α.Ε.				
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ			ΑΡΧΙΚΗ	ΑΝΑΘΕΩΡΗΜΕΝΗ
	ΕΤΟΣ 2014	ΒΑΣΗ ΠΡΟΒΛΕΨΗΣ	ΠΡΟΒΛΕΨΗ 2015	ΠΡΟΒΛΕΨΗ 2015
Α.ΕΞΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ	4.043.594,72	22,92%	4.040.892,28	4.040.892,28
Β.ΠΑΓΙΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ				0,00
<i>I.Ασώματες Ακίνητοποιήσεις</i>	0,00	0,00%	0,00	0,00
<i>II.Ενσώματες ακίνητοποιήσεις(παγια περιουσιακά στοιχεία)</i>	7.816.612,65	44,30%	7.811.388,60	7.811.388,60
<i>III.Μακροπρόθεσμες απαιτήσεις</i>	30.798,31	0,17%	30.777,73	33.036,87
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	7.847.410,96		7.842.166,33	7.844.425,47
Γ.ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				0,00
<i>I. Αποθέματα</i>	3.015.943,73	17,09%	3.013.928,09	3.013.928,09
<i>II.Απαιτήσεις</i>	4.370.906,38	24,77%	4.367.985,19	4.367.985,19
<i>III.Χρεόγραφα</i>	0,00	0,00%	0,00	0,00
<i>IV.Διαθέσιμα</i>	224.500,94	1,27%	224.350,90	224.350,90
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	7.611.351,05		7.606.264,18	7.606.264,18
Δ.ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ				
<i>I. Έξοδα χρήσεως δεδουλευμένα-Εσοδα χρήσεως εισπρακτέα</i>	243.141,66	1,38%	242.979,16	242.979,16
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	19.745.498,39		19.732.301,95	19.734.561,09

ΠΑΘΗΤΙΚΟ				ΑΝΑΘΕΩΡΗΜΕΝΗ
	ΕΤΟΣ 2014	ΒΑΣΗ ΠΡΟΒΛΕΨΗΣ	ΠΡΟΒΛΕΨΗ 2015	ΠΡΟΒΛΕΨΗ 2015
Α. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ				
<i>I.Μετοχικό Κεφάλαιο</i>	3.380.302,20	ΙΔΙΟ	3.380.302,20	3.380.302,20
<i>II.Επιχορηγήσεις</i>	281.146	1,59%	280.958,36	280.958,36
<i>III.Αποθεματικά Κεφάλαια</i>	2.029.931,36	11,50%	2.028.574,70	2.028.574,70
<i>IV. Κέρδη εις νέον</i>	0,00	0,00%	0,00	0,00
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	5.691.379,82		5.689.835,27	5.689.835,27
Β.ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ				0,00
<i>I.ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ</i>	0	0,00%	0,00	0,00
Γ.ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ				0,00
<i>I.Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις</i>	1.130.617,94	6,41%	1.129.862,32	1.129.862,32
<i>II.Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις</i>	12.923.500,63	73,25%	12.914.863,51	12.914.863,51
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	14.054.118,57		14.044.725,83	14.044.725,83
Δ. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ				0,00
<i>I. Έξοδα χρήσεως δεδουλευμένα</i>	0	0,00%	0,00	0,00

ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	19.745.498,39	19.734.561,09	19.734.561,09
-------------------------	---------------	---------------	---------------

Απαιτούμενο ενεργητικό	19.732.301,95
Προσδιορισμένες πηγές χρηματοδότησης	19.734.561,09
Απαιτούμενες μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	2.259,15

