



**ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ
ΠΕΛΟΠΟΝΝΗΣΟΥ**
University of the Peloponnese

ΤΜΗΜΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ

**Πρόγραμμα Μεταπτυχιακών Σπουδών στην Οργάνωση και Διοίκηση
Δημοσίων Υπηρεσιών, Δημοσίων Οργανισμών και Επιχειρήσεων**

MSc in Public Management

Μεταπτυχιακή Διατριβή

**«Χρηματοοικονομική Ανάλυση Επιχειρήσεων του Οινοποιητικού
Κλάδου»**

ΧΑΜΠΗΛΟΜΑΤΗ Γ. ANNA

Επιβλέπων Καθηγητής: κ. ΤΙΜΟΘΕΟΣ ΑΓΓΕΛΙΔΗΣ

Τρίπολη, Ιούνιος 2024

Ευχαριστίες

Ολοκληρώνοντας, με την παρούσα διπλωματική εργασία, το Μεταπτυχιακό Πρόγραμμα Σπουδών στην «Οργάνωση και Διοίκηση Δημοσίων Υπηρεσιών, Δημοσίων Οργανισμών και Επιχειρήσεων» του Τμήματος Οικονομικών Επιστημών, του Πανεπιστημίου Πελοποννήσου, θα ήθελα να ευχαριστήσω τον επιβλέποντα καθηγητή κ. Αγγελίδη Τιμόθεο, για την πολύτιμη βοήθεια και καθοδήγηση, καθώς και για την πολύπλευρη συμβολή τους, τους καθηγητές κ.κ. Λιαργκόβα Παναγιώτη, Φωτόπουλο Γεώργιο, Δασκαλοπούλου Ειρήνη και Σκίντζη Βασιλική, που μεταλαμπαδεύουν τις γνώσεις τους και καλλιεργούν την κριτική σκέψη των φοιτητών.

Θα ήθελα να αφιερώσω τη διπλωματική εργασία στην οικογένεια μου και ιδιαίτερα στα παιδιά μου Νάσια και Γιώργο Δημήτρη, ευχαριστώντας τους για την κατανόηση καθώς και την αστείρευτη στήριξη και συμπαράστασή τους.

Πίνακας περιεχομένων

ΠΕΡΙΛΗΨΗ.....	xiii
ABSTRACT.....	xiv
Κεφάλαιο 1 ^ο Εισαγωγή.....	1
1.1 Σκοπός της διπλωματικής εργασίας.....	2
1.2 Μεθοδολογία.....	2
1.3 Δομή της διπλωματικής εργασίας.....	3
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 ^ο Βιβλιογραφική Επισκόπηση.....	4
2.1. Έννοια και Στόχοι της Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης.....	4
2.1.1 Προβλήματα κατά την Ανάλυση των Οικονομικών Καταστάσεων.....	5
2.2 Βασικά Εργαλεία και Τεχνικές της Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης.....	6
2.3 Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Δεικτών.....	9
2.3.1 Κατηγορίες αριθμοδεικτών.....	9
2.3.2 Παρουσίαση των αριθμοδεικτών που θα χρησιμοποιηθούν.....	10
2.3.3 Ανάλυση DuPont.....	23
2.4 Χρηματοοικονομική Δυσχέρεια.....	24
2.4.1 Πρόβλεψη κινδύνου χρεοκοπίας μέσω του μοντέλου Z-Score του E. Altman.....	25
2.5 Ερευνητική Βιβλιογραφία Οινοποιητικού Κλάδου.....	27
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 ^ο Ο Οινοποιητικός Κλάδος.....	35
3.1 Παγκόσμια Αγορά Οίνου.....	35
3.1.1 Η παγκόσμια παραγωγή οίνου το 2022.....	36
3.1.2 Παγκόσμια Κατανάλωση Οίνου.....	39
3.1.3 Οι χώρες με τα υψηλότερα έσοδα.....	41
3.1.4 Διεθνές εμπόριο οίνου.....	41
3.2 Ο Οινοποιητικός Κλάδος στην Ελλάδα.....	46
3.2.1 Εισαγωγή.....	46
3.2.2 Η Ελληνική Παραγωγή Οίνου.....	48
3.2.3 Διαχρονική εξέλιξη των εσόδων, της απασχόλησης και του αριθμού των επιχειρήσεων.....	51
3.2.4 Εισαγωγές και Εξαγωγές.....	56
3.3 Παρουσίαση των υπό ανάλυση εταιρειών του κλάδου.....	58
3.3.1 FERRARI F. LLI LUNELLI S.p.A.....	59
3.3.2 MASI AGRICOLA S.p.A.....	60
3.3.3 ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΟΙΝΟΠΟΙΪΑ-ΠΟΤΟΠΟΙΪΑ ΑΙΠΟΥ.....	61

3.3.4	ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΕΛΛΑΡΙΑ ΟΙΝΩΝ Δ. ΚΟΥΡΤΑΚΗΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ.....	62
3.3.5	ΕΥΑΓΓΕΛΟΣ ΤΣΑΝΤΑΛΗΣ Α.Ε. ΑΜΠΕΛΟΥΡΓΙΑ-ΟΙΝΟΠΟΙΙΑ-ΑΠΟΣΤΑΓΜΑΤΟΠΟΙΙΑ...	63
3.3.6	ΚΤΗΜΑ ΚΩΣΤΑ ΛΑΖΑΡΙΔΗ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ.....	64
3.3.7	ΟΙΝΟΠΟΙΪΑ Β. ΤΣΑΚΤΣΑΡΛΗΣ Ε. ΓΕΡΟΒΑΣΙΛΕΙΟΥ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ	65
3.3.8	ΚΤΗΜΑ ΓΕΡΟΒΑΣΙΛΕΙΟΥ – ΟΙΝΟΠΟΙΪΑ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ.....	67
	Κεφάλαιο 4 ^ο Χρηματοοικονομική Ανάλυση ανά Εταιρεία.....	68
4.1	FERRARI F. LLI LUNELLI S.p.A.....	68
4.1.1	Οριζόντια Ανάλυση.....	68
4.1.2	Κάθετη ανάλυση	75
4.1.3	Ανάλυση με Αριθμοδείκτες.....	78
4.2	MASI AGRICOLA S.p.A.	83
4.2.1	Οριζόντια Ανάλυση.....	83
4.2.2	Κάθετη Ανάλυση.....	91
4.2.3	Ανάλυση με Αριθμοδείκτες.....	95
4.3	ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΟΙΝΟΠΟΙΪΑ-ΠΟΤΟΠΟΙΪΑ ΑΙΓΙΟΥ.....	100
4.3.1	Οριζόντια Ανάλυση.....	100
4.3.2	Κάθετη Ανάλυση.....	107
4.3.3	Ανάλυση με Αριθμοδείκτες.....	109
4.4	ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΕΛΛΑΡΙΑ ΟΙΝΩΝ Δ. ΚΟΥΡΤΑΚΗΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ.....	114
4.4.1	Οριζόντια Ανάλυση.....	114
4.4.2	Κάθετη Ανάλυση.....	121
4.4.3	Ανάλυση με Αριθμοδείκτες.....	125
4.5	ΕΥΑΓΓΕΛΟΣ ΤΣΑΝΤΑΛΗΣ Α.Ε. ΑΜΠΕΛΟΥΡΓΙΑ – ΟΙΝΟΠΟΙΙΑ – ΑΠΟΣΤΑΓΜΑΤΟΠΟΙΙΑ... ..	130
4.5.1	Οριζόντια Ανάλυση.....	130
4.5.2	Κάθετη Ανάλυση.....	140
4.5.3	Ανάλυση με Αριθμοδείκτες.....	144
4.6	ΚΤΗΜΑ ΚΩΣΤΑ ΛΑΖΑΡΙΔΗ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ.....	149
4.6.1	Οριζόντια Ανάλυση.....	149
4.6.2	Κάθετη Ανάλυση.....	156
4.6.3	Ανάλυση με Αριθμοδείκτες.....	160
4.7	ΟΙΝΟΠΟΙΪΑ Β. ΤΣΑΚΤΣΑΡΛΗΣ – Ε. ΓΕΡΟΒΑΣΙΛΕΙΟΥ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ.....	164
4.7.1	Οριζόντια Ανάλυση.....	164
4.7.2	Κάθετη Ανάλυση.....	171
4.7.3	Ανάλυση με Αριθμοδείκτες.....	175
4.8	ΚΤΗΜΑ ΓΕΡΟΒΑΣΙΛΕΙΟΥ – ΟΙΝΟΠΟΙΪΑ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ.....	179
4.8.1	Οριζόντια Ανάλυση.....	179

4.8.2 Κάθετη ανάλυση	186
4.8.3 Ανάλυση με Αριθμοδείκτες.....	188
Κεφάλαιο 5 ^ο Συγκριτική Χρηματοοικονομική Ανάλυση	194
5.1 Ανάλυση Τάσεων	194
5.1.1 Ανάλυση Τάσεων Περιουσιακών Στοιχείων	194
5.1.2 Ανάλυση Τάσεων Ιδίων Κεφαλαίων	195
5.1.3 Ανάλυση Τάσεων Ξένων Κεφαλαίων	197
5.1.4 Ανάλυση Τάσεων Κύκλου Εργασιών.....	199
5.1.5 Ανάλυση Τάσεων EBIT.....	201
5.2 Ανάλυση Κοινού Μεγέθους.....	203
5.2.1 Ανάλυση Κοινού Μεγέθους Ενεργητικού	203
5.2.2 Ανάλυση Κοινού Μεγέθους Παθητικού.....	206
5.3 Ανάλυση με Αριθμοδείκτες.....	208
5.3.1 Δείκτες βραχυπρόθεσμης φερεγγυότητας ή δείκτες ρευστότητας	208
5.3.2 Δείκτες διαχείρισης ενεργητικού ή δείκτες δραστηριότητας	213
5.3.3 Δείκτες μακροπρόθεσμης φερεγγυότητας ή δείκτες χρηματοοικονομικής μόχλευσης.....	224
5.3.4 Δείκτες κερδοφορίας ή δείκτες απόδοσης	227
5.4 Πρόβλεψη κινδύνου χρεοκοπίας μέσω του μοντέλου Z-Score του E. Altman.....	240
Κεφάλαιο 6 ^ο Συμπεράσματα.....	245
6.1 Περιορισμοί έρευνας.....	249
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	250
Βιβλιογραφικές Πηγές.....	250
Ηλεκτρονικές Πηγές	253
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ.....	260
1. Ιστορικά στοιχεία Εισαγωγών – Εξαγωγών Ελλάδα.....	260
2. Οικονομικά Στοιχεία Εταιρειών	261
2.1 Ferrari Fratelli Lunelli S.p.A.	261
2.2 Masi Agricola S.p.A.....	271
2.3 Καβίνο Α.Ε.	278
2.4 Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Δ. Κουρτάκης Α.Ε.....	284
2.5 Οίνος Α.Ε.	294
2.6 Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη Α.Ε.	303
2.7 Κτήμα Βιβλία Χώρα Α.Ε.	310
2.8 Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε.....	318

Κατάλογος Διαγραμμάτων

Διάγραμμα 1: Παγκόσμια παραγωγή οίνου (1990 – 2022).....	35
Διάγραμμα 2: Οι χώρες με τη μεγαλύτερη παραγωγή οίνου (2022).....	36
Διάγραμμα 3: Συμμετοχή της Ευρωπαϊκής Ένωσης στην παγκόσμια παραγωγή οίνου (2022)	39
Διάγραμμα 4: Διαχρονική εξέλιξη παγκόσμιας κατανάλωσης οίνου (2000-2022).....	40
Διάγραμμα 5: Οι χώρες με τα υψηλότερα έσοδα (σε εκατ. \$)	41
Διάγραμμα 6: Οι ηγετικές εξαγωγικές χώρες (based on volume)	42
Διάγραμμα 7: Οι ηγετικές εξαγωγικές χώρες (based on value)	43
Διάγραμμα 8: Μέση τιμή εξαγωγής οίνου ανά χώρα (2022)	44
Διάγραμμα 9: Οι ηγετικές χώρες στις εισαγωγές οίνου (based on volume)	45
Διάγραμμα 10: Οι ηγετικές χώρες στις εισαγωγές οίνου (based on value)	45
Διάγραμμα 11: Αριθμός επιχειρήσεων ανά Περιφέρεια (2020).....	46
Διάγραμμα 12: Έσοδα ανά Περιφέρεια (2020)	47
Διάγραμμα 13: Η Ελληνική Παραγωγή Οίνου 2000-2023 (σε mhl).....	49
Διάγραμμα 14: Παραγωγή Οίνου ανά κατηγορία 2012-2022 (% επί της συνολικής παραγωγής).....	51
Διάγραμμα 15: Διαχρονική εξέλιξη των εσόδων από την παραγωγή οίνου (2011-2020)	53
Διάγραμμα 16: Σύγκριση των % μεταβολών των εσόδων του κλάδου με την ελληνική οικονομία (2012-2020)	54
Διάγραμμα 17: Σύγκριση % μεταβολών της απασχόλησης στον κλάδο και στην οικονομία (2012-2020)	55
Διάγραμμα 18: Σύγκριση % μεταβολών του αριθμού των επιχειρήσεων στον κλάδο και στην οικονομία (2012-2020)	56
Διάγραμμα 19: Διαχρονική εξέλιξη εισαγωγών (2000-2021).....	57
Διάγραμμα 20: Διαχρονική εξέλιξη εξαγωγών (2000-2021)	58
Διάγραμμα 21: Διαχρονική εξέλιξη του Ενεργητικού της εταιρείας Ferrari F.Ili Lunelli S.p.A. (2017-2021)	68
Διάγραμμα 22: Διαχρονική εξέλιξη του Παθητικού της εταιρείας Ferrari F.Ili Lunelli S.p.A. (2017-2021)	70
Διάγραμμα 23: Διαχρονική εξέλιξη και ετήσια % μεταβολή του Κύκλου Εργασιών της εταιρείας Ferrari F.Ili Lunelli S.p.A. (2017-2021).....	72
Διάγραμμα 24: Ανάλυση ανά γεωγραφική αγορά του Κύκλου Εργασιών της εταιρείας Ferrari F.Ili Lunelli S.p.A. (2017-2021).....	73
Διάγραμμα 25: Διαχρονική εξέλιξη Κύκλου Εργασιών και Μικτών Κερδών της εταιρείας Ferrari F.Ili Lunelli S.p.A. (2017-2021).....	74
Διάγραμμα 26: Διαχρονική εξέλιξη Μικτών Κερδών, EBIT και Καθαρών Κερδών της εταιρείας Ferrari F.Ili Lunelli S.p.A. (2017-2021).....	74
Διάγραμμα 27: Διάρθρωση Ενεργητικού της εταιρείας Ferrari F.Ili Lunelli S.p.A. (2017-2021)	75
Διάγραμμα 28: Διάρθρωση Παθητικού Ferrari F.Ili Lunelli S.p.A. (2017-2021)	76
Διάγραμμα 29: Ανάλυση Κοινού Μεγέθους Αποτελεσμάτων της εταιρείας Ferrari F.Ili Lunelli S.p.A.	78
Διάγραμμα 30: Διαχρονική εξέλιξη του Ενεργητικού της εταιρείας Masi Agricola S.p.A. (2017- 2021)	83
Διάγραμμα 31: Διαχρονική εξέλιξη του Παθητικού της εταιρείας Masi Agricola S.p.A. (2017- 2021)	86

Διάγραμμα 32: Διαχρονική εξέλιξη και ετήσια % μεταβολή του Κύκλου Εργασιών της εταιρείας Masi Agricola S.p.A. (2017-2021).....	88
Διάγραμμα 33: Ανάλυση ανά γεωγραφική αγορά του Κύκλου Εργασιών της εταιρείας Masi Agricola S.p.A. (2017-2021).....	89
Διάγραμμα 34: Διαχρονική εξέλιξη Κύκλου Εργασιών και Μικτών Κερδών της εταιρείας Masi Agricola S.p.A. (2017-2021).....	90
Διάγραμμα 35: Διαχρονική εξέλιξη EBIT και Καθαρών Κερδών της εταιρείας Masi Agricola S.p.A. (2017-2021).....	91
Διάγραμμα 36: Διάρθρωση Ενεργητικού της εταιρείας Masi Agricola S.p.A. (2017-2021)....	92
Διάγραμμα 37: Διάρθρωση Παθητικού της εταιρείας Masi Agricola S.p.A. (2017-2021).....	93
Διάγραμμα 38: Ανάλυση Κοινού Μεγέθους Αποτελεσμάτων της εταιρείας Masi Agricola S.p.A.	94
Διάγραμμα 39: Διαχρονική εξέλιξη του Ενεργητικού της εταιρείας Καβίνο Α.Ε. (2017-2021)	100
Διάγραμμα 40: Διαχρονική εξέλιξη του Παθητικού της εταιρείας Καβίνο Α.Ε. (2017-2021)	102
Διάγραμμα 41: Διαχρονική εξέλιξη και ετήσια % μεταβολή του Κύκλου Εργασιών της KABINO Α.Ε. (2017-2021)	104
Εικόνα 42: Ανάλυση ανά γεωγραφική αγορά του Κύκλου Εργασιών της εταιρείας Καβίνο Α.Ε. (2017-2021)	105
Διάγραμμα 43: Διαχρονική εξέλιξη Κύκλου εργασιών και Μικτών κερδών της εταιρείας Καβίνο Α.Ε. (2017-2021).....	105
Διάγραμμα 44: Διαχρονική εξέλιξη EBITDA, EBIT και Καθαρών Κερδών της εταιρείας Καβίνο Α.Ε. (2017-2021).....	106
Διάγραμμα 45: Διάρθρωση Ενεργητικού της εταιρείας Καβίνο Α.Ε. (2017-2021)	107
Διάγραμμα 46: Διάρθρωση Παθητικού της εταιρείας Καβίνο Α.Ε. (2017-2021)	108
Διάγραμμα 47: Ανάλυση Κοινού Μεγέθους Αποτελεσμάτων της εταιρείας Καβίνο Α.Ε.	109
Διάγραμμα 48: Διαχρονική εξέλιξη του Ενεργητικού της εταιρείας Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Δ. Κουρτάκης Α.Ε. (2017-2021).....	114
Διάγραμμα 49: Διαχρονική εξέλιξη του Παθητικού της εταιρείας Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Δ. Κουρτάκης Α.Ε. (2017-2021)	116
Διάγραμμα 50: Υποχρεώσεις σε Τράπεζες της εταιρείας Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Δ. Κουρτάκης Α.Ε. (2017-2021)	117
Διάγραμμα 51: Διαχρονική εξέλιξη και ετήσια % μεταβολή του Κύκλου Εργασιών της εταιρείας Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Δ. Κουρτάκης Α.Ε. (2017-2021).....	119
Διάγραμμα 52: Διαχρονική εξέλιξη κύκλου εργασιών και μικτών κερδών της εταιρείας Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Δ. Κουρτάκης Α.Ε. (2017-2021).....	120
Διάγραμμα 53: Διαχρονική εξέλιξη EBIT και καθαρών κερδών (ζημιών) της εταιρείας Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Δ. Κουρτάκης Α.Ε. (2017-2021).....	121
Διάγραμμα 54: Διάρθρωση Ενεργητικού της εταιρείας Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Δ. Κουρτάκης Α.Ε. (2017-2021)	122
Διάγραμμα 55: Διάρθρωση Παθητικού της εταιρείας Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Δ. Κουρτάκης Α.Ε. (2017-2021).....	123
Διάγραμμα 56: Ανάλυση Κοινού Μεγέθους αποτελεσμάτων της εταιρείας Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Δ. Κουρτάκης Α.Ε.	124
Διάγραμμα 57: Διαχρονική εξέλιξη του Ενεργητικού της εταιρείας Οίνος Α.Ε. (2017-2021)	130
Διάγραμμα 58: Διαχρονική εξέλιξη του Παθητικού της εταιρείας Οίνος Α.Ε. (2017-21).....	133
Διάγραμμα 59: Υποχρεώσεις σε Τράπεζες της εταιρείας Οίνος Α.Ε. (2017-2021)	135

Διάγραμμα 60: Διαχρονική εξέλιξη και ετήσια % μεταβολή του Κύκλου Εργασιών της εταιρείας Οίνος Α.Ε. (2017-2021)	137
Διάγραμμα 61: Ανάλυση ανά γεωγραφική αγορά του Κύκλου Εργασιών της εταιρείας Οίνος Α.Ε.....	138
Διάγραμμα 62: Διαχρονική εξέλιξη κύκλου εργασιών και μικτών κερδών της εταιρείας Οίνος Α.Ε. (2017-2021).....	138
Διάγραμμα 63: Διαχρονική εξέλιξη Μικτών Κερδών, EBIT και Καθαρό Αποτέλεσμα της εταιρείας Οίνος Α.Ε. (2017-2021)	139
Διάγραμμα 64: Διάρθρωση Ενεργητικού της εταιρείας Οίνος Α.Ε. (2017-2021)	140
Διάγραμμα 65: Διάρθρωση Παθητικού της εταιρείας Οίνος Α.Ε. (2017-2021)	141
Διάγραμμα 66: Ανάλυση Κοινού Μεγέθους αποτελεσμάτων της εταιρείας Οίνος Α.Ε.....	143
Διάγραμμα 67: Διαχρονική εξέλιξη του Ενεργητικού της εταιρείας Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη Α.Ε. (2017-2021).....	149
Διάγραμμα 68: Διαχρονική εξέλιξη του Παθητικού της εταιρείας Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη Α.Ε. (2017-2021)	151
Διάγραμμα 69: Διαχρονική εξέλιξη και ετήσια % μεταβολή του Κύκλου Εργασιών της εταιρείας Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη Α.Ε. (2017-2021)	153
Διάγραμμα 70: Ανάλυση ανά γεωγραφική αγορά του κύκλου εργασιών της εταιρείας Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη Α.Ε. (2017-2021).....	154
Διάγραμμα 71: Διαχρονική εξέλιξη κύκλου εργασιών και μικτών κερδών της εταιρείας Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη Α.Ε. (2017-2021).....	155
Διάγραμμα 72: Διαχρονική εξέλιξη Μικτών Κερδών, EBIT και Καθαρών Κερδών της εταιρείας Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη Α.Ε. (2017-2021)	156
Διάγραμμα 73: Διάρθρωση Ενεργητικού της εταιρείας Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη Α.Ε. (2017-2021)	157
Διάγραμμα 74: Διάρθρωση Παθητικού της εταιρείας Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη Α.Ε. (2017-2021)	158
Διάγραμμα 75: Ανάλυση Κοινού Μεγέθους αποτελεσμάτων της εταιρείας Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη Α.Ε.....	159
Διάγραμμα 76: Διαχρονική εξέλιξη του Ενεργητικού της εταιρείας Κτήμα Βιβλία Χώρα Α.Ε. (2017-2021)	164
Διάγραμμα 77: Διαχρονική εξέλιξη του Παθητικού της εταιρείας Κτήμα Βιβλία Χώρα Α.Ε. (2017-2021)	166
Διάγραμμα 78: Διαχρονική εξέλιξη και ετήσια % μεταβολή του Κύκλου Εργασιών της εταιρείας Κτήμα Βιβλία Χώρα Α.Ε. (2017-2021).....	168
Διάγραμμα 79: Ανάλυση ανά γεωγραφική αγορά του κύκλου εργασιών της εταιρείας Κτήμα Βιβλία Χώρα Α.Ε. (2017-2021).....	169
Διάγραμμα 80: Διαχρονική εξέλιξη κύκλου εργασιών και μικτών κερδών της εταιρείας Κτήμα Βιβλία Χώρα Α.Ε. (2017-2021).....	170
Διάγραμμα 81: Διαχρονική εξέλιξη Μικτών Κερδών, EBIT και Καθαρών Κερδών της εταιρείας Κτήμα Βιβλία Χώρα Α.Ε. (2017-2021).....	171
Διάγραμμα 82: Διάρθρωση Ενεργητικού της εταιρείας Κτήμα Βιβλία Χώρα Α.Ε. (2017-2021)	172
Διάγραμμα 83: Διάρθρωση Παθητικού της εταιρείας Κτήμα Βιβλία Χώρα Α.Ε. (2017-2021)	173
Διάγραμμα 84: Ανάλυση Κοινού Μεγέθους αποτελεσμάτων της εταιρείας Κτήμα Βιβλία Χώρα Α.Ε.	174

Διάγραμμα 85: Διαχρονική εξέλιξη του Ενεργητικού της Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε. (2017-2021)	180
Διάγραμμα 86: Διαχρονική εξέλιξη του Παθητικού της εταιρείας Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε. (2017-2021)	182
Διάγραμμα 87: Διαχρονική εξέλιξη και Ετήσια % μεταβολή του Κύκλου Εργασιών της εταιρείας Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε. (2017-2021).....	183
Διάγραμμα 88: Ανάλυση ανά γεωγραφική αγορά του κύκλου εργασιών της εταιρείας Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε. (2017-2021)	184
Διάγραμμα 89: Διαχρονική εξέλιξη Κύκλου εργασιών και Μικτών κερδών της εταιρείας Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε. (2017-2021).....	185
Διάγραμμα 90: Διαχρονική εξέλιξη αποτελεσμάτων της εταιρείας Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε. (2017-2021)	185
Διάγραμμα 91: Διάρθρωση Ενεργητικού της εταιρείας Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε.....	186
Διάγραμμα 92: Διάρθρωση Παθητικού της εταιρείας Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε. 2017-2021)	187
Διάγραμμα 93: Ανάλυση Κοινού Μεγέθους αποτελεσμάτων της εταιρείας Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε.	188
Διάγραμμα 94: Ανάλυση Τάσεων Ενεργητικού	195
Διάγραμμα 95: Ανάλυση Τάσεων Ιδίων Κεφαλαίων	197
Διάγραμμα 96: Ανάλυση Τάσεων Ξένων Κεφαλαίων	199
Διάγραμμα 97: Ανάλυση Τάσεων Κύκλου Εργασιών.....	201
Διάγραμμα 98: Ανάλυση τάσεων EBIT.....	203
Διάγραμμα 99: Ανάλυση Κοινού Μεγέθους Ενεργητικού (Μ.Ο. 2017-2021).....	205
Διάγραμμα 100: Ανάλυση Κοινού Μεγέθους Παθητικού (Μ.Ο. 2017-2021)	208
Διάγραμμα 101: Σύγκριση Κεφαλαίου Κίνησης.....	209
Διάγραμμα 102: Σύγκριση Γενικής ή Κυκλοφοριακής ρευστότητας.....	211
Διάγραμμα 103: Σύγκριση Άμεσης ή Πραγματικής ρευστότητας	213
Διάγραμμα 104: Σύγκριση Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων.....	215
Διάγραμμα 105: Σύγκριση Μέσης Διάρκειας Παραμονής Αποθεμάτων	216
Διάγραμμα 106: Σύγκριση Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων.....	217
Διάγραμμα 107: Σύγκριση Μέσης Διάρκειας Είσπραξης Απαιτήσεων.....	219
Διάγραμμα 108: Σύγκριση Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Λογαριασμών Πληρωτέων	220
Διάγραμμα 109: Σύγκριση Μέσης Διάρκειας Εξόφλησης Λογαριασμών Πληρωτέων	221
Διάγραμμα 110: Σύγκριση Κύκλου Ταμειακής Μετατροπής.....	224
Διάγραμμα 111: Σύγκριση αριθμοδείκτη Δανειακής Επιβάρυνσης	225
Διάγραμμα 112: Σύγκριση αριθμοδείκτη Κάλυψης Τόκων	227
Διάγραμμα 113: Σύγκριση Ποσοστιαίου Μικτού Περιθωρίου Κέρδους	228
Διάγραμμα 114: Σύγκριση Ποσοστιαίου Λειτουργικού Περιθωρίου Κέρδους.....	230
Διάγραμμα 115: Σύγκριση Ποσοστιαίου Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους.....	232
Διάγραμμα 116: Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ενεργητικού	234
Διάγραμμα 117: Σύγκριση αριθμοδείκτη Αποδοτικότητας του Ενεργητικού	236
Διάγραμμα 118: Σύγκριση αριθμοδείκτη Μόχλευσης	237
Διάγραμμα 119: Σύγκριση Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων (ROE).....	239
Διάγραμμα 120: Μοντέλο Altman Z-Score	241

Κατάλογος Πινάκων

Πίνακας 1: Η συμβολή κάθε χώρας στην Παγκόσμια Παραγωγή Οίνου (2022).....	37
Πίνακας 2: Αριθμός νομικών μονάδων, Κύκλος Εργασιών και απασχολούμενοι ανά τετραψήφιο κωδικό οικονομικής δραστηριότητας (2020)	48
Πίνακας 3: Η Ελληνική Παραγωγή Οίνου ανά κατηγορία (2000-2023).....	50
Πίνακας 4: Διαχρονική εξέλιξη του αριθμού των επιχειρήσεων, του κύκλου εργασιών και του αριθμού των απασχολούμενων (2011-2020).....	52
Πίνακας 5: Διαχρονική εξέλιξη των εσόδων της οινοποιίας στην Ελλάδα (2011-2020).....	52
Πίνακας 6: Μελετώμενες εταιρείες.....	59
Πίνακας 7: Αριθμοδείκτες Ρευστότητας της εταιρείας Ferrari F.Ili Lunelli S.p.A.....	78
Πίνακας 8: Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας της εταιρείας Ferrari F.Ili Lunelli S.p.A.....	79
Πίνακας 9: Αριθμοδείκτες χρηματοοικονομικής μόχλευσης της εταιρείας Ferrari F.Ili Lunelli S.p.A.	81
Πίνακας 10: Αριθμοδείκτες κερδοφορίας της εταιρείας Ferrari F.Ili Lunelli S.p.A.....	82
Πίνακας 11: Αριθμοδείκτες Ρευστότητας της εταιρείας Masi Agricola S.p.A.....	95
Πίνακας 12: Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας της εταιρείας Masi Agricola S.p.A.....	96
Πίνακας 13: Αριθμοδείκτες χρηματοοικονομικής μόχλευσης της εταιρείας Masi Agricola S.p.A.	98
Πίνακας 14: Αριθμοδείκτες κερδοφορίας της εταιρείας Masi Agricola S.p.A.....	98
Πίνακας 15: Αριθμοδείκτες Ρευστότητας της εταιρείας Καβίνο Α.Ε.....	110
Πίνακας 16: Αριθμοδείκτες δραστηριότητας της εταιρείας ΚΑΒΙΝΟ Α.Ε.....	111
Πίνακας 17: Αριθμοδείκτες χρηματοοικονομικής μόχλευσης της εταιρείας Καβίνο Α.Ε.....	112
Πίνακας 18: Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας της εταιρείας Καβίνο Α.Ε.	113
Πίνακας 19: Αριθμοδείκτες Ρευστότητας της εταιρείας Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Δ. Κουρτάκης Α.Ε.	125
Πίνακας 20: Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας της εταιρείας Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Δ. Κουρτάκης Α.Ε.	126
Πίνακας 21: Αριθμοδείκτες χρηματοοικονομικής μόχλευσης της εταιρείας Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Δ. Κουρτάκης Α.Ε.....	128
Πίνακας 22: Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας της εταιρείας Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Δ. Κουρτάκης Α.Ε.....	128
Πίνακας 23: Αριθμοδείκτες Ρευστότητας της εταιρείας Οίνος Α.Ε.....	144
Πίνακας 24: Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας της εταιρείας Οίνος Α.Ε.....	145
Πίνακας 25: Αριθμοδείκτες χρηματοοικονομικής μόχλευσης της εταιρείας Οίνος Α.Ε.....	147
Πίνακας 26: Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας της εταιρείας Οίνος Α.Ε.....	148
Πίνακας 27: Αριθμοδείκτες Ρευστότητας της εταιρείας Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη Α.Ε.....	160
Πίνακας 28: Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας της εταιρείας Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη Α.Ε....	161
Πίνακας 29: Αριθμοδείκτες χρηματοοικονομικής μόχλευσης της εταιρείας Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη Α.Ε.....	162
Πίνακας 30: Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας της εταιρείας Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη Α.Ε. ...	163
Πίνακας 31: Αριθμοδείκτες Ρευστότητας της εταιρείας Κτήμα Βιβλία Χώρα Α.Ε.	175
Πίνακας 32: Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας της εταιρείας Κτήμα Βιβλία Χώρα Α.Ε.	176
Πίνακας 33: Αριθμοδείκτες χρηματοοικονομικής μόχλευσης της εταιρείας Κτήμα Βιβλία Χώρα Α.Ε.	177
Πίνακας 34: Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας της εταιρείας Κτήμα Βιβλία Χώρα Α.Ε.....	178
Πίνακας 35: Αριθμοδείκτες Ρευστότητας της εταιρείας Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε.	189
Πίνακας 36: Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας της εταιρείας Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε.	190

Πίνακας 37: Αριθμοδείκτες χρηματοοικονομικής μόχλευσης της εταιρείας Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε.	191
Πίνακας 38: Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας της εταιρείας Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε.	191
Πίνακας 39: Ανάλυση Τάσεων Ενεργητικού.....	194
Πίνακας 40: Ανάλυση Τάσεων Ιδίων Κεφαλαίων.....	196
Πίνακας 41: Ανάλυση Τάσεων Ξένων Κεφαλαίων.....	198
Πίνακας 42: Ανάλυση Τάσεων Κύκλου Εργασιών	200
Πίνακας 43: Ανάλυση τάσεων EBIT	202
Πίνακας 44: Ανάλυση Κοινού Μεγέθους Ενεργητικού (Μ.Ο. 2017-2021).....	204
Πίνακας 45: Ανάλυση Κοινού Μεγέθους Παθητικού (Μ.Ο. 2017-2021).....	206
Πίνακας 46: Κεφάλαιο Κίνησης	208
Πίνακας 47: Γενική ή Κυκλοφοριακή Ρευστότητα	210
Πίνακας 48: Άμεση ή Πραγματική Ρευστότητα	211
Πίνακας 49: Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων	214
Πίνακας 50: Μέση Διάρκεια Παραμονής Αποθεμάτων.....	215
Πίνακας 51: Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων	216
Πίνακας 52: Μέση Διάρκεια Είσπραξης Απαιτήσεων	217
Πίνακας 53: Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Λογαριασμών Πληρωτέων.....	219
Πίνακας 54: Μέση Διάρκεια Εξόφλησης Λογαριασμών Πληρωτέων.....	220
Πίνακας 55: Κύκλος Ταμειακής Μετατροπής.....	222
Πίνακας 56: Δανειακή Επιβάρυνση.....	224
Πίνακας 57: Κάλυψη Τόκων	226
Πίνακας 58: Μικτό Περιθώριο Κέρδους.....	227
Πίνακας 59: Λειτουργικό Περιθώριο κέρδους.....	229
Πίνακας 60: Καθαρό Περιθώριο Κέρδους	230
Πίνακας 61: Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ενεργητικού	232
Πίνακας 62: Αποδοτικότητα Ενεργητικού (ROA).....	234
Πίνακας 63: Πολλαπλασιαστής Ιδίων Κεφαλαίων.....	236
Πίνακας 64: Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων (ROE)	238
Πίνακας 65: Μοντέλο Altman Z-Score	240
Πίνακας 66: Altman Z-Score Αριθμοδείκτης X_1	242
Πίνακας 67: Altman Z-Score Αριθμοδείκτης X_2	242
Πίνακας 68: Altman Z-Score Αριθμοδείκτης X_3	243
Πίνακας 69: Altman Z-Score Αριθμοδείκτης X_4	244
Πίνακας 70: Αξία εισαγωγών οίνου 2000-2021.....	260
Πίνακας 71: Αξία εξαγωγών οίνου 2000-2021.....	260
Πίνακας 72: Ισολογισμοί Ferrari Fratelli Lunelli S.p.A.	261
Πίνακας 73: Κ.Α.Χ. Ferrari Fratelli Lunelli S.p.A.....	263
Πίνακας 74: Οριζόντια Ανάλυση Ισολογισμών Ferrari Fratelli Lunelli S.p.A.	263
Πίνακας 75: Οριζόντια Ανάλυση Κ.Α.Χ. Ferrari Fratelli Lunelli S.p.A.	265
Πίνακας 76: Ανάλυση Τάσεων Ισολογισμών Ferrari Fratelli Lunelli S.p.A. (έτος βάσης 2017)	266
Πίνακας 77: Ανάλυση Τάσεων Κ.Α.Χ. Ferrari Fratelli Lunelli S.p.A. (έτος βάσης 2017).....	267
Πίνακας 78: Κατάσταση Κοινού Μεγέθους Ισολογισμών Ferrari Fratelli Lunelli S.p.A.....	268
Πίνακας 79: Κατάσταση Κοινού Μεγέθους Αποτελεσμάτων Χρήσης Ferrari Fratelli Lunelli S.p.A.	270
Πίνακας 80: Ισολογισμοί Masi Agricola S.p.A. (2017-2021).....	271
Πίνακας 81: Κ.Α.Χ. Masi Agricola S.p.A. (2017-2021).....	272

Πίνακας 82: Οριζόντια Ανάλυση Ισολογισμών Masi Agricola S.p.A. (2017-2021).....	273
Πίνακας 83: Οριζόντια Ανάλυση Κ.Α.Χ. Masi Agricola S.p.A.....	274
Πίνακας 84: Ανάλυση Τάσεων Ισολογισμών Masi Agricola S.p.A. (έτος βάσης 2017)	275
Πίνακας 85: Ανάλυση Τάσεων Κ.Α.Χ. Masi Agricola S.p.A. (έτος βάσης 2017).....	276
Πίνακας 86: Κατάσταση Κοινού Μεγέθους Ισολογισμών Masi Agricola S.p.A.	276
Πίνακας 87: Κατάσταση Κοινού Μεγέθους Αποτελεσμάτων Χρήσης της Masi Agricola S.p.A.	278
Πίνακας 88: Ισολογισμοί KABINO A.E. (2017-2021)	278
Πίνακας 89: Κ.Α.Χ. KABINO A.E. (2017-2021).....	280
Πίνακας 90: Οριζόντια ανάλυση Ισολογισμών KABINO A.E. (2017 – 2021).....	280
Πίνακας 91: Οριζόντια ανάλυση Κ.Α.Χ. KABINO A.E. (2017-2021).....	281
Πίνακας 92: Ανάλυση Τάσεων Ισολογισμών KABINO A.E. (έτος βάσης 2017).....	281
Πίνακας 93: Ανάλυση Τάσεων Κ.Α.Χ. KABINO A.E. (έτος βάσης 2017).....	282
Πίνακας 94: Κατάσταση Κοινού Μεγέθους Ισολογισμών KABINO A.E.	283
Πίνακας 95: Κατάσταση Κοινού Μεγέθους Αποτελεσμάτων Χρήσης KABINO A.E.....	284
Πίνακας 96: Ισολογισμοί Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Δ. Κουρτάκης Α.Ε. (2017-2021).....	284
Πίνακας 97: Κ.Α.Χ. Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Δ. Κουρτάκης Α.Ε. (2017-2021).....	286
Πίνακας 98: Οριζόντια Ανάλυση Ισολογισμών Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Δ. Κουρτάκης Α.Ε.	287
Πίνακας 99: Οριζόντια Ανάλυση Κ.Α.Χ. της εταιρείας Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Δ. Κουρτάκης Α.Ε.....	289
Πίνακας 100: Ανάλυση Τάσεων Ισολογισμών Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Δ. Κουρτάκης Α.Ε. (έτος βάσης 2017).....	289
Πίνακας 101: Ανάλυση Τάσεων Κ.Α.Χ. εταιρείας Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Δ. Κουρτάκης Α.Ε. (έτος βάσης 2017).....	291
Πίνακας 102: Κατάσταση Κοινού Μεγέθους Ισολογισμών Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Δ. Κουρτάκης Α.Ε.	291
Πίνακας 103: Κατάσταση Κοινού Μεγέθους Αποτελεσμάτων Χρήσης Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Δ. Κουρτάκης Α.Ε.	293
Πίνακας 104: Ισολογισμοί Οίνος Α.Ε. (2017-2021).....	294
Πίνακας 105: Κ.Α.Χ. Οίνος Α.Ε. (2017-2021).....	295
Πίνακας 106: Οριζόντια Ανάλυση Ισολογισμών Οίνος Α.Ε.....	296
Πίνακας 107: Οριζόντια Ανάλυση Κ.Α.Χ. Οίνος Α.Ε.	297
Πίνακας 108: Ανάλυση Τάσεων Ισολογισμών Οίνος Α.Ε. (έτος βάσης 2017).....	298
Πίνακας 109: Ανάλυση Τάσεων Κ.Α.Χ. Οίνος Α.Ε. (έτος βάσης 2017).....	300
Πίνακας 110: Κατάσταση Κοινού Μεγέθους Ισολογισμών Οίνος Α.Ε.	300
Πίνακας 111: Κατάσταση Κοινού Μεγέθους Αποτελεσμάτων Χρήσης Οίνος Α.Ε.	302
Πίνακας 112: Ισολογισμοί Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη Α.Ε. (2017-2021).....	303
Πίνακας 113: Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη Α.Ε. (2017-2021)	304
Πίνακας 114: Οριζόντια Ανάλυση Ισολογισμών Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη Α.Ε.....	305
Πίνακας 115: Οριζόντια Ανάλυση Κ.Α.Χ. Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη Α.Ε.	306
Πίνακας 116: Ανάλυση Τάσεων Ισολογισμών Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη Α.Ε. (έτος βάσης 2017)	306
Πίνακας 117: Ανάλυση Τάσεων Κ.Α.Χ. Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη Α.Ε. (έτος βάσης 2017).....	307
Πίνακας 118: Κατάσταση Κοινού Μεγέθους Ισολογισμών Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη Α.Ε.	308
Πίνακας 119: Κατάσταση Κοινού Μεγέθους Αποτελεσμάτων Χρήσης Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη Α.Ε.....	309

Πίνακας 120: Ισολογισμοί Κτήμα Βιβλία Χώρα Α.Ε. (2017-2021)	310
Πίνακας 121: Κ.Α.Χ. Κτήμα Βιβλία Χώρα Α.Ε. (2017-2021)	311
Πίνακας 122: Οριζόντια Ανάλυση Ισολογισμών Κτήμα Βιβλία Χώρα Α.Ε.	312
Πίνακας 123: Οριζόντια Ανάλυση Κ.Α.Χ. Κτήμα Βιβλία Χώρα Α.Ε.	313
Πίνακας 124: Ανάλυση Τάσεων Ισολογισμών Κτήμα Βιβλία Χώρα Α.Ε. (έτος βάσης 2017).	314
Πίνακας 125: Ανάλυση Τάσεων Κ.Α.Χ. Κτήμα Βιβλία Χώρα Α.Ε. (έτος βάσης 2017).....	316
Πίνακας 126: Κατάσταση Κοινού Μεγέθους Ισολογισμών Κτήμα Βιβλία Χώρα Α.Ε.	316
Πίνακας 127: Κατάσταση Κοινού Μεγέθους Αποτελεσμάτων Χρήσης Κτήμα Βιβλία Χώρα Α.Ε.	317
Πίνακας 128: Ισολογισμοί Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε.	318
Πίνακας 129: Κ.Α.Χ. Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε.....	320
Πίνακας 130: Οριζόντια Ανάλυση Ισολογισμών Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε.	320
Πίνακας 131: Οριζόντια Ανάλυση Κ.Α.Χ. Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε.....	322
Πίνακας 132: Ανάλυση Τάσεων Ισολογισμών Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε. (έτος βάσης 2017)	322
Πίνακας 133: Ανάλυση Τάσεων Κ.Α.Χ. Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε. (έτος βάσης 2017)	324
Πίνακας 134: Κατάσταση Κοινού Μεγέθους Ισολογισμών Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε.	324
Πίνακας 135: Κατάσταση Κοινού Μεγέθους Αποτελεσμάτων Χρήσης Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε.....	326

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Σκοπός της παρούσας διπλωματικής εργασίας είναι η μελέτη του οινοποιητικού κλάδου, μέσα από τη χρηματοοικονομική ανάλυση των οικονομικών επιδόσεων οινοποιητικών επιχειρήσεων της Ελλάδας και της Ιταλίας κατά την περίοδο 2017-2021. Η μελέτη περιλαμβάνει τη χρηματοοικονομική ανάλυση οκτώ εταιρειών της Ελλάδας και της Ιταλίας. Η συλλογή των απαραίτητων πληροφοριών και χρηματοοικονομικών καταστάσεων πραγματοποιήθηκε κυρίως από το Γενικό Εμπορικό Μητρώο της Ελλάδας και τις επίσημες ιστοσελίδες των εταιρειών. Η αξιολόγηση περιλαμβάνει οριζόντια και κάθετη ανάλυση, ανάλυση τάσεων, ανάλυση επιλεγμένων αριθμοδεικτών για τη ρευστότητα, τη δραστηριότητα, την αποδοτικότητα και την κερδοφορία, καθώς και αξιολόγηση της πιθανότητας εμφάνισης χρηματοοικονομικής δυσχέρειας.

Από την ανάλυση προκύπτουν ενδιαφέροντα συμπεράσματα. Εμφανής είναι ο αντίκτυπος της υγειονομικής κρίσης στις πωλήσεις, όπου καταγράφεται μείωση. Επιπλέον, καταγράφεται επιδείνωση σε μέσους όρους του μικτού, λειτουργικού και καθαρού περιθωρίου κέρδους. Το 2021, με την άρση των περιοριστικών μέτρων σημειώνεται αύξηση των πωλήσεων και βελτίωση σε μέσους όρους του μικτού, λειτουργικού και καθαρού περιθωρίου κέρδους.

Όλες οι εταιρείες ανακυκλώνουν τα αποθέματα τους και εισπράττουν τις απαιτήσεις τους πιο αργά από την εξόφληση των εμπορικών τους υποχρεώσεων, οδηγώντας σε ανάγκη χρηματοδότησης για την συνέχιση της ομαλής λειτουργίας τους. Οι δύο ιταλικές εταιρείες, λόγω αργής κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων, έχουν ανάγκη χρηματοδότησης το 2021 άνω των 700 ημερών.

Οι περισσότερες έχουν ικανοποιητικούς δείκτες βραχυπρόθεσμης και μακροπρόθεσμης φερεγγυότητας καθώς και χαμηλή πιθανότητα πτώχευσης. Μια εταιρεία αντιμετωπίζει υψηλή πιθανότητα πτώχευσης και μια ακόμη βρίσκεται στη γκρίζα ζώνη.

Τέλος, διαπιστώθηκε διαφοροποίηση μεταξύ των εταιρειών όσον αφορά την πολιτική των επενδύσεων και την πολιτική χρηματοδότησης. Όσον αφορά την πολιτική επενδύσεων, τρεις χαρακτηρίζονται, σε μέσους όρους, ως έντασης παγίων περιουσιακών στοιχείων και οι υπόλοιπες πέντε ως έντασης κυκλοφορούντων. Όσον αφορά την ασκούμενη πολιτική χρηματοδότησης, σε μέσους όρους, πέντε χρηματοδοτούν τη λειτουργία τους κυρίως με ίδια κεφάλαια, υποδηλώνοντας άσκηση μιας πιο συντηρητικής πολιτικής. Ενώ, από τις τρεις, που χρηματοδοτούν τη λειτουργία τους κυρίως με Ξένα κεφάλαια, μόνο η μία σημειώνει εξαιρετικά υψηλό βαθμό εξάρτησης.

Λέξεις κλειδιά: Οινοποιητικός κλάδος, Οριζόντια Ανάλυση, Ανάλυση Τάσεων, Κάθετη Ανάλυση, Ανάλυση με αριθμοδείκτες, Μοντέλο Z-Score

ABSTRACT

The purpose of this thesis is to study the wine industry, through the analysis of the financial performance of wine companies in Greece and Italy during the 2017-2021 period. The study of eight companies in Greece and Italy. The collection of the necessary information and financial statements was carried out mainly from the General Commercial Registry of Greece, the official websites of the respective companies as well as public information available on the internet. The assessment incorporates horizontal and vertical analysis, trend analysis, ratio analysis, as well as an assessment of the likelihood of financial distress.

The analysis yielded interesting conclusions. The impact of the health crisis on sales is evident, where a decrease/decline is recorded. Additionally, on an average overview it appears that the gross, operating and net profit margins deteriorated. In 2021, with the lifting of the restrictive measures, there is an increase in sales and an improvement in the averages of the gross, operating and net profit margins.

All companies recycle their inventory and process their receivables at a slower rate when compared to that of paying their trade expenditures. This result to a need for additional operational financing in order to continue running operations smoothly. The two Italian companies, due to slow inventory turnover, have a financing need that exceeded 700 days in 2021.

Most companies have satisfactory indicators of short-term and long-term solvency as well as a low probability of bankruptcy. One company faces a high probability and another is in the gray zone.

In closing, a differentiation was identified between the companies in terms of investment policy and financing policy. In terms of investment policy, three are characterized, on average, as fixed assets intensive and the remaining five as current assets intensive. Regarding the applied financing policy, on average, five finance their operation mainly with Equity, indicating a more conservative policy. While, of the three, which finance their operation mainly with Foreign Funds, one notes an extremely high degree of dependence.

Keywords: Wine Industry, Horizontal Analysis, Trend Analysis, Vertical Analysis, Ratio Analysis, Z- Score Model

Κεφάλαιο 1^ο Εισαγωγή

Η οινοποιία αποτελεί για αρκετές χώρες αναπόσπαστο μέρος της οικονομίας αλλά και του πολιτισμού τους. Αφενός πρόκειται για μια σημαντική οικονομική δραστηριότητα, αφού συμβάλει στη δημιουργία εισοδήματος αλλά και θέσεων εργασίας αφετέρου είναι άρρηκτα συνδεδεμένη με την ιστορία και την παράδοσή τους.

Υπάρχουν χώρες που ασχολούνται με την οινοποίηση, αρκετούς αιώνες αποτελώντας τις Παραδοσιακές χώρες παραγωγής οίνου, όπως η Ιταλία, η Γαλλία και η Ισπανία. Σ' αυτές περιλαμβάνονται και η Πορτογαλία, η Γερμανία αλλά και η Ελλάδα. Στα μέσα του εικοστού αιώνα εισήλθαν στον κλάδο κι άλλες χώρες όπως οι Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής, η Αυστραλία, η Αργεντινή, η Νότια Αφρική και η Νέα Ζηλανδία. Ενώ, τα τελευταία έτη συμμετέχουν στην παγκόσμια αγορά οίνου η Κίνα, η Ινδία, η Βραζιλία καθώς και οι χώρες γύρω από τη Μαύρη θάλασσα. Επομένως, πρόκειται για έναν κλάδο με έντονο ανταγωνισμό, κατακερματισμένο λόγω της πληθώρας των διαφορετικών παραγόμενων οίνων.

Οι Παραδοσιακές χώρες παραγωγής οίνου, Ιταλία, Γαλλία και Ισπανία κατέχουν τις πρώτες θέσεις στην παραγωγή οίνου τόσο σε ευρωπαϊκό όσο και σε παγκόσμιο επίπεδο. Το 2022 παρήγαγαν πάνω από τη μισή παγκόσμια παραγωγή. Επιπλέον είναι πρώτες σε εξαγωγές τόσο βάσει παραγόμενης ποσότητας όσο και βάσει αξίας.

Οι Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής, αν και το 2022 βρίσκονται στην 4^η θέση συμβάλλοντας στην παγκόσμια παραγωγή οίνου κατά 8,7%, έχουν τα υψηλότερα έσοδα καθώς και τη μεγαλύτερη κατανάλωση. Επιπλέον, πραγματοποιούν τις υψηλότερες εισαγωγές τόσο βάσει εισαγόμενης ποσότητας όσο και αξίας.

Η Ελλάδα, το 2022, κατατάσσεται στην 19^η θέση, με παραγωγή 2,1 εκατομμύρια εκατόλιτρα, που αντιστοιχεί σε 0,8% της παγκόσμιας παραγωγής. Στη χώρα μας δραστηριοποιούνται περίπου 700 οινοποιητικές επιχειρήσεις. Συγκεκριμένα, το 2020, σύμφωνα με δημοσιευμένα στοιχεία από την Ελληνική Στατιστική Αρχή, δραστηριοποιούνταν 652 επιχειρήσεις, με συνολικά έσοδα € 321,5

εκατομμύρια και παραγωγή 2,28 εκατομμυρίων εκατόλιτρων. Τα έσοδα του 2020 ήταν τα χαμηλότερα κατά τη δεκαετία 2011-2020.

Η Ιταλία κατατάσσεται στην 1^η θέση, με παραγωγή 49,8 εκατομμύρια εκατόλιτρα, που αντιστοιχούν σε 19,3% της παγκόσμιας παραγωγής. Το 2020 δραστηριοποιούνταν 45.631 οινοποιητικές μονάδες, 1.807 βιομηχανίες και οι εργαζόμενοι του κλάδου ανέρχονταν σε 13.124.

1.1 Σκοπός της διπλωματικής εργασίας

Σκοπός της παρούσας διπλωματικής εργασίας είναι η μελέτη του οινοποιητικού κλάδου, μέσα από τη χρηματοοικονομική ανάλυση των οικονομικών επιδόσεων οινοποιητικών επιχειρήσεων της Ελλάδας και της Ιταλίας. Η χρηματοοικονομική ανάλυση πραγματοποιείται για την περίοδο πριν και κατά τη διάρκεια της υγειονομικής κρίσης.

Έναυσμα για την εκπόνηση της συγκεκριμένης εργασίας αποτέλεσε η μακράιωνη ιστορική παράδοση του οίνου τόσο στην Ελλάδα όσο και στην Ιταλία. Η ιστορία του οίνου είναι συνυφασμένη με τον πολιτισμό, την οικονομία, τη θρησκεία, την κοινωνία και την καθημερινότητα των πολιτών των δύο αυτών χωρών.

Η πρωτοτυπία της εργασίας έγκειται αφενός ότι συγκεντρώνονται στοιχεία τόσο για τον παγκόσμιο οινοποιητικό κλάδο όσο και για τον εγχώριο αφετέρου ότι διεξάγεται συγκριτική χρηματοοικονομική ανάλυση μεταξύ ελληνικών και ιταλικών οινοποιητικών επιχειρήσεων.

1.2 Μεθοδολογία

Το δείγμα αποτελείται από οκτώ εταιρείες, που δραστηριοποιούνται στην παραγωγή οίνου. Επιλέχθηκαν, με βάση τον Κύκλο Εργασιών, οι έξι μεγαλύτερες ελληνικές οινοπαραγωγικές επιχειρήσεις και δύο από τις μεγαλύτερες ιταλικές. Απαραίτητη προϋπόθεση ήταν να λήγουν οι φορολογικές τους χρήσεις 31^η Δεκεμβρίου, για την πενταετή περίοδο.

Η συλλογή των απαραίτητων ετήσιων χρηματοοικονομικών καταστάσεων των ελληνικών εταιρειών πραγματοποιήθηκε από την ιστοσελίδα του Γενικού Εμπορικού Μητρώου (Γ.Ε.Μ.Η.). Ενώ, η αναζήτηση των απαραίτητων εγγράφων για τις ιταλικές πραγματοποιήθηκε αρχικά στις επίσημες ιστοσελίδες των 30 μεγαλύτερων οινοποιητικών εταιρειών, όπου διαπιστώθηκε ότι στην πλειοψηφία τους είναι αναρτημένες είτε οι ενοποιημένες χρηματοοικονομικές καταστάσεις των ομίλων είτε η έκθεση βιωσιμότητας. Με αποτέλεσμα μόνο η συλλογή των στοιχείων της Masi Agricola S.p.A. να πραγματοποιηθεί από την ιστοσελίδα της. Στη συνέχεια προβήκαμε σε απευθείας αιτήματα μέσω ηλεκτρονικής αλληλογραφίας προς 20 εταιρείες, εκ των οποίων λάβαμε μόνο από δύο απαντήσεις. Η Ferrari F. LLI Lunelli S.p.A. ανταποκρίθηκε θετικά επισυνάπτοντας τις ζητηθείσες χρηματοοικονομικές καταστάσεις.

Στην εργασία επικεντρωνόμαστε στην αξιολόγηση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων των επιλεγθέντων επιχειρήσεων μέσω της οριζόντιας ανάλυσης, της ανάλυσης τάσεων, της κάθετης ανάλυσης και της ανάλυσης επιλεγμένων αριθμοδεικτών για τη ρευστότητα, τη δραστηριότητα, την αποδοτικότητα και την κερδοφορία. Ενώ, ελέγχεται η πιθανότητα εμφάνισης χρηματοοικονομικής δυσχέρειας μέσω του μοντέλου Z-score του E.Altman.

1.3 Δομή της διπλωματικής εργασίας

Η εργασία διαρθρώνεται σε έξι κεφάλαια. Το πρώτο κεφάλαιο περιλαμβάνει εισαγωγικές παρατηρήσεις. Στο δεύτερο κεφάλαιο γίνεται επισκόπηση του θεωρητικού και μεθοδολογικού πεδίου της χρηματοοικονομικής ανάλυσης, καθώς και βιβλιογραφική επισκόπηση μελετών του οινοποιητικού κλάδου. Στο τρίτο κεφάλαιο παρατίθενται τα μεγέθη της παγκόσμιας αγοράς οίνου καθώς και της ελληνικής αγοράς, καταλήγοντας στην συνοπτική παρουσίαση των μελετώμενων εταιρειών. Στη συνέχεια, το τέταρτο κεφάλαιο περιλαμβάνει τη χρηματοοικονομική ανάλυση κάθε εταιρείας, ενώ στο πέμπτο κεφάλαιο πραγματοποιείται σύγκριση των οικονομικών επιδόσεων των εταιρειών. Τέλος, στο έκτο κεφάλαιο γίνεται παράθεση των τελικών συμπερασμάτων.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο Βιβλιογραφική Επισκόπηση

2.1. Έννοια και Στόχοι της Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης

Η χρηματοοικονομική ανάλυση είναι άρρηκτα συνδεδεμένη με την λογιστική, αφού οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις της επιχείρησης (Ισολογισμός, Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης, Κατάσταση Ταμειακών Ροών, Κατάσταση μεταβολών Ιδίων Κεφαλαίων) αποτελούν την πιο σημαντική πηγή πληροφοριών. Οι Babalola και Abiola (2013) σημειώνουν τον θεμελιώδη ρόλο, που κατέχει η λογιστική στην χρηματοοικονομική ανάλυση, παρέχοντας απαραίτητες πληροφορίες για τους αναλυτές.

Όμως, προκειμένου να είναι αποτελεσματική η ανάλυση μιας επιχείρησης, δεν πρέπει να εξετάζονται μόνο τα αριθμητικά δεδομένα, αλλά να επιδιώκεται η γνώση της επιχείρησης και του κλάδου στον οποίο εντάσσεται, καθώς επίσης και το περιβάλλον στο οποίο δραστηριοποιείται. Τα λογιστικά δεδομένα, με την ενδεδειγμένη γνώση και κατανόηση των κλάδων, των αγορών, των οικονομικών συνθηκών, των τάσεων αλλά και των εταιρικών στρατηγικών, αποκτούν μια άλλη σημασία. Έτσι, ο αναλυτής είναι σε θέση να εμβαθύνει περισσότερο στα αριθμητικά δεδομένα (Harrison, Horngren and Thomas, 2015). Η άντληση των πληροφοριών μπορεί να πραγματοποιηθεί μέσω των επιχειρηματικών περιοδικών, του οικονομικού τύπου καθώς επίσης και μέσω εταιρειών πιστωτικών και συμβουλευτικών υπηρεσιών.

Κατά τους Babalola και Abiola (2013) ορίζεται ως μια ειδικότητα της λογιστικής, με στόχο τη διαμόρφωση διάγνωσης και πρόγνωσης σχετικά με την κατάσταση και οικονομική απόδοση μιας εταιρείας ή ενός οργανισμού. Η σωστή ανάλυση και ερμηνεία των πληροφοριών κρίνεται ως ζωτικής σημασίας, καθώς με την κατανόηση και ερμηνεία τόσο ποσοτικών οικονομικών πληροφοριών όσο και ποιοτικών, εξάγονται αξιόπιστα συμπεράσματα αναφορικά με τις προοπτικές και τους κινδύνους μιας επιχείρησης ή ενός οργανισμού (Babalola and Abiola, 2013).

Στόχος της χρηματοοικονομικής ανάλυσης είναι ο προσδιορισμός των δυνατών και αδύνατων σημείων μιας επιχείρησης ή ενός οργανισμού, ώστε να διαπιστωθεί κατά πόσο είναι ισχυρή και επικερδής σε σχέση με αντίστοιχες του κλάδου και κατά πόσο βελτιώνεται ή επιδεινώνεται η θέση της διαχρονικά

(Ευθύμογλου και Οικονόμου, 1992). Καθώς επίσης και η εξαγωγή συμπερασμάτων για τη μελλοντική της πορεία.

Χρηματοοικονομική ανάλυση είναι η χρήση των οικονομικών καταστάσεων, προκειμένου να καθοριστεί αν μια επιχείρηση διοικείται σωστά και επιτυγχάνει τους στόχους της. Η ανάλυση χρησιμοποιείται ώστε να δείξει πως τα στοιχεία των οικονομικών καταστάσεων σχετίζονται με τους στόχους της χρηματοοικονομικής απόδοσης, που έχουν τεθεί (Needles, Powers and Crosson, 2016).

Οι ενδιαφερόμενοι για την επιμέτρηση της χρηματοοικονομικής απόδοσης κατατάσσονται σε δύο κατηγορίες:

- ✓ Εντός της εταιρείας ή του οργανισμού: Όπως τα ανώτατα και μεσαία στελέχη, οι μέτοχοι, οι εργαζόμενοι και τα εργατικά σωματεία.
- ✓ Εκτός της εταιρείας ή του οργανισμού: Όπως οι προμηθευτές και λοιποί πιστωτές, οι επενδυτές, οι πελάτες, τα τραπεζικά ιδρύματα και λοιποί δανειστές, κυβερνητικές και δημόσιες υπηρεσίες.

2.1.1 Προβλήματα κατά την Ανάλυση των Οικονομικών Καταστάσεων

Στη χρηματοοικονομική ανάλυση οικονομικών καταστάσεων δύναται να προκύψουν ορισμένα προβλήματα. Σύμφωνα με τους Ross, Westerfield και Jaffe (2017) το βασικότερο πρόβλημα έγκειται στο γεγονός ότι δεν υφίσταται συγκεκριμένη θεωρία για τον εντοπισμό των ποσοτήτων που πρέπει να εξεταστούν. Η χρηματοοικονομική θεωρία και η οικονομική λογική παρέχουν καθοδήγηση στη λήψη αποφάσεων αναφορικά με τον κίνδυνο και την αξία (Ross, Westerfield και Jaffe, 2017).

Επιπλέον, αποτελεί πρόβλημα η σύγκριση μεταξύ Ομίλων Εταιρειών, καθότι στους Ομίλους συμμετέχουν εταιρείες με περισσότερο ή λιγότερο σχετικές δραστηριότητες. Οπότε υπάρχει ανομοιογένεια όσον αφορά τη δραστηριότητα, ώστε να πραγματοποιηθεί συγκριτική χρηματοοικονομική ανάλυση.

Ακόμα και για επιχειρήσεις, που εντάσσονται στον ίδιο κλάδο, προκύπτουν προβλήματα όπως:

- ✓ Η χρήση διαφορετικών λογιστικών διαδικασιών (όπως για αποθέματα)
- ✓ Λήξη των φορολογικών χρήσεων σε διαφορετικές χρονικές στιγμές (όπως 31/12 ή 30/6)
- ✓ Οι διακυμάνσεις λογαριασμών κατά τη διάρκεια μιας χρήσης, σε μια εποχική επιχείρηση (όπως ένα κατάστημα με εποχιακά είδη) δύναται να οδηγήσει σε δυσκολίες σύγκρισης των οικονομικών καταστάσεων.
- ✓ Ασυνήθιστα ή παροδικά γεγονότα (όπως έσοδα από μη λειτουργική δραστηριότητα) δύναται να οδηγήσουν σε παραπλανητικές ενδείξεις κατά τη χρηματοοικονομική σύγκριση επιχειρήσεων.

2.2 Βασικά Εργαλεία και Τεχνικές της Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης

Η προσεκτική εξέταση των σχέσεων μεταξύ των αριθμών, η μεταβολή τους από τη μια χρήση στην άλλη και η σύγκριση αυτών με άλλες εταιρείες του κλάδου οδηγεί στην καλύτερη και πληρέστερη εικόνα της χρηματοοικονομικής απόδοσης μιας εταιρείας. Η παρουσίαση των σχέσεων και των μεταβολών αυτών πραγματοποιείται μέσω της οριζόντιας ανάλυσης, της ανάλυσης τάσεων, της κάθετης ανάλυσης και της ανάλυσης αριθμοδεικτών. Ακολουθεί περιγραφή των εργαλείων και των τεχνικών.

- Οριζόντια Ανάλυση (Horizontal Analysis)

Η Οριζόντια ή Διαχρονική Ανάλυση μελετά τις ποσοστιαίες μεταβολές από χρήση σε χρήση, παρέχοντας στην επιχείρηση πολύτιμες πληροφορίες για τη συνολική της απόδοση αλλά και τους τομείς, που επιδέχονται βελτίωση. Για την ανάλυση αυτή απαιτούνται δυο τουλάχιστον οικονομικές χρήσεις, προκειμένου να συγκριθούν τα στοιχεία της μιας χρήσης με την άλλη.

Αρχικά υπολογίζεται η ποσοτική διαφορά από τη μία χρήση στην άλλη και στη συνέχεια με τη διαίρεση της ποσοτικής διαφοράς με το ποσό της περιόδου βάσης υπολογίζεται η ποσοστιαία μεταβολή:

Ποσοστιαία Μεταβολή %	=	$\frac{\text{Ποσό έτους σύγκρισης (έτους X) - Ποσό έτουςβάσης (X-1)}}{\text{Ποσό έτους βάσης (X-1)}} \times 100$
--------------------------	---	--

Η οριζόντια ανάλυση παρέχει πληροφορίες στους ενδιαφερομένους σχετικά με την διαχρονική εξέλιξη των μεγεθών της εταιρείας.

- Ανάλυση των Τάσεων (Trend analysis)

Η Ανάλυση των Τάσεων ή οι Ποσοστιαίες Τάσεις (Trend Percentages) είναι ένα είδος της οριζόντιας ανάλυσης και δείχνει την κατεύθυνση προς την οποία κινείται κάθε μέγεθος της εταιρείας. Για την ανάλυση απαιτούνται αρκετές χρήσεις, διαφορετικά είναι δύσκολο να προσδιοριστεί η τάση του στοιχείου των οικονομικών καταστάσεων.

Απαραίτητη προϋπόθεση είναι η επιλογή ενός έτους, που θα αποτελέσει το έτος βάσης. Κάθε ποσοτικό στοιχείο μιας χρήσης ορίζεται ως ποσοστό του έτους που έχει επιλεγεί ως έτος βάσης. Εξ' ορισμού, κάθε ποσοτικό στοιχείο του έτους βάσης ισούται με 100%.

Ο υπολογισμός της ποσοστιαίας τάσης έχει ως εξής:

Τάση %	=	$\frac{\text{Ποσό οποιουδήποτε έτους}}{\text{Ποσό έτους βάσης}} \times 100$
--------	---	---

- Κάθετη Ανάλυση (Vertical Analysis)

Η Κάθετη Ανάλυση ή Ανάλυση Κοινού Μεγέθους (Common Size Analysis) παρουσιάζει τη σχέση κάθε στοιχείου των χρηματοοικονομικών καταστάσεων προς μια κοινή βάση. Κάθε στοιχείο αναφέρεται ως ποσοστό της βάσης (Harrison, Horngren and Thomas, 2015).

Στην περίπτωση της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσεων, την κοινή βάση αποτελούν τα συνολικά έσοδα (καθαρές πωλήσεις). Επομένως, κάθε στοιχείο της εκφράζεται ως ποσοστό επί των πωλήσεων.

$$\text{Κάθετη Ανάλυση \%} = \frac{\text{Κάθε λογαριασμός της Κατάστασης}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}} \times 100$$

Στον Ισολογισμό, ως κοινή βάση, ορίζεται το Σύνολο του Ενεργητικού. Επομένως, κάθε στοιχείο του Ισολογισμού εκφράζεται ως ποσοστό επί του Ενεργητικού.

$$\text{Κάθετη Ανάλυση \%} = \frac{\text{Κάθε λογαριασμός του Ισολογισμού}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}} \times 100$$

Οι καταστάσεις, που προκύπτουν, μετά την εφαρμογή των ανωτέρω, ονομάζονται Οικονομικές Καταστάσεις Κοινού Μεγέθους (Common Size Statements) και είναι χρήσιμες για την πραγματοποίηση συγκρίσεων μεταξύ επιχειρήσεων (διαφορετικού μεγέθους, διαφορετικών επιχειρηματικών στρατηγικών) αφού σ' αυτές αναφέρονται μόνο ποσοστά και όχι χρηματικά ποσά.

- Ανάλυση Αριθμοδεικτών (Ratio Analysis)

Η ανάλυση μέσω αριθμοδεικτών αποτελεί ένα από τα πιο δημοφιλή και ευρέως χρησιμοποιούμενα εργαλεία της χρηματοοικονομικής ανάλυσης. Ο αριθμοδείκτης εκφράζει τη μαθηματική σχέση μεταξύ δυο ποσοτικών στοιχείων, μεταξύ των οποίων υφίσταται σημαντική οικονομική σχέση (όπως η σχέση μεταξύ των λειτουργικών κερδών και των πωλήσεων). Σημειώνεται ότι, ενώ ο υπολογισμός ενός αριθμοδείκτη είναι σχετικά απλός, η ερμηνεία του αποτελέσματος είναι πιο περίπλοκη (Babalola και Abiola, 2013).

Οι χρηματοοικονομικοί δείκτες ή αριθμοδείκτες αποτελούν μια κατάλληλη μεθοδολογία, με την οποία συνοψίζεται μεγάλος αριθμός χρηματοοικονομικών δεδομένων, παρέχοντας τη δυνατότητα σύγκρισης της επίδοσης των επιχειρήσεων (Ευθύμογλου και Οικονόμου, 1992). Η χρήση των χρηματοοικονομικών δεικτών επιτρέπει τη σύγκριση εταιρειών διαφορετικού μεγέθους. Οι αριθμοδείκτες δύναται να χρησιμοποιούνται με τους εξής τρόπους:

- ✓ Εξέταση της χρονολογικής σειράς ενός δείκτη της επιχείρησης, προκειμένου να διαπιστωθεί η αλλαγή της τάσης του.
- ✓ Σύγκριση των δεικτών της επιχείρησης με το μέσο όρο των αντίστοιχων δεικτών του κλάδου, στον οποίο υπάγεται.
- ✓ Σύγκριση των χρονολογικών σειρών δεικτών της επιχείρησης με τις αντίστοιχες χρονολογικές σειρές των ανταγωνιστών της.

Η ανάλυση των δεικτών, για μια επιχείρηση, θα πρέπει να περιλαμβάνει μια χρονική περίοδο αρκετών ετών, προκειμένου η περίοδος αυτή να θεωρηθεί αντιπροσωπευτική της μακροπρόθεσμης απόδοσης της.

2.3 Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Δεικτών

2.3.1 Κατηγορίες αριθμοδεικτών

Οι χρηματοοικονομικοί δείκτες συνήθως ομαδοποιούνται στις κάτωθι κατηγορίες:

- Δείκτες βραχυπρόθεσμης φερεγγυότητας ή δείκτες ρευστότητας

Η ομάδα των δεικτών, που απαρτίζουν την εν λόγω κατηγορία, μετρά την ικανότητα της επιχείρησης να αντιμετωπίσει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Μια επιχείρηση θεωρείται ισχυρή όταν έχει την ικανότητα να ικανοποιεί απρόσκοπτα τους βραχυπρόθεσμους πιστωτές της, καταβάλλοντας τους τρέχοντες τόκους και μερίσματα καθώς και όταν διατηρεί συνθήκες χρηματοοικονομικής διαχείρισης, που εξασφαλίζουν την ευνοϊκή πιστοληπτική της κατάσταση (Ευθύμογλου και Οικονόμου, 1992). Οι δείκτες αυτής της κατηγορίας παρέχουν πληροφορίες αναφορικά με τη βραχυπρόθεσμη φερεγγυότητα, δηλαδή τη ρευστότητα μιας επιχείρησης, για το λόγο αυτό επικεντρώνονται στο κυκλοφορούν ενεργητικό και τις τρέχουσες υποχρεώσεις.

Η ρευστότητα μιας επιχείρησης είναι εξίσου σημαντική, όπως τα κέρδη, για την προσέλκυση επενδυτών (Rashid, 2018).

- Δείκτες διαχείρισης ενεργητικού ή δείκτες δραστηριότητας

Οι δείκτες, που εντάσσονται στην κατηγορία αυτή, μετρούν τον βαθμό της αποτελεσματικής χρησιμοποίησης των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης, προκειμένου να δημιουργήσει πωλήσεις. Οι δείκτες της κατηγορίας αυτής μετρούν την ικανότητα ανακύκλωσης των αποθεμάτων, είσπραξης των απαιτήσεων και εξόφλησης των προμηθευτών καθώς και τη μεταξύ τους σχέση. Η ικανότητα αυτή, χαρακτηρίζεται από τους Harrison, Horngren και Thomas (2015) ως αιμοδότης για κάθε εταιρεία, είτε εμπορική είτε βιομηχανική.

- Δείκτες μακροπρόθεσμης φερεγγυότητας ή δείκτες χρηματοοικονομικής μόχλευσης και περιουσιακής διάρθρωσης

Η ομάδα των δεικτών, που υπάγονται σ' αυτή την κατηγορία, μετρά τον βαθμό χρηματοδότησης της επιχείρησης με ξένα κεφάλαια. Στοχεύουν στην ανάλυση της μακροπρόθεσμης ικανότητας της επιχείρησης να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της.

- Δείκτες κερδοφορίας ή δείκτες απόδοσης

Οι δείκτες μέτρησης της αποδοτικότητας δείχνουν πόσο αποτελεσματικά λειτουργεί μια επιχείρηση. Μετρούν πόσο αποτελεσματικά μια επιχείρηση χρησιμοποιεί τα περιουσιακά της στοιχεία και πόσο αποτελεσματικά χειρίζεται τις λειτουργικές της δραστηριότητες.

- Δείκτες αγοραίας αξίας ή αποτίμησης

Οι δείκτες αυτής της κατηγορίας συγκρίνουν την αγοραία τιμή της μετοχής με τα κέρδη και με τη λογιστική αξία της μετοχής. Τα μέτρα αγοραίας αξίας υπολογίζονται για εταιρείες εισηγμένες στο χρηματιστήριο.

2.3.2 Παρουσίαση των αριθμοδεικτών που θα χρησιμοποιηθούν

Στην παρούσα εργασία, για την ανάλυση αριθμοδεικτών, επιλέχτηκαν αντιπροσωπευτικοί δείκτες από τις τέσσερις πρώτες κατηγορίες, για τη ρευστότητα, τη δραστηριότητα, την ικανότητα αποπληρωμής χρεών και την κερδοφορία. Δεν περιλαμβάνονται καθόλου δείκτες αγοραίας αξίας ή αποτίμησης, αφού η πλειονότητα των επιλεγμένων εταιρειών δεν είναι εισηγμένη στο χρηματιστήριο.

2.3.2.1 Δείκτες βραχυπρόθεσμης φερεγγυότητας ή δείκτες ρευστότητας

Για τη μέτρηση της βραχυπρόθεσμης φερεγγυότητας των επιχειρήσεων χρησιμοποιούνται οι εξής αριθμοδείκτες:

i. Κεφάλαιο Κίνησης (Working Capital)

Το Κεφάλαιο Κίνησης είναι το ποσό, που προκύπτει όταν από το κυκλοφορούν ενεργητικό αφαιρεθούν οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Κεφάλαιο Κίνησης	=	Κυκλοφορούν Ενεργητικό - Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις
---------------------	---	---

Το κεφάλαιο κίνησης αποτελεί σημαντικό μέτρο μέτρησης της ρευστότητας μιας επιχείρησης, αφού οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις πρέπει να εξυπηρετηθούν εντός ενός έτους ή εντός του λειτουργικού της κύκλου από το κυκλοφορούν ενεργητικό. Άρα, το Κεφάλαιο Κίνησης είναι ότι μένει διαθέσιμο, μετά την εξόφληση των τρεχουσών υποχρεώσεων, για τη συνέχιση της δραστηριότητας της. Όταν είναι θετικό, το ποσό αυτό δύναται να χρησιμοποιηθεί για αγορά αποθεμάτων, λήψη πίστωσης και χρηματοδότηση των πωλήσεων. Όταν όμως είναι αρνητικό, η επιχείρηση μπορεί να οδηγηθεί σε αποτυχία (Needles, Powers and Crosson, 2016).

ii. Δείκτης Γενικής ή Κυκλοφοριακής Ρευστότητας (Current Ratio)

Ο πιο γνωστός και ευρέως χρησιμοποιούμενος δείκτης αυτής της κατηγορίας είναι ο δείκτης γενικής ή κυκλοφοριακής ρευστότητας. Ορίζεται ως ο λόγος του κυκλοφορούντος ενεργητικού προς τις τρέχουσες υποχρεώσεις:

Δείκτης Κυκλοφοριακής Ρευστότητας	=	$\frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$
--------------------------------------	---	---

Ο υπολογισμός του στοχεύει στην εκτίμηση της ικανότητας της επιχείρησης να ανταποκριθεί άμεσα στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Δείχνει πόσες φορές τα

κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία μπορούν να μετατραπούν σε μετρητά, προκειμένου να καλύψουν τις τρέχουσες υποχρεώσεις.

Ένας δείκτης μεγαλύτερος του 1 δείχνει ότι το σύνολο του κυκλοφορούντος ενεργητικού επαρκεί για την αντιμετώπιση των τρεχουσών υποχρεώσεων της. Όταν ο δείκτης ισούται με 1, η εταιρεία καλύπτει το σύνολο των τρεχουσών υποχρεώσεων της. Όταν ο δείκτης είναι μικρότερος του 1, τότε η εταιρεία αδυνατεί να τις καλύψει, δηλαδή το καθαρό κεφάλαιο κίνησης είναι αρνητικό.

Ένας δείκτης πολύ χαμηλός υποδεικνύει ότι η εταιρεία δεν θα είναι σε θέση να αποπληρώσει έγκαιρα τις οφειλές της. Αφετέρου, ένας πολύ υψηλός δείκτης μπορεί να σημαίνει ότι δεν γίνεται αποτελεσματική αξιοποίηση του ενεργητικού της (Needles, Powers and Crosson, 2016). Γενικά, ένας υψηλός δείκτης υποδεικνύει ισχυρότερη οικονομική θέση.

Όταν ο δείκτης κυμαίνεται γύρω στο 2, θεωρείται πολύ καλός, ενώ όταν κυμαίνεται γύρω στο 1,5 είναι πιθανόν αποδεκτός (Ευθύμογλου και Οικονόμου, 1992). Κατά τους Harrison, Horngren και Thomas (2015) οι περισσότεροι επιτυχείς επιχειρήσεις λειτουργούν με δείκτες μεταξύ 1,20 με 1,50.

iii. Δείκτης Άμεσης ή Πραγματικής Ρευστότητας (Quick Ratio ή Acid-Test Ratio)

Ο δείκτης άμεσης ή πραγματικής ρευστότητας, αν και είναι παρόμοιος με τον προηγούμενο δείκτη, με τη διαφορά ότι από το κυκλοφορούν ενεργητικό περιλαμβάνονται μόνο ευκόλως ρευστοποιήσιμα στοιχεία, όπως είναι οι απαιτήσεις και τα ταμειακά διαθέσιμα, θεωρείται πιο ακριβής. Τα αποθέματα, αφού δε δύναται να ρευστοποιηθούν εύκολα και γρήγορα, δεν λαμβάνονται υπόψη. Ο δείκτης υπολογίζεται ως εξής:

Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας	=	$\frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό} - \text{Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$
----------------------------	---	--

Ο δείκτης της άμεσης ρευστότητας δείχνει πόσες φορές τα ταχέως ρευστοποιήσιμα περιουσιακά στοιχεία μιας επιχείρησης καλύπτουν τις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Μετράει την ικανότητα της επιχείρησης να καλύψει τις

βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, σε περίπτωση που αυτές καταστούν άμεσα απαιτητές (Harrison, Horngren και Thomas, 2015).

Όταν η τιμή του δείκτη είναι μεγαλύτερη του 1 θεωρείται ικανοποιητική. Η αποδεκτή τιμή για τους περισσότερους βιομηχανικούς κλάδους κυμαίνεται μεταξύ 0,9 και 1. Ενώ, οι κλάδοι λιανικής πώλησης δύναται να λειτουργούν και με χαμηλούς δείκτες, διότι διαθέτουν σύντομο κύκλο ταμειακής μετατροπής (Harrison, Horngren και Thomas, 2015).

Η ύπαρξη επαρκούς ρευστότητας είναι εξαιρετικής σημασίας για μια επιχείρηση, καθότι αν τα περιουσιακά της στοιχεία δεν μετατρέπονται εύκολα σε μετρητά τότε δεν θα είναι σε θέση να εκπληρώσει τις τρέχουσες υποχρεώσεις της (Ξανθάκης και Αλεξάκης, 2007), κινδυνεύοντας να καταστεί αφερέγγυα.

2.3.2.2 Δείκτες διαχείρισης ενεργητικού ή δείκτες δραστηριότητας

Η ικανότητα πώλησης των αποθεμάτων, είσπραξης των απαιτήσεων και εξόφλησης των προμηθευτών αποτελεί καίριας σημασίας για κάθε επιχείρηση. Οι αριθμοδείκτες της κατηγορίας αυτής, που μετρούν τον βαθμό της αποτελεσματικής χρήσης των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης, έχουν ως εξής:

i. **Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων (Inventories Turnover Ratio)**

Ο δείκτης αυτός δείχνει την ταχύτητα με την οποία τα αποθέματα μετατρέπονται σε απαιτήσεις διαμέσου των πωλήσεων. Μετράει δηλαδή πόσες φορές μια επιχείρηση ανακυκλώνει, ήτοι πωλεί το μέσο επίπεδο των αποθεμάτων της μέσα σε μια χρήση.

Γενικά, όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης, τόσο πιο αποτελεσματική είναι η λειτουργία της επιχείρησης. Ενώ, ένας χαμηλός δείκτης υποδεικνύει αδυναμία μετατροπής των αποθεμάτων σε πωλήσεις.

Μια αρκετά υψηλή τιμή μπορεί και να σημαίνει ότι η επιχείρηση δεν διαθέτει επαρκή αποθέματα. Η μη διατήρηση επαρκών αποθεμάτων μπορεί να οδηγήσει σε απώλεια (εν δυνάμει) πωλήσεων. Συνεπώς η επιχείρηση θα πρέπει να προσπαθεί να

επιτύχει όχι απαραίτητα τη μεγαλύτερη κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων, αλλά την πλέον επωφελή (Harrison, Horngren και Thomas, 2015).

Επομένως, όσο υψηλότερος είναι ο δείκτης, τόσο πιο αποτελεσματική είναι η διαχείριση των αποθεμάτων υπό την προϋπόθεση ότι στο διάστημα αυτό δεν εξαντλείται το απόθεμα της επιχείρησης και κατ' επέκταση οι πωλήσεις της (Ross, Westerfield και Jaffe, 2017).

Επισημαίνεται ότι, η κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων, διαφέρει σημαντικά, ανάλογα με τη φύση της επιχείρησης (Harrison, Horngren και Thomas, 2015).

Ο δείκτης της κυκλοφορίας των αποθεμάτων υπολογίζεται ως εξής:

Κυκλοφοριακή Ταχύτητα	=	Κόστος Πωληθέντων
Αποθεμάτων		Μέσος Όρος Αποθεμάτων

Η μέση διάρκεια παραμονής των αποθεμάτων στις αποθήκες της επιχείρησης αποτελεί ένα δείκτη μέτρησης της χρονικής περιόδου που απαιτείται για την πώληση και αντικατάσταση των εμπορευμάτων της (Ευθύμογλου και Οικονόμου, 1992).

Ο δείκτης υπολογίζεται ως εξής:

Μέση Διάρκεια	=	365
Παραμονής Αποθεμάτων		Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων

ii. **Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων (Receivables Turnover Ratio)**

Εκφράζει την ικανότητα της επιχείρησης να εισπράξει τις απαιτήσεις, που δημιουργούνται από τις πωλήσεις επί πιστώσει.

Γενικά, όσο υψηλότερος είναι ο δείκτης, τόσο το καλύτερο. Ωστόσο, ένας αρκετά υψηλός δείκτης δύναται να υποκρύπτει μια αρκετά αυστηρή πιστωτική πολιτική, προκαλώντας απώλεια πωλήσεων σε καλούς πελάτες (Harrison, Horngren και Thomas, 2015).

Ο αριθμοδείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας των απαιτήσεων δείχνει πόσες φορές κατά μέσο όρο εισπράττονται οι απαιτήσεις της επιχείρησης μέσα σε μια χρήση και υπολογίζεται ως εξής:

Κυκλοφοριακή Ταχύτητα	=	Πωλήσεις
Απαιτήσεων		Μέσος Όρος Απαιτήσεων

Η μέση διάρκεια είσπραξης των απαιτήσεων είναι το χρονικό διάστημα που μεσολαβεί από την πραγματοποιηθείσα πώληση επί πιστώσει έως την είσπραξή της και υπολογίζεται ως εξής:

Μέση Διάρκεια	=	365
Είσπραξης Απαιτήσεων		Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων

Γενικά, όσο μικρότερη είναι η μέση διάρκεια είσπραξης τόσο το καλύτερο. Όσο μεγαλύτερη είναι η μέση διάρκεια είσπραξης των απαιτήσεων, τόσο ελλοχεύει ο κίνδυνος για τη δημιουργία επισφαλών απαιτήσεων. Άλλωστε από την τιμή του δείκτη δύναται να διαπιστωθεί η αποτελεσματικότητα ή μη του συστήματος εισπράξεων των απαιτήσεων της επιχείρησης καθώς και ενδεχόμενες δυσκολίες για την έγκαιρη εξόφληση των υποχρεώσεων της.

Η επιχείρηση θα πρέπει να διατηρεί τη μέση διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων όσο το δυνατόν πιο χαμηλά, αφενός επειδή τα δεσμευμένα κεφάλαια για τη χρηματοδότηση των πωλήσεων έχουν χρηματικό κόστος αφετέρου επειδή έχουν και πραγματικό κόστος – κόστος ευκαιρίας, διότι θα μπορούσαν να επενδυθούν κάπου αλλού (Ξανθάκης και Αλεξάκης, 2007). Επιπλέον, μειώνεται ο κίνδυνος να καταστούν επισφαλείς οι απαιτήσεις.

iii. **Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Λογαριασμών Πληρωτέων (Accounts Payable Turnover Ratio)**

Ο αριθμοδείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας των λογαριασμών πληρωτέων δείχνει πόσες φορές μέσα στη χρήση η επιχείρηση εξοφλεί τους λογαριασμούς πληρωτέους, που είναι κυρίως οι προμηθευτές της.

Ο δείκτης αποκαλύπτει εάν οι πληρωμές πραγματοποιούνται εγκαίρως. Ένας χαμηλός δείκτη υποδεικνύει είτε την ύπαρξη ευνοϊκών όρων πληρωμής από τους προμηθευτές, λόγω παροχής μεγαλύτερου χρονικού περιθωρίου για την εξόφληση τους είτε την αδυναμία έγκαιρης εξόφλησής τους (Bragg, 2014).

Ο αριθμοδείκτης υπολογίζεται ως εξής:

Κυκλοφοριακή Ταχύτητα	=	Κόστος Πωληθέντων
Λογαριασμών Πληρωτέων		Μέσος Όρος Λογαριασμών Πληρωτέων

Η μέση διάρκεια εξόφλησης των λογαριασμών πληρωτέων είναι ο αριθμός των ημερών που χρειάζεται μια επιχείρηση για να εξοφλήσει τους προμηθευτές/πιστωτές της και υπολογίζεται ως εξής:

Μέση Διάρκεια Εξόφλησης	=	365
Λογαριασμών Πληρωτέων		Κυκλοφοριακή Ταχύτητα

iv. Κύκλος Ταμειακής Μετατροπής (Cash Conversion Cycle)

Ο Κύκλος Ταμειακής Μετατροπής είναι ένας γενικός δείκτης ρευστότητας. Εκφράζει τη συνολική ρευστότητα της επιχείρησης υπολογίζοντας τις απαιτούμενες συνολικές ημέρες, για τη μετατροπή των αποθεμάτων σε απαιτήσεις και των απαιτήσεων σε μετρητά, αφαιρώντας τις απαιτούμενες ημέρες, για την εξόφληση των προμηθευτών.

Υπολογίζεται ως εξής:

Κύκλος	=	Μέση Διάρκεια Παραμονής Αποθεμάτων
Ταμειακής		+ Μέση Διάρκεια Είσπραξης Απαιτήσεων
Μετατροπής		- Μέση Διάρκεια Εξόφλησης Λογαριασμών Πληρωτέων

Όταν ο χρόνος εξόφλησης των προμηθευτών είναι μεγαλύτερος από τον χρόνο μετατροπής των αποθεμάτων μέσω των απαιτήσεων σε μετρητά, τότε ο κύκλος ταμειακής μετατροπής είναι αρνητικός. Αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση πουλάει

αποθέματα και εισπράττει απαιτήσεις προτού εξοφλήσει τους προμηθευτές, που την προμήθευσαν για την παραγωγή αυτών των αποθεμάτων. Επομένως, αφού η εξόφληση των υποχρεώσεων πραγματοποιείται με βραδύτερο ρυθμό απ' ότι η πώληση των αποθεμάτων και είσπραξη των απαιτήσεων, επιτυγχάνεται χρηματοδότηση της επιχείρησης από τους προμηθευτές της.

Όταν ο κύκλος ταμειακής μετατροπής είναι θετικός σημαίνει πως η εξόφληση των προμηθευτών γίνεται πιο γρήγορα από ότι η είσπραξη των απαιτήσεων, δημιουργώντας ένα κενό, το οποίο θα καλυφθεί είτε με ίδια είτε με δανειακά κεφάλαια.