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ	ΕΤΟΣ 2014	ΒΑΣΗ ΠΡΟΒΛΕΨΗΣ	ΠΡΟΒΛΕΨΗ 2015
Έσοδα από πωλήσεις	17.644.187	-0,07% Χ ΠΩΛΗΣΕΙΣ 2014	17.632.395
Κόστος Πωλήσεων	15.201.970	86,16% ΧΠΩΛΗΣΕΙΣ 2015	15.191.810
Μικτά Αποτελέσματα	2.442.217		2.440.584,64
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	456.387	2,59%ΧΠΩΛΗΣΕΙΣ 2015	456.081
Λοιπά λειτουργικά έσοδα	73.070	0,41%ΧΠΩΛΗΣΕΙΣ ΕΤΟΥΣ 2015	73.021
Λοιπά λειτουργικά έξοδα	1.554.406	8,81%ΧΠΩΛΗΣΕΙΣ ΕΤΟΥΣ 2015	1.553.367
Λοιπα Αποτελέσματα Εκμ/σεως	504.495		504.157
Πιστωτικοί Τόκοι και συναφή έσοδα	144	0%ΧΠΩΛΗΣΕΙΣ ΕΤΟΥΣ 2015	144
Χρεωστικοί Τόκοι και συναφή έξοδα	429.072	2,43%ΧΠΩΛΗΣΕΙΣ ΕΤΟΥΣ 2015	428.785
Έκτακτα έσοδα	30.554	0,17%ΧΠΩΛΗΣΕΙΣ ΕΤΟΥΣ 2015	30.534
Έκτακτα έξοδα	54.235	0,13%ΧΠΩΛΗΣΕΙΣ ΕΤΟΥΣ 2015	54.199
Αποσβέσεις(ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος)	418.794	5,36% Χ ΠΑΓΙΑ ΕΤΟΥΣ 2015	418.514
Καθαρά αποτελέσματα περιόδου προ φόρων	51.886		51.851

Θεωρώντας ότι η οικονομική κατάσταση του κλάδου στον οποίο δραστηριοποιείται η «ΔΕΛΦΟΙ Α.Ε.» δεν πρόκειται να αλλάξει σημαντικά κατά το έτος 2015 θεωρούμε ότι ο κύκλος εργασιών της θα μεταβληθεί με βάση την μέση ποσοστιαία μεταβολή που έχει επέλθει κατά τα τελευταία τέσσερα χρόνια .Σύμφωνα με τις προβλέψεις μας, ο κύκλος εργασιών της εταιρείας θα μειωθεί κατά 0,07%. Λόγω της μείωσης αυτής όλα τα υπόλοιπα μεγέθη του ισολογισμού και των αποτελεσμάτων χρήσεως ακολουθούν αντίστοιχη πορεία, χωρίς, όμως, να επέλθει μεταβολή των βραχυπρόθεσμων επενδύσεων (χρεόγραφα) και διατηρώντας σταθερό το μετοχικό κεφάλαιο.

Βασίζομενοι στον προβλεπόμενο ισολογισμό του έτους 2015 η «ΔΕΛΦΟΙ Α.Ε.» χρειάζεται 19.732.301,95 απαιτούμενο ενεργητικό για να υποστηρίξει τις πωλήσεις της. Στην περίπτωση της, η εταιρεία προβλέπεται ότι έχει επιπλέον κεφάλαια. Προκειμένου να ισοσκελιστεί ο ισολογισμός κρίνεται αναγκαία η κατάρτιση αναθεωρημένης πρόβλεψης στην οποία υποθέτουμε ότι αυξάνουμε τις μακροπρόθεσμες απαιτήσεις σε 33.036,87. Η εταιρεία δεν απαιτείται να αντλήσει πρόσθετα

κεφάλαια και συνεπώς είναι σε θέση να αυξήσει τις μακροπρόθεσμες απαιτήσεις της. Με αυτό τον τρόπο το σύνολο του ενεργητικού θα ισούται με τις συνολικές πηγές χρηματοδότησης.

6.5 Πρόβλεψη Χρηματοδοτικών Αναγκών «ΚΟΛΙΟΣ Α.Ε.»

ΠΡΟΒΛΕΨΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΩΝ ΑΝΑΓΚΩΝ ΚΟΛΙΟΣ Α.Ε.				
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	ΕΤΟΣ 2014	ΒΑΣΗ ΠΡΟΒΛΕΨΗΣ	ΑΡΧΙΚΗ	ΑΝΑΘΕΩΡΗΜΕΝΗ
			ΠΡΟΒΛΕΨΗ 2015	ΠΡΟΒΛΕΨΗ 2015
A.ΕΞΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ	160.043,54	0,19%	150.816,14	150.816,14
B.ΠΑΓΙΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ				0,00
<i>I.Ασώματες Ακίνητοποιήσεις</i>	2.285,23	0,00%	2.153,47	2.153,47
<i>II.Ενσώματες ακίνητοποιήσεις(παγια περιουσιακά στοιχεία)</i>	18.954.388,74	22,59%	17.861.562,68	17.861.562,68
<i>III.Μακροπρόθεσμες απαιτήσεις</i>	26.840.571,48	31,98%	25.293.063,07	26.021.829,46
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	45.797.245,45		43.156.779,22	43.885.545,61
Γ.ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				0,00
<i>I. Αποθέματα</i>	15.932.521,05	18,98%	15.013.922,49	15.013.922,49
<i>II.Απαιτήσεις</i>	34.094.183,45	40,63%	32.128.463,92	32.128.463,92
<i>III.Χρεόγραφα</i>	78.448,23	0,09%	73.925,25	73.925,25
<i>IV.Διαθέσιμα</i>	1.363.624,06	1,62%	1.285.003,54	1.285.003,54
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	51.468.776,79		48.501.315,20	48.501.315,20
Δ.ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ				
<i>I.Έξοδα χρήσεως δεδουλευμένα-Έσοδα χρήσεως εισπρακτέα</i>	81.340,63	0,10%	76.650,89	76.650,89
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	97.507.406,41		91.885.561,45	92.614.327,83

ΠΑΘΗΤΙΚΟ	ΕΤΟΣ 2014	ΒΑΣΗ ΠΡΟΒΛΕΨΗΣ	ΑΡΧΙΚΗ	ΑΝΑΘΕΩΡΗΜΕΝΗ
			ΠΡΟΒΛΕΨΗ 2015	ΠΡΟΒΛΕΨΗ 2015
A. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ				
<i>I.Μετοχικό Κεφάλαιο</i>	12.640.000,00	ΙΔΙΟ	12.640.000,00	12.640.000,00
<i>II.Επιχορηγήσεις</i>	1.675.560	2,00%	1.578.954,45	1.578.954,45
<i>III.Αποθεματικά Κεφάλαια</i>	22.350.939,32	26,63%	21.062.283,20	21.062.283,20
<i>IV. Κέρδη εις νέον</i>	-7.528.543,13	-8,97%	-7.094.480,69	-7.094.480,69
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	29.137.955,99		28.186.756,96	28.186.756,96
B.ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ				0,00
<i>I.ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ</i>	337	0,00%	318,01	318,01
Γ.ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ				0,00
<i>I.Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις</i>	2.684.138,92	3,20%	2.529.383,36	2.529.383,36

II. Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	65.229.945,26	77,73%	61.469.075,67	61.469.075,67
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	67.914.084,18		63.998.459,04	63.998.459,04
Δ. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ				0,00
I. Έξοδα χρήσεως δεδουλευμένα	455.029	0,54%	428.793,83	428.793,83
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	97.507.406,41		92.614.327,83	92.614.327,83

Απαιτούμενο ενεργητικό	91.885.561,45
Προσδιορισμένες πηγές χρηματοδότησης	92.614.327,83
Απαιτούμενες μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	728.766,39

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ	ΕΤΟΣ 2014	ΒΑΣΗ ΠΡΟΒΛΕΨΗΣ	ΠΡΟΒΛΕΨΗ 2015
Έσοδα από πωλήσεις	83.922.116	-5,77% Χ ΠΩΛΗΣΕΙΣ 2014	79.083.539
Κόστος Πωλήσεων	69.797.916	83,17% Χ ΠΩΛΗΣΕΙΣ 2015	65.773.678
Μικτά Αποτελέσματα	14.124.200		13.309.860,84
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	2.151.424	2,56% Χ ΠΩΛΗΣΕΙΣ 2015	2.027.383
Λοιπά λειτουργικά έσοδα	145.749	0,17% Χ ΠΩΛΗΣΕΙΣ 2015	137.346
Λοιπά λειτουργικά έξοδα	6.420.373	7,65% Χ ΠΩΛΗΣΕΙΣ 2015	6.050.202
Λοιπα Αποτελέσματα Εκμ/σεως	5.698.152		5.369.622
Πιστωτικοί Τόκοι και συναφή έσοδα	2.800	0% Χ ΠΩΛΗΣΕΙΣ 2015	2.639
Χρεωστικοί Τόκοι και συναφή έξοδα	3.087.058	3,68% Χ ΠΩΛΗΣΕΙΣ 2015	2.909.072
Έκτακτα έσοδα	421.074	0,50% Χ ΠΩΛΗΣΕΙΣ 2015	396.797
Έκτακτα έξοδα	1.942.911	2,32% Χ ΠΩΛΗΣΕΙΣ 2015	1.830.891
Αποσβέσεις(ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος)	2.454.184	12,95% Χ ΠΑΓΙΑ ΕΤΟΥΣ 2015	2.312.687
Καθαρά αποτελέσματα περιόδου προ φόρων	1.092.057		1.029.094

Θεωρώντας ότι η οικονομική κατάσταση του κλάδου στον οποίο δραστηριοποιείται η «ΚΟΛΙΟΣ Α.Ε.» δεν πρόκειται να αλλάξει σημαντικά κατά το έτος 2015 θεωρούμε ότι ο κύκλος εργασιών της θα μεταβληθεί με βάση την μέση ποσοστιαία μεταβολή που έχει κατά τα τελευταία τέσσερα χρόνια. Σύμφωνα με τις προβλέψεις μας, ο κύκλος εργασιών της εταιρείας θα μειωθεί κατά 5,77%. Λόγω της μείωσης αυτής όλα τα υπόλοιπα μεγέθη του ισολογισμού και των αποτελεσμάτων χρήσεως ακολουθούν αντίστοιχη πορεία, χωρίς, όμως, να επέλθει μεταβολή των βραχυπρόθεσμων επενδύσεων (χρεόγραφα) και διατηρώντας σταθερό το μετοχικό κεφάλαιο.

Βασιζόμενοι στον προβλεπόμενο ισολογισμό του έτους 2015 η εταιρεία χρειάζεται 91.885.561,45 απαιτούμενο ενεργητικό για να υποστηρίξει τις πωλήσεις της. Στην περίπτωση της, η εταιρεία προβλέπεται ότι έχει επιπλέον κεφάλαια. Προκειμένου να ισοσκελιστεί ο ισολογισμός κρίνεται αναγκαία η κατάρτιση αναθεωρημένης πρόβλεψης στην οποία υποθέτουμε ότι αυξάνουμε τις μακροπρόθεσμες απαιτήσεις σε 33.036,87. Η εταιρεία δεν απαιτείται να αντλήσει πρόσθετα κεφάλαια και συνεπώς είναι σε θέση να αυξήσει τις μακροπρόθεσμες απαιτήσεις της. Με αυτό τον τρόπο το σύνολο του ενεργητικού θα ισούται με τις συνολικές πηγές χρηματοδότησης.

6.6 Πρόβλεψη Χρηματοδοτικών Αναγκών «ΛΑΓΚΑΣ Α.Ε.Β.Ε.»

ΠΡΟΒΛΕΨΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΩΝ ΑΝΑΓΚΩΝ ΛΑΓΚΑΣ Α.Β.Ε.Ε.				
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ			ΑΡΧΙΚΗ ΠΡΟΒΛΕΨΗ 2015	ΑΝΑΘΕΩΡΗΜΕΝΗ ΠΡΟΒΛΕΨΗ 2015
	ΕΤΟΣ 2014	ΒΑΣΗ ΠΡΟΒΛΕΨΗΣ		
Α.ΕΞΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ	827,21	0,01%	872,06	872,06
Β.ΠΑΓΙΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ				0,00
<i>I.Ασώματες Ακίνητοποιήσεις</i>	0,00	0,00%	0,00	0,00
<i>II.Ενσώματες ακίνητοποιήσεις(παγια περιουσιακά στοιχεία)</i>	4.612.177,06	50,84%	4.862.262,82	4.862.262,82
<i>III.Μακροπρόθεσμες απαιτήσεις</i>	21.768,89	0,24%	22.949,26	22.949,26
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	4.633.945,95		4.885.212,09	4.885.212,09
Γ.ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				0,00
<i>I. Αποθέματα</i>	1.568.674,33	17,29%	1.653.732,45	1.653.732,45
<i>II.Απαιτήσεις</i>	4.600.311,83	50,71%	4.849.754,23	4.849.754,23
<i>III.Χρεόγραφα</i>	0,00	0,00%	0,00	0,00
<i>IV.Διαθέσιμα</i>	624.651,81	6,89%	658.522,26	658.522,26
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	6.793.637,97		7.162.008,94	7.162.008,94
Δ.ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ				
<i>I. Έξοδα χρήσεως δεδουλευμένα-Έσοδα χρήσεως εισπρακτέα</i>	0,00	0,00%	0,00	0,00
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	11.428.411,13		12.048.093,09	12.048.093,09