2.3.2.3 Δείκτες μακροπρόθεσμης φερεγγυότητας ή δείκτες χρηματοοικονομικής μόχλευσης

Οι αριθμοδείκτες χρηματοοικονομικής μόχλευσης μετρούν τον βαθμό χρηματοδότησης μιας επιχείρησης με ξένα κεφάλαια. Οι αριθμοδείκτες αυτής της κατηγορίας παρέχουν την απαιτούμενη πληροφόρηση στους ενδιαφερόμενους (στη διοίκηση της επιχείρησης και στους δανειστές της) για το περιθώριο ασφαλείας, που παρέχεται από το ύψος των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης (Ευθύμογλου και Οικονόμου, 1992).

Ονομάζονται και δείκτες μακροπρόθεσμης φερεγγυότητας καθότι αναλύουν την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκριθεί μακροπρόθεσμα στις υποχρεώσεις της (Ross, Westerfield και Jaffe, 2017).

Σ' αυτήν την κατηγορία εξετάζονται δυο κοινά χρησιμοποιούμενα μέτρα: Ο δείκτης συνολικής δανειακής επιβάρυνσης και ο δείκτης κάλυψης χρηματοοικονομικών δαπανών.

i. Αριθμοδείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης (Total Debt Ratio)

Ο δείκτης δείχνει το ποσοστό του ενεργητικού, που χρηματοδοτήθηκε με ξένα κεφάλαια και μετράει την ικανότητα εξόφλησης των συνολικών υποχρεώσεων βραχυπρόθεσμων και μακροπρόθεσμων.

Όταν ο δείκτης είναι ίσος με τη μονάδα, τότε όλα τα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης χρηματοδοτήθηκαν με ξένα κεφάλαια. Αντίστοιχα, όταν είναι ίσος με 0,5 σημαίνει πως το 50% των περιουσιακών της στοιχείων χρηματοδοτήθηκαν. Όσο πιο μεγάλος είναι ο δείκτης, τόσο πιο μεγάλη είναι και η πίεση καταβολής τόκων και κεφαλαίου.

Είναι προτιμότερο ένας χαμηλός δείκτης, παρά ένας υψηλός. Μια επιχείρηση, που έχει λίγες υποχρεώσεις και επομένως καταβάλλει λιγότερα χρήματα προς εξυπηρέτηση των δανειακών της υποχρεώσεων, δύσκολα θα αντιμετωπίσει χρηματοοικονομικά προβλήματα. Ενώ, μια επιχείρηση, με αρκετές υποχρεώσεις και επομένως υψηλό δείκτη, πιθανότατα να αντιμετωπίσει προβλήματα στην εξυπηρέτηση των δανειακών της υποχρεώσεων.

Η μέση αποδεκτή τιμή του δείκτη είναι 0,6 – 0,7. Επισημαίνεται ότι, οι περισσότερες πτωχεύσεις ξεκινούν από υψηλούς δείκτες δανειακής επιβάρυνσης οδηγώντας συχνά τις επιχειρήσεις σε παύση λειτουργίας (Harrison, Horngren και Thomas, 2015).

Δείκτης Δανειακής	=	Σύνολο Υποχρεώσεων
Επιβάρυνσης		Σύνολο Ενεργητικού

ii. Αριθμοδείκτης Κάλυψης Τόκων (Interest Coverage Ratio)

Ο αριθμοδείκτης αυτός μετρά το βαθμό προστασίας των πιστωτών από ενδεχόμενη αδυναμία της επιχείρησης καταβολής των τόκων των ξένων κεφαλαίων. Αν δηλαδή η καταβολή των τόκων βρίσκεται σε κίνδυνο ή όχι (Needles, Powers and Crosson, 2016). Δείχνει πόσες φορές τα έξοδα από τόκους καλύπτονται από τα λειτουργικά κέρδη.

Όσο πιο μεγάλος είναι τόσο πιο μεγάλη είναι και η ικανότητα καταβολής τόκων από την επιχείρηση και κατ' επέκταση τόσο πιο μικρός ο κίνδυνος αθέτησης αποπληρωμής των υποχρεώσεων της. Ενώ, όσο πιο μικρός είναι ο δείκτης, τόσο πιο μικρή η ικανότητα εξόφλησης των τόκων και κατ' επέκταση τόσο πιο πολύ αυξάνεται ο κίνδυνος αθέτησης εξόφλησης των υποχρεώσεων (Ξανθάκης και Αλεξάκης, 2007).

Αρκετοί αναλυτές θεωρούν ικανοποιητικό έναν δείκτη ύψους 3 ή 4 (Needles, Powers and Crosson, 2016).

Υπολογίζεται ως εξής:

Δείκτης Κάλυψης Τόκων	=	$\frac{\text{Λειτουργικά Κέρδη}}{\text{Έξοδα από τόκους}}$
-----------------------	---	--

2.3.2.4 Δείκτες κερδοφορίας ή δείκτες απόδοσης

Οι δείκτες αυτής της κατηγορίας, που μετρούν την αποδοτικότητα και αποτελεσματικότητα μιας επιχείρησης μέσα από την δυναμικότητα των κερδών της, έχουν ως εξής:

i. Μικτό Περιθώριο Κέρδους (Gross Profit Margin)

Μετρά τη λειτουργική αποτελεσματικότητα της επιχείρησης σε σχέση με τη μετατροπή των πωλήσεων σε κέρδος.

Απεικονίζει το μικτό κέρδος, που επιτυγχάνεται από την πώληση μιας μονάδας προϊόντος. Το ποσοστό μικτού περιθωρίου κέρδους πρέπει να είναι αρκετά υψηλό, προκειμένου μια επιχείρηση να θεωρηθεί επιτυχημένη.

Ο αριθμοδείκτης υπολογίζεται ως εξής:

Μικτό Περιθώριο Κέρδους	=	$\frac{\text{Μικτά Κέρδη}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$
-------------------------	---	--

ii. Περιθώριο Λειτουργικού Κέρδους (Operating Profit Margin)

Δείχνει το ποσοστό του λειτουργικού κέρδους ανά χρηματική μονάδα πωλούμενου προϊόντος και υπολογίζεται ως εξής:

Περιθώριο Λειτουργικού κέρδους	=	$\frac{\text{Λειτουργικά Κέρδη}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$
--------------------------------	---	--

iii. Καθαρό Περιθώριο Κέρδους ή Αποδοτικότητα των Πωλήσεων (Rate of Return on Net Sales)

Μετράει το ποσοστό καθαρού κέρδους από τις πωλήσεις. Επομένως, δείχνει το καθαρό κέρδος, που επιτυγχάνεται από κάθε μια χρηματική μονάδα πωλούμενου προϊόντος.

Όσο πιο υψηλός είναι ο αριθμοδείκτης, τόσο πιο επικερδής είναι η επιχείρηση, αφού είναι σε θέση να ελέγξει τα κόστη της. Το υψηλό περιθώριο καθαρού κέρδους υποδηλώνει χαμηλό κόστος.

Υπολογίζεται ως εξής:

Αποδοτικότητα Πωλήσεων	=	$\frac{\text{Καθαρά Κέρδη - Προνομιούχο μέρος}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$
------------------------	---	---

Ο δείκτης αυτός αποτελεί έναν από τους τρεις δείκτες, που χρησιμοποιούνται στην ανάλυση DuPont.

iv. Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ενεργητικού (Total Assets Turnover)

Μετρά το ύψος των εσόδων, από μια επενδυόμενη χρηματική μονάδα σε περιουσιακά στοιχεία. Η Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ενεργητικού δείχνει πόσο αποδοτικά και αποτελεσματικά χρησιμοποιεί μια επιχείρηση το ενεργητικό της για την παραγωγή εσόδων. Επομένως, μετρά την αποτελεσματική και αποδοτική χρήση των συνολικών κεφαλαίων της επιχείρησης σε όρους πωλήσεων.

Όσο πιο υψηλός είναι ο δείκτης τόσο πιο εντατικά και αποτελεσματικά χρησιμοποιεί η επιχείρηση τα περιουσιακά της στοιχεία για την επίτευξη εσόδων. Επομένως, όσο υψηλότερος ο δείκτης τόσο πιο παραγωγική τείνει να είναι η επιχείρηση.

Υπολογίζεται ως εξής:

Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ενεργητικού	=	$\frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{ΜΟ Ενεργητικού}}$
-----------------------------------	---	---

Ο δείκτης αυτός, όπως και ο προηγούμενος, αποτελεί ένας από τους τρεις δείκτες, που χρησιμοποιούνται στην ανάλυση DuPont.

v. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού (Rate of Return On Assets)

Ο αριθμοδείκτης ROA μετράει την αποδοτική χρήση από την πλευρά της διοίκησης των περιουσιακών στοιχείων, που παρέχονται στην εταιρεία από τους μετόχους και τους πιστωτές.

Δείχνει το καθαρό κέρδος της επιχείρησης για κάθε επενδύσιμη χρηματική μονάδα. Οι επιχειρήσεις με υψηλό δείκτη επιλέγουν σωστότερα τα περιουσιακά τους στοιχεία και προβαίνουν σε ορθολογική και επιτυχή διαχείριση αυτών (Harrison, Horngren και Thomas, 2015). Η υψηλή αποδοτικότητα του ενεργητικού αποτελεί πλεονέκτημα για την επιχείρηση.

Συνδυάζει τους αριθμοδείκτες αποδοτικότητας πωλήσεων και κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού και έτσι σχετίζονται τα καθαρά κέρδη με τον μέσο όρο του ενεργητικού. Υπολογίζεται ως εξής:

Αποδοτικότητα Ενεργητικού (ROA)	=	Αποδοτικότητα Πωλήσεων	X	Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ενεργητικού
------------------------------------	---	------------------------	---	---

ή

Δείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού	=	$\frac{\text{Καθαρά Κέρδη}^1}{\text{ΜΟ Ενεργητικού}}$
------------------------------------	---	---

vi. Πολλαπλασιαστής Ιδίων Κεφαλαίων (Equity Multiplier)

Ο Πολλαπλασιαστής ιδίων κεφαλαίων είναι ένας δείκτης μόχλευσης (Leverage Ratio), που εκφράζει το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης ως ποσοστό επί των ιδίων κεφαλαίων.

¹ Μείον τυχόν προνομιούχα μερίσματα

Δείχνει το ποσό των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης ανά χρηματική μονάδα ιδίων κεφαλαίων. Ο δείκτης μόχλευσης είναι ένας αντίθετος τρόπος έκφρασης του δείκτη δανειακής επιβάρυνσης (Harrison, Horngren και Thomas, 2015).

Ο δείκτης μόχλευσης έχει σχεδόν πάντα τιμή μεγαλύτερη από την μονάδα, αφού σχεδόν όλες οι επιχειρήσεις έχουν υποχρεώσεις. Ένας υψηλός δείκτης υποδηλώνει ότι η επιχείρηση χρησιμοποιεί υψηλό ποσό ξένων κεφαλαίων για τη χρηματοδότηση των περιουσιακών της στοιχείων. Αντιθέτως, ένας χαμηλός δείκτης υποδεικνύει μικρότερη εξάρτηση από ξένα κεφάλαια. Σ' αυτή την περίπτωση η εταιρεία χρησιμοποιεί περισσότερο ίδια κεφάλαια για τη χρηματοδότηση των περιουσιακών της στοιχείων. Μπορεί όμως ο χαμηλός δείκτης να υποδεικνύει και αδυναμία προσέλκυσης ξένων κεφαλαίων.

Υπολογίζεται ως εξής:

Δείκτης Μόχλευσης	=	$\frac{\text{ΜΟ Ενεργητικού}}{\text{Μ.Ο. κοινών Ιδίων Κεφαλαίων}}$
-------------------	---	--

Ο δείκτης αυτός αποτελεί τον τρίτο δείκτη για την ανάλυση DuPont.

vii. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων (Return on Equity)

Ο δείκτης της αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων (ROE) μελετά τη σχέση ανάμεσα στα καθαρά κέρδη και στο επενδυμένο κεφάλαιο. Δείχνει το ποσό των καθαρών κερδών, που αναλογούν σε κάθε μονάδα επενδυμένου κεφαλαίου. Δηλαδή, κατά πόσο πραγματοποιείται ικανοποιητική απόδοση των επενδυμένων κεφαλαίων των ιδιοκτητών.

Η υψηλή απόδοση παρέχει τη δυνατότητα στη επιχείρηση να επενδύσει μικρότερο μέρος των κεφαλαίων της για την επίτευξη στόχων ανάπτυξης, αφήνοντας την με επιπλέον διαθέσιμο κεφάλαιο. Το επιπλέον διαθέσιμο κεφάλαιο δύναται να διατεθεί είτε για την επαναγορά μετοχών είτε για την καταβολή επιπλέον μερίσματος.

Η χαμηλή απόδοση υποδηλώνει ακριβή χρηματοδότηση ανάπτυξης για τους επενδυτές.

Ο δείκτης υπολογίζεται ως εξής:

Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων (ROE)	=	$\frac{\text{Καθαρά Κέρδη - Προνομιούχα Μερίσματα}}{\text{Μ.Ο. Ιδίων Κεφαλαίων}}$
--	---	---

ή

Αποδοτικότητα Ενεργητικού (ROA)	X	Δείκτης Μόχλευσης	=	Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων (ROE)
---------------------------------	---	-------------------	---	--

2.3.3 Ανάλυση DuPont

Με την ολοκλήρωση των χρηματοοικονομικών δεικτών, που χρησιμοποιούνται για την ανάλυση των εταιρειών, γίνεται μια συνοπτική αναφορά της Ανάλυσης DuPont.

Η ανάλυση DuPont είναι μια λεπτομερής ερμηνεία του δείκτη αποδοτικότητας ενεργητικού (ROA) και του δείκτη αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων (ROE).

Το υπόδειγμα DuPont έχει ως εξής:

Αποδοτικότητα Ενεργητικού (ROA)	X	Δείκτης Μόχλευσης	=	Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων (ROE)		
Αποδοτικότητα Πωλήσεων (Περιθώριο Καθαρού Κέρδους)	X	Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού	X	Δείκτης Μόχλευσης (Πολλαπλασιαστής Ιδίων Κεφαλαίων)	=	Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων

Η ταυτότητα DuPont υποδεικνύει ότι ο δείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων (ROE) επηρεάζεται από την αποτελεσματικότητα των λειτουργικών διαδικασιών, την αποτελεσματική χρήση του ενεργητικού και τη χρηματοοικονομική μόχλευση. Τυχόν αδυναμία είτε στην αποτελεσματικότητα των λειτουργικών

διαδικασιών (αριθμοδείκτης αποδοτικότητας πωλήσεων) είτε στην αποτελεσματική χρήση του ενεργητικού (αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού) είτε και στα δύο θα προκαλέσει μειωμένη αποδοτικότητα του ενεργητικού, οδηγώντας σε χαμηλότερο δείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων (Ross, Westerfield και Jaffe, 2017).

2.4 Χρηματοοικονομική Δυσχέρεια

Η χρηματοοικονομική δυσχέρεια επέρχεται όταν μια επιχείρηση αδυνατεί να ικανοποιήσει τις τρέχουσες υποχρεώσεις της μέσω των λειτουργικών της ταμειακών ροών και υποχρεώνεται να προβεί σε διορθωτικές ενέργειες, προκειμένου να μην οδηγηθεί σε χρεοκοπία.

Οι ενέργειες μπορούν να αφορούν είτε αναδιάρθρωση των περιουσιακών της στοιχείων, όπως πώληση παγίων (ακίνητα, οικόπεδα) και συγχώνευση, είτε χρηματοοικονομική αναδιάρθρωση, όπως διαπραγμάτευση με τραπεζικά ιδρύματα και προμηθευτές, ανταλλαγή χρέους με ίδια κεφάλαια, αίτηση για πτώχευση.

Στη χρηματοοικονομική ανάλυση υπάρχουν κάποια σημάδια κινδύνου (red flags), που πιθανόν να υποδηλώνουν ότι μια επιχείρηση ενέχει σοβαρό κίνδυνο να καταστεί αφερέγγυα. Κατά τους Harrison, Horngren και Thomas (2015) τα σημάδια αυτά έχουν ως εξής:

- Προβλήματα Κερδών (όπως συνεχιζόμενη πτωτική τάση των κερδών, συνεχιζόμενες ζημιογόνες χρήσεις).
- Μειωμένες ταμειακές ροές (όταν οι λειτουργικές ταμειακές ροές είναι μικρότερες από τα καθαρά κέρδη, όταν το μεγαλύτερο μέρος των ταμειακών διαθεσίμων δεν προέρχεται από λειτουργική δραστηριότητα).
- Υψηλός δανεισμός (όταν ο δείκτης δανειακής επιβάρυνσης είναι αρκετά υψηλότερος από τον μέσο όρο του κλάδου, τότε πιθανότατα, σε δύσκολες περιόδους, η επιχείρηση να μην μπορέσει να αποπληρώσει τις δανειακές της υποχρεώσεις).
- Αδυναμία είσπραξης των απαιτήσεων (αν η μέση διάρκεια είσπραξης των απαιτήσεων αυξάνεται με μεγαλύτερο ρυθμό απ' ότι η μέση διάρκεια του

κλάδου, τότε κινδυνεύει να βρεθεί χωρίς επαρκή ρευστά διαθέσιμα καθώς και να καταστεί μέρος των απαιτήσεων επισφαλείς).

- Αποθεματοποίηση (όταν αυξάνεται η μέση διάρκεια παραμονής των αποθεμάτων, τότε ίσως η εταιρεία να δυσκολεύεται να πωλήσει τα προϊόντα της ή να τα έχει υπερεκτιμήσει στις οικονομικές καταστάσεις).
- Τάσεις των πωλήσεων, των αποθεμάτων και των απαιτήσεων (οι μεταβολές στις πωλήσεις, στα αποθέματα και στις απαιτήσεις είναι προς την ίδια κατεύθυνση. Η αύξηση των πωλήσεων, οδηγεί σε αύξηση των απαιτήσεων και για να ικανοποιηθεί η αυξημένη ζήτηση απαιτούνται περισσότερα αποθέματα. Πιθανότητα να υφίσταται πρόβλημα, όταν τα τρία αυτά στοιχεία μεταβάλλονται προς αντίθετες κατευθύνσεις).

Τα ανωτέρω αποτελούν ενδείξεις. Ο εντοπισμός χρηματοοικονομικής δυσχέρειας και η πρόβλεψη πτώχευσης γίνεται με τη χρήση μοντέλων αξιολόγησης, τα οποία βασίζονται σε χρηματοοικονομικούς αριθμοδείκτες.

Οι κατηγορίες, που αναπτύχθηκαν για την πρόβλεψη πιθανότητας χρεοκοπίας είναι δύο, η μονομεταβλητή και η πολυμεταβλητή ανάλυση. Στη μονομεταβλητή ανάλυση, για την πρόβλεψη πτώχευσης, οι αριθμοδείκτες λαμβάνονται υπόψη ξεχωριστά ο καθένας. Ενώ, στην πολυμεταβλητή ανάλυση, πραγματοποιείται ολική εκτίμηση, λαμβάνοντας υπόψη ταυτόχρονα περισσότερους αριθμοδείκτες.

2.4.1 Πρόβλεψη κινδύνου χρεοκοπίας μέσω του μοντέλου Z-Score του E. Altman

Το υπόδειγμα πρόβλεψης πτώχευσης Z-Score του Edward Altman, Πανεπιστημιακού Καθηγητή Οικονομικών του NYU Stern, το οποίο δημοσιεύτηκε το 1968, ανήκει στην κατηγορία της πολυδιάστατης στατιστικής.

Το αρχικό δείγμα αποτελούνταν από 66 επιχειρήσεις. Οι επιχειρήσεις ήταν διαμοιρασμένες σε δύο κατηγορίες, η μια κατηγορία περιλάμβανε κατασκευαστικές εταιρείες, που είχαν υποβάλει αίτηση πτώχευσης και η άλλη κατηγορία μη πτωχευμένες μεταποιητικές επιχειρήσεις. Από μια αρχική λίστα, αποτελούμενης από 22 αριθμοδείκτες, επιλέχθηκαν 5 για την πρόβλεψη χρεοκοπίας.

Το αρχικό μοντέλο του Altman (1968) έχει ως εξής:

$$Z = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1,0 X_5$$

Όπου:

X_1 = Κεφάλαιο Κίνησης / Σύνολο Ενεργητικού

X_2 = Κέρδη εις νέο / Σύνολο Ενεργητικού

X_3 = Κέρδη προ τόκων και φόρων / Σύνολο Ενεργητικού

X_4 = Αγοραία αξία Ιδίων Κεφαλαίων / Λογιστική αξία συνολικών Υποχρεώσεων

X_5 = Πωλήσεις / Σύνολο Ενεργητικού

Προκύπτουσα τιμή μικρότερη από 1,81, υποδηλώνει υψηλή πιθανότητα πτώχευσης. Ενώ, όταν προκύπτει τιμή μεγαλύτερη από 2,99 χαμηλή πιθανότητα πτώχευσης. Οι τιμές μεταξύ των 1,81 και 2,99 αποτελούν γκριζα περιοχή.

Στη συνέχεια, προκειμένου να εφαρμοστεί το υπόδειγμα και σε ιδιωτικές κατασκευαστικές μη εισηγμένες στο χρηματιστήριο, αντικαταστάθηκε η αγοραία αξία ιδίων κεφαλαίων, στη μεταβλητή X_4 , με τη λογιστική αξία. Η αλλαγή αυτή είχε ως αποτέλεσμα τη μεταβολή των συντελεστών των μεταβλητών.

Το αναθεωρημένο μοντέλο του E. Altman (1983) έχει ως εξής:

$$Z' = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,420 X_4 + 0,998 X_5$$

Ακολούθησε περαιτέρω αναθεώρηση του υποδείγματος, προκειμένου να είναι εφαρμόσιμο σε ιδιωτικές μη κατασκευαστικές επιχειρήσεις.

Το νέο αναθεωρημένο μοντέλο έχει ως εξής:

$$Z'' = 6,56 X_1 + 3,26 X_2 + 6,72 X_3 + 1,05 X_4$$

Η ταξινόμηση παραμένει ίδια με το Z' υπόδειγμα. Όπου όταν το Z'' είναι μικρότερο του 1,23 τότε υφίσταται υψηλή πιθανότητα πτώχευσης. Όταν είναι μεγαλύτερο από 2,90 υφίσταται χαμηλή πιθανότητα πτώχευσης. Ενώ, για τις ενδιάμεσες τιμές, η πιθανότητα πτώχευσης κρίνεται μέτρια.

Το ανωτέρω μοντέλο, εφαρμόστηκε και σε αναδυόμενες επιχειρήσεις από τους Altman, Hartzell και Peck (1995α,1997), με την πρόσθεση μιας σταθεράς ίσης με 3,25.

Οι Altman et al (2017) εφάρμοσαν το μοντέλο Z'' σε ένα δείγμα, αποτελούμενο κυρίως από ιδιωτικές επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται σε διάφορους κλάδους. Οι επιχειρήσεις προέρχονται κυρίως από Ευρωπαϊκές χώρες, ενώ περιλαμβάνονται και εταιρείες από την Κίνα, την Κολομβία και τις Η.Π.Α. Σκοπός της μελέτης ήταν η αξιολόγηση της χρησιμότητας του μοντέλου Z'' – Score σε διεθνές επίπεδο. Από την ανάλυση τους κατέληξαν στο συμπέρασμα ότι το αρχικό μοντέλο, σε διεθνές επίπεδο, λειτουργεί αρκετά ικανοποιητικά. Επιπλέον, θεωρούν ότι δύναται για κάθε χώρα να εξαχθεί ένα αποτελεσματικότερο μοντέλο, συνδυάζοντας τις τέσσερις αρχικές μεταβλητές με πρόσθετες, προκειμένου να είναι περισσότερη ακριβής η ταξινόμηση, βελτιώνοντας την εκτίμηση της κάθε χώρας.

2.5 Ερευνητική Βιβλιογραφία Οινοποιητικού Κλάδου

Στην ενότητα αυτή πραγματοποιείται μια επισκόπηση της πρόσφατης βιβλιογραφίας, με κύριο θέμα τον οινοποιητικό κλάδο.

Οι Arimany-Serrat, Farreras-Noguer και Coenders (2023) διερεύνησαν την οικονομική ανθεκτικότητα των οινοποιείων στην Ισπανία, κατά την περίοδο 2019 – 2020, όπου επιβλήθηκε απαγόρευση της κυκλοφορίας στο πλαίσιο του περιορισμού εξάπλωσης του κορονοϊού – Covid 19. Το μελετώμενο δείγμα αποτελείτο από 355 ισπανικές εταιρείες, που δραστηριοποιούνταν κατά την περίοδο 2019 – 2020 στην παραγωγή οίνου (κωδικός NACE 11.02). Τα οικονομικά στοιχεία αυτών αντλήθηκαν από τη βάση δεδομένων SABI (Iberian Balance Sheet Analysis System).

Η μελέτη υπέδειξε σημαντική επιδείνωση των περιθωρίων και του κύκλου εργασιών των μελετώμενων εταιρειών, καθώς και αύξηση της λήξης του χρέους. Επιπροσθέτως, το μεγαλύτερο μέγεθος, τα περισσότερα έτη λειτουργίας, το μεγαλύτερο μερίδιο των γυναικών στο εργατικό δυναμικό και οι επιδοτήσεις έκαναν τις οινοποιητικές επιχειρήσεις πιο ανθεκτικές. Τέλος, σημειώνουν ότι οι επιδοτήσεις, ως μέτρο ενίσχυσης των επιχειρήσεων από τις επιπτώσεις του Covid-19, καθώς και οι

παρεχόμενες εγγυήσεις, βελτίωσαν την κατάσταση των νέων επιχειρήσεων του κλάδου, παρέχοντας τους τη δυνατότητα επαναδιαπραγμάτευσης της αποπληρωμής των μακροπρόθεσμων οφειλών. Οι επιδοτήσεις, σε επιχειρήσεις πιο παλαιές και χωρίς υπερβολικά χρέη, τους επέτρεψαν να αντιμετωπίσουν καλύτερα τις οικονομικές επιπτώσεις της πανδημίας (Arimany-Serrat, Farreras-Noguer και Coenders, 2023).

Οι Candeias και Dias (2023) διερεύνησαν τη σχέση μεταξύ του κεφαλαίου κίνησης και της κερδοφορίας στον οινοποιητικό κλάδο. Οι 324 υπό ανάλυση οινοποιητικές εταιρείες προέρχονταν από τη Γαλλία, την Ιταλία και την Ισπανία και τα χρηματοοικονομικά στοιχεία αυτών, για την τριετή περίοδο 2016–2018, αντλήθηκαν από τη βάση δεδομένων Amadeus.

Τα ευρήματα της μελέτης τους υποδεικνύουν ότι η σχέση μεταξύ του κύκλου ταμειακής μετατροπής και της κερδοφορίας είναι θετική. Μια αύξηση του κύκλου φαίνεται να οδηγεί σε αύξηση της κερδοφορίας. Εξετάζοντας το καθ' ένα από τα συστατικά του κύκλου ταμειακής μετατροπής, διαπιστώθηκε ότι ο μέσος χρόνος εξόφλησης των λογαριασμών πληρωτέων επιδρά αρνητικά στην κερδοφορία. Η επιχείρηση μοιάζει να είναι λιγότερο κερδοφόρα, όταν απαιτείται περισσότερος χρόνος για την εξόφληση των υποχρεώσεων της. Επιπροσθέτως, διαπιστώθηκε ότι ο μέσος χρόνος είσπραξης των απαιτήσεων επιδρά αρνητικά στην κερδοφορία. Η αύξηση των ημερών που απαιτούνται για την είσπραξη των απαιτήσεων επιδρά αρνητικά στην κερδοφορία. Τέλος, διαπιστώθηκε θετική σχέση μεταξύ του μέσου χρόνου παραμονής των αποθεμάτων και της κερδοφορίας. Επομένως, τα οινοποιεία με υψηλότερα επίπεδα αποθεμάτων έχουν και υψηλότερη κερδοφορία (Candeias και Dias, 2023).

Οι Tsiouni et al (2022) επικεντρώθηκαν στη χρηματοοικονομική ανάλυση του οινοποιητικού κλάδου της Ελλάδας, στο πλαίσιο της διερεύνησης της προσαρμοστικότητας και αποτελεσματικότητας των επιχειρήσεων στο μεταβαλλόμενο περιβάλλον της αγοράς καθώς και του εντοπισμού τυχόν προβλημάτων του εν λόγω κλάδου. Η μελέτη διενεργήθηκε για την περίοδο 2014–2018 και το δείγμα περιλάμβανε τις 50 μεγαλύτερες επιχειρήσεις, οι οποίες ταξινομήθηκαν ανάλογα με τον κύκλο εργασιών τους σε τρεις κατηγορίες, μεγάλες,

μεσαίες και μικρές. Στις μεγάλες, με κύκλο εργασιών άνω των € 5 εκατ., κατατάσσονται 10 εταιρείες, στις μεσαίες, με κύκλο εργασιών από € 2 έως 5 εκατ., 17 και στις μικρές, με κύκλο εργασιών από € 0,5 έως 2 εκατ., 10. Αρχικά υπολογίστηκαν οι αριθμοδείκτες για κάθε επιχείρηση ξεχωριστά, βάσει δεδομένων που αντλήθηκαν από την ICAP GROUP και εν συνεχεία ο μέσος όρος αυτών. Τέλος, προέβησαν σε ιεραρχική ανάλυση συστάδων μέσω του λογισμικού SPSS.

Σύμφωνα με την ανάλυση, διαπιστώθηκε ότι οι μεγάλες οινοποιητικές επιχειρήσεις ήταν σε θέση να εξοφλήσουν τρέχουσες υποχρεώσεις, τόκους και πάγια έξοδα καθώς και να καταβάλουν μερίσματα. Επιπλέον, φαίνεται ότι διαχειρίζονται καλύτερα τυχόν ζημιές, έχουν υψηλό επίπεδο φερεγγυότητας και η κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων τους χαρακτηρίζεται ως ταχεία. Οι μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις παρουσίασαν δυσκολία στην τακτοποίηση των τρεχουσών υποχρεώσεων και στην αντιμετώπιση πιθανών ζημιών. Οι δείκτες, που σχετίζονται με αποτελεσματική χρήση των περιουσιακών στοιχείων ήταν σχετικά σταθεροί για τις μεγάλες και μεσαίες επιχειρήσεις, όμως σε περίπτωση σημαντικής αύξησης των επενδύσεων δυσανάλογης των πωλήσεων, δύναται να οδηγήσει σε αδυναμία κάλυψης των μελλοντικών υποχρεώσεων. Τέλος, ο δείκτης δανειακής επιβάρυνσης ήταν υψηλότερος στις μεγάλες επιχειρήσεις και προς αποφυγή προβλημάτων εξυπηρέτησης του χρέους προτείνεται από τους ερευνητές η αύξηση της ρευστότητας (Tsiouni et al, 2022).

Κατά τους Arimany-Serrat, Farreras-Noguer και Coenders (2021) η ρευστότητα αποτελεί άμεση απειλή για την οικονομική υγεία των επιχειρήσεων, ικανή να θέσει σε κίνδυνο την απασχολησιμότητα του οινοποιητικού κλάδου. Η μελέτη που διενέργησαν σε οινοποιητικές επιχειρήσεις της Λα Ριόχα και της Καταλονίας, για την περίοδο 2014 – 2018, υπέδειξε την ύπαρξη βραχυπρόθεσμων προβλημάτων φερεγγυότητας στον εν λόγω κλάδο.

Οι Faria et al (2020) διερεύνησαν τους κύριους καθοριστικούς παράγοντες που επιδρούν στην οικονομική απόδοση των οινοποιείων. Το δείγμα των υπό ανάλυση εταιρειών περιλάμβανε 412 οινοποιεία της Πορτογαλίας, στην πλειονότητά τους μικρομεσαίες επιχειρήσεις και η ανάλυση διενεργήθηκε για την τριετή περίοδο 2014 – 2016.

Οι ερευνητές κατέληξαν στο συμπέρασμα ότι το μέγεθος της επιχείρησης, η παραγωγικότητα της εργασίας, η οικονομική αυτονομία και ο αριθμοδείκτης βραχυπρόθεσμου χρέους έχουν θετική σχέση με την οικονομική απόδοση. Τα έτη λειτουργίας της επιχείρησης φαίνεται να έχουν μη γραμμική σχέση με την οικονομική απόδοση. Επιπροσθέτως, διαπιστώθηκε ότι οι επιχειρήσεις, που δραστηριοποιούνται στο κλάδο λιγότερο από 70 – 80 έτη, παρουσιάζουν αρνητικό ρυθμό αύξησης των κερδών προ τόκων, φόρων και αποσβέσεων (EBITDA), ενώ αυτές που υπερβαίνουν τα έτη αυτά παρουσιάζουν θετικό ρυθμό.

Στο πλαίσιο της ενίσχυσης της οικονομικής απόδοσης των οινοποιείων προτείνουν μέτρα όπως η αύξηση του μεγέθους, η βελτίωση της παραγωγικότητας της εργασίας, η ενίσχυση της οικονομικής αυτονομίας και η ορθή αξιοποίηση των κερδών των προηγούμενων χρήσεων, μέσω της ενίσχυσης των ιδίων κεφαλαίων, διασφαλίζοντας έτσι υψηλότερη οικονομική αυτονομία για την πραγματοποίηση νέων επενδύσεων. Επιπλέον, πρέπει να πραγματοποιούνται επενδύσεις στην καινοτομία και στην αγοραλογία (μάρκετινγκ). Τέλος, προτείνεται βελτίωση της σχέσης αποθεμάτων – πελατών, μέσω της πρόβλεψης των πωλήσεων, προκειμένου να μειωθεί το χρέος προς πιστωτές και τραπεζικά ιδρύματα (Faria et al, 2020).

Τα ευρήματα της μελέτης των Fragoso και Vieira (2022), που διενεργήθηκε σε 382 εταιρείες παραγωγής οίνου, υποδεικνύουν ότι, στο πλαίσιο της βελτίωσης της αποτελεσματικότητας, οι εταιρείες παραγωγής οίνου θα πρέπει να προβούν σε μείωση των αποθεμάτων και των πάγιων περιουσιακών στοιχείων και σε αύξηση των εσόδων από πωλήσεις.

Κατά τους Migliaccio και Tucci (2019), μετά την παγκόσμια οικονομική κρίση του 2008, ο οινοποιητικός κλάδος παρουσίασε αυξανόμενη κερδοφορία. Οι ερευνητές προέβησαν στην ανάλυση ιταλικών οινοποιητικών επιχειρήσεων για την περίοδο 2008 – 2017, στο πλαίσιο διερεύνησης της κερδοφορίας και των κύριων χρηματοοικονομικών δεικτών κατά τη διάρκεια και μετά την παγκόσμια οικονομική κρίση. Το δείγμα αποτελείτο από επιχειρήσεις μεσαίου και μεγάλου μεγέθους, με κύκλο εργασιών άνω των € 800 χιλ., που δραστηριοποιούνται στην παραγωγή οίνου (κωδικός NACE 11.02.10). Ο αριθμός των υπό ανάλυση επιχειρήσεων δεν ήταν

σταθερός, αλλά κυμαινόμενος, με ελάχιστες 199 εταιρείες το 2009 και μέγιστες 245 το 2017.

Οι ερευνητές διαπίστωσαν ότι η συγκράτηση των επιτοκίων, τα τελευταία έτη, κατέστησε τον οινοποιητικό κλάδο πιο κερδοφόρο και πιο ελκυστικό για επενδυτές. Επιπλέον, η ανάλυση κατέδειξε υψηλό επίπεδο αποθεμάτων και υψηλό επίπεδο χρέους, κατά κύριο λόγο μακροπρόθεσμο προς τράπεζες. Το υψηλό επίπεδο χρηματοδότησης μέσω ξένων κεφαλαίων επιβεβαιώθηκε και από τον δείκτη οικονομικής εξάρτησης και μόχλευσης. Το υπερβολικό χρέος αποτελεί απειλή για την επιβίωση των εταιρειών.

Τέλος, προτείνουν την αυτοχρηματοδότηση, μέσω των καθαρών κερδών, ως πιθανή λύση για τη μείωση του χρέους και την αύξηση της κερδοφορίας (Migliaccio και Tucci, 2019).

Οι Arimany-Serrat και Ferreras-Noguer (2020) επικεντρώθηκαν στη συγκριτική χρηματοοικονομική ανάλυση εταιρειών παραγωγής οίνου, κατά την περίοδο της χρηματοπιστωτικής κρίσης 2008 – 2013, μέσω αριθμοδεικτών. Η μελέτη τους περιλαμβάνει την ανάλυση του οινοποιητικού κλάδου της Καταλονίας (Catalonia), αποτελούμενο από δείγμα 14 εταιρειών, της Λα Ριόχα (La Rioja), με δείγμα 16 εταιρειών και του Λανγκτόν-Ρουσιγιόν (Languedoc-Roussillon), με δείγμα 16 εταιρειών. Η επιλογή των εταιρειών πραγματοποιήθηκε από τις βάσεις δεδομένων SABI και AMADEUS με τέσσερα κριτήρια: Η κύρια δραστηριότητα των εταιρειών να είναι η παραγωγή οίνου (Κωδικός NACE 11.02), να είναι ενεργές, να έχουν ελάχιστα λειτουργικά έσοδα € 8 εκατ. και ελάχιστο συνολικό ενεργητικό € 4 εκατ.

Από την ανάλυση, διαπίστωσαν ότι κατά την ανωτέρω περίοδο, οι εταιρείες από την Καταλονία προέβησαν σε περισσότερες επενδύσεις σε μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία, διατηρώντας μια πιο ισομερή κατανομή μεταξύ των κυκλοφορούντων και μη κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων και αποτελώντας τις εταιρείες με τη μεγαλύτερη κεφαλαιοποίηση. Το χρέος τους κρίνεται ως αποδεκτό, αφού χρηματοδοτούνται σχεδόν εξίσου από ίδια και ξένα κεφάλαια. Αν και σημειώθηκε μείωση των πωλήσεων, τα αποτελέσματα τους ξεπερνούν τα αντίστοιχα του Λανγκτόν-Ρουσιγιόν. Όσον αφορά τις εταιρείες από την Λα Ριόχα διαπίστωσαν

ότι έχουν υψηλή βραχυπρόθεσμη φερεγγυότητα και αποδεκτό χρέος με χρηματοδότηση σχεδόν εξίσου από ίδια και ξένα κεφάλαια. Αν και οι πωλήσεις τους μειώθηκαν έχουν την υψηλότερη κερδοφορία. Οι εταιρείες από το Λανγκτόν-Ρουσιγιόν προέβησαν σε επενδύσεις μη κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων, μέσω βραχυπρόθεσμης χρηματοδότησης.

Τέλος, διαπιστώθηκε ότι οι μελετώμενες εταιρείες, που είναι μεγάλες, κυρίως οικογενειακές, με διαφοροποιήσεις σε προϊόντα και διαδικασίες, ευνοήθηκαν από την εξαγωγική τους παράδοση (Arimany-Serrat και Farreras-Noguer, 2020).

Οι Fazzini και Russo (2014) αντλώντας χρηματοοικονομικά στοιχεία πενταετίας (2008 – 2012), από την Mediobanca Wine Industry Survey, για 33 συνεταιρισμούς και 72 εταιρείες ιδιοκτησίας επενδυτών (Investor-Owned Firms) του ιταλικού οινοποιητικού κλάδου, μελέτησαν την επίδραση της ρευστότητας, της φερεγγυότητας και της αποδοτικότητας στην κερδοφορία.

Η ανάλυση υπέδειξε ότι αν και η κερδοφορία μεταξύ των δύο τύπων επιχειρήσεων είναι παρόμοια, η ρευστότητα και η φερεγγυότητα είναι διαφορετικές. Συγκεκριμένα, οι συνεταιρισμοί, συγκριτικά με τις εταιρείες ιδιοκτησίας επενδυτών, διαθέτουν συνήθως χαμηλότερα επίπεδα ρευστότητας και σημαντικά υψηλότερο χρέος ως ποσοστό επί των ιδίων κεφαλαίων. Επιπροσθέτως, διαπιστώθηκε ότι η αύξηση της ρευστότητας οδηγεί σε αύξηση της κερδοφορίας. Το εύρημα αυτό, που έρχεται σε αντίθεση με προηγούμενες μελέτες, οφείλεται στον διαφορετικό υπολογισμό του δείκτη ρευστότητας. Οι Fazzini και Russo υπολόγισαν τον δείκτη διαιρώντας τα Κέρδη προ τόκων, φόρων και αποσβέσεων (EBITDA) με τους τόκους, κρίνοντας ότι είναι καταλληλότερος για τους συνεταιρισμούς. Πέραν της θετικής σχέσης μεταξύ ρευστότητας και κερδοφορίας, διαπιστώθηκε αρνητική σχέση μεταξύ φερεγγυότητας / αποτελεσματικότητας και κερδοφορίας. Τέλος, κατέληξαν στο συμπέρασμα ότι η επίδραση της οικονομικής απόδοσης στην κερδοφορία εξαρτάται από τον τύπο της επιχείρησης (Fazzini και Russo, 2014).

Οι Bresciani et al (2016) διερεύνησαν τις διαφορές στις οικονομικές και χρηματοοικονομικές επιδόσεις μεταξύ οικογενειακών και μη οικογενειακών επιχειρήσεων, του οινοποιητικού κλάδου της Ιταλίας και της Γαλλίας. Στο δείγμα

περιλαμβάνονται 288 οικογενειακές επιχειρήσεις και 302 μη οικογενειακές, μεσαίου και μεγάλου μεγέθους. Μια εταιρεία χαρακτηρίζεται ως οικογενειακή όταν, στην περίπτωση των ιδιωτικών πάνω από 50% είναι οικογενειακή και στην περίπτωση των δημοσίων πάνω από 10% (Astrachan and Kolenko, 1994). Τα δεδομένα αντλήθηκαν από τη βάση δεδομένων Amadeus.

Οι ερευνητές κατέληξαν στο συμπέρασμα ότι η μεταβλητή οικογένεια είναι σημαντική για την επίτευξη καλών οικονομικών και χρηματοοικονομικών επιδόσεων και στις δύο μελετώμενες χώρες. Συγκεκριμένα, οι οικογενειακές οινοποιητικές επιχειρήσεις και των δύο χωρών έχουν πιο καλές επιδόσεις ως προς την απόδοση των περιουσιακών στοιχείων και ως προς την απόδοση των ιδίων κεφαλαίων. Ενώ, μόνο οι μη οικογενειακές οινοποιητικές ιταλικές επιχειρήσεις έχουν καλύτερη απόδοση στα κέρδη προ τόκων και φόρων. Τέλος, διαπίστωσαν ότι οι μη οικογενειακές επιχειρήσεις υπερέχουν των οικογενειακών σε σχέση με τους δείκτες γενικής και άμεσης ρευστότητας, ενώ οι οικογενειακές υπερέχουν σε σχέση με τον δείκτη φερεγγυότητας (Bresciani et al, 2016).

Οι Newton, Gilinsky και Jordan (2015) διερεύνησαν τις σχέσεις μεταξύ των στρατηγικών διαφοροποίησης και των οικονομικών επιδόσεων σε μικρές και μεσαίες οινοποιητικές επιχειρήσεις των Η.Π.Α. Οι παραδοσιακές στρατηγικές των επιχειρήσεων παραγωγής οίνου επικεντρώνονται στην αύξηση της παραγωγής ανάλογα με τη διαθεσιμότητα των σταφυλιών, χωρίς όμως απαραίτητα οι εν λόγω στρατηγικές να οδηγούν σε μακροπρόθεσμη οικονομική απόδοση. Η δημιουργία πλεονεκτημάτων διαφοροποίησης καθιστά τις οινοποιητικές επιχειρήσεις περισσότερο ανθεκτικές και κερδοφόρες. Οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις παραγωγής οίνου, προκειμένου να ανταγωνιστούν τις μεγάλες, υιοθέτησαν εναλλακτικά κανάλια διανομής των εμπορευμάτων τους. Επέλεξαν τις πωλήσεις απευθείας στον καταναλωτή (Direct To Consumer sales) μέσω αιθουσών γευσίγνωσίας, κλαμπ κρασιού καθώς και μέσω διαδικτύου.

Οι ερευνητές, στην εμπειρική έρευνα που πραγματοποίησαν σε δείγμα αποτελούμενο από 71 οινοποιεία των Η.Π.Α. για την πενταετή περίοδο 2006 – 2010, κατέληξαν στο συμπέρασμα ότι η στρατηγική πωλήσεων απευθείας στον καταναλωτή επιδρά θετικά στο μικτό περιθώριο κέρδους και τους ρυθμούς ανάπτυξης ενός

οινοποιείου. Επιπλέον, διαπιστώθηκε ότι η διαφοροποίηση στην επιλογή των σταφυλιών για την παραγωγή οίνου από κτήματα επιδρούν θετικά στο μικτό περιθώριο κέρδους (Newton, Gilinsky και Jordan, 2015)

Κατά τους Niklas et al (2022) οι αντιλήψεις και οι αντιδράσεις αναφορικά με τις επιπτώσεις της υγειονομικής κρίσης διαφοροποιούνται ανάμεσα στις οινοποιητικές επιχειρήσεις Παλαιού και Νέου Κόσμου, λόγω των διαφορετικών επιχειρηματικών μοντέλων, που συνδέονται κυρίως με το σύστημα διανομής, που υιοθετείται και την απόσταση μεταξύ των παραγωγών και των διανομέων και καταναλωτών. Οι ερευνητές προέβησαν στην ανάλυση 542 παρατηρήσεων, συμπληρωμένων ερωτηματολογίων, από οινοποιεία εννιά χωρών, που χωρίζονται σε Νέο Κόσμο, Παλαιό και Αναδυόμενο. Οι εννιά χώρες ομαδοποιήθηκαν ως εξής: Ιταλία, Γαλλία και Ισπανία ως ιστορικά Παλαιός Κόσμος, Γερμανία, Αυστρία και Πορτογαλία ως αναδυόμενος Παλαιός Κόσμος και Η.Π.Α., Νότια Αφρική και Χιλή ως Νέος Κόσμος.

Από την ανάλυση των παρατηρήσεων κατέληξαν στο συμπέρασμα ότι οι οινοπαραγωγικές επιχειρήσεις των χωρών του Νέου Κόσμου αντιλαμβάνονται πιο σοβαρά τις επιπτώσεις της υγειονομικής κρίσης, καθότι είναι περισσότερο συνδεδεμένες με τους διανομείς και τους καταναλωτές, καθιστώντας τις πιο ευάλωτες. Επιπροσθέτως, διαπιστώθηκε ότι τα οινοποιεία τόσο του Παλαιού όσο και του Νέου Κόσμου επιθυμούν να κατευθύνουν τις μελλοντικές τους επενδύσεις σε στρατηγικές πώλησης απευθείας στον καταναλωτή (Direct To Consumer sales). Οι επενδύσεις για πωλήσεις απευθείας στον καταναλωτή σχετίζονται με την αποδυνάμωση των παραδοσιακών καναλιών διανομής, όπως καφετέριες, εστιατόρια, κέντρα διασκέδασης και ξενοδοχεία, λόγω της υγειονομικής κρίσης (Niklas et al, 2022).

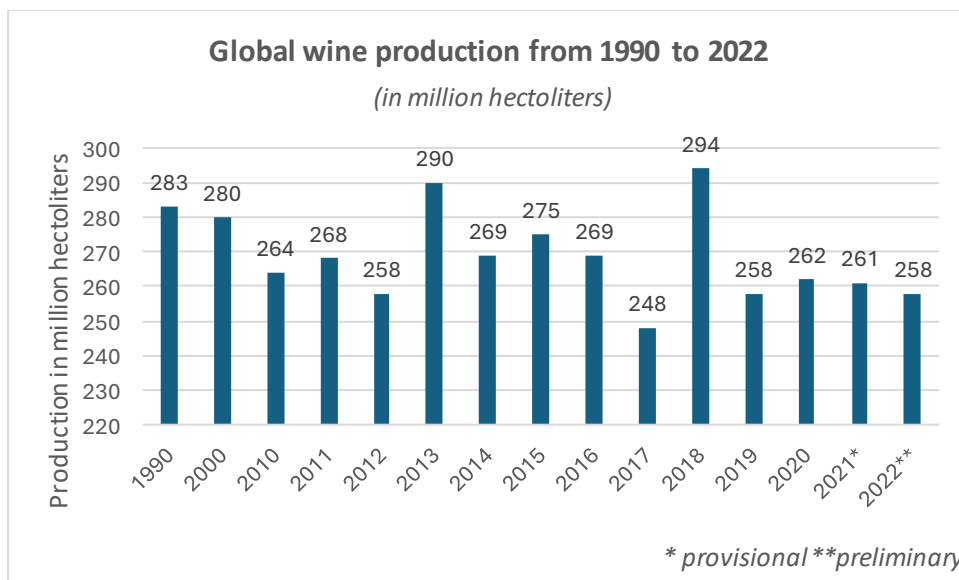
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο Ο Οινοποιητικός Κλάδος

3.1 Παγκόσμια Αγορά Οίνου

Το 2022, σύμφωνα με στοιχεία από τον Διεθνή Οργανισμό Αμπέλου και Οίνου (International Organisation of Vine and Wine OIV, 2023), η παγκόσμια παραγωγή οίνου υπολογίζεται σε 258 εκατομμύρια εκατόλιτρα (million hectoliters), παρουσιάζοντας μικρή μείωση, της τάξεως του 1%, σε σχέση με το προηγούμενο έτος.

Το 2023, ο Διεθνής Οργανισμός Αμπέλου και Οίνου (OIV), βάσει συλλογή πληροφοριών είκοσι εννιά χωρών, που αντιπροσωπεύουν 94% της παγκόσμιας παραγωγής το 2022, εκτιμά ότι η οινοπαραγωγή θα ανέλθει σε 244 mhl. Η ποσότητα αυτή αποτελεί την μικρότερη παραγόμενη ποσότητα των τελευταίων 60 ετών. Σημειώνεται ότι, για το 2023, αναμένεται μειωμένη παραγωγή στην Ευρωπαϊκή Ένωση καθώς και στο Νότιο Ημισφαίριο.

Στο κάτωθι διάγραμμα, απεικονίζεται η διαχρονική εξέλιξη της παγκόσμιας παραγωγής οίνου.



Διάγραμμα 1: Παγκόσμια παραγωγή οίνου (1990 – 2022)

(Πηγή: OIV, 2023; Statista, 2023)

Παρατηρείται ότι, τα τελευταία τέσσερα έτη, η παγκόσμια παραγωγή κυμαίνεται περίπου στα 260 εκατομμύρια εκατόλιτρα (mhl). Την τελευταία

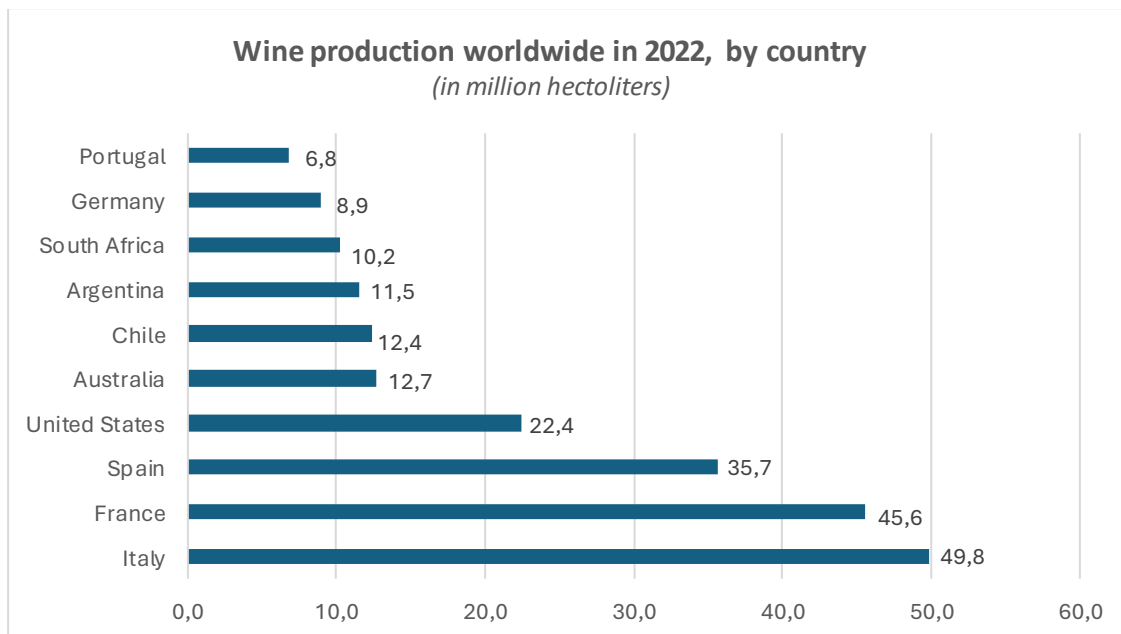
δωδεκαετία, η υψηλότερη παραγωγή σημειώθηκε κατά τα έτη 2018 και 2013, όπου παρήχθησαν 294 mhl και 290 mhl, αντίστοιχα.

Ενώ, η χαμηλότερη παραγωγή σημειώθηκε το 2017, όπου παρήχθησαν 248 mhl οίνου. Η μειωμένη παραγωγή οίνου οφειλόταν στη χαμηλή συγκομιδή σταφυλιών σε αρκετές χώρες, λόγω των δυσμενών κλιματικών συνθηκών που επικράτησαν σ' αυτές.

3.1.1 Η παγκόσμια παραγωγή οίνου το 2022

Η Ιταλία, η Γαλλία και η Ισπανία κατέχουν ηγετική θέση στην παραγωγή οίνου τόσο σε Ευρωπαϊκό όσο και σε παγκόσμιο επίπεδο. Αποτελούν τις χώρες με τη μεγαλύτερη παραγωγή οίνου παγκοσμίως. Το 2022, η συνολική παραγωγή οίνου των τριών αυτών χωρών εκτιμάται ότι αντιστοιχεί στο 50,8% της παγκόσμιας παραγωγής. Οι χώρες αυτές δραστηριοποιούνται στην παραγωγή οίνου για αιώνες.

Στο διάγραμμα που ακολουθεί απεικονίζονται οι χώρες, για το 2022, με τη μεγαλύτερη παραγωγή οίνου.



Διάγραμμα 2: Οι χώρες με τη μεγαλύτερη παραγωγή οίνου (2022)

(Πηγή: Statista, 2023; International Organisation of Vine and Wine – OIV, 2023)

Η Ιταλία κατέκτησε την πρώτη θέση, παράγοντας 49,8 εκατομμύρια εκατόλιτρα οίνου, που αντιστοιχούν σε ποσοστό 19,3% της παγκόσμιας παραγωγής, δηλαδή παρήγαγε σχεδόν το 1/5 της παγκόσμιας παραγωγής.

Τη δεύτερη θέση καταλαμβάνει η Γαλλία, με παραγωγή 45,6 εκατομμύρια εκατόλιτρα, που αντιστοιχεί σε ποσοστό 17,7% της παγκόσμιας παραγωγής.

Ακολουθεί στην τρίτη θέση η Ισπανία, με 35,7 εκατομμύρια εκατόλιτρα και ποσοστό 13,8% επί της παγκόσμιας παραγωγής.

Στην τέταρτη θέση, βρίσκονται οι Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής, με παραγωγή 22,4 εκατομμύρια εκατόλιτρα, που αντιστοιχούν σε 8,7% της παγκόσμιας παραγωγής.

Στον κάτωθι πίνακα, παρουσιάζεται ανά χώρα η παραγωγή οίνου το 2022, η ποσοστιαία μεταβολή σε σχέση με το 2021 καθώς και το ποσοστό συμμετοχής της καθεμίας στην παγκόσμια παραγωγή.

Πίνακας 1: Η συμβολή κάθε χώρας στην Παγκόσμια Παραγωγή Οίνου (2022)

Wine production worldwide in 2022, by country (in million hectoliters)			
Country	Production	% World Production	% Variance 2022/2021
Italy	49,8	19,3%	-1%
France	45,6	17,7%	21%
Spain	35,7	13,8%	1%
United States	22,4	8,7%	-7%
Australia	12,7	4,9%	-14%
Chile	12,4	4,8%	-7%
Argentina	11,5	4,4%	-8%
South Africa	10,2	3,9%	-6%
Germany	8,9	3,5%	6%
Portugal	6,8	2,6%	-8%
Russia	4,7	1,8%	4%
China	4,2	1,6%	-29%
Romania	3,9	1,5%	-19%
New Zealand	3,8	1,5%	44%
Brazil	3,2	1,2%	9%
Hungary	2,9	1,1%	-6%
Austria	2,3	0,9%	-5%
Georgia	2,1	0,8%	2%
Greece	2,1	0,8%	-14%

Moldova	1,4	0,5%	-2%
Switzerland	1,0	0,4%	63%
Other Countries	10,6	4,3%	-21%
Total	258,2	100,0%	-1%

(Πηγή: Συλλογή στοιχείων International Organisation of Vine and Wine – OIV, 2023)

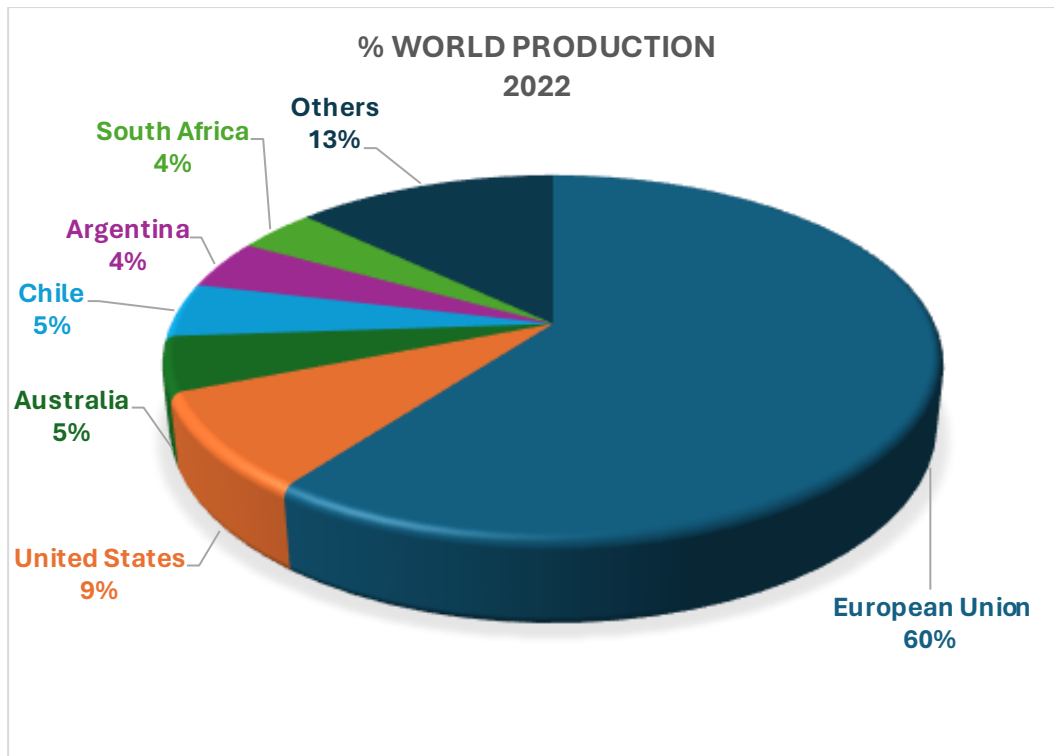
Σύμφωνα με στοιχεία από τον Διεθνή Οργανισμό Αμπέλου και Οίνου (International Organisation of Vine and Wine, 2023), η παγκόσμια παραγωγή, το 2022, παρουσίασε μικρή μείωση της τάξεως του 1%.

Παρατηρείτε ότι σε αρκετές χώρες μειώθηκε η παραγωγή, με μεγαλύτερη τη μείωση της Κίνας κατά 29%.

Ενώ, οι χώρες, που σημείωσαν σημαντική ποσοστιαία αύξηση της παραγωγής τους ήταν η Ελβετία και η Νέα Ζηλανδία, με ποσοστό 63% και 44%, αντίστοιχα. Όμως η παραγωγή των δύο αυτών χωρών είναι σχετικά μικρή, μόλις 1 και 3,8 εκατομμύρια εκατόλιτρα, αντίστοιχα. Ακολουθεί, η Γαλλία με ποσοστιαία αύξηση 21% και με συμμετοχή στην παγκόσμια παραγωγή κατά 17,7%.

Η Ελλάδα βρίσκεται στην 19^η θέση, με παραγωγή 2,1 εκατομμυρίων εκατόλιτρων, που αντιστοιχούν σε λιγότερο από 1% της παγκόσμιας παραγωγής. Σημειώνεται ότι, σημειώθηκε μείωση στην παραγωγή οίνου της τάξεως του 14% σε σχέση με την παραγωγή του 2021.

Στη συνέχεια γίνεται διαγραμματική απεικόνιση της ποσοστιαίας συμμετοχής της Ευρωπαϊκής Ένωσης στην παγκόσμια παραγωγή οίνου.



Διάγραμμα 3: Συμμετοχή της Ευρωπαϊκής Ένωσης στην παγκόσμια παραγωγή οίνου (2022)

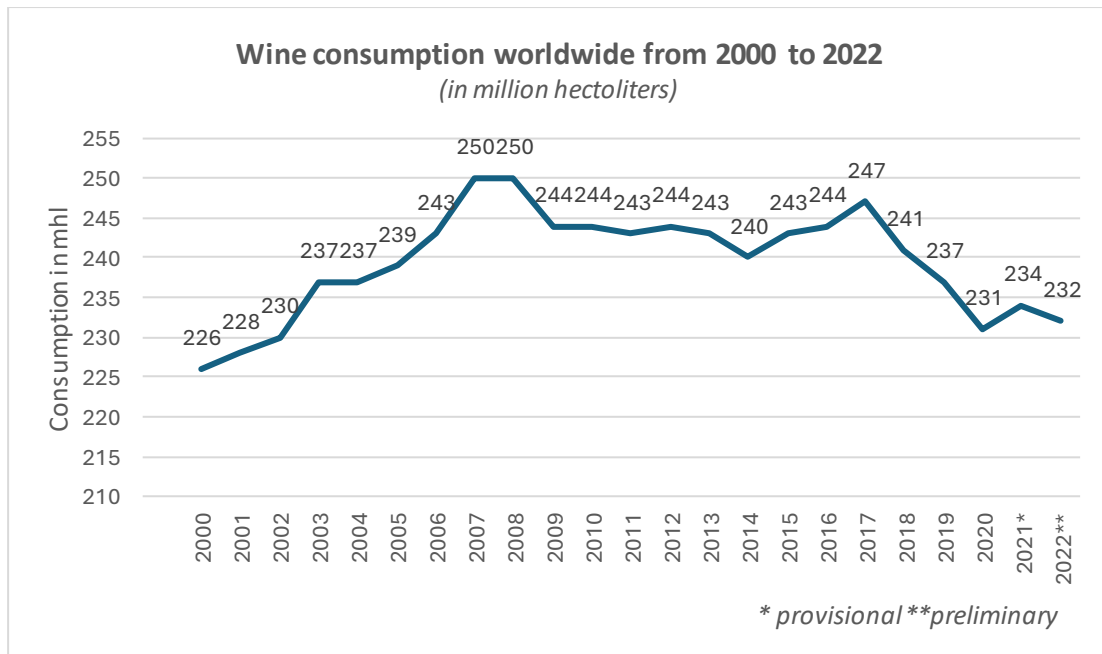
(Πηγή: Συλλογή στοιχείων International Organisation of Vine and Wine – OIV, 2023)

Παρατηρείται ότι, το 2022, το μεγαλύτερο μέρος της παγκόσμιας παραγωγής και συγκεκριμένα ποσοστό 60,3% παράχθηκε από κράτη μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

3.1.2 Παγκόσμια Κατανάλωση Οίνου

Το 2022, σύμφωνα με στοιχεία από τον Διεθνή Οργανισμό Αμπέλου και Οίνου (OIV, 2023), η παγκόσμια κατανάλωση οίνου υπολογίζεται σε 232 εκατομμύρια εκατόλιτρα (mhl), παρουσιάζοντας μικρή μείωση κατά 1% σε σχέση με το προηγούμενο έτος.

Στο κάτωθι διάγραμμα απεικονίζεται η διαχρονική εξέλιξη στην παγκόσμια κατανάλωση οίνου.



Διάγραμμα 4: Διαχρονική εξέλιξη παγκόσμιας κατανάλωσης οίνου (2000-2022)

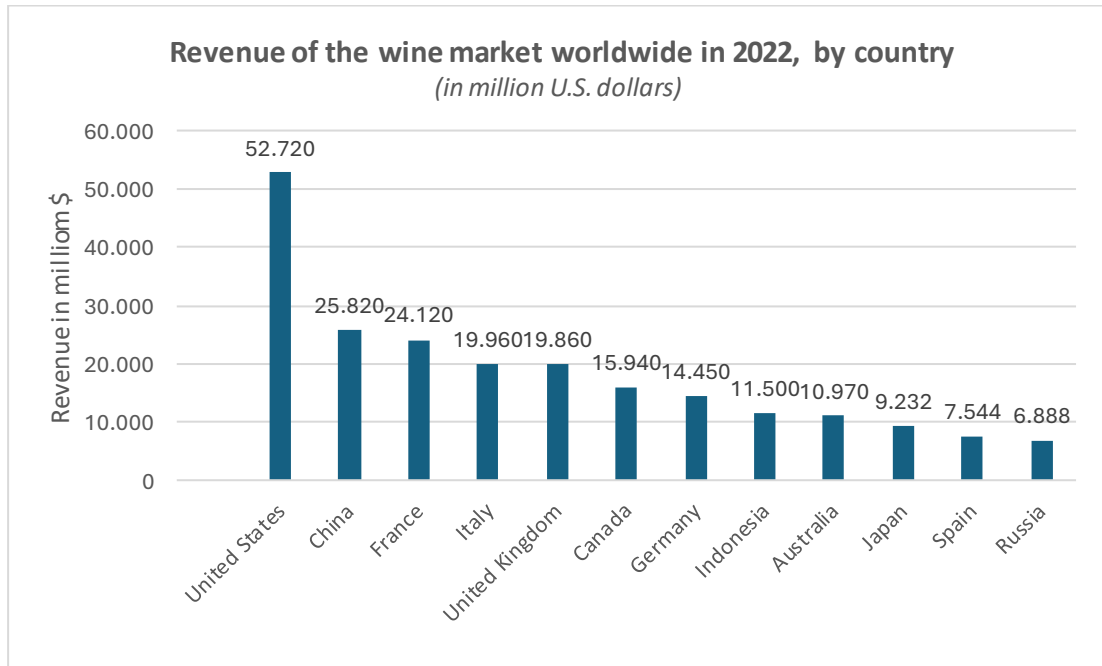
(Πηγή: OIV, 2023; Statista, 2023)

Την τελευταία πενταετία, παρατηρείται αρνητική τάση στην παγκόσμια κατανάλωση οίνου, που οφείλεται κυρίως στην μειωμένη κατανάλωση της Κίνας. Η τάση αυτή ενισχύθηκε κατά την περίοδο της υγειονομικής κρίσης, λόγω των μέτρων που ελήφθησαν για την αντιμετώπιση της πανδημίας Covid – 19. Παρατηρείται ότι, μετά την άρση των μέτρων, το 2021, η κατανάλωση αυξήθηκε κατά 3 mhl. Όμως, το 2022, με τις διαταραχές στις εφοδιαστικές αλυσίδες λόγω του πολέμου στην Ουκρανία και της ενεργειακής κρίσης, η αύξηση του κόστους παραγωγής και διανομής και εν τέλει των τιμών του προϊόντος, οδήγησαν σε μείωση της κατανάλωσης.

Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις από τον Διεθνή Οργανισμό Αμπέλου και Οίνου (OIV, 2023) οι Η.Π.Α. και το 2022 αποτελεί τη μεγαλύτερη χώρα στην κατανάλωση οίνου, με 34 εκατομμύρια εκατόλιτρα (mhl). Σημειώνεται ότι οι Η.Π.Α. σταθερά, από το 2011, κατέχει την πρώτη θέση. Στη δεύτερη θέση παγκοσμίως και στην πρώτη εντός της Ευρωπαϊκής Ένωσης, κατατάσσεται η Γαλλία με την κατανάλωση της να εκτιμάται σε 25,3 mhl. Ενώ, στην τρίτη και τέταρτη θέση παγκοσμίως κατατάσσονται η Ιταλία και η Γερμανία, με εκτιμώμενη κατανάλωση 23 mhl και 19,4 mhl, αντίστοιχα.

3.1.3 Οι χώρες με τα υψηλότερα έσοδα

Στο διάγραμμα, που ακολουθεί, απεικονίζονται οι χώρες με τα υψηλότερα έσοδα.



Διάγραμμα 5: Οι χώρες με τα υψηλότερα έσοδα (σε εκατ. \$)

(Πηγή: Statista, 2023)

Το 2022, οι Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής κατέκτησαν την πρώτη θέση, με έσοδα της τάξεως των 52,72 δισεκατομμυρίων δολαρίων Αμερικής. Τη δεύτερη θέση κατέλαβε η Κίνα, με έσοδα 25,82 δις δολάρια και ακολουθούν στην τρίτη και τέταρτη θέση, η Γαλλία και η Ιταλία με έσοδα 24,12 και 19,96 δις δολάρια, αντίστοιχα.

3.1.4 Διεθνές εμπόριο οίνου

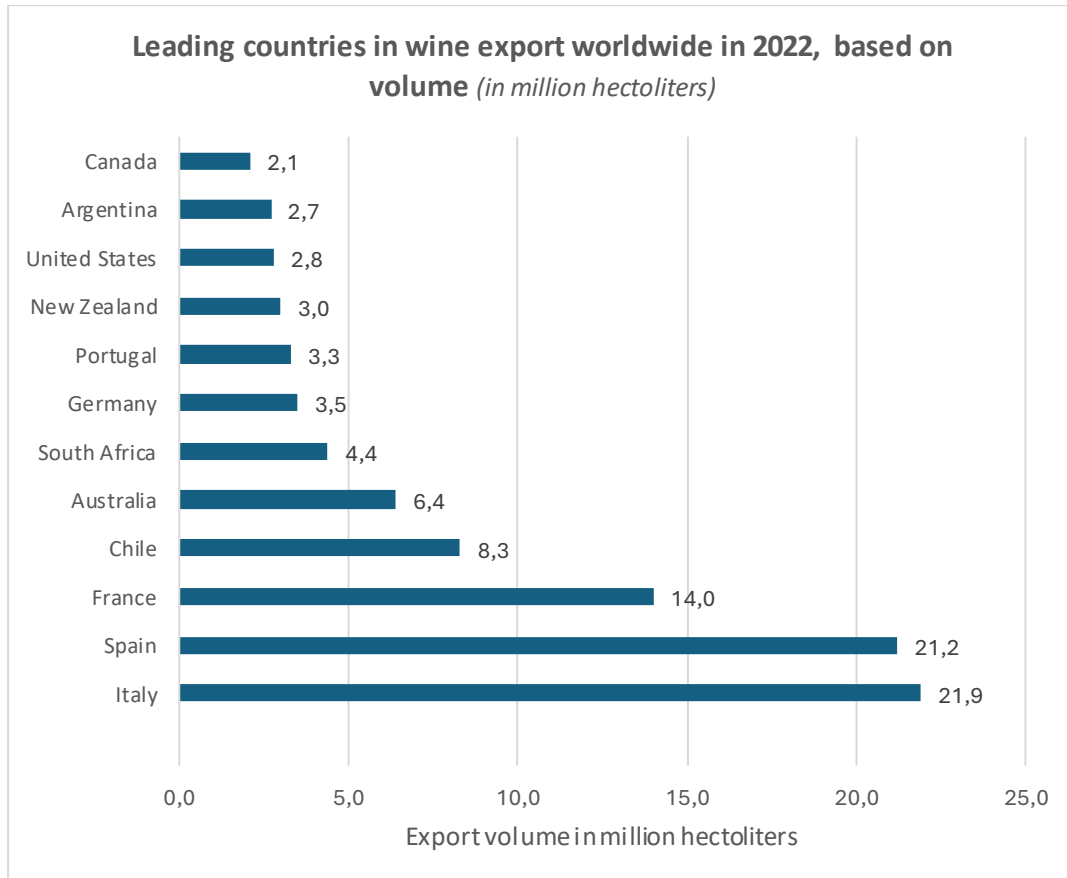
3.1.4.1 Εξαγωγές

Το 2022, οι εξαγωγές δέχτηκαν πλήγμα από τον πόλεμο στην Ουκρανία και από την ενεργειακή κρίση, με τις οικονομίες να βρίσκονται αντιμέτωπες με τις ισχυρές πληθωριστικές πιέσεις.

Το 2020 με την υγειονομική κρίση, αλλά και το 2022, υπήρξαν διακοπές στην εφοδιαστική αλυσίδα οδηγώντας σε σημαντικές καθυστερήσεις των θαλάσσιων μεταφορών. Απόρροια των γεγονότων αυτών ήταν η μείωση του όγκου των

εξαγωγών, που εξαιτίας της υψηλότερης μέσης τιμής του προϊόντος, οδήγησε σε υψηλότερη αξία εξαγωγών.

Στο κάτωθι διάγραμμα απεικονίζονται, για το έτος 2022, οι χώρες με τις υψηλότερες εξαγωγές οίνου, με βάση την ποσότητα.

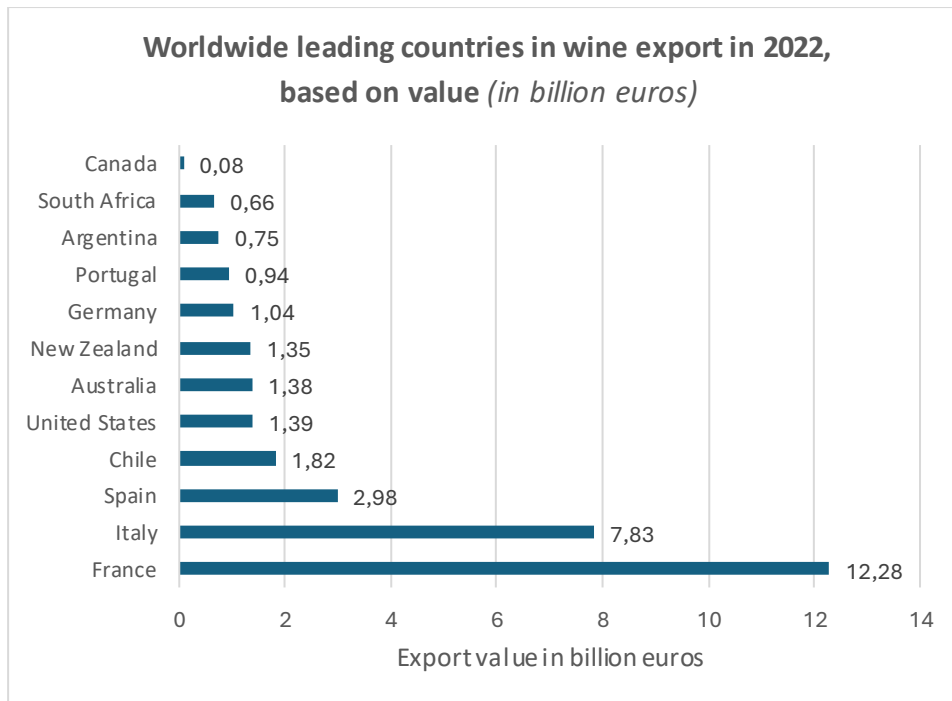


Διάγραμμα 6: Οι ηγετικές εξαγωγικές χώρες (based on volume)

(Πηγή: OIV, 2023; Statista, 2023)

Όπως παρατηρείται στο ανωτέρω διάγραμμα, η Ιταλία κατατάσσεται πρώτη με βάσει την εξαγόμενη ποσότητα. Εκτιμάται ότι το 2022 εξήγαγε 21,9 εκατομμύρια εκατόλιτρα οίνου. Ακολουθεί, στη δεύτερη θέση με μικρή διαφορά, η Ισπανία (21,2 mhl). Στην τρίτη θέση βρίσκεται η Γαλλία με 14 mhl.

Η εικόνα διαφοροποιείται όσον αφορά τις εξαγωγές με βάση την αξία. Αν και παραμένουν οι τρεις χώρες, Ιταλία, Ισπανία και Γαλλία στις πρώτες θέσεις, αλλάζει η σειρά αυτών.



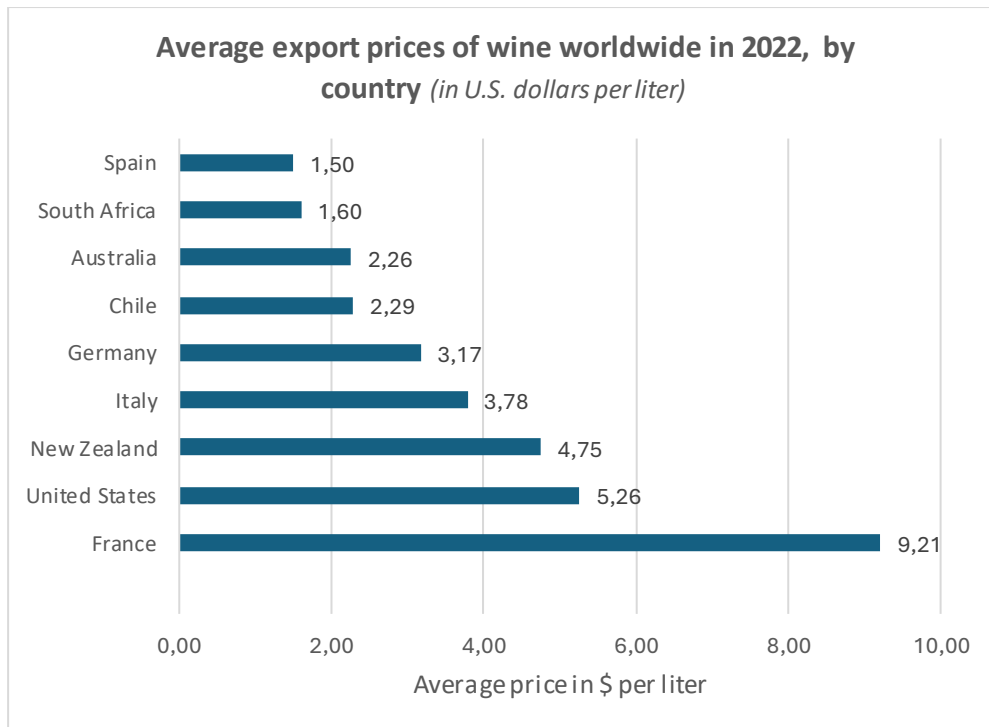
Διάγραμμα 7: Οι ηγετικές εξαγωγικές χώρες (based on value)

(Πηγή: OIV, 2023; Statista, 2023²)

Παρατηρείται ότι η Γαλλία από τρίτη σε εξαγωγές βάσει της ποσότητας, καταλαμβάνει την πρώτη θέση με αξία 12,28 δισεκατομμύρια ευρώ εξαγόμενης ποσότητας. Ενώ, η Ιταλία από πρώτη, κατατάσσεται δεύτερη με αξία 7,83 δις ευρώ. Τέλος, στην τρίτη θέση βρίσκεται η Ισπανία με εξαγωγές ύψους 2,98 δις ευρώ. Η διαφοροποίηση αυτή οφείλεται στη μέση τιμή εξαγωγής ανά λίτρο ανά χώρα.

Στο κάτωθι διάγραμμα, απεικονίζεται η μέση τιμή εξαγωγής οίνου, το 2022, ανά χώρα, σε δολάρια Αμερικής.

² Data 2022 preliminary



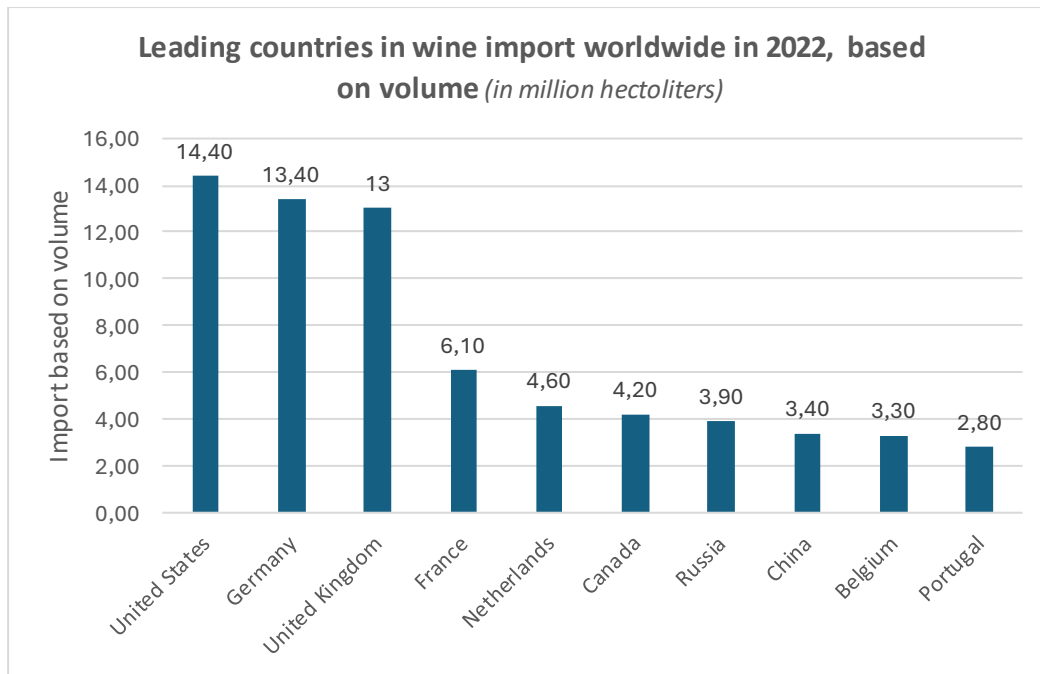
Διάγραμμα 8: Μέση τιμή εξαγωγής οίνου ανά χώρα (2022)

(Πηγή: UN Comtrade, 2023; Statista, 2023)

Παρατηρείται ότι, η Γαλλία είχε την πιο υψηλή μέση τιμή ανά λίτρο (9,21 \$). Οι Η.Π.Α. εξήγαγαν με μέση τιμή 5,26 \$ ανά λίτρο. Ενώ, η Ιταλία, που κυριαρχεί στις εξαγωγές, βάσει εξαγόμενης ποσότητας, εξήγαγε με μέση τιμή 3,78 \$ ανά λίτρο και η Ισπανία με μέση τιμή 1,50 \$ ανά λίτρο.

3.1.4.2 Εισαγωγές

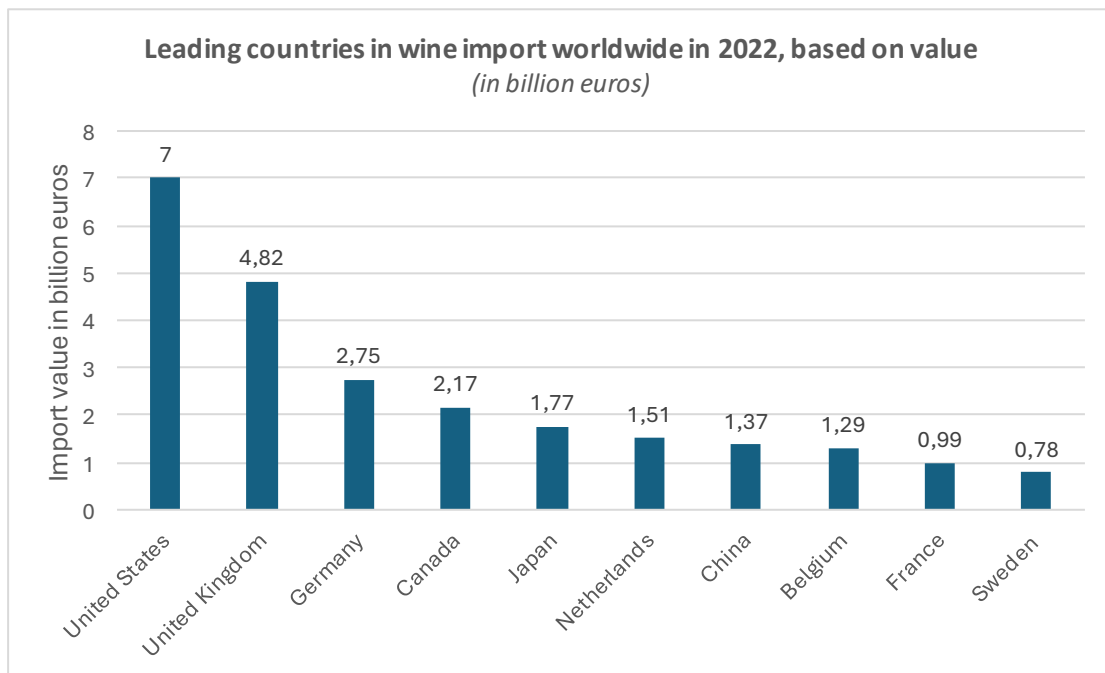
Όσον αφορά τις εισαγωγές, οι χώρες, με τις μεγαλύτερες εισαγόμενες ποσότητες οίνου ήταν οι Η.Π.Α, η Γερμανία και το Ηνωμένο Βασίλειο. Συνολικά και οι τρεις χώρες προέβησαν σε εισαγωγές σε όγκο 40,8 εκατομμυρίων εκατόλιτρων, που αντιστοιχούν σε 14,7 δις ευρώ.



Διάγραμμα 9: Οι ηγετικές χώρες στις εισαγωγές οίνου (based on volume)

(Πηγή: OIV, 2023; Statista, 2023)

Ο μεγαλύτερος εισαγωγέας οίνου τόσο σε όγκο όσο και σε αξία ήταν οι Η.Π.Α. Ακολουθούν με μικρή διαφορά η Γερμανία με εισαγωγές 13,40 mhl με αξία 2,75 δις ευρώ και το Ηνωμένο Βασίλειο με 13 mhl αξίας 4,82 δις ευρώ.



Διάγραμμα 10: Οι ηγετικές χώρες στις εισαγωγές οίνου (based on value)

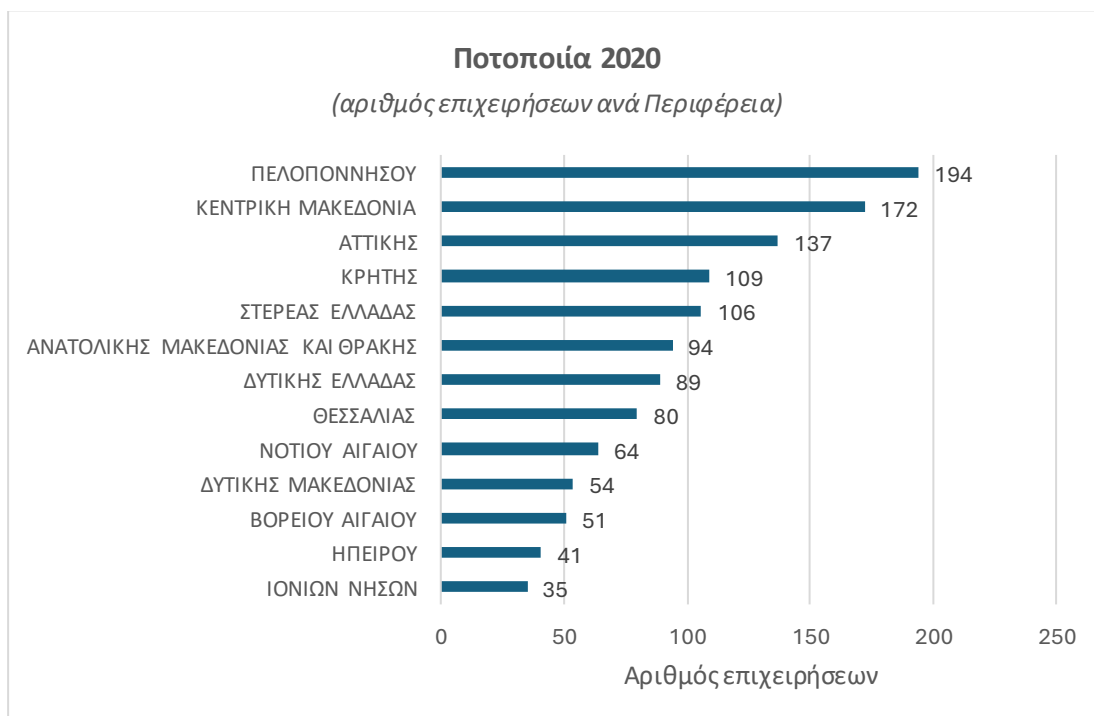
(Πηγή: OIV, 2023; Statista, 2023)

3.2 Ο Οινοποιητικός Κλάδος στην Ελλάδα

3.2.1 Εισαγωγή

Το 2020, σύμφωνα με δημοσιευμένα στατιστικά στοιχεία της Ελληνικής Στατιστικής Αρχής (ΕΛΣΤΑΤ) στον κλάδο της Ποτοποιίας³ δραστηριοποιούνταν 1.226 επιχειρήσεις, με συνολικό κύκλο εργασιών 1,6 δισεκατομμύρια ευρώ και συνολικό αριθμό απασχολούμενων 9.311.

Στο κάτωθι διάγραμμα απεικονίζεται ο αριθμός των επιχειρήσεων, που δραστηριοποιούνται στον κλάδο της Ποτοποιίας ανά Περιφέρεια.



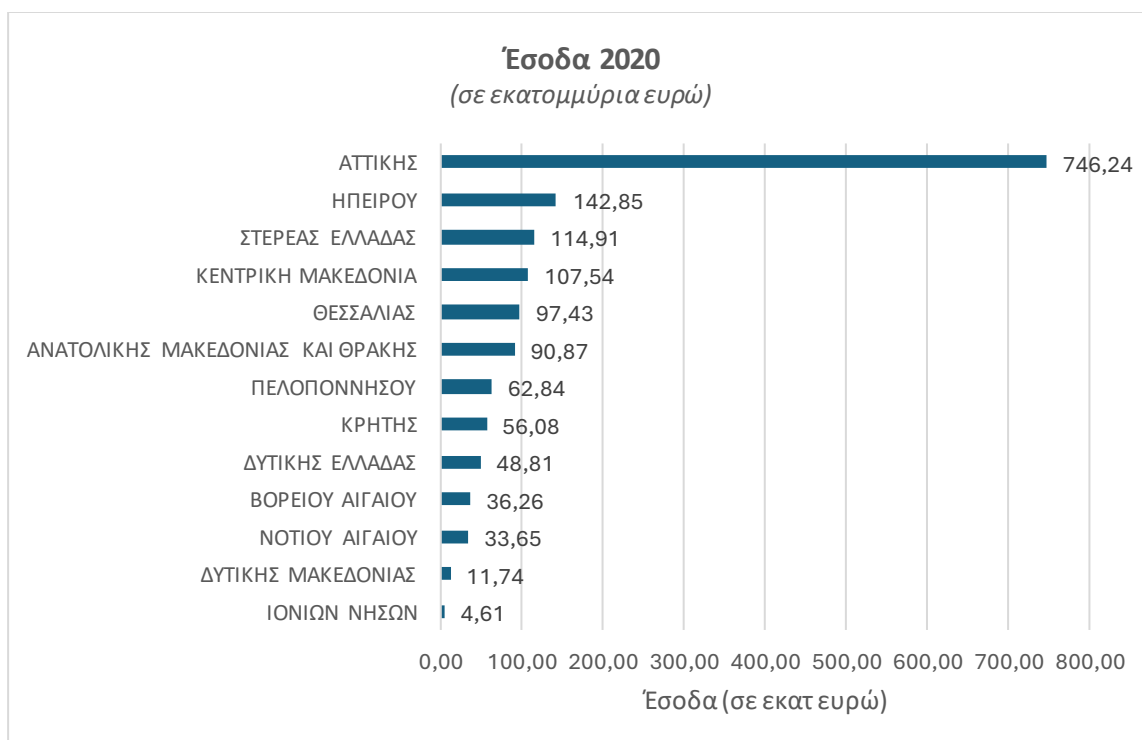
Διάγραμμα 11: Αριθμός επιχειρήσεων ανά Περιφέρεια (2020)

(Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, 2023)

Οι Περιφέρειες, με τις περισσότερες επιχειρήσεις στον κλάδο της Ποτοποιίας, είναι η Πελοπόννησος και η Κεντρική Μακεδονία, με 194 και 172 επιχειρήσεις, αντίστοιχα. Ενώ, οι λιγότερες επιχειρήσεις βρίσκονται στην Περιφέρεια Ιονίων Νήσων. Στην Περιφέρεια Αττικής δραστηριοποιούνται 137 επιχειρήσεις.

³ Κωδικός οικονομικής δραστηριότητας 110

Ακολουθεί διάγραμμα τα έσοδα ανά Περιφέρεια.



Διάγραμμα 12: Έσοδα ανά Περιφέρεια (2020)

(Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, 2023)

Στην Ποτοποιία εντάσσονται οι κάτωθι δραστηριότητες:

- ✓ Απόσταξη, ανακαθαρισμός και ανάμειξη αλκοολούχων ποτών
- ✓ Παραγωγή οίνου από σταφύλια
- ✓ Παραγωγή μηλίτη και κρασιών από φρούτα
- ✓ Παραγωγή άλλων μη αποσταγμένων ποτών που υφίστανται ζύμωση
- ✓ Ζυθοποιία
- ✓ Παραγωγή αναψυκτικών, παραγωγή μεταλλικού νερού και άλλων εμφιαλωμένων νερών

Το 2020, τα συνολικά έσοδα ανήλθαν σε 1,6 δισεκατομμύρια ευρώ, με το μεγαλύτερο μέρος από επιχειρήσεις, που δραστηριοποιούνται στην παραγωγή αναψυκτικών και εμφιαλωμένων νερών.

Ο κάτωθι πίνακας περιλαμβάνει τον αριθμό νομικών μονάδων, τον κύκλο εργασιών και τον αριθμό απασχολούμενων ανά οικονομική δραστηριότητα.

Πίνακας 2: Αριθμός νομικών μονάδων, Κύκλος Εργασιών και απασχολούμενοι ανά τετραψήφιο κωδικό οικονομικής δραστηριότητας (2020)

Οικονομική δραστηριότητα		Αριθμός Επιχειρήσεων	Κύκλος Εργασιών (σε χιλ. €)	Αριθμός Απασχολούμενων
Κωδ. NACE	Περιγραφή			
1101	Απόσταξη, ανακαθαρισμός και ανάμειξη αλκοολούχων ποτών	343	137.949	986
1102	Παραγωγή οίνου από σταφύλια	652	321.754	3.102
1103	Παραγωγή μηλίτη και κρασιών από άλλα φρούτα	7	236	9
1104	Παραγωγή άλλων μη αποσταγμένων ποτών που υφίστανται ζύμωση	39	4.976	111
1105	Ζυθοποιία	65	291.581	1.523
1107	Παραγωγή αναψυκτικών· παραγωγή μεταλλικού νερού και άλλων εμφιαλωμένων νερών	120	797.317	3.580
Σύνολο		1.226	1.553.814	9.311

(Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, 2023)

Όπως προκύπτει από στατιστικά στοιχεία της Ελληνικής Στατιστικής Υπηρεσίας, από τις 1.226 επιχειρήσεις, σχεδόν οι μισές, με συνολικό κύκλο εργασιών 321,8 εκατομμύρια ευρώ, δραστηριοποιούνται στην Παραγωγή οίνου.

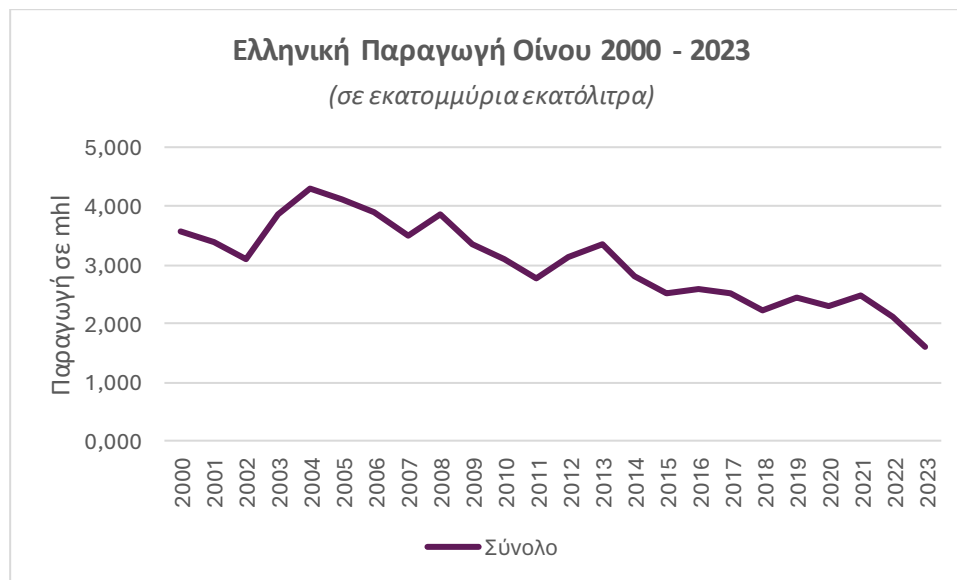
3.2.2. Η Ελληνική Παραγωγή Οίνου

Το 2022, σύμφωνα με δημοσιευμένα στατιστικά στοιχεία για την οινοπαραγωγή, από το Υπουργείο Αγροτικής Ανάπτυξης και Τροφίμων (2023), η παραγωγή οίνου ανήλθε σε 2,127 εκατομμύρια εκατόλιτρα (mhl) και είναι μειωμένη κατά 14% έναντι του 2021. Σημειώνεται ότι, αποτελεί τον χαμηλότερο όγκο παραγωγής των τελευταίων δεκαετιών.

Το 2023, η οινοπαραγωγή εκτιμάται σε 1,598 mhl, παρουσιάζοντας περεταίρω μείωση. Πρόκειται για την αρχική εκτίμηση του Υπουργείου, με βάσει τις εκτιμήσεις

των κατά τόπους Διευθύνσεων Αγροτικής Οικονομίας και Κτηνιατρικής (Δ.Α.Ο.Κ.), πριν την ολοκλήρωση του τρύγου, στα τέλη Οκτώβρη.

Ακολουθεί η διαγραμματική απεικόνιση της διαχρονικής εξέλιξης της ελληνικής παραγωγής οίνου.



Διάγραμμα 13: Η Ελληνική Παραγωγή Οίνου 2000-2023 (σε mhl)

(Πηγή: Κ.Ε.Ο.Σ.Ο.Ε, 2023; Υπουργείο Αγροτικής Ανάπτυξης και Τροφίμων, 2023)

Παρατηρείται ότι, η παραγωγή οίνου, στην Ελλάδα, διαχρονικά μειώνεται. Η μείωση αυτή δεν οφείλεται μόνο στις κλιματικές συνθήκες, αλλά κυρίως στην εγκατάλειψη της αμπελοκαλλιέργειας (Κ.Ε.Ο.Σ.Ο.Ε. 2023).

Στον κάτωθι Πίνακα, παρατίθεται η παραγωγή από το 2000 έως σήμερα ανά κατηγορία οίνου.

Πίνακας 3: Η Ελληνική Παραγωγή Οίνου ανά κατηγορία (2000-2023)

Ελληνική Παραγωγή Οίνου (σε εκατομμύρια εκατόλιτρα mhl)									
Έτη	Οίνοι χωρίς ΠΟΠ/ΠΓΕ	ΠΟΠ	ΠΓΕ	Ποικιλιακοί Οίνοι	Άλλοι	Σύνολο	Μεταβολή (%)	Μ.Ο. 5ετίας	Μεταβολή τρέχοντος έτους με ΜΟ 5ετίας (%)
2000	3,224	0,327			0,007	3,558	-3,32%	3,890	-8,54%
2001	3,037	0,338			0,002	3,377	-5,09%	3,832	-11,87%
2002	2,836	0,249			0,013	3,098	-8,26%	3,686	-15,94%
2003	3,491	0,372			0,001	3,864	24,73%	3,508	10,15%
2004	3,929	0,366				4,295	11,15%	3,515	22,18%
2005	3,755	0,338				4,093	-4,70%	3,638	12,49%
2006	3,530	0,370				3,900	-4,72%	3,745	4,13%
2007	3,150	0,350				3,500	-10,26%	3,850	-9,09%
2008	3,510	0,345			0,012	3,867	10,49%	3,930	-1,61%
2009	2,254	0,340	0,485		0,285	3,364	-13,01%	3,931	-14,42%
2010	2,270	0,280	0,550			3,100	-7,85%	3,745	-17,22%
2011	1,716	0,280	0,470		0,284	2,750	-11,29%	3,546	-22,45%
2012	2,099	0,310	0,571	0,070	0,065	3,115	13,27%	3,316	-6,07%
2013	2,358	0,315	0,600	0,070		3,343	7,32%	3,239	3,20%
2014	2,010	0,237	0,439	0,114		2,800	-16,24%	3,134	-10,67%
2015	1,729	0,234	0,427	0,111		2,501	-10,68%	3,022	-17,23%
2016	1,737	0,244	0,482	0,118		2,581	3,18%	2,902	-11,07%
2017	1,716	0,234	0,440	0,111		2,501	-3,08%	2,868	-12,79%
2018	1,510	0,201	0,393	0,131	0,001	2,236	-10,61%	2,745	-18,56%
2019	1,699	0,163	0,380	0,176	0,007	2,424	8,43%	2,524	-3,94%
2020	1,529	0,187	0,387	0,180	0,001	2,283	-5,81%	2,449	-6,74%
2021	1,628	0,200	0,416	0,222	0,003	2,469	8,12%	2,405	2,65%
2022	1,271	0,159	0,463	0,227	0,006	2,127	-13,85%	2,383	-10,74%
2023*	0,558	0,150	0,296	0,133	0,461	1,598	-24,86%	2,308	-30,76%

*α' εκτίμηση

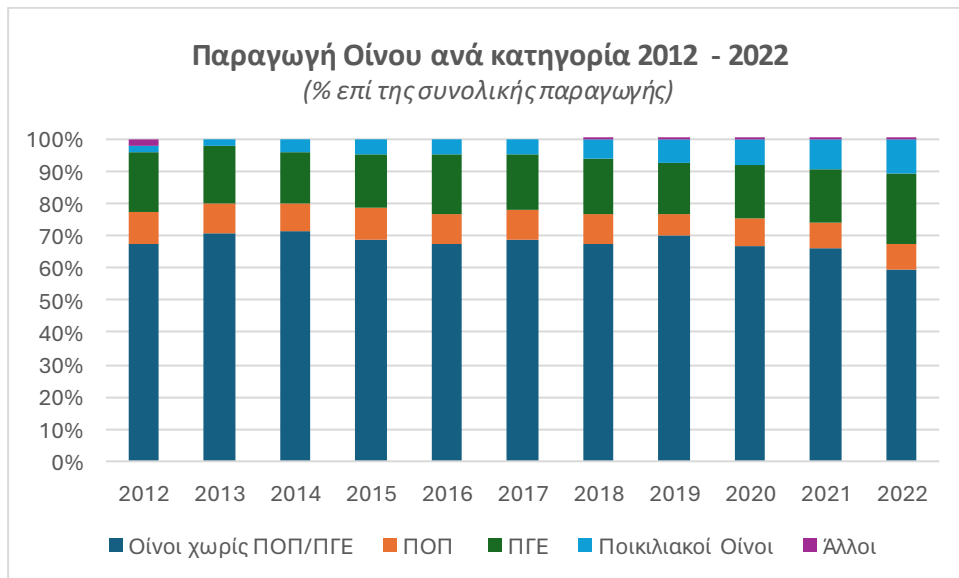
(Πηγή: Κ.Ε.Ο.Σ.Ο.Ε., 2023; Υπουργείο Αγροτικής Ανάπτυξης και Τροφίμων, 2023)

Παρατηρείται ότι, το 2004 σημειώθηκε ο μεγαλύτερος όγκος παραγωγής. Ενώ, ο χαμηλότερος το 2022.

Στην Ελλάδα, παλιότερα αρκετά μεγάλο μέρος της ετήσιας παραγωγής αποτελούνταν από οίνους χωρίς Προστατευόμενη Ονομασία Προέλευσης (ΠΟΠ) και Προστατευόμενη Γεωγραφική Ένδειξη (ΠΓΕ). Όμως, τα τελευταία έτη, η αναλογία αλλάζει. Ενδεικτικά αναφέρουμε ότι, το 2008, το 91% της παραγωγής αποτελούνταν

από οίνους χωρίς ΠΟΠ και ΠΓΕ. Ενώ, το 2022, το αντίστοιχο ποσοστό μειώθηκε σε 60%.

Στο διάγραμμα, που ακολουθεί, απεικονίζεται η ελληνική παραγωγή οίνου ανά κατηγορία, για τη χρονική περίοδο 2012 – 2022, ως ποσοστό επί της συνολικής ετήσιας παραγωγής.



Διάγραμμα 14: Παραγωγή Οίνου ανά κατηγορία 2012-2022 (% επί της συνολικής παραγωγής)

(Πηγή: Κ.Ε.Ο.Σ.Ο.Ε., 2023; Υπουργείο Αγροτικής Ανάπτυξης και Τροφίμων, 2023)

3.2.3 Διαχρονική εξέλιξη των εσόδων, της απασχόλησης και του αριθμού των επιχειρήσεων

Στην Ελλάδα δραστηριοποιούνται περίπου 700 οινοποιητικές επιχειρήσεις, εκ των οποίων περίπου 100 οινοποιεία είναι αδειοδοτημένα ως επισκέψιμα.

Το 2020, οι 652 οινοποιητικές επιχειρήσεις είχαν συνολικά έσοδα ύψους € 321,75 εκατομμυρίων ευρώ, με παραγωγή 2,28 εκατομμύρια εκατόλιτρα.

Στον Πίνακα, που ακολουθεί, απεικονίζονται, για την δεκαετία 2011 – 2020, η εξέλιξη του αριθμού των επιχειρήσεων, του κύκλου εργασιών και του αριθμού των απασχολούμενων.

Πίνακας 4: Διαχρονική εξέλιξη του αριθμού των επιχειρήσεων, του κύκλου εργασιών και του αριθμού των απασχολούμενων (2011-2020)

Έτη	Αριθμός Επιχειρήσεων	Κύκλος Εργασιών (σε εκατ. €)	Αριθμός Απασχολούμενων
2011	583	397,88	3.684
2012	588	387,54	3.555
2013	583	395,89	3.590
2014	645	388,92	3.571
2015	613	386,67	3.175
2016	624	378,39	3.004
2017	652	387,51	3.118
2018	640	404,27	3.142
2019	658	405,00	3.275
2020	652	321,75	3.102

(Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, 2023)

3.2.3.1 Διαχρονική εξέλιξη των εσόδων στον κλάδο

Σύμφωνα με τον κάτωθι Πίνακα κατά την εξεταζόμενη δεκαετία, το 2020, ήταν το έτος με τα χαμηλότερα έσοδα. Ο κύκλος εργασιών των επιχειρήσεων παρουσίασε μείωση της τάξεως του 20,55% σε σχέση με το 2019 και μείωση της τάξεως του 18% σε σχέση με τον μέσο όρο πενταετίας.

Τα υψηλότερα έσοδα σημειώθηκαν το 2019, ενώ το 2018 σημειώθηκε η υψηλότερη μεταβολή τόσο σε σχέση με το προηγούμενο έτος (4,32%) όσο και σε σχέση με τον μέσο όρο της πενταετίας (4,33%).

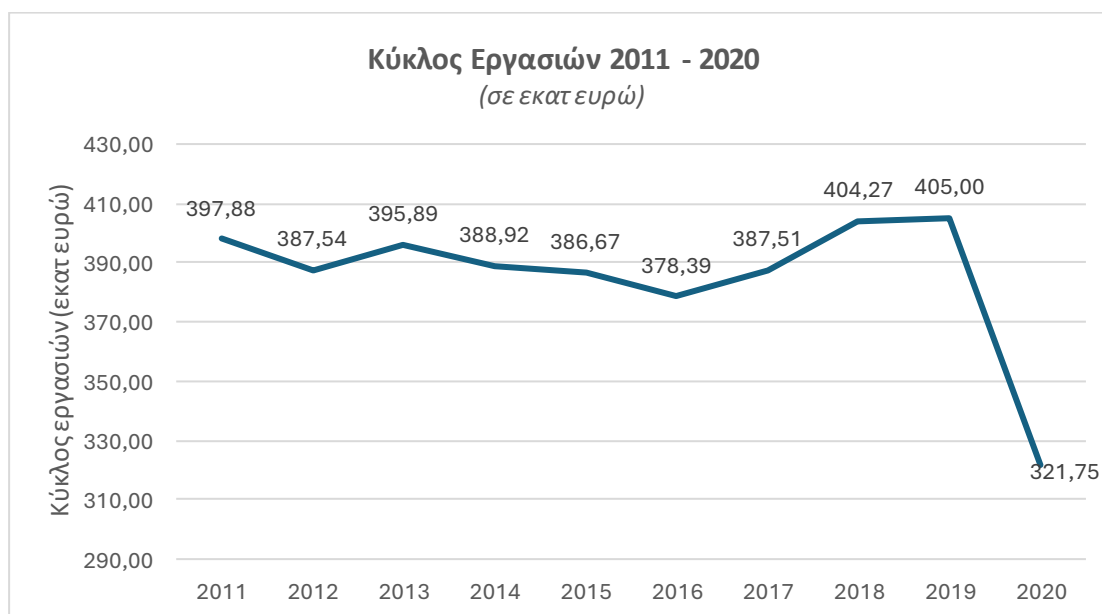
Πίνακας 5: Διαχρονική εξέλιξη των εσόδων της οινοποιίας στην Ελλάδα (2011-2020)

Έτη	Κύκλος Εργασιών (σε εκατ. €)	Μεταβολή (%)	Ανάλυση Τάσεων (έτος βάσης 2017)	Μ.Ο. 5ετίας	Μεταβολή τρέχοντος έτους με ΜΟ 5ετίας (%)
2011	397,88	-	102,68%		
2012	387,54	-2,60%	100,01%		
2013	395,89	2,15%	102,16%		
2014	388,92	-1,76%	100,36%		
2015	386,67	-0,58%	99,78%		
2016	378,39	-2,14%	97,65%	391,38	-3,32%
2017	387,51	2,41%	100,00%	387,48	0,01%
2018	404,27	4,32%	104,32%	387,47	4,33%

2019	405,00	0,18%	104,51%	389,15	4,07%
2020	321,75	-20,55%	83,03%	392,37	-18,00%

(Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, 2023)

Ακολουθεί η γραφική απεικόνιση της διαχρονικής εξέλιξης των εσόδων, για τη δεκαετή περίοδο 2011 – 2020.

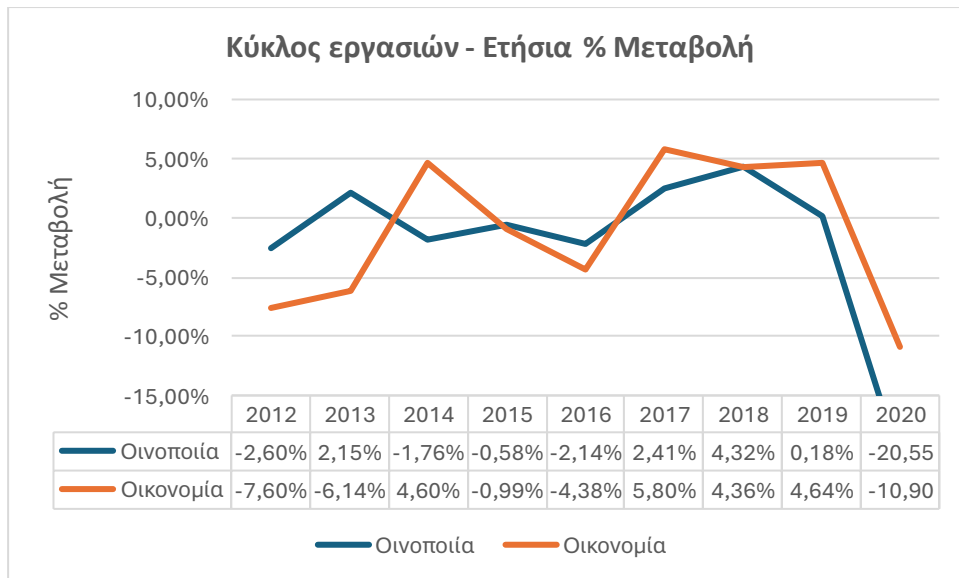


Διάγραμμα 15: Διαχρονική εξέλιξη των εσόδων από την παραγωγή οίνου (2011-2020)

(Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, 2023)

Παρατηρούνται μικρές διακυμάνσεις κατά την περίοδο 2011-2017. Μετά το 2016 και μέχρι και το 2019, σημειώνεται σταδιακή αύξηση των εσόδων. Ενώ, όπως ήταν αναμενόμενο, το 2020, λόγω της υγειονομικής κρίσης, σημειώνεται κατακόρυφη πτώση των εσόδων.

Στη συνέχεια, στο κάτωθι διάγραμμα, απεικονίζονται οι ποσοστιαίες μεταβολές των εσόδων του κλάδου συγκριτικά με τις αντίστοιχες της ελληνικής οικονομίας.



Διάγραμμα 16: Σύγκριση των % μεταβολών των εσόδων του κλάδου με την ελληνική οικονομία (2012-2020)

(Πηγή δεδομένων: ΕΛΣΤΑΤ, 2023)

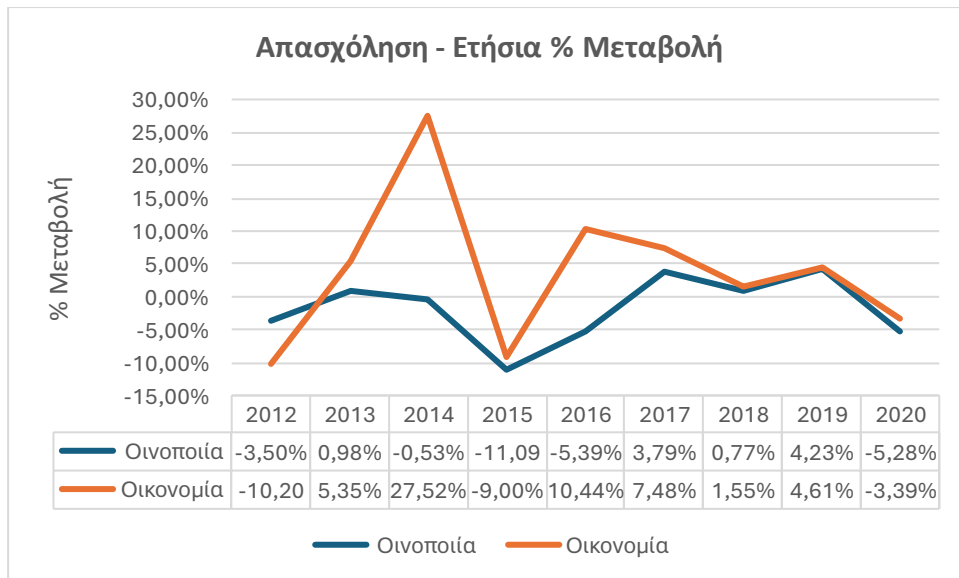
Στο ανωτέρω διάγραμμα, γίνεται αισθητή η μείωση των εσόδων του κλάδου, το 2020, κατά 20,55%, σχεδόν διπλάσια από τη μείωση των εσόδων της οικονομίας. Στις μεταβολές αυτές αντικατοπτρίζεται το ισχυρό πλήγμα που δέχτηκε ο κλάδος, λόγω των περιοριστικών μέτρων που λήφθηκαν για την αντιμετώπιση του κορονοϊού.

3.2.3.2 Διαχρονική εξέλιξη της απασχόλησης στον κλάδο

Το 2020, σύμφωνα με δημοσιευμένα στοιχεία από την Ελληνική Στατιστική Υπηρεσία, στον οινοποιητικό κλάδο απασχολήθηκαν 3.102 άτομα. Το 2020, παρουσιάζεται αισθητή μείωση της τάξεως του 15,8% των απασχολούμενων σε σχέση με το 2011, μολονότι ο αριθμός των επιχειρήσεων παρουσιάζει αύξηση κατά 11,8%.

Κατά την εξεταζόμενη δεκαετία, μικρότερος αριθμός εργαζόμενων ήταν το 2016, ενώ ο μικρότερος αριθμός επιχειρήσεων το 2015.

Στη συνέχεια, παρουσιάζονται διαγραμματικά οι ποσοστιαίες μεταβολές των απασχολούμενων στον κλάδο συγκριτικά με τις αντίστοιχες μεταβολές των απασχολούμενων στην ελληνική οικονομία.



Διάγραμμα 17: Σύγκριση % μεταβολών της απασχόλησης στον κλάδο και στην οικονομία (2012-2020)

(Πηγή δεδομένων: ΕΛΣΤΑΤ, 2023)

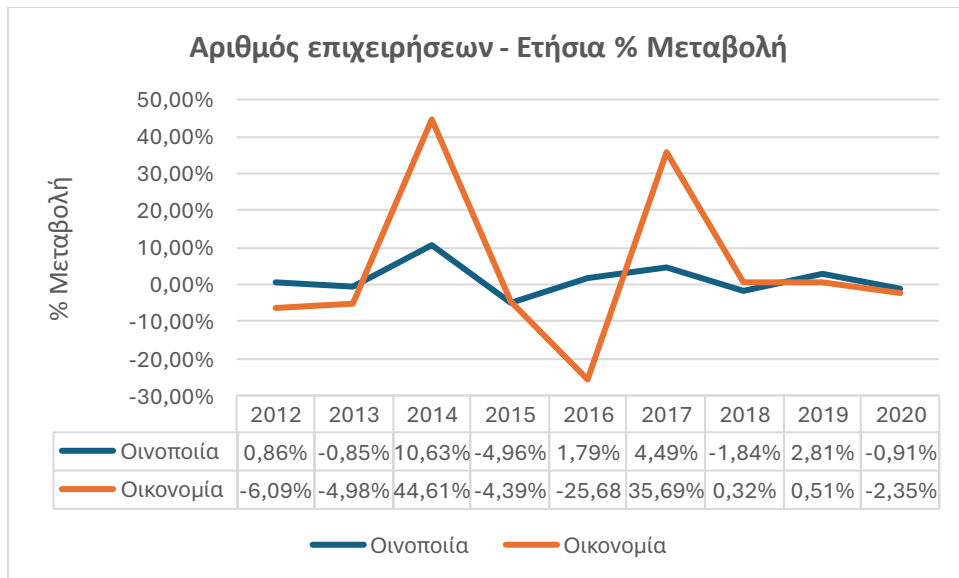
Το 2014, παρατηρούνται σημαντικές αποκλίσεις μεταξύ του μελετώμενου κλάδου και της συνολικής απασχόλησης στην Ελλάδα. Συγκεκριμένα, το 2014, ενώ αυξήθηκε κατά 27,52% ο συνολικός αριθμός των απασχολούμενων στην Ελλάδα, στον μελετώμενο κλάδο σημειώθηκε μικρή μείωση κατά 0,53%.

Την τριετία 2018 – 2020, οι μεταβολές των απασχολούμενων στον κλάδο συγκλίνουν με τις μεταβολές στην οικονομία.

3.2.3.3 Διαχρονική εξέλιξη του αριθμού των επιχειρήσεων στον κλάδο

Το 2020, στον οινοποιητικό κλάδο δραστηριοποιούνταν 652 επιχειρήσεις, παρουσιάζοντας μικρή μείωση σε σχέση με το 2019.

Στη συνέχεια, παρουσιάζονται διαγραμματικά οι ποσοστιαίες μεταβολές του αριθμού των επιχειρήσεων στον κλάδο συγκριτικά με τις αντίστοιχες μεταβολές των στην ελληνική οικονομία.



Διάγραμμα 18: Σύγκριση % μεταβολών του αριθμού των επιχειρήσεων στον κλάδο και στην οικονομία (2012-2020)

(Πηγή δεδομένων: ΕΛΣΤΑΤ, 2023)

Κατά την τριετία 2018 – 2020, οι μεταβολές του αριθμού των επιχειρήσεων στον κλάδο φαίνεται να συγκλίνουν με τις μεταβολές στην οικονομία.

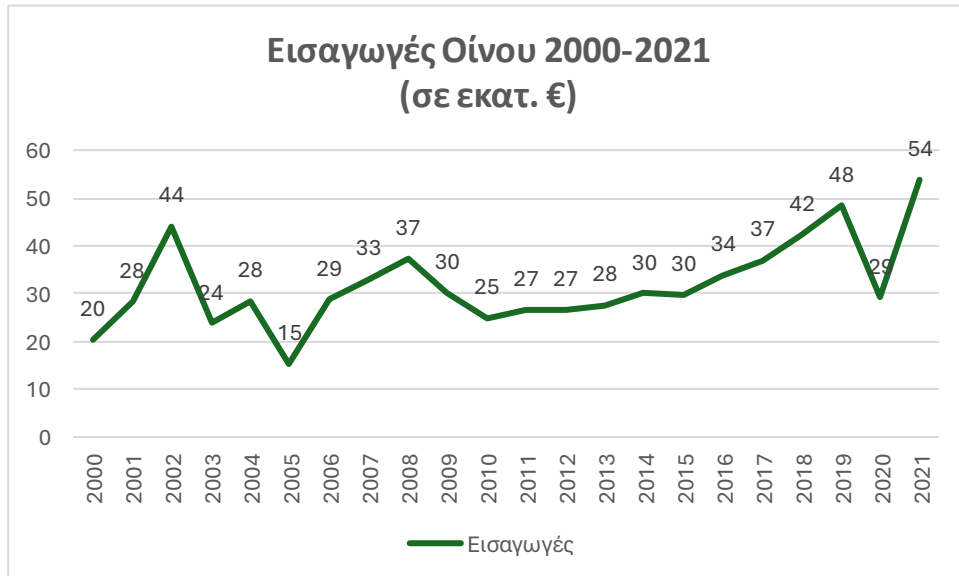
Στην οικονομία παρατηρούνται έντονες διακυμάνσεις στον αριθμό των επιχειρήσεων. Το 2014, σημειώθηκε αύξηση κατά 44,61% του συνολικού αριθμού των επιχειρήσεων, ενώ η αύξηση στον κλάδο ήταν μικρότερη. Το 2016, αν και μειώθηκε κατά 25,68% ο συνολικός αριθμός των επιχειρήσεων, στον κλάδο σημειώθηκε μικρή αύξηση κατά 1,79%. Το 2017, υπήρξε σημαντική αύξηση κατά 35,69% των συνολικών επιχειρήσεων, ενώ η αύξηση στον κλάδο ήταν 4,49%.

3.2.4 Εισαγωγές και Εξαγωγές

Το 2021, πραγματοποιήθηκαν εισαγωγές⁴ οίνου αξίας € 53.795.614 , σημειώνοντας αύξηση κατά 84,85% έναντι του 2020. Σχεδόν το σύνολο των εισαγωγών πραγματοποιείται από χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης (95,93%). Το 2020 ήταν αξίας € 29.102.995 και ήταν μειωμένες κατά 39,84% συγκριτικά με το 2019.

⁴ Στο Παράρτημα παρατίθεται Πίνακας, για τη περίοδο 2000-2021

Ακολουθεί διαγραμματική απεικόνιση της διαχρονικής εξέλιξης των εισαγωγών.



Διάγραμμα 19: Διαχρονική εξέλιξη εισαγωγών (2000-2021)

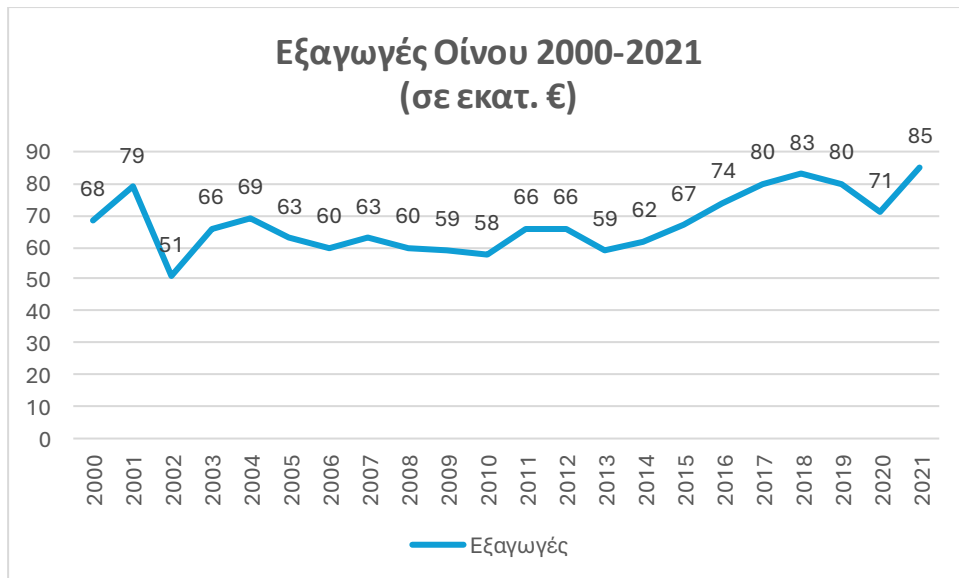
(Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, 2023; Επεξεργασία ΚΕΟΣΟΕ)

Παρατηρείται ανοδική τάση των εισαγωγών για την περίοδο 2010-2019. Το 2020, σημειώνεται μείωση κατά € 39,84%, ενώ την επόμενη χρονιά σημειώνεται αλματώδης αύξηση, διαμορφώνοντας τις εισαγωγές στο υψηλότερο επίπεδο.

Οι εξαγωγές⁵ οίνου, το 2021, ανήλθαν σε € 84.745.745, σημειώνοντας αύξηση της τάξεως του 19,92% έναντι του 2020. Από τις εξαγωγές αυτές, ποσοστό 55% πραγματοποιήθηκε σε χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης και ποσοστό 45% σε Τρίτες χώρες. Τα προηγούμενα έτη όμως, το μεγαλύτερο μέρος των εξαγωγών ήταν προς χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Ενδεικτικά αναφέρεται ότι, το 2020, ήταν 69% και το 2019 68%.

Ακολουθεί διαγραμματική απεικόνιση της διαχρονικής εξέλιξης των εξαγωγών.

⁵ Στο Παράρτημα παρατίθεται Πίνακας, για τη περίοδο 2000-2021



Διάγραμμα 20: Διαχρονική εξέλιξη εξαγωγών (2000-2021)

(Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, 2023; Επεξεργασία ΚΕΟΣΟΕ)

3.3 Παρουσίαση των υπό ανάλυση εταιρειών του κλάδου

Το δείγμα των μελετώμενων εταιρειών αποτελείται από οκτώ εταιρείες, που δραστηριοποιούνται στην παραγωγή οίνου, της Ελλάδας και της Ιταλίας.

Το μεγαλύτερο μέρος του δείγματος αποτελείται από ελληνικές οινοπαραγωγικές εταιρείες. Επιλέχθηκαν οι έξι μεγαλύτερες σε Κύκλο Εργασιών, κατά το έτος 2021, ελληνικές επιχειρήσεις. Η κύρια δραστηριότητα αυτών είναι η Παραγωγή Οίνου από σταφύλια, με κωδικό οικονομικής δραστηριότητας 1102 NACE και οι φορολογικές χρήσεις στο σύνολο των εξεταζόμενων χρήσεων λήγουν 31/12.

Στο δείγμα περιλαμβάνονται και δύο ιταλικές επιχειρήσεις, που ανήκουν στις τριάντα μεγαλύτερες οινοπαραγωγικές επιχειρήσεις της Ιταλίας. Η Ferrari F. LLI Lunelli S.p.A., βάσει εσόδων το 2016, καταλάμβανε την 20^η θέση και η Masi Agricola S.p.A. την 30^η (Corsi, Mazzarino & Pomarici, 2019).

Οι μελετώμενες εταιρείες, βάσει κύκλου εργασιών, έχουν ως εξής:

Πίνακας 6: Μελετώμενες εταιρείες

A/A	Επωνυμία	Κύκλος εργασιών 2021
1.	FERRARI F.LLI LUNELLI S.p.A	95.743.818
2.	MASI AGRICOLA S.p.A.	59.429.064
3.	ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΟΙΝΟΠΟΙΪΑ- ΠΟΤΟΠΟΙΪΑ ΑΙΓΙΟΥ	25.953.102
4.	ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΕΛΛΑΡΙΑ ΟΙΝΩΝ Δ. ΚΟΥΡΤΑΚΗΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ	24.624.495
5.	ΕΥΑΓΓΕΛΟΣ ΤΣΑΝΤΑΛΗΣ Α.Ε. ΑΜΠΕΛΟΥΡΓΙΑ – ΟΙΝΟΠΟΙΙΑ – ΑΠΟΣΤΑΓΜΑΤΟΠΟΙΙΑ	24.261.612
6.	ΚΤΗΜΑ ΚΩΣΤΑ ΛΑΖΑΡΙΔΗ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ	16.269.875
7.	ΟΙΝΟΠΟΙΪΑ Β. ΤΣΑΚΤΣΑΡΛΗΣ – Ε. ΓΕΡΟΒΑΣΙΛΕΙΟΥ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ	12.221.980
8.	ΚΤΗΜΑ ΓΕΡΟΒΑΣΙΛΕΙΟΥ – ΟΙΝΟΠΟΙΪΑ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ	11.211.977

3.3.1 FERRARI F. LLI LUNELLI S.p.A.

Η ιταλική εταιρεία με την επωνυμία Ferrari F.lli Lunelli S.p.A. ειδικεύεται στην παραγωγή παραδοσιακού αφρώδους οίνου. Είναι επίσης γνωστή ως Ferrari Trento ή Cantine Ferrari. Πρόκειται για μια οικογενειακή επιχείρηση, με δραστηριότητα 123 ετών.

Το 1902, ο Giulio Ferrari (1897-1965) αποφάσισε να υλοποιήσει το όνειρο του, που ήταν η δημιουργία ενός οίνου, στο Trentino της Ιταλίας, αντάξιο των καλύτερων γαλλικών. Ξεκίνησε παράγοντας μικρή ποσότητα εστιάζοντας στην ποιότητα. Ο G. Ferrari δεν είχε παιδιά, με αποτέλεσμα να μην υφίσταται διάδοχη κατάσταση για την επιχείρησή του. Έτσι, το 1952, σε ηλικία 72 ετών ανάμεσα σε αρκετούς υποψηφίους επέλεξε τον Bruno Lunelli, για να διαδεχτεί την επιχείρησή του. Την περίοδο εκείνη στο οινοποιείο παράγονταν 9.000 μπουκάλια ανά έτος. Ο Bruno Lunelli, πατέρας πέντε παιδιών, ήταν έμπορος κρασιών και διατηρούσε ένα κατάστημα στο Trento. Ο B. Lunelli κατάφερε να αυξήσει την παραγωγή, διατηρώντας την ποιότητα.

Μετά από δεκαεπτά χρόνια, το 1969, ανέλαβε η δεύτερη γενιά των Lunelli. Υπό την ηγεσία της δεύτερης γενιάς η εταιρεία κατέκτησε ηγετική θέση στην αγορά της Ιταλίας και έγινε το κατ' εξοχήν εορταστικό της κρασί.

Από το 2000, τη διαχείριση της εταιρεία έχει αναλάβει η τρίτη γενιά της οικογενείας Lunelli.

Από το 2021, η Φόρμουλα 1 γιορτάζει τις νίκες της με τον αφρώδη οίνο της Ferrari Trento. Το 2022, η εταιρεία κατέλαβε την 11^η θέση ως ένας από τους καλύτερους προορισμούς για οινοτουρισμό, σύμφωνα με την ταξινόμηση του “World’s Best Vineyards” για τα ομορφότερα οινοποιεία του κόσμου.

Η εταιρεία πραγματοποιεί εξαγωγές σ’ άλλες Ευρωπαϊκές χώρες καθώς και σε τρίτες χώρες. Το 2021, τα έσοδα από την εξαγωγική της δραστηριότητα ανήλθαν σε ποσοστό 10% επί των πωλήσεων.

Η Ferrari Trento ανήκει στον Όμιλο Lunelli. Στον Όμιλο ανήκουν έξι εμπορικά σήματα: των οίνων Tenute, Lunelli και BisoI, του εμφιαλωμένου νερού Surgina, του κονιάκ grappa και των αλκοολούχων ποτών Segnana. Επιπλέον, στον Όμιλο εντάσσεται και ένα εστιατόριο με δύο αστέρια Michelin, το Locanda Margon. Η Ferrari Trento αποτελεί τη μεγαλύτερη εταιρεία του Ομίλου.

3.3.2 MASI AGRICOLA S.p.A.

Πρόκειται για μια ιταλική οικογενειακή επιχείρηση επτά γενεών και δραστηριότητας 252 ετών. Το όνομα Masi προέρχεται από τη μικρή πεδιάδα με το τοπωνύμιο Vaio dei Masi, που αγοράστηκε στα τέλη του 18^{ου} αιώνα από την οικογένεια Boscaini και εξακολουθεί μέχρι σήμερα να αποτελεί ιδιοκτησία της. Ο αμπελώνας βρίσκεται στην αμπελουργική ζώνη Valpolicella της επαρχίας της Βερόνας, της Ιταλίας. Η ιστορία της επιχείρησης ξεκίνησε το 1772, με την πρώτη συγκομιδή σταφυλιών του αμπελώνα.

Η εταιρεία ανήκει στον Όμιλο Masi. Ο Όμιλος Masi είναι κάτοχος αμπελώνων στις καλύτερες τοποθεσίες terroir των ενετικών περιοχών καθώς και ιστορικών κτημάτων. Φιλοδοξεί να αναβιώσει ιστορικούς αμπελώνες και οινοποιεία ευγενών από την περιοχή της Ενετοκρατίας. Το 1973, ξεκίνησε η συνεργασία με την οικογένεια Conti Serego Alighieri, απογόνους του ποιητή Dante και ιδιοκτήτες του κτήματος Valpolicella, με μεγάλη ιστορία και παράδοση. Επιπλέον, συνεργάζεται με την

οικογένεια Conti Bossi Fedrigotti από το Trentino, με ιστορία στην παραγωγή οίνων άνω των 300 ετών. Τέλος, συνεργάζεται και με την εταιρεία Canevel, που παράγει αφρώδεις οίνους εξαιρετικής ποιότητας στο Valdobbiadene.

Ο Όμιλος Masi είναι κάτοχος των κτημάτων Poderi del Bello Ovile στην Τοσκάνη και Masi Turungato στην Αργεντινή.

Οι οίνοι, που παράγονται είναι αναγνωρίσιμοι και χαίρουν εκτίμησης σε 140 χώρες. Το μεγαλύτερο μέρος των εσόδων της προέρχεται από πωλήσεις στο εξωτερικό. Το 2021, ποσοστό 80% επί των συνολικών της πωλήσεων προήλθαν από την εξαγωγική της δραστηριότητα.

Ο Όμιλος Masi αποτελεί συνεργάτη σε ομάδες και συλλόγους, που προωθούν υψηλής ποιότητας ιταλικών προϊόντων στις διεθνείς αγορές.

3.3.3 ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΟΙΝΟΠΟΙΪΑ-ΠΟΤΟΠΟΙΪΑ ΑΙΓΙΟΥ

Το 1958 δημιουργήθηκε από τους κ.κ. Αναστασίου Κωνσταντίνο και Δούσκα Ιωάννη το εργοστάσιο οινοποιίας στο Αίγιο, τη δεύτερη μεγαλύτερη πόλη της Αχαΐας, με σκοπό την αμπελοκαλλιέργεια και την οινοποίηση.

Η εταιρεία με τη σημερινή της νομική μορφή και την επωνυμία «ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΟΙΝΟΠΟΙΪΑ – ΠΟΤΟΠΟΙΪΑ ΑΙΓΙΟΥ», με διακριτικό τίτλο ΚΑΒΙΝΟ Α.Ε. (CAVINO S.A.) λειτουργεί από το 1982 και προήλθε από την μετατροπή της ομόρρυθμης εταιρείας των ιδρυτών με την επωνυμία «ΙΩΑΝΝΗΣ ΔΟΥΣΚΑΣ και ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΣ ΑΝΑΣΤΑΣΙΟΥ ΟΕ» σε ανώνυμη εταιρεία.

Το 1999, τα αδέρφια Γιάννης και Θεόδωρος Αναστασίου, υιοί του κ. Αναστασίου Κωνσταντίνου, ενός εκ των δυο ιδρυτών, ανέλαβαν την εκμετάλλευση και αναμπέλωση του αμπελώνα εκτάσεως 100 στρεμμάτων «Μεγάλη Άμπελος», μέσω μακροχρόνιας μίσθωσης από την Ιερά Μονή Μεγάλου Σπηλαίου. Το Κτήμα Μέγα Σπήλαιο, όπως ονομάζεται σήμερα, βρίσκεται στην Επαρχιακή οδό Πούντας – Καλαβρύτων, στην καρδιά του Εθνικού Γεωπάρκου του Χελμού – Βουραϊκού. Το 2018, συστάθηκε η εταιρεία με την επωνυμία «ΜΕΓΑ ΣΠΗΛΑΙΟ ΟΙΝΟΠΟΙΗΤΙΚΗ ΜΟΝΟΠΡΟΣΩΠΗ ΙΚΕ», με διακριτικό τίτλο «ΜΕΓΑ ΣΠΗΛΑΙΟ ΟΙΝΟΠΟΙΗΤΙΚΗ» και

μοναδικό μέτοχο την εταιρεία KABINO A.E., η οποία δραστηριοποιείται στον κλάδο της οινοποιίας – ποτοποιίας.

Πέραν του οινοποιείου στο Αίγιο, λειτουργεί από το 2015 ένα νέο οινοποιείο στη Βιομηχανική Περιοχή Πατρών. Ενώ, από το 2017, συνεργάζεται με το οινοποιείο «ΧΑΤΖΗΣΤΑΜΑΤΙΟΥ – ΒΑΚΑΚΗ», για την παραγωγή οίνου μοσχάτο Σάμου.

Κύρια δραστηριότητα της είναι η παραγωγή και εμπορία οίνων. Παράγει και οίνους Βιολογικής Καλλιέργειας με πιστοποίηση BIO Hellas. Ενώ, δραστηριοποιείται και στην παραγωγή ούζο και μπράντυ.

Η εταιρεία αποτελεί μια από τις μεγαλύτερες εξαγωγικές ελληνικές εταιρείες εμφιαλωμένων οίνων και ποτών. Πραγματοποιεί εξαγωγές, που αντιστοιχούν σε περισσότερο από το 70% του ετήσιου κύκλου εργασιών της, σε πάνω από 50 χώρες. Κατέχει ηγετική θέση στις ελληνικές εξαγωγές οίνου στη λιανική αγορά της Γερμανίας, της Πολωνίας, της Ρωσίας, της Ελβετίας, της Γαλλίας, των Κάτω Χωρών, του Καναδά, του Βελγίου, της Ουκρανίας και άλλων χωρών.

Η διοίκηση της εταιρείας ασκείται από τη δεύτερη γενιά των ιδρυτικών οικογενειών. Στο διοικητικό συμβούλιο συμμετέχουν δύο μέλη της οικογενείας Αναστασίου, οι κ.κ. Θεόδωρος Κ. Αναστασίου, Πρόεδρος Διοικητικού Συμβουλίου και Ιωάννης Κ. Αναστασίου, Διευθύνων Σύμβουλος και δύο μέλη της οικογενείας Δούσκα, οι κ.κ. Ιωάννης Θ. Δούσκας, Αντιπρόεδρος και Γεώργιος Π. Δούσκας, μέλος.

3.3.4 ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΕΛΛΑΡΙΑ ΟΙΝΩΝ Δ. ΚΟΥΡΤΑΚΗΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ

Το 1895, ο Βασίλης Κουρτάκης (γεν. 1865 – απεβ. 1946), ο οποίος υπήρξε ο πρώτος Έλληνας με δίπλωμα οινολογίας, ίδρυσε την ατομική του επιχείρηση στο κέντρο της Αθήνας. Ενώ, το 1905 ξεκίνησαν οι οινοπαραγωγικές δραστηριότητες της επιχείρησης στο Μαρκόπουλο. Ο υιός του, Δημήτριος Κουρτάκης (1908 - 2005), ξεκίνησε την εμπορία και διανομή των εμφιαλωμένων κρασιών σ' ολόκληρη την ελληνική επικράτεια. Ο Βασίλης Κουρτάκης, εγγονός του ιδρυτή, ο οποίος απεβίωσε το 2021, κατάφερε να εξελίξει την επιχείρηση σε μια από τις μεγαλύτερες της χώρας.

Κύρια δραστηριότητα της είναι η παραγωγή οίνου. Το όνομα Κουρτάκη είναι άρρηκτα συνδεδεμένο με την παραδοσιακή «Ρετσίνα Κουρτάκη». Διαθέτει την πλήρη ιδιοκτησία των σημάτων Καλλιγά. Ενώ, συμμετέχει με ποσοστό 63,62% στην εταιρεία με την επωνυμία ««ΟΙΝΟΦΟΡΟΣ ΠΑΡΑΓΩΓΗ ΟΙΝΩΝ ΠΟΙΟΤΗΤΟΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ» που εδρεύει στο Αίγιο Αχαΐας.

Η εταιρεία με τη σημερινή της νομική μορφή λειτουργεί από το 1972. Η έδρα της βρίσκεται στο Μαρκόπουλο Μεσογαίας Αττικής, όπου βρίσκεται το κεντρικό της οινοποιείο, σε μια έκταση περίπου 28 στρεμμάτων. Εκεί πέραν του οινοποιείου στεγάζονται τα κεντρικά γραφεία της εταιρείας, οι αποθήκες και τα εμφιαλωτήρια. Επιπλέον, διαθέτει και οινοποιείο στη Ριτσώνα Βοιωτίας, όπου βρίσκεται σε μια έκταση περίπου 33 στρεμμάτων. Τα περιφερειακά συνεργαζόμενα οινοποιεία βρίσκονται στη Νεμέα Κορινθίας, στη Μαντινεία Αρκαδίας, στην Αιγιαλεία Αχαΐας και στο Ηράκλειο Κρήτης, στα οποία παράγονται οίνοι με Προστατευμένη Ονομασία Προέλευσης και οίνοι Προστατευμένης Γεωγραφικής Ένδειξης .

Πρόκειται για μια εταιρεία με δραστηριότητα περισσότερη από έναν αιώνα. Σήμερα η διοίκηση της εταιρείας ασκείται από την τέταρτη γενιά της οικογένειας Κουρτάκη, τον δισέγγονο του αρχικού ιδρυτή, κ. Δημήτριο Β. Κουρτάκη.

Η εταιρεία εξάγει περίπου το 50% της ετήσιας παραγωγής της σε πάνω από 30 χώρες.

3.3.5 ΕΥΑΓΓΕΛΟΣ ΤΣΑΝΤΑΛΗΣ Α.Ε. ΑΜΠΕΛΟΥΡΓΙΑ-ΟΙΝΟΠΟΙΙΑ-ΑΠΟΣΤΑΓΜΑΤΟΠΟΙΙΑ

Η οικογένεια Τσάνταλη δραστηριοποιείται στον κλάδο της οινοποιίας από το 1890. Τα αδέρφια Ευάγγελος και Θεόδωρος Τσάνταλης δημιούργησαν το 1938 μια μικρή μονάδα παραγωγής στις Σέρρες. Στη συνέχεια, ο Ευάγγελος Τσάνταλης, το 1945, στο κέντρο της Θεσσαλονίκης άνοιξε ένα αποστακτήριο ούζου. Ενώ, το 1948, στη Νάουσα δημιουργήθηκε το πρώτο οινοποιείο.

Η εταιρεία με τη σημερινή της νομική μορφή και την επωνυμία «ΕΥΑΓΓΕΛΟΣ ΤΣΑΝΤΑΛΗΣ Α.Ε. ΑΜΠΕΛΟΥΡΓΙΑ – ΟΙΝΟΠΟΙΙΑ – ΑΠΟΣΤΑΓΜΑΤΟΠΟΙΙΑ» με διακριτικό

τίτλο «ΟΙΝΟΣ Α.Ε.» λειτουργεί από το 1971 και προήλθε από τη μετατροπή της ατομικής επιχείρησης του Ευάγγελου Τσάνταλη σε Ανώνυμη Εταιρεία.

Αναβίωσε και εκμεταλλεύεται αμπελώνες σε πέντε ζώνες της Βόρειας Ελλάδας: στη Χαλκιδική 145 στρέμματα, στο Άγιο Όρος 700 στρέμματα, στη Μαρώνεια 580 στρέμματα, στη Νάουσα 200 στρέμματα και στη Ραψάνη 800 στρέμματα περίπου.

Πρόκειται για μια από τις παλαιότερες οινοποιητικές εταιρείες, με δραστηριότητα 134 ετών. Η διοίκηση της εταιρείας ασκείται από τον κ. Άγγελο Δημητριάδη, γαμπρό του Ευάγγελου Τσάνταλη.

Η εταιρεία εξάγει περίπου το 55% της ετήσιας παραγωγής της σε 55 χώρες.

Σύμφωνα με πρόσφατα δημοσιεύματα, η ιστορική οινοποιία το καλοκαίρι 2023 διέκοψε την παραγωγή, λόγω ανεπαρκούς ρευστότητας για την αγορά πρώτων υλών και υλικών εμφιάλωσης. Ενώ, σχεδόν όλοι οι εργαζόμενοι έχουν προβεί σε επίσχεση εργασίας. Η εταιρεία φέρεται να αντιμετώπιζε οικονομικά προβλήματα, τα οποία επιδεινώθηκαν με τη διακοπή της προμήθειας οίνου της Ρωσίας, λόγω του πολέμου. Στη ρωσική αγορά πωλούνταν ποσότητες οίνου σε υψηλή τιμή. Ενώ, για το Κρεμλίνο παρήγαγαν κρασί από τους αμπελώνες του Αγίου Όρους. Η πορεία της εταιρείας βρίσκεται σε κρίσιμη καμπή. Ενώ, δημοσιεύματα αναφέρουν ότι γίνονται προσπάθειες εξεύρεσης στρατηγικού επενδυτή (Capital.gr, 2023; Mononews, 2023; Οικονομικός Ταχυδρόμος, 2023).

3.3.6 ΚΤΗΜΑ ΚΩΣΤΑ ΛΑΖΑΡΙΔΗ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ

Το 1979, ο κος Κώστας Λαζαρίδης εγκαθιστά στον Ξηροπόταμο Δράμας τον πρώτο συστηματικό, γραμμικό αμπελώνα σε μόλις 85 στρέμματα. Το 1986, κατασκευάζει στην Αδριανή Δράμας το πρώτο οινοποιείο. Το 1987, ίδρυσε με τον αδερφό του Νίκο την εταιρεία «Λαζαρίδης ΟΒΓΕ Α.Ε.», από την οποία αποχώρησε το 1991.

Το 1992, συστάθηκε η εταιρεία με την επωνυμία «ΚΤΗΜΑ ΛΑΖΑΡΙΔΗ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ» με διακριτικό τίτλο «Chateau Julia» με έδρα την Αδριανή Δράμας.

Οι αμπελώνες του κτήματος στο νομό Δράμας έχουν συνολική έκταση 2.800 στρεμμάτων και είναι μοιρασμένοι σε τέσσερις ενότητες: στην Αδριανή (700 στρέμματα), στην Καλή Βρύση (1.400 στρέμματα), στην Πλατανιά (350 στρέμματα) και στο Κατάφυτο (350 στρέμματα). Το Κτήμα διαθέτει 15.000 τετραγωνικά μέτρα στεγασμένους χώρους, αποτελούμενοι από το οινοποιείο, το αποστακτήριο, τις υπόγειες κάβες παλαίωσης και χώρους υποδοχής.

Η εταιρεία διαθέτει αμπελώνες συνολικής εκτάσεως 200 στρεμμάτων και στο Καπανδρίτη Αττικής. Οι πρώτες φυτεύσεις στον αμπελώνα ξεκίνησαν το 2000. Το 2003, ολοκληρώθηκε η κατασκευή των κτιριακών εγκαταστάσεων του Κτήματος Οινότρια Γη. Η συνολική έκταση των εγκαταστάσεων είναι 10.500 τ.μ. και περιλαμβάνουν το οινοποιείο, υπόγειες κάβες για την παλαίωση των κρασιών, το Μουσείο Οίνου Κώστα Λαζαρίδη, χώρους διοργάνωσης εκδηλώσεων και αίθουσες συνεδρίων. Τα εγκαίνια του Μουσείου πραγματοποιήθηκαν το 2011. Το Μουσείο περιλαμβάνει δύο επίπεδα και εκτείνεται συνολικά σε 1.500 τ.μ.

Πρόκειται για οικογενειακή επιχείρηση, στην οποία συμμετέχουν ενεργά και οι δυο υιοί του κ. Κώστα Λαζαρίδη, κ.κ. Γεράσιμος και Γιώργος Λαζαρίδης. Ο κος Γεράσιμος Λαζαρίδης έχει αναλάβει το εμπορικό τμήμα της εταιρείας και ο κος Γιώργος Λαζαρίδης το τμήμα παραγωγής.

Η εταιρεία πραγματοποιεί εξαγωγές σε χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης και σε Τρίτες Χώρες. Το 2021, τα έσοδα από εξαγωγές αντιστοιχούν σε 20% επί των συνολικών πωλήσεων.

3.3.7 ΟΙΝΟΠΟΪΙΑ Β. ΤΣΑΚΤΣΑΡΛΗΣ Ε. ΓΕΡΟΒΑΣΙΛΕΙΟΥ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ

Το 1998, οι οινολόγοι κ.κ. Βαγγέλης Γεροβασιλείου και Βασίλης Τσακτσαρλής εγκατέστησαν στις πλαγιές του Παγγαίου Όρους, στο Κοκκινοχώρι Καβάλας, έναν αμπελώνα βιολογικής καλλιέργειας σε έκταση 70 στρεμμάτων. Σήμερα ο αμπελώνας καταλαμβάνει περίπου 650 στρέμματα.

Η εταιρεία με την επωνυμία ΟΙΝΟΠΟΪΙΑ Β. ΤΣΑΚΤΣΑΡΛΗΣ – Ε.ΓΕΡΟΒΑΣΙΛΕΙΟΥ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ με διακριτικό τίτλο ΚΤΗΜΑ ΒΙΒΛΙΑ ΧΩΡΑ Α.Ε. συστάθηκε το

2001. Το οινοποιείο, η κατασκευή του οποίου ξεκίνησε το 2001, περιβάλλεται από τον ιδιόκτητο αμπελώνα και εκτείνεται σε δύο επίπεδα.

Οι ιδρυτές της εταιρείας έχουν πραγματοποιήσει σπουδές με ειδίκευση στην οιнологία. Ενώ, διαθέτουν πολυετή εμπειρία, καθώς πριν τη δημιουργία της εταιρείας τους, εργάζονταν σε οινοποιεία. Συγκεκριμένα, ο κος Βασίλης Τσακτσαρλής εργάστηκε σχεδόν για μια δεκαετία ως οινολόγος στο Κτήμα Λαζαρίδη στη Δράμα. Ο κος Βαγγέλης Γεροβασιλείου εργάστηκε ως οινολόγος για είκοσι δύο έτη στο κτήμα Porto Carras, ενώ στη συνέχεια, το 1981, αναβιώνοντας τον οικογενειακό αμπελώνα στην Επανομή δημιούργησε το Κτήμα Γεροβασιλείου.

Οι δύο οινοποιοί έχουν δραστηριοποιηθεί σε διάφορες οινοπαραγωγικές περιοχές της Ελλάδας και στο εξωτερικό. Την περίοδο από το 2006 έως και το 2016, δημιούργησαν με τον εισαγωγέα οίνου Τάκη Σολδάτο ένα μικρό οινοποιείο, το Escapades Winery, στο Stellenbosch, πόλη στην επαρχία του Δυτικού Ακρωτηρίου, της Νότιας Αφρικής.

Το 2014, ανέλαβαν το Κτήμα Κόκκαλη, το οποίο μετονομάστηκε σταδιακά σε Κτήμα Δύο Ύψη. Το Κτήμα βρίσκεται στην περιοχή Αγίου Ανδρέα Ηλείας, στην Πελοπόννησο και αποτελείται από ένα βιολογικό αμπελώνα εκτάσεων 145 στρεμμάτων.

Το 2017, ανέλαβαν με την οινολόγο Ιωάννα Βαμβακούρη την δημιουργία του πρώτου οινοποιείου, στη Θηρασία Σαντορίνης. Το οινοποιείο φέρει το όνομα Μικρά Θήρα.

Την επόμενη χρονιά, το 2018, αναβίωσαν τον οικογενειακό αμπελώνα εκτάσεως 40 στρεμμάτων, του Τίτου Ευτυχίδη, που βρίσκεται στους πρόποδες του Όρους Πάικου, στη Γουμενίτσα Κιλκίς. Το Κτήμα ονομάστηκε Μικρό Κτήμα Τίτου. Σήμερα, ο ιδιόκτητος αμπελώνας καταλαμβάνει έκταση 45 στρεμμάτων. Επιπροσθέτως, καλλιεργούνται 225 στρέμματα, στον Γεράκωνα, στη Φιλυριά και στον Πεντάλοφο.

Η εταιρεία πραγματοποιεί εξαγωγές σε χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης και σε Τρίτες Χώρες. Το 2021, ποσοστό 15% από τον κύκλο εργασιών της αφορούσε πωλήσεις στο εξωτερικό.

3.3.8 ΚΤΗΜΑ ΓΕΡΟΒΑΣΙΛΕΙΟΥ – ΟΙΝΟΠΟΙΪΑ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ

Η εταιρεία με την επωνυμία ΚΤΗΜΑ ΓΕΡΟΒΑΣΙΛΕΙΟΥ – ΟΙΝΟΠΟΙΪΑ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ με διακριτικό τίτλο ΚΤΗΜΑ ΓΕΡΟΒΑΣΙΛΕΙΟΥ Α.Ε. και έδρα την Επανομή Θεσσαλονίκης, συστάθηκε το 1996. Ο κος Βαγγέλης Γεροβασιλείου, το 1981, ξεκίνησε την αναβίωση του οικογενειακού αμπελώνα εκτάσεως 25 στρεμμάτων. Σήμερα, ο αμπελώνας εκτείνεται σε έκταση 950 στρεμμάτων.

Το οινοποιείο αποτελείται από τρία κτίρια. Η κατασκευή του πρώτου κτιρίου ξεκίνησε το 1986 και ολοκληρώθηκε το 1999. Η κατασκευή του τρίτου και τελευταίου κτιρίου ολοκληρώθηκε το 2014. Στις κτιριακές εγκαταστάσεις του οινοποιείου περιλαμβάνονται χώρος συσκευασίας και αποθήκευσης εκτάσεως 3.500 τ.μ. καθώς και μουσείο.

Η εταιρεία πραγματοποιεί εξαγωγές στην Ευρώπη, στις ΗΠΑ, στον Καναδά, την Ασία και την Αυστραλία. Συνολικά, πραγματοποιούνται εξαγωγές σε 30 χώρες. Το 2021, ποσοστό 22% του Κύκλου Εργασιών της αφορούσε πωλήσεις στην Ευρώπη και σε Τρίτες χώρες.

Πρόκειται για οικογενειακή επιχείρηση. Το διοικητικό Συμβούλιο της εταιρείας απαρτίζεται από τον κ. Βαγγέλη Γεροβασιλείου, Πρόεδρο και Διευθύνοντα Σύμβουλο, τη σύζυγό του, κα Τζιώλα Σουλτάνα, Αντιπρόεδρο και τα τρία τους παιδιά Αργύριο, Μαριάνθη και Βασιλική, Μέλη.

Κεφάλαιο 4^ο Χρηματοοικονομική Ανάλυση ανά Εταιρεία

Στο κεφάλαιο αυτό πραγματοποιείται για κάθε εταιρεία ξεχωριστά η χρηματοοικονομική ανάλυση, ξεκινώντας με την οριζόντια και κάθετη ανάλυση και καταλήγοντας στην ανάλυση μέσω αριθμοδεικτών.

4.1 FERRARI F. LLI LUNELLI S.p.A

4.1.1 Οριζόντια Ανάλυση

Στο διάγραμμα, που ακολουθεί απεικονίζεται η διαχρονική εξέλιξη του ενεργητικού της Εταιρείας.



Διάγραμμα 21: Διαχρονική εξέλιξη του Ενεργητικού της εταιρείας Ferrari F.lli Lunelli S.p.A. (2017-2021)

Κατά την εξεταζόμενη πενταετία, παρατηρείται ότι το σύνολο του ενεργητικού της Εταιρείας υπερδιπλασιάστηκε. Το 2020, σημειώνει αλματώδης αύξηση κατά 94% (κατά € 134.546 χιλ.), που οφείλεται κυρίως στην σημαντική αύξηση των άυλων παγίων, λόγω επανεκτίμησης του εμπορικού σήματος Ferrari για € 125.000 χιλ. Η

αύξηση της αξίας του εμπορικού σήματος συνδέεται με την αύξηση των αποθεματικών και των φορολογικών υποχρεώσεων.

Κατά την περίοδο 2017-2020, το σύνολο των μη κυκλοφορούντων στοιχείων αυξάνεται από χρήση σε χρήση, με αύξοντα ρυθμό, ενώ το 2021 σημειώνει μικρή μείωση. Το 2020, καταγράφει αλματώδη αύξηση κατά 799,84% (κατά € 142.200χιλ.) κυρίως λόγω αύξησης του υπολοίπου του λογαριασμού «Παραχωρήσεις, άδειες, εμπορικά σήματα και παρόμοια δικαιώματα» από την επανεκτίμηση του εμπορικού σήματος. Η αύξηση της αξίας του εμπορικού σήματος, πέραν της αύξησης των παγίων, είχε ως αποτέλεσμα την αύξηση της καθαρής θέσης, μέσω των αποθεματικών, και των συνολικών υποχρεώσεων, μέσω των φορολογικών υποχρεώσεων.

Το σύνολο των ενσώματων παγίων βαίνει αυξανόμενο από χρήση σε χρήση. Το 2019, σημειώνει αύξηση κατά 17,94% (€ 2.617 χιλ.), που οφείλεται κατά το ποσό των € 1.699 χιλ. σε αύξηση του λογαριασμού «Εγκαταστάσεις και μηχανήματα». Το 2020, καταγράφει αύξηση κατά 97,06% (€ 16.699 χιλ.), κυρίως λόγω αύξησης του λογαριασμού «Γη και Κτίρια» κατά 168,94% (€ 15.661 χιλ.). Η μεταβολή οφείλεται κατά το ποσό των € 3.815 χιλ. σε αγορά οικοπέδου και αναδιαμόρφωση των κεντρικών γραφείων και κατά € 12.000 χιλ. σε αύξηση της αξίας ορισμένων βιομηχανικών κτιρίων ύστερα από επανεκτιμήσεις. Το 2021, η αύξηση των ενσώματων παγίων κατά 11,39% (€ 3.861 χιλ.) αφορούν κυρίως προκαταβολές για επέκταση κελαριού.

Το κυκλοφορούν ενεργητικό κατά την περίοδο 2017-2019 ακολουθεί ανοδική πορεία, η οποία ανακόπτεται το 2020, σημειώνοντας μικρή μείωση κατά 6,10%. Ενώ, το 2021, επανέρχεται σε ανοδική πορεία με ρυθμό αύξησης 12,65%.

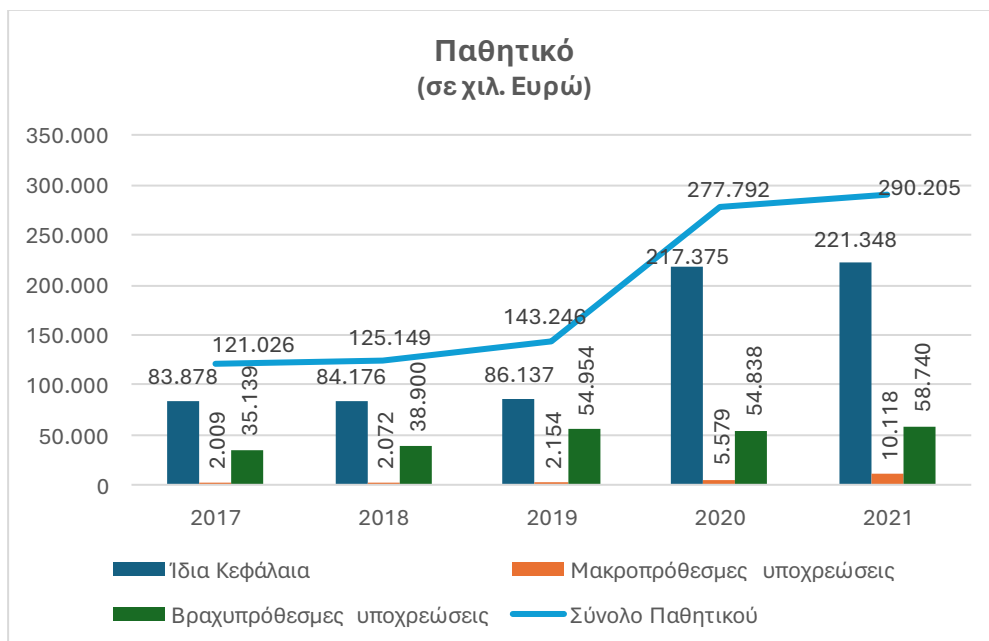
Το σύνολο των αποθεμάτων αυξάνεται από χρήση σε χρήση. Το 2020, σημειώνεται η μεγαλύτερη αύξηση (κατά € 8.959 χιλ.).

Οι εμπορικές απαιτήσεις, το 2019, σημειώνουν αύξηση κατά 32,99% (€ 13.096 χιλ.) που οφείλεται στη σημαντική αύξηση του κύκλου εργασιών το τελευταίο δίμηνο του έτους. Οι εισπράξεις των απαιτήσεων αυτών, αναμένεται να πραγματοποιηθούν το πρώτο τρίμηνο του επόμενου έτους. Το 2020, οι εμπορικές απαιτήσεις

καταγράφουν σημαντική μείωση κατά 32,32% (€ 17.066 χιλ.) σε σχέση με την προηγούμενη χρήση, ως απόρροια της συρρίκνωσης του κύκλου εργασιών το τελευταίο τρίμηνο λόγω της πανδημίας Covid-19. Το 2021, καταγράφουν αύξηση κατά 26,66% (9.525 χιλ.) ως αποτέλεσμα της αύξησης του κύκλου εργασιών.

Κατά τη μελετώμενη περίοδο, τα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα αυξήθηκαν από € 823 χιλ. το 2017 σε € 2.144 χιλ. το 2021. Το 2019, σημειώνουν μείωση κατά 76,59% (€ 1.188 χιλ.) σε σχέση με την προηγούμενη χρήση. Ενώ, το 2021, καταγράφουν αύξηση κατά 185,63% (€ 1.393 χιλ.) συγκριτικά με το 2020.

Στο κάτωθι διάγραμμα, απεικονίζεται η διαχρονική εξέλιξη του παθητικού της Εταιρείας.



Διάγραμμα 22: Διαχρονική εξέλιξη του Παθητικού της εταιρείας Ferrari F.Ili Lunelli S.p.A. (2017-2021)

Κατά τη μελετώμενη πενταετία, το σύνολο του παθητικού της Εταιρείας υπερδιπλασιάστηκε, κυρίως λόγω αύξησης των αποθεματικών από την επανεκτίμηση του εμπορικού σήματος.

Όπως είναι διακριτό από το ανωτέρω διάγραμμα, το σύνολο των Ιδίων Κεφαλαίων είναι υπερπολλαπλάσιο των Ξένων, υποδεικνύοντας ότι η χρηματοδότηση των περιουσιακών της στοιχείων βασίζεται κυρίως στα ίδια κεφάλαια.

Το σύνολο της καθαρής θέσης βαίνει αυξανόμενο από χρήση σε χρήση. Το 2020, σημειώνει αύξηση της τάξεως του 152,36% (€ 131.237 χιλ.) σε σχέση με την προηγούμενη χρήση, κυρίως λόγω της σημαντικής αύξησης των αποθεματικών από επανεκτιμήσεις κατά 220,96% (€ 132.890 χιλ.). Το 2021, ανέρχεται σε € 221.348 χιλ., σημειώνοντας οριακή αύξηση κατά 1,83% (€ 3.973 χιλ.), ως αποτέλεσμα των αποτελεσμάτων εις νέο.

Το σύνολο των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων αυξάνεται από χρήση σε χρήση. Το 2020, σημειώνει αύξηση κατά 158,97% (€ 3.425 χιλ.) και το 2021 κατά 81,35% (€ 4.539 χιλ.). Οι αυξήσεις οφείλονται κυρίως σε αύξηση των μακροπρόθεσμων χρηματοοικονομικών υποχρεώσεων.

Κατά την τριετία 2017-2019 δεν υφίστανται μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις. Το υπόλοιπο € 3.206 χιλ., το 2020, προέρχεται από μεσομακροπρόθεσμο δάνειο, με σκοπό τη χρηματοδότηση επέκτασης κελαριού. Το 2021, καταγράφεται αύξηση κατά 131,09% (€ 4.203 χιλ.), η οποία αφορά νέο δάνειο, για την επαρκή κάλυψη της επέκτασης. Συνολικά, η Εταιρεία διατηρεί δύο μεσομακροπρόθεσμα δάνεια.

Όσον αφορά τις συνολικές τρέχουσες υποχρεώσεις, παρατηρείται ότι αυξάνονται κατά τη μελετώμενη περίοδο, από € 35.139 χιλ. το 2017 σε € 58.740 χιλ. το 2021, κυρίως λόγω αύξησης των εμπορικών υποχρεώσεων, από € 18.445 χιλ. το 2017 σε € 29.735 χιλ. το 2021.

Οι εμπορικές υποχρεώσεις, το 2021, καταγράφουν αύξηση της τάξεως του 43,28% (€ 8.982 χιλ.) συγκριτικά με την προηγούμενη χρήση, ως απόρροια της αύξησης του κύκλου εργασιών, πέραν της επίδρασης που προέρχεται από το έργο της επέκτασης του κελαριού. Το 2020, σημειώνουν μικρή μείωση κατά 6,95% (€1.549 χιλ.), καθότι ο κύκλος παραγωγής δεν επηρεάστηκε από την πανδημία. Η αύξηση, το 2019, είναι αμελητέα.

Οι βραχυπρόθεσμες χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις μειώνονται κατά τις χρήσεις 2018, κατά 29,84%, 2020 κατά 20,82% και 2021 κατά 36,89%. Όμως, το 2019, αυξάνονται κατά 283,06% (€ 16.118 χιλ.) έναντι της προηγούμενης χρήσης.

Το 2020, οι φορολογικές υποχρεώσεις ανέρχονται σε € 4.590 χιλ. σημειώνοντας αλματώδη αύξηση κατά 435,67% (€ 3.734 χιλ.), που οφείλεται σε αναπληρωματικό φόρο € 4.110 χιλ., από την επανεκτίμηση άυλων (εμπορικού σήματος) και ενσώματων παγίων στοιχείων της Εταιρείας. Το 2021, ανέρχονται σε € 3.662 χιλ., καταγράφοντας μείωση κατά 20,23% (€ 929 χιλ.) έναντι της προηγούμενης χρήσης. Σ' αυτές περιλαμβάνονται € 1.370 χιλ. αναπληρωματικού φόρου από επανεκτιμήσεις ασώματων και ενσώματων παγίων και € 384 χιλ. περιφερειακού φόρου επί των παραγωγικών δραστηριοτήτων.

Το 2021, οι λοιπές υποχρεώσεις ανέρχονται σε € 13.239 χιλ., σημειώνοντας αύξηση κατά 21,87% (€ 2.376 χιλ.) που οφείλεται κυρίως σε αύξηση των καταβλητέων επιβραβεύσεων - μπόνους σε πελάτες (Premi di fine anno da liquidare ai client) και των οφειλών προς τις εταιρείες: Segnana F.lli Lunelli S.r.L για την πώληση grappas, που διατίθεται στην Ιταλία από τη μελετώμενη Εταιρεία και Tenute Lunelli Società Agricola S.r.L., για την πληρωμή του υπολοίπου των σταφυλιών που παραδόθηκαν κατά την περίοδο της συγκομιδής.

Ακολουθεί η διαγραμματική απεικόνιση της διαχρονικής εξέλιξης του κύκλου εργασιών.



Διάγραμμα 23: Διαχρονική εξέλιξη και ετήσια % μεταβολή του Κύκλου Εργασιών της εταιρείας Ferrari F.lli Lunelli S.p.A. (2017-2021)

Αισθητή είναι η επίδραση των μέτρων κοινωνικής αποστασιοποίησης και του κλεισίματος του καναλιού Ho.Re.Ca., στον κύκλο εργασιών της Εταιρείας, με τις πωλήσεις της, το 2020, να καταγράφουν πτώση κατά 15% (€ 12.001 χιλ.) έναντι της προηγούμενης χρήσης.

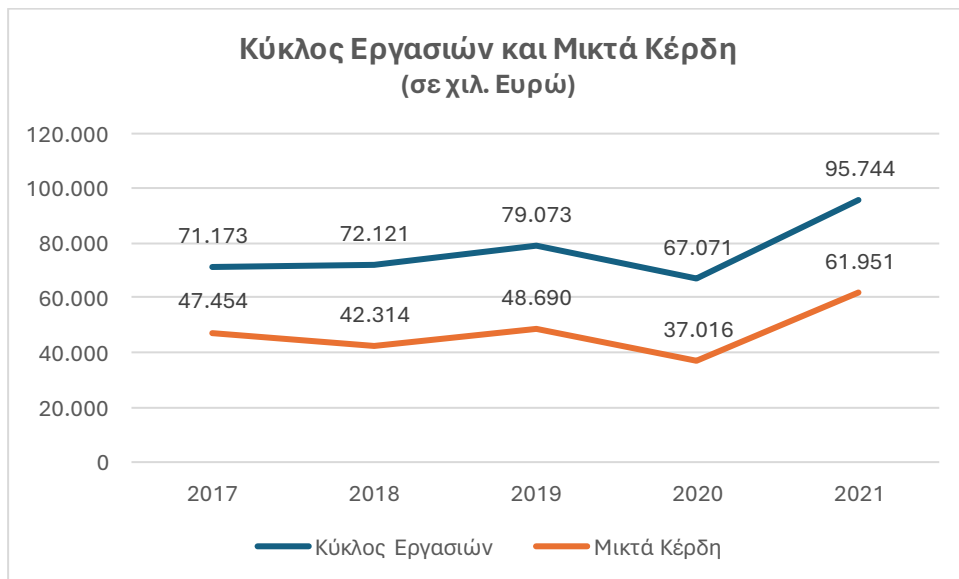
Το 2021, σημειώνεται κατακόρυφη αύξηση κατά 42,75% (€ 28.672 χιλ.) σε σχέση με το 2020 και κατά 21,08% (€ 16.671 χιλ.) σε σχέση με το 2019. Η Εταιρεία θεωρεί ότι οι πωλήσεις της θα μπορούσαν να ήταν υψηλότερες, αν δεν υπήρχε έλλειψη φιαλών, που οδήγησε σε κλείσιμο των πωλήσεων πριν το τέλος της χρήσης. Σημειώνεται ότι, η συνεργασία με την Formula 1, συνέβαλε σημαντικά στην ανάπτυξη των πωλήσεων στις διεθνείς αγορές.



Διάγραμμα 24: Ανάλυση ανά γεωγραφική αγορά του Κύκλου Εργασιών της εταιρείας Ferrari F.lli Lunelli S.p.A. (2017-2021)

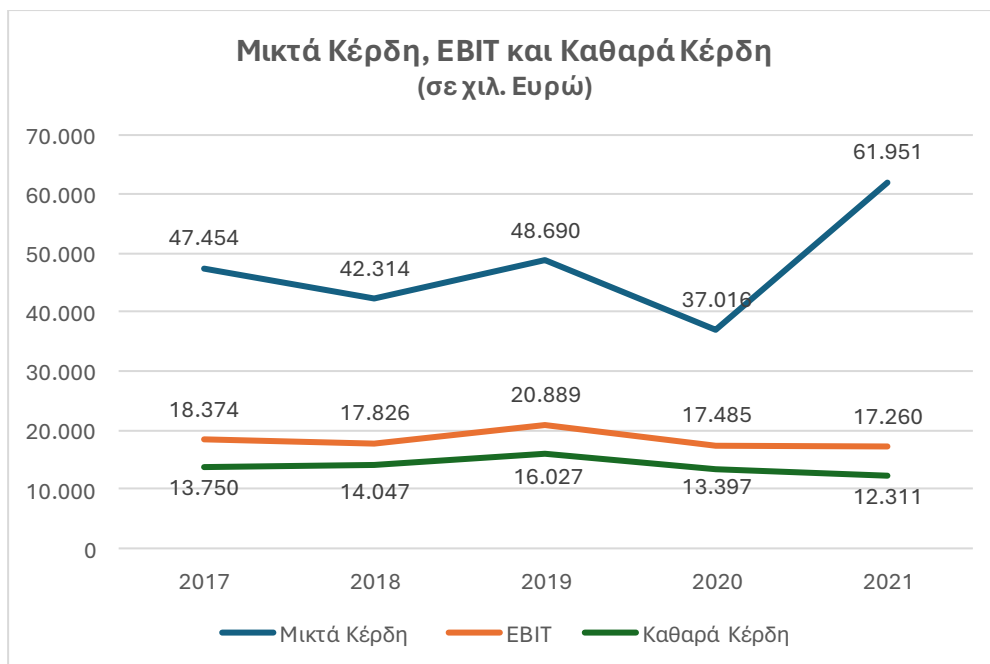
Όπως είναι εμφανές στο ανωτέρω διάγραμμα, το κυριότερο μέρος των εσόδων της προέρχεται από την εγχωρία αγορά. Το 2021, οι εγχώριες πωλήσεις ανέρχονται σε € 86.072 χιλ., σημειώνοντας αύξηση κατά 38,33% σε σχέση με το 2020. Οι πωλήσεις σε άλλες Ευρωπαϊκές χώρες ανέρχονται σε € 5.877 χιλ., καταγράφοντας αύξηση κατά 76,56% και σε Τρίτες χώρες σε € 3.795 χιλ. σημειώνοντας αύξηση κατά 140,49%.

Στα κάτωθι διαγράμματα απεικονίζεται η διαχρονική εξέλιξη των αποτελεσμάτων της Εταιρείας.



Διάγραμμα 25: Διαχρονική εξέλιξη Κύκλου Εργασιών και Μικτών Κερδών της εταιρείας Ferrari F.Ili Lunelli S.p.A. (2017-2021)

Διαχρονικά, οι πωλήσεις σημειώνουν σημαντική αύξηση κατά € 24.571 χιλ. το 2021 σε σχέση με το 2017. Ανάλογη πορεία ακολουθούν και τα μικτά κέρδη, σημειώνοντας αύξηση κατά € 14.497 χιλ. συγκριτικά με το 2017.



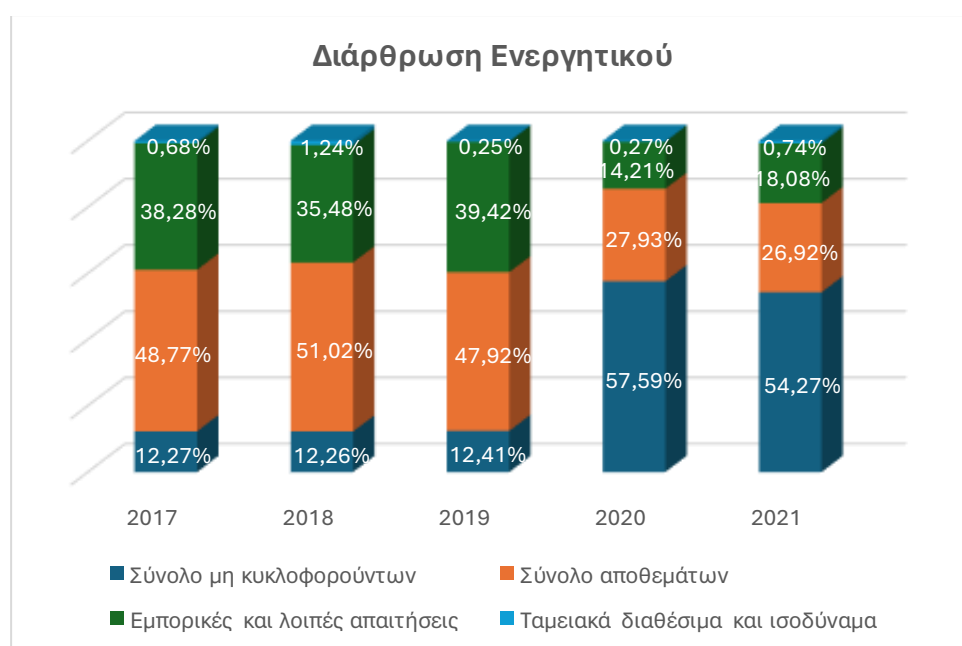
Διάγραμμα 26: Διαχρονική εξέλιξη Μικτών Κερδών, EBIT και Καθαρών Κερδών της εταιρείας Ferrari F.Ili Lunelli S.p.A. (2017-2021)

Παρατηρείται ότι, το 2021, τόσο τα λειτουργικά κέρδη προ τόκων και φόρων όσο και τα καθαρά κέρδη σημειώνουν οριακή μείωση κατά 1,28% και 8,11% αντίστοιχα, σε σχέση με την προηγούμενη χρήση, παρόλο που οι πωλήσεις και τα μικτά κέρδη εκτοξεύτηκαν. Το χαμηλό επίπεδο EBIT και των καθαρών κερδών οφείλεται κυρίως στο ύψος των αποσβέσεων. Οι αποσβέσεις ανέρχονται σε € 10.442 χιλ., σημειώνοντας αύξηση κατά 305,53% (€ 7.867 χιλ.), ως αποτέλεσμα της σημαντικής αύξησης των ασώματων παγίων στην προηγούμενη χρήση από την αναπροσαρμογή εμπορικού σήματος Ferrari. Η αξία του εμπορικού σήματος θα αποσβεστεί εντός 18 ετών (από την 1^η Ιανουαρίου 2021).

Τα καθαρά κέρδη αυξάνονται από χρήση σε χρήση με αύξοντα ρυθμό κατά την περίοδο 2017-2019, ενώ κατά την περίοδο 2020-2021 μειώνονται με φθίνοντα ρυθμό. Σημειώνεται ότι, το 2021, τόσο τα λειτουργικά κέρδη προ τόκων και φόρων όσο και τα καθαρά κέρδη είναι τα χαμηλότερα της πενταετίας.

4.1.2 Κάθετη ανάλυση

Στο διάγραμμα, που ακολουθεί απεικονίζεται η διάρθρωση του ενεργητικού της Εταιρείας.