ΠΑΘΗΤΙΚΟ				ΑΝΑΘΕΩΡΗΜΕΝΗ
	ΕΤΟΣ 2014	ΒΑΣΗ ΠΡΟΒΛΕΨΗΣ	ΠΡΟΒΛΕΨΗ 2015	ΠΡΟΒΛΕΨΗ 2015
Α. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ				
<i>I.Μετοχικό Κεφάλαιο</i>	1.107.009,00	ΙΔΙΟ	1.107.009,00	1.107.009,00
<i>II.Επιχορηγήσεις</i>	372.427	4,11%	392.621,32	392.621,32
<i>III.Αποθεματικά Κεφάλαια</i>	1.517,00	0,02%	1.599,26	1.599,26
<i>IV. Κέρδη εις νέον</i>	-112.735,91	-1,24%	-118.848,78	-118.848,78
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	1.368.217,31		1.382.380,79	1.382.380,79

Β.ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ				0,00
Ι.ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	10.000	0,11%	10.542,23	10.542,23
Γ.ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ				0,00
<i>Ι.Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις</i>	3.227.504,70	35,58%	3.402.509,47	3.402.509,47
<i>ΙΙ.Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις</i>	6.822.689,12	75,21%	7.192.635,33	7.252.660,60
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	10.050.193,82		10.595.144,80	10.655.170,07
Δ. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ				0,00
<i>Ι.Έξοδα χρήσεως δεδουλευμένα</i>	0	0,00%	0,00	0,00
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	11.428.411,13		11.988.067,82	12.048.093,09

Απαιτούμενο ενεργητικό	12.048.093,09
Προσδιορισμένες πηγές χρηματοδότησης	11.988.067,82
Απαιτούμενες βραχυπρόθεσμες Απαιτήσεις	60.025,27

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ	ΕΤΟΣ 2014	ΒΑΣΗ ΠΡΟΒΛΕΨΗΣ	ΠΡΟΒΛΕΨΗ 2015
Έσοδα από πωλήσεις	9.071.550	5,42% Χ ΠΩΛΗΣΕΙΣ 2014	9.563.436
Κόστος Πωλήσεων	8.148.797	89,83% Χ ΠΩΛΗΣΕΙΣ 2015	8.590.648
Μικτά Αποτελέσματα	922.754		972.788,01
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	194.421	2,14% Χ ΠΩΛΗΣΕΙΣ 2015	204.963
Λοιπά λειτουργικά έσοδα	2.400	0,03% Χ ΠΩΛΗΣΕΙΣ 2015	2.530
Λοιπά λειτουργικά έξοδα	237.915	2,62% Χ ΠΩΛΗΣΕΙΣ 2015	250.815
Λοιπα Αποτελέσματα Εκμ/σεως	492.818		519.540
Πιστωτικοί Τόκοι και συναφή έσοδα	0	0% Χ ΠΩΛΗΣΕΙΣ 2015	0
Χρεωστικοί Τόκοι και συναφή έξοδα	455.453	5,02%	480.148
Έκτακτα έσοδα	405	0% Χ ΠΩΛΗΣΕΙΣ 2015	427
Έκτακτα έξοδα	0	0,55% Χ ΠΩΛΗΣΕΙΣ 2015	0
Αποσβέσεις(ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος)	435.663	22,44% Χ ΠΑΓΙΑ ΕΤΟΥΣ 2015	459.286
Καθαρά αποτελέσματα περιόδου προ φόρων	37.771		39.819

Θεωρώντας ότι η οικονομική κατάσταση του κλάδου στον οποίο δραστηριοποιείται η «ΛΑΓΚΑΣ Α.Ε.Β.Ε.» δεν πρόκειται να αλλάξει σημαντικά κατά το έτος 2015 θεωρούμε ότι ο κύκλος εργασιών της θα μεταβληθεί με βάση την μέση ποσοστιαία μεταβολή που έχει επέλθει κατά τα τελευταία τέσσερα χρόνια .Σύμφωνα με τις προβλέψεις μας, ο κύκλος εργασιών της εταιρείας θα αυξηθεί κατά 5,42%. Αντίστοιχη πορεία ακολουθούν και όλα τα υπόλοιπα μεγέθη του ισολογισμού

και των αποτελεσμάτων χρήσεως, χωρίς, όμως, να επέλθει μεταβολή των βραχυπρόθεσμων επενδύσεων (χρεόγραφα) και διατηρώντας σταθερό το μετοχικό κεφάλαιο.