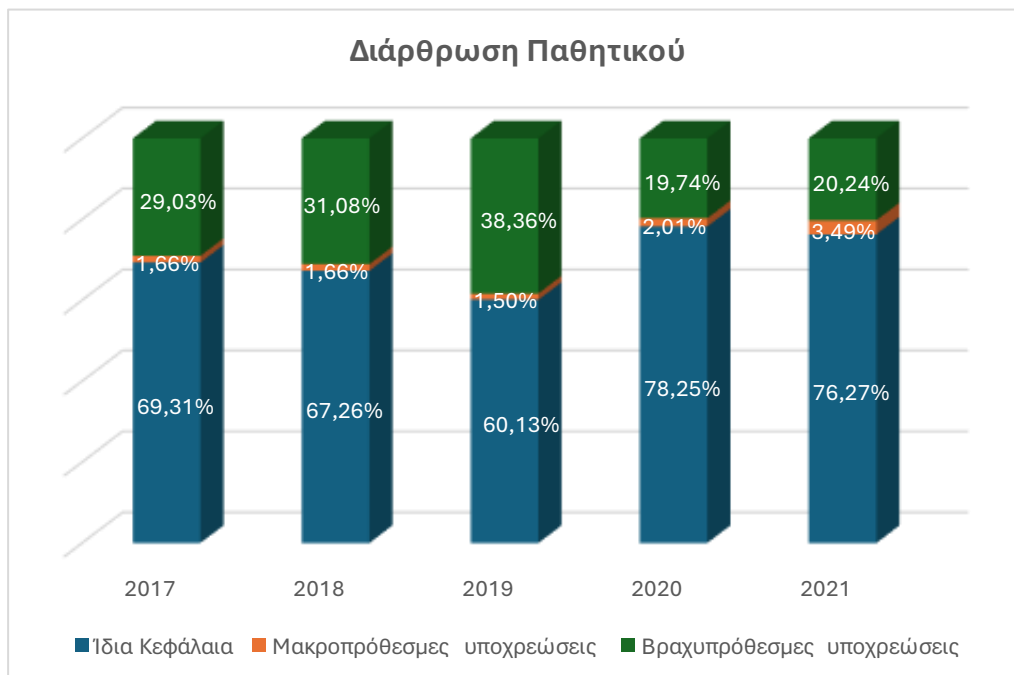
Διάγραμμα 27: Διάρθρωση Ενεργητικού της εταιρείας Ferrari F.Ili Lunelli S.p.A. (2017-2021)

Κατά την τριετία 2017-2019, το σύνολο των κυκλοφορούντων στοιχείων υπερτερούν κατά πολύ των μη κυκλοφορούντων, ως ποσοστό επί του ενεργητικού. Το σύνολο των κυκλοφορούντων στοιχείων αποτελούν το 87 - 88% του ενεργητικού, ενώ το σύνολο των μη κυκλοφορούντων 12 - 13%.

Κατά τη διετία 2020-2021, παρατηρείται σημαντική αύξηση του συνόλου των μη κυκλοφορούντων, που διαμορφώνονται ως ποσοστό επί του ενεργητικού λίγο περισσότερο από 50%. Το 2021, αποτελούν το 54,27% του ενεργητικού, σημειώνοντας σημαντική αύξηση κατά 42 ποσοστιαίες μονάδες σε σχέση με το 2017.

Διαχρονικά, τα επιμέρους κυκλοφορούντα στοιχεία σημειώνουν μείωση ως ποσοστό επί του ενεργητικού. Τα αποθέματα μειώνονται από 48,77% το 2017 σε 26,92% το 2021. Οι εμπορικές και λοιπές απαιτήσεις από 38,28% το 2017 σε 18,08% το 2021. Τα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα καθ' όλη την πενταετία κατέχουν μικρό ποσοστό.

Ακολουθεί η διαγραμματική απεικόνιση της διάρθρωσης του παθητικού της Εταιρείας.



Διάγραμμα 28: Διάρθρωση Παθητικού Ferrari F.Illi Lunelli S.p.A. (2017-2021)

Καθ' όλη την πενταετία, το σύνολο των Ιδίων Κεφαλαίων αποτελεί το μεγαλύτερο μέρος του παθητικού, υποδηλώνοντας ότι η χρηματοδότηση των περιουσιακών της στοιχείων πραγματοποιείται κυρίως με ίδια παρά με ξένα κεφάλαια.

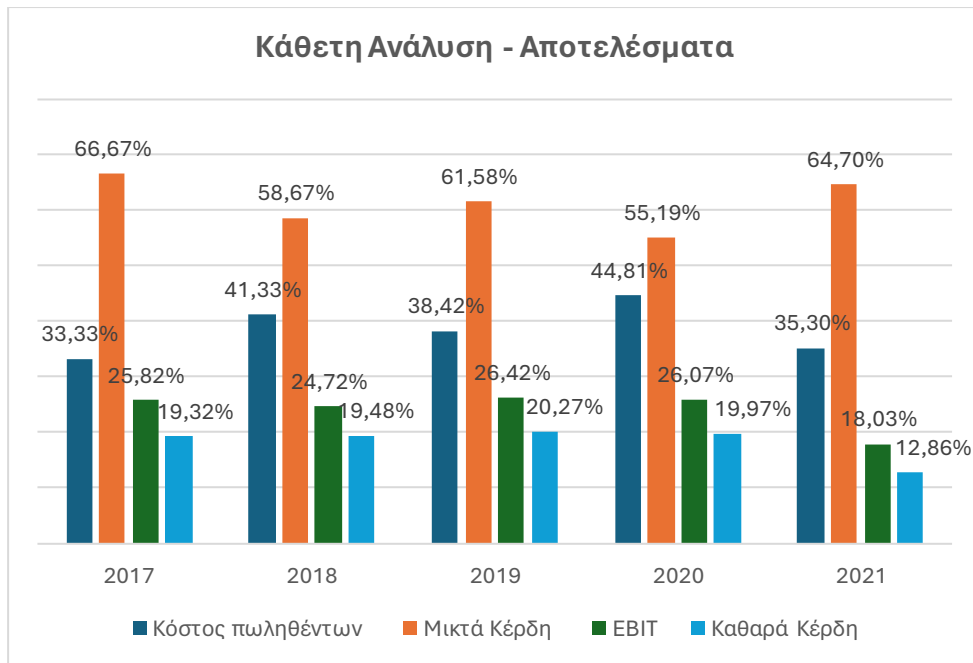
Κατά τη διάρκεια της εξεταζόμενης πενταετίας, το σύνολο της καθαρής θέσης αυξάνεται από 69,31% το 2017 σε 76,27% το 2021, κυρίως λόγω αύξησης των αποθεματικών από επανεκτιμήσεις από 46,69% το 2017 σε 66,52% το 2021.

Καθ' όλη την πενταετή περίοδο, οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις αποτελούν μικρό ποσοστό επί του παθητικού. Το 2021, αποτελούν 3,49% του παθητικού, εκ των οποίων 2,55% αφορούν μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις. Σημειώνεται ότι, κατά την τριετία 2017-2019 δεν υφίστανται μακροπρόθεσμες τραπεζικές υποχρεώσεις.

Οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, κατά την τριετία 2017-2019, αυξάνονται από 29,03% το 2017 σε 38,36% το 2019, κυρίως λόγω αύξησης των βραχυπρόθεσμων τραπεζικών υποχρεώσεων από 6,71% το 2017 σε 15,23% το 2019. Το 2020, οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις μειώνονται σε 19,74%, ενώ το 2021 σημειώνουν μικρή αύξηση σε 20,24%. Η ποσοστιαία μείωση, το 2020, προέρχεται κυρίως από την μείωση των τραπεζικών οφειλών (από 15,23% το 2019 σε 6,22%) και των εμπορικών υποχρεώσεων (από 15,57% το 2019 σε 7,47% το 2020).

Σ' όλη την εξεταζόμενη περίοδο, οι εμπορικές υποχρεώσεις αποτελούν το μεγαλύτερο ποσοστό των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.

Ακολουθεί η διαστρωματική ανάλυση των αποτελεσμάτων της Εταιρείας.



Διάγραμμα 29: Ανάλυση Κοινού Μεγέθους Αποτελεσμάτων της εταιρείας Ferrari F.Ili Lunelli S.p.A.

Τα μικτά κέρδη ως ποσοστό επί των πωλήσεων σημειώνουν μικρή μείωση από 66,67% το 2017 σε 64,70% το 2021. Σημειώνεται ότι, το 2020, αποτελούν 55,19% των πωλήσεων, αποτελώντας το χαμηλότερο ποσοστό πενταετίας.

Το 2021, τα λειτουργικά κέρδη καταγράφουν μείωση, ως ποσοστό επί των πωλήσεων τόσο σε σχέση με το 2020 όσο και με το 2017, ως αποτέλεσμα της αύξησης των αποσβέσεων. Οι αποσβέσεις, το 2021, αναλογούν σε 10,91% των πωλήσεων, ενώ το 2020 σε 3,84%.

Οι αυξημένες αποσβέσεις οδήγησαν και σε χαμηλότερα καθαρά κέρδη. Το 2021, τα καθαρά κέρδη αναλογούν σε 12,86% των πωλήσεων, ενώ το 2020 σε 19,97%.

4.1.3 Ανάλυση με Αριθμοδείκτες

4.1.3.1 Δείκτες βραχυπρόθεσμης φερεγγυότητας ή δείκτες ρευστότητας

Πίνακας 7: Αριθμοδείκτες Ρευστότητας της εταιρείας Ferrari F.Ili Lunelli S.p.A.

	2017	2018	2019	2020	2021
Κεφάλαιο Κίνησης	71.033.548	70.911.173	70.513.178	62.975.166	73.375.347

Δείκτης γενικής ρευστότητας	3,02	2,82	2,28	2,15	2,26
Δείκτης άμεσης ρευστότητας	1,34	1,18	1,03	0,73	0,93

Το 2021, το κεφάλαιο κίνησης της εταιρείας παρουσίασε αύξηση της τάξεως 16,51% σε σχέση με το 2020. Όμως, κατά την τετραετία 2017 – 2020 παρατηρείται μικρή μείωση από χρήση σε χρήση υποδεικνύοντας μικρή υποβάθμιση της ικανότητας αποπληρωμής των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της.

Ο δείκτης γενικής ρευστότητας καθ' όλη τη διάρκεια της εξεταζόμενης πενταετίας είναι μεγαλύτερος από τη μονάδα, που σημαίνει ότι η εταιρεία μπορεί να ανταποκριθεί στις τρέχουσες υποχρεώσεις της, αλλά και να αντιμετωπίσει τυχόν απρόβλεπτες υποχρεώσεις. Κατά την εξεταζόμενη περίοδο βαίνει μειούμενος, με εξαίρεση το 2021 όπου παρατηρείται μικρή βελτίωση σε σχέση με την προηγούμενη οικονομική χρήση. Οι τιμές του δείκτη υποδεικνύουν ότι πρόκειται για μια επιχείρηση με ισχυρή οικονομική θέση. Το 2021, είναι ίσος με 2,26, που σημαίνει ότι η εταιρεία διαθέτει € 2,26 σε κυκλοφορούν ενεργητικό για κάθε € 1 σε βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Ο δείκτης άμεσης ρευστότητας ακολουθεί την ίδια πορεία με τον δείκτη γενικής ρευστότητας. Την τριετία 2017 – 2019 ο δείκτης είναι μεγαλύτερος από την μονάδα. Ενώ, τη διετία 2020 – 2021 είναι μικρότερος από τη μονάδα, υποδεικνύοντας πιθανή αδυναμία κάλυψης του συνόλου των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων μέσω των ευκόλως ρευστοποιήσιμων περιουσιακών της στοιχείων.

4.1.3.2 Δείκτες διαχείρισης ενεργητικού ή δείκτες δραστηριότητας

Πίνακας 8: Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας της εταιρείας Ferrari F.lli Lunelli S.p.A.

	2017	2018	2019	2020	2021
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων	0,40	0,49	0,46	0,41	0,43
Μέση Διάρκεια Παραμονής Αποθεμάτων	911,32	752,35	795,83	887,95	840,90

Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων	1,77	1,76	1,71	1,52	2,36
Μέση Διάρκεια Είσπραξης Απαιτήσεων	205,78	206,92	213,50	240,90	154,38
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Λογαριασμών Πληρωτέων	1,28	1,48	1,38	1,40	1,34
Μέση Διάρκεια Εξόφλησης Λογαριασμών Πληρωτέων	286,17	246,48	264,97	261,44	272,67
Κύκλος Ταμειακής Μετατροπής	830,93	712,79	744,36	867,41	722,62

Κατά τη διάρκεια της μελετώμενης πενταετίας, η κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων κυμαίνεται μεταξύ 0,40 και 0,49. Διαπιστώνεται ότι η ανακύκλωση των αποθεμάτων της γίνεται με βραδύ ρυθμό. Το 2018, ο δείκτης είναι ίσος με 0,49, που αποτελεί την υψηλότερη τιμή της πενταετίας. Ο αριθμοδείκτης, κατά την περίοδο 2019 – 2020 εμφανίζει φθίνουσα τάση. Ενώ, το 2021 παρουσιάζει βελτίωση έναντι της προηγούμενης χρήσης αλλά και έναντι του 2017. Μέσα στο 2021, η εταιρεία ανακύκλωσε το μέσο επίπεδο των αποθεμάτων της 0,43 φορές. Η μέση διάρκεια παραμονής των αποθεμάτων διαμορφώθηκε σε 840,90 ημέρες. Επομένως, για να μετατραπούν τα αποθέματα σε εισπρακτέους λογαριασμούς μέσω των πωλήσεων χρειάζονται περίπου δύομιση έτη. Η διάρκεια αυτή θεωρείται αποδεκτή, λαμβάνοντας υπόψη ότι για την παραγωγή αφρώδη οίνου απαιτούνται τουλάχιστον τρία έτη.

Μέσα στην πενταετία, η κυκλοφοριακή ταχύτητα των απαιτήσεων κυμαίνεται μεταξύ 1,52 και 2,36. Η είσπραξη των απαιτήσεων, το 2021, σημείωσε βελτίωση τόσο σε σχέση με την προηγούμενη χρήση όσο και με το 2017. Κατά την τριετία 2017 – 2019 δεν σημειώθηκαν ουσιαστικές μεταβολές. Μέσα στο 2021, η εταιρεία εισέπραξε το μέσο επίπεδο των απαιτήσεων της 2,36 φορές. Η μέση διάρκεια είσπραξης διαμορφώθηκε σε 154 ημέρες και είναι μειωμένη κατά 51 ημέρες σε σχέση με το 2017.

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των λογαριασμών πληρωτέων αυξομειώνεται παίρνοντας τιμές μεταξύ 1,28 και 1,48. Το 2017, έχει τη χαμηλότερη τιμή πενταετίας, με το μέσο επίπεδο των λογαριασμών πληρωτέων να εξοφλείται κατά 1,28 φορές μέσα στη χρήση. Η υψηλότερη τιμή πενταετίας καταγράφεται το 2018, με το μέσο

επίπεδο των εμπορικών υποχρεώσεων να εξοφλείται κατά 1,48 φορές. Το 2021, η εξόφληση πραγματοποιείται 1,34 φορές μέσα στη χρήση, που αναλογούν σε 273 ημέρες. Το 2021, σε σχέση με το 2017, σημειώνεται μικρή μείωση 14 ημερών.

Αν και οι άμεσες απαιτήσεις εισπράττονται πιο γρήγορα απ' την εξόφληση των λογαριασμών πληρωτέων, ο κύκλος ταμειακής μετατροπής είναι θετικός και οφείλεται στην υψηλή διάρκεια παραμονής των αποθεμάτων στην εταιρεία. Το 2021, έχει κύκλο ταμειακής μετατροπής 723 ημερών, μειωμένο κατά 108 ημέρες σε σχέση με το 2017. Η εταιρεία πρέπει να λάβει μέριμνα για την κάλυψη του κενού αυτού.

4.1.3.3 Δείκτες μακροπρόθεσμης φερεγγυότητας ή δείκτες χρηματοοικονομικής μόχλευσης

Πίνακας 9: Αριθμοδείκτες χρηματοοικονομικής μόχλευσης της εταιρείας Ferrari F.Ili Lunelli S.p.A.

	2017	2018	2019	2020	2021
Δείκτης δανειακής επιβάρυνσης	0,31	0,33	0,40	0,22	0,24
Δείκτης κάλυψης τόκων	1533,63	4943,38	7180,97	675,36	342,43

Ο δείκτης δανειακής επιβάρυνσης κυμαίνεται σε χαμηλά επίπεδα, υποδεικνύοντας ότι μικρό μέρος των περιουσιακών της στοιχείων χρηματοδοτείται με ξένα κεφάλαια. Επομένως, η εταιρεία δύναται να εξοφλεί τις υποχρεώσεις. Ο δείκτης αυξάνεται κατά την περίοδο 2017 – 2019, ενώ το 2020 μειώνεται. Το 2021, σημειώνει μικρή αύξηση, ενώ σε σχέση με το 2017 μειώθηκε. Διαχρονικά, βελτιώθηκε η ικανότητα εξόφλησης των υποχρεώσεων.

Ο δείκτης κάλυψης τόκων είναι αρκετά υψηλός. Κατά την περίοδο 2017 – 2019 αυξάνεται, ενώ τα δύο επόμενα έτη μειώνεται σημαντικά. Εξακολουθεί όμως να είναι αρκετά υψηλός, λόγω των χαμηλών χρηματοοικονομικών εξόδων. Σημειώνεται ότι, τα χρηματοοικονομικά έξοδα σε σχέση με τον συνολικό τραπεζικό δανεισμό είναι αρκετά χαμηλά.

4.1.3.4 Δείκτες κερδοφορίας ή δείκτες απόδοσης

Πίνακας 10: Αριθμοδείκτες κερδοφορίας της εταιρείας Ferrari F.lli Lunelli S.p.A.

	2017	2018	2019	2020	2021
Ποσοστιαίο μικτό περιθώριο κέρδους	66,67%	58,67%	61,58%	55,19%	64,70%
Ποσοστιαίο περιθώριο λειτουργικού κέρδους	25,82%	24,72%	26,42%	26,07%	18,03%
Αποδοτικότητα των πωλήσεων	19,32%	19,48%	20,27%	19,97%	12,86%
Κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού	0,60	0,59	0,59	0,32	0,34
Αποδοτικότητα ενεργητικού (ROA)	11,59%	11,41%	11,94%	6,36%	4,33%
Πολλαπλασιαστής ιδίων κεφαλαίων	1,44	1,46	1,58	1,39	1,29
Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων (ROE)	16,67%	16,72%	18,82%	8,83%	5,61%

Αν και το μικτό περιθώριο κέρδους παρουσιάζει αυξομειώσεις εξακολουθεί να κυμαίνεται σε υψηλά επίπεδα.

Το λειτουργικό περιθώριο κέρδους μειώθηκε σε 18,03% το 2021 από 25,82% το 2017.

Κατά την τετραετία 2017 – 2020 το καθαρό περιθώριο κέρδους κυμαίνεται μεταξύ 19,32% και 20,27%. Το 2021 ανέρχεται σε 12,86%, σημειώνοντας μείωση κατά 6,46 ποσοστιαίες μονάδες σε σχέση με το 2017.

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα του ενεργητικού σημείωσε σημαντική μείωση το 2020 (0,32) σε σχέση με το 2019 (0,59), που οφείλεται στη σημαντική αύξηση των περιουσιακών της στοιχείων, λόγω αναπροσαρμογής της αξίας του εμπορικού σήματος Ferrari. Γι' αυτό ο δείκτης σχεδόν υποδιπλασιάστηκε, σημειώνοντας έσοδα 32 λεπτών για κάθε ένα ευρώ επενδυμένο σε περιουσιακά στοιχεία, έναντι των 59 λεπτών του 2019.

Το 2020, η μείωση της κυκλοφοριακής ταχύτητας του ενεργητικού σε συνδυασμό με την μικρή μείωση του καθαρού περιθωρίου κέρδους είχαν ως

αποτέλεσμα τη μείωση της αποδοτικότητας του ενεργητικού σε 6,36% από 11,94%, το 2019. Η μείωση της αποδοτικότητας του ενεργητικού συνεχίστηκε και το 2021, λόγω της περαιτέρω μείωσης των καθαρών κερδών.

Ο πολλαπλασιαστής ιδίων κεφαλαίων βαίνει αυξανόμενος μέχρι το 2019, ενώ τις δύο τελευταίες εξεταζόμενες χρήσεις μειώνεται. Το 2021, μειώθηκε σε 1,29 από 1,44. Παρόλα ταύτα δεν θεωρείται υψηλός, υποδηλώνοντας μικρή εξάρτηση από ξένα κεφάλαια. Όπως επιβεβαιώνεται και από τον χαμηλό δείκτη δανειακής επιβάρυνσης (0,24 το 2021).

Ο αριθμοδείκτης της αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων μειώθηκε από 16,67% το 2017 σε 5,61% το 2021. Σε κάθε ένα ευρώ επενδυμένου κεφαλαίου αναλογούν 5,61 λεπτά καθαρό κέρδος.

4.2 MASI AGRICOLA S.p.A.

4.2.1 Οριζόντια Ανάλυση

Στο διάγραμμα, που ακολουθεί απεικονίζεται η διαχρονική εξέλιξη του ενεργητικού της Εταιρείας.



Διάγραμμα 30: Διαχρονική εξέλιξη του Ενεργητικού της εταιρείας Masi Agricola S.p.A. (2017-2021)

Κατά την εξεταζόμενη πενταετία, στο σύνολο του το ενεργητικό της Εταιρείας αυξάνεται από χρήση σε χρήση, με μέσο ετήσιο ρυθμό 5,45%. Το 2021, παρατηρείται αύξηση κατά 11,43% (€ 18.773 χιλ.), που οφείλεται σε αύξηση τόσο των κυκλοφορούντων στοιχείων κατά 12,36% (€ 9.763 χιλ.) όσο και των μη κυκλοφορούντων κατά 10,56% (€ 9.010 χιλ.).

Το σύνολο των μη κυκλοφορούντων στοιχείων⁶ αυξάνεται από χρήση σε χρήση, με μέσο ετήσιο ρυθμό 4,96%. Ο ρυθμός αύξησης κατά τα έτη 2019 (5,60%) και 2021 (10,56%) είναι υψηλότερος απ' ότι κατά τα έτη 2018 (1,80%) και 2020 (1,88%). Η αύξηση, το 2021, κατά € 9.010 χιλ. (10,56%), προέρχεται κυρίως από αύξηση κατά € 6.737 χιλ. (12093,13%) του λογαριασμού Λοιπά μη κυκλοφορούντα χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία και κατά € 2.637 χιλ. (5,65%) των ενσώματων πάγιων στοιχείων. Η αύξηση του λογαριασμού Λοιπά μη κυκλοφορούντα χρηματοοικονομικά στοιχεία αφορά, κατά κύριο λόγο, επένδυση σε ομόλογα και αμοιβαία κεφάλαια συνολικού ύψους € 5.988 χιλ. και χορηγηθείσα πίστωση ύψους € 750 χιλ. στη θυγατρική της, Masi Wine Bar Munich.

Το σύνολο των ενσώματων παγίων αυξάνεται από χρήση σε χρήση. Μέσα στην εξεταζόμενη πενταετία, κατέγραψε αύξηση της τάξεως του 19,88% (κατά € 8.170 χιλ.). Η μεγαλύτερη μεταβολή καταγράφεται στο λογαριασμό Ακίνητοποιήσεις υπό εκτέλεση, όπου σημειώνεται αύξηση από € 2.517 χιλ. το 2017 σε € 9.170 χιλ. το 2021. Η Εταιρεία πραγματοποιεί συνεχείς επενδύσεις, όπως η επέκταση και ανακαίνιση του Ιστορικού Οινοποιείου Boscaini στη Valgataro στην επαρχία Βερόνα.

Το 2019, σύμφωνα με το Διεθνές Πρότυπο Χρηματοοικονομικής Αναφοράς 16 (ΔΠΧΑ 16 – μισθώσεις, με ημερομηνία 1^{ης} εφαρμογής 1/1/2019), απεικονίζονται στις

⁶Στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις της Εταιρείας, στο μη κυκλοφορούν ενεργητικό περιλαμβάνεται το κονδύλι «Μη τρέχον απόθεμα». Το κονδύλι αυτό, σύμφωνα με τα σχόλια επί των καταστάσεων περιλαμβάνει «το υπόλοιπο κρασί χύμα και εμφιαλωμένο κατά την παλαίωση και τα ημικατεργασμένα προϊόντα, ταξινομημένα ως μη κυκλοφορούν λόγω των προβολών χρόνου μέχρι την αγορά που αναπτύσσει η Εταιρεία». Λαμβάνοντας υπόψη, τα ανωτέρω προβήκαμε σε αναπροσαρμογή των καταστάσεων, καταχωρώντας το υπόλοιπο του εν λόγω λογαριασμού στα κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία, με αποτέλεσμα τη μείωση της διαφοράς μεταξύ κυκλοφορούντων και μη περιουσιακών στοιχείων. Στις καταστάσεις, το σύνολο των μη κυκλοφορούντων είναι διπλάσιο των κυκλοφορούντων.

οικονομικές καταστάσεις δικαιώματα χρήσης από μισθωμένα ακίνητα ύψους € 2.045 χιλ.

Οι συμμετοχές σε άλλες επιχειρήσεις αυξήθηκαν από € 17.570 χιλ. το 2017 σε € 20.445 το 2021. Κατά την τετραετία 2017-2020, σημειώνεται αύξηση από χρήση σε χρήση με φθίνοντα ρυθμό (6,29% το 2018, 5,89% το 2019 και 3,49% το 2020). Ενώ το 2021, οριακή μείωση κατά 0,11%.

Τα λοιπά μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία αφορούν απαιτήσεις από θυγατρικές και άλλες επενδύμενες εταιρείες. Οι απαιτήσεις αυτές σημειώνουν μείωση κατά 51,29% (€ 1.041 χιλ.) το 2019, κυρίως λόγω μείωσης των απαιτήσεων από θυγατρικές.

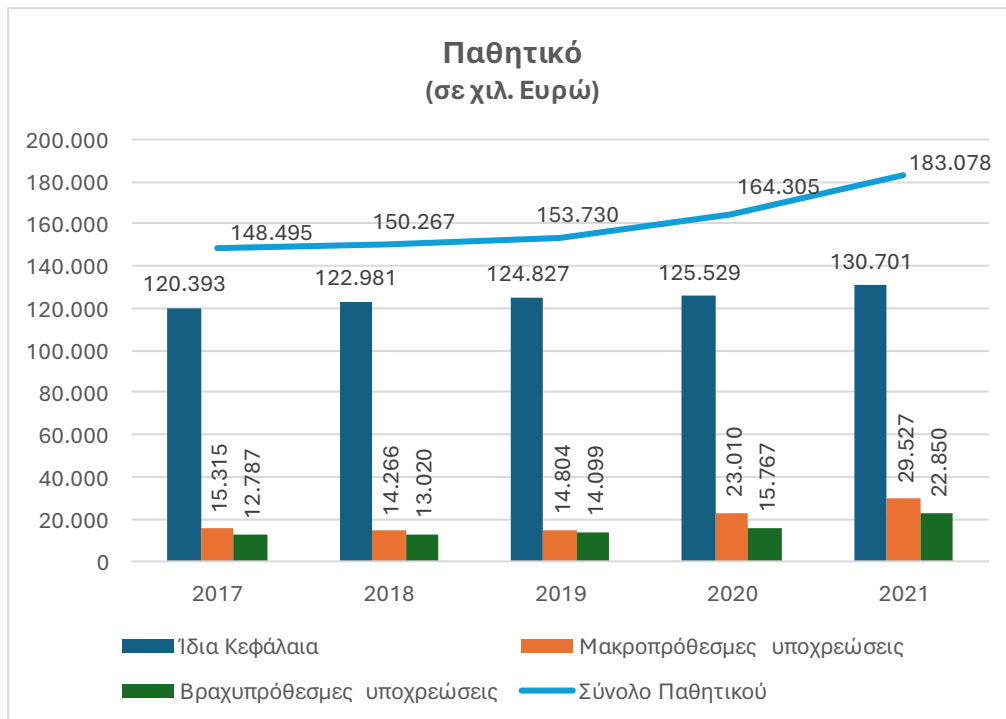
Κατά τη μελετώμενη πενταετία, το σύνολο των κυκλοφορούντων στοιχείων αυξήθηκε από € 70.602 χιλ. το 2017 σε € 88.759 χιλ. το 2021. Η μεταβολή αυτή οφείλεται κυρίως στην αύξηση των ταμειακών διαθεσίμων από € 6.126 χιλ. το 2017 σε € 24.328 χιλ. το 2021.

Το σύνολο των αποθεμάτων, κατά τη διάρκεια της πενταετίας 2017-2021, σημειώνει μικρής έντασης μεταβολές. Τα έτη 2018 και 2021, σημειώνει αύξηση κατά 3,82% και 2,44%, αντίστοιχα. Ενώ, τη διετία 2019-2020 καταγράφει μείωση με φθίνοντα ρυθμό (-2,31% το 2019 και -1,87% το 2020). Το σύνολο των αποθεμάτων αποτελείται από δύο κονδύλια, τις «Απογραφές αποθήκης» και το «Μη τρέχον απόθεμα». Παρατηρείται ότι, όταν αυξάνεται το ένα κονδύλι, το άλλο μειώνεται. Το 2019, το κονδύλι «Απογραφές αποθήκης» σημειώνει μείωση της τάξεως του 27,34% (€ 7.959 χιλ.) ενώ το «Μη τρέχον απόθεμα» αύξηση της τάξεως του 38,42% (€ 6.873 χιλ.), με αποτέλεσμα το σύνολο των αποθεμάτων να μειώνεται κατά 2,31% (€ 1.085 χιλ.). Η αύξηση στο «Μη τρέχον απόθεμα» σχετίζεται κυρίως με τις μεγαλύτερες ποσότητες χύμα κρασιού παλαίωσης.

Όσον αφορά τις εμπορικές απαιτήσεις, παρατηρείται σταθερότητα κατά τη διετία 2017-2018. Στη συνέχεια, το 2019, σημειώνεται αύξηση κατά 7,88% (€ 1.228 χιλ.). Ενώ, το 2020, καταγράφεται μείωση της τάξεως του 19,61% (€ 3.294 χιλ.). Το 2021, οι εμπορικές απαιτήσεις ανέρχονται σε € 15.460 χιλ., καταγράφοντας αύξηση κατά 14,46% (€ 1.953 χιλ.) σε σχέση με την προηγούμενη χρήση.

Τα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα, κατά την περίοδο 2017-2019, καταγράφουν μείωση με φθίνοντα ρυθμό. Το 2020, ανακόπτεται η καθοδική πορεία με αύξηση κατά 340,03% (€ 13.143 χιλ.). Η αύξηση συνεχίζεται και το 2021. Το 2021, ανέρχονται σε € 24.328 χιλ. και είναι αυξημένα κατά 43,04% (€ 7.320 χιλ.) σε σχέση με την προηγούμενη χρήση.

Στο κάτωθι διάγραμμα, απεικονίζεται η διαχρονική εξέλιξη του παθητικού της Εταιρείας.



Διάγραμμα 31: Διαχρονική εξέλιξη του Παθητικού της εταιρείας Masi Agricola S.p.A. (2017-2021)

Όπως είναι άμεσα εμφανές από το ανωτέρω διάγραμμα, το σύνολο των Ιδίων Κεφαλαίων είναι υπερπολλαπλάσιο των Ξένων, υποδεικνύοντας ότι η χρηματοδότηση των περιουσιακών της στοιχείων πραγματοποιείται κυρίως με ίδια κεφάλαια.

Το σύνολο της καθαρής θέσης βαίνει αυξανόμενο από χρήση σε χρήση. Το 2021, σημειώνεται αύξηση της τάξεως του 4,12% (€ 5.173 χιλ.), που οφείλεται κυρίως σε αύξηση των αποτελεσμάτων. Το σύνολο της καθαρής θέσης ανέρχεται σε € 130.701 χιλ. και αποτελείται από μετοχικό κεφάλαιο ύψους € 43.083 χιλ., αποθεματικά βάσει

νόμου € 4.921 χιλ., λοιπά αποθεματικά € 61.615 χιλ. και συσσωρευμένα κέρδη € 21.082 χιλ.

Κατά την εξεταζόμενη πενταετία, οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις αυξάνονται από € 15.315 χιλ. το 2017 σε € 29.527 χιλ. το 2021, λόγω αύξησης των μακροπρόθεσμων χρηματοοικονομικών υποχρεώσεων.

Οι μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις μειώνονται κατά την περίοδο 2017-2019. Ενώ, το 2020 και 2021 σημειώνουν αύξηση κατά 72,47% (€ 8.629 χιλ.) και 32,59% (€ 6.691 χιλ.), αντίστοιχα. Το πρώτο εξάμηνο του 2021 εκδόθηκε ομολογιακό δάνειο ύψους € 12.000 χιλ. επταετής διάρκειας και υπολοίπου € 11.860 χιλ. την 21^η Δεκεμβρίου 2021 (εκ των οποίων € 1.000 χιλ. καταβλητέα την επόμενη χρήση). Σημειώνεται ότι, από το 2019, στις μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις περιλαμβάνονται υποχρεώσεις για δικαιώματα χρήσης από μισθωμένα ακίνητα, που προέκυψαν μετά την εφαρμογή του Διεθνούς Προτύπου Χρηματοοικονομικής Αναφοράς 16, οι οποίες το 2021 ανέρχονται σε € 1.518 χιλ.

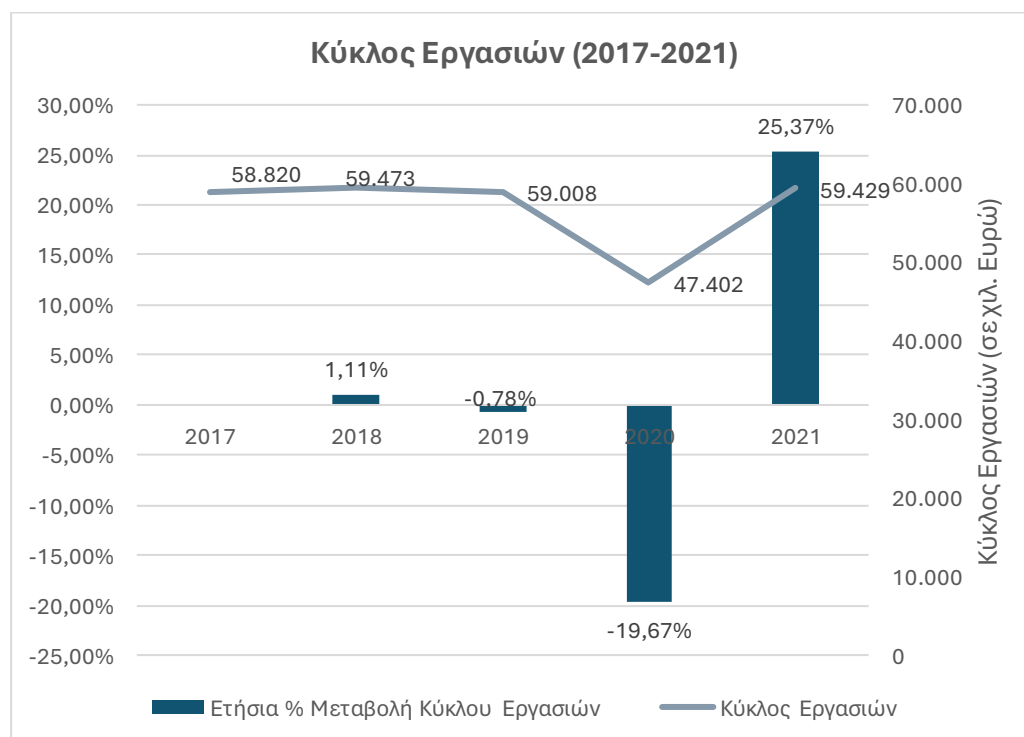
Οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις αυξάνονται με αύξοντα ρυθμό. Το 2021, ανέρχονται σε € 22.850 χιλ. και είναι αυξημένες κατά 44,92% (€ 7.082 χιλ.), σε σχέση με το 2020. Η μεταβολή αυτή οφείλεται κυρίως σε αύξηση των εμπορικών υποχρεώσεων (κατά € 3.362 χιλ.), των βραχυπρόθεσμων χρηματοοικονομικών υποχρεώσεων (κατά € 1.890 χιλ.) και των φορολογικών υποχρεώσεων (κατά € 1.533 χιλ.).

Οι βραχυπρόθεσμες χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις βαίνουν αυξανόμενες από χρήση σε χρήση. Στις χρήσεις 2018 και 2019 καταγράφουν αμελητέα αύξηση κατά 0,14% και 1,28%, αντίστοιχα. Ενώ, στις χρήσεις 2020 και 2021, σημειώνουν σημαντική αύξηση κατά 295,65% (€ 2.706 χιλ.) και 52,18% (€ 1.890 χιλ.), αντίστοιχα. Η αύξηση κατά τις χρήσεις 2020 και 2021, αποτελεί απόρροια της αύξησης των μακροπρόθεσμων χρηματοοικονομικών υποχρεώσεων, που με τη σειρά τους αύξησαν το βραχυπρόθεσμο μέρος που καταβάλλεται στην επόμενη χρήση.

Κατά την εξεταζόμενη περίοδο, οι εμπορικές υποχρεώσεις αυξήθηκαν από € 7.486 χιλ. το 2017 σε € 12.510 χιλ. το 2021. Το 2018 καταγράφουν αύξηση της τάξεως

του 32,41% (€ 2.426 χιλ.). Την επόμενη χρήση, το 2019, σημειώνουν οριακή αύξηση κατά 3,50% (€ 346 χιλ.). Ενώ, το 2020, ανακόπτεται η ανοδική πορεία, καταγράφοντας μείωση κατά 10,83% (€ 1.111 χιλ.). Όμως, το 2021, σημειώνεται αύξηση κατά 36,75% (€ 3.362 χιλ.).

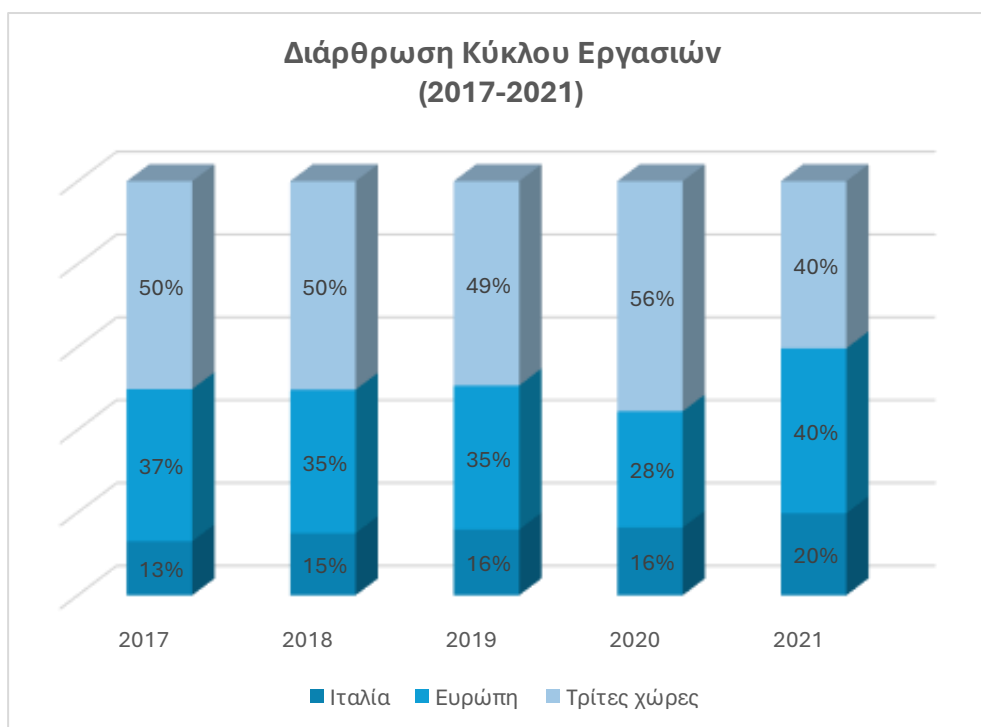
Ακολουθεί η διαγραμματική απεικόνιση της διαχρονικής εξέλιξης του κύκλου εργασιών.



Διάγραμμα 32: Διαχρονική εξέλιξη και ετήσια % μεταβολή του Κύκλου Εργασιών της εταιρείας Masi Agricola S.p.A. (2017-2021)

Εμφανής είναι η επίδραση, στον Κύκλο Εργασιών της Εταιρείας, των περιοριστικών μέτρων, που λήφθηκαν κατά την περίοδο της υγειονομικής κρίσης και συγκεκριμένα το 2020, με τις πωλήσεις της να καταγράφουν κατακόρυφη πτώση κατά 19,67% (€ 11.607 χιλ.) έναντι της προηγούμενης χρήσης. Η μείωση προέρχεται από πτώση των πωλήσεων κατά € 7.210 χιλ. σε ευρωπαϊκές χώρες, κατά € 2.782 χιλ. σε άλλες χώρες και κατά € 1.641 χιλ. στην εγχώρια αγορά.

Το 2021, ο Κύκλος Εργασιών επανέρχεται στα επίπεδα προ πανδημίας Covid-19, σημειώνοντας αύξηση κατά 25,37%. Κατά την περίοδο 2017-2019, οι διακυμάνσεις είναι αμελητέες.



Διάγραμμα 33: Ανάλυση ανά γεωγραφική αγορά του Κύκλου Εργασιών της εταιρείας Masi Agricola S.p.A. (2017-2021)

Στο ανωτέρω διάγραμμα διαφαίνεται η σημαντική εξαγωγική της δραστηριότητα, που αντιστοιχεί σε 84% του Κύκλου Εργασιών, ως μέσος όρος πενταετίας.

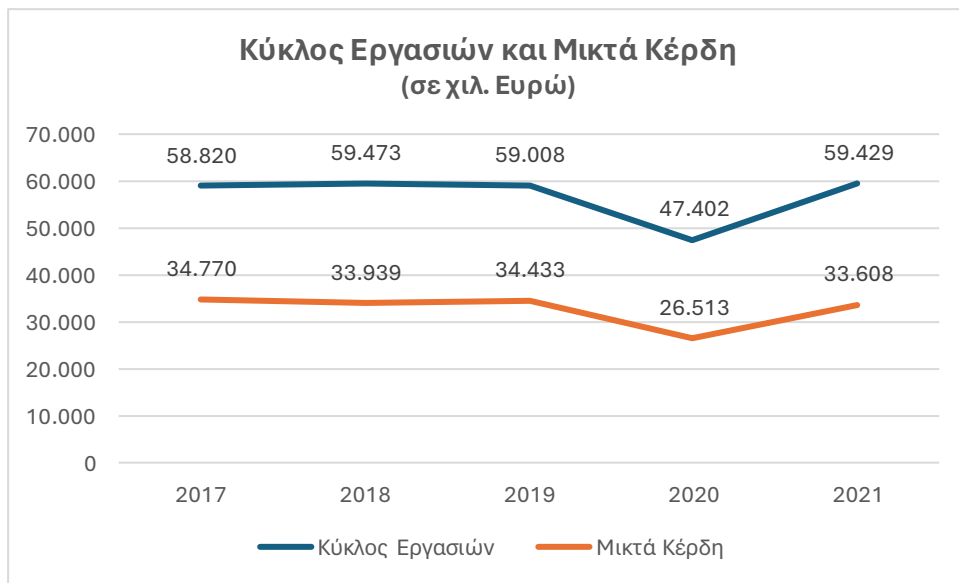
Κατά την τετραετία 2017-2020, το μεγαλύτερο μέρος των πωλήσεων της προέρχεται από Τρίτες χώρες. Ενδεικτικά αναφέρεται ότι, το 2018, οι πωλήσεις σε Τρίτες χώρες ανέρχονται σε € 29.932 χιλ., σε Ευρωπαϊκές χώρες € 20.609 χιλ. και στην εγχώρια αγορά € 8.932 χιλ.

Τα περιοριστικά μέτρα, για την αντιμετώπιση της πανδημίας Covid-19, το 2020, είχαν σαν αποτέλεσμα οι εξαγωγές σε Τρίτες χώρες ως ποσοστό επί των πωλήσεων να αυξηθούν σε 56% ενώ οι εξαγωγές σε Ευρωπαϊκές χώρες να μειωθούν σε 28%. Το ποσοστό επί των πωλήσεων για την εγχώρια αγορά παρέμεινε στο ίδιο επίπεδο (16%).

Το 2021, η αύξηση του Κύκλου εργασιών κατά € 12.027 χιλ. επέφερε ισομερή ποσοστιαία κατανομή μεταξύ των πωλήσεων σε Τρίτες χώρες και στην Ευρώπη, που

αντιστοιχούν σε 40% έκαστη, καθώς και βελτίωση του ποσοστού επί των πωλήσεων στην εγχώρια αγορά (σε 20%).

Στα κάτωθι διαγράμματα απεικονίζεται η διαχρονική εξέλιξη των αποτελεσμάτων της Εταιρείας.



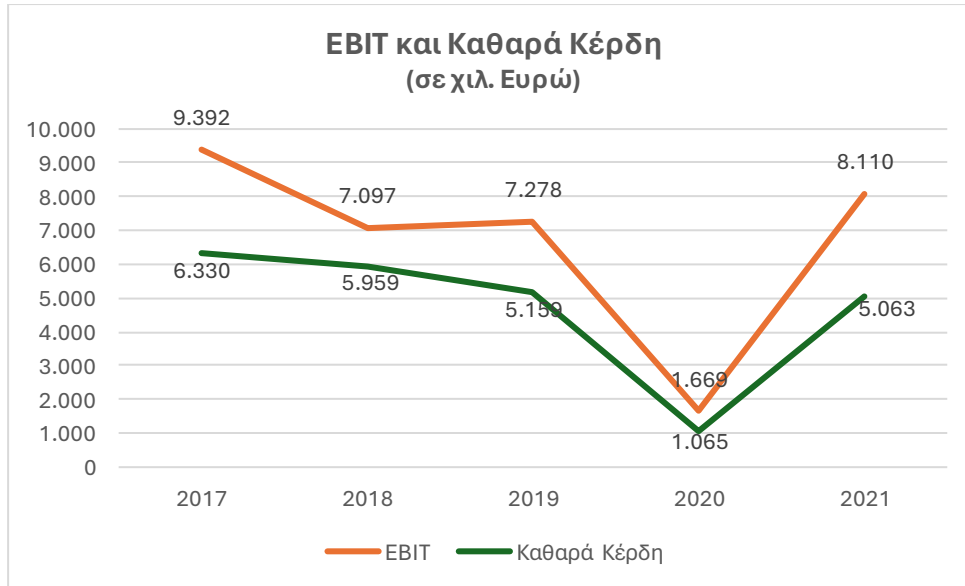
Διάγραμμα 34: Διαχρονική εξέλιξη Κύκλου Εργασιών και Μικτών Κερδών της εταιρείας Masi Agricola S.p.A. (2017-2021)

Τα μικτά κέρδη, το 2021, ανέρχονται σε € 33.608 σημειώνοντας αύξηση κατά 26,79% (€ 7.096 χιλ.) σε σχέση με την προηγούμενη χρήση. Σε σχέση όμως με το 2017 σημειώνουν μικρή μείωση κατά 3,34%.

Το 2020, τα μικτά κέρδη καταγράφουν μείωση κατά 23% (€ 7.920 χιλ.) λόγω της σημαντικής μείωσης των πωλήσεων κατά 19,67% (€ 11.607 χιλ.).

Το 2019, οι πωλήσεις μειώνονται κατά 0,78%, όμως η μείωση του κόστους πωληθέντων κατά 3,79%, είχε ως αποτέλεσμα την αύξηση των μικτών κερδών κατά 1,46%

Τέλος, το 2018, αν και οι πωλήσεις αυξήθηκαν κατά 1,11%, η αύξηση του κόστους πωληθέντων κατά 6,17% οδήγησε σε μείωση των μικτών κερδών κατά 2,39%.



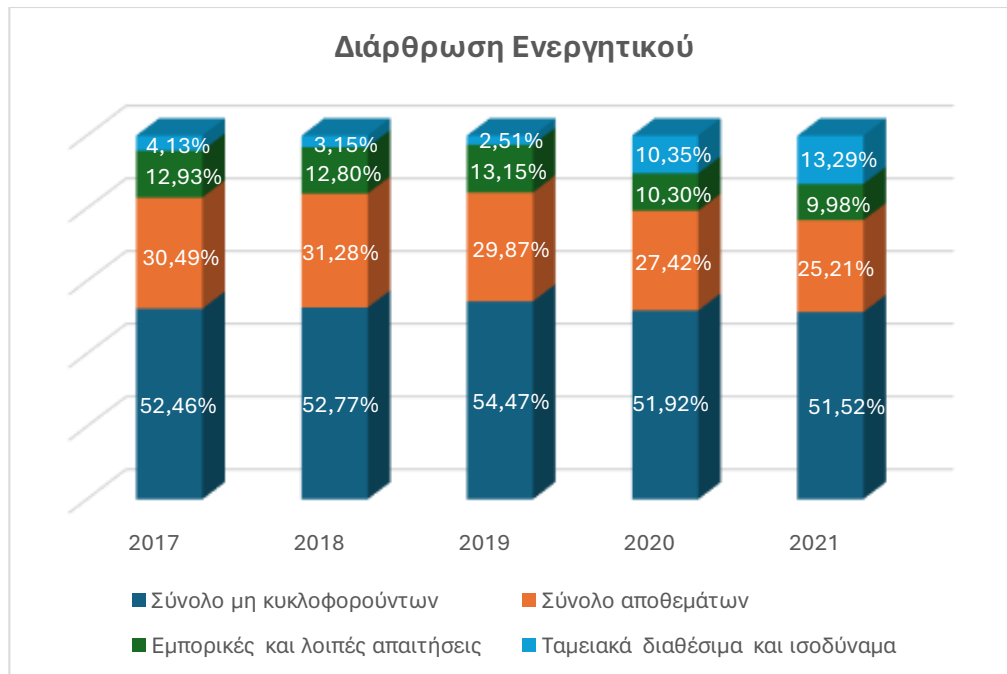
Διάγραμμα 35: Διαχρονική εξέλιξη EBIT και Καθαρών Κερδών της εταιρείας Masi Agricola S.p.A. (2017-2021)

Τα λειτουργικά κέρδη προ τόκων και φόρων (EBIT), το 2018, καταγράφουν μείωση κατά 24,43% (€ 2.295 χιλ.) κυρίως λόγω αύξησης του κόστους πωληθέντων κατά 6,17% (1.484 χιλ.) και του κόστους υπηρεσιών (costi per servizi) κατά 11,18% (€ 1.906 χιλ.). Ενώ, την επόμενη χρήση σημειώνουν αμελητέα αύξηση κατά 2,55%. Το 2020, καταγράφουν σημαντική μείωση της τάξεως του 77,07% (€ 5.609 χιλ.), παρόλο που το σύνολο των λειτουργικών εξόδων περιορίστηκε κατά € 3.031 χιλ. Τέλος, το 2021, σημειώνουν αύξηση της τάξεως του 385,92% (€ 6.441 χιλ.). Στα λοιπά έσοδα περιλαμβάνεται ποσό € 677 χιλ., που προήλθε από την απαλλαγή καταβολής εισφορών κοινωνικής ασφάλισης και πρόνοιας για το πρώτο εξάμηνο του 2020, ως μέτρο αντιμετώπισης των οικονομικών επιπτώσεων του Covid-19.

Κατά την περίοδο 2017-2020, τα καθαρά κέρδη μειώνονται από χρήση σε χρήση. Το 2020, ανέρχονται σε € 1.065 χιλ., σημειώνοντας μείωση κατά € 5.266 χιλ. (83,18%) συγκριτικά με το 2017. Το 2021, καταγράφουν αύξηση κατά € 3.998 χιλ. (375,45%) σε σχέση με το 2020.

4.2.2 Κάθετη Ανάλυση

Στο διάγραμμα, που ακολουθεί απεικονίζεται η διάρθρωση του ενεργητικού της Εταιρείας.



Διάγραμμα 36: Διάρθρωση Ενεργητικού της εταιρείας Masi Agricola S.p.A. (2017-2021)

Κατά την τελευταία εξεταζόμενη διετία, παρατηρείται μια πιο ισομερής κατανομή των στοιχείων του ενεργητικού σε μη κυκλοφορούντα και κυκλοφορούντα, αν και την τριετία 2017-2019 η μεταξύ τους διαφορά είναι σχετικά μικρή.

Το 2021, το σύνολο των μη κυκλοφορούντων στοιχείων αντιστοιχεί σε 51,52%. Το μεγαλύτερο μέρος αφορούν τα ενσώματα πάγια με 26,91%, οι συμμετοχές με 11,17% και η φήμη και πελατεία με 7,38%.

Όσον αφορά το κυκλοφορούν ενεργητικό παρατηρείται μείωση τόσο του συνόλου των αποθεμάτων όσο και των εμπορικών απαιτήσεων, ως ποσοστό επί του ενεργητικού. Ενώ, τα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα αυξάνονται κατά 9,16 ποσοστιαίες μονάδες.

Ακολουθεί η διαγραμματική απεικόνιση της διάρθρωσης του παθητικού της Εταιρείας.



Διάγραμμα 37: Διάρθρωση Παθητικού της εταιρείας Masi Agricola S.p.A. (2017-2021)

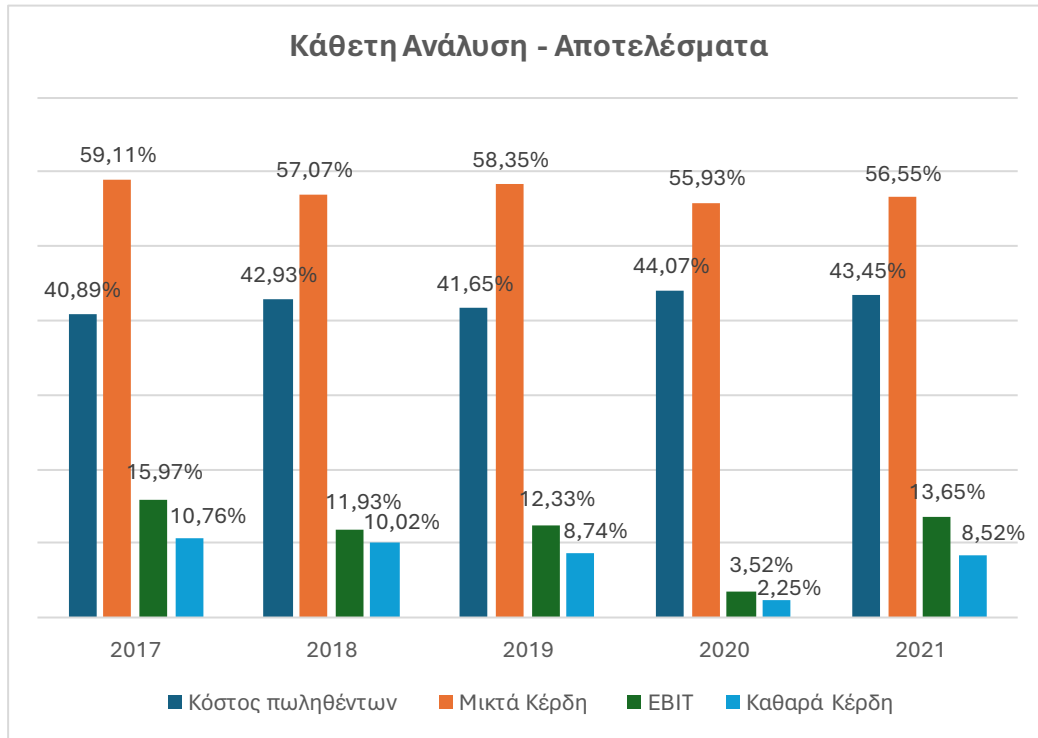
Καθ' όλη την πενταετία, η Καθαρή Θέση αποτελεί το μεγαλύτερο μέρος του παθητικού, υποδηλώνοντας ότι η χρηματοδότηση των περιουσιακών της στοιχείων πραγματοποιείται κυρίως με ίδια παρά με ξένα κεφάλαια. Κατά την τριετία 2017-2019 δεν σημειώνονται ουσιαστικές μεταβολές. Ενώ, το 2020 και 2021, μειώνεται ως ποσοστό επί του ενεργητικού. Το 2021, διαμορφώνεται σε 71,39% και είναι μειωμένη κατά 9,68 ποσοστιαίες μονάδες, ως αποτέλεσμα της αύξησης των συνολικών υποχρεώσεων.

Το σύνολο των υποχρεώσεων αυξάνεται από 18,92% το 2017 σε 28,61% το 2021, κυρίως λόγω αύξησης των χρηματοοικονομικών υποχρεώσεων. Οι συνολικές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις αποτελούν το 16,13% του παθητικού, με τις μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις να αντιστοιχούν σε 14,87%.

Ενώ, οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, το 2021, αντιστοιχούν σε 12,48%, με τις εμπορικές υποχρεώσεις να αποτελούν το μεγαλύτερο ποσοστό επί του παθητικού. Το 2021, οι εμπορικές υποχρεώσεις, ως ποσοστό του παθητικού, αυξάνονται από 5,04% το 2017 σε 6,83% το 2021. Τέλος, οι τρέχουσες χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις από 0,61% επί του παθητικού το 2017 αυξάνονται σε 3,01%, ως

επακόλουθο της αύξησης των μακροπρόθεσμων χρηματοοικονομικών υποχρεώσεων, που οδηγούν σε αυξημένες οφειλές πληρωτέες την επομένη χρήση.

Ακολουθεί η διαστρωματική ανάλυση των αποτελεσμάτων της Εταιρείας.



Διάγραμμα 38: Ανάλυση Κοινού Μεγέθους Αποτελεσμάτων της εταιρείας Masi Agricola S.p.A.

Κατά τη μελετώμενη πενταετία, το κόστος πωληθέντων ως ποσοστό επί των πωλήσεων αυξάνεται από 40,89% το 2017 σε 43,45% το 2021, με αποτέλεσμα τα μικτά κέρδη να μειώνονται από 59,11% το 2017 σε 56,55% το 2021.

Τα λειτουργικά κέρδη προ τόκων και φόρων, το 2021, αποτελούν 13,65% των πωλήσεων, σημειώνοντας σημαντική βελτίωση σε σχέση με το 2020. Το 2020, αποτελούν μόλις 3,52% των πωλήσεων, κάνοντας εμφανή τον αντίκτυπο της υγειονομικής κρίσης Covid-19.

Τα καθαρά κέρδη, κατά την τετραετία 2017-2020, καταγράφουν μείωση κατά 8,52 ποσοστιαίες μονάδες. Ενώ, το 2021, αυξάνονται σε 8,52% των πωλήσεων. Σημειώνεται ότι, το 2020, τα κέρδη προ φόρων αποτελούν 0,82% των πωλήσεων και τα καθαρά κέρδη 2,25%. Η βελτίωση των καθαρών κερδών συγκριτικά με τα κέρδη προ φόρων προέρχεται από πιστωτικό υπόλοιπο φόρου εισοδήματος. Το πιστωτικό

υπόλοιπο σχετίζεται με την αναγνώριση πίστωσης διπλώματος ευρεσιτεχνίας (Patent Box⁷), όφελος που συνιστάται στη μείωση του φορολογητέου εισοδήματος της, βάσει της συμβολής της ευρεσιτεχνίας στη δημιουργία εισοδήματος για τις χρήσεις 2015-2019.

4.2.3 Ανάλυση με Αριθμοδείκτες

4.2.3.1 Δείκτες βραχυπρόθεσμης φερεγγυότητας ή δείκτες ρευστότητας

Πίνακας 11: Αριθμοδείκτες Ρευστότητας της εταιρείας Masi Agricola S.p.A.

	2017	2018	2019	2020	2021
Κεφάλαιο Κίνησης	57.814.805	57.955.165	55.898.884	63.228.968	65.909.155
Δείκτης γενικής ρευστότητας	5,52	5,45	4,96	5,01	3,88
Δείκτης άμεσης ρευστότητας	1,98	1,84	1,71	2,15	1,86

Το κεφάλαιο κίνησης της ιταλικής εταιρείας κρίνεται ιδιαίτερα υψηλό, υποδεικνύοντας υψηλή ικανότητα αποπληρωμής των χρεών της, όπως επιβεβαιώνεται και από τους δείκτες γενικής και άμεσης ρευστότητας. Κατά τα δύο πρώτα εξεταζόμενα έτη, ήτοι 2017 και 2018, δεν παρατηρούνται ουσιαστικές μεταβολές. Το 2019, σημειώνει μικρή μείωση της τάξεως του 4%. Ενώ, τα δύο τελευταία εξεταζόμενα έτη αυξάνεται. Το 2021, σε σχέση με το 2017, αυξήθηκε κατά 14%.

Ο δείκτης γενικής ρευστότητας κατά τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου είναι αρκετά υψηλός. Διαχρονικά ο δείκτης, κατά την εξεταζόμενη περίοδο, βαίνει μειούμενος με εξαίρεση το 2020, όπου παρατηρείται μικρή βελτίωση σε σχέση με το προηγούμενο έτος. Οι τιμές του δείκτη υποδεικνύουν ότι πρόκειται για μια

⁷ Το Patent Box (δίπλωμα ευρεσιτεχνίας ή καθεστώς πνευματικής ιδιοκτησίας) αποτελεί ένα μέσο παροχής κινήτρων για την έρευνα και την ανάπτυξη. Τα επιχειρηματικά εισοδήματα, που αποκτώνται από το δίπλωμα ευρεσιτεχνίας φορολογούνται με χαμηλότερο συντελεστή.

επιχείρηση με ισχυρή οικονομική θέση. Το 2021, η επιχείρηση είχε € 3,88 σε κυκλοφορούν ενεργητικό για κάθε € 1 σε τρέχουσες υποχρεώσεις.

Ο δείκτης άμεσης ρευστότητας ακολουθεί την ίδια πορεία με τον δείκτη γενικής ρευστότητας. Ο δείκτης κατά την εξεταζόμενη περίοδο κυμαίνεται μεταξύ 1,71 και 2,15. Η μέση τιμή πενταετίας είναι 1,91 και υποδεικνύει ισχυρή οικονομική θέση.

4.2.3.2 Δείκτες διαχείρισης ενεργητικού ή δείκτες δραστηριότητας

Πίνακας 12: Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας της εταιρείας Masi Agricola S.p.A.

	2017	2018	2019	2020	2021
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων⁸	0,56	0,52	0,55	0,54	0,46
Μέση Διάρκεια Παραμονής Αποθεμάτων	651,45	700,22	664,13	675,61	796,92
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων	4,07	3,77	3,67	3,89	3,27
Μέση Διάρκεια Είσπραξης Απαιτήσεων	89,69	96,94	99,34	93,74	111,53
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Λογαριασμών Πληρωτέων	3,22	2,76	2,53	2,53	1,93
Μέση Διάρκεια Εξόφλησης Λογαριασμών Πληρωτέων	113,22	132,02	144,16	144,11	189,22
Κύκλος Ταμειακής Μετατροπής	627,92	665,14	619,31	625,23	719,23

Κατά την εξεταζόμενη πενταετία, η κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων κυμαίνεται μεταξύ 0,46 και 0,56. Ο δείκτης από 0,56 το 2017 διαμορφώθηκε σε 0,46

⁸ Σημειώνεται ότι, στον υπολογισμό του δείκτη έχουν συμπεριληφθεί και μη τρέχον απόθεμα της εταιρείας, χαρακτηριζόμενο στον ισολογισμό ως μη κυκλοφορούν. Σύμφωνα με τα σχόλια της εταιρείας επί των οικονομικών καταστάσεων «η καταχώρηση περιλαμβάνει το υπόλοιπο κρασί χύμα και εμφιαλωμένο κατά την παλαίωση και τα ημικατεργασμένα προϊόντα, ταξινομημένα ως μη κυκλοφορούν λόγω των προβολών χρόνου μέχρι την αγορά που αναπτύσσει η Εταιρεία».

το 2021. Μέσα στο 2021, η εταιρεία πωλεί το μέσο επίπεδο των αποθεμάτων της 0,46 φορές, που αντιστοιχεί σε 796,92 ημέρες. Επομένως, χρειάζονται λίγο πάνω από δύο έτη για να μετατραπούν τα αποθέματα σε εισπρακτέους λογαριασμούς μέσω των πωλήσεων. Η διάρκεια αυτή κρίνεται ως αποδεκτή, λαμβάνοντας υπόψη ότι παράγονται οίνοι μακράς παλαίωσης.

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων, κατά τη διάρκεια της μελετώμενης περιόδου, λαμβάνει τιμές που κυμαίνονται από 3,27 έως 4,07. Κατά την τριετία 2017–2019 βαίνει μειούμενος (από 4,07 σε 3,67). Το 2020, αυξάνεται σε 3,89 και το 2021 μειώνεται σε 3,27, σημειώνοντας τη χαμηλότερη τιμή πενταετίας. Η υψηλότερη τιμή πενταετίας σημειώνεται το 2017 (4,07). Μέσα στο 2021, η εταιρεία εισέπραξε το μέσο όρο των απαιτήσεων της 3,27 φορές, δηλαδή με μέση διάρκεια 112 ημερών. Σε σχέση με το 2017, αυξήθηκε κατά 22 ημέρες.

Κατά την πενταετία, η κυκλοφοριακή ταχύτητα των λογαριασμών πληρωτέων μειώθηκε από 3,22 το 2017 σε 1,93 το 2021, με τη μέση διάρκεια εξόφλησης να αυξάνεται από 113 σε 189 ημέρες.

Αν και η εταιρεία εισπράττει πιο γρήγορα τις εμπορικές της απαιτήσεις απ' ό τι πληρώνει τις εμπορικές της υποχρεώσεις, ο κύκλος ταμειακής μετατροπής είναι θετικός, αφού το απαιτούμενο χρονικό διάστημα μετατροπής των αποθεμάτων σε πωλήσεις είναι αρκετά μεγάλο. Το 2021, η εταιρεία έχει ταμειακό κύκλο μετατροπής 720 ημερών, αυξημένο κατά 91 ημέρες σε σχέση με το 2017. Η εταιρεία πρέπει για αυτές τις 720 ημέρες, που αποτελούν τη διαφορά ανάμεσα στον λειτουργικό της κύκλο και τη μέση διάρκεια αποπληρωμής των λογαριασμών πληρωτέων, να χρηματοδοτηθεί. Η χρηματοδότηση δύναται να πραγματοποιηθεί είτε μέσω ιδίων είτε μέσω δανειακών κεφαλαίων.

4.2.3.3 Δείκτες μακροπρόθεσμης φερεγγυότητας ή δείκτες χρηματοοικονομικής μόχλευσης

Πίνακας 13: Αριθμοδείκτες χρηματοοικονομικής μόχλευσης της εταιρείας Masi Agricola S.p.A.

	2017	2018	2019	2020	2021
Δείκτης δανειακής επιβάρυνσης	0,19	0,18	0,19	0,24	0,29
Δείκτης κάλυψης τόκων	30,03	32,66	24,38	5,28	10,63

Παρατηρείται ότι, ένα σχετικά μικρό μέρος του ενεργητικού της χρηματοδοτείται με ξένα κεφάλαια, υποδεικνύοντας ότι η εταιρεία διαθέτει την ικανότητα εξόφλησης των υποχρεώσεων της και δύσκολα θα αντιμετωπίσει χρηματοοικονομικά προβλήματα. Κατά τη διάρκεια της μελετώμενης περιόδου, ο δείκτης κυμαίνεται μεταξύ 0,18 και 0,29. Το 2021, αυξήθηκε σε 0,29, που σημαίνει ότι το 29% των περιουσιακών της στοιχείων χρηματοδοτήθηκαν από ξένα κεφάλαια.

Η φερεγγυότητα της εταιρείας επιβεβαιώνεται και από τον δείκτη κάλυψης τόκων. Βέβαια, σημειώνεται πτωτική τάση του δείκτη από το 2017 έως το 2020 (από 30,03 σε 5,28). Το 2021, βελτιώνεται σε σχέση με την προηγούμενη χρήση, όχι όμως και σε σχέση με τα τρία πρώτα εξεταζόμενα έτη. Το 2017 τα χρηματοοικονομικά έξοδα καλύπτονταν από τα λειτουργικά της κέρδη 30,03 φορές ενώ το 2021 10,63 φορές. Η μείωση αυτή οφείλεται στον υπερδιπλασιασμό των χρηματοοικονομικών εξόδων, αύξηση κατά 144% και στη μείωση των λειτουργικών κερδών της κατά 14%.

4.2.3.4 Δείκτες κερδοφορίας ή δείκτες απόδοσης

Πίνακας 14: Αριθμοδείκτες κερδοφορίας της εταιρείας Masi Agricola S.p.A.

	2017	2018	2019	2020	2021
Ποσοστιαίο μικό περιθώριο κέρδους	59,11%	57,07%	58,35%	55,93%	56,55%
Ποσοστιαίο περιθώριο λειτουργικού κέρδους	15,97%	11,93%	12,33%	3,52%	13,65%
Αποδοτικότητα των πωλήσεων	10,76%	10,02%	8,74%	2,25%	8,52%
Κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού	0,40	0,40	0,39	0,30	0,34

Αποδοτικότητα ενεργητικού (ROA)	4,34%	3,99%	3,39%	0,67%	2,92%
Πολλαπλασιαστής ιδίων κεφαλαίων	1,23	1,23	1,23	1,27	1,36
Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων (ROE)	5,33%	4,90%	4,16%	0,85%	3,95%

Αν και κατά την εξεταζόμενη πενταετία, το μικτό περιθώριο κέρδους σημείωσε μείωση, εξακολουθεί να κυμαίνεται σε υψηλά επίπεδα. Το 2021, το μικτό κέρδος, από κάθε ένα ευρώ πωλήσεων, ανέρχεται σε 56,55 λεπτά.

Το περιθώριο λειτουργικού κέρδους μειώθηκε από 15,97% το 2017 σε 13,65% το 2021. Το 2020, κυμαίνεται σε εξαιρετικά χαμηλά επίπεδα (3,52%), αφού η εταιρεία δεν κατάφερε να περιορίσει αρκετά το λειτουργικό της κόστος (αντιστοιχεί σε 49,61% επί των πωλήσεων) σε σχέση με τη σημαντική μείωση, που σημείωσαν οι πωλήσεις της.

Την περίοδο 2017 – 2020, το καθαρό περιθώριο κέρδος μειώνεται κατά 8,52 ποσοστιαίες μονάδες. Όμως η εταιρεία, κατάφερε το 2021 να αυξήσει την αποδοτικότητα της κατά 6,27 ποσοστιαίες μονάδες σε σχέση με την προηγούμενη χρήση. Διαχρονικά όμως η αποδοτικότητα των πωλήσεων μειώθηκε 2,24 ποσοστιαίες μονάδες.

Ο αριθμοδείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας του ενεργητικού κυμαίνεται μεταξύ 0,30 με 0,40. Η υψηλότερη τιμή πενταετίας σημειώνεται τα δύο πρώτα εξεταζόμενα έτη, ενώ η χαμηλότερη το 2020. Κατά τη μελετώμενη περίοδο ο δείκτης μειώνεται από 0,40 το 2017 σε 0,34 το 2021. Οι τιμές είναι χαμηλές υποδηλώνοντας ότι δεν γίνεται εντατική και αποτελεσματική χρήση των περιουσιακών της στοιχείων για την πραγματοποίηση πωλήσεων.

Η αποδοτικότητα του ενεργητικού βαίνει μειούμενη από 4,34% το 2017 σε 2,92% το 2021, αφού τόσο η αποδοτικότητα των πωλήσεων όσο και η κυκλοφοριακή ταχύτητα του ενεργητικού μειώνονται. Το 2021, για κάθε ένα ευρώ επενδυμένου περιουσιακού στοιχείου, προκύπτει καθαρό κέρδος 2,92 λεπτών. Όταν το 2017 ήταν 4,34 λεπτά.

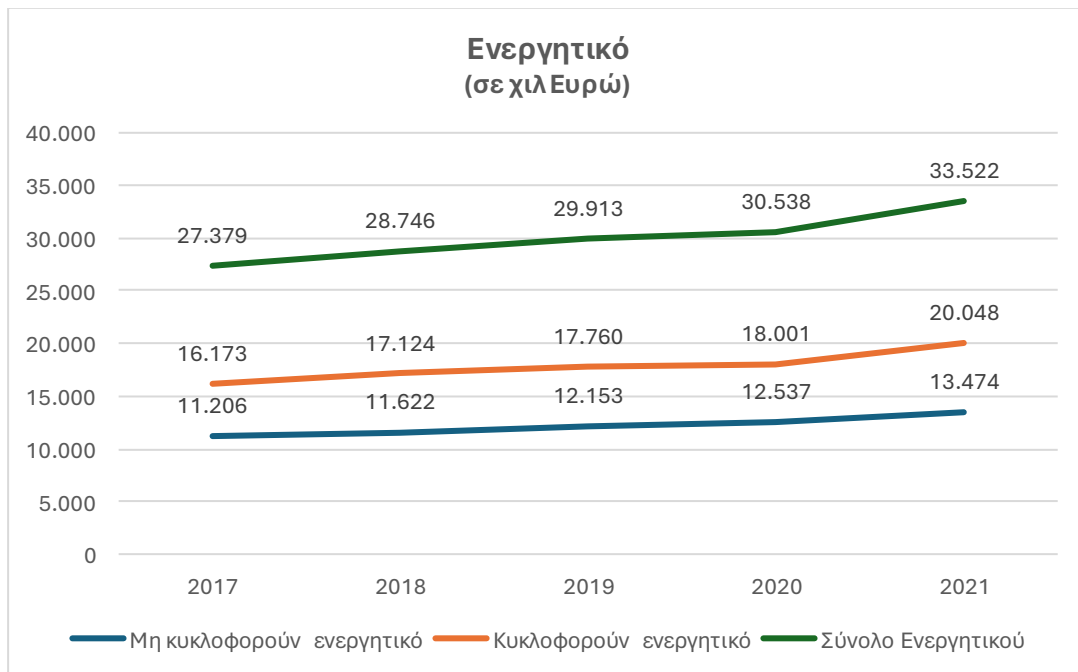
Ο δείκτης μόχλευσης βαίνει αυξανόμενος, κατά την εξεταζόμενη πενταετία, από 1,23 το 2017 σε 1,36 το 2021. Παρόλα ταύτα δεν θεωρείται υψηλός, υποδηλώνοντας ότι η χρηματοδότηση των περιουσιακών της στοιχείων γίνεται κυρίως με ίδια κεφάλαια. Αυτό επιβεβαιώνεται και από τον χαμηλό δείκτη δανειακής επιβάρυνσης (0,29 το 2021).

Ο δείκτης αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων βαίνει μειούμενος μέχρι το 2020 (χαμηλότερη τιμή πενταετίας). Το 2021, η αποδοτικότητα βελτιώνεται, με την ετήσια απόδοση της καθαρής θέσης να ανέρχεται σε 3,95%.

4.3 ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΟΙΝΟΠΟΙΪΑ-ΠΟΤΟΠΟΙΪΑ ΑΙΓΙΟΥ

4.3.1 Οριζόντια Ανάλυση

Στο διάγραμμα, που ακολουθεί απεικονίζεται η διαχρονική εξέλιξη του ενεργητικού της Εταιρείας.



Διάγραμμα 39: Διαχρονική εξέλιξη του Ενεργητικού της εταιρείας Καβίνο Α.Ε. (2017-2021)

Κατά την εξεταζόμενη πενταετία, στο σύνολο του το ενεργητικό⁹ της Εταιρείας, αυξάνεται από χρήση σε χρήση, με μέσο ετήσιο ρυθμό 5,23%. Το ενεργητικό της μέχρι και την οικονομική χρήση 2020 αυξάνεται με φθίνοντα ρυθμό. Το 2021, παρατηρείται αύξηση του ενεργητικού κατά 9,77%, σε σχέση με την προηγούμενη χρήση, που οφείλεται κυρίως σε αύξηση των αποθεμάτων κατά 14,98% και των ενσώματων παγίων κατά 7,65%.

Το 2021, στο σύνολο των μη κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων της Εταιρείας παρατηρείται αύξηση της τάξεως του 7,48%, σε σχέση με την προηγούμενη οικονομική χρήση, που οφείλεται κυρίως στην αύξηση του λογαριασμού των ενσώματων παγίων. Ο λογαριασμός των ενσώματων παγίων ανήλθε σε € 12.866 χιλ, παρουσιάζοντας αύξηση της τάξεως του 7,65%, οφειλόμενη κυρίως σε αύξηση των λογαριασμών των μηχανημάτων και των ακινητοποιήσεων υπό εκτέλεση. Οι μεταβολές αυτές υποδεικνύουν ότι η Εταιρεία πραγματοποιεί επενδύσεις.

Το σύνολο των κυκλοφορούντων στοιχείων της Εταιρείας αυξάνεται από χρήση σε χρήση, με φθίνοντα ρυθμό μέχρι και το 2020 και εν συνεχεία με αυξανόμενο ρυθμό. Το 2021, στο σύνολο των κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων παρατηρείται αύξηση της τάξεως 11,37%, σε σχέση με το 2020, που οφείλεται κυρίως σε αύξηση των λογαριασμών των αποθεμάτων κατά € 1.309 χιλ. και των ταμειακών διαθεσίμων κατά € 783 χιλ.

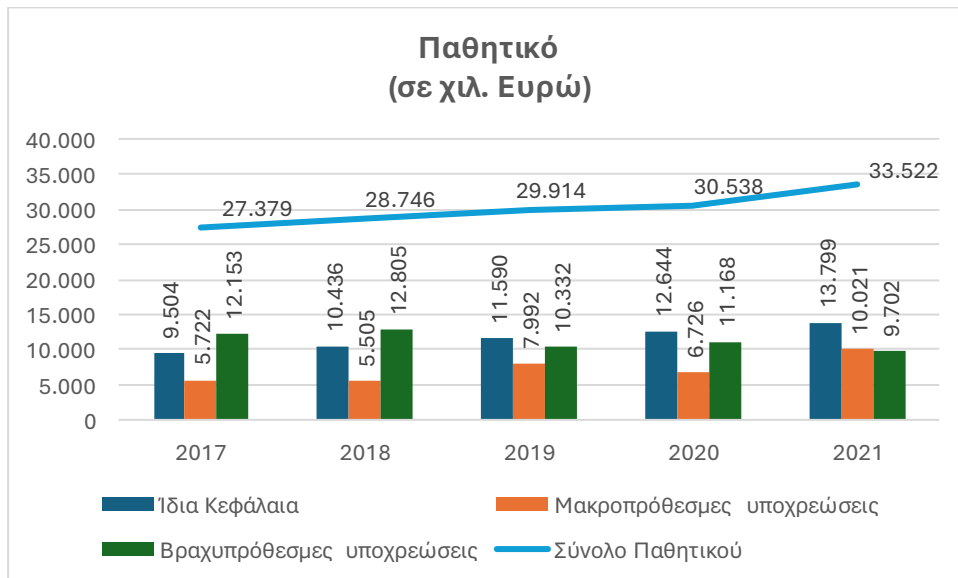
Τα αποθέματα μέχρι και το 2020 αυξάνονται με φθίνοντα ρυθμό. Το 2021, παρατηρείται αύξηση της τάξεως του 14,98%. Ο μέσος ετήσιος ρυθμός αύξησης των αποθεμάτων κατά την εξεταζόμενη πενταετία είναι 7,75%.

⁹ Σημειώνεται ότι, σύμφωνα με τα ευρήματα επί των εκθέσεων ελέγχων ορκωτών, στο λογαριασμό Εμπορικές και λοιπές απαιτήσεις περιλαμβάνονται επισφαλείς και επίδικες απαιτήσεις. Το 2021 ήταν ύψους € 2.355 χιλ., και η σχηματισθείσα πρόβλεψη υπολείπεται κατά € 1.128 χιλ. περίπου, με αποτέλεσμα η αξία των εμπορικών απαιτήσεων, τα ίδια κεφάλαια και τα αποτελέσματα των προηγούμενων χρήσεων να εμφανίζονται αυξημένα κατά το ποσό της μη σχηματισθείσας πρόβλεψης (MAZARS Ορκωτοί Ελεγκτές Λογιστές Επιχειρηματικοί Σύμβουλοι Α.Ε., 2022). Το ύψος των επισφαλών απαιτήσεων, για τις οποίες δεν έχει σχηματισθεί πρόβλεψη, αντιστοιχεί σε ποσοστό 15% περίπου επί των εμπορικών απαιτήσεων.

Το 2019, οι εμπορικές και λοιπές απαιτήσεις αυξήθηκαν κατά € 524 χιλ., κυρίως λόγω αύξησης κατά € 278 χιλ. των απαιτήσεων από επιχορηγήσεις του Ελληνικού Δημοσίου και κατά € 198 χιλ. του λογαριασμού των προκαταβολών για αγορές αποθεμάτων. Ενώ, το 2020 σημείωσαν μείωση της τάξεως του 4,54%, που οφείλεται κυρίως στη μείωση των εμπορικών απαιτήσεων και των απαιτήσεων από επιχορηγήσεις Ελληνικού Δημοσίου.

Κατά τα έτη 2020 και 2021, ο λογαριασμός Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα παρουσίασε αύξηση της τάξεως 135,56% και 81,12%, αντίστοιχα. Η αύξηση κατά τα ανωτέρω έτη οφείλεται σε αύξηση του υπολοίπου των καταθέσεων όψεως. Ενώ, το 2019, παρατηρείται μείωση της τάξεως του 41,49%.

Στο κάτωθι διάγραμμα, απεικονίζεται η διαχρονική εξέλιξη του παθητικού της Εταιρείας.



Διάγραμμα 40: Διαχρονική εξέλιξη του Παθητικού της εταιρείας Καβίνο Α.Ε. (2017-2021)

Το σύνολο της καθαρής θέσης, κατά την εξεταζόμενη πενταετία, καταγράφει ανοδική πορεία, που οφείλεται στη βελτίωση, από χρήση σε χρήση, των αποτελεσμάτων εις νέο. Ο μέσος ετήσιος ρυθμός αύξησης της καθαρής θέσης κυμαίνεται σε 9,77%.

Οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις κατά τα έτη 2019 και 2021 σημειώνουν αύξηση της τάξεως των 45,17% και 48,99%, αντίστοιχα. Οι αυξήσεις οφείλονται κυρίως σε αύξηση του μακροπρόθεσμου τραπεζικού δανεισμού. Συγκεκριμένα, το 2019 αυξήθηκε κατά € 2.244 χιλ., ήτοι 94,35% αύξηση και το 2021 κατά € 3.012 χιλ., ήτοι 105,20%. Εν αντιθέσει, ο βραχυπρόθεσμος τραπεζικός δανεισμός, το 2019 και 2021, σημείωσε μείωση κατά € 3.371 χιλ. και € 2.870 χιλ., αντίστοιχα. Εξετάζοντας, συνολικά τις τραπεζικές υποχρεώσεις, μακροπρόθεσμες και βραχυπρόθεσμες, παρατηρείται αύξηση κατά τα έτη 2018 και 2021, της τάξεως του 13,97% και 2,08%, αντίστοιχα. Σε αντίθεση με τα έτη 2019 και 2020, όπου μειώνονται κατά 12,34% και 11,28%, αντίστοιχα.

Η μείωση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, κατά τα έτη 2019 και 2021, οφείλεται κατά κύριο λόγο σε μείωση του βραχυπρόθεσμου τραπεζικού δανεισμού.

Οι εμπορικές και λοιπές υποχρεώσεις σημείωσαν αύξηση το 2019 κατά 11,62% και το 2021 κατά 18,76%, που οφείλεται κυρίως σε αύξηση των εμπορικών υποχρεώσεων. Ενώ, κατά τα έτη 2018 και 2020, σημειώθηκε μικρή μείωση αυτών. Σημειώνεται ότι, στις εμπορικές και λοιπές υποχρεώσεις περιλαμβάνονται και υποχρεώσεις λοιπών φόρων, πλην φόρου εισοδήματος, υποχρεώσεις σε ασφαλιστικούς οργανισμούς, καθώς και οι προκαταβολές πελατών.

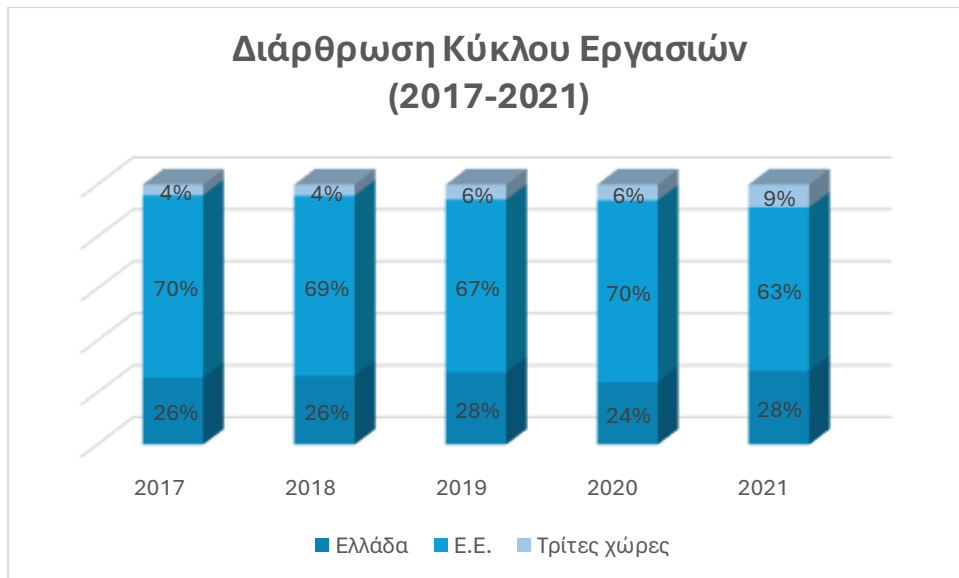
Στο κάτωθι διάγραμμα απεικονίζεται γραφικά η διαχρονική εξέλιξη του Κύκλου εργασιών της Εταιρείας.



Διάγραμμα 41: Διαχρονική εξέλιξη και ετήσια % μεταβολή του Κύκλου Εργασιών της KABINO A.E. (2017-2021)

Το 2021, οι πωλήσεις της KABINO A.E. ανήλθαν σε € 25.953 χιλ., παρουσιάζοντας αύξηση της τάξεως του 17,02% σε σχέση με το προηγούμενο έτος, κατατάσσοντάς την στην πρώτη θέση μεταξύ των ομοειδών επιχειρήσεων, ως τη μεγαλύτερη οινοποιητική εταιρεία στην Ελλάδα, από άποψη εσόδων. Κατά την περίοδο 2017-2019, οι πωλήσεις της αυξάνονται με φθίνοντα ρυθμό. Ενώ, το 2020, λόγω των περιοριστικών μέτρων για την αντιμετώπιση της πανδημίας (COVID-19) σημείωσαν μικρή μείωση της τάξεως του 2,84%. Κατά την εξεταζόμενη πενταετία, οι πωλήσεις της αυξήθηκαν με μέσο ετήσιο ρυθμό 6,11%.

Στο κάτωθι διάγραμμα απεικονίζεται η σύνθεση των πωλήσεων της για την πενταετία 2017-2021.



Εικόνα 42: Ανάλυση ανά γεωγραφική αγορά του Κύκλου Εργασιών της εταιρείας Καβίνο Α.Ε. (2017-2021)

Το μεγαλύτερο μέρος των πωλήσεων της προέρχεται από την εξαγωγική της δραστηριότητα. Στην εξεταζόμενη πενταετία, κατά μέσο όρο ποσοστό 68% του Κύκλου Εργασιών αντιπροσωπεύει εξαγωγές σε χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Ενώ, οι πωλήσεις στην εγχώρια αγορά αντιστοιχούν σε ποσοστό 26%, ως μέσος όρος πενταετίας.

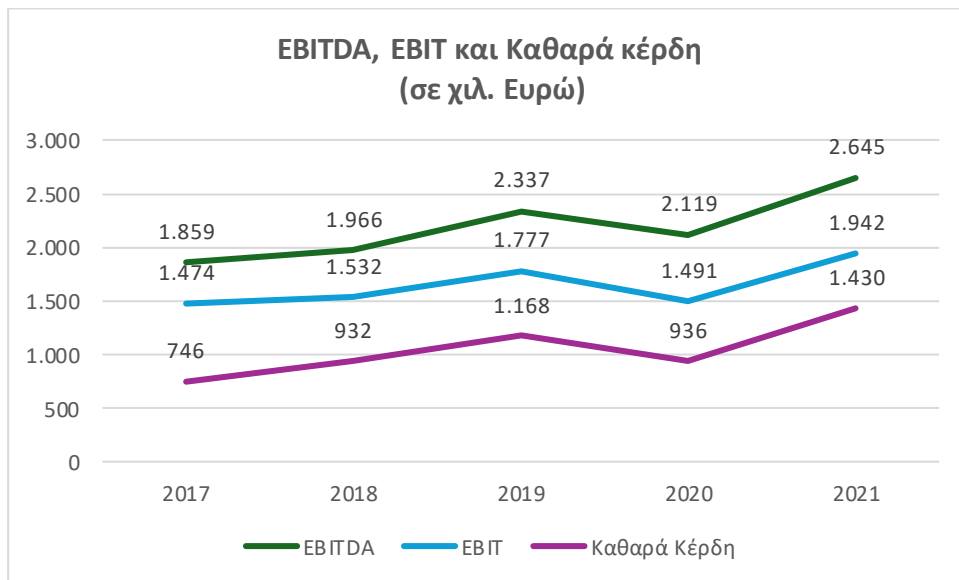
Στο κάτωθι διάγραμμα παρουσιάζεται η διαχρονική εξέλιξη του Κύκλου Εργασιών και των Μικτών Κερδών της εταιρείας για την πενταετία 2017-2021.



Διάγραμμα 43: Διαχρονική εξέλιξη Κύκλου εργασιών και Μικτών κερδών της εταιρείας Καβίνο Α.Ε. (2017-2021)

Την εξεταζόμενη περίοδο, τα μικτά της κέρδη ακολουθούν ανάλογη πορεία με τις πωλήσεις της, με μέσο ετήσιο ρυθμό αύξησης 7,51%. Το 2021, διαμορφώθηκαν σε € 9.181 χιλ., παρουσιάζοντας αύξηση της τάξεως του 19,46%.

Ακολουθεί η γραφική απεικόνιση της διαχρονικής εξέλιξης των Κερδών προ τόκων, φόρων και αποσβέσεων, των Κερδών προ τόκων και φόρων και των Καθαρών Κερδών, για την περίοδο 2017-2021.



Διάγραμμα 44: Διαχρονική εξέλιξη EBITDA, EBIT και Καθαρών Κερδών της εταιρείας Καβίνο Α.Ε. (2017-2021)

Τα αποτελέσματα προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων (EBITDA), τα λειτουργικά κέρδη και τα καθαρά κέρδη αυξάνονται με αύξοντα ρυθμό έως και το 2019, το 2020 μειώνονται και εν συνεχεία το 2021 παρουσιάζουν εκ νέου αύξηση. Κατά τη διάρκεια της πενταετίας, τα Κέρδη προ τόκων φόρων και αποσβέσεων αυξήθηκαν με μέσο ετήσιο ρυθμό 10,03%, τα Κέρδη προ τόκων και φόρων με μέσο ετήσιο ρυθμό 8,51% και τα Καθαρά Κέρδη με μέσο ετήσιο ρυθμό 20,78%.

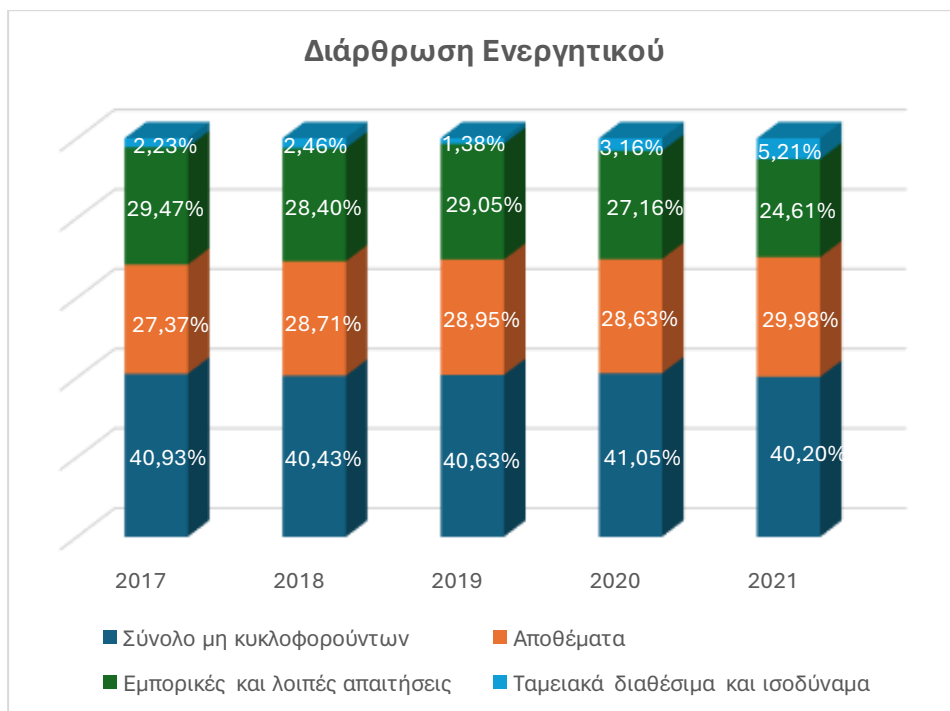
Η αύξηση στα άλλα έσοδα εκμετάλλευσης υπερίσχυσε της αύξησης των εξόδων, με αποτέλεσμα τα αποτελέσματα προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων (EBITDA) να αυξηθούν κατά την εξεταζόμενη πενταετία με μέσο ετήσιο ρυθμό 10,03%.

Τα οικονομικά έτη 2019 και 2020, το σύνολο των χρηματοοικονομικών εξόδων και εσόδων μειώθηκαν κατά 11,84% και 45,09%, αντίστοιχα, υποδηλώνοντας σημαντική μείωση του τραπεζικού δανεισμού.

Κατά την εξεταζόμενη πενταετία, τα Κέρδη προ φόρων αυξήθηκαν με μέσο ετήσιο ρυθμό 13,63%.

4.3.2 Κάθετη Ανάλυση

Στο διάγραμμα, που ακολουθεί απεικονίζεται η διάρθρωση του ενεργητικού της Εταιρείας.



Διάγραμμα 45: Διάρθρωση Ενεργητικού της εταιρείας Καβίνο Α.Ε. (2017-2021)

Το σύνολο των μη κυκλοφορούντων στοιχείων παρουσιάζει μια σταθερότητα ως ποσοστό επί του ενεργητικού της εταιρείας (40% - 41%).

Αντίστοιχα, σταθερότητα παρουσιάζει και το σύνολο των κυκλοφορούντων στοιχείων (59% – 60%).

Όσον αφορά τα αποθέματα υπήρξε αύξηση, το 2021 σε σχέση με το 2017, από 27,37% σε 29,98%.

Σε αντίθεση με τις εμπορικές και λοιπές απαιτήσεις που μειώθηκαν ως ποσοστό επί του ενεργητικού από 29,47% το 2017 σε 24,61% το 2021.

Τα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα, αποτελούν το μικρότερο τμήμα του ενεργητικού. Το 2021, αποτελούν το 5,21% του ενεργητικού της εταιρείας.

Ακολουθεί η διαγραμματική απεικόνιση της διάρθρωσης του παθητικού της Εταιρείας.



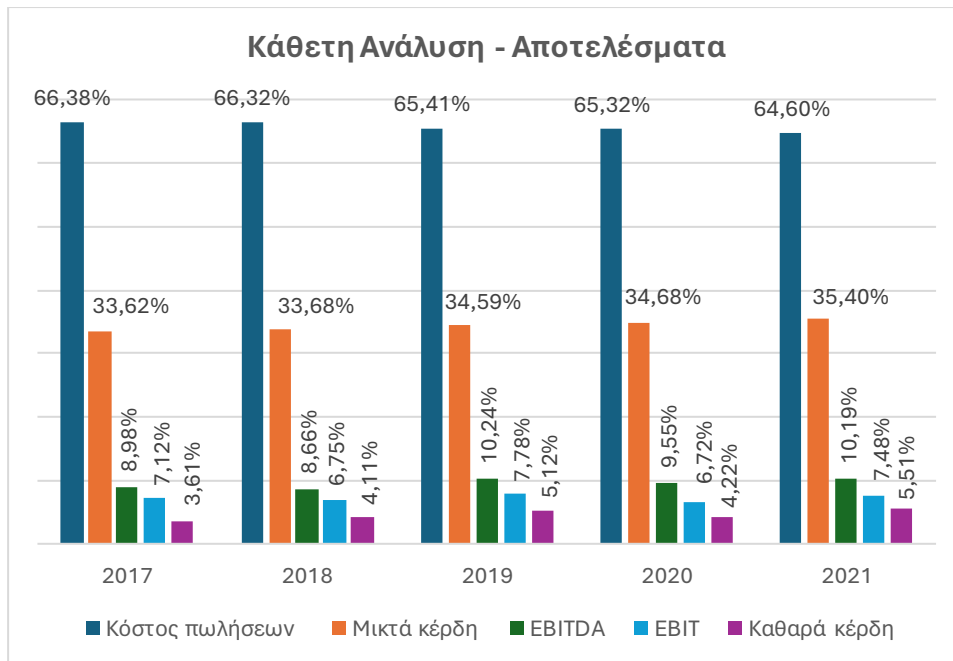
Διάγραμμα 46: Διάρθρωση Παθητικού της εταιρείας Καβίνο Α.Ε. (2017-2021)

Στο διάγραμμα παρατηρούμε ότι τα ίδια κεφάλαια της εταιρείας σημειώνουν, ως ποσοστό του ενεργητικού, μια σταθερή αύξηση από 34,71% το 2017 σε 41,16% το 2021.

Το σύνολο των υποχρεώσεων μειώθηκε από 65,29% το 2017 σε 58,84% το 2021, λόγω της μείωσης του τραπεζικού δανεισμού της εταιρείας. Αν και τα μακροπρόθεσμα δάνεια αυξήθηκαν, ο δείκτης δανειακής επιβάρυνσης μειώθηκε λόγω της μείωσης των βραχυπρόθεσμων δανείων.

Το 2021, οι εμπορικές και λοιπές υποχρεώσεις αποτελούν το 26,17% του παθητικού της εταιρείας.

Ακολουθεί η διαστρωματική ανάλυση των αποτελεσμάτων της Εταιρείας.



Διάγραμμα 47: Ανάλυση Κοινού Μεγέθους Αποτελεσμάτων της εταιρείας Καβίνο Α.Ε.

Το ποσοστό μικρού κέρδους της εταιρείας, κατά τη διάρκεια της εξεταζόμενης πενταετίας, παρουσιάζει μια οριακή βελτίωση από 33,62% το 2017 σε 35,40% το 2021, ως απόρροια της οριακής μείωσης του κόστους πωληθέντων, ως ποσοστό επί των πωλήσεων, από 66,38% το 2017 σε 64,60% το 2021.

Το σύνολο των λειτουργικών εξόδων δεν παρουσιάζει ουσιαστικές μεταβολές κατά την τριετία 2017-2019. Διαχρονικά, σημειώνεται μικρή αύξηση των λειτουργικών εξόδων ως ποσοστό επί των πωλήσεων από 25,78% το 2017 σε 27,09% το 2021.

Τόσο τα κέρδη προ τόκων, φόρων και αποσβέσεων όσο και τα λειτουργικά κέρδη παρουσιάζουν μικρές αυξομειώσεις, κατά τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου. Το 2021, τα κέρδη προ τόκων, φόρων και αποσβέσεων αποτελούν 10,19% των πωλήσεων και τα λειτουργικά κέρδη 7,48%.

4.3.3 Ανάλυση με Αριθμοδείκτες

4.3.3.1 Δείκτες βραχυπρόθεσμης φερεγγυότητας ή δείκτες ρευστότητας

Πίνακας 15: Αριθμοδείκτες Ρευστότητας της εταιρείας Καβίνο Α.Ε.

	2017	2018	2019	2020	2021
Κεφάλαιο Κίνησης	4.020.506	4.319.532	7.428.214	6.832.974	10.346.228
Δείκτης γενικής ρευστότητας	1,33	1,34	1,72	1,61	2,07
Δείκτης άμεσης ρευστότητας	0,71	0,69	0,88	0,83	1,03

Το κεφάλαιο κίνησης βαίνει αυξανόμενο για την περίοδο 2017-2019. Ενώ, το 2020 παρατηρείται μικρή μείωση της τάξεως του 8% σε σχέση με το 2019. Το 2021 το κεφάλαιο κίνησης της εταιρείας αυξήθηκε κατά 51% έναντι του 2020. Μέσα στην εξεταζόμενη πενταετία, το κεφάλαιο κίνησης υπερδιπλασιάστηκε υποδεικνύοντας βελτίωση της ρευστότητας. Από άποψη κεφαλαίου κίνησης, η ικανότητα αποπληρωμής των χρεών της φαίνεται να είναι ικανοποιητική.

Ο δείκτης γενικής ρευστότητας καθ' όλη τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου είναι μεγαλύτερος της μονάδας, που σημαίνει ότι η εταιρεία είναι σε θέση να ανταποκριθεί στις τρέχουσες υποχρεώσεις της, αλλά και να αντιμετωπίσει τυχόν απρόβλεπτες υποχρεώσεις εντός του έτους. Κατά τα έτη 2019 και 2020, ο δείκτης είναι μεγαλύτερος του 1,50. Ενώ, το 2021 διαμορφώθηκε σε 2,07 υποδεικνύοντας ότι πρόκειται για μια εταιρεία με αρκετή καλή οικονομική θέση.

Εξετάζοντας όμως τον δείκτη άμεσης ρευστότητας, παρατηρείται ότι την περίοδο 2017-2020 είναι μικρότερος της μονάδας. Ενώ, μόνο το 2021 κρίνεται ως ικανοποιητικός αφού η εταιρεία μπορεί να καλύψει πλήρως το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της σε περίπτωση που αυτές καταστούν άμεσα απαιτητές. Όπως ήταν αναμενόμενο, αφού δεν περιλαμβάνονται τα αποθέματα, ο δείκτης λαμβάνει τιμές αρκετά μικρότερες σε σχέση με τον προηγούμενο δείκτη ρευστότητας. Η μέση τιμή του δείκτη κατά την εξεταζόμενη πενταετία διαμορφώνεται σε 0,83.

4.3.3.2 Δείκτες διαχείρισης ενεργητικού ή δείκτες δραστηριότητας

Πίνακας 16: Αριθμοδείκτες δραστηριότητας της εταιρείας KABINO A.E.

	2017	2018	2019	2020	2021
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων	1,99	1,91	1,77	1,67	1,78
Μέση Διάρκεια Παραμονής Αποθεμάτων	183,31	191,00	206,72	219,18	204,56
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων	3,23	3,47	3,49	3,47	3,96
Μέση Διάρκεια Είσπραξης Απαιτήσεων	112,93	105,05	104,60	105,07	92,18
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Λογαριασμών Πληρωτέων	2,10	2,30	2,21	2,06	2,24
Μέση Διάρκεια Εξόφλησης Λογαριασμών Πληρωτέων	173,44	158,92	165,38	176,78	162,95
Κύκλος Ταμειακής Μετατροπής	122,79	137,13	145,93	147,47	133,79

Κατά τη διάρκεια της εξεταζόμενης πενταετίας, τα αποθέματα της ανακυκλώνονται λιγότερο από 2 φορές το χρόνο. Ο δείκτης εμφανίζει την υψηλότερη τιμή το 2017 και τη χαμηλότερη το 2020. Το 2020, χρειάστηκαν 219 ημέρες ώστε να ανακυκλωθούν τα αποθέματά της, ήτοι 36 ημέρες παραπάνω από το 2017. Το 2021, ο δείκτης βελτιώθηκε έναντι του 2020. Μέσα στο 2021, τα αποθέματα της εταιρείας ανακυκλώθηκαν 1,78 φορές και σε ημερήσια βάση σημαίνει ότι μετατρέπονται σε πωλήσεις κάθε 205 ημέρες.

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας των απαιτήσεων αυξήθηκε από 3,23 φορές το 2017 σε 3,96 το 2021. Επομένως, κατά τη διάρκεια της πενταετίας η εταιρεία βελτίωσε την ικανότητα είσπραξης των απαιτήσεων από πωλήσεις με πίστωση. Την τελευταία εξεταζόμενη χρήση, η μέση διάρκεια είσπραξης των απαιτήσεων είναι 92 ημέρες. Η εταιρεία εισέπραξε τις απαιτήσεις της 21 ημέρες ταχύτερα απ' ό,τι το 2017.

Κατά την πενταετία, ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας των λογαριασμών πληρωτέων σημείωσε μικρή αύξηση από 2,10 το 2017 σε 2,24 το 2021. Η μέση διάρκεια εξόφλησης μειώθηκε και η εταιρεία εξοφλεί κατά 10 ημέρες πιο γρήγορα τους προμηθευτές της το 2021 σε σχέση με το 2017.

Ο κύκλος ταμειακής μετατροπής είναι θετικός, που σημαίνει ότι η εξόφληση των προμηθευτών πραγματοποιείται πιο γρήγορα από την πώληση των αποθεμάτων και την είσπραξη των απαιτήσεων από τους πελάτες. Το κενό ανάμεσα στην εξόφληση των υποχρεώσεων σε προμηθευτές και την είσπραξη των απαιτήσεων από την πώληση των αποθεμάτων πρέπει να καλυφθεί είτε με ίδια είτε με δανειακά κεφάλαια. Το 2021, η εταιρεία έχει θετικό κύκλο ταμειακής μετατροπής 134 ημερών, αυξημένο κατά 11 ημέρες σε σχέση με το 2017.

4.3.3.3 Δείκτες μακροπρόθεσμης φερεγγυότητας ή δείκτες χρηματοοικονομικής μόχλευσης

Πίνακας 17: Αριθμοδείκτες χρηματοοικονομικής μόχλευσης της εταιρείας Καβίνο Α.Ε.

	2017	2018	2019	2020	2021
Δείκτης δανειακής επιβάρυνσης	0,65	0,64	0,61	0,59	0,59
Δείκτης κάλυψης τόκων	3,77	3,24	4,27	6,52	8,41

Κατά την τριετία 2017-2019, ο δείκτης δανειακής επιβάρυνσης βαίνει μειούμενος. Ενώ, κατά την τελευταία εξεταζόμενη διετία 2020 – 2021, παραμένει σταθερός. Το 2021, ισούται με 0,59, που σημαίνει ότι το 59% των περιουσιακών της στοιχείων χρηματοδοτήθηκε από δανειακά κεφάλαια. Η τιμή του δείκτη κρίνεται ως αποδεκτή.

Ο δείκτης κάλυψης τόκων διαχρονικά παρουσιάζει βελτίωση από 3,77 το 2017 σε 8,41 το 2021, υποδεικνύοντας ότι υπήρξε βελτίωση της ικανότητας εξόφλησης τόκων. Μόνο κατά τη διετία 2017 – 2018 παρουσιάζει μικρή μείωση. Οι τιμές του δείκτη καθ' όλη την πενταετία υποδηλώνουν ευκολία καταβολής των τόκων. Το 2021, τα λειτουργικά κέρδη της εταιρείας καλύπτουν τους τόκους 8,41 φορές. Ο δείκτης είναι υψηλός και επομένως ο κίνδυνος αθέτησης εξόφλησης των υποχρεώσεων της θεωρείται μικρός.

4.3.3.4 Δείκτες κερδοφορίας ή δείκτες απόδοσης

Πίνακας 18: Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας της εταιρείας Καβίνο Α.Ε.

	2017	2018	2019	2020	2021
Ποσοστιαίο μικτό περιθώριο κέρδους	33,62%	33,68%	34,59%	34,68%	35,40%
Ποσοστιαίο περιθώριο λειτουργικού κέρδους	7,12%	6,75%	7,78%	6,72%	7,48%
Αποδοτικότητα των πωλήσεων	3,61%	4,11%	5,12%	4,22%	5,51%
Κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού	0,78	0,81	0,78	0,73	0,81
Αποδοτικότητα ενεργητικού (ROA)	2,82%	3,32%	3,98%	3,10%	4,46%
Πολλαπλασιαστής ιδίων κεφαλαίων	2,89	2,81	2,66	2,49	2,42
Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων	8,17%	9,35%	10,61%	7,73%	10,81%

Το μικτό περιθώριο κέρδους της εταιρείας αυξάνεται από 33,62% το 2017 σε 35,40% το 2021. Το 2021, το μικτό κέρδος για κάθε 1 ευρώ πωλούμενου προϊόντος ανέρχεται σε 35 λεπτά.

Μικρές διακυμάνσεις παρατηρούνται στο ποσοστιαίο περιθώριο λειτουργικού κέρδους. Το 2021, παρουσίασε μικρή βελτίωση τόσο σε σχέση με το 2020 όσο και με το 2017. Το 2019 σημειώνεται το υψηλότερο ποσοστό πενταετίας (7,78%).

Το περιθώριο καθαρού κέρδους κατά τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου κυμαίνεται μεταξύ 3,61% - 5,51%. Διαχρονικά, ο δείκτης βελτιώνεται. Το 2021, ο δείκτης είναι μεγαλύτερος κατά 1,90 ποσοστιαίες μονάδες από το 2017.

Δεν σημειώνονται ουσιαστικές μεταβολές στην κυκλοφοριακή ταχύτητα του ενεργητικού. Οι τιμές του δείκτη κατά την εξεταζόμενη πενταετία κυμαίνονται μεταξύ 0,73 και 0,81. Το 2021, η εταιρεία δημιουργεί € 0,81 σε πωλήσεις για κάθε ένα ευρώ, που είναι επενδυμένο στο ενεργητικό, όσο και το 2018.

Ο δείκτης αποδοτικότητας του ενεργητικού σημειώνει βελτίωση από 2,82% το 2017 σε 4,46% το 2021. Η εταιρεία δημιουργεί 4,46 λεπτά καθαρού κέρδους για κάθε ένα ευρώ, που έχει επενδυθεί σε περιουσιακά στοιχεία.

Ο πολλαπλασιαστής ιδίων κεφαλαίων βαίνει μειούμενος από χρήση σε χρήση, υποδηλώνοντας ότι μειώνεται η εξάρτηση από ξένα κεφάλαια.

Ο δείκτης απόδοσης ιδίων κεφαλαίων, το 2021, αυξάνεται κατά 2,65 ποσοστιαίες μονάδες σε σχέση με το 2017 και κατά 3,09 σε σχέση με το 2020, υποδηλώνοντας βελτίωση της απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων. Το 2021, για κάθε ευρώ σε ίδια κεφάλαια, δημιουργήθηκε κέρδος 10,81 λεπτά.

4.4 ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΕΛΛΑΡΙΑ ΟΙΝΩΝ Δ. ΚΟΥΡΤΑΚΗΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ

4.4.1 Οριζόντια Ανάλυση

Στο διάγραμμα, που ακολουθεί απεικονίζεται η διαχρονική εξέλιξη του ενεργητικού της Εταιρείας.



Διάγραμμα 48: Διαχρονική εξέλιξη του Ενεργητικού της εταιρείας Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Δ. Κουρτάκης Α.Ε. (2017-2021)

Την τετραετία 2017-2020, το ενεργητικό της Εταιρείας βαίνει μειούμενο από χρήση σε χρήση, με μέσο ετήσιο ρυθμό 1,65%. Το 2021, παρατηρείται αύξηση κατά

25,18% (€ 8.570 χιλ.) σε σχέση με το 2020, ως αποτέλεσμα αναπροσαρμογής της αξίας των ακινήτων, βάσει μελέτης ανεξάρτητου εκτιμητή.

Κατά την εξεταζόμενη περίοδο το σύνολο των μη κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων αυξάνεται από χρήση σε χρήση. Αξιοσημείωτη είναι η αύξηση κατά 92,86% (€ 8.661 χιλ.) το 2021, που οφείλεται σε αύξηση της αξίας των ακινήτων κατά 129,32% (€ 8.582 χιλ.). Η αύξηση αυτή προήλθε από την επανεκτίμηση και αναπροσαρμογή της αξίας των οικοπέδων (κατά το ποσό των € 3.052 χιλ.) και των κτιριακών εγκαταστάσεων (κατά € 5.483 χιλ.).

Το 2018, αυξήθηκε κατά 32,85% (€ 293 χιλ.) το υπόλοιπο του λογαριασμού Συμμετοχές σε θυγατρικές, συγγενείς και κοινοπραξίες, λόγω αύξησης του ποσοστού συμμετοχής στην εταιρεία ΟΙΝΟΦΟΡΟΣ ΠΑΡΑΓΩΓΗ ΟΙΝΩΝ Α.Ε.¹⁰ κατά 13,62%. Το ποσοστό συμμετοχής διαμορφώθηκε σε 63,62%.

Το σύνολο των κυκλοφορούντων στοιχείων μειώνεται διαχρονικά από € 27.130 χιλ. το 2017 σε € 24.615 το 2021, κυρίως λόγω μείωσης των αποθεμάτων και των εμπορικών απαιτήσεων.

Κατά τη διάρκεια της εξεταζόμενης πενταετής περιόδου, το σύνολο των αποθεμάτων σημειώνει μικρές διαδοχικές αυξομειώσεις.

Οι εμπορικές απαιτήσεις¹¹, κατά την τριετία 2019-2021, μειώνονται από χρήση σε χρήση με φθίνοντα ρυθμό. Ενώ, το 2018, σημειώνουν μικρή αύξηση κατά

¹⁰ Σύμφωνα με το προσάρτημα επί των χρηματοοικονομικών καταστάσεων της χρήσεως 2021, η εταιρεία δεν έχει προσδιορίσει την εύλογη αξία των μετοχών της ΟΙΝΟΦΟΡΟΣ ΠΑΡΑΓΩΓΗ Α.Ε. και δεν έχει προβεί σε αποτίμηση της συμμετοχής της. Σημειώνεται ότι, στην έκθεση ορκωτών ελεγκτών λογιστών αναγράφεται ότι καθότι δεν τέθηκαν υπόψη τους στοιχεία αναφορικά με την εύλογη αξία των μετοχών, διατηρούν επιφύλαξη για την ορθή αποτίμηση τους και τις ενδεχόμενες επιπτώσεις στα Ίδια Κεφάλαια και στα αποτελέσματα της κλειόμενης και προηγούμενης χρήσης.

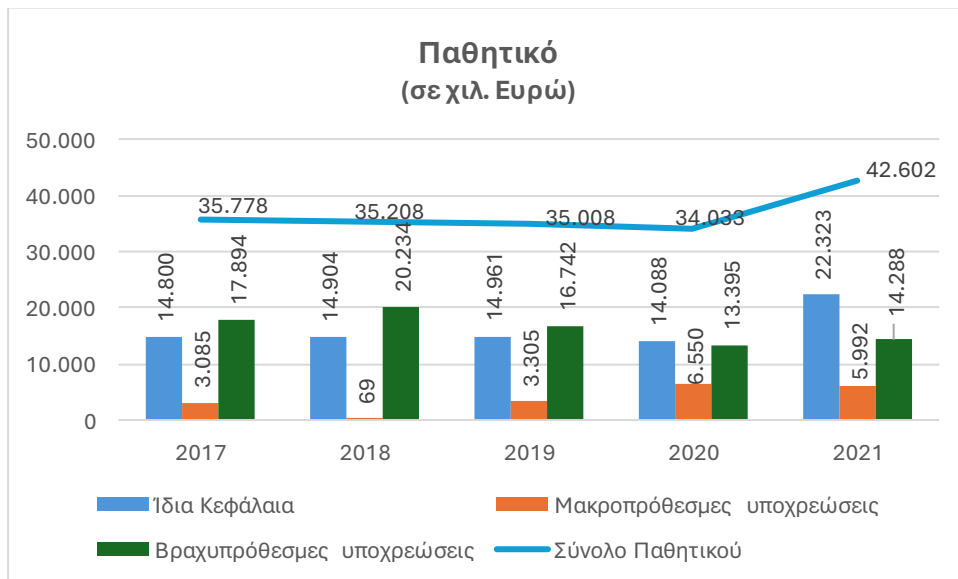
¹¹ Σύμφωνα με τα ευρήματα επί των εκθέσεων ελέγχων ορκωτών, στις απαιτήσεις περιλαμβάνονται επισφαλείς και επίδικες απαιτήσεις. Το 2021, η διενεργηθείσα απομείωση ύψους € 478 χιλ., για επισφαλείς απαιτήσεις συνολικού ύψους € 1.570 χιλ. περίπου, υπολείπεται της απαιτούμενης κατά € 1.092 χιλ. περίπου. Συνεπώς, τόσο οι απαιτήσεις όσο και τα ίδια κεφάλαια να εμφανίζονται αυξημένα κατά € 1.092 χιλ. περίπου ενώ τα αποτελέσματα της κλειόμενης και των προηγούμενων χρήσεων να εμφανίζονται αυξημένα κατά € 20 χιλ. και € 1.072 χιλ. αντίστοιχα. Το ύψος των επισφαλών απαιτήσεων, για τις οποίες δεν έχει σχηματιστεί πρόβλεψη, αντιστοιχεί σε ποσοστό 10% περίπου επί των εμπορικών απαιτήσεων.

5,86% (€ 722 χιλ.). Το 2021, ανέρχονται σε € 11.012 χιλ. και είναι μειωμένες κατά € 1.305 χιλ. σε σχέση με το 2017.

Το 2018, οι λοιπές απαιτήσεις μειώθηκαν κατά 56,02% (339 χιλ.). Η μείωση ήταν αποτέλεσμα κυρίως της μείωσης κατά € 163 χιλ. του λογαριασμού διαχείρισης προκαταβολών και πιστώσεων και κατά € 148 χιλ. απαιτήσεων από το Δημόσιο.

Ο λογαριασμός Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα, το 2019, παρουσίασε αύξηση της τάξεως του 36,27%. Ενώ, τις υπόλοιπες χρήσεις σημειώνει μείωση (το 2018 κατά 39,48%, το 2019 κατά 23,39% και το 2021 κατά 10,16%).

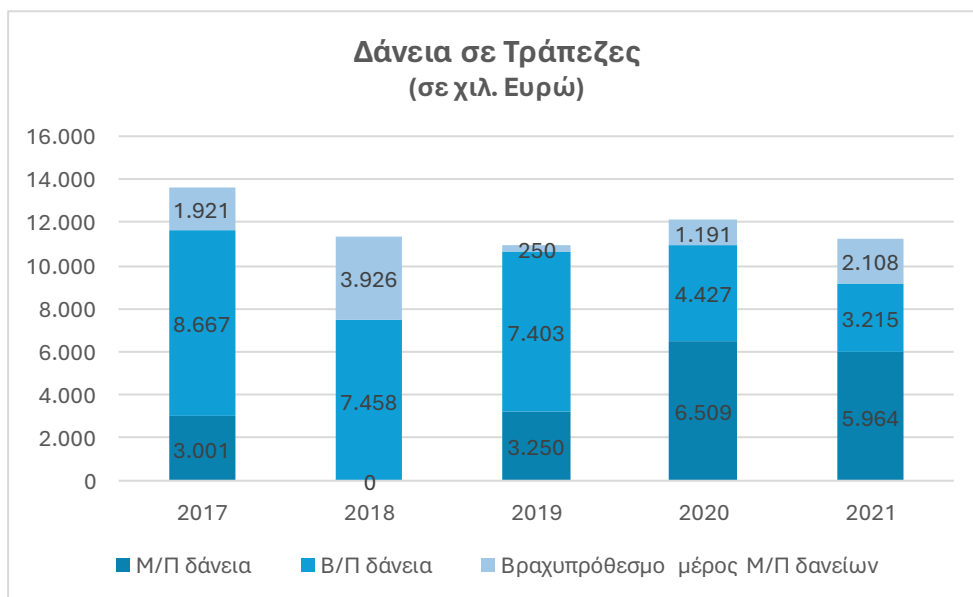
Στο κάτωθι διάγραμμα, απεικονίζεται η διαχρονική εξέλιξη του παθητικού της Εταιρείας.



Διάγραμμα 49: Διαχρονική εξέλιξη του Παθητικού της εταιρείας Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Δ. Κουρτάκης Α.Ε. (2017-2021)

Όσον αφορά το σύνολο των Ιδίων Κεφαλαίων δεν παρατηρούνται ουσιαστικές μεταβολές κατά την τετραετία 2017-2020. Όμως το 2021, σημειώνεται σημαντική αύξηση κατά 58,45% (€ 8.235 χιλ.). Η αύξηση της καθαρής θέσης προέρχεται από την αύξηση του λογαριασμού Αποθεματικά νόμων ή καταστατικού, στον οποίο καταχωρήθηκε η διαφορά ύψους € 8.536 χιλ. από την αναπροσαρμογή της αξίας των ακινήτων.

Κατά τη μελετώμενη πενταετία, το σύνολο των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων αυξάνεται κατά 94,24% (€ 2.907), λόγω αύξησης των υποχρεώσεων σε τράπεζες.



Διάγραμμα 50: Υποχρεώσεις σε Τράπεζες της εταιρείας Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Δ. Κουρτάκης Α.Ε. (2017-2021)

Όπως διακρίνεται από το ανωτέρω διάγραμμα, κατά την τριετία 2017-2019, οι συνολικές τραπεζικές οφειλές σημειώνουν μείωση από χρήση σε χρήση. Το 2020, αυξάνονται κατά 11,23%. Τέλος, το 2021, σημειώνουν μικρή μείωση κατά 6,93%.

Το 2018, οι μακροπρόθεσμες τραπεζικές υποχρεώσεις σημειώνουν μείωση κατά 100% (€ 3.001 χιλ.), αφού το συνολικό υπόλοιπο των μακροπρόθεσμων δανείων καθίσταται καταβλητέο εντός της επόμενης χρήσης. Σημειώνεται ότι μόνο σ' αυτή την οικονομική χρήση δεν υφίστανται μακροπρόθεσμα δάνεια. Εντός της επόμενης χρήσης, η εταιρεία εμφανίζει μακροπρόθεσμα δάνεια¹² ύψους € 3.500 χιλ., εκ των οποίων € 250 χιλ. καταβλητέα δόση κεφαλαίου την επόμενη χρήση. Το 2020, παρατηρείται περεταίρω αύξηση των μακροπρόθεσμων τραπεζικών υποχρεώσεων κατά € 3.259 χιλ., ενώ οι βραχυπρόθεσμες τραπεζικές υποχρεώσεις σημειώνουν μείωση κατά € 2.976 χιλ. Το 2021, τόσο οι μακροπρόθεσμες τραπεζικές υποχρεώσεις όσο και οι βραχυπρόθεσμες μειώνονται.

¹² Στο προσάρτημα δεν γίνεται αναφορά στο σκοπό του δανείου, αν πρόκειται δηλαδή για δάνειο επενδυτικού σκοπού ή αν αφορά αναδιάρθρωση των υφιστάμενων οφειλών.

Κατά την εξεταζόμενη πενταετή περίοδο, το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων μειώνεται από € 17.894 χιλ. το 2017 σε € 14.288 χιλ. το 2021. Παρατηρείται ότι κατά τις χρήσεις 2018 και 2021 σημειώνεται αύξηση σε σχέση με τις προηγούμενες χρήσεις κατά 13,08% και 6,66% αντίστοιχα. Ενώ στις ενδιάμεσες χρήσεις 2019 και 2020 σημειώνεται μείωση. Η μείωση, το 2019, οφείλεται κυρίως σε μείωση κατά € 3.676 χιλ. του κεφαλαίου του μακροπρόθεσμου δανεισμού καταβλητέου την επόμενη χρήση. Ενώ, το 2020, κυρίως σε μείωση των βραχυπρόθεσμων τραπεζικών υποχρεώσεων κατά € 2.976 χιλ. και σε μείωση των εμπορικών υποχρεώσεων κατά € 1.646 χιλ.

Οι εμπορικές υποχρεώσεις αυξάνονται με φθίνοντα ρυθμό κατά την τριετία 2017-2019. Η αύξηση ανακόπτεται το 2020, όπου σημειώνεται μείωση της τάξεως του 19,58%. Το 2021, ανέρχονται σε € 8.191 χιλ., καταγράφοντας αύξηση κατά 21,14%.

Το 2021, οι φορολογικές υποχρεώσεις¹³ ανέρχονται σε € 254 χιλ. σημειώνοντας μείωση της τάξεως του 40,54%. Τέλος, οι υποχρεώσεις σε ασφαλιστικούς οργανισμούς ανέρχονται σε € 204 χιλ., καταγράφοντας μείωση της τάξεως του 52,25%

Ακολουθεί η διαγραμματική απεικόνιση της διαχρονικής εξέλιξης του κύκλου εργασιών.

¹³ Σημειώνεται ότι, σύμφωνα με την έκθεση ελέγχου επί των χρηματοοικονομικών καταστάσεων των ορκωτών ελεγκτών, οι φορολογικές υποχρεώσεις της εταιρείας δεν έχουν ελεγχθεί από τις φορολογικές αρχές για τις χρήσεις 2019, 2020 και 2021. Επομένως τα φορολογικά αποτελέσματα των χρήσεων αυτών δεν έχουν καταστεί οριστικά. Ενώ, δεν έχει σχηματιστεί πρόβλεψη σε περίπτωση καταλογισμού πρόσθετων φόρων από μελλοντικό φορολογικό έλεγχο.

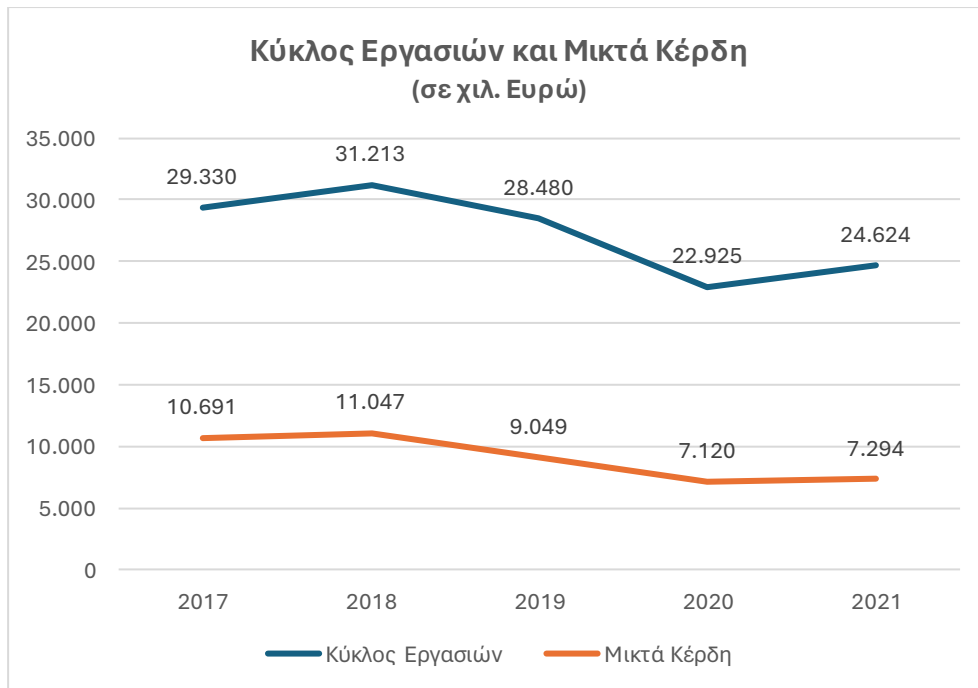


Διάγραμμα 51: Διαχρονική εξέλιξη και ετήσια % μεταβολή του Κύκλου Εργασιών της εταιρείας Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Δ. Κουρτάκης Α.Ε. (2017-2021)

Εμφανής είναι ο αντίκτυπος των περιοριστικών μέτρων, που λήφθηκαν το 2020 στο πλαίσιο της αντιμετώπισης της υγειονομικής κρίσης, με τις πωλήσεις να σημειώνουν κατακόρυφη πτώση κατά 19,50% (€ 5.555 χιλ.). Σημειώνεται ότι, οι πωλήσεις κινούνται πτωτικά από το 2019, όπου σημειώνεται μείωση της τάξεως του 8,76%.

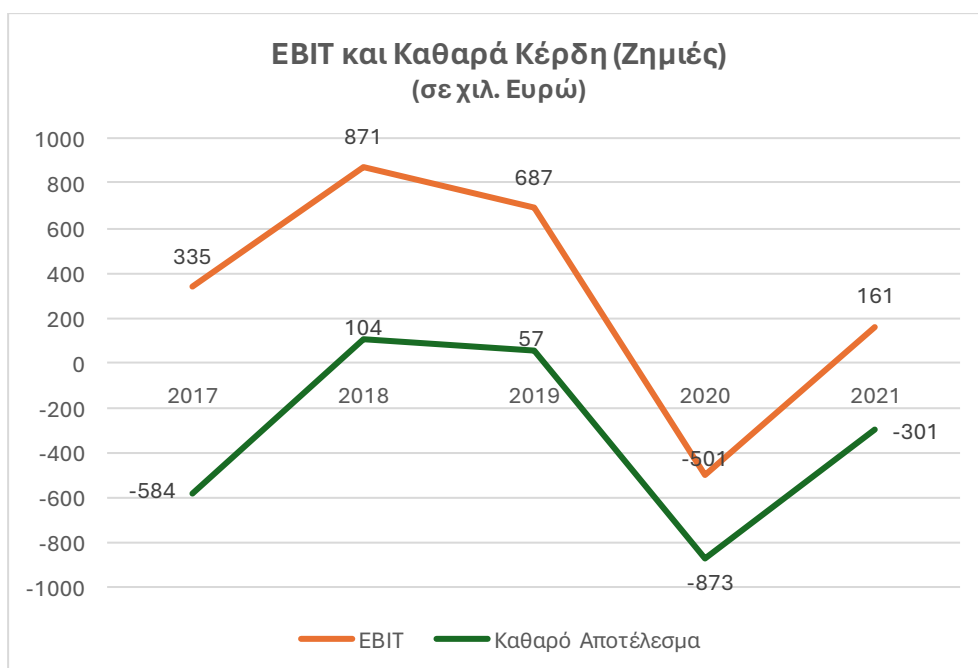
Το 2021, οι πωλήσεις ανέρχονται σε € 24.624, σημειώνοντας αύξηση 7,41%, κατατάσσοντας την ως την 2^η μεγαλύτερη οινοποιία, με βάση τον κύκλο εργασιών, στην Ελλάδα. Αν και το 2021, οι πωλήσεις σημειώνουν αύξηση, εξακολουθούν να κυμαίνονται σε χαμηλότερο επίπεδο, από τις αντίστοιχες προ της υγειονομικής κρίσης (2020).

Στα διαγράμματα που ακολουθούν απεικονίζεται η διαχρονική εξέλιξη των αποτελεσμάτων της Εταιρείας.



Διάγραμμα 52: Διαχρονική εξέλιξη κύκλου εργασιών και μικτών κερδών της εταιρείας Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Δ. Κουρτάκης Α.Ε. (2017-2021)

Παρατηρείται ότι, κατά την εξεταζόμενη περίοδο, τα μικτά κέρδη ακολουθούν παρόμοια πορεία με τις πωλήσεις. Το 2019, σημειώνουν μείωση κατά 18,08% και το 2020 κατά 21,33%. Την τελευταία μελετώμενη χρήση, ανέρχονται σε € 7.294, σημειώνοντας μικρή αύξηση κατά 2,45%.



Διάγραμμα 53: Διαχρονική εξέλιξη EBIT και καθαρών κερδών (ζημιών) της εταιρείας Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Δ. Κουρτάκης Α.Ε. (2017-2021)

Παρατηρείται ότι, το 2020, η εταιρεία εμφανίζει λειτουργικές ζημιές προ τόκων και φόρων ύψους € 501 χιλ., υποδεικνύοντας αδυναμία κάλυψης των λειτουργικών εξόδων (διάθεσης και διοίκησης) από τα μικτά κέρδη. Αν και τα έξοδα διάθεσης μειώνονται κατά 14,70% και τα έξοδα διοίκησης κατά € 5,84%, δεν ήταν αρκετό ώστε να καλυφθούν από τα μικτά κέρδη, που μειώθηκαν κατά 21,33%. Επιπλέον, κατά τη χρήση αυτή, σημειώνεται μείωση κατά € 492 χιλ. των λοιπών εσόδων. Το 2019, στα λοιπά έσοδα περιλαμβάνεται ποσό € 550 χιλ., που αφορά ειδικές επιχορηγήσεις – επιδοτήσεις.

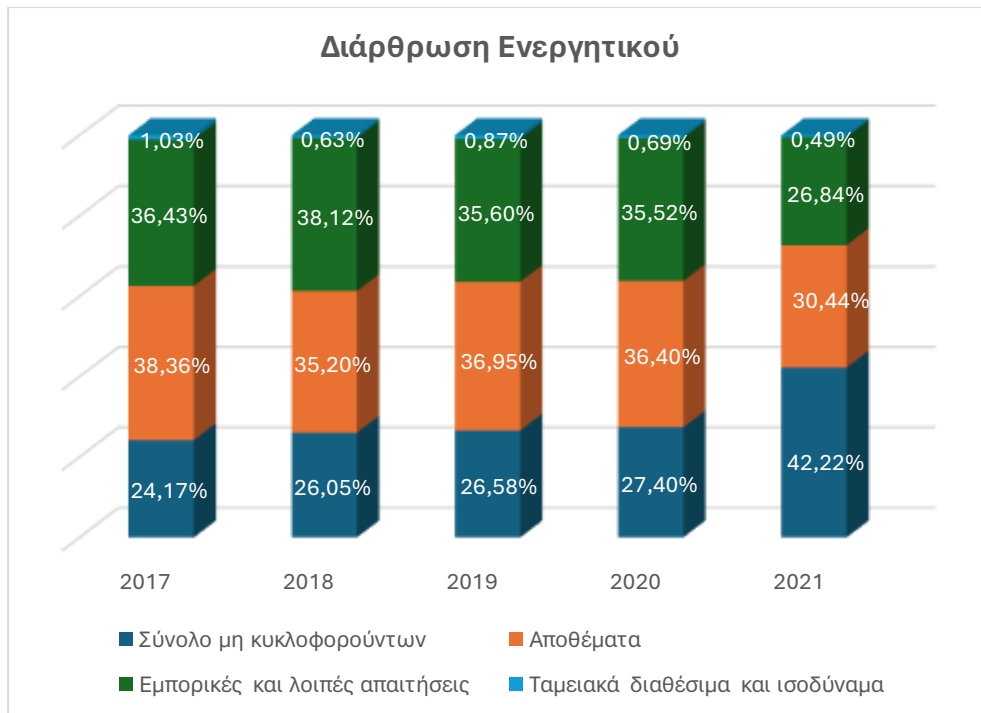
Τέλος, παρατηρείται ότι τρεις από τις πέντε εξεταζόμενες χρήσεις, η πρώτη και οι δύο τελευταίες, είναι ζημιογόνες. Το 2017, τα λειτουργικά κέρδη προ τόκων και φόρων ύψους € 335 χιλ. δεν επαρκούν για την κάλυψη των χρεωστικών τόκων ύψους € 844 χιλ. και του φόρου εισοδήματος € 92 χιλ., με αποτέλεσμα η εταιρεία να εμφανίζει καθαρές ζημιές ύψους € 584 χιλ.

Το 2020, όπως προαναφέρθηκε, η μείωση των πωλήσεων οδήγησε σε μειωμένα μικτά κέρδη, που δεν επαρκούν για την κάλυψη των λειτουργικών εξόδων, οδηγώντας σε λειτουργικές ζημιές προ τόκων και φόρων ύψους € 501 χιλ. Οι ζημιές αυξάνονται περαιτέρω από χρεωστικούς τόκους ύψους € 372 χιλ. Σημειώνεται ότι, κατά την τετραετία 2017-2020, οι χρεωστικοί τόκοι μειώνονται από χρήση σε χρήση.

Το 2021, τα μικτά κέρδη σημειώνουν μικρή αύξηση κατά 2,45% και η εταιρεία επανέρχεται σε λειτουργικά κέρδη προ τόκων και φόρων ύψους € 161 χιλ., αφού ενισχύθηκαν τα έσοδα της από ειδικές επιχορηγήσεις – επιδοτήσεις ύψους € 306 χιλ. Όμως με τους χρεωστικούς τόκους ύψους € 462 χιλ. κατέληξε σε ζημιές ύψους € 301 χιλ.

4.4.2 Κάθετη Ανάλυση

Στο διάγραμμα, που ακολουθεί απεικονίζεται η διάρθρωση του ενεργητικού της Εταιρείας.



Διάγραμμα 54: Διάρθρωση Ενεργητικού της εταιρείας Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Δ. Κουρτάκης Α.Ε. (2017-2021)

Κατά τη μελετώμενη πενταετία, παρατηρείται ότι το σύνολο των μη κυκλοφορούντων στοιχείων ως ποσοστό επί του ενεργητικού αυξάνεται από χρήση σε χρήση. Το 2021, αντιστοιχεί σε 42,22%, σημειώνοντας αύξηση κατά 14,82 ποσοστιαίες μονάδες σε σχέση με το 2020, λόγω της πραγματοποιηθείσας αναπροσαρμογής της αξίας των ακινήτων της Εταιρείας.

Το 2021, το σύνολο των αποθεμάτων αποτελεί το 30,44% του ενεργητικού και συγκριτικά με το 2017 είναι μειωμένο κατά 7,92 ποσοστιαίες μονάδες. Επίσης, μείωση ως ποσοστό επί του ενεργητικού σημειώνουν και οι εμπορικές και λοιπές απαιτήσεις, από 36,43% το 2017 σε 26,84% το 2021. Ενώ, κατά την περίοδο 2017-2021, τα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα κυμαίνονται μεταξύ 2% και 0,99% επί του ενεργητικού.

Ακολουθεί η διαγραμματική απεικόνιση της διάρθρωσης του παθητικού της Εταιρείας.



Διάγραμμα 55: Διάρθρωση Παθητικού της εταιρείας Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Δ. Κουρτάκης Α.Ε. (2017-2021)

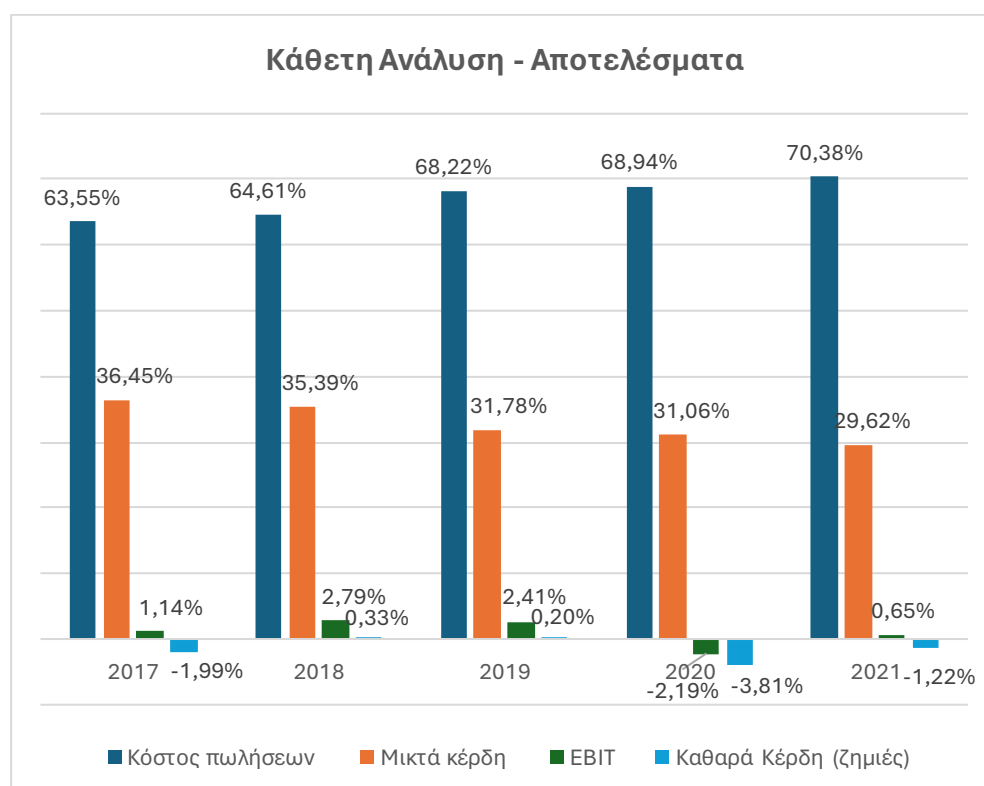
Κατά την τετραετία 2017-2020, δεν παρατηρείται ουσιαστική μεταβολή των Ιδίων Κεφαλαίων, ως ποσοστό του ενεργητικού. Το 2021, όμως το ποσοστό διαμορφώνεται σε 52,40% και είναι αυξημένο κατά 11 ποσοστιαίες μονάδες συγκριτικά με το 2020. Η αύξηση αυτή είναι απόρροια της προκύπτουσας διαφοράς από την αναπροσαρμογή παγίων. Η διαφορά αυτή οδήγησε σε αύξηση του κονδυλίου Αποθεματικά νόμων ή καταστατικού από 15,42% το 2020 σε 32,35% το 2021.

Ο δείκτης δανειακής επιβάρυνσης μειώνεται από 58,63% το 2017 σε 47,60% το 2021, κυρίως λόγω μείωσης των βραχυπρόθεσμων τραπεζικών δανείων από 24,22% το 2017 σε 7,55% το 2021. Οι μακροπρόθεσμες τραπεζικές υποχρεώσεις αυξάνονται από 8,39% το 2017 σε 14% το 2021. Ενώ, οι συνολικές υποχρεώσεις σε τράπεζες μειώνονται από 37,98% το 2017 σε 26,49% το 2021.

Κατά την μελετώμενη πενταετή περίοδο, το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων ως ποσοστό επί του ενεργητικού μειώνεται από 50,01% το 2017 σε 33,54% το 2021, λόγω της μείωσης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων σε τράπεζες.

Τέλος, οι εμπορικές υποχρεώσεις σημειώνουν μικρή ποσοστιαία αύξηση από χρήση σε χρήση κατά την περίοδο 2017-2019. Το 2020 αντιστοιχούν σε 19,87% του ενεργητικού, σημειώνοντας μείωση κατά 4,15 ποσοστιαίες μονάδες, ενώ το 2021 αντιστοιχούν σε 19,23%.

Ακολουθεί η διαστρωματική ανάλυση των αποτελεσμάτων της Εταιρείας.



Διάγραμμα 56: Ανάλυση Κοινού Μεγέθους αποτελεσμάτων της εταιρείας Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Δ. Κουρτάκης Α.Ε.

Κατά τη διαδικασία της κάθετης ανάλυσης της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης, διαπιστώνεται ότι το κόστος πωληθέντων σημειώνει σταδιακή αύξηση ως ποσοστό επί των πωλήσεων από χρήση σε χρήση. Παρατηρείται ότι, τη διετία 2019-2020, όπου ο κύκλος εργασιών καταγράφει μείωση, δεν σημειώνεται ουσιαστική διαφοροποίηση στο κόστος ως ποσοστό επί των πωλήσεων.

Τα μικτά κέρδη, ως απόρροια του αυξημένου ποσοστού του κόστους πωλήσεων, αντιστοιχούν σε μειωμένο ποσοστό επί των πωλήσεων (από 36,45% το 2017 σε 29,62% το 2021).

Τα αποτελέσματα προ τόκων και φόρων αντιστοιχούν σε εξαιρετικά χαμηλό ποσοστό επί των πωλήσεων. Ενώ, το 2020, τα μικά δεν επαρκούν για την κάλυψη των λειτουργικών της εξόδων. Το σύνολο των λειτουργικών της εξόδων (διάθεσης και διοίκησης) μειώθηκε από 35,70% το 2017 σε 31,14% το 2021.

Τα λειτουργικά κέρδη προ τόκων και φόρων, τα έτη 2017 και 2021, δεν επαρκούν για την κάλυψη των χρεωστικών τόκων, που αντιστοιχούν σε 2,88% των πωλήσεων το 2017 και 1,88% το 2021, με αποτέλεσμα οι χρήσεις αυτές να είναι ζημιογόνες.

4.4.3 Ανάλυση με Αριθμοδείκτες

4.4.3.1 Δείκτες βραχυπρόθεσμης φερεγγυότητας ή δείκτες ρευστότητας

Πίνακας 19: Αριθμοδείκτες Ρευστότητας της εταιρείας Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Δ. Κουρτάκης Α.Ε.

	2017	2018	2019	2020	2021
Κεφάλαιο Κίνησης	9.236.393	5.800.895	8.961.131	11.311.181	10.327.695
Δείκτης γενικής ρευστότητας	1,52	1,29	1,54	1,84	1,72
Δείκτης άμεσης ρευστότητας	0,75	0,67	0,76	0,92	0,82

Το κεφάλαιο κίνησης κατά τη διάρκεια της εξεταζόμενης πενταετίας είναι θετικό, υποδεικνύοντας ότι η Εταιρεία διαθέτει την ικανότητα να αποπληρώνει τα χρέη της. Το 2018 είχε το χαμηλότερο κεφάλαιο κίνησης ενώ το 2020 το υψηλότερο.

Ο δείκτης γενικής ρευστότητας σ' όλη τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου είναι μεγαλύτερος της μονάδας, υποδηλώνοντας ότι η εταιρεία είναι σε θέση να ανταποκριθεί στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Το 2021, η εταιρεία καλύπτει τις τρέχουσες υποχρεώσεις της κατά 1,72 φορές. Το 2018, ο δείκτης λαμβάνει τιμή 1,29, η οποία αποτελεί τη χαμηλότερη τιμή της εξεταζόμενης περιόδου. Η μείωση αυτή οφείλεται στην αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της κατά 13,08% και στη μικρή μείωση κατά 4,04% του συνόλου των κυκλοφορούντων στοιχείων της.

Η εικόνα αλλάζει εξετάζοντας τον δείκτη της άμεσης ρευστότητας, ο οποίος κατά την εξεταζόμενη περίοδο κυμαίνεται μεταξύ 0,67 και 0,92, υποδεικνύοντας ότι η εταιρεία με τα υπάρχοντα κυκλοφορούντα περιουσιακά της στοιχεία δεν θα είναι σε θέση να καλύψει τις υποχρεώσεις της εφόσον αυτές καταστούν άμεσα απαιτητές. Το 2020, η τιμή 0,92 κρίνεται ως αποδεκτή. Σημειώνεται ότι, τα δύο τελευταία εξεταζόμενα έτη οι τιμές του δείκτη παρουσιάζουν βελτίωση έναντι των τιμών της τριετίας 2017-2019.

4.4.3.2 Δείκτες διαχείρισης ενεργητικού ή δείκτες δραστηριότητας

Πίνακας 20: Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας της εταιρείας Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Δ. Κουρτάκης Α.Ε.

	2017	2018	2019	2020	2021
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων	1,42	1,54	1,53	1,25	1,37
Μέση Διάρκεια Παραμονής Αποθεμάτων	256,77	236,38	237,90	292,37	267,01
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων	2,30	2,46	2,27	1,93	2,17
Μέση Διάρκεια Είσπραξης Απαιτήσεων	158,36	148,26	160,94	188,95	168,03
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Λογαριασμών Πληρωτέων	3,16	2,80	2,37	2,08	2,32
Μέση Διάρκεια Εξόφλησης Λογαριασμών Πληρωτέων	115,37	130,21	153,92	175,16	157,47
Κύκλος Ταμειακής Μετατροπής	299,76	254,44	244,92	306,17	277,57

Κατά τη διάρκεια της μελετώμενης περιόδου, ο δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων λαμβάνει τιμές που κυμαίνονται από 1,25 έως 1,54. Ο δείκτης βελτιώθηκε το 2018 από 1,42 σε 1,54. Κατά τη διετία 2018 – 2019 παρέμεινε σχετικά σταθερός. Όμως την επόμενη χρονιά, το 2020, με εμφανή τον αντίκτυπο των περιοριστικών μέτρων που λήφθηκαν κατά την περίοδο της υγειονομικής κρίσης, λαμβάνει τη χαμηλότερη τιμή του. Το 2020, απαιτούνταν 292 ημέρες ώστε να μετατραπούν τα αποθέματα σε εισπρακτέους λογαριασμούς διαμέσου των

πωλήσεων, δηλαδή 292 ημέρες παρέμειναν στις αποθήκες προτού πωληθούν. Τέλος, το 2021 ο δείκτης παρουσίασε μικρή βελτίωση, μειώνοντας τις ημέρες κατά 25, με την εταιρεία να ανακυκλώνει το μέσο επίπεδο των αποθεμάτων της 1,37 φορές.

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων, κατά την εξεταζόμενη πενταετία, λαμβάνει τιμές που κυμαίνονται από 1,93 έως 2,46. Το 2021, ο δείκτης σημείωσε βελτίωση σε σχέση με την προηγούμενη χρήση, όμως σε σχέση με το 2017 επιδεινώθηκε. Το 2020, σημείωσε τη χαμηλότερη τιμή πενταετίας, 1,93 ενώ το 2018 την υψηλότερη, 2,80. Την τελευταία εξεταζόμενη χρήση, η μέση διάρκεια είσπραξης των απαιτήσεων κυμαίνεται σε 168 ημέρες. Τη χρονιά αυτή χρειάστηκαν επιπλέον 10 ημέρες για να εισπραχθούν οι απαιτήσεις της σε σχέση με το 2017.

Κατά την μελετώμενη περίοδο, ο δείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας των πληρωτέων λογαριασμών σημείωσε μείωση από 3,16 το 2017 σε 2,32 το 2021, με τη μέση διάρκεια εξόφλησης να αυξάνεται από 115 ημέρες το 2017 σε 157 το 2021. Επομένως, αυξήθηκε η χρονική διάρκεια εξόφλησης κατά 42 ημέρες.

Ο κύκλος ταμειακός μετατροπής είναι θετικός και για την εξεταζόμενη περίοδο κυμαίνεται μεταξύ 245 και 306 ημερών, οπότε η εταιρεία εξοφλεί τις υποχρεώσεις από την αγορά εμπορευμάτων γρηγορότερα από το χρόνο που χρειάζεται για να πουλήσει τα αποθέματα της και να εισπράξει την αξία πώλησης τους. Επομένως, πρέπει να μεριμνήσει είτε με ίδια κεφάλαια είτε με δανειακά για την κάλυψη των υποχρεώσεων αυτών, αλλά και την αγορά νέων εμπορευμάτων, για την απρόσκοπτη λειτουργία της. Κατά την τριετία 2017-2019, οι ημέρες μειώνονται. Το 2020, αυξάνονται κατά 61 ημέρες. Ενώ, το 2021 ανέρχονται σε 278 ημέρες, παρουσιάζοντας μείωση κατά 29 ημέρες σε σχέση με την προηγούμενη χρήση και κατά 22 σε σχέση με το 2017.

4.4.3.3 Δείκτες μακροπρόθεσμης φερεγγυότητας ή δείκτες χρηματοοικονομικής μόχλευσης

Πίνακας 21: Αριθμοδείκτες χρηματοοικονομικής μόχλευσης της εταιρείας Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Δ. Κουρτάκης Α.Ε.

	2017	2018	2019	2020	2021
Δείκτης δανειακής επιβάρυνσης	0,59	0,58	0,57	0,59	0,48
Δείκτης κάλυψης τόκων	0,40	1,12	1,17	-1,35	0,35

Διαχρονικά, ο δείκτης δανειακής επιβάρυνσης μειώθηκε από 0,59 το 2017 σε 0,48 το 2021, υποδεικνύοντας ότι μειώθηκε το ποσοστό των περιουσιακών της στοιχείων που χρηματοδοτούνται με ξένα κεφάλαια. Το 2021, το ποσοστό αντιστοιχεί σε 48%. Η τιμή του δείκτη υποδηλώνει ότι η επιχείρηση δεν αντιμετωπίζει προβλήματα όσον αφορά την εξυπηρέτηση των υποχρεώσεών της.

Εξετάζοντας όμως τον δείκτη κάλυψης τόκων, η εικόνα αυτή αλλάζει. Οι τιμές του δείκτη είναι αρκετά χαμηλές και υποδηλώνουν δυσχέρεια καταβολής τόκων. Κατά τις χρήσεις 2017 και 2021, ο δείκτης είναι κάτω από τη μονάδα, που σημαίνει ότι κατά τις χρήσεις αυτές δεν ήταν σε θέση να καλύψει το σύνολο των οφειλόμενων τόκων, παρά μόνο μέρος αυτών. Ενώ, το 2020, ο δείκτης παίρνει αρνητική τιμή, λόγω λειτουργικών ζημιών ύψους € 501 χιλ. Μόνο κατά τα έτη 2018 και 2019, φαίνεται να εξοφλεί το σύνολο των οφειλόμενων τόκων. Οι χρηματοοικονομικοί τόκοι καλύπτονται από τα λειτουργικά κέρδη μόνο κατά 1,12 φορές το 2018 και 1,17 φορές το 2019.

4.4.3.4 Δείκτες κερδοφορίας ή δείκτες απόδοσης

Πίνακας 22: Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας της εταιρείας Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Δ. Κουρτάκης Α.Ε.

	2017	2018	2019	2020	2021
Ποσοστιαίο μικτό περιθώριο κέρδους	36,45%	35,39%	31,78%	31,06%	29,62%
Ποσοστιαίο περιθώριο λειτουργικού κέρδους	1,14%	2,79%	2,41%	-2,19%	0,65%
Αποδοτικότητα των πωλήσεων	-1,99%	0,33%	0,20%	-3,81%	-1,22%

Κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού	0,83	0,88	0,81	0,66	0,64
Αποδοτικότητα ενεργητικού (ROA)	-1,65%	0,29%	0,16%	-2,53%	-0,78%
Πολλαπλασιαστής ιδίων κεφαλαίων (Μόχλευση)	2,34	2,39	2,35	2,38	2,10
Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων	-0,60%	0,10%	0,05%	-0,79%	-0,23%

Το ποσοστιαίο μικτό περιθώριο κέρδους βαίνει μειούμενο από χρήση σε χρήση. Το 2021, το μικτό κέρδος ανά 1 ευρώ ανέρχεται σε 30 λεπτά. Σε σχέση με το 2017 είναι μικρότερο κατά 7 λεπτά.

Το ποσοστιαίο περιθώριο λειτουργικού κέρδους κυμαίνεται σε χαμηλά επίπεδα. Το 2021 κυμαίνεται σε 0,65%. Ενώ, το 2020 είναι αρνητικό, λόγω λειτουργικών ζημιών ύψους € 501 χιλ.

Η εικόνα της επιχείρησης, όσον αφορά την αποδοτικότητα των πωλήσεων, δεν είναι ενθαρρυντική. Σε τρία από τα πέντε εξεταζόμενα έτη ο δείκτης λαμβάνει αρνητικές τιμές (2017, 2020 και 2021). Ενώ, κατά τα έτη 2018 και 2019 κυμαίνεται σε εξαιρετικά χαμηλά επίπεδα.

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού διαχρονικά παρουσιάζει μείωση. Η χαμηλότερη τιμή πενταετίας σημειώνεται το 2021. Το 2021, η εταιρεία αποκόμισε 64 λεπτά από κάθε ευρώ που έχει επενδυθεί σε περιουσιακά στοιχεία.

Ο αρνητικός δείκτης αποδοτικότητας των πωλήσεων, κατά τα έτη 2017, 2020 και 2021, οδηγεί σε αρνητικό δείκτη αποδοτικότητας ενεργητικού. Ενώ, για τα έτη 2018 και 2019 κυμαίνεται σε χαμηλά επίπεδα.

Κατά την εξεταζόμενη περίοδο, ο πολλαπλασιαστής ιδίων κεφαλαίων παρουσιάζει μικρή μείωση (από 2,34 το 2017 σε 2,10 το 2021).

Ο δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων είναι αρνητικός τα δύο τελευταία εξεταζόμενα έτη και το 2017, ενώ κατά τα έτη 2018 και 2019 κυμαίνεται σε εξαιρετικά χαμηλά επίπεδα.

4.5 ΕΥΑΓΓΕΛΟΣ ΤΣΑΝΤΑΛΗΣ Α.Ε. ΑΜΠΕΛΟΥΡΓΙΑ – ΟΙΝΟΠΟΙΙΑ – ΑΠΟΣΤΑΓΜΑΤΟΠΟΙΙΑ

4.5.1 Οριζόντια Ανάλυση

Στο διάγραμμα, που ακολουθεί απεικονίζεται η διαχρονική εξέλιξη του ενεργητικού της Εταιρείας¹⁴.



Διάγραμμα 57: Διαχρονική εξέλιξη του Ενεργητικού της εταιρείας Οίνος Α.Ε. (2017-2021)

Κατά τη μελετώμενη περίοδο, παρατηρείται ότι το ενεργητικό της Εταιρείας μειώνεται από χρήση σε χρήση, ως απόρροια της μείωσης των κυκλοφορούντων και μη περιουσιακών της στοιχείων. Το 2021, ανέρχεται σε € 69.222 χιλ., παρουσιάζοντας μείωση της τάξεως του 13,16% (€ 10.496) σε σχέση με το 2017.

Το 2021, το σύνολο των μη κυκλοφορούντων στοιχείων ανέρχεται σε € 28.350, σημειώνοντας μείωση κατά 24,22% (€ 9.061 χιλ.).

¹⁴ Κρίνεται σκόπιμο, να αναφερθεί ότι μόνο για τις δύο πρώτες εξεταζόμενες χρήσεις έχουν αναρτηθεί οι εκθέσεις των ανεξάρτητων ορκωτών ελεγκτών στο Γενικό Εμπορικό Μητρώο. Παρόλο που στις δημοσιευμένες χρηματοοικονομικές καταστάσεις των χρήσεων 2019, 2020 και 2021, αναφέρεται ότι η εταιρεία έχει υπαχθεί σε έλεγχο Ορκωτών Ελεγκτών Λογιστών, οι εκθέσεις δεν συμπεριλαμβάνονται στις καταστάσεις ούτε είναι αναρτημένες στο ΓΕ.ΜΗ. Σημειώνεται ότι, κατά τη διάρκεια της ανάλυσης γίνεται αναφορά στα ευρήματα των ορκωτών ελεγκτών για τις χρήσεις 2017 και 2018.

Τα ενσώματα πάγια μειώνονται από χρήση σε χρήση, λόγω των αποσβέσεων. Το 2017, σε συνέχεια επιμέτρησης της αξίας των ακινήτων, πραγματοποιήθηκαν αναπροσαρμογές στην αξία των ιδιοχρησιμοποιούμενων ενσώματων παγίων περιουσιακών στοιχείων (γηπέδων, κτιρίων και επενδύσεων σε ακίνητα). Συγκεκριμένα, η αξία των γηπέδων, μετά από αναπροσαρμογή ύψους € 2.524 χιλ. αυξήθηκε σε € 8.250. Η αξία των κτιρίων, μετά από αναπροσαρμογή μείωσης κατά € 680 χιλ. επί της αξίας κτήσεως και κατά € 479 χιλ. επί των σωρευμένων αποσβέσεων, μειώθηκε σε € 30.986 αξία κτήσεως και σε € 13.222 αναπόσβεστη αξία. Τέλος, οι επενδύσεις σε ακίνητα, μετά από αναπροσαρμογή μείωσης κατά € 887 χιλ. διαμορφώθηκαν σε € 2.240 χιλ. αξία κτήσεως και € 2.201 χιλ. καθαρή λογιστική αξία.

Το σύνολο των άυλων στοιχείων¹⁵ μειώνεται από € 6.801 χιλ. το 2017 σε € 1.623 χιλ. το 2021, λόγω αποσβέσεων.

Ο λογαριασμός Συμμετοχές σε Θυγατρικές και Κοινοπραξίες¹⁶ σημειώνει, το 2020, μικρή μείωση κατά € 30 χιλ., που οφείλεται σε μηδενισμό της αξίας συμμετοχής στην εταιρεία Αχαϊκή Οινοποιία Α.Ε.Β.Ε. Η εταιρεία συμμετέχει σε δύο εταιρείες, στη Μαρώνια Αμπελουργική – Οινοποιητική Α.Ε., με αξία συμμετοχής € 1.240 χιλ. και στην Ελάτεια Α.Ε. Γεωργικές και Τουριστικές Επιχειρήσεις, με € 2.806 χιλ.

Το 2021, το σύνολο του κυκλοφορούντος ενεργητικού ανέρχεται σε € 40.872 χιλ. παρουσιάζοντας μείωση κατά 4,44% (€ 1.901 χιλ.) σε σχέση με την προηγούμενη οικονομική χρήση, που οφείλεται κατά κύριο λόγο στη μείωση κατά 9,03% (2.159 χιλ.) των εμπορικών απαιτήσεων. Το 2020, σημειώνει μικρή αύξηση κατά 3,39% (€ 1.401

¹⁵ Σύμφωνα με τα ευρήματα των ορκωτών ελεγκτών, το 2018, στο λογαριασμό Λοιπά Άυλα ύψους € 5.336 χιλ., περιλαμβάνονται αναπόσβεστα έξοδα προβολής και διαφήμισης ύψους € 5.050 χιλ. που κατά την εταιρεία αφορούν την προώθηση νέων προϊόντων, με αποτέλεσμα τα ίδια κεφάλαια να είναι αυξημένα κατά το ποσό αυτό και τα αποτελέσματα χρήσης μειωμένα κατά € 1.397 χιλ. Επιπλέον, στον ελ λόγω λογαριασμό περιλαμβάνονται αναπόσβεστα έξοδα € 43 χιλ. τα οποία αφορούν έξοδα προηγούμενων χρήσεων, με αποτέλεσμα τα ίδια κεφάλαια να είναι αυξημένα κατά το ποσό αυτό και τα αποτελέσματα μειωμένα κατά € 11 χιλ.

¹⁶ Σύμφωνα με την έκθεση των ορκωτών ελεγκτών επί των χρηματοοικονομικών καταστάσεων της χρήσης 2018, στο λογαριασμό απεικονίζεται η αξία κτήσεως μετοχών εταιρειών μη εισηγμένων στο χρηματιστήριο, των οποίων οι καταστάσεις δεν ελέγχονται από ορκωτούς ελεγκτές. Επιπλέον, αναφέρουν ότι δεν έχει σχηματιστεί πρόβλεψη απομείωσης των μετοχών ποσού € 1.368 χιλ. με αποτέλεσμα τόσο η αξία των συμμετοχών όσο και τα ίδια κεφάλαια να εμφανίζονται αυξημένα κατά το ποσό αυτό.

χιλ.), η οποία οφείλεται κυρίως στην αύξηση των εμπορικών απαιτήσεων κατά 6,83% (€ 1.529 χιλ.) και των αποθεμάτων κατά 8,47% (€ 1.365 χιλ.).

Στο σύνολο τους τα αποθέματα¹⁷ αυξάνονται από χρήση σε χρήση, με αυξανόμενο ρυθμό μέχρι και το 2020 και εν συνεχεία με φθίνοντα ρυθμό. Βέβαια όσον αφορά τα αποθέματα, θα πρέπει να ληφθεί υπόψη η παρατήρηση των ορκωτών επί των καταστάσεων του 2018, σύμφωνα με την οποία σ' αυτά περιλαμβάνονται κατεστραμμένα και απαξιωμένα αποθέματα, για τα οποία δεν έχει σχηματιστεί πρόβλεψη απομείωσης κατ' εκτίμηση αξίας € 466 χιλ..

Το 2021, παρατηρείται μείωση των εμπορικών απαιτήσεων κατά 9,03% (€ 2.159 χιλ.) σε σχέση με την προηγούμενη χρήση, που οφείλεται σε μείωση του λογαριασμού πελάτες. Κατά την εξεταζόμενη πενταετία, μόνο κατά τη χρήση 2020, σημειώνεται αύξηση κατά 6,83% (€ 1.529 χιλ.), που οφείλεται σε αύξηση των υπολοίπων των επιταγών εισπρακτέων και των γραμματίων στο χαρτοφυλάκιο. Κατά τις χρήσεις 2018 και 2019, σημειώνονται μικρές μειώσεις. Στις εμπορικές απαιτήσεις¹⁸, το 2018, περιλαμβάνονται επισφαλείς-επίδικες απαιτήσεις, για τις οποίες δεν έχει σχηματισθεί πρόβλεψη, με αποτέλεσμα να εμφανίζονται αυξημένες κατά € 10.049 χιλ.

Κατά την εξεταζόμενη πενταετή περίοδο, οι λοιπές απαιτήσεις παρουσιάζουν μείωση κατά 89,58% (€ 2.464 χιλ.). Το 2018, όπου το υπόλοιπο των λοιπών απαιτήσεων¹⁹ ανέρχεται σε € 1.963 χιλ., περιλαμβάνονται επισφαλείς απαιτήσεις,

¹⁷ Σύμφωνα με παρατήρηση των ορκωτών επί των καταστάσεων του 2018, περιλαμβάνονται κατεστραμμένα και απαξιωμένα αποθέματα, για τα οποία δεν έχει σχηματιστεί σχετική πρόβλεψη απομείωσης κατ' εκτίμηση ύψους € 466 χιλ. περίπου. Αποτέλεσμα της μη σχηματισθείσας πρόβλεψης είναι η αξία των αποθεμάτων και των ιδίων κεφαλαίων να εμφανίζονται αυξημένα κατά το ποσό των € 466 χιλ. ενώ τα αποτελέσματα χρήσης κατά € 208 χιλ. περίπου.

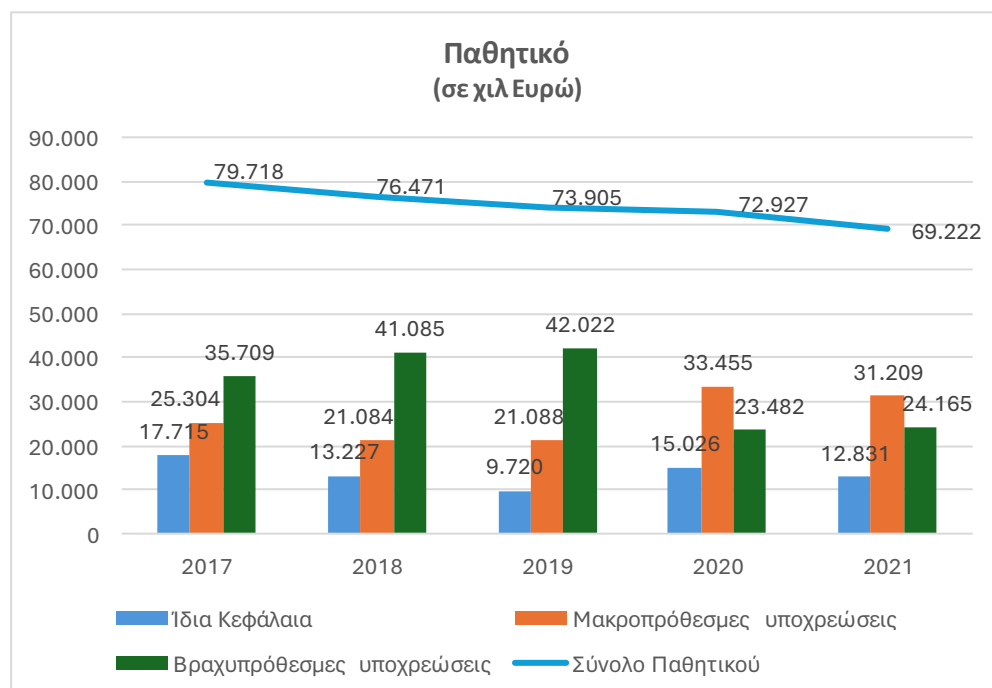
¹⁸ Σύμφωνα με τις παρατηρήσεις επί της εκθέσεως των ορκωτών ελεγκτών, που αφορούν τη χρήση 2018, στις εμπορικές απαιτήσεις περιλαμβάνονται επισφαλείς-επίδικες απαιτήσεις, για τις οποίες δεν έχει σχηματισθεί πρόβλεψη κάλυψης ζημιών από τη ρευστοποίηση μέρους αυτών. Αποτέλεσμα της μη σχηματισθείσας πρόβλεψης είναι τόσο η αξία των εμπορικών απαιτήσεων όσο και των ιδίων κεφαλαίων να εμφανίζονται αυξημένα κατά το ποσό των € 10.049 χιλ.

¹⁹ Σύμφωνα με τις παρατηρήσεις των ορκωτών ελεγκτών περιλαμβάνονται επισφαλείς-επίδικες απαιτήσεις για τις οποίες δεν έχει σχηματισθεί σχετική πρόβλεψη. Αποτέλεσμα της μη σχηματισθείσας πρόβλεψης είναι τόσο η αξία των απαιτήσεων όσο και των ιδίων κεφαλαίων να εμφανίζονται αυξημένες κατά € 695 χιλ.

άνευ σχηματισθείσας πρόβλεψης, με αποτέλεσμα να εμφανίζονται αυξημένες κατά € 695 χιλ. Επιπλέον, οι ορκωτοί αναφέρουν ότι στις λοιπές απατήσεις και συγκεκριμένα στο λογαριασμό χρεώστες διάφοροι περιλαμβάνεται ποσό € 1.482 χιλ. που έχει δοθεί σε μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου και εμπίπτει στις απαγορευτικές διατάξεις του άρθρου 23^α του κωδ. Ν.2190/1920. Επισημαίνεται όμως ότι, το 2020, το υπόλοιπο του λογαριασμού χρεώστες διάφοροι μειώθηκε σε € 211 χιλ. και το συνολικό υπόλοιπο των λοιπών απαιτήσεων σε € 618 χιλ. Το 2021, το υπόλοιπο των λοιπών απαιτήσεων ανέρχεται σε € 287 χιλ.

Τα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα σημειώνουν αύξηση από € 202 χιλ. το 2017 σε € 454 χιλ. το 2021. Ενώ κατά την τριετία 2018-2020 κυμαίνονται από € 751 χιλ. έως € 849 χιλ. Το μεγαλύτερο μέρος αυτών, σύμφωνα με τις οικονομικές καταστάσεις, αφορά καταθέσεις όψεως²⁰ και προθεσμίας.

Στο κάτωθι διάγραμμα, απεικονίζεται η διαχρονική εξέλιξη του παθητικού της Εταιρείας.



Διάγραμμα 58: Διαχρονική εξέλιξη του Παθητικού της εταιρείας Οίνος Α.Ε. (2017-21)

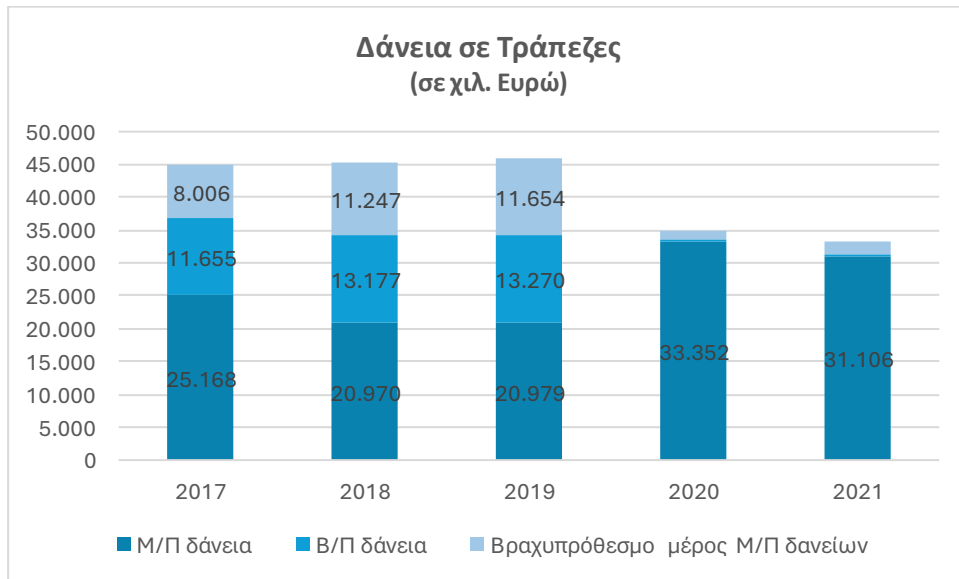
²⁰ Οι ορκωτοί ελεγκτές στις εκθέσεις των χρήσεων 2017 και 2018 διατηρούν επιφυλάξεις για τα υπόλοιπα αυτά καθώς και για τα υπόλοιπα των δανειακών υποχρεώσεων, καθότι δεν λήφθηκαν απαντητικές επιστολές από τα τραπεζικά ιδρύματα και η συμφωνία αμφότερων λογαριασμών πραγματοποιήθηκε για ορισμένα ποσά, με αντίγραφα λογαριασμών, που παρασχέθηκαν από τη διοίκηση.

Το σύνολο του Παθητικού της Εταιρείας βαίνει μειούμενο από χρήση σε χρήση. Κατά την εξεταζόμενη πενταετία σημειώνεται μείωση κατά € 10.496 χιλ., η οποία οφείλεται σε μείωση της καθαρής θέσης και των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.

Παρατηρείται ότι το σύνολο των Ιδίων Κεφαλαίων είναι αρκετά μικρότερο σε σχέση με τα Ξένα Κεφάλαια. Το 2019, το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων της εταιρείας ανέρχεται σε € 9.720 και είναι λίγο πάνω από το ήμισυ του καταβλημένου κεφαλαίου ύψους € 18.550 χιλ. Σύμφωνα με την παράγραφο 4, του άρθρου 119 του Ν.4548/2018: «Σε περίπτωση που το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων γίνει κατώτερο από το μισό του κεφαλαίου, το διοικητικό συμβούλιο υποχρεούται να συγκαλέσει τη γενική συνέλευση, μέσα σε προθεσμία έξι μηνών από τη λήξη της χρήσης, με θέμα τη λύση της εταιρείας ή την υιοθέτηση άλλου μέτρου». Επισημαίνεται ότι, αν πραγματοποιούνταν οι αναμορφώσεις, που αφορούν την απομείωση των ιδίων κεφαλαίων λόγω μη σχηματισθέντων προβλέψεων, σύμφωνα με τις παρατηρήσεις των ορκωτών ελεγκτών για τη χρήση 2018, το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων κατά την 31^η Δεκεμβρίου 2018 καθίσταται αρνητικό. Σύμφωνα με την έκθεση των ορκωτών, το Διοικητικό Συμβούλιο της εταιρείας συκάλεσε την 12/8/2019 γενική συνέλευση με ημερομηνία 10/9/2019, ώστε να ληφθούν τα κατάλληλα μέτρα. Το 2020, αν και ποσό € 10.000 χιλ. εμφανίζεται ως καταθέσεις ιδιοκτητών για αύξηση μετοχικού κεφαλαίου, το σύνολο της καθαρής θέσης αυξήθηκε μόνο κατά € 5.306 χιλ., λόγω αύξησης των συσσωρευμένων ζημιών κατά € 4.694 χιλ. Το ποσό των € 10.000 θα οδηγηθεί σε έκδοση προνομιούχων μετοχών, με τις οποίες θα κεφαλοποιηθεί μέρος των άνευ εξασφαλίσεων οφειλών σε τράπεζες ως όρος της αναδιάρθρωσης των τραπεζικών οφειλών. Στη συνέχεια πραγματοποιείται εκτενή αναφορά επί της συμφωνηθείσας αναδιάρθρωσης. Το 2021, το σύνολο της καθαρής θέσης μειώνεται εκ νέου κατά € 2.196, λόγω των ζημιολογών αποτελεσμάτων χρήσης. Οι συνολικές ζημιές ανέρχονται στο ποσό των € 41.409 χιλ.

Κατά τη μελετώμενη πενταετία, το σύνολο των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων αυξάνεται κατά € 5.906 χιλ., λόγω αύξησης των τραπεζικών υποχρεώσεων. Το 2020, η αύξηση της τάξεως του 58,98% των μακροπρόθεσμων

δανείων δεν αφορούσε χρηματοδότηση πάγιων στοιχείων του ενεργητικού, αλλά αναδιάρθρωση.



Διάγραμμα 59: Υποχρεώσεις σε Τράπεζες της εταιρείας Οίνος Α.Ε. (2017-2021)

Όπως διακρίνεται και στο ανωτέρω διάγραμμα, οι συνολικές υποχρεώσεις σε τράπεζες κατά την τριετία 2017-2019 κυμαίνονται σε € 45.000 χιλ. περίπου. Η εταιρεία, στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις των χρήσεων 2017 και 2018, αναφέρει ότι βρίσκεται σε διαδικασία αναδιάρθρωσης των δανειακών της υποχρεώσεων.

Στο σημείο αυτό κρίνεται σκόπιμο να αναφέρουμε ότι, οι ορκωτοί ελεγκτές στις εκθέσεις τους για τις χρήσεις 2017 και 2018, επισημαίνουν ότι αδυναμία έγκαιρης ολοκλήρωσης της διαδικασίας αναδιάρθρωσης του συνολικού τραπεζικού δανεισμού συνδυαστικά με τις παρατηρήσεις που αναφέρουν στις εκθέσεις τους, υποδηλώνει την ύπαρξη ουσιώδους αβεβαιότητας, η οποία ενδεχομένως θα εγείρει σημαντική αμφιβολία σχετικά με τη δυνατότητα συνέχισης της δραστηριότητά της.

Όπως προκύπτει από τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις, στις οποίες δεν περιλαμβάνονται εκθέσεις ορκωτών ελεγκτών, η αναδιάρθρωση του συνολικού τραπεζικού δανεισμού, πραγματοποιήθηκε κατά τη χρήση 2020. Η αναδιάρθρωση αφορά: α) την τροποποίηση υφιστάμενου κοινού ομολογιακού δανείου στο ποσό των € 30.710 χιλ. με λήξη το 2034, β) την κεφαλοποίηση δανεισμού ύψους € 10.000 με έκδοση προνομιακών μετοχών, με συμμετοχή εκάστου συμβαλλομένου πιστωτή

βάσει των συνολικών δανειακών υπολοίπων και γ) την ρύθμιση οφειλής € 4.900 χιλ. εξυπηρετούμενης κατά το ποσό των € 4.050 χιλ. μέσω της λειτουργικής της δραστηριότητας έως το 2034 και κατά το ποσό των € 850 χιλ. μέσω πώλησης ακινήτων έως 31/12/2022.

Κατά την εξεταζόμενη πενταετία, το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων μειώθηκε από € 35.709 χιλ. το 2017 σε € 24.165 χιλ. Οι κυριότερες μεταβολές συντελέστηκαν κατά τις χρήσεις 2018 και 2020, ως απόρροια μεταβολών στις βραχυπρόθεσμες τραπεζικές υποχρεώσεις. Το 2018, το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων ανέρχεται σε € 41.085 χιλ., παρουσιάζοντας αύξηση της τάξεως του 15,06%, κυρίως λόγω της αύξησης των καταβλητέων κατά την επόμενη χρήση δόσεων κεφαλαίων των μακροπρόθεσμων δανείων κατά € 3.241 χιλ. και των βραχυπρόθεσμων τραπεζικών δανείων κατά € 1.522 χιλ. Το 2020 η μείωση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων κατά € 18.540 χιλ. είναι αποτέλεσμα της μείωσης των βραχυπρόθεσμες συνολικών τραπεζικών υποχρεώσεων κατά € 23.246, λόγω αναδιάρθρωσης τους.