Βασιζόμενοι στον προβλεπόμενο ισολογισμό του έτους 2015 η εταιρεία χρειάζεται 12.048.093,09 απαιτούμενο ενεργητικό για να υποστηρίξει τις πωλήσεις της. Στην περίπτωση της, η εταιρεία προβλέπεται ότι χρειάζεται να αντλήσει επιπλέον κεφάλαια. Προκειμένου να ισοσκελιστεί ο ισολογισμός κρίνεται αναγκαία η κατάρτιση αναθεωρημένης πρόβλεψης στην οποία υποθέτουμε ότι αυξάνουμε τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της μέσω της έκδοσης βραχυπρόθεσμου ομολογιακού δανείου. Με αυτό τον τρόπο το σύνολο του ενεργητικού θα ισούται με τις συνολικές πηγές χρηματοδότησης.

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Στην εργασία αυτή πραγματοποιήσαμε τη χρηματοοικονομική ανάλυση των εταιρειών «Ηπειρος Α.Ε.Β.Ε.», «ΚΑΡΑΛΗΣ Α.Ε.», «Α.ΒΙ.ΓΑΛ. Α.Ε.», «ΔΕΛΦΟΙ Α.Ε.», «ΚΟΛΙΟΣ Α.Ε.» και «ΛΑΓΚΑΣ Α.Ε.Β.Ε.», οι οποίες δραστηριοποιούνται στην παραγωγή γαλακτοκομικών προϊόντων.

Ως προς την ανάλυση τάσης, τα πάγια στοιχεία του ενεργητικού, στην «ΗΠΕΙΡΟΣ Α.Ε.Β.Ε.» και «ΛΑΓΚΑΣ Α.Ε.Β.Ε.» έχουν αυξηθεί σημαντικά, ενώ στις υπόλοιπες εταιρείες παρατηρείται μείωση. Ως προς τις απαιτήσεις παρατηρείται μείωση τους στις εταιρείες «ΔΕΛΦΟΙ Α.Ε.», «ΚΟΛΙΟΣ Α.Ε.» και «ΛΑΓΚΑΣ Α.Ε.».

Ως προς την ανάλυση κοινού μεγέθους, παρατηρούμε ότι στις εταιρείες «ΗΠΕΙΡΟΣ Α.Ε.Β.Ε.», «ΔΕΛΦΟΙ Α.Ε.», «ΚΟΛΙΟΣ Α.Ε.» και «ΛΑΓΚΑΣ Α.Ε.Β.Ε.» πάνω από το 40% του ενεργητικού απαρτίζεται από πάγια στοιχεία ενώ το αντίστοιχο συμβαίνει στις υπόλοιπες με τις απαιτήσεις και γενικότερα το κυκλοφορούν ενεργητικό. Αυξημένο εμφανίζεται το ποσοστό των υποχρεώσεων στο παθητικό για όλες τις εταιρείες εκτός της «ΗΠΕΙΡΟΣ Α.Ε.Β.Ε.».

Ως προς την ανάλυση των αριθμοδεικτών διαπιστώνουμε:

- Την ρευστότητα έχουν οι εταιρείες «ΚΑΡΑΛΗΣ Α.Ε.», «ΗΠΕΙΡΟΣ Α.Ε.Β.Ε.», «Α.ΒΙ.ΓΑΛ. Α.Ε.» και «ΛΑΓΚΑΣ Α.Ε.Β.Ε.» με τιμές μεγαλύτερες της μονάδας.
- Ως προς τη συνολική κυκλοφοριακή ταχύτητα, τις καλύτερες επιδόσεις σε απόλυτους αριθμούς έχουν επιτύχει η «ΗΠΕΙΡΟΣ Α.Ε.Β.Ε.» και η «ΔΕΛΦΟΙ Α.Ε.», που καταφέρνουν σε όλα τα έτη της ανάλυσης να προηγηθούν. Η γαλακτοβιομηχανία «ΔΕΛΦΟΙ Α.Ε.» υπερέρχει και στον τομέα διαχείρισης των αποθεμάτων. Σε σχέση με τους χρόνους είσπραξης των απαιτήσεων, οι χρόνοι εξόφλησης των υποχρεώσεων είναι χαμηλότεροι για όλη την εξεταζόμενη περίοδο σε σχεδόν όλες τις εταιρείες.
- Ο δανεισμός ξένων κεφαλαίων είναι ο υψηλότερος για όλα τα έτη για την «ΛΑΓΚΑΣ Α.Ε.Β.Ε.».
- Η αποδοτικότητα του ενεργητικού παρουσιάζει ανοδική τάση στο σύνολο των ετών και για τις ««ΗΠΕΙΡΟΣ Α.Ε.Β.Ε.»», «ΚΑΡΑΛΗΣ Α.Ε.» και «Α.ΒΙ.ΓΑΛ. Α.Ε.»», που σημαίνει ότι σε γενικές γραμμές υπάρχει ικανοποιητική διαχείριση των περιουσιακών στοιχείων τους.