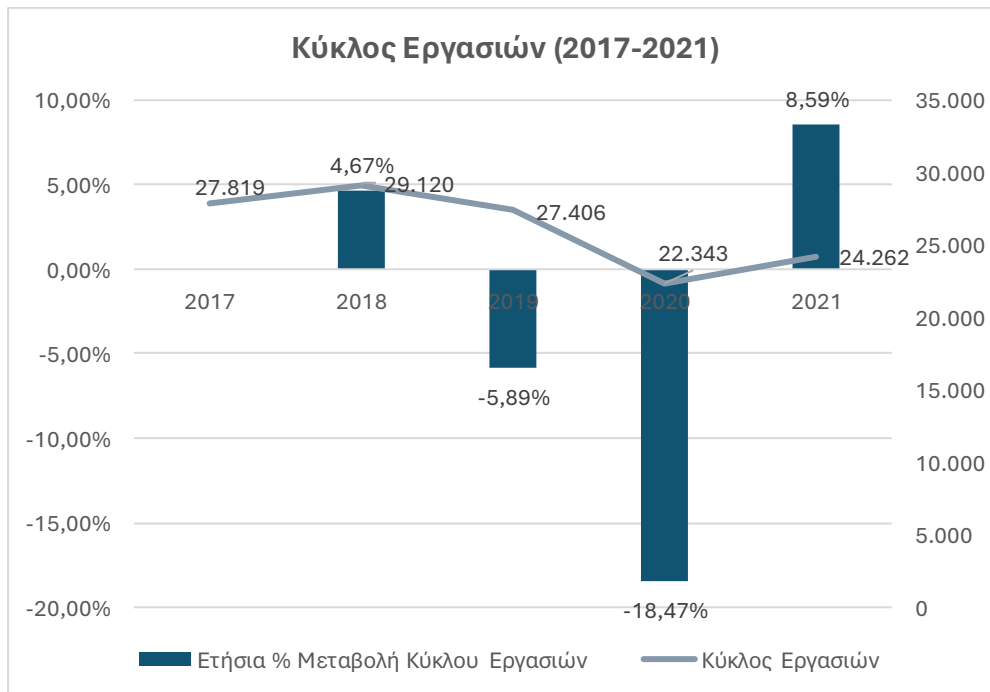
Όσον αφορά τις εμπορικές υποχρεώσεις σημειώνεται μείωση από € 13.266 χιλ. το 2017 σε € 12.438 χιλ. το 2021. Το μεγαλύτερο μέρος αυτών αφορά ανοικτή πίστωση.

Οι υποχρεώσεις για φόρους και τέλη, το 2021, ανέρχονται σε € 3.270 χιλ. και είναι αυξημένες κατά € 1.685 χιλ. σε σχέση με το 2017. Στις εκθέσεις των ορκωτών για τις χρήσεις 2017 και 2018 αναφέρεται ότι οι καταλογισθείσες διαφορές φορολογικού ελέγχου προηγούμενης χρήσης ύψους € 1.337 χιλ. δεν καταχωρήθηκαν στα αποτελέσματα της, με αποτέλεσμα το σύνολο των Ιδίων Κεφαλαίων της τρέχουσας χρήσης και οι φορολογικές υποχρεώσεις να εμφανίζονται αυξημένα κατά € 61 χιλ.

Οι υποχρεώσεις σε οργανισμούς κοινωνικής ασφάλισης σημειώνουν σημαντική αύξηση από € 270 χιλ. το 2017 σε € 4.189 χιλ. το 2021. Το 2019 καταγράφουν αύξηση της τάξεως του 485,54% (€ 1.388 χιλ.) σε σχέση με την προηγούμενη χρήση, το 2020 αύξηση 83,22% (€ 1.393 χιλ.) και το 2021 36,55% (€ 1.121 χιλ.).

Αύξηση καταγράφουν και οι λοιπές υποχρεώσεις από € 444 χιλ. το 2017 σε € 1.657 χιλ. το 2021. Το 2021, από τις λοιπές υποχρεώσεις ποσό € 750 χιλ. αφορά επιστρεπτέα προκαταβολή.

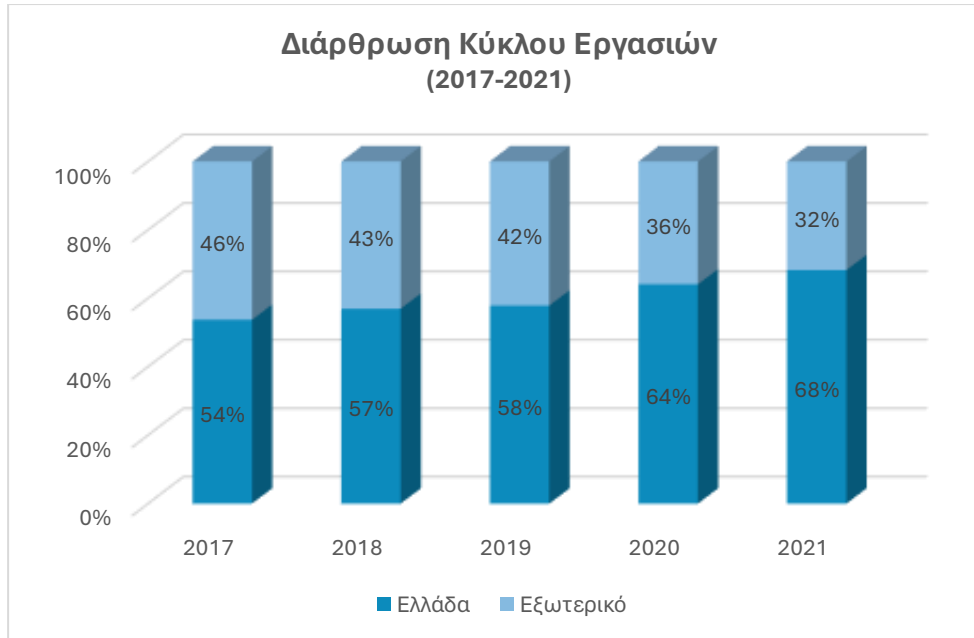
Ακολουθεί η διαγραμματική απεικόνιση της διαχρονικής εξέλιξης του κύκλου εργασιών.



Διάγραμμα 60: Διαχρονική εξέλιξη και ετήσια % μεταβολή του Κύκλου Εργασιών της εταιρείας Οίνος Α.Ε. (2017-2021)

Το 2021, οι πωλήσεις της ανέρχονται σε € 24.262, κατατάσσοντάς την ως την 3^η μεγαλύτερη οινοποιία της χώρας μας. Κατά τη διετία 2019-2020, οι πωλήσεις της καταγράφουν σημαντική μείωση από € 29.120 χιλ. το 2018 σε € 22.343 το 2020. Η μείωση το 2019 κατά € 1.714 χιλ. οφείλεται σε μείωση των πωλήσεων στο εξωτερικό κατά € 991 χιλ. και στην εγχώρια αγορά κατά € 723 χιλ. Το 2020, η μείωση των € 5.063 χιλ. αφορά μείωση κατά € 3.527 χιλ. πωλήσεων στο εξωτερικό και κατά € 1.536 χιλ. στην εσωτερική αγορά.

Στο κάτωθι διάγραμμα απεικονίζεται η σύνθεση των πωλήσεων της για την πενταετία 2017-2021.



Διάγραμμα 61: Ανάλυση ανά γεωγραφική αγορά του Κύκλου Εργασιών της εταιρείας Οίνος Α.Ε.

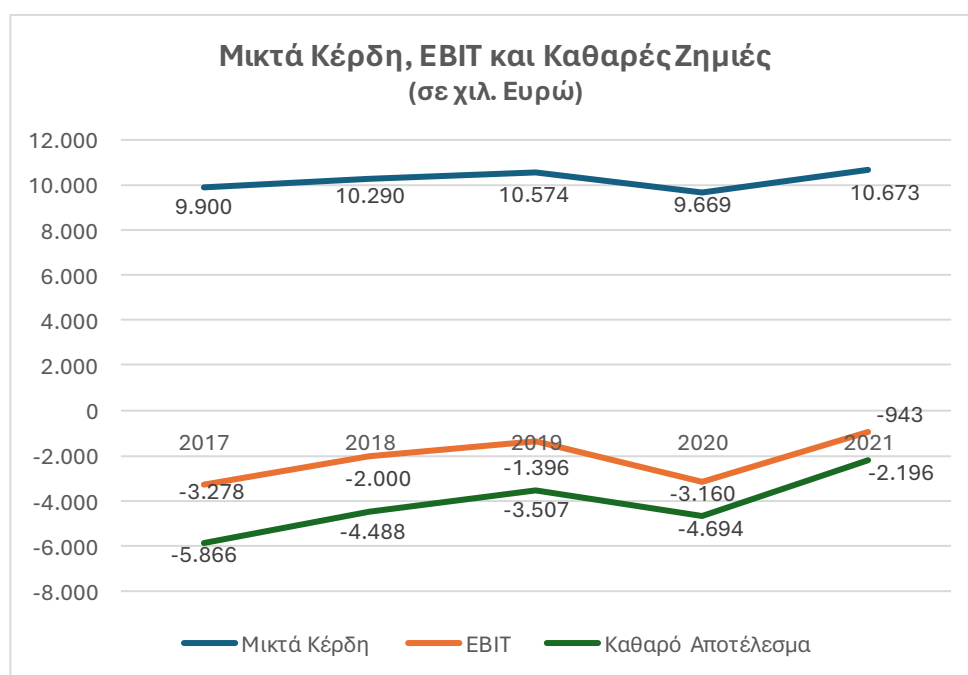
Παρατηρείται ότι, η εταιρεία σταδιακά προέβη σε μείωση των πωλήσεων στο εξωτερικό από € 12.867 χιλ. το 2017 σε € 7.694 χιλ. το 2021. Ενώ στην εγχώρια αγορά σταδιακά αυξήθηκαν από € 14.952 χιλ. το 2017 σε € 16.567 χιλ. το 2021.

Στα κάτωθι διαγράμματα απεικονίζεται η διαχρονική εξέλιξη των αποτελεσμάτων της Εταιρείας.



Διάγραμμα 62: Διαχρονική εξέλιξη κύκλου εργασιών και μικτών κερδών της εταιρείας Οίνος Α.Ε. (2017-2021)

Παρατηρείται ότι, οι μεταβολές των μικτών κερδών από χρήση σε χρήση είναι μικρής έντασης. Το 2018, αυξάνονται με μικρότερο ρυθμό (3,95%) απ' ότι οι πωλήσεις (4,67%), λόγω του υψηλότερου ρυθμού αύξησης του κόστους πωληθέντων (5,08%). Το 2019, ενώ οι πωλήσεις καταγράφουν μείωση της τάξεως του 5,89%, τα μικτά κέρδη σημειώνουν οριακή αύξηση κατά 2,75%, λόγω της μείωσης του κόστους πωληθέντων κατά 10,61%. Επίσης και την επόμενη χρήση το κόστος πωληθέντων σημειώνει μεγαλύτερη μείωση (24,71%) απ' τις πωλήσεις (18,47%), με αποτέλεσμα τα μικτά κέρδη να μειώνονται κατά 8,55%. Το 2021, κυμαίνονται σε € 10.673 χιλ., παρουσιάζοντας βελτίωση σε σχέση με την προηγούμενη χρήση κατά 10,37%.



Διάγραμμα 63: Διαχρονική εξέλιξη Μικτών Κερδών, EBIT και Καθαρό Αποτέλεσμα της εταιρείας Οίνος Α.Ε. (2017-2021)

Καθ' όλη την εξεταζόμενη περίοδο, η εταιρεία παρουσιάζει ζημιογόνα αποτελέσματα.

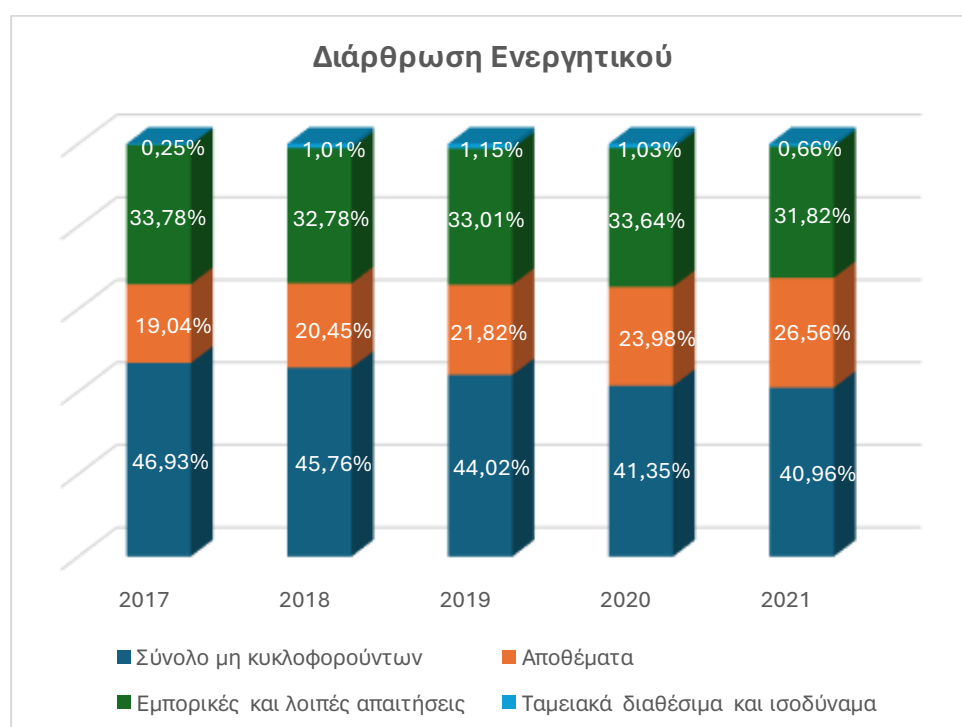
Το 2021, οι λειτουργικές ζημιές προ φόρων και τόκων ανέρχονται σε € - 943 χιλ., ενώ το 2020 και 2017 ανέρχονται σε € - 3.160 χιλ. και € - 3.278 χιλ., αντίστοιχα. Η επιχείρηση από τη λειτουργική της δραστηριότητα δε δύναται να καλύψει τα λειτουργικά της έξοδα. Σ' όλες τις χρήσεις, τα μικτά κέρδη δεν επαρκούν για την κάλυψη των εξόδων διάθεσης και διοίκησης. Το σύνολο των εξόδων διάθεσης και

διοίκηση αυξάνεται από χρήση σε χρήση. Ενδεικτικά αναφέρεται ότι, από € 10.949 χιλ. το 2017 αυξήθηκαν σε € 11.444 χιλ. το 2021. Η μείωση των λειτουργικών ζημιών, το 2021, οφείλεται κυρίως σε μείωση κατά € 723 χιλ. των λοιπών εξόδων και ζημιών και αύξηση κατά € 593 χιλ. των λοιπών εσόδων και κερδών.

Με τους χρεωστικούς τόκους και τα λοιπά έξοδα των δανείων, οι ζημιές αυξάνονται περεταίρω.

4.5.2 Κάθετη Ανάλυση

Στο διάγραμμα, που ακολουθεί απεικονίζεται η διάρθρωση του ενεργητικού της Εταιρείας.



Διάγραμμα 64: Διάρθρωση Ενεργητικού της εταιρείας Οίνος Α.Ε. (2017-2021)

Κατά την μελετώμενη πενταετία, το σύνολο των μη κυκλοφορούντων στοιχείων ως ποσοστό επί του ενεργητικού σταδιακά μειώνεται από χρήση σε χρήση. Το 2021, αντιστοιχεί σε 40,96% του ενεργητικού, ενώ το 2017 σε 46,93%.

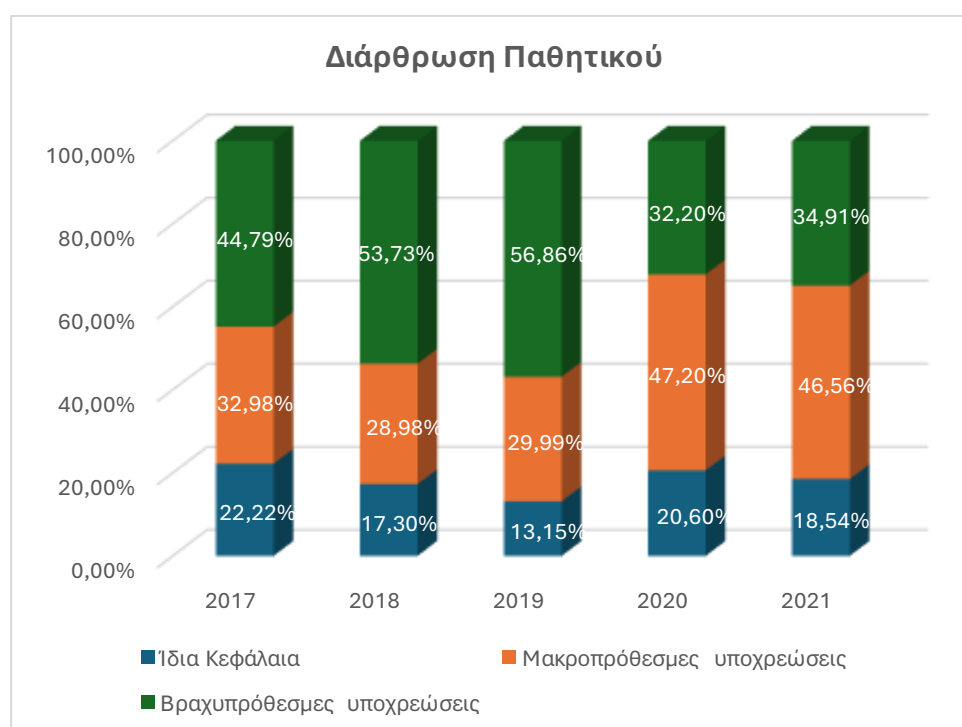
Το σύνολο των αποθεμάτων αυξάνεται από χρήση σε χρήση ως ποσοστό επί του ενεργητικού. Το 2021, αποτελούν το 26,56% του ενεργητικού, σημειώνοντας

αύξηση κατά 7,53 ποσοστιαίες μονάδες, που οφείλεται σε ποσοστιαία αύξηση των πρώτων υλών από 15,60% το 2017 σε 22,74% το 2021.

Οι εμπορικές απαιτήσεις σημειώνουν μικρή αύξηση ως ποσοστό επί του ενεργητικού από 30,04% το 2017 σε 31,41% το 2021. Ενώ, οι λοιπές απαιτήσεις από 3,35% το 2017 μειώνονται σε 0,41% το 2021.

Τα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα αντιστοιχούν στο πιο χαμηλό ποσοστό επί του συνόλου του ενεργητικού.

Ακολουθεί η διαγραμματική απεικόνιση της διάρθρωσης του παθητικού της Εταιρείας.



Διάγραμμα 65: Διάρθρωση Παθητικού της εταιρείας Οίνος Α.Ε. (2017-2021)

Υπογραμμίζεται το εξαιρετικά χαμηλό ποσοστό των ιδίων κεφαλαίων εν αντιθέσει του υψηλού ποσοστού των ξένων κεφαλαίων. Ενδεικτικά αναφέρεται ότι, το 2019, η καθαρή θέση της επιχείρησης αντιστοιχεί μόλις σε 13,15%. Το χαμηλό ποσοστό των ιδίων κεφαλαίων οφείλεται στις συσσωρευμένες ζημιές.

Η σύνθεση του παθητικού υποδεικνύει ότι το μεγαλύτερο μέρος των περιουσιακών της στοιχείων χρηματοδοτείται από ξένα κεφάλαια.

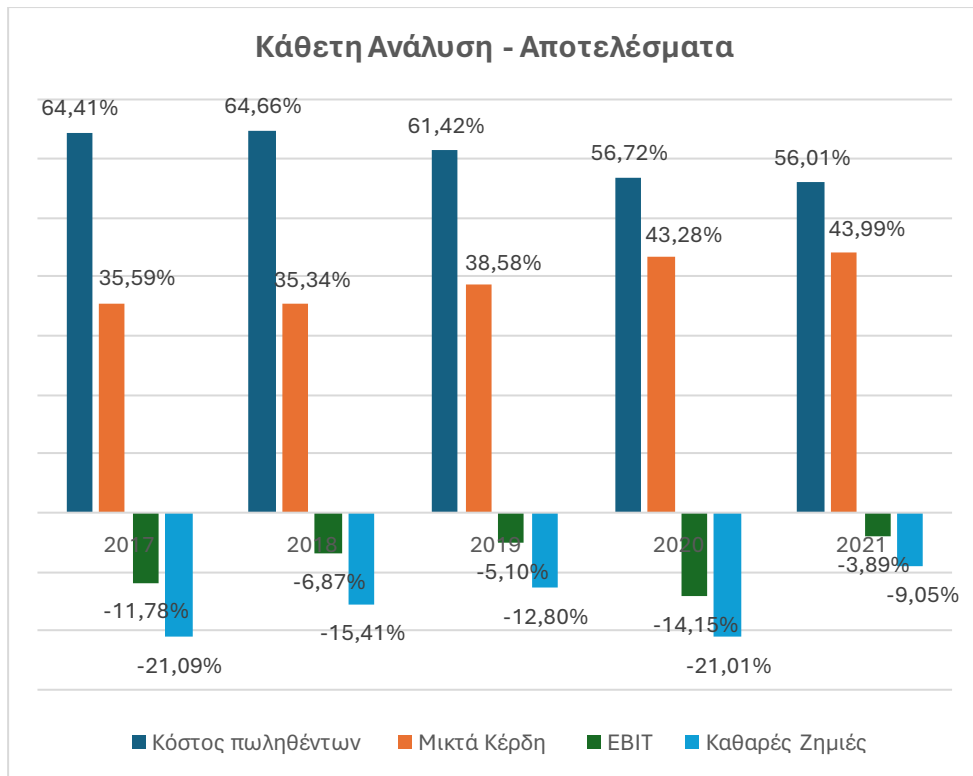
Παρατηρείται τάση για αύξηση των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων²¹ ως ποσοστού του παθητικού. Κατά τη διετία 2020-2021, το μεγαλύτερο μέρος του παθητικού καταλαμβάνουν οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις, ενώ την τριετία 2017-2019 οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Οι μακροπρόθεσμες τραπεζικές οφειλές, κατά την εξεταζόμενη πενταετία αυξάνονται από 31,57% το 2017 σε 44,94%. Ενώ, οι βραχυπρόθεσμες τραπεζικές υποχρεώσεις, δάνεια και δόσεις πληρωτέες την επόμενη χρήση, μειώνονται από 24,66% το 2017 σε 3,14% το 2021. Η αναδιάρθρωση των τραπεζικών οφειλών, το 2020, είχε ως αποτέλεσμα την αύξηση του ποσοστού των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων, την μείωση του ποσοστού των βραχυπρόθεσμων και την αύξηση του ποσοστού των ιδίων κεφαλαίων. Επακόλουθο της πραγματοποιηθείσας αναδιάρθρωσης ήταν η μείωση των συνολικών υποχρεώσεων σε τράπεζες από 62,11% το 2020 σε 48,03% το 2021 καθώς και η βελτίωση της καθαρής θέσης.

Το 2021, οι εμπορικές υποχρεώσεις αντιστοιχούν σε 17,97%. Οι υποχρεώσεις της επιχείρησης σε φόρους-τέλη και ασφαλιστικούς οργανισμούς αυξάνονται ως ποσοστό του παθητικού. Συγκεκριμένα, οι υποχρεώσεις σε φόρους και τέλη αυξάνονται από 1,99% το 2017 σε 4,72% το 2021 και οι υποχρεώσεις σε ασφαλιστικούς οργανισμούς από 0,34% σε 6,05%.

Ακολουθεί η διαστρωματική ανάλυση των αποτελεσμάτων της Εταιρείας.

²¹ Στις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις έχουν συμπεριληφθεί και οι προβλέψεις για παροχές σε εργαζομένους και λοιπές προβλέψεις (αντιστοιχούν σε 1,24% το 2017, 1,40% το 2018, 1,46% το 2019, 1,32% το 2020 και 1,47% το 2021)



Διάγραμμα 66: Ανάλυση Κοινού Μεγέθους αποτελεσμάτων της εταιρείας Οίνος Α.Ε.

Κατά τη διαδικασία της ανάλυσης διαπιστώνεται ότι, το κόστος πωληθέντων σημειώνει μικρή μείωση ως ποσοστό επί των πωλήσεων, από 64,41% το 2017 σε € 56,01% το 2021. Κατά την διετία 2017-2018 κυμαίνεται περίπου στο 64% και κατά τη διετία 2020-2021 στο 56% περίπου.

Αντιστοίχως, και στα μικτά κέρδη παρατηρείται σταθερότητα κατά τη διετία 2017-2018, περίπου 35% και τη διετία 2020-2021, περίπου 43%.

Τα λειτουργικά αποτελέσματα προ τόκων και φόρων (EBIT) και τα καθαρά αποτελέσματα και τις πέντε εξεταζόμενες χρήσεις είναι ζημιογόνα. Τα μικτά κέρδη δεν επαρκούν για την κάλυψη των εξόδων διάθεσης και διοίκησης, που από 39,36% το 2017 αυξάνονται σε 47,17% το 2021. Ενώ, το 2020 αντιστοιχούν σε ποσοστό 50,86% επί των πωλήσεων. Αθροιστικά με το κόστος πωληθέντων ξεπερνούν τον κύκλο εργασιών της επιχείρησης. Ενώ, αφού δεν καλύπτονται τα λειτουργικά της έξοδα, δεν είναι δυνατόν να εξυπηρετηθούν ούτε οι χρεωστικοί τόκοι, που με τη σειρά τους αυξάνουν περαιτέρω τις ζημιές. Οι καθαρές ζημιές από -20,88% το 2017 μειώνονται σε -9,05%, κυρίως λόγω του μικρότερου ποσοστιαίου κόστους πωληθέντων, που οδηγεί σε μεγαλύτερα ποσοστιαία μικτά κέρδη.

4.5.3 Ανάλυση με Αριθμοδείκτες

4.5.3.1 Δείκτες βραχυπρόθεσμης φερεγγυότητας ή δείκτες ρευστότητας

Πίνακας 23: Αριθμοδείκτες Ρευστότητας της εταιρείας Οίνος Α.Ε.

	2017	2018	2019	2020	2021
Κεφάλαιο Κίνησης	6.597.246	393.928	-650.285	19.291.056	16.707.061
Δείκτης γενικής ρευστότητας	1,18	1,01	0,98	1,82	1,69
Δείκτης άμεσης ρευστότητας	0,76	0,63	0,60	1,08	0,93

Κατά τη διετία 2018-2019, το κεφάλαιο κίνησης υποδεικνύει έλλειψη ρευστότητας και επομένως αδυναμία εξόφλησης των χρεών, αφού το 2018 είναι σε εξαιρετικά χαμηλό επίπεδο ενώ το 2019 είναι αρνητικό. Το 2020, επανέρχεται θετικό και σε επίπεδο αρκετά υψηλό έναντι των υπολοίπων οικονομικών χρήσεων. Εξετάζοντας όμως τα στοιχεία που συντέλεσαν στη μεταβολή αυτή του κεφαλαίου κίνησης, παρατηρείται ότι η μεταβολή οφείλεται κυρίως σε μείωση του βραχυπρόθεσμου δανεισμού όχι λόγω αποπληρωμής αλλά λόγω αναδιάρθρωσης.

Όσον αφορά τον δείκτη γενικής ρευστότητας, παρατηρείται ότι κατά τα τρία πρώτα εξεταζόμενα έτη, ήτοι 2017-2019, παίρνει χαμηλές τιμές. Το 2018 καλύπτει οριακά τις υποχρεώσεις της. Ενώ, την επόμενη χρονιά, η τιμή του δείκτη είναι μικρότερη της μονάδας, υποδεικνύοντας ότι εταιρεία δεν κατάφερε να αποπληρώσει εγκαίρως τις οφειλές της. Το 2020, η τιμή του δείκτη βελτιώνεται. Η βελτίωση του δείκτη, όπως προαναφέρθηκε, οφείλεται κατά κύριο λόγο στη σημαντική μείωση κατά 44,12% των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της και συγκεκριμένα των τραπεζικών. Σημειώνεται ότι σύμφωνα με το δημοσιευμένο προσάρτημα της εταιρείας, η μείωση των βραχυπρόθεσμων τραπεζικών οφειλών, οφείλεται σε αναδιάρθρωση μέρους τους από βραχυπρόθεσμες σε μακροπρόθεσμες καθώς και με κεφαλαιοποίηση ποσού 10 εκατ. Ευρώ με έκδοση προνομιακών μετοχών. Το 2021, φέρεται να καλύπτει τις υποχρεώσεις κατά 1,69 φορές.

Όπως και ο προηγούμενος δείκτης, έτσι και ο δείκτης της άμεσης ρευστότητας κατά τη τριετία 2017-2019 κυμαίνεται σε χαμηλά επίπεδα, παρουσιάζοντας επιδείνωση. Ενώ, το 2020 παρουσιάζει βελτίωση, για τους λόγους που ήδη προαναφέρθηκαν στην ανάλυση τόσο του κεφαλαίου κίνησης όσο και του δείκτη γενικής ρευστότητας. Συγκεκριμένα το 2020 είναι ίσος με 1,08 και το 2021 ίσος με 0,93.

4.5.3.2 Δείκτες διαχείρισης ενεργητικού ή δείκτες δραστηριότητας

Πίνακας 24: Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας της εταιρείας Οίνος Α.Ε.

	2017	2018	2019	2020	2021
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων	1,17	1,22	1,06	0,75	0,76
Μέση Διάρκεια Παραμονής Αποθεμάτων	310,85	298,70	344,43	484,09	481,86
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων	1,14	1,24	1,21	0,97	1,06
Μέση Διάρκεια Είσπραξης Απαιτήσεων	319,39	293,57	301,43	377,97	343,34
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Λογαριασμών Πληρωτέων	1,36	1,38	1,26	0,95	1,03
Μέση Διάρκεια Εξόφλησης Λογαριασμών Πληρωτέων	268,44	264,61	289,76	384,40	355,12
Κύκλος Ταμειακής Μετατροπής	361,80	327,66	356,10	477,67	470,08

Κατά τη διάρκεια της μελετώμενης πενταετίας ο δείκτης της κυκλοφορίας των αποθεμάτων λαμβάνει τιμές που κυμαίνονται από 0,75 έως 1,22. Ο δείκτης κατά την τριετία 2019-2021 βαίνει μειούμενος. Στα δύο τελευταία εξεταζόμενα έτη, ήτοι 2020 και 2021, ο δείκτης είναι μικρότερος της μονάδας, που σημαίνει ότι η εταιρεία δεν κατάφερε να ανακυκλώσει το μέσο επίπεδο των αποθεμάτων ούτε μια φορά. Ενώ, το 2018 τα αποθέματα²² παρέμειναν 299 ημέρες προτού πωληθούν, το 2021 αυξήθηκαν σε 482, που αντιστοιχεί σε αύξηση αυτών κατά 61%.

²² Στα αποθέματα περιλαμβάνονται κατεστραμμένα και απαξιωμένα αποθέματα ύψους € 466 χιλ. περίπου το 2018 και € 258 χιλ. το 2017, για τα οποία δεν έχει σχηματιστεί πρόβλεψη απομείωσης με

Κατά τη διάρκεια της εξεταζόμενης πενταετίας, ο δείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας των απαιτήσεων λαμβάνει τιμές μεταξύ 0,97 και 1,24, που θεωρούνται εξαιρετικά χαμηλές και αποτελούν ένδειξη διατήρησης υψηλών υπολοίπων εμπορικών απαιτήσεων. Μέσα στο 2021, η εταιρεία εισέπραξε το μέσο όρο των απαιτήσεων τις μόνο 1,06 φορές, δηλαδή οι απαιτήσεις της εισπράχτηκαν με μέση διάρκεια 343 ημερών. Το μέσο χρονικό διάστημα εισπράξης, καθ' όλη την πενταετία είναι αρκετά μεγάλο, υποδεικνύοντας αναποτελεσματικότητα του συστήματος εισπράξεων της εταιρείας. Όπως έχει ήδη προαναφερθεί, όσο μεγαλύτερη είναι η μέση διάρκεια εισπράξης των απαιτήσεων, τόσο ελλοχεύει ο κίνδυνος δημιουργίας επισφαλών απαιτήσεων. Σημειώνεται ότι, στις εμπορικές απαιτήσεις της εταιρείας περιλαμβάνονται επισφαλείς απαιτήσεις ύψους € 10.000 χιλ. περίπου, για τις οποίες δεν έχει σχηματισθεί πρόβλεψη (εκθέσεις ορκωτών ελεγκτών NEXIA EUROSTATUS A.E, 2018; 2019). Το ύψος των επισφαλών-επίδικων απαιτήσεων κρίνεται ιδιαίτερα υψηλό αφού ως ποσοστό επί των εμπορικών απαιτήσεων αντιστοιχεί σε 40% περίπου.

Ο δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας των λογαριασμών πληρωτέων σημειώνει μείωση από 1,36 φορές το 2017 σε 1,03 το 2021, αυξάνοντας τη μέση διάρκεια εξόφλησης από 268 σε 355. Τα τελευταία χρόνια, η εξόφληση των άμεσων υποχρεώσεων σημειώνει σταδιακή επιβράδυνση.

Τέλος, όπως ήταν αναμενόμενο, ο κύκλος ταμειακής μετατροπής σημείωσε σημαντική αύξηση από 362 ημέρες το 2017 σε 470 το 2021. Η αύξηση κατά 108,28 ημέρες, δημιουργεί πρόβλημα στην αδιάκοπη λειτουργία της, αφού πρέπει να ληφθεί μέριμνα χρηματοδότησης είτε με ίδια είτε με δανειακά κεφάλαια, προκειμένου να καλυφθούν οι άμεσες υποχρεώσεις και να αγοραστούν νέα εμπορεύματα.

αποτέλεσμα τόσο τα αποθέματα όσο και τα ίδια κεφάλαια να εμφανίζονται αυξημένα κατά τα ποσά αυτά (NEXIA EUROSTATUS A.E., 2018; 2019). Βέβαια, το ύψος των απαξιωμένων αποθεμάτων αναλογικά με το ύψος των αποθεμάτων είναι μικρό, 2% περίπου το 2017 και 3% περίπου το 2018.

4.5.3.3 Δείκτες μακροπρόθεσμης φερεγγυότητας ή δείκτες χρηματοοικονομικής μόχλευσης

Πίνακας 25: Αριθμοδείκτες χρηματοοικονομικής μόχλευσης της εταιρείας Οίνος Α.Ε.

	2017	2018	2019	2020	2021
Δείκτης δανειακής επιβάρυνσης	0,77	0,81	0,85	0,78	0,80
Δείκτης κάλυψης τόκων	-1,30	-0,80	-0,66	-2,06	-0,75

Κατά τη μελετώμενη περίοδο, ο δείκτης δανειακής επιβάρυνσης παίρνει τιμές μεταξύ 0,77 και 0,85. Διαχρονικά, ο δείκτης αυξήθηκε από 0,77 το 2017 σε 0,80 το 2021. Το 2019 έχει την υψηλότερη τιμή πενταετίας. Οι τιμές του δείκτη θεωρούνται αρκετά υψηλές, επομένως η εταιρεία έχει αρκετές υποχρεώσεις και ενδέχεται να αντιμετωπίσει προβλήματα στην εξυπηρέτηση αυτών. Το 2021, ο δείκτης είναι ίσος με 0,80, δηλαδή το 80% των περιουσιακών της στοιχείων χρηματοδοτήθηκαν από ξένα κεφάλαια. Κατά τους Harrison et al, οι περισσότερες πτωχεύσεις ξεκινούν από υψηλούς δείκτες δανειακής επιβάρυνσης, οδηγώντας τις εταιρείες σε παύση λειτουργίας (2015).

Ο δείκτης κάλυψης τόκων υποδεικνύει αδυναμία καταβολής των τόκων, αφού καθ' όλη την εξεταζόμενη περίοδο είναι αρνητικός.

Στο σημείο αυτό αναφέρεται εκ νέου, η δήλωση των ορκωτών για την ύπαρξη «ουσιώδους αβεβαιότητα αναφορικά με τη συνέχιση της δραστηριότητας». Η αβεβαιότητα αυτή πηγάζει τόσο από τα ευρήματα του ελέγχου, μέρος των οποίων ήδη έχουν αναφερθεί, όσο και από την περίπτωση να μην ολοκληρωθεί εγκαίρως η αναδιάρθρωση των οφειλών σε τράπεζες (NEXIA EUROSTATUS A.E, 2018; 2019). Σύμφωνα με τα προσαρτήματα των Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων, των επόμενων χρήσεων, η αναδιάρθρωση των τραπεζικών οφειλών πραγματοποιήθηκε εντός του 2020.

4.5.3.4 Δείκτες κερδοφορίας ή δείκτες απόδοσης

Πίνακας 26: Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας της εταιρείας Οίνος Α.Ε.

	2017	2018	2019	2020	2021
Ποσοστιαίο μικτό περιθώριο κέρδους	35,59%	35,34%	38,58%	43,28%	43,99%
Ποσοστιαίο περιθώριο λειτουργικού κέρδους	-11,78%	-6,87%	-5,10%	-14,15%	-3,89%
Αποδοτικότητα των πωλήσεων	-21,09%	-15,41%	-12,80%	-21,01%	-9,05%
Κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού	0,34	0,37	0,36	0,30	0,34
Αποδοτικότητα ενεργητικού (ROA)	-7,25%	-5,75%	-4,66%	-6,39%	-3,09%
Πολλαπλασιαστής ιδίων κεφαλαίων	4,18	5,05	6,55	5,93	5,10
Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων (ROE)	-30,35%	-29,01%	-30,57%	-37,93%	-15,76%

Το μικτό περιθώριο κέρδους, το 2021, είναι κατά 8 ποσοστιαίες μονάδες μεγαλύτερο από το 2017.

Η εταιρεία, καθ' όλη την εξεταζόμενη πενταετία, εμφανίζει λειτουργικές ζημιές, με αποτέλεσμα το περιθώριο λειτουργικού κέρδους και το περιθώριο καθαρού κέρδους να παίρνουν αρνητικές τιμές. Το 2021 σε σχέση με το 2017, κατάφερε να περιορίσει τις λειτουργικές και καθαρές ζημιές κατά 8 και 12 ποσοστιαίες μονάδες, αντίστοιχα.

Ο δείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας του ενεργητικού δεν παρουσιάζει ουσιαστικές μεταβολές. Το 2021 κυμαίνεται στο ίδιο επίπεδο με το 2017 (0,34).

Σ' όλα τα έτη, ο δείκτης ROA είναι αρνητικός, λόγω των ζημιών. Αν και το 2021 παρατηρείται βελτίωση του δείκτη κατά 4 ποσοστιαίες μονάδες σε σχέση με το 2017, εξακολουθεί να είναι αρνητικός.

Ο πολλαπλασιαστής ιδίων κεφαλαίων είναι υψηλός, υποδηλώνοντας ότι η εν λόγω εταιρεία έχει υψηλή εξάρτηση από ξένα κεφάλαια. Υψηλότερη εξάρτηση σημειώνεται κατά τα έτη 2019 (6,55) και 2020 (5,93).

Καθ' όλη την πενταετία, η εταιρεία έχει αρνητικό δείκτη ROE, αφού είναι ζημιογόνα.

4.6 ΚΤΗΜΑ ΚΩΣΤΑ ΛΑΖΑΡΙΔΗ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ

4.6.1 Οριζόντια Ανάλυση

Στο διάγραμμα, που ακολουθεί απεικονίζεται η διαχρονική εξέλιξη του ενεργητικού της Εταιρείας.



Διάγραμμα 67: Διαχρονική εξέλιξη του Ενεργητικού της εταιρείας Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη Α.Ε. (2017-2021)

Κατά την εξεταζόμενη πενταετία, το ενεργητικό της Εταιρείας αυξάνεται από χρήση σε χρήση. Το 2019 σημειώνει τη μεγαλύτερη αύξηση πενταετίας κατά 19,59% (€ 7.012 χιλ.). Η αύξηση αυτή είναι αποτέλεσμα κυρίως των ταμειακών διαθεσίμων κατά € 3.797 χιλ. και των ιδιοχρησιμοποιούμενων ενσώματων παγίων κατά € 2.108 χιλ. Κατά τα έτη 2020 και 2021 σημειώνουν μικρές αυξήσεις της τάξεως των 1,96% και 5,99%, αντίστοιχα.

Μέσα στην πενταετία, το σύνολο των μη κυκλοφορούντων στοιχείων αυξήθηκε κατά 30,65% (€ 7.950 χιλ.). Η μεταβολή αυτή οφείλεται στη σημαντική αύξηση των ενσώματων παγίων κατά 32,94% (€ 7.711 χιλ.), υποδεικνύοντας ότι η Εταιρεία πραγματοποιεί επενδύσεις. Η μεγαλύτερη αύξηση στα ιδιοχρησιμοποιούμενα ενσώματα πάγια σημειώνεται το 2021 (9,07%) και αφορά δαπάνες αγοράς οικοπέδων-αγροτεμαχίων, μηχανημάτων, μεταφορικών μέσων επιπλών-λοιπού εξοπλισμού και δαπάνες κατασκευής νέων αμπελώνων.

Όσον αφορά το σύνολο των κυκλοφορούντων στοιχείων σημειώνεται ότι μόνο το 2019 αυξάνεται (54,30%). Ενώ, κατά τις χρήσεις 2018 και 2020 σημειώνει μικρή μείωση 4,43% και 5,96%, αντίστοιχα. Τέλος, το 2021, κυμαίνεται περίπου στα ίδια επίπεδα με το 2020. Η αύξηση κατά 54,30%, το 2019, οφείλεται στη σημαντική αύξηση των ταμειακών διαθεσίμων κατά 487,72% (€ 3.797 χιλ.). Σημειώνεται ότι, το 2019, από το υπόλοιπο του λογαριασμού των ταμειακών διαθεσίμων ποσό € 3.489 χιλ. προέρχεται από εκταμίευση ομολογιακού δανείου, που σύναψε η εταιρεία με την Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε., με σκοπό την αποπληρωμή υποχρεώσεων προς τρίτες τράπεζες. Ο λογαριασμός των ταμειακών διαθεσίμων στις λοιπές χρήσεις μειώνεται από χρήση σε χρήση.

Το 2018, τα αποθέματα της μειώθηκαν κατά 5% ενώ το 2019 αυξήθηκαν κατά 10,07%. Τα δύο τελευταία έτη, 2020 και 2021, αυξάνονται με ρυθμό 20,52% και 17,54% αντίστοιχα.

Οι εμπορικές της απαιτήσεις αυξήθηκαν το 2018 κατά 7,31%. Η αύξηση συνεχίστηκε και το 2019 (8,10%). Ενώ, το 2020, σημειώνεται οριακή μείωση κατά 1,45%. Την τελευταία εξεταζόμενη χρήση, το 2021, αυξάνονται κατά 12,52%. Σημειώνεται ότι, το μεγαλύτερο μέρος των απαιτήσεων αφορά ανοικτή πίστωση και όχι γραμμάτια και επιταγές εισπρακτέες.

Το 2021, οι λοιπές απαιτήσεις μειώθηκαν κατά 49,40% (€ 502 χιλ.). Η μείωση ήταν αποτέλεσμα κυρίως της μείωσης των προκαταβολών σε προμηθευτές κατά € 315 χιλ. και των απαιτήσεων από το Ελληνικό Δημόσιο κατά € 211 χιλ. Η μείωση των απαιτήσεων από το Ελληνικό Δημόσιο οφείλεται σε συμψηφισμό απαίτησης ύψους € 310 χιλ., από επιδότηση κόστους μισθοδοσίας παραμεθόριων περιοχών, με υποχρεώσεις προς τη φορολογική διοίκηση και τους φορείς κοινωνικής ασφάλισης. Το 2020, η αύξηση των λοιπών απαιτήσεων κατά 41,04% (€ 296 χιλ.) οφείλεται κυρίως σε αύξηση € 252 χιλ. των προκαταβολών σε προμηθευτές.

Στο κάτωθι διάγραμμα, απεικονίζεται η διαχρονική εξέλιξη του παθητικού της Εταιρείας.



Διάγραμμα 68: Διαχρονική εξέλιξη του Παθητικού της εταιρείας Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη Α.Ε. (2017-2021)

Παρατηρείται ότι το σύνολο των Ιδίων Κεφαλαίων είναι σχεδόν διπλάσιο από το σύνολο των Ξένων Κεφαλαίων, υποδεικνύοντας ότι η χρηματοδότηση των περιουσιακών της στοιχείων πραγματοποιείται κατά κύριο λόγο με ίδια κεφάλαια.

Το σύνολο της καθαρής θέσης αυξάνεται από χρήση σε χρήση, με μέσο ετήσιο ρυθμό αύξησης 7,71%, κυρίως λόγω αύξησης των αποτελεσμάτων εις νέο. Σημειώνεται όμως ότι, το 2019, η αύξηση κατά 8,39% (€ 2.027 χιλ.) οφείλεται τόσο στην αύξηση των συσσωρευμένων κερδών κατά 15% (€ 1.046 χιλ.) όσο και στην αύξηση των αποθεματικών κατά 13,89% (€ 981 χιλ.).

Το σύνολο των υποχρεώσεων της, το 2019, καταγράφει θεαματική αύξηση της τάξεως του 42,89% (€ 4.985 χιλ.), ως αποτέλεσμα της αύξησης των μακροπρόθεσμων τραπεζικών υποχρεώσεων κατά 54,09% (€ 3.510 χιλ.) και των βραχυπρόθεσμων κατά 100,57% (€ 704 χιλ.).

Οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις αυξάνονται κατά τα έτη 2018 (κατά 5,36%) και 2019 (κατά 44,95%), ενώ μειώνονται τα δύο τελευταία εξεταζόμενα έτη 2020 (κατά 5,94%) και 2021 (κατά 8,94%). Η αύξηση των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων, το 2019, οφείλεται σε αύξηση του τραπεζικού δανεισμού. Σημειώνεται ότι, υφίστανται μόνο μακροπρόθεσμα δάνεια, ενώ στα βραχυπρόθεσμα

περιλαμβάνονται μόνο οι δόσεις κεφαλαίου των μακροπρόθεσμων δανείων που καταβάλλονται στην επόμενη χρήση.

Στα τέλη του 2019, η εταιρεία σύναψε με την Εθνική Τράπεζα Α.Ε. κοινό ομολογιακό δάνειο ύψους € 8.125 χιλ., διάρκειας 10 ετών με εμπράγματα εξασφαλίσεις. Η έκδοση πραγματοποιήθηκε, πριν τη λήξη της χρήσης, σε δύο σειρές. Η πρώτη ύψους € 7.014 χιλ. για την αναχρηματοδότηση του υφιστάμενου τραπεζικού δανεισμού και η δεύτερη ύψους € 1.111 χιλ. για τη χρηματοδότηση επενδυτικού σχεδίου, που αφορά τον εκσυγχρονισμό γεωργικής εκμετάλλευσης αμπελώνων. Όπως προαναφέρθηκε, ποσό € 3.489 χιλ. από το υπόλοιπο του λογαριασμού των ταμειακών διαθεσίμων, το 2019, προέρχεται από το ομολογιακό δάνειο, που στις αρχές του 2020 οδηγείται σε εξόφληση οφειλών σε άλλες τράπεζες. Αν και θα αναμενόταν, το 2020, μείωση του δανεισμού κατά το προαναφερθέν ποσό, σημειώνεται μείωση μόλις € 991 χιλ., λόγω εκταμίευσης νέου δανείου. Συγκεκριμένα, στα τέλη του 2020, η εταιρεία σύναψε με την Τράπεζα Πειραιώς Α.Ε. κοινό ομολογιακό δάνειο ύψους € 2.000 χιλ. και διάρκειας 5 ετών, με την εγγύηση του ταμείου Εγγυοδοσίας Επιχειρήσεων της Ελληνικής Αναπτυξιακής Τράπεζας Α.Ε., προκειμένου να καλυφθούν ανάγκες σε Κεφάλαιο Κίνησης, ως συνέπεια της πανδημίας Covid-19. Τέλος, το 2021, οι μακροπρόθεσμες τραπεζικές υποχρεώσεις σημειώνουν μείωση της τάξεως του 16,02% (ήτοι € 1.443 χιλ.). Σημειώνεται ότι, τέλη Οκτωβρίου 2021, η εταιρεία σύναψε με την Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε. σύμβαση για την έκδοση ομολογιακού δανείου ύψους € 2.998 χιλ., διάρκειας 10 ετών, με εμπράγματα εξασφαλίσεις στα πλαίσια της ένταξης επενδυτικού σχεδίου στις διατάξεις του Ν.4399/2016. Το επενδυτικό σχέδιο αφορά την επέκταση της δυναμικότητας των εγκαταστάσεων παραγωγής αποσταγμάτων και οίνου, μέσω της κατασκευής νέων κτιριακών υποδομών και της αγοράς μηχανολογικού εξοπλισμού. Οπότε, αναμένεται σταδιακή αύξηση τόσο του μακροπρόθεσμου τραπεζικού δανεισμού όσο και των ενσώματων παγίων.

Κατά τις χρήσεις 2020 και 2021, η Εταιρεία έλαβε επιστρεπτέα προκαταβολή συνολικού ύψους € 699 χιλ., στα πλαίσια της ενίσχυσης των επιχειρήσεων που επλήγησαν οικονομικά λόγω του κορονοϊού Covid-19. Σημειώνεται ότι, το 2021, από

την επιστρεπτέα προκαταβολή ποσό € 349 χιλ. αφορά το μέρος που δεν επιστρέφεται και γι' αυτό μεταφέρθηκε στα αποτελέσματα.

Το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, το 2018, σημειώνει μείωση της τάξεως του 34,31% (€ 1.347 χιλ.), που οφείλεται σε μείωση των βραχυπρόθεσμων τραπεζικών υποχρεώσεων κατά 68,67% (€ 1.535 χιλ.). Το 2019 σημειώνεται αύξηση της τάξεως του 35,67% (€ 921 χιλ.), εκ των οποίων € 704 χιλ. είναι αποτέλεσμα της αύξησης των υποχρεώσεων σε τράπεζες. Το 2020, αν και μειώθηκαν οι βραχυπρόθεσμες τραπεζικές υποχρεώσεις κατά € 250 χιλ., η αύξηση των τρεχουσών φορολογικών υποχρεώσεων κατά € 319 χιλ. και των προμηθευτών και λοιπών υποχρεώσεων κατά € 146 χιλ. είχαν ως αποτέλεσμα την αύξηση των συνολικών βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων κατά € 209 χιλ. (5,98%). Ενώ, το 2021, αυξήθηκαν κατά 33,65% (€ 1.249 χιλ.) ως απόρροια των αυξήσεων των προμηθευτών και λοιπών υποχρεώσεων κατά 28,60% (€ 621 χιλ.), των τραπεζικών υποχρεώσεων κατά 30,27% (€ 349 χιλ.) και των φορολογικών υποχρεώσεων κατά 75,64% (277 χιλ.).

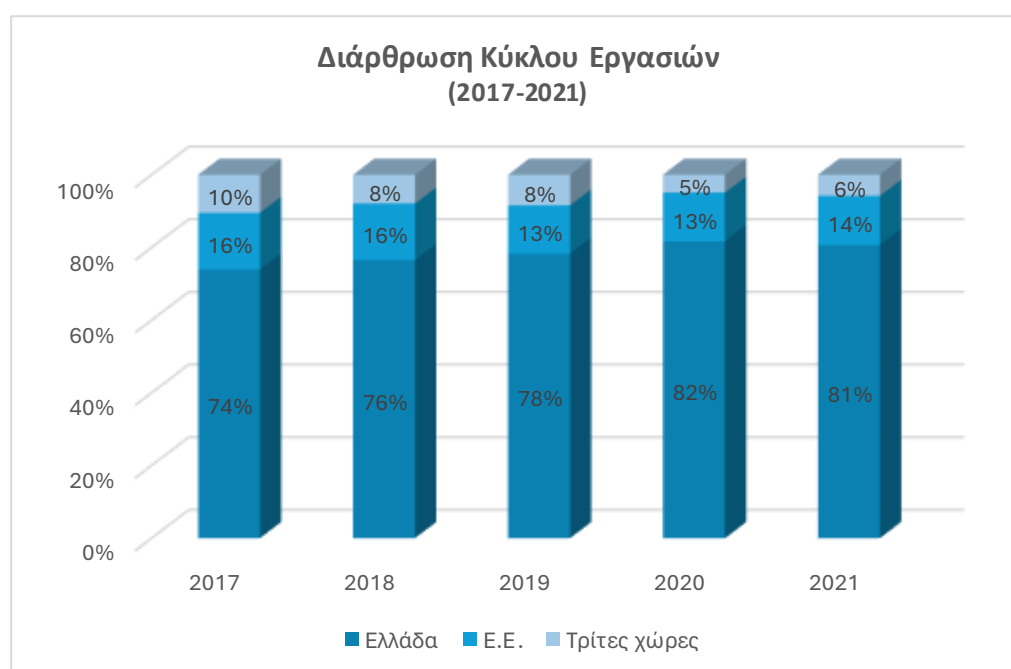
Ακολουθεί η διαγραμματική απεικόνιση της διαχρονικής εξέλιξης του κύκλου εργασιών.



Διάγραμμα 69: Διαχρονική εξέλιξη και ετήσια % μεταβολή του Κύκλου Εργασιών της εταιρείας Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη Α.Ε. (2017-2021)

Κατά τη διετία 2018-2019, οι πωλήσεις καταγράφουν ανοδική πορεία με αυξανόμενο ρυθμό, η οποία ανατρέπεται το 2020, όπου σημειώνουν μείωση κατά 5,58%. Η πτώση των πωλήσεων είναι απόρροια των περιοριστικών μέτρων που λήφθηκαν για την αντιμετώπιση της πανδημίας Covid-19. Το 2021, ανέρχονται σε € 16.270 χιλ., καταγράφοντας σημαντική αύξηση της τάξεως του 31,99% σε σχέση με την προηγούμενη χρήση. Σημειώνεται ότι, σε σχέση με το 2017 αυξήθηκαν κατά 70,43%.

Στο κάτωθι διάγραμμα απεικονίζεται η σύνθεση των πωλήσεων της για την πενταετία 2017-2021.

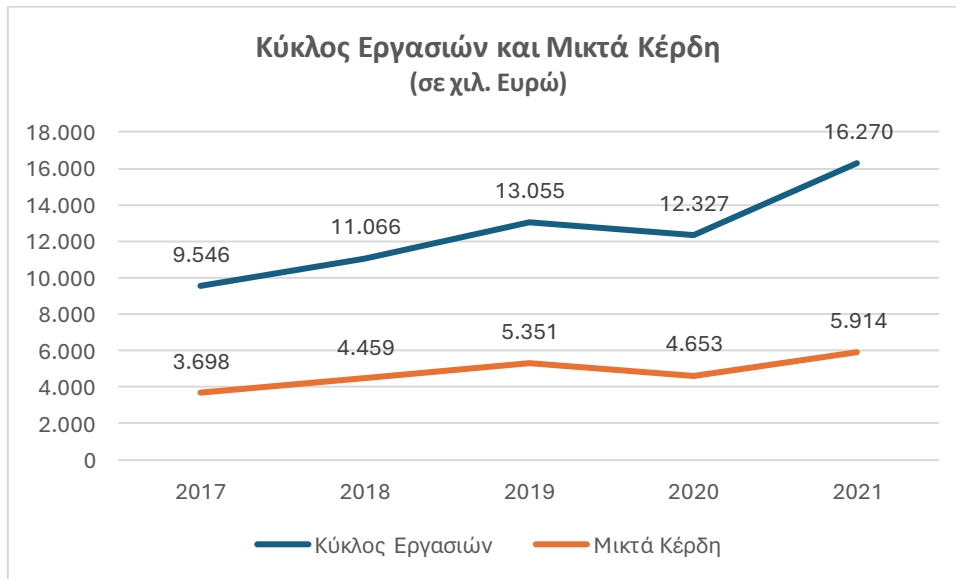


Διάγραμμα 70: Ανάλυση ανά γεωγραφική αγορά του κύκλου εργασιών της εταιρείας Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη Α.Ε. (2017-2021)

Διαπιστώνεται ότι, η εταιρεία δραστηριοποιείται κυρίως στην εγχώρια αγορά. Κατά την εξεταζόμενη περίοδο, οι πωλήσεις της στην ελληνική αγορά αυξάνονται από 74% (€ 7.054 χιλ.) το 2017 σε 81% (€ 13.124 χιλ.) το 2021. Αν και η εξαγωγική της δραστηριότητα ως ποσοστό επί των πωλήσεων μειώνεται κατά 6 ποσοστιαίες μονάδες, οι πωλήσεις εκτός Ελλάδας αυξήθηκαν κατά € 654 χιλ.

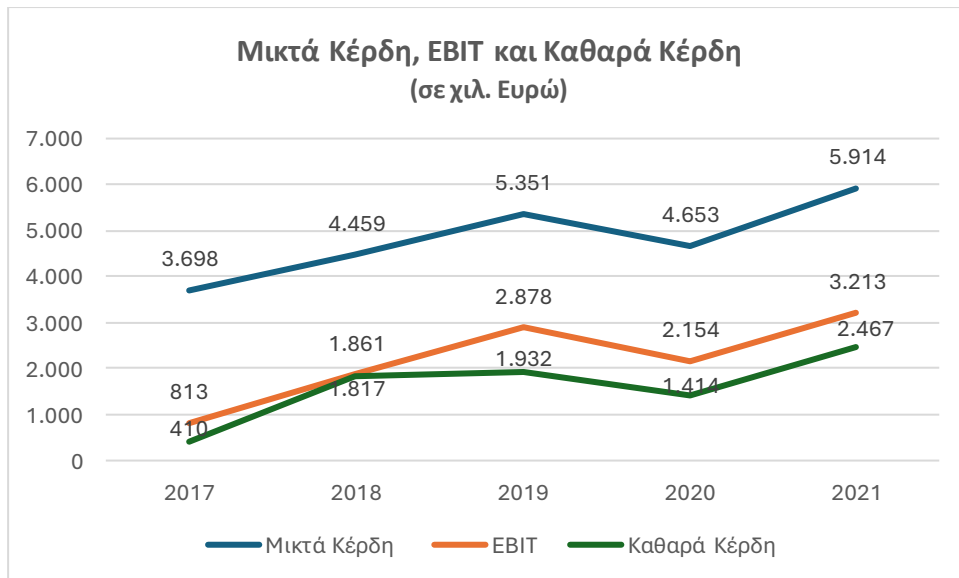
Το 2020, οι πωλήσεις της μειώθηκαν κατά € 728 χιλ., εκ των οποίων ποσό € 492 χιλ. αφορά μείωση των πωλήσεων σε χώρες εκτός της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Στα κάτωθι διαγράμματα απεικονίζεται η διαχρονική εξέλιξη των αποτελεσμάτων της Εταιρείας.



Διάγραμμα 71: Διαχρονική εξέλιξη κύκλου εργασιών και μικτών κερδών της εταιρείας Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη Α.Ε. (2017-2021)

Τα μικτά κέρδη, κατά τη διετία 2018-2019, καταγράφουν ανοδική πορεία με φθίνοντα ρυθμό. Το 2020, η ανοδική πορεία ανακόπτεται και τα μικτά κέρδη σημειώνουν μείωση κατά 13,04%, μεγαλύτερη της ποσοστιαίας μείωσης των πωλήσεων (5,58%), λόγω του ελάχιστου περιορισμού του κόστους πωληθέντων (0,39%). Το 2021, επανέρχονται σε ανοδική πορεία.



Διάγραμμα 72: Διαχρονική εξέλιξη Μικτών Κερδών, EBIT και Καθαρών Κερδών της εταιρείας Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη Α.Ε. (2017-2021)

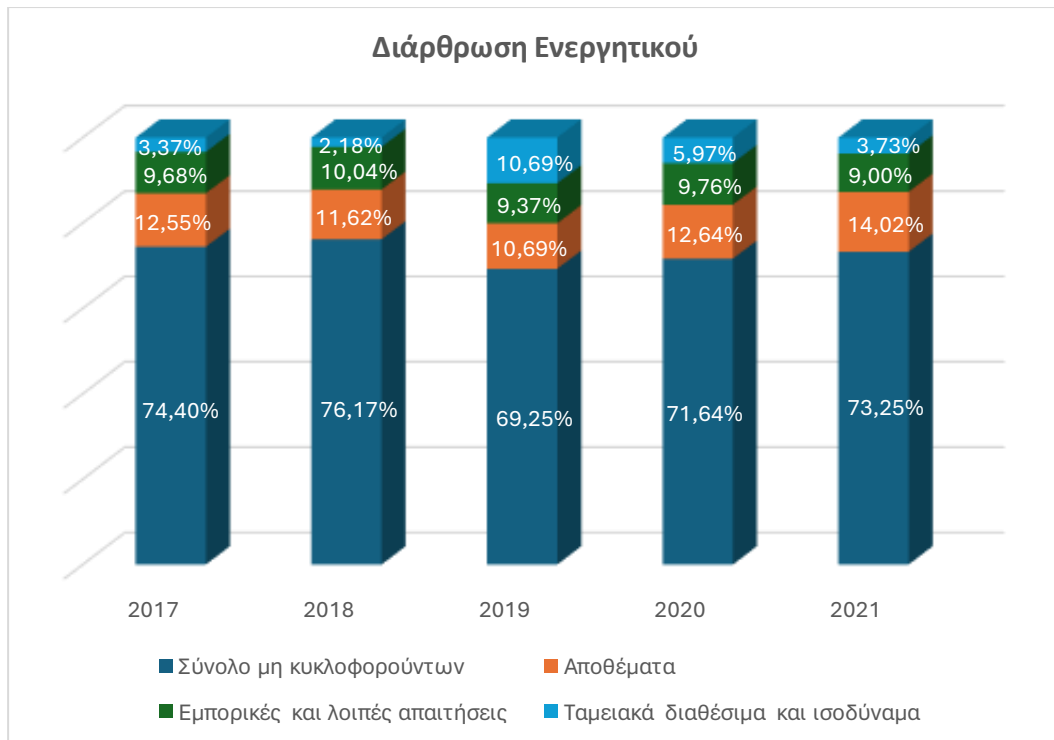
Τα κέρδη προ τόκων και φόρων ακολουθούν ανάλογη πορεία με τα μικτά κέρδη. Σημειώνεται ότι, το 2018 υπερδιπλασιάζονται σε σχέση με την προηγούμενη χρήση.

Το 2021, στα άλλα έσοδα, που είναι αυξημένα κατά € 538 χιλ. (αύξηση 165,70%), περιλαμβάνεται ποσό € 349 χιλ. που αφορά το μέρος της επιστρεπτέας προκαταβολής, το οποίο δεν θα επιστραφεί. Κατά την ίδια χρήση, τα άλλα έξοδα αυξάνονται κατά € 702 χιλ. (αύξηση 674,51%) κυρίως λόγω ζημίας ύψους € 536 χιλ. από εκρίζωση αμπελώνων. Τα κέρδη προ τόκων και φόρων, το 2021, ανέρχονται σε € 3.213 χιλ. και είναι αυξημένα κατά € 1.059 σε σχέση με την προηγούμενη χρήση.

Τα καθαρά κέρδη, το 2018, κυμαίνονται περίπου στο ίδιο επίπεδο με τα κέρδη προ τόκων και φόρων. Σύμφωνα με τα προσαρτήματα επί των οικονομικών καταστάσεων, κατά τις χρήσεις 2017 και 2018 δεν προέκυψε φόρος εισοδήματος, αν και ήταν φορολογικά κερδοφόρες, καθότι έγινε χρήση μεταφερόμενων από προηγούμενες χρήσεις φορολογικών ζημιών.

4.6.2 Κάθετη Ανάλυση

Στο διάγραμμα, που ακολουθεί απεικονίζεται η διάρθρωση του ενεργητικού της Εταιρείας.



Διάγραμμα 73: Διάρθρωση Ενεργητικού της εταιρείας Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη Α.Ε. (2017-2021)

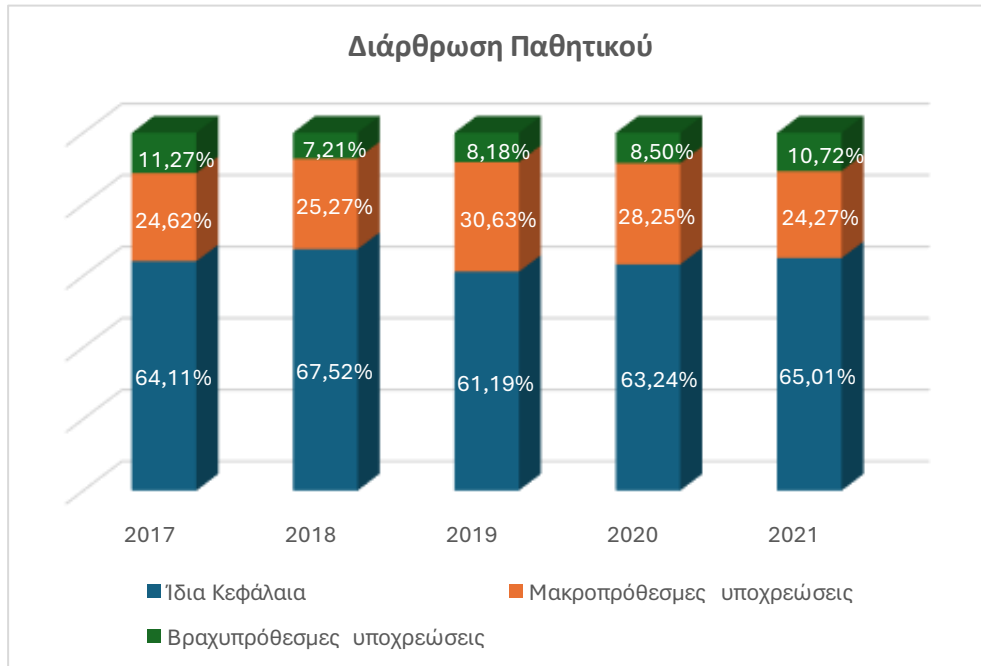
Παρατηρείται ότι, το σύνολο των μη κυκλοφορούντων στοιχείων αποτελεί το μεγαλύτερο μέρος του ενεργητικού της εταιρείας. Διαχρονικά, σημειώνεται οριακή μείωση από 74,40% το 2017 σε 73,25%.

Το 2021, το σύνολο των κυκλοφορούντων στοιχείων αποτελεί το 26,75% του ενεργητικού. Καθ' όλη την εξεταζόμενη περίοδο, το μεγαλύτερο μέρος του κυκλοφορούντος ενεργητικού κατέχουν τα αποθέματα, σημειώνοντας μικρή ποσοστιαία αύξηση από 12,55% σε 14,02% το 2021.

Ενώ, το μικρότερο μέρος καταλαμβάνουν τα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα (3,73% το 2021). Με εξαίρεση το 2019, όπου αποτελούν το 10,69% του ενεργητικού, όπως και τα αποθέματα. Η ποσοστιαία αύξηση, το 2019, οφείλεται κυρίως σε αυξημένο υπόλοιπο λογαριασμού από εκταμίευση ομολογιακού δανείου. Στις αρχές της επόμενης χρήσης τα ταμειακά διαθέσιμα οδηγήθηκαν σε αποπληρωμή τραπεζικών οφειλών, σύμφωνα με τον σκοπό της έκδοσης του δανείου.

Τέλος, οι εμπορικές και λοιπές απαιτήσεις ως ποσοστό επί του ενεργητικού δεν σημειώνουν ουσιαστικές μεταβολές.

Ακολουθεί η διαγραμματική απεικόνιση της διάρθρωσης του παθητικού της Εταιρείας.



Διάγραμμα 74: Διάρθρωση Παθητικού της εταιρείας Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη Α.Ε. (2017-2021)

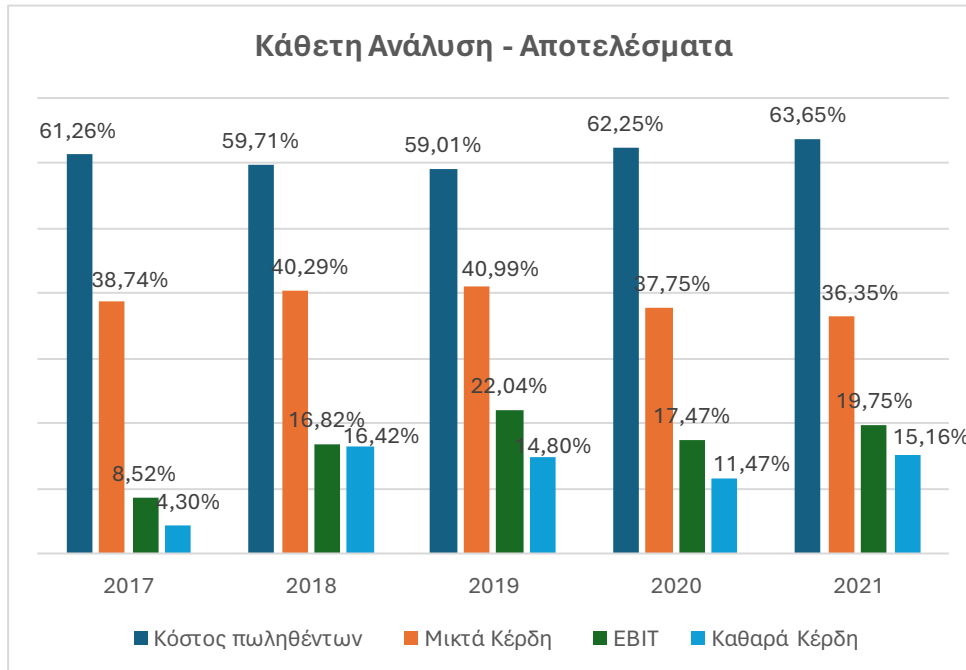
Παρατηρείται ότι, καθ' όλη την πενταετία, το μεγαλύτερο μέρος του παθητικού αποτελούν τα ίδια κεφάλαια, ως αποτέλεσμα των συσσωρευμένων κερδών και των αποθεματικών. Το 2021, το 65,01% των περιουσιακών της στοιχείων χρηματοδοτείται από ίδια κεφάλαια.

Το μικρότερο ποσοστό επί του παθητικού κατέχουν οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Το 2021, αναλογούν σε 10,72% του παθητικού, εκ των οποίων 6,04% αποτελούν οι Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις.

Όσον αφορά τις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις αυξάνονται κατά την τριετία 2017-2019. Το 2019, αυξάνεται το ποσοστό σε 30,63% έναντι 25,27% το 2018, κυρίως λόγω αύξησης των μακροπρόθεσμων τραπεζικών υποχρεώσεων (από 18,13% σε 23,36%). Η αύξηση αφορά ομολογιακό δάνειο για την εξόφληση και μεταφορά τραπεζικών οφειλών σε μια τράπεζα. Η εξόφληση των οφειλών πραγματοποιήθηκε

αρχές του επόμενου έτους, με αποτέλεσμα τη μείωση των μακροπρόθεσμων τραπεζικών οφειλών σε 20,64%.

Ακολουθεί η διαστρωματική ανάλυση των αποτελεσμάτων της Εταιρείας.



Διάγραμμα 75: Ανάλυση Κοινού Μεγέθους αποτελεσμάτων της εταιρείας Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη Α.Ε.

Κατά τη διαδικασία της κάθετης ανάλυσης της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης, διαπιστώνεται ότι το κόστος πωληθέντων σημειώνει μικρή αύξηση ως ποσοστό επί των πωλήσεων από 61,26% το 2017 σε 63,65% το 2021, με αποτέλεσμα τα μικτά κέρδη να σημειώνουν μικρή μείωση από 38,74% το 2017 σε 36,35% το 2021. Κατά τις οικονομικές χρήσεις 2018 και 2019, τα μικτά κέρδη ως ποσοστά επί των πωλήσεων αντιστοιχούν σε 40,29% και 40,99%, αντίστοιχα.

Τα λειτουργικά κέρδη προ τόκων και φόρων αυξάνονται ως ποσοστό επί των πωλήσεων από 8,52% το 2017 σε 19,75% το 2021, κυρίως λόγω της μείωσης των εξόδων διάθεσης κατά 6,94 ποσοστιαίες μονάδες. Τα έξοδα διάθεσης από χρήση σε χρήση αποτελούν ολοένα και μικρότερο ποσοστό επί των πωλήσεων (από 16,47% το 2017 σε 9,54% το 2021).

Κατά την εξεταζόμενη πενταετία, τα καθαρά κέρδη ως ποσοστό επί των πωλήσεων βελτιώνονται από 4,30% το 2017 σε 15,16% το 2021. Τα

χρηματοοικονομικά έξοδα αποτελούν ολοένα και μικρότερο ποσοστό επί των πωλήσεων, από 5,16% το 2017 σε 1,55% το 2021.

4.6.3 Ανάλυση με Αριθμοδείκτες

4.6.3.1 Δείκτες βραχυπρόθεσμης φερεγγυότητας ή δείκτες ρευστότητας

Πίνακας 27: Αριθμοδείκτες Ρευστότητας της εταιρείας Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη Α.Ε.

	2017	2018	2019	2020	2021
Κεφάλαιο Κίνησης	4.997.554	5.949.816	9.661.259	8.667.854	7.412.513
Δείκτης γενικής ρευστότητας	2,27	3,31	3,76	3,34	2,49
Δείκτης άμεσης ρευστότητας	1,16	1,69	2,45	1,85	1,19

Το κεφάλαιο κίνησης βελτιώνεται κατά την τριετία 2017 – 2019. Ενώ κατά το 2020 και 2021 μειώνεται κατά 10% και 14%, αντίστοιχα. Από άποψη κεφαλαίου κίνησης, η εταιρεία φαίνεται να διαθέτει επαρκή περιουσιακά στοιχεία για την αποπληρωμή των χρεών της.

Ο δείκτης γενικής ρευστότητας κατά τη διάρκεια των εξεταζόμενων ετών θεωρείται πολύ καλός. Κατά τα έτη 2018 έως 2019 είναι σε θέση να καλύψει τις ετήσιες τρέχουσες υποχρεώσεις της πάνω από τρεις φορές μέσα στο χρόνο. Το 2021, η εταιρεία έχει € 2,49 σε κυκλοφορούν ενεργητικό για κάθε € 1 σε βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Η μείωση της τιμής του το 2021 σε 2,49 από 3,34 το 2020, οφείλεται σε αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων κατά 33,65%.

Όπως συνέβη και με τον δείκτη γενικής ρευστότητας, ο δείκτης άμεσης ρευστότητας αυξήθηκε κατά την περίοδο 2017 – 2019. Εν αντιθέσει με τη διετία 2020-2021, όπου μειώθηκε. Ο δείκτης και στα πέντε έτη είναι μεγαλύτερος από τη μονάδα, υποδεικνύοντας ότι η εταιρεία είναι σε θέση να καλύψει πλήρως στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Η μέση τιμή του δείκτη για την περίοδο 2017-2021 είναι 1,67 και χαρακτηρίζεται ως ικανοποιητική.

4.6.3.2 Δείκτες διαχείρισης ενεργητικού ή δείκτες δραστηριότητας

Πίνακας 28: Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας της εταιρείας Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη Α.Ε.

	2017	2018	2019	2020	2021
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων	1,27	1,55	1,76	1,52	1,73
Μέση Διάρκεια Παραμονής Αποθεμάτων	288,45	235,72	206,89	240,00	211,45
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων	3,24	3,77	4,12	3,78	4,72
Μέση Διάρκεια Είσπραξης Απαιτήσεων	112,72	96,94	88,52	96,69	77,27
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Λογαριασμών Πληρωτέων	7,74	7,44	7,77	6,65	7,53
Μέση Διάρκεια Εξόφλησης Λογαριασμών Πληρωτέων	47,16	49,06	47,00	54,92	48,44
Κύκλος Ταμειακής Μετατροπής	354,01	283,61	248,41	281,77	240,28

Διαχρονικά παρατηρείται σταδιακή βελτίωση του δείκτη κυκλοφορίας των αποθεμάτων, από 1,27 το 2017 σε 1,73 το 2021. Το 2020, με την επιβολή των περιοριστικών μέτρων λόγω της πανδημίας Covid-19, παρουσίασε μείωση. Τη χρονιά αυτή χρειάστηκαν 240 ημέρες προκειμένου να ανακυκλωθούν τα αποθέματα της, λίγο περισσότερο από έναν μήνα σε σχέση με το 2019. Μέσα στο 2021, η επιχείρηση ανακύκλωσε το μέσο επίπεδο των αποθεμάτων της 1,73 φορές, που σημαίνει ότι μετατρέπονται σε πωλήσεις κάθε 211 ημέρες. Σημειώνεται ότι, το 2021 σε σχέση με το 2017, η επιχείρηση μείωσε τη μέση διάρκεια παραμονής των αποθεμάτων κατά 77 ημέρες.

Επίσης και ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας των απαιτήσεων παρουσιάζει σταδιακή βελτίωση, από 3,24 το 2017 σε 4,72 το 2021. Επομένως, η εταιρεία βελτίωσε την ικανότητα είσπραξης των απαιτήσεων από πωλήσεις επί πιστώσει μειώνοντας τον κίνδυνο επισφαλών απαιτήσεων. Μέσα στο 2021, η επιχείρηση εισέπραξε το μέσο επίπεδο των απαιτήσεων της 4,72 φορές. Η μέση διάρκεια είσπραξης είναι 77 ημέρες. Το 2021, η εταιρεία ανακύκλωσε τις απαιτήσεις της 35 ημέρες ταχύτερα από το 2017.

Μέσα στην πενταετία ο δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας των λογαριασμών πληρωτέων δεν σημείωσε ουσιαστική μεταβολή. Το 2021 παρατηρείται μια οριακή μείωση σε 7,53 από 7,74 το 2017. Η εταιρεία αποπληρώνει τις εμπορικές της υποχρεώσεις κατά μέσο όρο σε 48 ημέρες.

Από τον κύκλο ταμειακής μετατροπής προκύπτει ότι η μέση διάρκεια κατά την οποία η εταιρεία έχει ανάγκη χρηματοδότησης της λειτουργίας της μειώθηκε από 354 ημέρες το 2017 σε 240 ημέρες το 2021. Η μείωση των 114 ημερών οφείλεται κυρίως στη μείωση της μέσης διάρκειας παραμονής των αποθεμάτων.

4.6.3.3 Δείκτες μακροπρόθεσμης φερεγγυότητας ή δείκτες χρηματοοικονομικής μόχλευσης

Πίνακας 29: Αριθμοδείκτες χρηματοοικονομικής μόχλευσης της εταιρείας Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη Α.Ε.

	2017	2018	2019	2020	2021
Δείκτης δανειακής επιβάρυνσης	0,36	0,32	0,39	0,37	0,35
Δείκτης κάλυψης τόκων	1,65	4,79	8,51	7,53	12,70

Καθ' όλη την πενταετία, οι τιμές του δείκτη είναι χαμηλές. Κυμαίνονται μεταξύ 0,32 και 0,39. Η εταιρεία έχει λίγες υποχρεώσεις, με αποτέλεσμα να απαιτούνται λίγα χρήματα για την εξυπηρέτηση αυτών, οπότε δύσκολα θα αντιμετωπίσει χρηματοοικονομικά προβλήματα. Το 2021, ο δείκτης ισούται με 0,35 που σημαίνει ότι μόνο 35% των περιουσιακών της στοιχείων χρηματοδοτήθηκαν από ξένα κεφάλαια.

Ο δείκτης κάλυψης τόκων επιβεβαιώνει ότι ο κίνδυνος αθέτησης αποπληρωμής των υποχρεώσεων της είναι σχετικά μικρός. Τα λειτουργικά της κέρδη, την τετραετία 2018-2021, καλύπτουν τους χρεωστικούς τόκους αρκετές φορές. Μάλιστα, παρατηρείται ότι κατά την πενταετή περίοδο, ο δείκτης παρουσίασε σημαντική βελτίωση από 1,65 το 2017 σε 12,70 το 2021, που οφείλεται στην αύξηση των λειτουργικών κερδών κατά 265% και μείωση των χρεωστικών τόκων κατά 49%.

4.6.3.4 Δείκτες κερδοφορίας ή δείκτες απόδοσης

Πίνακας 30: Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας της εταιρείας Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη Α.Ε.

	2017	2018	2019	2020	2021
Ποσοστιαίο μικτό περιθώριο κέρδους	38,74%	40,29%	40,99%	37,75%	36,35%
Ποσοστιαίο περιθώριο λειτουργικού κέρδους	8,52%	16,82%	22,04%	17,47%	19,75%
Αποδοτικότητα των πωλήσεων	4,30%	16,42%	14,80%	11,47%	15,16%
Κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού	0,27	0,31	0,33	0,29	0,36
Αποδοτικότητα ενεργητικού (ROA)	1,18%	5,14%	4,92%	3,27%	5,49%
Πολλαπλασιαστής ιδίων κεφαλαίων	1,57	1,52	1,56	1,61	1,56
Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων (ROE)	1,85%	7,81%	7,67%	5,26%	8,55%

Αρχικώς, το μικτό περιθώριο κέρδους βαίνει αυξανόμενο μέχρι το 2019, ενώ στη συνέχεια μειούμενο. Το 2021 κυμαίνεται σε 36,35%, σημειώνοντας μικρή μείωση κατά 2,39 ποσοστιαίες μονάδες σε σχέση με το 2017.

Διαχρονικά, το περιθώριο λειτουργικού κέρδους παρουσιάζει σημαντική βελτίωση. Μέσα στην πενταετία υπερδιπλασιάστηκε από 8,52% το 2017 σε 19,75% το 2021.

Σημαντική βελτίωση παρατηρείται και στο περιθώριο καθαρού κέρδους. Το 2021 ισούται με 15,16% και είναι κατά 10,86 ποσοστιαίες μονάδες μεγαλύτερο από του 2017 (4,30%) και κατά 3,69 έναντι του 2020 (11,47%). Επομένως, το 2021, το καθαρό κέρδος ανά μοναδιαία αξία πώλησης αυξήθηκε τόσο σε σχέση με το 2017 όσο και με το 2020.

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού αυξάνεται ελαφρώς από χρήση σε χρήση, με εξαίρεση το 2020, όπου μειώθηκε ελαφρώς. Ο δείκτης σημείωσε μικρή αύξηση από 0,27 φορές το 2007 σε 0,36 φορές το 2021, διότι οι καθαρές

πωλήσεις αυξήθηκαν ελαφρώς περισσότερο σε σχέση με τον μέσο όρο του ενεργητικού.

Κατά την μελετώμενη περίοδο, ο δείκτης ROA αυξήθηκε από 1,18% το 2017, που αποτελεί το χαμηλότερο πενταετίας σε 5,49% το 2021, που είναι το υψηλότερο πενταετίας, λόγω της αυξημένης αποδοτικότητας των πωλήσεων.

Δεν σημειώνονται ουσιαστικές μεταβολές στον δείκτη μόχλευσης. Ο δείκτης κυμαίνεται σε χαμηλά επίπεδα, υποδηλώνοντας χαμηλή εξάρτηση από ξένα κεφάλαια.

Ο δείκτης ROE σημειώνει ανάλογη πορεία με τον δείκτη ROA. Ο δείκτης το 2021 διαμορφώθηκε σε 8,55% και είναι αυξημένος κατά 6,70 ποσοστιαίες μονάδες έναντι του 2017.

4.7 ΟΙΝΟΠΟΙΪΑ Β. ΤΣΑΚΤΣΑΡΛΗΣ – Ε. ΓΕΡΟΒΑΣΙΛΕΙΟΥ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ

4.7.1 Οριζόντια Ανάλυση

Στο διάγραμμα, που ακολουθεί απεικονίζεται η διαχρονική εξέλιξη του ενεργητικού της Εταιρείας.



Διάγραμμα 76: Διαχρονική εξέλιξη του Ενεργητικού της εταιρείας Κτήμα Βιβλία Χώρα Α.Ε. (2017-2021)

Κατά τη μελετώμενη περίοδο, το ενεργητικό της Εταιρείας αυξάνεται από χρήση σε χρήση με μέσο ετήσιο ρυθμό 12,69%. Μέχρι το 2019, αυξάνεται με σταθερό ρυθμό. Το 2020, σημειώνει τον υψηλότερο ρυθμό αύξησης, 15,24%. Ενώ, το 2021 ο ρυθμός αύξησης φθίνει σε 10,27%. Η αύξηση, το 2020, κατά € 3.262 χιλ. σε σχέση με την προηγούμενη χρήση οφείλεται κυρίως σε αύξηση κατά € 2.475 χιλ. των μη κυκλοφορούντων στοιχείων.

Μέσα στην πενταετία, το σύνολο των μη κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων τριπλασιάζεται, λόγω σημαντικής αύξησης των ενσώματων παγίων κατά € 7.852 χιλ. Η Εταιρεία πραγματοποιεί επενδύσεις τόσο σε ακίνητα (κυρίως κτιριακών εγκαταστάσεων) όσο και σε εξοπλισμό. Οι υψηλότερες ποσοστιαίες αυξήσεις σημειώνονται το 2018 (78,64%) και το 2021 (41,43%). Σημειώνεται ότι, το υπόλοιπο του λογαριασμού των προκαταβολών υπό κατασκευή παγίων αυξάνεται κατά τη διετία 2019-2020. Το 2020, το υπόλοιπο ανέρχεται σε € 1.928 χιλ., ενώ το 2021 εμφανίζει μηδενικό υπόλοιπο, υποδεικνύοντας ολοκλήρωση των επενδυτικών σχεδίων.

Το 2019, ο λογαριασμός των συμμετοχών της εταιρείας σε θυγατρικές και συγγενείς αυξήθηκε κατά € 905 χιλ. (212,03%), λόγω αύξησης της αξίας συμμετοχής στην ΟΙΝ.ΑΜΠΕΛΩΝΕΣ ΘΗΡΑΣΙΑΣ Α.Ε. από € 200 χιλ. σε € 1.105 χιλ., στην οποία συμμετέχει με ποσοστό 67%. Η εταιρεία συμμετέχει σε τρεις ακόμα επιχειρήσεις, δυο ανώνυμες εταιρείες και μια ετερόρρυθμη, μη εισηγμένων στο χρηματιστήριο. Η συνολική αξία των συμμετοχών ανέρχεται σε € 1.332 χιλ.

Μέσα στην πενταετία το σύνολο των κυκλοφορούντων αυξάνεται κατά € 2.440 χιλ. (19,54%). Η μεγαλύτερη αύξηση σημειώνεται το 2021 (9,24%) και οφείλεται κυρίως στην αύξηση των εμπορικών απαιτήσεων κατά € 1.187 χιλ. (34,39%). Οι εμπορικές απαιτήσεις αυξάνονται, το 2019, κατά € 670 χιλ. (21,70%). Ενώ, στις χρήσεις 2018 και 2020, μειώνονται κατά 2,92% και 8,16%, αντίστοιχα.

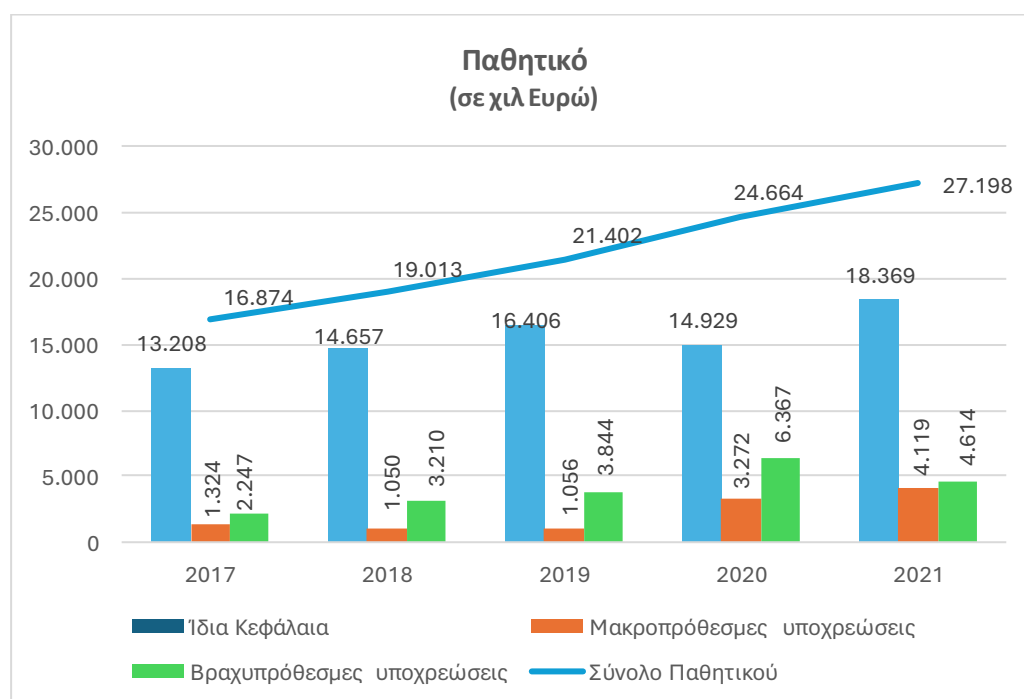
Το μεγαλύτερο μέρος των λοιπών απαιτήσεων αφορά προκαταβολές φόρου και προκαταβολές σε χρεώστες – προμηθευτές. Το 2021, οι λοιπές απαιτήσεις ανέρχονται σε € 1.125 χιλ., παρουσιάζοντας αύξηση της τάξεως του 17,69%. Ενώ, το 2020, σημειώνεται μείωση κατά 45,83%, που οφείλεται κυρίως στη μείωση της

προκαταβολής φόρου. Τα λοιπά χρηματοοικονομικά στοιχεία αφορούν τοποθετήσεις της εταιρείας σε βραχυπρόθεσμες επενδύσεις, χρεόγραφα. Το 2021, ανέρχονται σε € 1.024 χιλ.

Διαχρονικά, τα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα σημείωσαν μικρή μείωση κατά 17,76%. Το 2019, σημειώνεται η υψηλότερη μείωση, η οποία αντιστοιχεί σε € 2.039 χιλ. (48,58%).

Τα αποθέματα αυξάνονται κατά την τριετία 2018-2020. Το 2020, αυξάνονται κατά 18,46%, ενώ το 2021 σημειώνουν μικρή μείωση κατά 5,02%.

Στο κάτωθι διάγραμμα, απεικονίζεται η διαχρονική εξέλιξη του παθητικού της Εταιρείας.



Διάγραμμα 77: Διαχρονική εξέλιξη του Παθητικού της εταιρείας Κτήμα Βιβλία Χώρα Α.Ε. (2017-2021)

Παρατηρείται ότι το σύνολο των Ιδίων Κεφαλαίων είναι υπερπολλαπλάσιο των Ξένων, υποδεικνύοντας ότι η χρηματοδότηση των περιουσιακών της στοιχείων πραγματοποιείται κυρίως με ίδια κεφάλαια.

Σε γενικές γραμμές το σύνολο της καθαρής θέσης βαίνει αυξανόμενο, με εξαίρεση το 2020. Κατά τη χρήση αυτή σημειώνεται μείωση της τάξης του 9%, που οφείλεται στη μείωση των αποτελεσμάτων εις νέο κατά 21,48% (€ 1.549 χιλ.). Η μεταβολή αυτή προήλθε από καταβληθέντα μερίσματα προηγούμενων χρήσεων ύψους € 3.000 χιλ. στους μετόχους. Το 2021, η καθαρή θέση είναι αυξημένη τόσο σε σχέση με την προηγούμενη χρήση όσο και με το 2017. Οι διακυμάνσεις της καθαρής θέσης είναι απόρροια κυρίως των αποτελεσμάτων εις νέο. Το 2021, το σύνολο των αποθεματικών νόμων ή καταστατικού σημειώνει αύξηση κατά € 659 χιλ. (33,43%), λόγω ειδικών αποθεματικών φόρου Ν.4399/16 ύψους € 429 χιλ., ειδικού αποθεματικού € 80 χιλ. και αύξηση κατά € 150 χιλ. του τακτικού αποθεματικού.

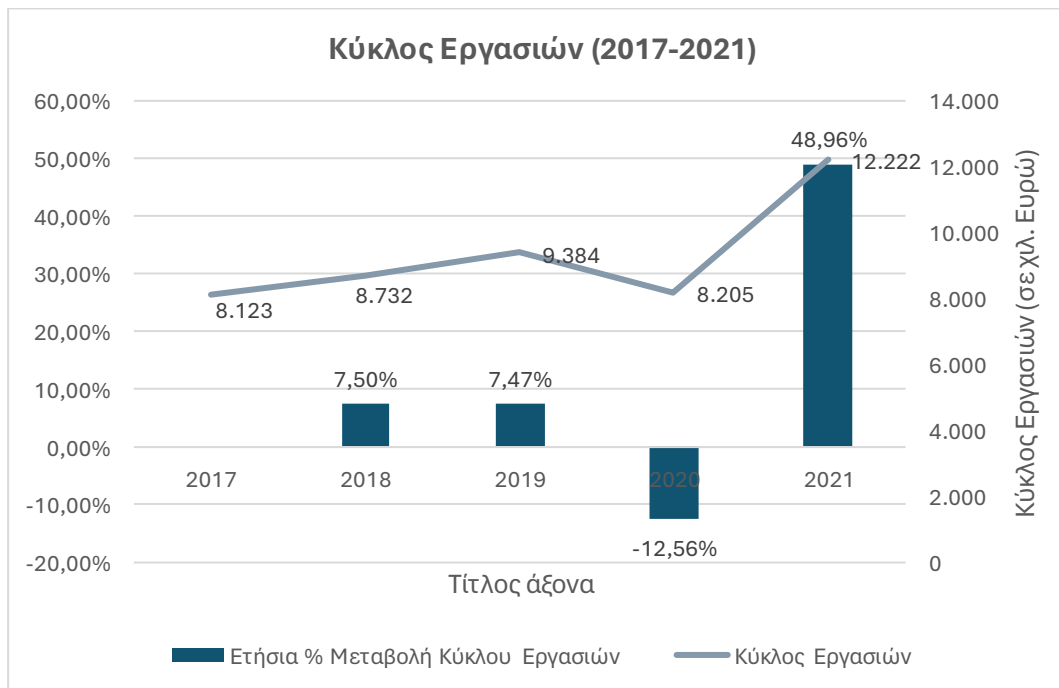
Οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις την τριετία 2017-2019 αποτελούνται μόνο από υποχρεώσεις για μακροπρόθεσμα τραπεζικά δάνεια. Το 2020, οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις τριπλασιάστηκαν. Η αύξηση αυτή κατά € 2.216 χιλ. (209,90%) είναι αποτέλεσμα της αύξησης του τραπεζικού δανεισμού κατά € 1.739 (164,72%) καθώς και επιστρεπτέας προκαταβολής ύψους € 477 χιλ. Το 2021, οι κρατικές επιχορηγήσεις ύψους € 471 χιλ., η αύξηση του τραπεζικού δανεισμού κατά € 276 χιλ. και η αύξηση των λοιπών υποχρεώσεων, επιστρεπτέας προκαταβολής κατά € 100 χιλ. οδήγησαν σε αύξηση κατά 25,89% των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων. Σημειώνεται ότι, κατά τη χρήση 2021, εγκρίθηκαν και εισπράχθηκαν κρατικές επιχορηγήσεις συνολικού ύψους € 522 χιλ., εκ των οποίων ποσό € 51 χιλ. αποσβέσθηκε και μεταφέρθηκε ως έσοδο στα αποτελέσματα.

Το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων αυξάνεται από χρήση σε χρήση κατά την τριετία 2018-2020. Ενώ, το 2021 μειώνεται κατά 27,53%, κυρίως λόγω μείωσης του βραχυπρόθεσμου μέρους των μακροπρόθεσμων δανείων κατά 84,72%. Κατά τα έτη 2018 και 2020, το μεγαλύτερο μέρος της αύξησης οφείλεται στα μερίσματα πληρωτέα ύψους € 420 χιλ. και € 2.860, αντίστοιχα.

Κατά την εξεταζόμενη περίοδο, οι εμπορικές υποχρεώσεις αυξομειώνονται. Οι μεταβολές αυτές οφείλονται κυρίως σε μεταβολές των προμηθευτών. Οι μεταβολές των επιταγών πληρωτέων είναι χαμηλές συγκριτικά με τους προμηθευτές.

Το 2021, η εταιρεία δεν έχει βραχυπρόθεσμα δάνεια. Μόνο κατά τα έτη 2017 και 2019 εμφανίζει βραχυπρόθεσμα τραπεζικά δάνεια ύψους € 71 χιλ. και € 1.507, αντίστοιχα. Έχει βεβαίως βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις σε τράπεζες από την καταβολή των δόσεων της επόμενης χρήσης των μακροπρόθεσμων δανείων.

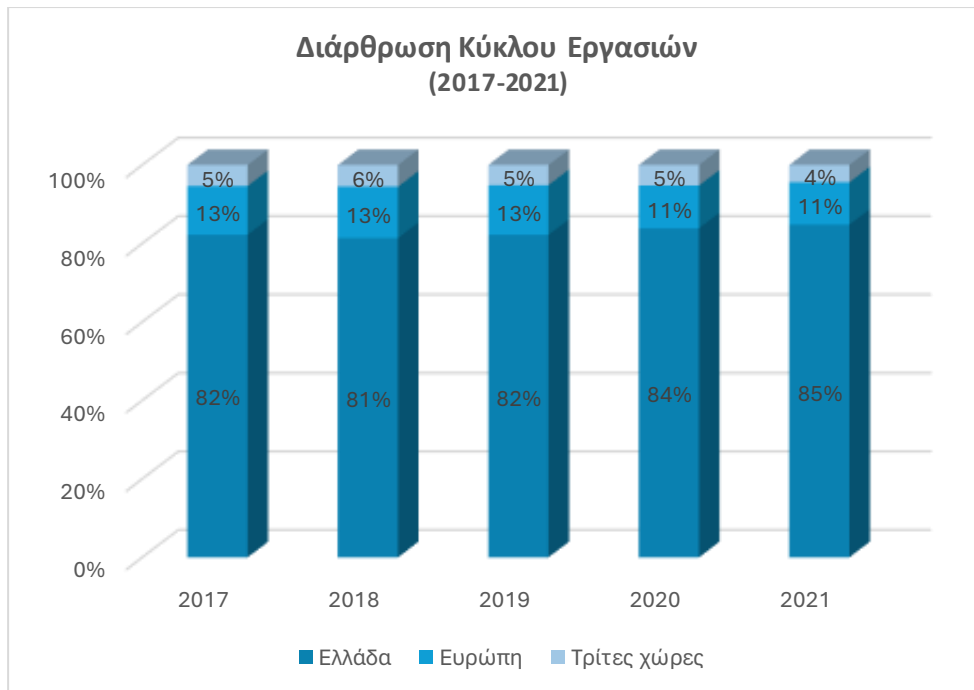
Ακολουθεί η διαγραμματική απεικόνιση της διαχρονικής εξέλιξης του κύκλου εργασιών.



Διάγραμμα 78: Διαχρονική εξέλιξη και ετήσια % μεταβολή του Κύκλου Εργασιών της εταιρείας Κτήμα Βιβλία Χώρα Α.Ε. (2017-2021)

Τη διετία 2018-2019, οι πωλήσεις καταγράφουν σταθερή ανοδική πορεία 7,5% περίπου, η οποία ανατρέπεται το 2020, όπου σημειώνουν μείωση κατά 12,56%. Το 2021, ανέρχονται σε € 12.222 χιλ., καταγράφοντας σημαντική αύξηση κατά 48,96%.

Στο κάτωθι διάγραμμα απεικονίζεται η σύνθεση των πωλήσεων της για την πενταετία 2017-2021.



Διάγραμμα 79: Ανάλυση ανά γεωγραφική αγορά του κύκλου εργασιών της εταιρείας Κτήμα Βιβλία Χώρα Α.Ε. (2017-2021)

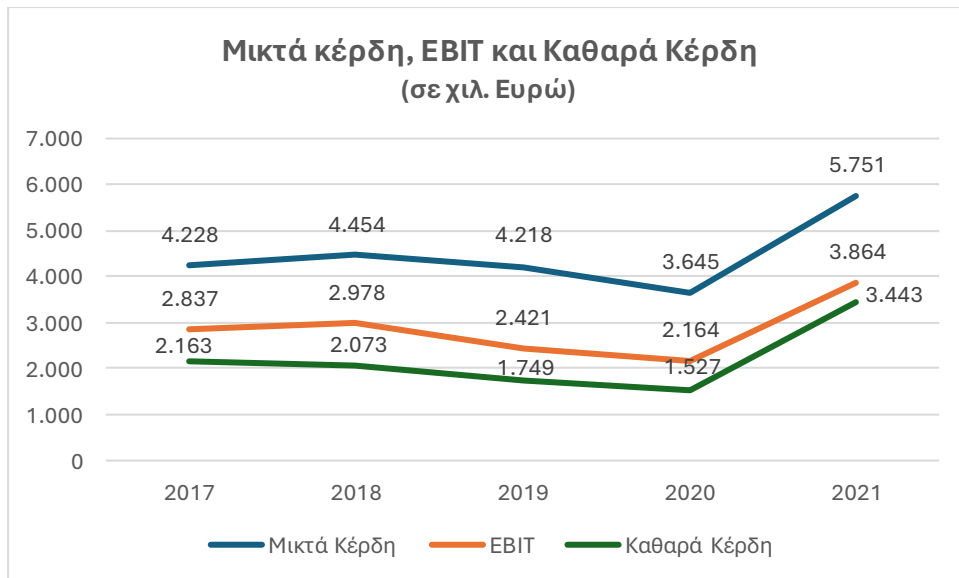
Όπως προκύπτει από το ανωτέρω διάγραμμα, η εταιρεία δραστηριοποιείται κυρίως στην εγχώρια αγορά. Οι πωλήσεις της στην ελληνική αγορά κυμαίνονται από 81% έως 85%. Κατά την εξεταζόμενη περίοδο, αυξήθηκε ελαφρώς από 82% (€ 6.678 χιλ.) το 2017 σε 85% (€ 10.361 χιλ.) το 2021. Αν και η εξαγωγική της δραστηριότητα ως ποσοστό επί των πωλήσεων μειώνεται ελαφρώς κατά 3%, οι πωλήσεις εκτός Ελλάδας αυξήθηκαν κατά € 417 χιλ.

Στα κάτωθι διαγράμματα απεικονίζεται η διαχρονική εξέλιξη των αποτελεσμάτων της Εταιρείας.



Διάγραμμα 80: Διαχρονική εξέλιξη κύκλου εργασιών και μικτών κερδών της εταιρείας Κτήμα Βιβλία Χώρα Α.Ε. (2017-2021)

Το 2018, τα μικτά κέρδη αυξάνονται με μικρότερο ρυθμό (5,33%) απ' ό τι οι πωλήσεις (7,50%), λόγω του υψηλότερου ρυθμού αύξησης του κόστους πωληθέντων (9,85%). Το 2019, το κόστος πωλήσεων εξακολουθεί να αυξάνεται με υψηλότερο ρυθμό (20,77%) απ' ό τι οι πωλήσεις (7,47%), με αποτέλεσμα τα μικτά κέρδη να είναι μειωμένα κατά 5,30%. Η αύξηση του κόστους πωληθέντων κατά € 888 χιλ. οφείλεται σε αυξημένο κόστος αναλωθέντων αποθεμάτων κατά € 232 χιλ., αυξημένες αμοιβές και έξοδα προσωπικού κατά € 239 χιλ. και σε αυξημένα έξοδα αποσβέσεων κατά € 437 χιλ. Το 2020, τα μικτά κέρδη μειώνονται περαιτέρω κατά 13,58%. Ενώ, το 2021 παρουσιάζουν σημαντική αύξηση κατά 57,79%. Η αύξηση αυτών είναι υψηλότερη των πωλήσεων (48,96%), λόγω της μικρότερης αύξησης του κόστους πωληθέντων (41,89%).



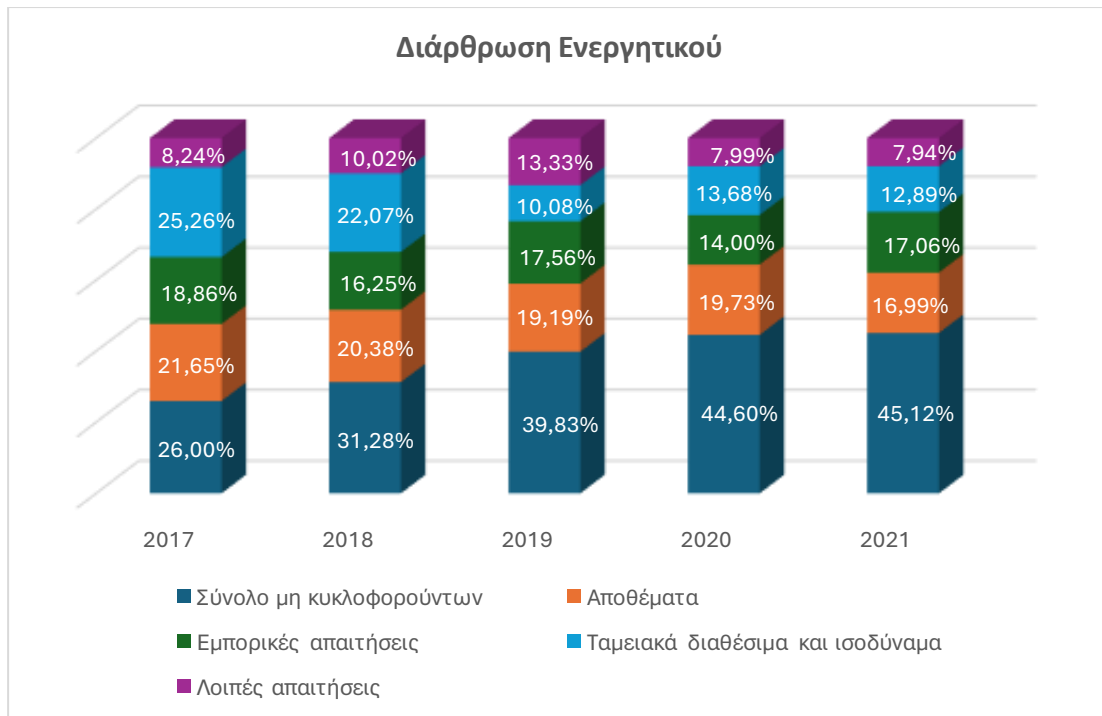
Διάγραμμα 81: Διαχρονική εξέλιξη Μικτών Κερδών, EBIT και Καθαρών Κερδών της εταιρείας Κτήμα Βιβλία Χώρα Α.Ε. (2017-2021)

Το 2018, τα κέρδη προ τόκων και φόρων σημειώνουν μικρή αύξηση κατά 5%, την επόμενη διετία διαγράφουν καθοδική πορεία κατά 18,72% το 2019 και 10,60% το 2020, ενώ την τελευταία εξεταζόμενη χρήση σημειώνουν αύξηση κατά 78,55%. Το 2021, ανέρχονται σε € 3.864 παρουσιάζοντας, σε σχέση με το 2017, αύξηση κατά 36,23%.

Τα καθαρά κέρδη, κατά την τριετία 2018-2020, μειώνονται από χρήση σε χρήση. Το 2019, σημειώνεται η μεγαλύτερη ποσοστιαία μείωση, 15,62%. Το 2021, ανέρχονται σε € 3.443 χιλ., σημειώνοντας αύξηση κατά 125,50%, ως αποτέλεσμα του μειωμένου κατά € 116 χιλ. φόρου εισοδήματος, των αυξημένων κατά € 70 χιλ. πιστωτικών τόκων και των μειωμένων κατά € 31 χιλ. χρεωστικών τόκων.

4.7.2 Κάθετη Ανάλυση

Στο διάγραμμα, που ακολουθεί απεικονίζεται η διάρθρωση του ενεργητικού της Εταιρείας.

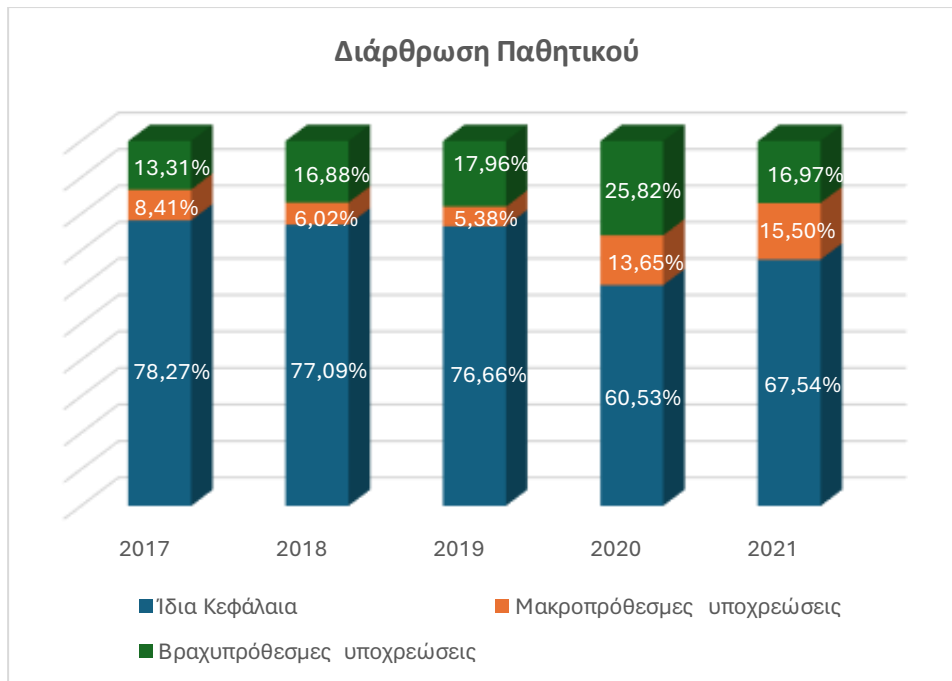


Διάγραμμα 82: Διάρθρωση Ενεργητικού της εταιρείας Κτήμα Βιβλία Χώρα Α.Ε. (2017-2021)

Κατά τη μελετώμενη πενταετή περίοδο, το μη κυκλοφορούν αυξάνεται ως ποσοστό του ενεργητικού. Η ποσοστιαία αύξηση οφείλεται κυρίως σε αύξηση των ακινήτων από 8,19% το 2017 σε 23,48% το 2021. Το 2021, αποτελεί το 45,12% του ενεργητικού, εκ των οποίων 40,17% αφορούν ενσώματα πάγια.

Όσον αφορά το κυκλοφορούν, κατά την πενταετή περίοδο, παρατηρείται τάση για μείωση ως ποσοστό επί του ενεργητικού. Το ποσοστό αυτό από 74% το 2017 μειώθηκε σε 54,88% το 2021, ως αποτέλεσμα του υποδιπλασιασμού των ταμειακών διαθεσίμων, από 25,26% το 2017 σε 12,89% το 2021 και της μείωσης των αποθεμάτων, από 21,65% σε 16,99%. Το 2021, οι εμπορικές απαιτήσεις καταλαμβάνουν το 17,06% του ενεργητικού, ενώ την προηγούμενη χρήση μόνο το 14%.

Ακολουθεί η διαγραμματική απεικόνιση της διάρθρωσης του παθητικού της Εταιρείας.



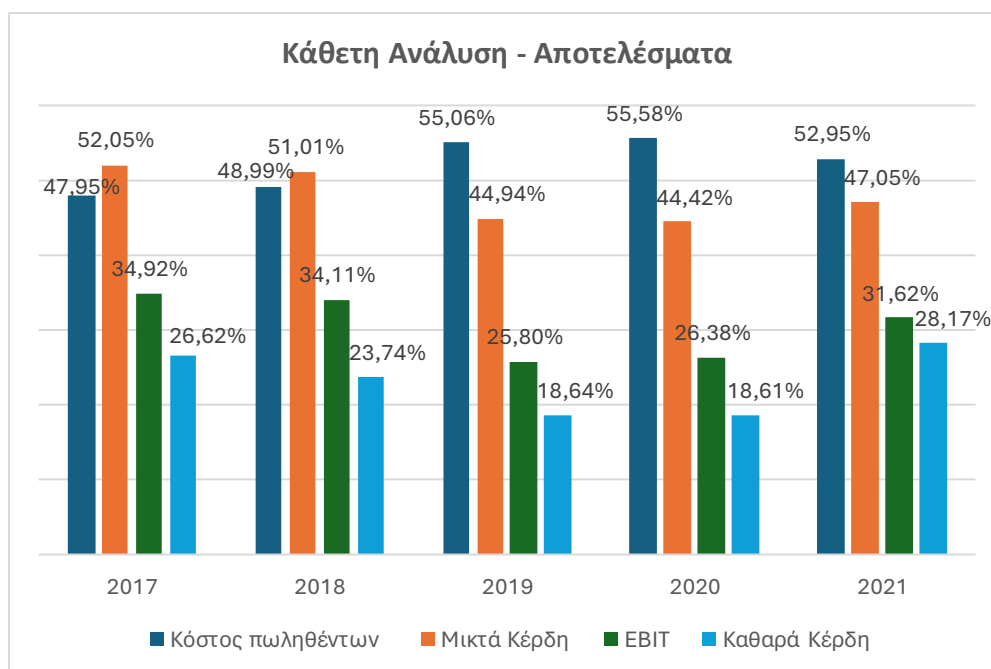
Διάγραμμα 83: Διάρθρωση Παθητικού της εταιρείας Κτήμα Βιβλία Χώρα Α.Ε. (2017-2021)

Τα ίδια κεφάλαια κατέχουν σημαντικό ποσοστό του παθητικού, ως αποτέλεσμα των υψηλών συσσωρευμένων κερδών και των αφορολόγητων αποθεματικών. Διαχρονικά, παρατηρείται τάση για μείωση της καθαρής θέσης από 78,27% το 2017 σε 67,54% το 2021. Το 2020, κυρίως λόγω καταβληθέντων μερισμάτων προηγούμενων χρήσεων € 3.000 χιλ., σημειώνει το χαμηλότερο ποσοστό πενταετίας (60,53%). Το 2021, καταλαμβάνει το 67,54%, εκ του οποίου ποσοστό 56,76% αφορά αποθεματικά και αποτελέσματα εις νέο.

Το μικρότερο ποσοστό επί του παθητικού καταλαμβάνουν οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις. Κατά την τριετία 2017-2019 μειώνονται ως ποσοστό επί του παθητικού, ενώ την τελευταία διετία αυξάνονται, ως αποτέλεσμα της αύξησης του μακροπρόθεσμου τραπεζικού δανεισμού.

Όσον αφορά τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, την τετραετία 2017-2020, αυξάνονται από 13,31% το 2017 σε 25,82% το 2020. Η αύξηση του 2020 οφείλεται σε μερίσματα πληρωτέα ύψους € 2.860 χιλ., που αντιστοιχούν σε 11,60% του παθητικού. Το 2021, οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις αναλογούν σε 16,97% του παθητικού, εκ των οποίων το 10,48% αφορά μερίσματα πληρωτέα, ενώ οι εμπορικές υποχρεώσεις αντιστοιχούν μόλις σε 3,19%.

Ακολουθεί η διαστρωματική ανάλυση των αποτελεσμάτων της Εταιρείας.



Διάγραμμα 84: Ανάλυση Κοινού Μεγέθους αποτελεσμάτων της εταιρείας Κτήμα Βιβλία Χώρα Α.Ε.

Κατά τη διαδικασία της ανάλυσης κοινού μεγέθους των αποτελεσμάτων χρήσης, διαπιστώθηκε μείωση του μικτού περιθωρίου κέρδους από 52,05% το 2017 σε 47,05% το 2021. Τα χαμηλότερα ποσοστά διακρίνονται κατά τη διετή περίοδο 2019-2020, λόγω του υψηλού κόστους πωληθέντων. Αν και το 2020, σημειώνεται μείωση τόσο των πωλήσεων όσο και του κόστους συγκριτικά με την προηγούμενη χρήση, το κόστος ως ποσοστό επί των πωλήσεων δεν παρουσιάζει ουσιαστική μεταβολή (οριακή αύξηση κατά 0,52%).

Τα έξοδα διάθεσης σημειώνουν μικρή αύξηση ως ποσοστό επί των πωλήσεων από 7,65% το 2017 σε 9,93% το 2021. Αντιθέτως, τα διοικητικά έξοδα μειώνονται από 13,79% το 2017 σε 7,15% το 2021. Το 2021, τα λειτουργικά κέρδη προ τόκων και φόρων αποτελούν ποσοστό 31,62% επί των πωλήσεων και είναι ελαφρώς μειωμένα σε σχέση με το 2017 (34,92%) αλλά βελτιωμένα σε σχέση με το 2020 (24,90%).

Κατά την περίοδο 2017-2020, τα καθαρά κέρδη ακολουθούν φθίνουσα πορεία ως ποσοστό επί των πωλήσεων από 26,62% το 2017 σε 18,61% το 2020. Όμως, το 2021 αυξάνονται σε 28,17%, τόσο σε σχέση με την προηγούμενη χρήση, όσο και με το 2017.

4.7.3 Ανάλυση με Αριθμοδείκτες

4.7.3.1 Δείκτες βραχυπρόθεσμης φερεγγυότητας ή δείκτες ρευστότητας

Πίνακας 31: Αριθμοδείκτες Ρευστότητας της εταιρείας Κτήμα Βιβλία Χώρα Α.Ε.

	2017	2018	2019	2020	2021
Κεφάλαιο Κίνησης	10.240.913	9.855.824	9.033.152	7.297.460	10.312.710
Δείκτης γενικής ρευστότητας	5,56	4,07	3,35	2,15	3,23
Δείκτης άμεσης ρευστότητας	3,93	2,86	2,28	1,38	2,23

Αν και το κεφάλαιο κίνησης βαίνει μειούμενο κατά την περίοδο 2017-2020, το 2021 αυξάνεται κατά 41% έναντι της προηγούμενης χρήσης. Επομένως, το 2021, βελτιώθηκε σημαντικά η ικανότητα αποπληρωμής των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της. Συμπεραίνεται ότι η εταιρεία διαθέτει μεγάλη ικανότητα αποπληρωμής των χρεών της, με το κυκλοφορούν ενεργητικό να αντιστοιχεί σε 54,88% του ενεργητικού της, ενώ οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις μόλις σε 16,97%.

Οι δείκτες γενικής ρευστότητας, κατά τα έτη 2017 και 2018, είναι πολύ υψηλοί, υποδεικνύοντας αφενός ότι πρόκειται για μια επιχείρηση με αρκετά πολύ καλή οικονομική θέση αφετέρου ότι μπορεί να μη γίνεται πλήρη εκμετάλλευση του ενεργητικού. Διαχρονικά, από το 2017 ως το 2020, ο δείκτης βαίνει μειούμενος. Ενώ, το 2021 είναι βελτιωμένος σε σχέση με την προηγούμενη οικονομική χρήση. Το 2021, η εταιρεία δύναται να καλύψει τις τρέχουσες υποχρεώσεις της 3,23 φορές. Ο δείκτης θεωρείται αρκετά καλός.

Όπως συνέβη και με τον δείκτη γενικής ρευστότητας, ο δείκτης άμεσης ρευστότητας βαίνει μειούμενος μεταξύ των ετών 2017 και 2020. Το 2021, η εταιρεία καλύπτει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της κατά 2,23 φορές. Η μέση τιμή του δείκτη είναι 2,54 υποδεικνύοντας ισχυρή οικονομική θέση της εταιρείας. Όμως ένας υψηλός δείκτης μπορεί να υποδεικνύει ότι δεν γίνεται αποτελεσματική αξιοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων.

4.7.3.2 Δείκτες διαχείρισης ενεργητικού ή δείκτες δραστηριότητας

Πίνακας 32: Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας της εταιρείας Κτήμα Βιβλία Χώρα Α.Ε.

	2017	2018	2019	2020	2021
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων	1,13	1,14	1,29	1,02	1,36
Μέση Διάρκεια Παραμονής Αποθεμάτων	323,25	321,14	282,00	359,10	267,57
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων	2,65	2,79	2,74	2,28	3,02
Μέση Διάρκεια Είσπραξης Απαιτήσεων	137,62	131,06	133,18	160,40	120,83
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Λογαριασμών Πληρωτέων	6,17	5,67	9,65	7,19	7,32
Μέση Διάρκεια Εξόφλησης Λογαριασμών Πληρωτέων	59,11	64,35	37,82	50,79	49,90
Κύκλος Ταμειακής Μετατροπής	401,76	387,85	377,35	468,72	338,50

Διαχρονικά, η ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων βελτιώθηκε, από 1,13 το 2017 σε 1,36 το 2021. Το 2020 ήταν η μόνη χρονιά, που δεν σημείωσε βελτίωση αλλά επιδείνωση, όπως ήταν αναμενόμενο, αφού τα περιοριστικά μέτρα που λήφθηκαν για την καταπολέμηση της πανδημίας έπληξαν το μεγαλύτερο μέρος των επιχειρήσεων. Το 2021, μετά την λήξη των περιοριστικών μέτρων, ο δείκτης της εταιρείας λαμβάνει την υψηλότερη τιμή πενταετίας. Μέσα στη χρήση αυτή, η εταιρεία ανακύκλωσε το μέσο επίπεδο των αποθεμάτων της 1,36 φορές. Τα αποθέματα παρέμειναν στην εταιρεία 268 ημέρες προτού πωληθούν. Σε σχέση με το 2017, οι ημέρες παραμονής των αποθεμάτων μειώθηκαν κατά 56.

Επίσης και ο δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας των απαιτήσεων βελτιώθηκε από 2,65 το 2017 σε 3,02 το 2021, με αποτέλεσμα τη μείωση της μέσης διάρκειας είσπραξης αυτών κατά 17 ημέρες. Στο σύνολο της πενταετής εξεταζόμενης περιόδου η κυκλοφοριακή ταχύτητα αυξάνεται και η μέση διάρκεια είσπραξης μειώνεται, με εξαίρεση το 2020. Το 2020, ο δείκτης σημείωσε τη χαμηλότερη τιμή πενταετίας και η

μέση διάρκεια είσπραξης την υψηλότερη. Οι άμεσες απαιτήσεις εισπράχθηκαν μόλις 2,28 φορές, δηλαδή χρειάστηκαν κατά μέσο όρο 160 ημέρες.

Κατά την πενταετία, η ταχύτητα κυκλοφορίας των λογαριασμών πληρωτέων αυξήθηκε από 6,17 το 2017 σε 7,32 το 2021. Το 2019, ήταν η υψηλότερη πενταετίας, ενώ το 2018 η χαμηλότερη. Μέσα στο 2021, η εταιρεία τακτοποιεί τις εμπορικές της υποχρεώσεις 7,32 φορές και η μέση διάρκεια εξόφλησης σε ημέρες είναι 50. Η εξόφληση πραγματοποιείται αρκετά γρήγορα σε σχέση με την είσπραξη των απαιτήσεων.

Από τον κύκλο ταμειακής μετατροπής προκύπτει ότι, κατά την εξεταζόμενη πενταετία, η μέση διάρκεια κατά την οποία η εταιρεία έχει ανάγκη χρηματοδότησης της λειτουργίας της μειώθηκε κατά 63 ημέρες. Ο μικρότερος κύκλος ταμειακής μετατροπής οφείλεται στη μείωση της μέσης διάρκειας ανακύκλωσης των αποθεμάτων και είσπραξης των απαιτήσεων, κατά 56 ημέρες και 17 ημέρες, αντίστοιχα.

4.7.3.3 Δείκτες μακροπρόθεσμης φερεγγυότητας ή δείκτες χρηματοοικονομικής μόχλευσης

Πίνακας 33: Αριθμοδείκτες χρηματοοικονομικής μόχλευσης της εταιρείας Κτήμα Βιβλία Χώρα Α.Ε.

	2017	2018	2019	2020	2021
Δείκτης δανειακής επιβάρυνσης	0,21	0,22	0,23	0,39	0,32
Δείκτης κάλυψης τόκων	72,35	33,93	19,97	14,20	31,86

Διαχρονικά ο δείκτης δανειακής επιβάρυνσης σημείωσε μικρή αύξηση από 0,21 το 2017 σε 0,32 το 2021. Ο δείκτης κυμαίνεται σε χαμηλά επίπεδα υποδηλώνοντας ότι η εταιρεία δύσκολα θα αντιμετωπίσει χρηματοοικονομικά προβλήματα. Η υψηλότερη τιμή πενταετίας σημειώνεται το 2020 και η χαμηλότερη το 2017. Το 2021 από το σύνολο των περιουσιακών της στοιχείων ποσοστό 32% χρηματοδοτήθηκε από ξένα κεφάλαια.

Καθ' όλη τη διάρκεια της εξεταζόμενης πενταετίας, ο δείκτης κάλυψης τόκων είναι υψηλός, υποδηλώνοντας ότι η εν λόγω εταιρεία δεν αντιμετωπίζει κανένα κίνδυνο να βρεθεί σε κατάσταση αδυναμίας καταβολής των τόκων. Τα τέσσερα πρώτα έτη, ο δείκτης μειώνεται από 72,35 το 2017 σε 14,20 το 2020. Ενώ, το 2021, αυξάνεται σε 31,86, που σημαίνει ότι είναι σε θέση να καλύψει τους τόκους των δανειακών κεφαλαίων με τα λειτουργικά της κέρδη 31,86 φορές.

4.7.3.4 Δείκτες κερδοφορίας ή δείκτες απόδοσης

Πίνακας 34: Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας της εταιρείας Κτήμα Βιβλία Χώρα Α.Ε.

	2017	2018	2019	2020	2021
Ποσοστιαίο μικτό περιθώριο κέρδους	52,05%	51,01%	44,94%	44,42%	47,05%
Ποσοστιαίο περιθώριο λειτουργικού κέρδους	34,92%	34,11%	25,80%	26,38%	31,62%
Αποδοτικότητα των πωλήσεων	26,62%	23,74%	18,64%	18,61%	28,17%
Κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού	0,55	0,49	0,46	0,36	0,47
Αποδοτικότητα ενεργητικού (ROA)	14,68%	11,55%	8,65%	6,63%	13,28%
Πολλαπλασιαστής ιδίων κεφαλαίων	1,28	2,45	2,46	3,09	2,82
Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων (ROE)	18,83%	28,28%	21,32%	20,46%	37,49%

Το περιθώριο μικτού κέρδους κυμαίνεται σε υψηλά επίπεδα. Κατά τη μελετώμενη περίοδο, παρουσιάζει μείωση κατά 5 ποσοστιαίες μονάδες, που οφείλεται σε αύξηση του κόστους πωληθέντων. Την τελευταία εξεταζόμενη χρήση, το μικτό κέρδος, από κάθε πωλούμενη μονάδα προϊόντος αξίας € 1, ανέρχεται σε € 0,47.

Αντίστοιχα, και το περιθώριο λειτουργικού κέρδους κυμαίνεται σε υψηλά επίπεδα. Στα δύο πρώτα εξεταζόμενα έτη δεν παρατηρούνται ουσιαστικές μεταβολές, ενώ τα δύο τελευταία έτη βαίνει αυξανόμενο. Το 2021, ανέρχεται σε

31,62%, παρουσιάζοντας μικρή μείωση κατά 3,30 ποσοστιαίες μονάδες έναντι του 2017.

Η αποδοτικότητα των πωλήσεων βαίνει μειούμενη μέχρι το 2020. Όμως το 2021, διαμορφώνεται σε επίπεδα υψηλότερα από το 2017. Το 2021, κάθε μονάδα πωλούμενου προϊόντος αξίας ενός ευρώ, αποφέρει στην εταιρεία καθαρά κέρδη 0,28 λεπτών.

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα του ενεργητικού μειώνεται από χρήση σε χρήση, κατά την τετραετία 2017-2020. Ενώ, το 2021 αυξάνεται σε σχέση με την προηγούμενη χρήση. Το 2021, η εταιρεία δημιουργεί € 0,47 σε πωλήσεις για κάθε επενδυμένο ευρώ στα περιουσιακά της στοιχεία, ενώ το 2017 δημιουργούσε € 0,55.

Κατά την τετραετία 2017-2020, η αποδοτικότητα του ενεργητικού βαίνει μειούμενη από 14,68% σε 6,63%. Ενώ, το 2021, διαμορφώνεται σε 13,28%, που σημαίνει ότι για κάθε ένα ευρώ, που έχει επενδυθεί σε περιουσιακά στοιχεία δημιουργεί καθαρό κέρδος 13,28 λεπτών.

Ο δείκτης μόχλευσης αυξάνεται κατά την εξεταζόμενη πενταετία από 1,28 το 2017 σε 2,82 το 2021, υποδηλώνοντας αύξηση της εξάρτησης από ξένα κεφάλαια. Το 2020, σημειώνεται η υψηλότερη τιμή του δείκτη.

Κατά τη μελετώμενη περίοδο, ο δείκτης ROE αυξήθηκε από 18,83% το 2017 σε 37,49% το 2021, υποδεικνύοντας σημαντική βελτίωση της απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων. Η εταιρεία πραγματοποίησε καθαρό κέρδος 37 λεπτών, για κάθε ένα ευρώ, που επενδύθηκε από τους ιδιοκτήτες της. Η απόδοση είναι υψηλή και παρέχει τη δυνατότητα στην εταιρεία να επενδύσει πιο μικρό μέρος των κεφαλαίων της σε στόχους ανάπτυξης και έτσι το επιπλέον διαθέσιμο κεφάλαιο να διατεθεί στους μετόχους ως μέρισμα. Η απόδοση της Εταιρείας δύναται να προσελκύσει επενδυτές.

4.8 ΚΤΗΜΑ ΓΕΡΟΒΑΣΙΛΕΙΟΥ – ΟΙΝΟΠΟΪΑ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ

4.8.1 Οριζόντια Ανάλυση

Η διαχρονική εξέλιξη του συνόλου των κυκλοφορούντων και μη στοιχείων του ενεργητικού παρουσιάζεται στο κάτωθι διάγραμμα.



Διάγραμμα 85: Διαχρονική εξέλιξη του Ενεργητικού της Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε. (2017-2021)

Παρατηρείται ότι, τα μη κυκλοφορούντα στοιχεία της Εταιρείας υπερτερούν των κυκλοφορούντων. Ενώ, η μεταξύ τους διαφορά μειώνεται αισθητά το 2021.

Κατά την εξεταζόμενη πενταετία, στο σύνολό του το ενεργητικό της Εταιρείας αυξάνεται από χρήση σε χρήση, με μέσο ετήσιο ρυθμό 13,25%. Το 2021, σημειώνει αύξηση της τάξεως του 28,94%, που οφείλεται κυρίως σε αύξηση των ταμειακών διαθεσίμων κατά 121,77% και των ενσώματων παγίων κατά 15,71%.

Το 2021, στο σύνολο των μη κυκλοφορούντων περιουσιακών της στοιχείων παρατηρείται αύξηση της τάξεως του 18,90% (€ 2.221 χιλ.) σε σύγκριση με την προηγούμενη χρήση, που οφείλεται στην αύξηση των ακινήτων, γηπέδων και κτιριακών εγκαταστάσεων κατά 13,99% (€ 1.281 χιλ.), του μηχανολογικού εξοπλισμού κατά 39,07% (€ 514 χιλ.) και σε προκαταβολές υπό κατασκευή παγίων κατά 429,26% (€ 403 χιλ.). Οι μεταβολές αυτές υποδεικνύουν ότι η εν λόγω Εταιρεία πραγματοποιεί επενδύσεις.

Το σύνολο των κυκλοφορούντων στοιχείων της Εταιρείας αυξάνεται από χρήση σε χρήση, με φθίνοντα ρυθμό μέχρι και το 2019 και εν συνεχεία με αύξοντα ρυθμό. Το 2021, σημειώνεται η μεγαλύτερη ποσοστιαία αύξηση πενταετίας 42,20%,

που αντιστοιχεί σε € 3.722 χιλ. Το μεγαλύτερο μέρος της προέρχεται από την αύξηση κατά € 3.071 χιλ. του λογαριασμού των ταμειακών διαθεσίμων.

Καθ' όλη τη διάρκεια της πενταετίας το υπόλοιπο του λογαριασμού ταμειακών διαθεσίμων αυξάνεται. Το 2018, αυξήθηκε κατά € 987 χιλ. (111,64%), το 2019 κατά € 426 χιλ. (22,77%) και το 2020 κατά € 225 χιλ. (9,81%). Οι μεταβολές αυτές οφείλονται σε αυξήσεις των υπολοίπων των λογαριασμών όψεως.

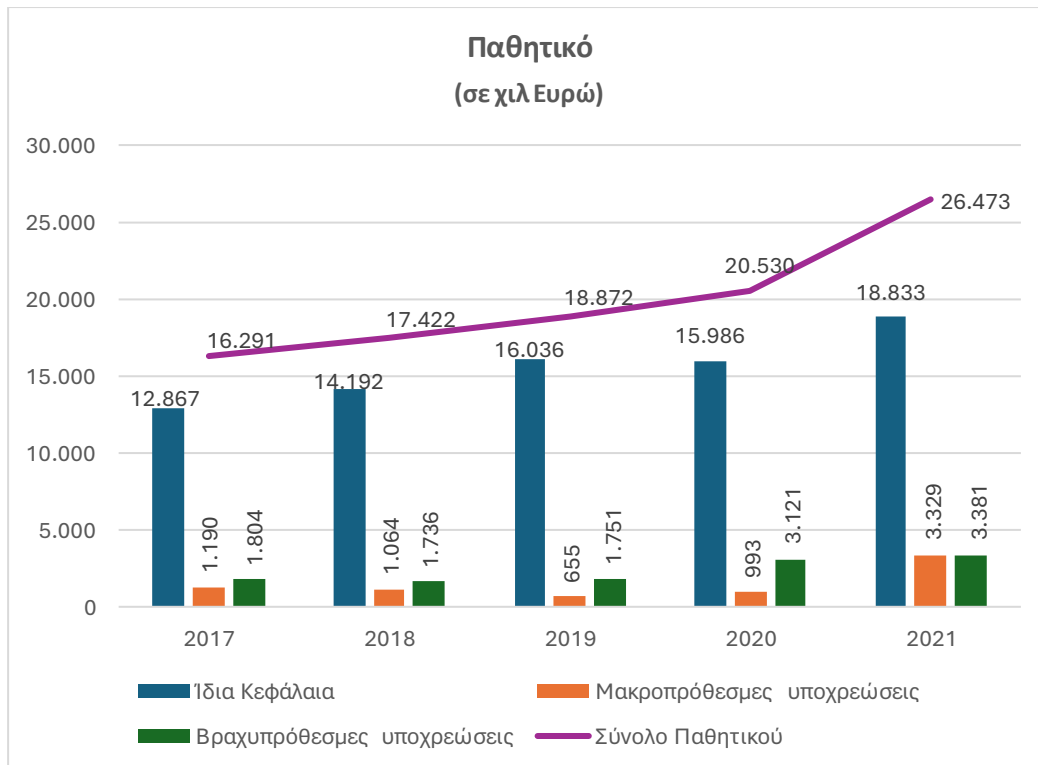
Το 2021, οι εμπορικές απαιτήσεις σημείωσαν σημαντική αύξηση της τάξεως του 50,09% (€ 816 χιλ.), που οφείλεται περισσότερο σε αύξηση του λογαριασμού των πελατών, δηλαδή της ανοικτής πίστωσης και λιγότερο στο λογαριασμό των εισπρακτέων επιταγών. Ενώ, το 2020, μειώθηκαν κατά 16,32%, λόγω μείωσης του λογαριασμού πελατών.

Η αύξηση των λοιπών απαιτήσεων, το 2021, κατά 58,65% (€ 250 χιλ.) προέρχεται στο μεγαλύτερο μέρος της από αύξηση προκαταβολών σε προμηθευτές. Ενώ, η μείωση κατά 41,59% (€ 303 χιλ.) οφείλεται κυρίως στη μείωση της προκαταβολής φόρου από € 534 χιλ. το 2019 σε € 301 χιλ. το 2020.

Τα λοιπά χρηματοοικονομικά στοιχεία αφορούν βραχυπρόθεσμες επενδύσεις της Εταιρείας. Η σημαντική αύξηση της τάξεως του 207,47% (€ 889 χιλ.) αφορά τοποθέτηση της σε χρεόγραφα στην Alpha Bank ύψους € 895 χιλ.

Τα αποθέματα, μέχρι και το 2020, αυξάνονται με αύξοντα ρυθμό. Το 2021, παρατηρείται μείωση της τάξεως του 9,76%. Η μείωση κατά € 281 χιλ. οφείλεται κυρίως σε μείωση των έτοιμων και ημιτελή προϊόντων.

Στο κάτωθι διάγραμμα, απεικονίζεται η διαχρονική εξέλιξη του παθητικού της Εταιρείας.



Διάγραμμα 86: Διαχρονική εξέλιξη του Παθητικού της εταιρείας Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε. (2017-2021)

Όπως παρατηρείται και απ' το ανωτέρω διάγραμμα, το σύνολο των Ιδίων Κεφαλαίων είναι υπερπολλαπλάσιο των συνολικών της υποχρεώσεων.

Σε γενικές γραμμές το σύνολο της καθαρής θέσης βαίνει αυξανόμενο, με εξαίρεση το 2020, όπου παρατηρείται οριακή μείωση της τάξεως του -0,31%. Η ανοδική πορεία της καθαρής θέσης κατά τα έτη 2018 και 2019 οφείλεται στη βελτίωση των αποτελεσμάτων εις νέο. Όμως, το 2021, η αύξηση κατά 17,81% (€ 2.847 χιλ.) οφείλεται κατά κύριο λόγο στην αύξηση του υπολοίπου του λογαριασμού ειδικά αποθεματικά ίδιας συμμετοχής Ν.3299/16 κατά € 2.497 χιλ.

Οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της, κατά τα έτη 2018 και 2019, σημειώνουν μείωση λόγω μείωσης των μακροπρόθεσμων τραπεζικών υποχρεώσεων. Ενώ, τα έτη 2020 και 2021 εμφανίζουν αύξηση κατά 51,63% και 235,09%, αντίστοιχα. Η σημαντική αύξηση το 2021, οφείλεται κυρίως στην αύξηση των μακροπρόθεσμων δανείων σε € 2.127 χιλ. από € 377 χιλ. Από το αντίστοιχο προσάρτημα, διαπιστώνεται ότι χορηγήθηκε στην Εταιρεία μακροπρόθεσμο δάνειο ύψους € 2.000 χιλ. εξοφλητέο από 2 έως 5 έτη. Σημειώνεται ότι δεν υφίστανται βραχυπρόθεσμα δάνεια. Το 2021, οι

υποχρεώσεις της από κρατικές επιχορηγήσεις σημείωσαν αύξηση της τάξεως 126,05% (€ 336 χιλ.). Τόσο η αύξηση των ειδικών αποθεματικών όσο και η αύξηση του μακροπρόθεσμου δανεισμού υποδεικνύουν ότι πραγματοποιούνται περαιτέρω επενδύσεις επιχορηγούμενες από τον κρατικό μηχανισμό.

Κατά την εξεταζόμενη πενταετία, στο σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων παρατηρούνται αυξομειώσεις. Η σημαντική αύξηση κατά 78,15% το 2020, οφείλεται κυρίως σε μερίσματα πληρωτέα ύψους € 1.330 χιλ., τα οποία περιλαμβάνονται στις λοιπές υποχρεώσεις. Οι εμπορικές υποχρεώσεις μειώνονται από χρήση σε χρήση μέχρι και το 2019. Στη συνέχεια αυξάνονται το 2020 κατά 10,68% και το 2021 κατά 96,06%.

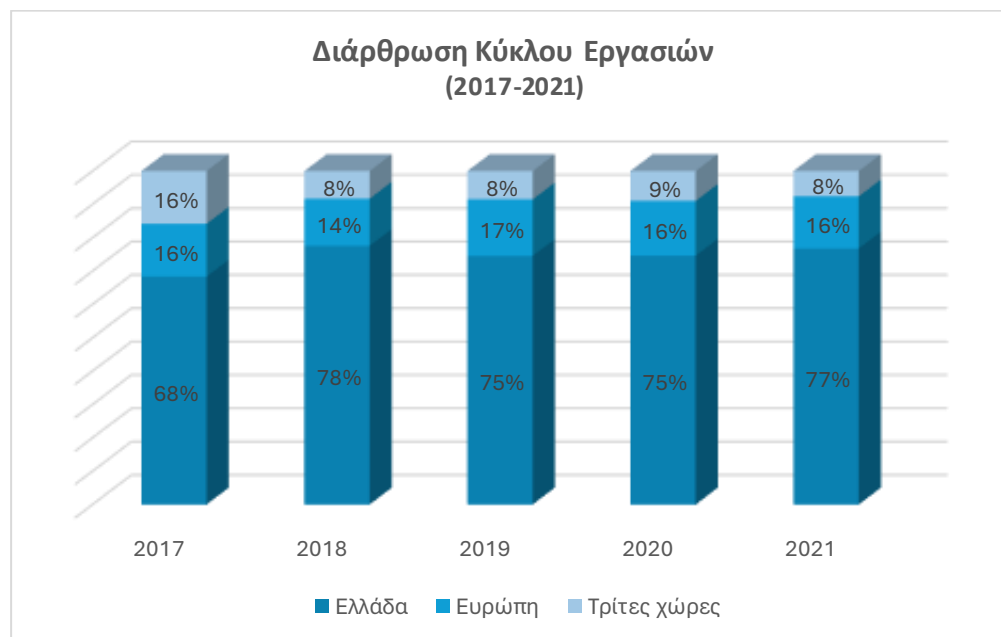
Ακολουθεί η διαγραμματική απεικόνιση της διαχρονικής εξέλιξης του κύκλου εργασιών.



Διάγραμμα 87: Διαχρονική εξέλιξη και Ετήσια % μεταβολή του Κύκλου Εργασιών της εταιρείας Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε. (2017-2021)

Το 2021, οι πωλήσεις της ανήλθαν σε € 10.658 χιλ., καταγράφοντας σημαντική αύξηση κατά 61,45% σε σχέση με την προηγούμενη οικονομική χρήση. Μέχρι και το 2019, οι πωλήσεις καταγράφουν σταθερή ανοδική πορεία 11% περίπου, η οποία ανατρέπεται το 2020, όπου σημειώνουν μείωση κατά 13,95%.

Στο κάτωθι διάγραμμα απεικονίζεται η σύνθεση των πωλήσεων της για την πενταετία 2017-2021.



Διάγραμμα 88: Ανάλυση ανά γεωγραφική αγορά του κύκλου εργασιών της εταιρείας Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε. (2017-2021)

Το μεγαλύτερο μέρος των εσόδων της προέρχεται από την εσωτερική αγορά. Το 2021, διαμορφώθηκαν σε € 8.180 χιλ. και αντιστοιχούν στο 77% των εσόδων της, ενώ από την εξαγωγική της δραστηριότητα σε € 2.479 χιλ. (23%).

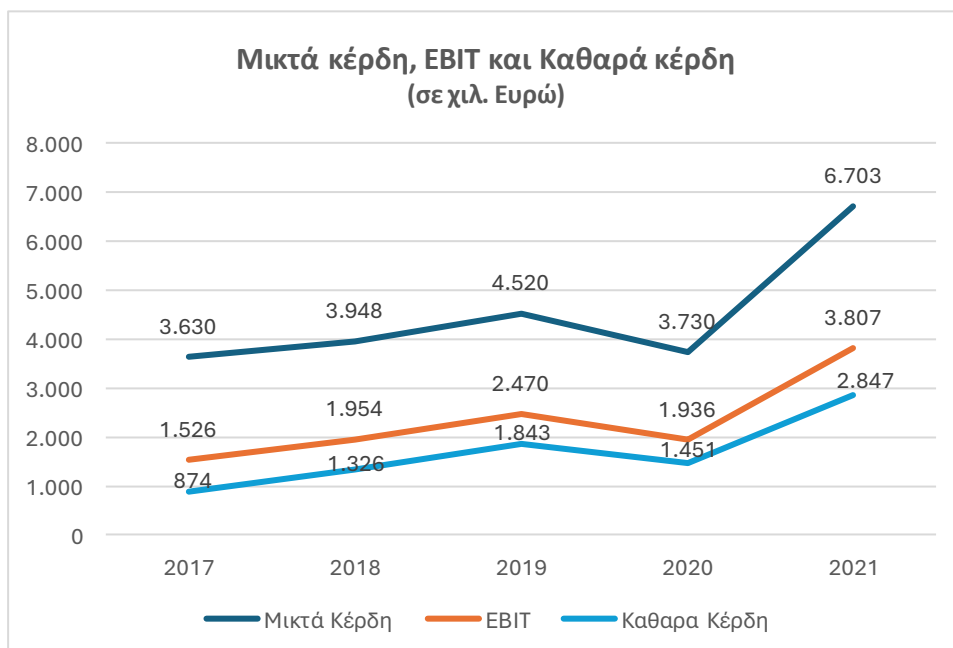
Διαχρονικά μειώθηκε κατά 10% η εξαγωγική της δραστηριότητα ως ποσοστό επί των εσόδων της.

Στα κάτωθι διαγράμματα απεικονίζεται η διαχρονική εξέλιξη των αποτελεσμάτων της Εταιρείας.



Διάγραμμα 89: Διαχρονική εξέλιξη Κύκλου εργασιών και Μικτών κερδών της εταιρείας Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε. (2017-2021)

Τα μικτά κέρδη ακολουθούν ανάλογη πορεία με τις πωλήσεις. Εντός της μελετώμενης πενταετίας διπλασιάστηκαν. Το 2021, καταγράφουν σημαντική αύξηση της τάξεως του 79,72% έναντι της προηγούμενης χρήσης. Η ποσοστιαία αύξηση των μικτών κερδών (79,72%) ήταν υψηλότερη της ποσοστιαίας αύξησης των εσόδων (61,45%), ως αποτέλεσμα της μικρότερης ποσοστιαίας αύξησης του κόστους πωληθέντων (37,71%).



Διάγραμμα 90: Διαχρονική εξέλιξη αποτελεσμάτων της εταιρείας Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε. (2017-2021)

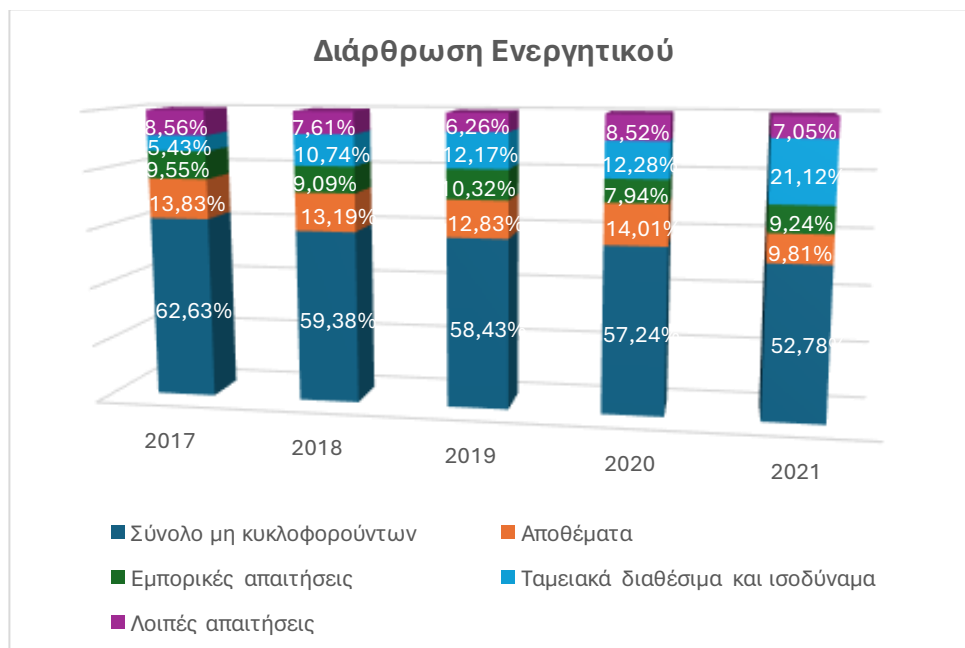
Κατά τη διάρκεια της πενταετίας, τα μικτά κέρδη αυξήθηκαν με μέσο ετήσιο ρυθμό 21,37%, τα κέρδη προ τόκων και φόρων με 32,37% και τα καθαρά κέρδη με 41,41%. Τα κέρδη προ τόκων και φόρων ακολουθούν ανοδική πορεία, η οποία ανακόπτεται το 2020, σημειώνοντας μείωση κατά 21,61%. Ανάλογη είναι και η πορεία των καθαρών κερδών.

Το 2021, τα έξοδα διοίκησης και διάθεσης αυξήθηκαν κατά € 1.202 χιλ., κυρίως λόγω προβλέψεων για αποζημίωση προσωπικού και απομείωση συμμετοχής. Τα κέρδη προ τόκων και φόρων διαμορφώνονται σε € 3.807 χιλ., παρουσιάζοντας αύξηση κατά 96,64% συγκριτικά με το 2020.

Το σύνολο των χρηματοοικονομικών εσόδων αυξάνεται, το 2021, κατά € 151 χιλ. (1543,24%), που συνάδει με την αύξηση των ταμειακών διαθεσίμων και των χρεογράφων. Η αύξηση αυτή υπερίσχυσε της αύξησης των χρεωστικών τόκων, με αποτέλεσμα τα κέρδη προ τόκων να είναι υψηλότερα των κερδών προ τόκων και φόρων.

4.8.2 Κάθετη ανάλυση

Στο διάγραμμα, που ακολουθεί απεικονίζεται η διάρθρωση του ενεργητικού.

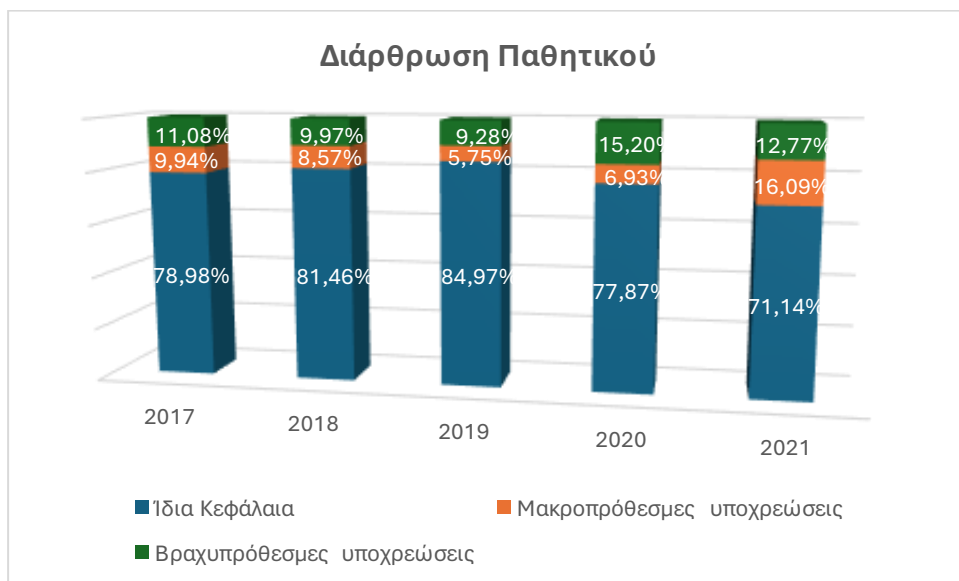


Διάγραμμα 91: Διάρθρωση Ενεργητικού της εταιρείας Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε.

Καθ' όλη την πενταετή περίοδο, το σύνολο των μη κυκλοφορούντων αποτελεί το μεγαλύτερο μέρος του ενεργητικού. Παρατηρείται όμως ότι διαχρονικά μειώνεται, από 62,63% του ενεργητικού το 2017 σε 52,78% το 2021.

Τα αποθέματα μειώνονται από 13,83% του ενεργητικού το 2017 σε 9,81% το 2021. Τα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα αυξάνονται από χρήση σε χρήση ως ποσοστό επί του ενεργητικού. Μάλιστα, το 2021, αποτελούν το μεγαλύτερο μέρος των κυκλοφορούντων στοιχείων (21,12%).

Ακολουθεί η διαγραμματική απεικόνιση της διάρθρωσης του παθητικού της Εταιρείας.

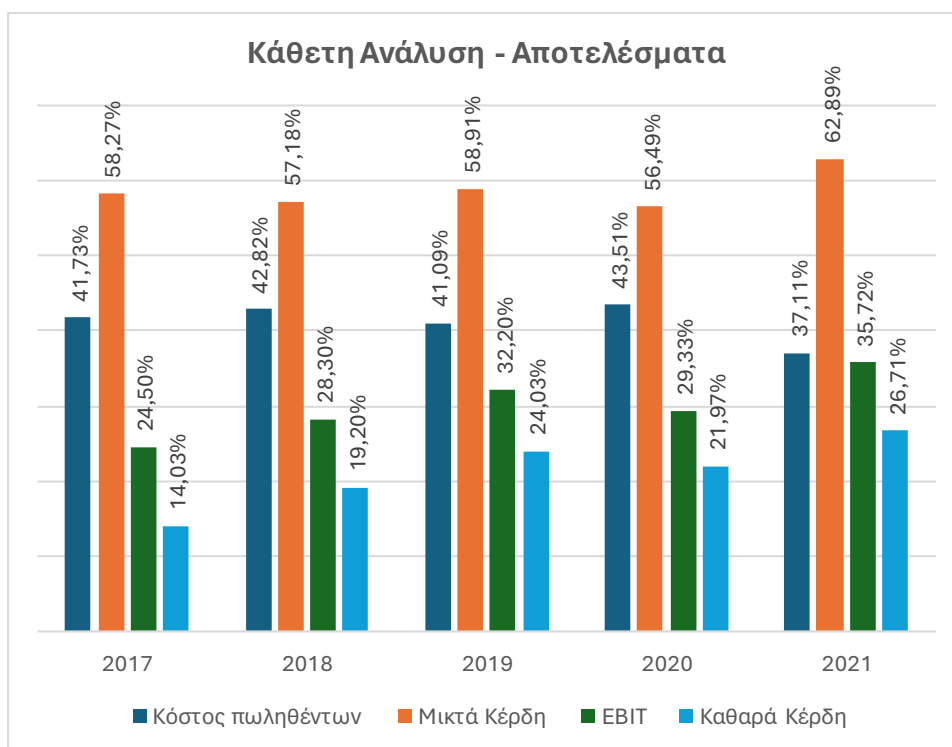


Διάγραμμα 92: Διάρθρωση Παθητικού της εταιρείας Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε. (2017-2021)

Τα ίδια κεφάλαια κατέχουν σημαντικό ποσοστό του παθητικού. Το 2021, καταλαμβάνουν το 71,14%, εκ του οποίου ποσοστό 42,50% αφορά αποθεματικά και συσσωρευμένα κέρδη.

Οι συνολικές της υποχρεώσεις αυξήθηκαν από 18,38% το 2017 σε 25,35% το 2021. Η αύξηση αυτή οφείλεται σε αύξηση του μακροπρόθεσμου τραπεζικού δανεισμού.

Ακολουθεί η διαστρωματική ανάλυση των αποτελεσμάτων της Εταιρείας.



Διάγραμμα 93: Ανάλυση Κοινού Μεγέθους αποτελεσμάτων της εταιρείας Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε.

Το ποσοστό μικτού κέρδους παρουσιάζει οριακή βελτίωση από 58,27% το 2017 σε 62,89% το 2021, ως απόρροια της οριακής μείωσης του κόστους πωληθέντων από 41,73% το 2017 σε 37,11% το 2021.

Τα λειτουργικά κέρδη προ τόκων και φόρων σημειώνουν μικρή βελτίωση ως ποσοστό επί των πωλήσεων από 24,50% το 2017 σε 35,72% το 2021, ως αποτέλεσμα του περιορισμού των λειτουργικών εξόδων και συγκεκριμένα των εξόδων διάθεσης.

Το 2021, τα καθαρά κέρδη αντιστοιχούν στο 26,71% των πωλήσεων της. Διαχρονικά, το ποσοστό αυξήθηκε κατά 12,68%.

4.8.3 Ανάλυση με Αριθμοδείκτες

4.8.3.1 Δείκτες βραχυπρόθεσμης φερεγγυότητας ή δείκτες ρευστότητας

Πίνακας 35: Αριθμοδείκτες Ρευστότητας της εταιρείας Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε.

	2017	2018	2019	2020	2021
Κεφάλαιο Κίνησης	4.283.911	5.341.357	6.094.167	5.657.331	9.118.906
Δείκτης γενικής ρευστότητας	3,37	4,08	4,48	2,81	3,70
Δείκτης άμεσης ρευστότητας	2,13	2,75	3,10	1,89	2,93

Το κεφάλαιο κίνησης μέσα στην εξεταζόμενη πενταετία διπλασιάστηκε. Συγκεκριμένα, το 2021 ανέρχεται σε € 9.119 χιλ., παρουσιάζοντας αύξηση της τάξεως του 113% σε σχέση με το 2017 και 61% σε σχέση με το 2020. Από άποψη κεφαλαίου κίνησης, η εταιρεία διαθέτει μεγάλη ικανότητα αποπληρωμής των χρεών της. Η μεγάλη ικανότητα της επιβεβαιώνεται και από του δείκτες γενικής και άμεσης ρευστότητας.

Ο δείκτης γενικής ρευστότητας, κατά τη διάρκεια της πενταετίας, είναι αρκετά μεγαλύτερος από την μονάδα, υποδεικνύοντας ότι η εταιρεία διαθέτει αρκετό κυκλοφορούν ενεργητικό για την αποπληρωμή των τρεχόντων υποχρεώσεων της. Αφενός μπορεί να σημαίνει ότι πρόκειται για μια επιχείρηση με αρκετά καλή οικονομική θέση αφετέρου ότι δε γίνεται πλήρη εκμετάλλευση του κυκλοφορούντος ενεργητικού. Η μικρότερη τιμή του δείκτη σημειώνεται το 2020 και οφείλεται σε αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων κατά 78,15% σε σχέση με την προηγούμενη χρήση λόγω υποχρέωσης καταβολής μερισμάτων ύψους € 1.330 χιλ. Το 2021, έχει καλυμμένες τις τρέχουσες υποχρεώσεις της κατά 3,70 φορές.

Ο δείκτης άμεσης ρευστότητας όπως και ο προηγούμενος δείκτης βαίνει αυξανόμενος κατά την τριετία 2017-2019. Κατά την εξεταζόμενη πενταετία λαμβάνει αρκετά υψηλές τιμές και η μέση τιμή πενταετίας διαμορφώνεται σε 2,56, υποδεικνύοντας ισχυρή οικονομική θέση της εταιρείας. Όμως, όπως ήδη έχει αναφερθεί, ένας υψηλός δείκτης μπορεί να υποδεικνύει μη αποτελεσματική αξιοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων.

4.8.3.2 Δείκτες διαχείρισης ενεργητικού ή δείκτες δραστηριότητας

Πίνακας 36: Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας της εταιρείας Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε.

	2017	2018	2019	2020	2021
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων	1,20	1,30	1,34	1,08	1,45
Μέση Διάρκεια Παραμονής Αποθεμάτων	303,28	280,91	273,23	336,65	252,54
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων	4,15	4,40	4,35	3,69	5,23
Μέση Διάρκεια Είσπραξης Απαιτήσεων	87,98	82,99	84,00	98,88	69,78
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Λογαριασμών Πληρωτέων	6,24	7,40	11,42	16,57	14,67
Μέση Διάρκεια Εξόφλησης Λογαριασμών Πληρωτέων	58,45	49,32	31,97	22,03	24,88
Κύκλος Ταμειακής Μετατροπής	332,80	314,58	325,26	413,49	297,44

Η ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων βελτιώθηκε από 1,20 το 2017 σε 1,45 το 2021. Η μόνη χρονιά που δεν σημειώνει βελτίωση είναι το 2020, υποδεικνύοντας ότι τα περιοριστικά μέτρα που λήφθηκαν στο πλαίσιο της αντιμετώπισης της πανδημίας, επηρέασαν και την εν λόγω εταιρεία. Τη χρονιά αυτή, η εταιρεία ανακύκλωσε το μέσο επίπεδο των αποθεμάτων της 1,08 φορές, που αντιστοιχούν σε 337 ημέρες. Το 2021, σημειώνεται η υψηλότερη τιμή πενταετίας, με τη μέση διάρκεια παραμονής των αποθεμάτων να μειώνεται κατά 84 ημέρες έναντι του 2020.

Όσον αφορά την κυκλοφοριακή ταχύτητα των απαιτήσεων το 2021 σημειώνει ικανοποιητική βελτίωση τόσο σε σχέση με το 2020 όσο και σε σχέση με το 2017, που σημαίνει ότι εισπράττει πιο γρήγορα τις απαιτήσεις της. Μέσα στο 2021, η μέση διάρκεια είσπραξης είναι 70 ημέρες.

Ο δείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας εξόφλησης των λογαριασμών πληρωτέων βαίνει αυξανόμενος έως το 2020. Ενώ, το 2021, σημειώνει μικρή μείωση σε σχέση με το 2020. Όμως σε σχέση με το 2017 υπερδιπλασιάστηκε (από 6,24 σε 14,67). Η εταιρεία εξοφλεί αρκετά γρήγορα τις εμπορικές της υποχρεώσεις. Μέσα στο 2021, τις εξόφλησε σε 25 ημέρες. Το 2020, σημείωσε την υψηλότερη τιμή πενταετίας.

Από τον κύκλο ταμειακής μετατροπής προκύπτει ότι η μέση διάρκεια, κατά την οποία η εταιρεία έχει ανάγκη χρηματοδότησης της λειτουργίας της, μειώθηκε από

333 ημέρες το 2017 σε 297 το 2021. Η μείωση της μέσης διάρκειας οφείλεται κυρίως στη μείωση του χρονικού διαστήματος, που απαιτείται για την ανακύκλωση των αποθεμάτων της.

4.8.3.3 Δείκτες μακροπρόθεσμης φερεγγυότητας ή δείκτες χρηματοοικονομικής μόχλευσης

Πίνακας 37: Αριθμοδείκτες χρηματοοικονομικής μόχλευσης της εταιρείας Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε.

	2017	2018	2019	2020	2021
Δείκτης δανειακής επιβάρυνσης	0,18	0,16	0,13	0,20	0,25
Δείκτης κάλυψης τόκων	61,22	27,23	51,04	64,88	94,49

Ο δείκτης δανειακής επιβάρυνσης σημειώνει μικρή αύξηση από 0,18 το 2017 σε 0,25 το 2021. Η χαμηλότερη τιμή πενταετίας σημειώνεται το 2019 (0,13) και η υψηλότερη το 2021 (0,25). Το 2021, ποσοστό 25% του ενεργητικού της χρηματοδοτήθηκε με ξένα κεφάλαια. Καθ' όλη την εξεταζόμενη περίοδο ο δείκτης κυμαίνεται σε χαμηλά επίπεδα υποδεικνύοντας ότι είναι φερέγγυα και ικανή να εκπληρώνει τις μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές της δεσμεύσεις.

Καθ' όλη την πενταετία, ο δείκτης κάλυψης τόκων είναι υψηλός, υποδεικνύοντας ότι η εταιρεία είναι απολύτως ικανή να αποπληρώνει τους τόκους των δανειακών της υποχρεώσεων. Το 2021, εμφανίζει δείκτη κάλυψης τόκων 94,49 φορές.

4.8.3.4 Δείκτες κερδοφορίας ή δείκτες απόδοσης

Πίνακας 38: Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας της εταιρείας Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε.

	2017	2018	2019	2020	2021
Ποσοστιαίο μικτό περιθώριο κέρδους	58,27%	57,18%	58,91%	56,49%	62,89%

Ποσοστιαίο περιθώριο λειτουργικού κέρδους	24,50%	28,30%	32,20%	29,33%	35,72%
Αποδοτικότητα των πωλήσεων	14,03%	19,20%	24,03%	21,97%	26,71%
Κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού	0,40	0,41	0,42	0,34	0,45
Αποδοτικότητα ενεργητικού (ROA)	5,67%	7,86%	10,16%	7,36%	12,11%
Πολλαπλασιαστής ιδίων κεφαλαίων	1,24	1,25	1,20	1,23	1,35
Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων (ROE)	7,03%	9,80%	12,20%	9,06%	16,35%

Το περιθώριο μικτού κέρδους κυμαίνεται σε εξαιρετικά υψηλά επίπεδα. Το 2021 διαμορφώνεται σε 62,89%, παρουσιάζοντας αύξηση κατά 4,62 ποσοστιαίες μονάδες από το 2017.

Το ποσοστιαίο περιθώριο λειτουργικού κέρδους, κατά την τριετία 2017 – 2019 βαίνει αυξανόμενο. Η εταιρεία αύξησε τη λειτουργική της κερδοφορία κατά 11,22 ποσοστιαίες μονάδες το 2021 (35,72%) έναντι του 2017 (24,50%).

Την ίδια πορεία ακολουθεί και η αποδοτικότητα των πωλήσεων. Το 2021, η αποδοτικότητα των πωλήσεων σημείωσε σημαντική βελτίωση κατά 12,68 ποσοστιαίες μονάδες από το 2017 (14,03%). Το 2021, τα καθαρά κέρδη της, από την πώληση μιας μονάδας προϊόντος αξίας ενός ευρώ, ανέρχονται σε 27 λεπτά, όταν το 2017 ανέρχονταν σε 14 λεπτά.

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού κυμαίνεται μεταξύ 0,34 και 0,45. Το 2021, βελτιώθηκε σε σχέση με το 2017, υποδεικνύοντας ότι τα περιουσιακά της στοιχεία χρησιμοποιούνται πιο αποτελεσματικά για την παραγωγή πωλήσεων.

Μέσα στην μελετώμενη πενταετία, ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας του ενεργητικού υπερδιπλασιάστηκε. Η συνολική κερδοφορία βελτιώθηκε, κυρίως λόγω αύξησης του περιθωρίου κέρδους. Το 2021, για κάθε ένα ευρώ σε περιουσιακά στοιχεία, δημιουργήθηκε κέρδος 12,11 λεπτών έναντι των 5,67 λεπτών το 2017.

Ο δείκτης μόχλευσης αυξήθηκε την τελευταία εξεταζόμενη χρήση σε 1,35 από 1,24 το 2017, υποδηλώνοντας μικρή αύξηση της εξάρτησης από ξένα κεφάλαια.

Ο δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων αυξάνεται σταδιακά μέχρι το 2019. Το 2020 μειώνεται ενώ το 2021 σημειώνει την υψηλότερη τιμή πενταετίας. Το 2021 (16,35%) υπερδιπλασιάζεται σε σχέση με το 2017 (7,03%), υποδεικνύοντας σημαντική βελτίωση της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων, που οφείλεται κυρίως στην αυξημένη απόδοση του ενεργητικού, λόγω αύξησης του περιθωρίου κέρδους.

Κεφάλαιο 5^ο Συγκριτική Χρηματοοικονομική Ανάλυση

5.1 Ανάλυση Τάσεων

5.1.1 Ανάλυση Τάσεων Περιουσιακών Στοιχείων

Ακολουθεί η ανάλυση τάσεων των περιουσιακών στοιχείων των μελετώμενων οιοποιητικών εταιρειών. Στην ανάλυση επιλέχθηκε ως έτος βάσης η πρώτη εξεταζόμενη οικονομική χρήση, ήτοι το 2017.

Πίνακας 39: Ανάλυση Τάσεων Ενεργητικού

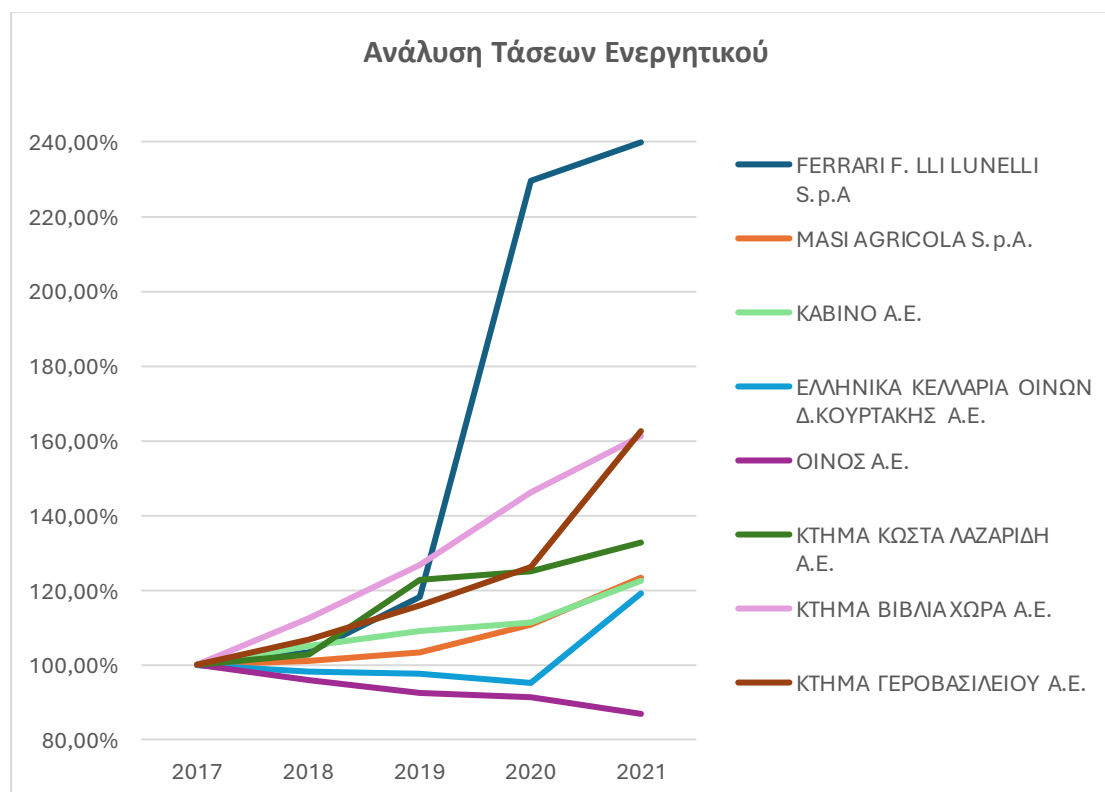
Ανάλυση Τάσεων Περιουσιακών Στοιχείων						
	2017	2018	2019	2020	2021	Τάση
FERRARI F. LLI LUNELLI S.p.A	100,00%	103,41%	118,36%	229,53%	239,79%	
MASI AGRICOLA S.p.A.	100,00%	101,19%	103,53%	110,65%	123,29%	
KABINO A.E.	100,00%	104,99%	109,26%	111,54%	122,44%	
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΕΛΛΑΡΙΑ ΟΙΝΩΝ Δ.ΚΟΥΡΤΑΚΗΣ Α.Ε.	100,00%	98,41%	97,85%	95,12%	119,07%	
ΟΙΝΟΣ Α.Ε.	100,00%	95,93%	92,71%	91,48%	86,83%	
ΚΤΗΜΑ ΚΩΣΤΑ ΛΑΖΑΡΙΔΗ Α.Ε.	100,00%	102,67%	122,78%	125,19%	132,69%	
ΚΤΗΜΑ ΒΙΒΛΙΑ ΧΩΡΑ Α.Ε.	100,00%	112,67%	126,83%	146,16%	161,18%	
ΚΤΗΜΑ ΓΕΡΟΒΑΣΙΛΕΙΟΥ Α.Ε.	100,00%	106,95%	115,85%	126,03%	162,51%	

Παρατηρείται ότι, στην πλειονότητα τους οι εταιρείες σημειώνουν αύξηση των περιουσιακών τους στοιχείων.

Τη μεγαλύτερη αύξηση παρουσίασε η ιταλική οιοποιητική εταιρεία Ferrari F.Lli Lunelli S.p.A., υπερδιπλασιάζοντας το ενεργητικό της, μετά την επανεκτίμηση του εμπορικού σήματος κατά τη χρήση 2020. Αξιόλογη αύξηση του ενεργητικού τους σημειώνουν οι ελληνικές εταιρείες Κτήμα Βιβλία Χώρα Α.Ε. και Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε. Ενώ, μικρότερες αυξήσεις των περιουσιακών τους στοιχείων καταγράφουν οι εταιρείες Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη Α.Ε., Masi Agricola S.p.A. και Καβίνο Α.Ε. Η εταιρεία Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Δ. Κουρτάκης Α.Ε. σημειώνει τη μικρότερη αύξηση μεταξύ

των μελετώμενων εταιρειών. Σημειώνεται όμως ότι, κατά την τριετία 2018-2020, η τάση είναι πτωτική.

Την αναπτυξιακή πορεία των ανωτέρω εταιρειών δεν ακολούθησε η εταιρεία Οίνος Α.Ε., με τα περιουσιακά της στοιχεία, το 2021, να αντιστοιχούν σε 86,83% του 2017 (μειωμένα κατά 13,17%).



Διάγραμμα 94: Ανάλυση Τάσεων Ενεργητικού

5.1.2 Ανάλυση Τάσεων Ιδίων Κεφαλαίων

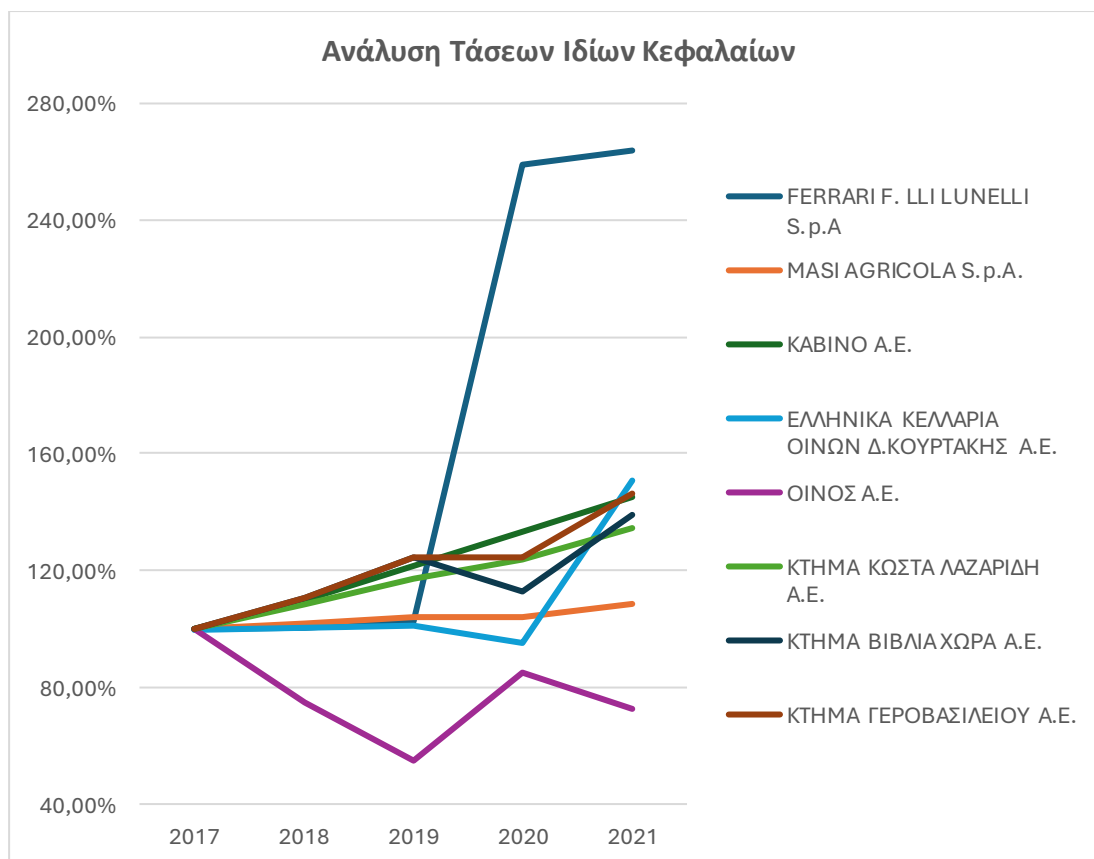
Ακολουθεί η ανάλυση τάσεων των Ιδίων Κεφαλαίων των μελετώμενων οινοποιητικών εταιρειών.

Πίνακας 40: Ανάλυση Τάσεων Ιδίων Κεφαλαίων

Ανάλυση Τάσεων Ιδίων Κεφαλαίων						
	2017	2018	2019	2020	2021	Τάση
FERRARI F. LLI LUNELLI S.p.A	100,00%	100,36%	102,69%	259,16%	263,89%	
MASI AGRICOLA S.p.A.	100,00%	102,15%	103,68%	104,27%	108,56%	
KABINO A.E.	100,00%	109,81%	121,94%	133,03%	145,19%	
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΕΛΛΑΡΙΑ ΟΙΝΩΝ Δ.ΚΟΥΡΤΑΚΗΣ Α.Ε.	100,00%	100,70%	101,09%	95,19%	150,83%	
ΟΙΝΟΣ Α.Ε.	100,00%	74,67%	54,87%	84,82%	72,43%	
ΚΤΗΜΑ ΚΩΣΤΑ ΛΑΖΑΡΙΔΗ Α.Ε.	100,00%	108,13%	117,20%	123,51%	134,55%	
ΚΤΗΜΑ ΒΙΒΛΙΑ ΧΩΡΑ Α.Ε.	100,00%	110,97%	124,21%	113,03%	139,08%	
ΚΤΗΜΑ ΓΕΡΟΒΑΣΙΛΕΙΟΥ Α.Ε.	100,00%	110,30%	124,63%	124,25%	146,37%	

Κατά την εξεταζόμενη πενταετία, σχεδόν όλες οι εταιρείες σημειώνουν αύξηση της Καθαρής θέσης. Αξιοσημείωτη είναι η αλματώδης αύξηση της Καθαρής θέσης της εταιρείας Ferrari F.Lli Lunelli S.p.A., η οποία οφείλεται κυρίως στην αύξηση των αποθεματικών, σχετιζόμενων με την αύξηση της αξίας του εμπορικού σήματος Ferrari. Η εταιρεία Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Δ. Κουρτάκης Α.Ε. καταγράφει σημαντική αύξηση των Ιδίων Κεφαλαίων, το 2021, σε σχέση με το έτος βάσης, η οποία οφείλεται σε αύξηση των αποθεματικών, λόγω της αναπροσαρμογής της αξίας των ακινήτων σε υψηλότερη αξία μετά από επανεκτίμηση. Σταθερή ανοδική τάση σημειώνουν οι εταιρείες Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε., Καβίνο Α.Ε. και Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη, κυρίως λόγω αυξημένων συσσωρευμένων κερδών. Μικρή καμπή, το 2020, σημειώνουν τα ίδια κεφάλαια των εταιρειών Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Δ. Κουρτάκης Α.Ε., Κτήμα Βιβλία Χώρα Α.Ε. και Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε. Ενώ, η εταιρεία Masi Agricola S.p.A. καταγράφει οριακή αύξηση.

Πτωτική είναι η τάση των ιδίων κεφαλαίων της Οίνος Α.Ε., λόγω αυξημένων συσσωρευμένων ζημιών. Σημειώνεται η σημαντική μείωση, τη χρήση 2019, με το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων να αντιστοιχεί μόλις σε 54,87% του έτους βάσης.



Διάγραμμα 95: Ανάλυση Τάσεων Ιδίων Κεφαλαίων

5.1.3 Ανάλυση Τάσεων Ξένων Κεφαλαίων

Ακολουθεί η ανάλυση τάσεων των Ξένων Κεφαλαίων των μελετώμενων οινοποιητικών εταιρειών.