Υπάρχει ένα ικανοποιητικό περιθώριο μικτού κέρδους για τις περισσότερες εταιρείες, αν και ορισμένες από αυτές παρουσιάζουν σημαντικές αρνητικές τιμές ως προς τον δείκτη καθαρού κέρδους.

Συνολικά, μπορεί να ειπωθεί ότι και όλες οι εταιρείες παρουσιάζουν ικανοποιητικά αποτελέσματα εκτός της «ΛΑΓΚΑΣ Α.Ε.», παρουσιάζοντας αυξητικές τάσεις ως προς την πορεία του κύκλου εργασιών τους ή των κερδών τους.

BIBΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Ελληνική

Καραθανάσης, Γ. Α. (2002) *Χρηματοοικονομική διοίκηση και χρηματιστηριακές αγορές*. Αθήνα: Γ.Μπένου.

Νιάρχος, Ν. Α. (2004) *Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων*. Αθήνα: Σταμούλης Α.

Βασιλάτου – Θανόπουλου, Ε. (2001). *Εισαγωγή στη Χρηματοοικονομική Λογιστική: Το Λογιστικό Κύκλωμα και η Χρησιμοποίηση των Λογιστικών Στοιχείων για τη Λήψη Αποφάσεων*, τεύχ. Γ'. 3^η έκδ. Εκδόσεις Γ. Μπένου, Αθήνα.

Διαλέξεις μαθήματος: *Χρηματοοικονομική Διοικητική – Λογιστική*.

Μπάλλα, Α. & Χέβα, Δ. (2009). *Χρηματοοικονομική Λογιστική*. 2^η έκδ. Εκδόσεις Γ. Μπένου, Αθήνα.

Νιάρχου, Ν. (1997). *Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων*. 5^η έκδ. Εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα – Πειραιάς.

Γεώργιος Ν. Καφούσης, *Ανάλυση και Κριτική Διερεύνηση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων*, Αθήνα 1991, σελίδες 38, 45, 85

Ξένα

Altman, I. E., Caouette B. J., Narayanan P. and Nimmo R. (2005) *Managing credit risk: the great challenge for the global financial markets*. Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.

Zohra Bouamra -Mechemache , Vincent Requillart , Claudio Soregaroli & Audrey Trevisiol (November 2007) , *Demand for dairy products in the E.U.* pages 19-20

Thomas L. Wheelen and J. David Hunger , Concepts in Strategic Management and Business Policy, Prentice Hall, 11th edition , pages 82-86

Ciaran Walsh, Key Management Ratios, third edition , Prentice Hall, 2002 , pages 72-75 , 123, 132, 222-225

Διαδικτυακές πηγές

<http://www.epirus.gr/el>

<http://www.karalis.gr>

<http://www.avigal.gr/%CE%B5%CF%80%CE%B9%CE%BA%CE%BF%CE%B9%CE%BD%CF%89%CE%BD%CE%AF%CE%B1>

<https://www.kolios.gr/>

https://el.wikipedia.org/wiki/%CE%93%CE%B1%CE%BB%CE%B1%CE%BA%CF%84%CE%BF%CE%BA%CE%BF%CE%BC%CE%B9%CE%BA%CE%AC_%CF%80%CF%81%CE%BF%CF%8A%CF%8C%CE%BD%CF%84%CE%B1

<https://eclass.aueb.gr/modules/document/file.php/INF253/lecture1.ppt>