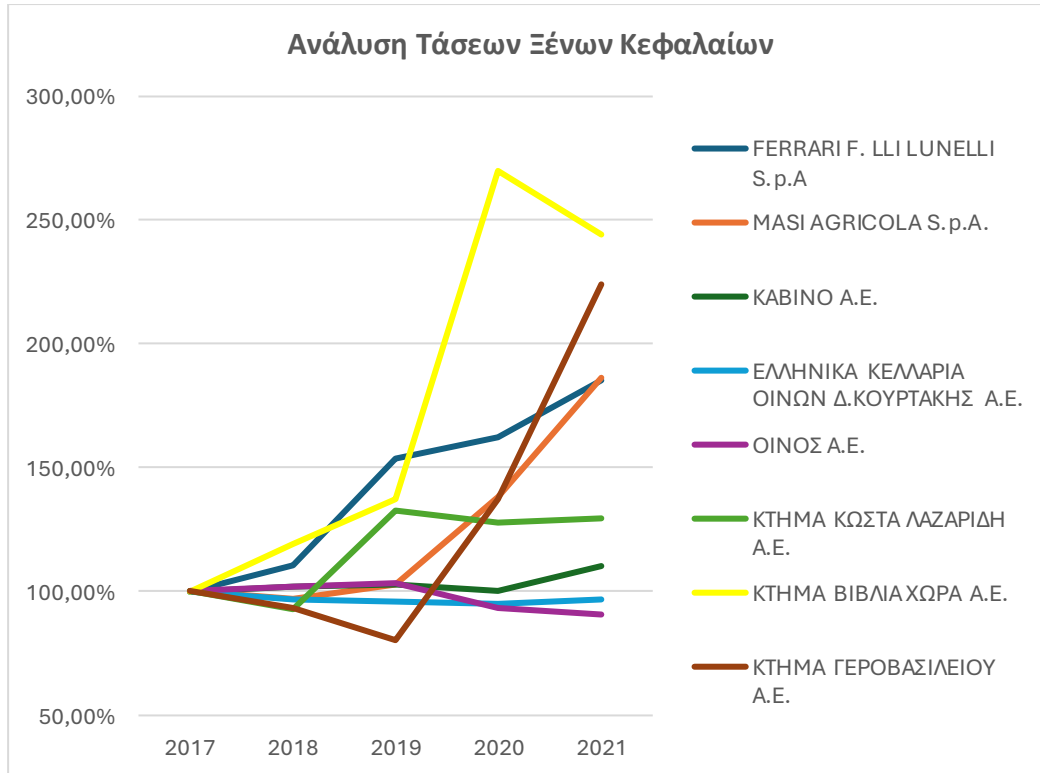
Πίνακας 41: Ανάλυση Τάσεων Ξένων Κεφαλαίων

Ανάλυση Τάσεων Ξένων Κεφαλαίων						
	2017	2018	2019	2020	2021	Τάση
FERRARI F. LLI LUNELLI S.p.A	100,00%	110,29%	153,73%	162,64%	185,36%	
MASI AGRICOLA S.p.A.	100,00%	97,10%	102,85%	137,99%	186,38%	
KABINO A.E.	100,00%	102,43%	102,51%	100,11%	110,34%	
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΕΛΛΑΡΙΑ ΟΙΝΩΝ Δ.ΚΟΥΡΤΑΚΗΣ Α.Ε.	100,00%	96,78%	95,56%	95,07%	96,67%	
ΟΙΝΟΣ Α.Ε.	100,00%	101,90%	103,44%	93,32%	90,76%	
ΚΤΗΜΑ ΚΩΣΤΑ ΛΑΖΑΡΙΔΗ Α.Ε.	100,00%	92,91%	132,75%	128,20%	129,37%	
ΚΤΗΜΑ ΒΙΒΛΙΑ ΧΩΡΑ Α.Ε.	100,00%	119,31%	137,24%	269,95%	244,59%	
ΚΤΗΜΑ ΓΕΡΟΒΑΣΙΛΕΙΟΥ Α.Ε.	100,00%	93,52%	80,40%	137,42%	224,12%	

Παρατηρείται αλματώδης αύξηση των υποχρεώσεων της εταιρείας Κτήμα Βιβλία Χώρα Α.Ε., που οφείλεται σε αύξηση μακροπρόθεσμου τραπεζικού δανεισμού και λοιπών υποχρεώσεων, προερχόμενων από την καταβολή μερισμάτων. Επιπλέον, και η εταιρεία Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε. καταγράφει αλματώδης αύξηση των υποχρεώσεων κατά την τελευταία διετία, κυρίως λόγω αύξησης των συνολικών τραπεζικών υποχρεώσεων.

Ακολουθούν οι ιταλικές Ferrari F.Lli Lunelli S.p.A. και Masi Agricola S.p.A. με αύξηση των ξένων κεφαλαίων κατά 85% με 86%, κυρίως λόγω αύξησης των συνολικών τραπεζικών υποχρεώσεων. Σημειώνεται ότι, το 2019 η αύξηση των ξένων κεφαλαίων της Ferrari F.Lli Lunelli S.p.A. είναι υψηλότερη των υπολοίπων ενώ το 2020 σημειώνει τη δεύτερη μεγαλύτερη αύξηση μετά από την εταιρεία Κτήμα Βιβλία Χώρα Α.Ε.

Μικρότερη αύξηση καταγράφουν οι εταιρείες Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη Α.Ε. και Καβίνο Α.Ε. Ενώ, οι εταιρείες Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Δ. Κουρτάκης Α.Ε. και Οίνος Α.Ε. καταγράφουν μείωση κατά 3,33% και 9,24%, αντίστοιχα.


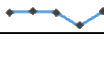


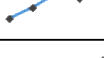


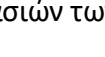
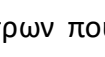


Διάγραμμα 96: Ανάλυση Τάσεων Ξένων Κεφαλαίων

5.1.4 Ανάλυση Τάσεων Κύκλου Εργασιών

Ακολουθεί η ανάλυση Τάσεων του Κύκλου Εργασιών.

Πίνακας 42: Ανάλυση Τάσεων Κύκλου Εργασιών

Ανάλυση Τάσεων Κύκλου Εργασιών						
	2017	2018	2019	2020	2021	Τάση
FERRARI F. LLI LUNELLI S.p.A	100,00%	101,33%	111,10%	94,24%	134,52%	
MASI AGRICOLA S.p.A.	100,00%	101,11%	100,32%	80,59%	101,04%	
KABINO A.E.	100,00%	109,65%	110,33%	107,19%	125,43%	
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΕΛΛΑΡΙΑ ΟΙΝΩΝ Δ.ΚΟΥΡΤΑΚΗΣ Α.Ε.	100,00%	106,42%	97,10%	78,16%	83,96%	
ΟΙΝΟΣ Α.Ε.	100,00%	104,67%	98,51%	80,31%	87,21%	
ΚΤΗΜΑ ΚΩΣΤΑ ΛΑΖΑΡΙΔΗ Α.Ε.	100,00%	115,92%	136,76%	129,13%	170,43%	
ΚΤΗΜΑ ΒΙΒΛΙΑ ΧΩΡΑ Α.Ε.	100,00%	107,50%	115,53%	101,02%	150,47%	
ΚΤΗΜΑ ΓΕΡΟΒΑΣΙΛΕΙΟΥ Α.Ε.	100,00%	110,84%	123,15%	105,97%	171,09%	
ΚΛΑΔΟΣ	100,00%	104,32%	104,51%	83,03%		

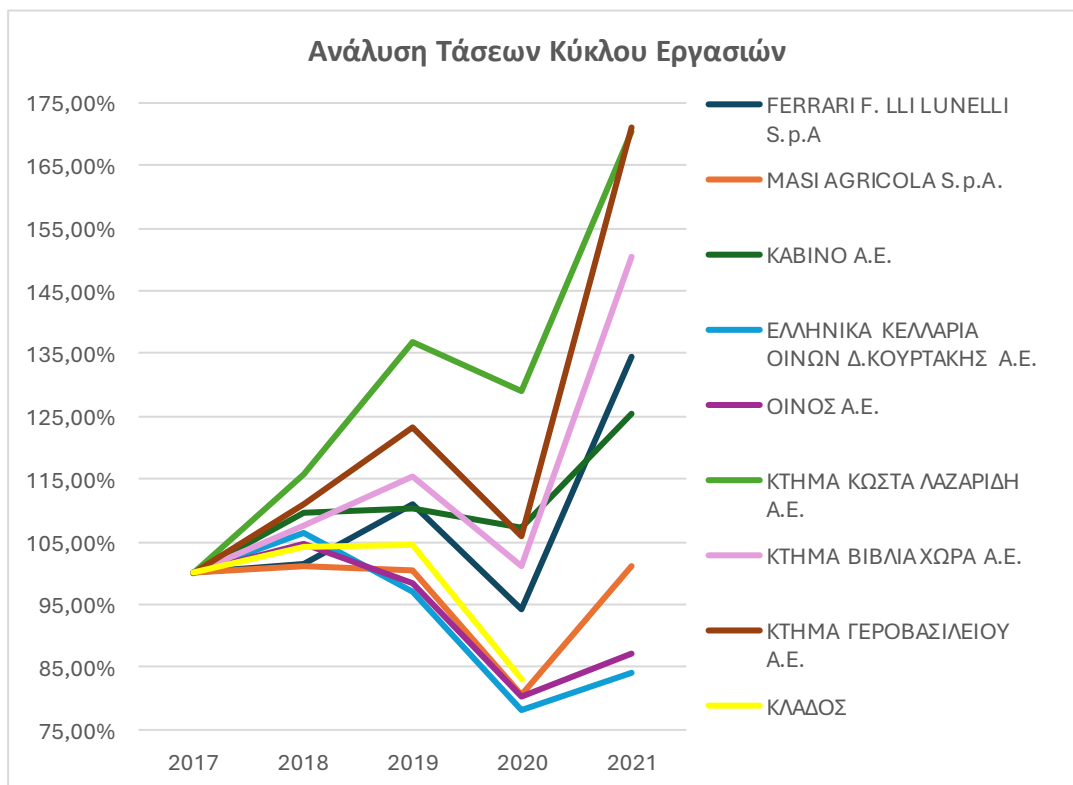
Εμφανής είναι η επίδραση της υγειονομικής κρίσης στον Κύκλο Εργασιών των εταιρειών. Παρατηρείται ότι, το σύνολο των μελετώμενων εταιρειών, το 2020, καταγράφει κάμψη στις πωλήσεις, ως απόρροια των περιοριστικών μέτρων που λήφθηκαν για την αντιμετώπιση της πανδημίας Covid-19. Μάλιστα οι πωλήσεις κάποιων εξ αυτών είναι χαμηλότερες του έτους βάσης.

Ο κλάδος της οινοποιίας στην Ελλάδα, σύμφωνα με στοιχεία από την ΕΛΣΤΑΤ²³, μετά από μια σταθερότητα κατά τη διετία 2018-2019 καταγράφει μείωση κατά 16,97%. Όπως προκύπτει από τον ανωτέρω Πίνακα και το κάτωθι Διάγραμμα, η μεγέθυνση των πωλήσεων των Καβίνο Α.Ε., Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη Α.Ε., Κτήμα Βιβλία Χώρα Α.Ε. και Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε. ήταν υψηλότερη σε σχέση με του κλάδου. Μάλιστα καμία εκ των προαναφερθέντων, το 2020, δεν καταγράφει πωλήσεις μικρότερες του έτους βάσης. Όμως, η τάση του κύκλου εργασιών των εταιρειών Οίνος Α.Ε. και Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Δ. Κουρτάκης Α.Ε. είναι ανάλογη του κλάδου. Μάλιστα κατά τα έτη 2019 και 2020 κινούνται χαμηλότερα από τον κλάδο.

²³ Σημειώνεται ότι, για το 2021, δεν υπήρξαν διαθέσιμα δημοσιευμένα στοιχεία από την Ελληνική Στατιστική Αρχή (ημερομηνία τελευταίας αναζήτησης 10/12/2023)

Το 2020, ο κύκλος εργασιών των δύο ιταλικών εταιρειών είναι χαμηλότερος από το έτος βάσης. Στη διάρκεια των πέντε ετών οι πωλήσεις της Ferrari F.Lli Lunelli S.p.A. αυξήθηκαν κατά 34,52%. Ενώ, οι πωλήσεις της Masi Agricola S.p.A. παρέμειναν σχεδόν στο ίδιο επίπεδο με το έτος βάσης, με εξαίρεση το 2020, όπου σημειώνουν μείωση κατά 19,41% σε σχέση με το 2017.

Στη διάρκεια της πενταετίας, τη μεγαλύτερη αύξηση σημειώνουν οι εταιρείες Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε. (71,09%) και Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη Α.Ε. (70,43%). Ακολουθεί η εταιρεία Κτήμα Βιβλία Χώρα Α.Ε. με αύξηση 50,47%. Μικρότερες αυξήσεις καταγράφουν οι Ferrari F.Lli Lunelli S.p.A. (34,52%) και Καβίνο Α.Ε. (25,43%).



Διάγραμμα 97: Ανάλυση Τάσεων Κύκλου Εργασιών

5.1.5 Ανάλυση Τάσεων EBIT

Ακολουθεί η ανάλυση Τάσεων των λειτουργικών κερδών προ τόκων και φόρων (EBIT).

Πίνακας 43: Ανάλυση τάσεων EBIT

Ανάλυση Τάσεων EBIT						
	2017	2018	2019	2020	2021	Τάση
FERRARI F. LLI LUNELLI S.p.A	100,00%	97,01%	113,69%	95,16%	93,94%	
MASI AGRICOLA S.p.A.	100,00%	75,57%	77,49%	17,77%	86,36%	
KABINO A.E.	100,00%	103,95%	120,53%	101,14%	131,72%	
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΕΛΛΑΡΙΑ ΟΙΝΩΝ Δ.ΚΟΥΡΤΑΚΗΣ Α.Ε.	100,00%	260,53%	205,37%	-149,79%	48,20%	
ΟΙΝΟΣ Α.Ε.	100,00%	61,01%	42,60%	96,41%	28,78%	
ΚΤΗΜΑ ΚΩΣΤΑ ΛΑΖΑΡΙΔΗ Α.Ε.	100,00%	228,92%	353,98%	264,95%	395,16%	
ΚΤΗΜΑ ΒΙΒΛΙΑ ΧΩΡΑ Α.Ε.	100,00%	105,00%	85,34%	76,30%	136,23%	
ΚΤΗΜΑ ΓΕΡΟΒΑΣΙΛΕΙΟΥ Α.Ε.	100,00%	128,05%	161,85%	126,86%	249,47%	

Παρατηρείται ότι, τα λειτουργικά κέρδη προ φόρων και τόκων της εταιρείας Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη Α.Ε. σημειώνουν αλματώδη αύξηση στη διάρκεια των πέντε εξεταζόμενων ετών. Συνολικά, αυξήθηκαν κατά 295,16% σε σχέση με το έτος βάσης. Εξίσου, σημαντική ήταν και η αύξηση των λειτουργικών κερδών της εταιρείας Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε., τα οποία αυξήθηκαν κατά 149,47% μέσα στην πενταετία.

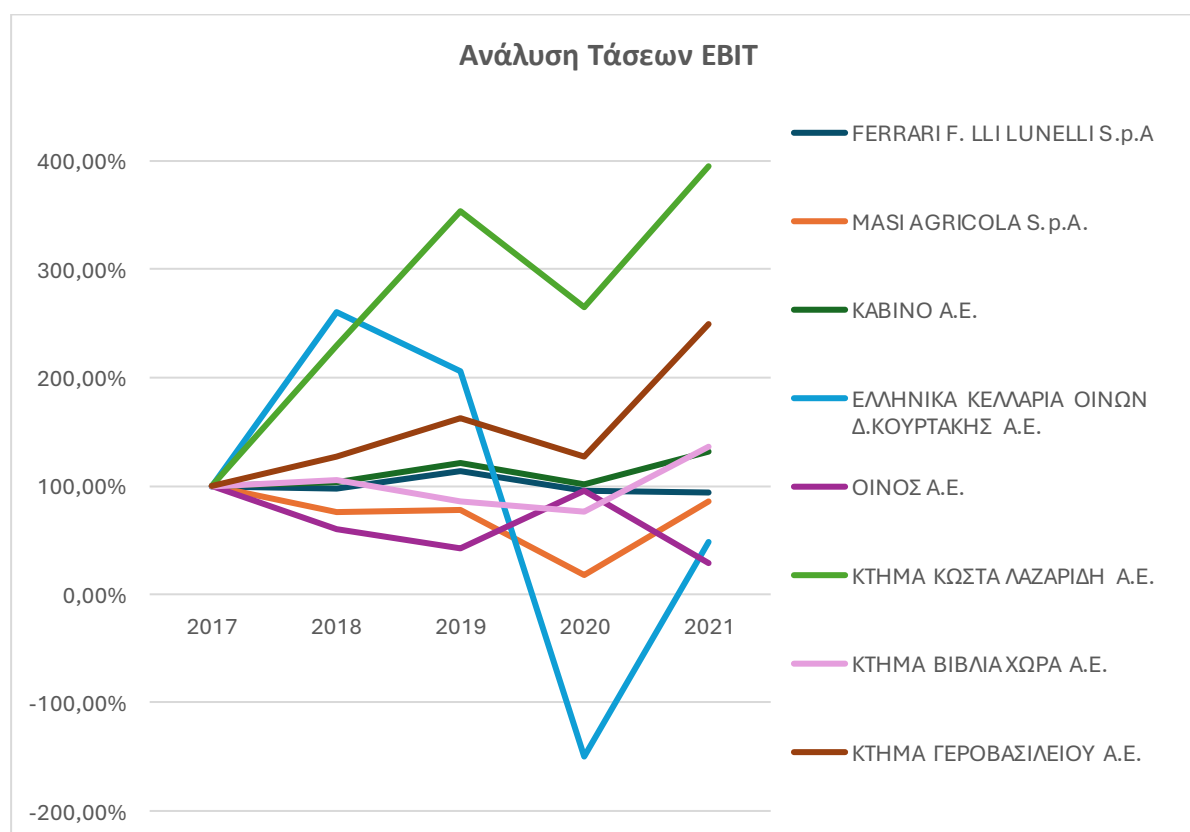
Στο τέλος της πενταετίας, τα λειτουργικά κέρδη των εταιρειών Κτήμα Βιβλία Χώρα Α.Ε. και Καβίνο Α.Ε. σημειώνουν ικανοποιητική αύξηση κατά 36,23% και 31,72%, αντίστοιχα.

Ενώ, πτωτική είναι η τάση των λειτουργικών κερδών των υπολοίπων εταιρειών, καταγράφοντας κέρδη χαμηλότερα του έτους βάσης. Το 2021, τα κέρδη της Ferrari F.Lli Lunelli S.p.A. σημειώνουν μικρή μείωση συγκριτικά με το έτος βάσης. Η Masi Agricola S.p.A. μετά τη βουτιά στα κέρδη της, το 2020, επανέρχεται σε επίπεδα υψηλότερα της διετίας 2018-2019. Η σημαντική πτώση των κερδών, το 2020, οφείλεται στη σημαντική μείωση των πωλήσεων και στην αδυναμία περιορισμού του λειτουργικού της κόστους.

Τα λειτουργικά κέρδη της εταιρείας Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Δ. Κουρτάκης Α.Ε. αν και τη διετία 2018-2019 είναι διπλάσια του έτους βάσης, μετά τη σημαντική

πτώση το 2020 (εμφάνιση ζημιών), καταλήγουν το 2021 να αποτελούν το ήμισυ του έτους βάσης.

Τέλος, η εικόνα της Οίνος Α.Ε. χαρακτηρίζεται ως αποθαρρυντική. Καθ' όλη την πενταετία σημειώνει ζημιές. Σημειώνεται ότι το 2017 εμφανίζει ζημιές € -3,3 εκατ. ενώ στο τέλος της μελετώμενης πενταετίας τις περιορίζει τις ζημιές σε 28,78% του έτους βάσης (ήτοι € - 943 χιλ.).



Διάγραμμα 98: Ανάλυση τάσεων EBIT

5.2 Ανάλυση Κοινού Μεγέθους

5.2.1 Ανάλυση Κοινού Μεγέθους Ενεργητικού

Στον κάτωθι Πίνακα παρουσιάζεται η αναλογία των κεφαλαίων, που διατέθηκαν σε πάγια και κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία, ως μέσος όρος πενταετίας. Η πρώτη στήλη του Πίνακα απεικονίζει τον Δείκτη Παγιοποίησης Περιουσίας και υπολογίζεται από τον λόγο της αξίας των παγίων περιουσιακών στοιχείων προς τη συνολική αξία του ενεργητικού. Οι επιχειρήσεις ανάλογα με την

τιμή του δείκτη, χαρακτηρίζονται είτε ως έντασης παγίων περιουσιακών στοιχείων είτε ως έντασης κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων. Μια επιχείρηση χαρακτηρίζεται ως έντασης παγίων περιουσιακών στοιχείων, όταν το σύνολο των μη κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων είναι μεγαλύτερο από το σύνολο των κυκλοφορούντων. Συνήθως, οι βιομηχανικές επιχειρήσεις χαρακτηρίζονται ως έντασης παγίων, αφού για το σύνολο των ενσώματων παγίων (κτιριακές εγκαταστάσεις και μηχανολογικός εξοπλισμός) δεσμεύονται σημαντικά κεφάλαια. Ενώ, οι εμπορικές χαρακτηρίζονται ως έντασης κυκλοφορούντων, αφού η δέσμευση των κεφαλαίων γίνεται κυρίως για αποθέματα. Σημειώνεται ότι, όσο μεγαλύτερος είναι ο λόγος της αξίας του κυκλοφορούν προς τη συνολική αξία του ενεργητικού, τόσο μεγαλύτερη θεωρείται η ευελιξία και προσαρμοστικότητα μιας επιχείρησης σε αλλαγές.

Πίνακας 44: Ανάλυση Κοινού Μεγέθους Ενεργητικού (Μ.Ο. 2017-2021)

Διάρθρωση Ενεργητικού (Μέσος Όρος 2017 - 2021)		
	Μη κυκλοφορούν	Κυκλοφορούν
FERRARI F. LLI LUNELLI S.p.A	29,76%	70,24%
MASI AGRICOLA S.p.A.	52,63%	47,37%
KABINO A.E.	40,65%	59,35%
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΕΛΛΑΡΙΑ ΟΙΝΩΝ Δ.ΚΟΥΡΤΑΚΗΣ Α.Ε.	29,29%	70,71%
ΟΙΝΟΣ Α.Ε.	43,80%	56,20%
ΚΤΗΜΑ ΚΩΣΤΑ ΛΑΖΑΡΙΔΗ Α.Ε.	72,94%	27,06%
ΚΤΗΜΑ ΒΙΒΛΙΑ ΧΩΡΑ Α.Ε.	37,36%	62,64%
ΚΤΗΜΑ ΓΕΡΟΒΑΣΙΛΕΙΟΥ Α.Ε.	58,09%	41,91%

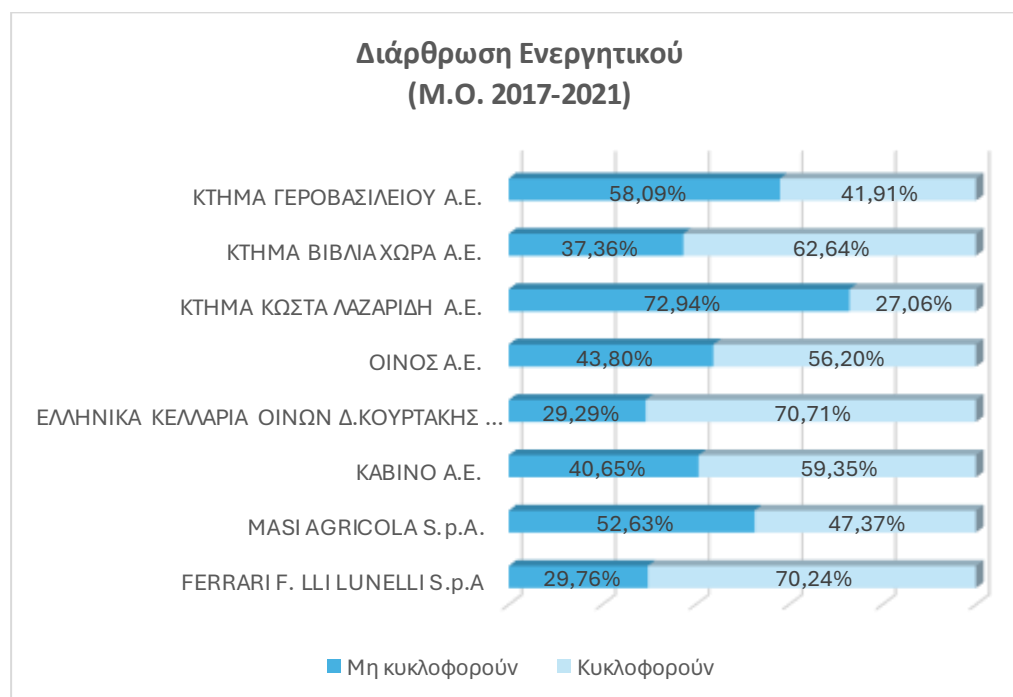
Παρατηρείται ότι, από το σύνολο των οκτώ εταιρειών, μόνο τρεις χαρακτηρίζονται ως επιχειρήσεις έντασης πάγιων περιουσιακών στοιχείων, υποδεικνύοντας τη διαφορετική πολιτική, που ασκείται από την καθεμιά στον τομέα των επενδύσεων. Αυτές είναι οι εταιρείες Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη Α.Ε., με 72,94% των συνολικών απασχολούμενων κεφαλαίων της επενδυμένο σε πάγια περιουσιακά στοιχεία, Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε. με 58,09% και Masi Agricola S.p.A. με 52,63%.

Οι υπόλοιπες πέντε εταιρείες χαρακτηρίζονται ως έντασης κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων, αφού στην μελετώμενη πενταετία, μικρότερο μέρος των απασχολούμενων κεφαλαίων επενδύθηκαν σε πάγια περιουσιακά στοιχεία.

Αν και η Ferrari F.Lli Lunelli S.p.A. επένδυσε σε πάγια μόνο το 29,76% των κεφαλαίων της ως μέσος όρος πενταετίας, θα πρέπει να ληφθεί υπόψη ότι ο μέσος όρος επηρεάζεται από το εξαιρετικά χαμηλό ποσοστό της τριετίας 2017-2019 (περίπου 12%). Ενώ, τα έτη 2020 και 2021, ο δείκτης παγιοποίησης περιουσίας διαμορφώνεται σε 57,59% και 54,27%, αντίστοιχα. Οπότε, λαμβάνοντας υπόψη μόνο τις δύο τελευταίες χρήσεις μπορεί να χαρακτηριστεί και αυτή η εταιρεία ως εντάσεως πάγιων περιουσιακών στοιχείων.

Επιπλέον, στην εταιρεία Κτήμα Βιβλία Χώρα Α.Ε., παρόλο που ο δείκτης ισούται με 37,36%, θα πρέπει να ληφθεί υπόψη η αυξητική τάση από 26% το 2017 σε 45,12% το 2021.

Τέλος, για τις λοιπές μελετώμενες εταιρείες δεν παρατηρούνται ουσιαστικές διαφορές από τον μέσο όρο πενταετίας.



Διάγραμμα 99: Ανάλυση Κοινού Μεγέθους Ενεργητικού (Μ.Ο. 2017-2021)

5.2.2 Ανάλυση Κοινού Μεγέθους Παθητικού

Όταν οι επιχειρήσεις χρηματοδοτούν τη λειτουργία τους κατά κύριο λόγο με Ίδια Κεφάλαια, θεωρείται ότι ασκούν μια πιο συντηρητική πολιτική χρηματοδότησης. Τα Ξένα Κεφάλαια σε αντίθεση με τα Ίδια, έχουν το πλεονέκτημα ότι τα έξοδα τόκων εκπίπτουν φορολογικά, μειώνοντας τη φορολογική επιβάρυνση της επιχείρησης. Επιπροσθέτως, τα Ξένα Κεφάλαια αποτελούν φθηνότερη πηγή χρηματοδότησης καθότι σε περίπτωση αφερεγγυότητας κατατάσσονται σε υψηλότερη θέση απ' ότι τα Ίδια, δηλαδή προηγείται η εξόφληση αυτών. Όμως, τα αυξανόμενα επίπεδα χρέους αυξάνουν τον κίνδυνο για μια επιχείρηση, τόσο λόγω υψηλότερων τόκων όσο και από την υποχρέωση αποπληρωμής του χρέους. Σε περιόδους ύφεσης, η καταβολή των τόκων μπορεί να καταστεί προβληματική σε επιχειρήσεις που έχουν χαμηλά περιθώρια κέρδους.

Στον κάτωθι Πίνακα παρουσιάζεται η χρηματοοικονομική διάρθρωση των μελετώμενων εταιρειών, ως μέσος όρος πενταετίας.

Πίνακας 45: Ανάλυση Κοινού Μεγέθους Παθητικού (Μ.Ο. 2017-2021)

Διάρθρωση Παθητικού (Μέσος Όρος 2017 - 2021)		
	Ίδια Κεφάλαια	Ξένα Κεφάλαια
FERRARI F. LLI LUNELLI S.p.A	70,24%	29,76%
MASI AGRICOLA S.p.A.	78,38%	21,62%
KABINO A.E.	38,47%	61,53%
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΕΛΛΑΡΙΑ ΟΙΝΩΝ Δ.ΚΟΥΡΤΑΚΗΣ Α.Ε.	44,05%	55,95%
ΟΙΝΟΣ Α.Ε.	18,36%	81,64%
ΚΤΗΜΑ ΚΩΣΤΑ ΛΑΖΑΡΙΔΗ Α.Ε.	64,21%	35,79%
ΚΤΗΜΑ ΒΙΒΛΙΑ ΧΩΡΑ Α.Ε.	72,02%	27,98%
ΚΤΗΜΑ ΓΕΡΟΒΑΣΙΛΕΙΟΥ Α.Ε.	78,88%	21,22%

Παρατηρείται ότι, πέντε εκ των οκτώ μελετώμενων εταιρειών, χρηματοδοτούν τη δραστηριότητα τους κυρίως με Ίδια Κεφάλαια.

Η χρηματοδότηση της λειτουργίας της εταιρείας Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε. πραγματοποιείται κατά κύριο λόγο με Ίδια Κεφάλαια, τα οποία αντιστοιχούν σε 78,88% του Παθητικού, ως μέσος όρος πενταετίας. Σημειώνεται ότι, τα συσσωρευμένα κέρδη αντιστοιχούν σε 17,79%, το Κεφάλαιο σε 39,16% και τα

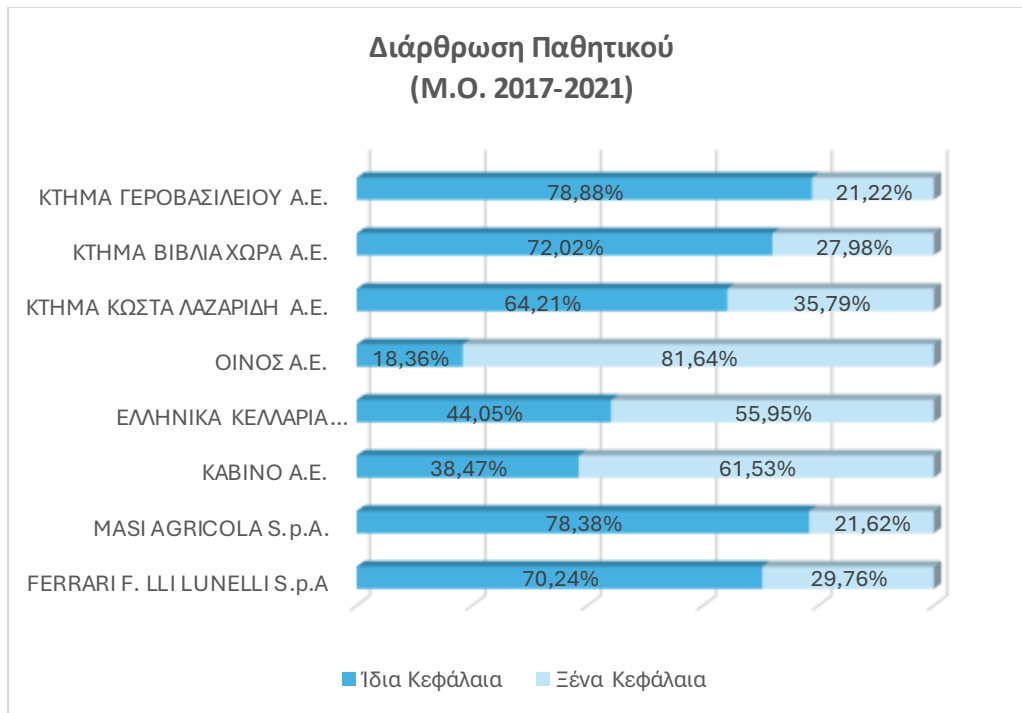
αποθεματικά και αποτελέσματα εις νέο σε 39,72%. Πρόκειται για την εταιρεία με την υψηλότερη χρηματοδότηση μέσω Ιδίων Κεφαλαίων.

Ακολουθεί με μικρή διαφορά η ιταλική εταιρεία Masi Agricola S.p.A. με χρηματοδότηση κατά μέσο όρο με 78,38%, εκ των οποίων 41,61% αφορά αποθεματικά και 27,09% το μετοχικό κεφάλαιο. Αρκετή υψηλή χρηματοδότηση παρατηρείται και στην εταιρεία Κτήμα Βιβλία Χώρα Α.Ε., με μέσο όρο πενταετίας 72,02%, εκ των οποίων 29,82% αντιστοιχεί σε αποθεματικά και 28,37% σε συσσωρευμένα κέρδη. Αντίστοιχα, η Ferrari F.Lli Lunelli S.p.A. χρηματοδότησε τη λειτουργία της κατά μέσο όρο με 70,24%, λόγω υψηλών αποθεματικών από επανεκτιμήσεις (55,15%). Τέλος, το Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη Α.Ε. κατά μέσο όρο 64,21%, κυρίως λόγω συσσωρευμένων κερδών (19,75%) και αποθεματικών (19,22%).

Η εταιρεία Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Δ. Κουρτάκης Α.Ε. παρουσιάζει μια πιο ισορροπημένη σχέση μεταξύ Ιδίων και Ξένων Κεφαλαίων. Όμως, τα Ξένα Κεφάλαια με 55,95% υπερτερούν των Ιδίων. Η χρηματοδότηση πραγματοποιήθηκε κυρίως από τραπεζικό δανεισμό (32,72%), εμπορικές υποχρεώσεις (20,74%) και αποθεματικά (18,93%).

Η Καβίνο Α.Ε. χρηματοδοτεί τη λειτουργία της κυρίως με Ξένα Κεφάλαια (61,53%). Η χρηματοδότηση πραγματοποιείται κυρίως μέσω εμπορικών και λοιπών υποχρεώσεων (25,22%), τραπεζικού δανεισμού (24,19%) και συσσωρευμένων κερδών (21,21%).

Τέλος, προβληματισμό προκαλεί η εικόνα της εταιρείας Οίνος Α.Ε., όπου η λειτουργία της βασίζεται σε εξαιρετικά υψηλό βαθμό σε Ξένα Κεφάλαια (81,64%). Ενώ, μόνο το 18,36% της λειτουργίας της χρηματοδοτείται με Ίδια Κεφάλαια. Αυτό οφείλεται κυρίως σε εξαιρετικά υψηλό τραπεζικό δανεισμό (54,76%) και υψηλές συσσωρευμένες ζημιές (-46,83%). Σημειώνεται ότι, οι εμπορικές της υποχρεώσεις αποτελούν το 17,87%.



Διάγραμμα 100: Ανάλυση Κοινού Μεγέθους Παθητικού (Μ.Ο. 2017-2021)

5.3 Ανάλυση με Αριθμοδείκτες

5.3.1 Δείκτες βραχυπρόθεσμης φερεγγυότητας ή δείκτες ρευστότητας

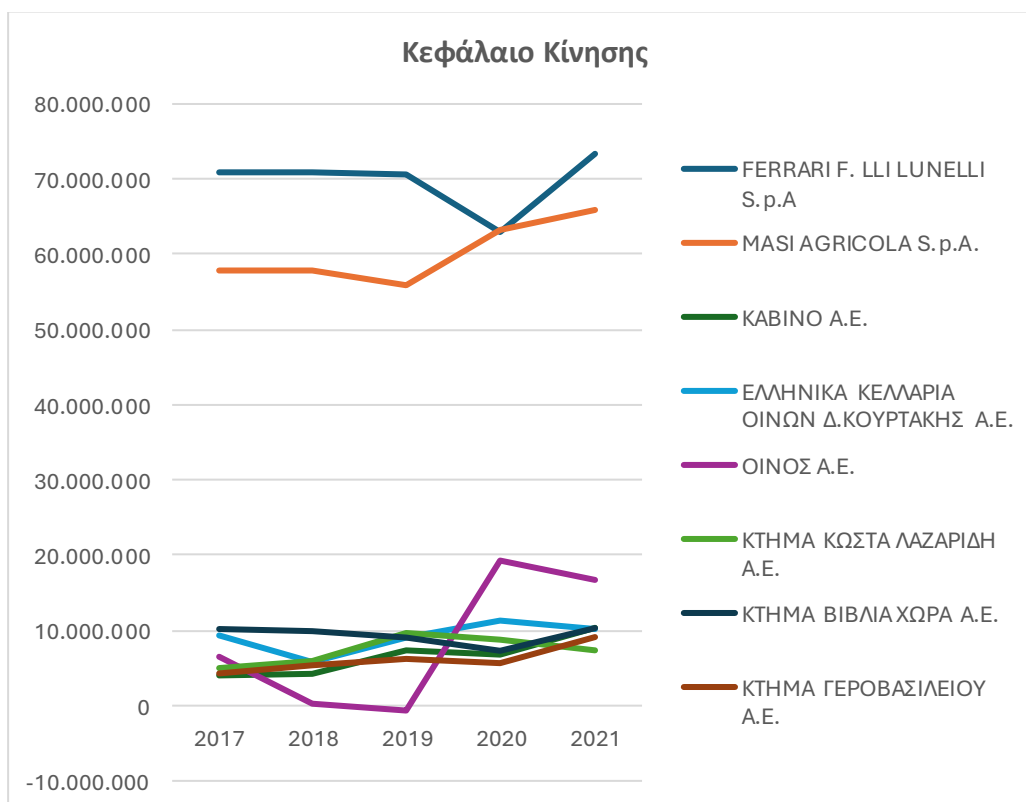
5.3.1.1 Κεφάλαιο Κίνησης

Πίνακας 46: Κεφάλαιο Κίνησης

Κεφάλαιο Κίνησης					
	2017	2018	2019	2020	2021
FERRARI F. LLI LUNELLI S.p.A	71.033.548	70.911.173	70.513.178	62.975.166	73.375.347
MASI AGRICOLA S.p.A.	57.814.805	57.955.165	55.898.884	63.228.968	65.909.155
KABINO Α.Ε.	4.020.506	4.319.532	7.428.214	6.832.974	10.346.228
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΕΛΛΑΡΙΑ ΟΙΝΩΝ Δ.ΚΟΥΡΤΑΚΗΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ	9.236.393	5.800.895	8.961.131	11.311.181	10.327.695
ΟΙΝΟΣ Α.Ε.	6.597.246	393.928	-650.285	19.291.056	16.707.061
ΚΤΗΜΑ ΚΩΣΤΑ ΛΑΖΑΡΙΔΗ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ	4.997.554	5.949.816	9.661.259	8.667.854	7.412.513
ΚΤΗΜΑ ΒΙΒΛΙΑ ΧΩΡΑ Α.Ε.	10.240.913	9.855.824	9.033.152	7.297.460	10.312.710
ΚΤΗΜΑ ΓΕΡΟΒΑΣΙΛΕΙΟΥ Α.Ε.	4.283.911	5.341.357	6.094.167	5.657.331	9.118.906

Οι ιταλικές εταιρείες από άποψη κεφαλαίου κίνησης φαίνεται ότι βρίσκονται σε πολύ καλύτερη κατάσταση από τις ελληνικές.

Μεταξύ των ελληνικών, παρατηρείται ότι η εταιρεία Οίνος Α.Ε. τις δύο τελευταίες εξεταζόμενες χρήσεις εμφανίζει μεγαλύτερο κεφάλαιο κίνησης, όταν το 2019, το κυκλοφορούν ενεργητικό δεν επαρκούσε για την κάλυψη των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Η βελτίωση του κεφαλαίου κίνησης ήταν αποτέλεσμα της μείωσης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, το 2020, κατά € 18.540 χιλ., λόγω αναδιάρθρωσης του τραπεζικού δανεισμού.



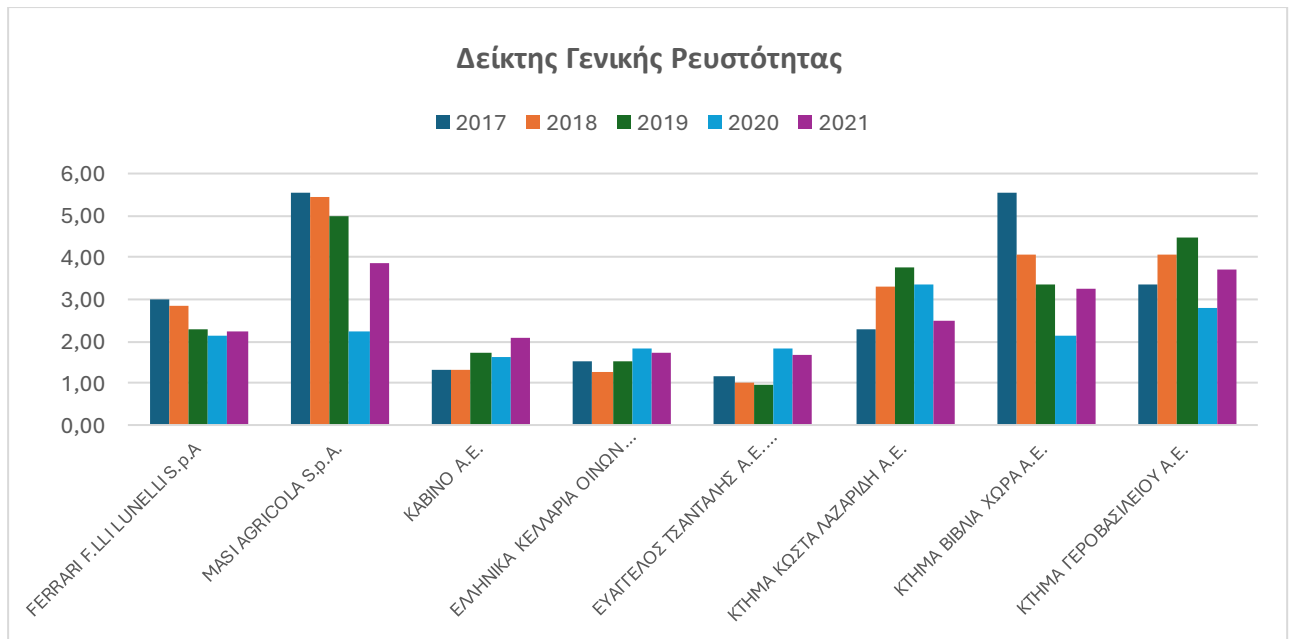
Διάγραμμα 101: Σύγκριση Κεφαλαίου Κίνησης

5.3.1.2 Γενική ή Κυκλοφοριακή Ρευστότητα

Πίνακας 47: Γενική ή Κυκλοφοριακή Ρευστότητα

Δείκτης Γενικής ή Κυκλοφοριακής Ρευστότητας						
	2017	2018	2019	2020	2021	Μ.Ο. 5ετίας
FERRARI F. LLI LUNELLI S.p.A	3,02	2,82	2,28	2,15	2,26	2,50
MASI AGRICOLA S.p.A	5,52	5,45	4,96	5,01	3,88	4,97
KABINO A.E.	1,33	1,34	1,72	1,61	2,07	1,61
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΕΛΛΑΡΙΑ ΟΙΝΩΝ Δ.ΚΟΥΡΤΑΚΗΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ	1,52	1,29	1,54	1,84	1,72	1,58
ΟΙΝΟΣ Α.Ε.	1,18	1,01	0,98	1,82	1,69	1,34
ΚΤΗΜΑ ΚΩΣΤΑ ΛΑΖΑΡΙΔΗ Α.Ε.	2,27	3,31	3,76	3,34	2,49	3,03
ΚΤΗΜΑ ΒΙΒΛΙΑ ΧΩΡΑ Α.Ε.	5,56	4,07	3,35	2,15	3,23	3,67
ΚΤΗΜΑ ΓΕΡΟΒΑΣΙΛΕΙΟΥ Α.Ε.	3,37	4,08	4,48	2,81	3,70	3,69
Μ.Ο. ελληνικών εταιρειών	2,54	2,51	2,64	2,26	2,48	2,49
Μ.Ο.	2,97	2,92	2,88	2,59	2,62	2,80

Η ιταλική εταιρεία Masi Agricola S.p.A. κατά την περίοδο 2018-2021 διαθέτει ισχυρότερη κυκλοφοριακή ρευστότητα έναντι των υπολοίπων. Όμως, το 2017, η ελληνική εταιρεία Κτήμα Βιβλία Χώρα Α.Ε. σημείωσε την υψηλότερη ρευστότητα, ενώ η μέση τιμή του δείκτη είναι 3,67. Λίγο υψηλότερη είναι η μέση τιμή του δείκτη της εταιρείας Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε. Ακολουθεί η εταιρεία Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη με μέση τιμή 3,03. Μετά τις τρεις ελληνικές εταιρείες βρίσκεται η ιταλική Ferrari F.Lli Lunelli S.p.A. με μέση τιμή 2,50. Η χαμηλότερη επίδοση, τόσο για κάθε έτος χωριστά όσο και ως μέση τιμή πενταετίας σημειώνεται από την εταιρεία Οίνος Α.Ε. Πέραν από την προαναφερθείσα εταιρεία, χαμηλή επίδοση σημειώνουν οι επιχειρήσεις Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Δ. Κουρτάκης Ανώνυμη Εταιρεία με μέση τιμή πενταετίας 1,58 και Καβίνο Α.Ε. με 1,61.



Διάγραμμα 102: Σύγκριση Γενικής ή Κυκλοφοριακής ρευστότητας

5.3.1.3 Άμεση ή Πραγματική Ρευστότητα

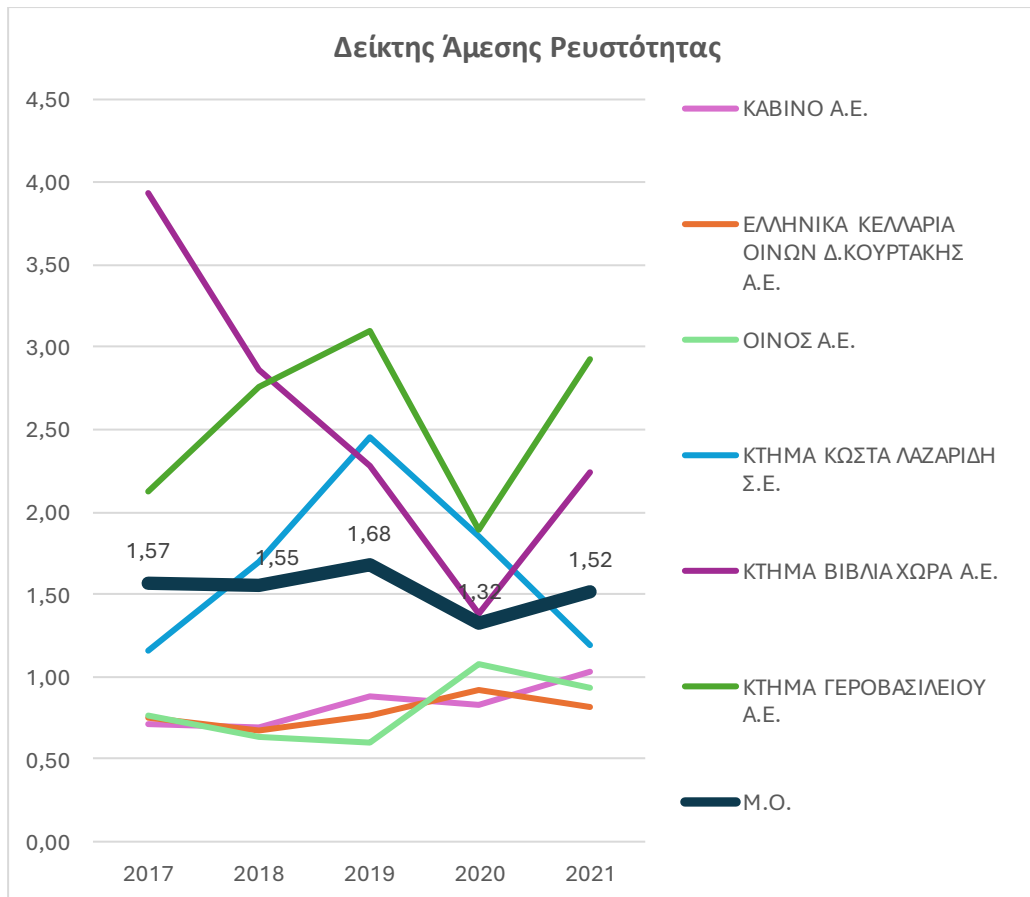
Πίνακας 48: Άμεση ή Πραγματική Ρευστότητα

Δείκτης Άμεσης ή Πραγματικής Ρευστότητας						
	2017	2018	2019	2020	2021	Μ.Ο. 5ετίας
FERRARI F. LLI LUNELLI S.p.A	1,34	1,18	1,03	0,73	0,93	1,04
MASI AGRICOLA S.p.A.	1,98	1,84	1,71	2,15	1,86	1,91
KABINO A.E.	0,71	0,69	0,88	0,83	1,03	0,83
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΕΛΛΑΡΙΑ ΟΙΝΩΝ Δ. ΚΟΥΡΤΑΚΗΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ	0,75	0,67	0,76	0,92	0,82	0,78
ΟΙΝΟΣ Α.Ε.	0,76	0,63	0,60	1,08	0,93	0,80
ΚΤΗΜΑ ΚΩΣΤΑ ΛΑΖΑΡΙΔΗ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ	1,16	1,69	2,45	1,85	1,19	1,67
ΚΤΗΜΑ ΒΙΒΛΙΑ ΧΩΡΑ Α.Ε.	3,93	2,86	2,28	1,38	2,23	2,54
ΚΤΗΜΑ ΓΕΡΟΒΑΣΙΛΕΙΟΥ Α.Ε.	2,13	2,75	3,10	1,89	2,93	2,56
Μ.Ο. ελληνικών εταιρειών	1,57	1,55	1,68	1,32	1,52	1,53
Μ.Ο.	1,60	1,54	1,60	1,35	1,49	1,52

Όσον αφορά τον δείκτη άμεσης ρευστότητας, οι εταιρείες Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε. και Κτήμα Βιβλία Χώρα Α.Ε. έχουν τους υψηλότερους δείκτες με

μέσες τιμές 2,56 και 2,54 αντίστοιχα. Η μέση τιμή του δείκτη της ιταλικής εταιρείας Masi Agricola S.p.A. είναι 1,91 και της ελληνικής εταιρείας Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη Α.Ε. είναι 1,67. Οι τιμές του δείκτη των ανωτέρω εταιρειών δύναται να χαρακτηριστούν ως ιδιαίτερα ικανοποιητικοί, υποδεικνύοντας ικανότητα πληρωμής του συνόλου των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων τους, σε περίπτωση που καταστούν άμεσα απαιτητές. Η μέση τιμή της ιταλικής Ferrari F.LLi Lunelli S.p.A. διαμορφώνεται σε 1,04, ενώ τα δύο τελευταία εξεταζόμενα έτη είναι κάτω από την μονάδα. Επίσης, της Καβίνο Α.Ε. ενώ η μέση τιμή είναι 0,83, το 2021 διαμορφώνεται σε 1,03.

Εν αντιθέσει, με τις Οίνος Α.Ε. και Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Δ. Κουρτάκης Α.Ε, που βάσει των τιμών του δείκτη, τόσο ως μέση τιμή όσο και της τελευταίας χρήσης, υποδεικνύεται ότι δεν θα είναι σε θέση να αποπληρώσουν το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων τους, μέσω των άμεσων ρευστοποιήσιμων περιουσιακών τους στοιχείων, σε περίπτωση που αυτές καταστούν άμεσα απαιτητές.



Διάγραμμα 103: Σύγκριση Άμεσης ή Πραγματικής ρευστότητας

Οι εταιρείες Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε. και Κτήμα Βιβλία Χώρα Α.Ε. έχουν υψηλότερο δείκτη σε σχέση με τη μέση τιμή του συνόλου των ελληνικών εταιρειών. Ο δείκτης της εταιρείας Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη Α.Ε. είναι υψηλότερος κατά την τριετία 2018 – 2020 έναντι της μέσης τιμής του συνόλου των εταιρειών. Ενώ, οι υπόλοιπες εταιρείες βρίσκονται αρκετά χαμηλότερα.

5.3.2 Δείκτες διαχείρισης ενεργητικού ή δείκτες δραστηριότητας

5.3.2.1 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων

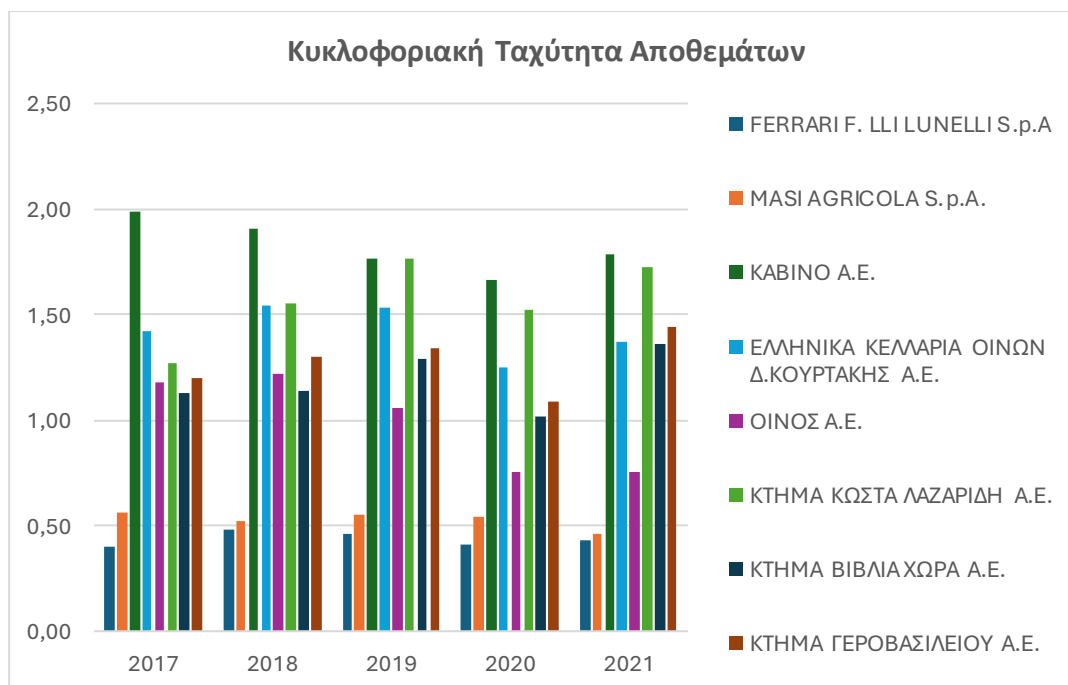
Η ταχύτητα κυκλοφορίας των αποθεμάτων, για το σύνολο των εξεταζόμενων οινοποιητικών εταιρειών, είναι αρκετά χαμηλή. Βέβαια, η κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων εξαρτάται από τη φύση της επιχείρησης (Harrison, Horngren και Thomas, 2015).

Οι οινοποιητικές επιχειρήσεις παρουσιάζουν χαμηλή κυκλοφοριακή ταχύτητα, δεδομένου ότι για την παραγωγή οίνου απαιτούνται από 6 μήνες έως και αρκετά χρόνια. Συγκεκριμένα, για την παραγωγή αφρώδη οίνου η ελάχιστη διάρκεια είναι τρία έτη. Η χαμηλή κυκλοφοριακή ταχύτητα φαίνεται να αποτελεί πρόβλημα κυρίως για τις μικρές οινοποιητικές επιχειρήσεις, σε περιφέρειες όπου η γη δεν αποτιμάται σε υψηλό επίπεδο και για επιχειρήσεις, που ειδικεύονται στην παραγωγή οίνων μακράς παλαίωσης (Maurel et al., 2019).

Πίνακας 49: Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων

Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων						
	2017	2018	2019	2020	2021	Μ.Ο. 5ετίας
FERRARI F. LLI LUNELLI S.p.A	0,40	0,49	0,46	0,41	0,43	0,44
MASI AGRICOLA S.p.A.	0,56	0,52	0,55	0,54	0,46	0,53
KABINO A.E.	1,99	1,91	1,77	1,67	1,78	1,82
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΕΛΛΑΡΙΑ ΟΙΝΩΝ Δ.ΚΟΥΡΤΑΚΗΣ Α.Ε.	1,42	1,54	1,53	1,25	1,37	1,42
ΟΙΝΟΣ Α.Ε.	1,17	1,22	1,06	0,75	0,76	0,99
ΚΤΗΜΑ ΚΩΣΤΑ ΛΑΖΑΡΙΔΗ Α.Ε.	1,27	1,55	1,76	1,52	1,73	1,56
ΚΤΗΜΑ ΒΙΒΛΙΑ ΧΩΡΑ Α.Ε.	1,13	1,14	1,29	1,02	1,36	1,19
ΚΤΗΜΑ ΓΕΡΟΒΑΣΙΛΕΙΟΥ Α.Ε.	1,20	1,30	1,34	1,08	1,45	1,27

Η εταιρεία KABINO Α.Ε. διαχειρίζεται πιο αποτελεσματικά τα αποθέματά της με μέση ταχύτητα πενταετίας 1,82. Ακολουθούν οι εταιρείες Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη Α.Ε. με 1,56 και Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Δ. Κουρτάκης Α.Ε. με 1,42. Η εταιρεία Κτήμα Γεροβασίλειου Α.Ε. ανακυκλώνει τα αποθέματα της κατά μέσο όρο 1,27 φορές και η εταιρεία Κτήμα Βιβλία Χώρα Α.Ε. κατά 1,19 φορές. Ανάμεσα στις ελληνικές οινοποιητικές εταιρείες, η εταιρεία Οίνος Α.Ε. έχει τη χαμηλότερη ταχύτητα κυκλοφορίας. Ενώ, στο σύνολο των εξεταζόμενων οινοποιητικών επιχειρήσεων, οι δύο ιταλικές εταιρείες σημειώνουν τις χαμηλότερες ταχύτητες. Η Ferrari F.lli Lunelli S.p.A. κατά μέσο όρο 0,44 φορές και η Masi Agricola S.p.A. κατά 0,53.



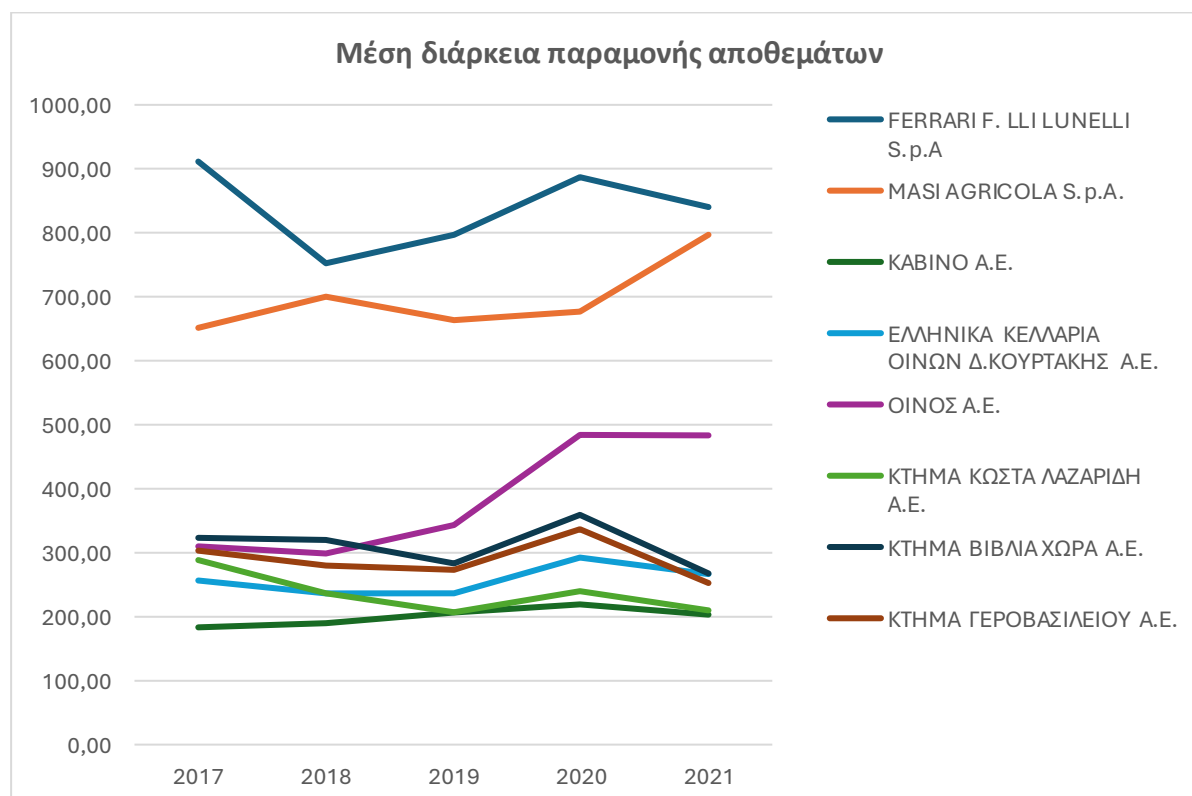
Διάγραμμα 104: Σύγκριση Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων

Πίνακας 50: Μέση Διάρκεια Παραμονής Αποθεμάτων

Μέση Διάρκεια Παραμονής Αποθεμάτων						
	2017	2018	2019	2020	2021	Μ.Ο. 5ετίας
FERRARI F. LLI LUNELLI S.p.A	911,32	752,35	795,83	887,95	840,90	837,67
MASI AGRICOLA S.p.A.	651,45	700,22	664,13	675,61	796,92	697,67
KABINO A.E.	183,31	191,00	206,72	219,18	204,56	200,95
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΕΛΛΑΡΙΑ ΟΙΝΩΝ Δ.ΚΟΥΡΤΑΚΗΣ Α.Ε.	256,77	236,38	237,90	292,37	267,01	258,09
ΟΙΝΟΣ Α.Ε.	310,85	298,70	344,43	484,09	481,86	383,99
ΚΤΗΜΑ ΚΩΣΤΑ ΛΑΖΑΡΙΔΗ Α.Ε.	288,45	235,72	206,89	240,00	211,45	236,50
ΚΤΗΜΑ ΒΙΒΛΙΑ ΧΩΡΑ Α.Ε.	323,25	321,14	282,00	359,10	267,57	310,61
ΚΤΗΜΑ ΓΕΡΟΒΑΣΙΛΕΙΟΥ Α.Ε.	303,28	280,91	273,23	336,65	252,54	289,32

Η εταιρεία Καβίνο Α.Ε. ανακυκλώνει τα αποθέματα της σε λιγότερες μέρες, έναντι των εξεταζόμενων εταιρειών. Ενώ, η εταιρεία Οίνος Α.Ε. κατά την τελευταία εξεταζόμενη τριετία σημειώνει σημαντική αύξηση των ημερών και ανάμεσα στις ελληνικές οινοποιητικές εταιρείες διατηρεί τη μεγαλύτερη μέση διάρκεια παραμονής των αποθεμάτων. Στο σύνολο των εξεταζόμενων οινοποιητικών εταιρειών, αν και οι δύο ιταλικές σημειώνουν τη μεγαλύτερη μέση διάρκεια παραμονής των αποθεμάτων,

αυτή κρίνεται αποδεκτή. Η εταιρεία Ferrari F.lli Lunelli S.p.A. παράγει αφρώδεις οίνους, όπου για την παραγωγή απαιτούνται τουλάχιστον τρία έτη. Το 2021 η μέση διάρκεια παραμονής των αποθεμάτων της είναι 841 ημέρες, ήτοι 2,44 έτη. Ενώ, η Masi Agricola S.p.A. παράγει οίνους μακράς παλαίωσης με μέση διάρκεια ανακύκλωσης των αποθεμάτων, το 2021, 797 ημέρες.



Διάγραμμα 105: Σύγκριση Μέσης Διάρκειας Παραμονής Αποθεμάτων

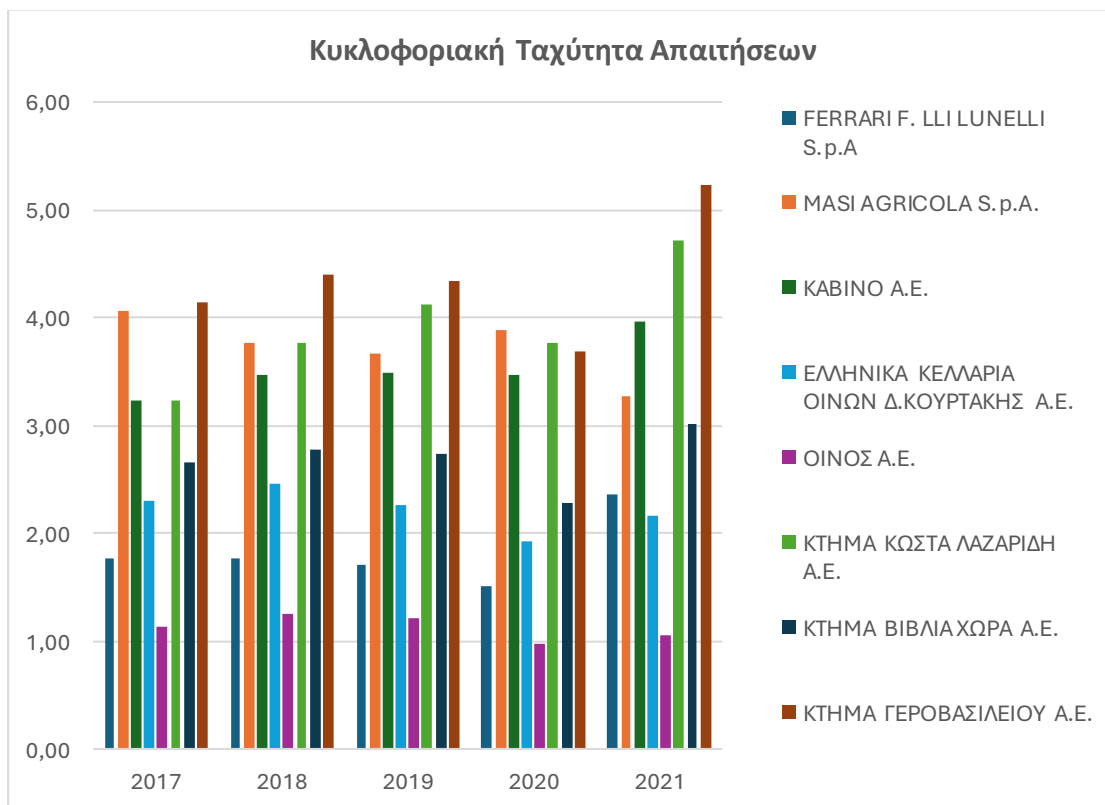
5.3.2.2 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων

Πίνακας 51: Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων

Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων						
	2017	2018	2019	2020	2021	Μ.Ο. 5ετίας
FERRARI F. LLI LUNELLI S.p.A	1,77	1,76	1,71	1,52	2,36	1,83
MASI AGRICOLA S.p.A.	4,07	3,77	3,67	3,89	3,27	3,74
KABINO A.E.	3,23	3,47	3,49	3,47	3,96	3,53

ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΕΛΛΑΡΙΑ ΟΙΝΩΝ Δ.ΚΟΥΡΤΑΚΗΣ Α.Ε.	2,30	2,46	2,27	1,93	2,17	2,23
ΟΙΝΟΣ Α.Ε.	1,14	1,24	1,21	0,97	1,06	1,13
ΚΤΗΜΑ ΚΩΣΤΑ ΛΑΖΑΡΙΔΗ Α.Ε.	3,24	3,77	4,12	3,78	4,72	3,93
ΚΤΗΜΑ ΒΙΒΛΙΑ ΧΩΡΑ Α.Ε.	2,65	2,79	2,74	2,28	3,02	2,69
ΚΤΗΜΑ ΓΕΡΟΒΑΣΙΛΕΙΟΥ Α.Ε.	4,15	4,40	4,35	3,69	5,23	4,36

Ο δείκτης κυκλοφορίας των απαιτήσεων, με μέση τιμή 4,36, της εταιρείας Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε. είναι ταχύτερος έναντι των υπολοίπων. Ακολουθούν οι εταιρείες Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη Α.Ε. με μέση τιμή πενταετίας 3,93, Masi Agricola S.p.A. με 3,74 και Καβίνο Α.Ε. με 3,53. Η εταιρεία Οίνος Α.Ε. σημειώνει τις χαμηλότερες επιδόσεις.



Διάγραμμα 106: Σύγκριση Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων

Πίνακας 52: Μέση Διάρκεια Είσπραξης Απαιτήσεων

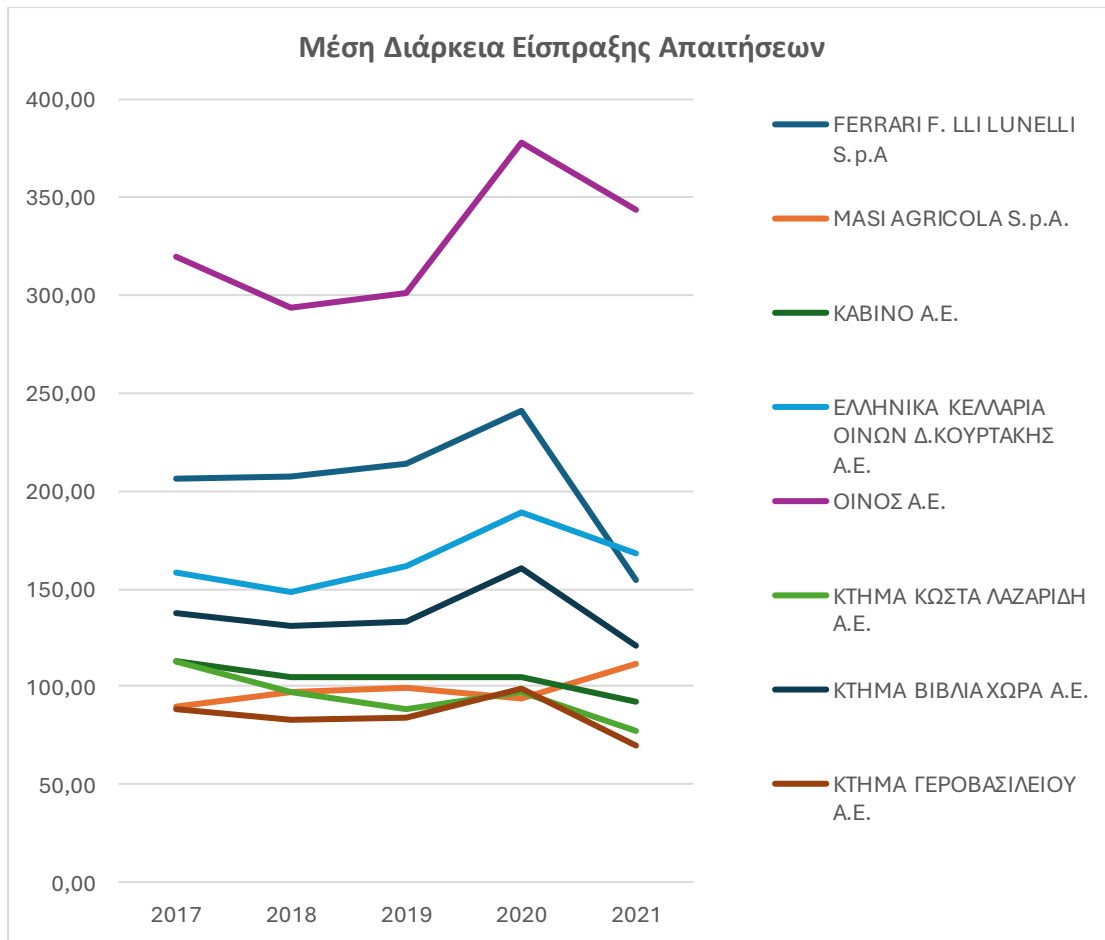
Μέση Διάρκεια Είσπραξης Απαιτήσεων						
	2017	2018	2019	2020	2021	Μ.Ο. 5ετίας

FERRARI F. LLI LUNELLI S.p.A	205,78	206,92	213,50	240,90	154,38	204,30
MASI AGRICOLA S.p.A.	89,69	96,94	99,34	93,74	111,53	98,25
ΚΑΒΙΝΟ Α.Ε.	112,93	105,05	104,60	105,07	92,18	103,96
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΕΛΛΑΡΙΑ ΟΙΝΩΝ Δ.ΚΟΥΡΤΑΚΗΣ Α.Ε.	158,36	148,26	160,94	188,95	168,03	164,91
ΟΙΝΟΣ Α.Ε.	319,39	293,57	301,43	377,97	343,34	327,14
ΚΤΗΜΑ ΚΩΣΤΑ ΛΑΖΑΡΙΔΗ Α.Ε.	112,72	96,94	88,52	96,69	77,27	94,43
ΚΤΗΜΑ ΒΙΒΛΙΑ ΧΩΡΑ Α.Ε.	137,62	131,06	133,18	160,40	120,83	136,62
ΚΤΗΜΑ ΓΕΡΟΒΑΣΙΛΕΙΟΥ Α.Ε.	87,98	82,99	84,00	98,88	69,78	84,72

Οι εταιρείες Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε., Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη Α.Ε. και Masi Agricola S.p.A. εισπράττουν τις απαιτήσεις τους σε λιγότερο από 100 ημέρες, ως μέση διάρκεια πενταετίας, υποδεικνύοντας ότι διαθέτουν αποτελεσματικό σύστημα είσπραξης και επομένως μειωμένο κίνδυνο εμφάνισης επισφαλών απαιτήσεων.

Λίγες περισσότερες ημέρες απαιτούνται από την Καβίνο Α.Ε. για την είσπραξη των απαιτήσεων. Η εταιρεία Καβίνο Α.Ε., το 2021, εισέπραξε πιο γρήγορα τις απαιτήσεις της από την ιταλική εταιρεία Masi Agricola S.p.A.

Η εταιρεία Οίνος Α.Ε., καθ' όλη τη διάρκεια της πενταετίας, σημειώνει εξαιρετικά μεγάλη καθυστέρηση στην είσπραξη των απαιτήσεων της και μάλιστα με σημαντική διαφορά έναντι των υπολοίπων.



Διάγραμμα 107: Σύγκριση Μέσης Διάρκειας Είσπραξης Απαιτήσεων

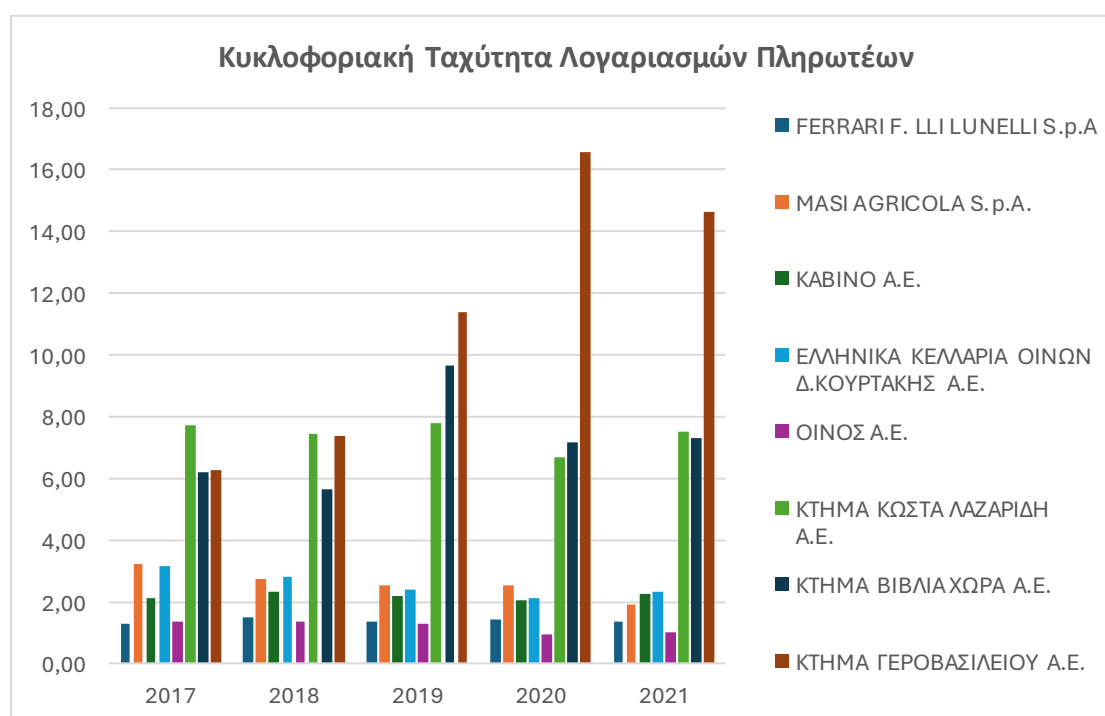
5.3.2.3 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Λογαριασμών Πληρωτέων

Πίνακας 53: Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Λογαριασμών Πληρωτέων

Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Λογαριασμών Πληρωτέων						
	2017	2018	2019	2020	2021	Μ.Ο. 5ετίας
FERRARI F. LLI LUNELLI S.p.A	1,28	1,48	1,38	1,40	1,34	1,37
MASI AGRICOLA S.p.A.	3,22	2,76	2,53	2,53	1,93	2,60
KABINO A.E.	2,10	2,30	2,21	2,06	2,24	2,18
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΕΛΛΑΡΙΑ ΟΙΝΩΝ Δ.ΚΟΥΡΤΑΚΗΣ Α.Ε.	3,16	2,80	2,37	2,08	2,32	2,55
ΟΙΝΟΣ Α.Ε.	1,36	1,38	1,26	0,95	1,03	1,20
ΚΤΗΜΑ ΚΩΣΤΑ ΛΑΖΑΡΙΔΗ Α.Ε.	7,74	7,44	7,77	6,65	7,53	7,43
ΚΤΗΜΑ ΒΙΒΛΙΑ ΧΩΡΑ Α.Ε.	6,17	5,67	9,65	7,19	7,32	7,20
ΚΤΗΜΑ ΓΕΡΟΒΑΣΙΛΕΙΟΥ Α.Ε.	6,24	7,40	11,42	16,57	14,67	11,26

Υψηλότερο δείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας λογαριασμών πληρωτέων, καθ' όλη τη διάρκεια της πενταετίας, έχουν οι εταιρείες: Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε., Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη Α.Ε. και Κτήμα Βιβλία Χώρα Α.Ε. Εκ των οποίων, η εταιρεία Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε. εξοφλεί ταχύτερα τις εμπορικές της υποχρεώσεις (14,67 φορές το 2021). Με σημαντική διαφορά ακολουθούν οι εταιρείες: Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Δ. Κουρτάκης Α.Ε. (2,32 φορές το 2021), Καβίνο Α.Ε. (2,24 φορές) και Masi Agricola S.p.A. (1,93 φορές).

Τις χαμηλότερες κυκλοφοριακές ταχύτητες έχουν οι: Ferrari F.Lii Lunelli S.p.A. (1,34 φορές το 2021) και η Οίνος Α.Ε. (μόλις 1,03).



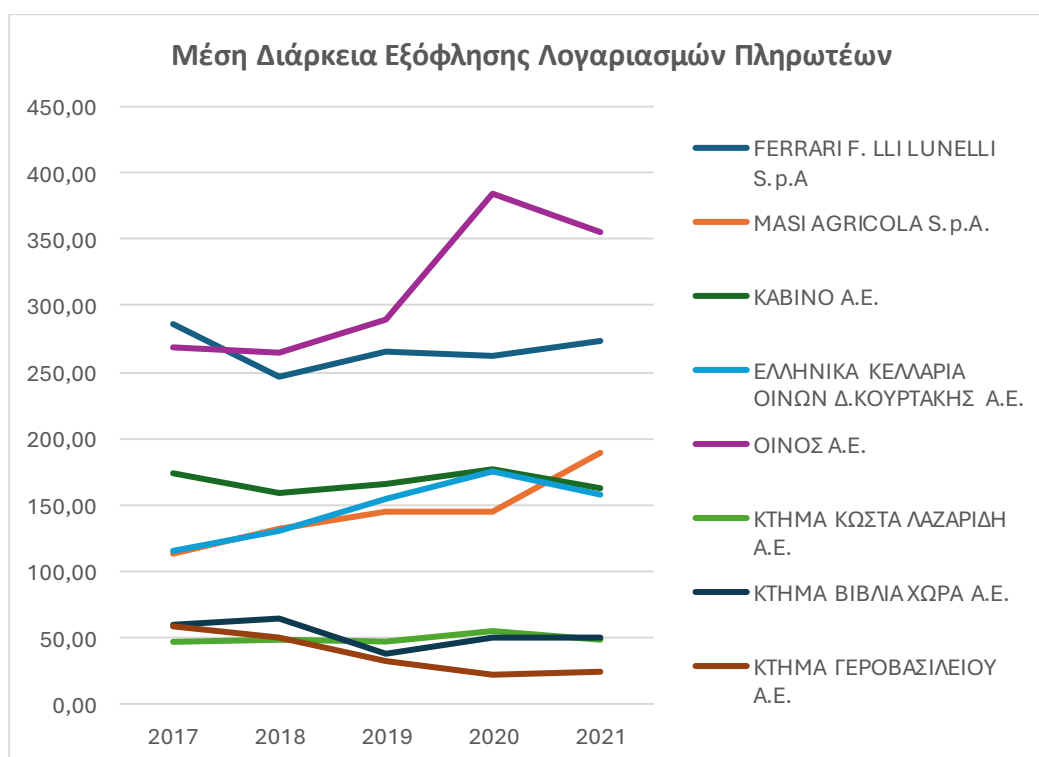
Διάγραμμα 108: Σύγκριση Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Λογαριασμών Πληρωτέων

Πίνακας 54: Μέση Διάρκεια Εξόφλησης Λογαριασμών Πληρωτέων

Μέση Διάρκεια Εξόφλησης Λογαριασμών Πληρωτέων						
	2017	2018	2019	2020	2021	Μ.Ο. 5ετίας
FERRARI F. LLI LUNELLI S.p.A	286,17	246,48	264,97	261,44	272,67	266,35

MASI AGRICOLA S.p.A.	113,22	132,02	144,16	144,11	189,22	144,55
KABINO A.E.	173,44	158,92	165,38	176,78	162,95	167,49
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΕΛΛΑΡΙΑ ΟΙΝΩΝ Δ.ΚΟΥΡΤΑΚΗΣ Α.Ε.	115,37	130,21	153,92	175,16	157,47	146,42
ΟΙΝΟΣ Α.Ε.	268,44	264,61	289,76	384,40	355,12	312,46
ΚΤΗΜΑ ΚΩΣΤΑ ΛΑΖΑΡΙΔΗ Α.Ε.	47,16	49,06	47,00	54,92	48,44	49,32
ΚΤΗΜΑ ΒΙΒΛΙΑ ΧΩΡΑ Α.Ε.	59,11	64,35	37,82	50,79	49,90	52,39
ΚΤΗΜΑ ΓΕΡΟΒΑΣΙΛΕΙΟΥ Α.Ε.	58,45	49,32	31,97	22,03	24,88	37,33

Το 2021, η εταιρεία Οίνος Α.Ε. εξοφλεί τις εμπορικές της υποχρεώσεις σε μέση διάρκεια 355 ημερών. Ενώ, η εταιρεία Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε. σε μέση διάρκεια 25 ημερών. Επίσης σε σύντομο χρονικό διάστημα πραγματοποιείται και η εξόφληση των υποχρεώσεων των εταιρειών Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη Α.Ε. και Κτήμα Βιβλία Χώρα Α.Ε.



Διάγραμμα 109: Σύγκριση Μέσης Διάρκειας Εξόφλησης Λογαριασμών Πληρωτέων

5.3.2.4 Κύκλος Ταμειακής Μετατροπής

Πίνακας 55: Κύκλος Ταμειακής Μετατροπής

Κύκλος Ταμειακής Μετατροπής						
	2017	2018	2019	2020	2021	Μ.Ο. 5ετίας
FERRARI F. LLI LUNELLI S.p.A	830,93	712,79	744,36	867,41	722,62	775,62
MASI AGRICOLA S.p.A.	627,92	665,14	619,31	625,23	719,23	651,37
KABINO A.E.	122,79	137,13	145,93	147,47	133,79	137,42
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΕΛΛΑΡΙΑ ΟΙΝΩΝ Δ.ΚΟΥΡΤΑΚΗΣ Α.Ε.	299,76	254,44	244,92	306,17	277,57	276,57
ΟΙΝΟΣ Α.Ε.	361,80	327,66	356,10	477,67	470,08	398,66
ΚΤΗΜΑ ΚΩΣΤΑ ΛΑΖΑΡΙΔΗ Α.Ε.	354,01	283,61	248,41	281,77	240,28	281,62
ΚΤΗΜΑ ΒΙΒΛΙΑ ΧΩΡΑ Α.Ε.	401,76	387,85	377,35	468,72	338,50	394,84
ΚΤΗΜΑ ΓΕΡΟΒΑΣΙΛΕΙΟΥ Α.Ε.	332,80	314,58	325,26	413,49	297,44	336,71

Οι εξεταζόμενες εταιρείες έχουν θετικό κύκλο ταμειακό μετατροπής, που σημαίνει ότι όλες οι εταιρείες ανακυκλώνουν τα αποθέματα τους και εισπράττουν τις απαιτήσεις τους πιο αργά από την εξόφληση των εμπορικών τους υποχρεώσεων. Αυτό οδηγεί σε ανάγκη για χρηματοδότηση για την συνέχιση της ομαλής λειτουργίας τους. Οι δύο ιταλικές εταιρείες, λόγω αργής κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων, έχουν ανάγκη χρηματοδότησης που το 2021 ξεπερνά τις 700 ημέρες.

Όσον αφορά τις ελληνικές εταιρείες, η εταιρεία Οίνος Α.Ε. λόγω επιδείνωσης της επίδοσης της χρειάζεται χρηματοδότηση για αρκετά μεγάλο χρονικό διάστημα. Το 2021, έχει θετικό κύκλο ταμειακής μετατροπής 470 ημερών, αυξημένο κατά 108 ημέρες σε σχέση με το 2017. Δεν είναι μόνο η κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων αργή αλλά και η κυκλοφοριακή ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων. Επίσης αργή είναι και η κυκλοφοριακή ταχύτητα εξόφλησης λογαριασμών πληρωτέων. Στις εκθέσεις των ορκωτών ελεγκτών των χρήσεων 2017 και 2018 σημειώνεται αβεβαιότητα ως προς τη συνέχιση της λειτουργίας της, που πηγάζει τόσο από τα ευρήματα τους όσο και από την περίπτωση μη έγκαιρης ολοκλήρωσης αναδιάρθρωσης των οφειλών σε τράπεζες.

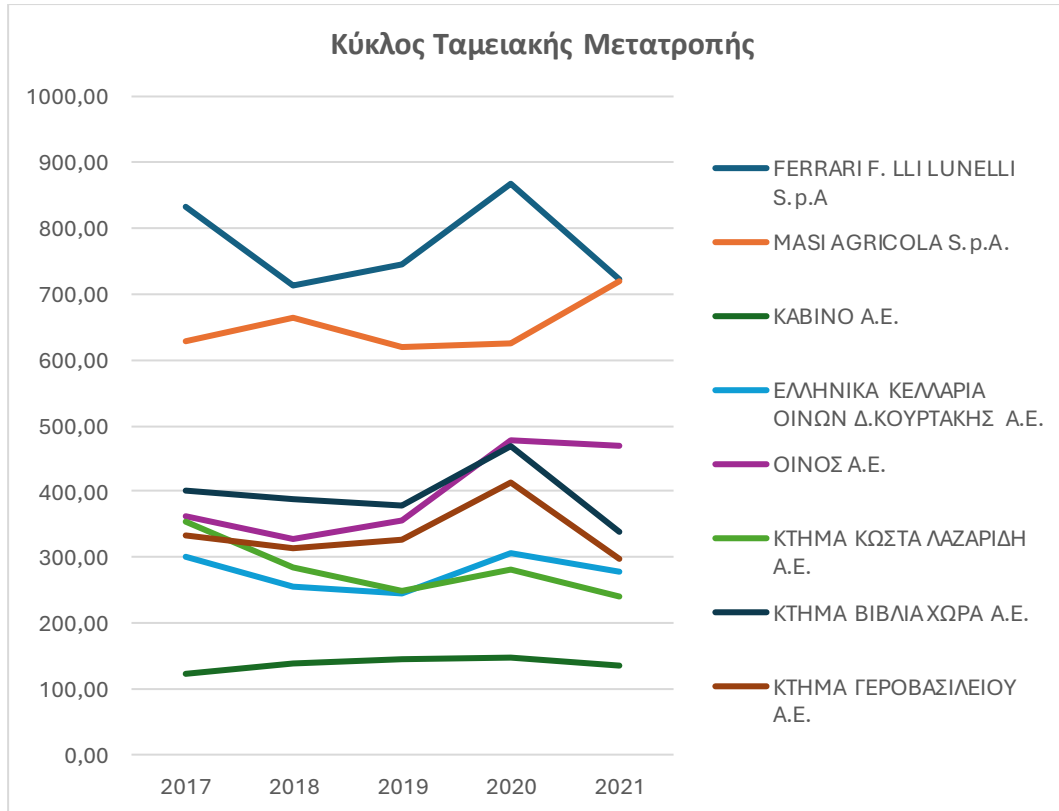
Επιπλέον, και η εταιρεία Κτήμα Βιβλία Χώρα Α.Ε. χρειάζεται χρηματοδότηση για αρκετά μεγάλο χρονικό διάστημα, που οφείλεται κυρίως στην γρήγορη εξόφληση των εμπορικών της υποχρεώσεων. Το 2021, ενώ η ανάγκη χρηματοδότησης είναι 339 ημέρες, εξοφλεί τις υποχρεώσεις σε μέση διάρκεια μόλις 50 ημέρες.

Ακολουθεί, η εταιρεία Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε. με ανάγκη χρηματοδότησης, για το 2021, 297 ημερών, που οφείλεται κατά κύριο λόγο στην αργή κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων. Η εταιρεία εισπράττει σχετικά γρήγορα τις απαιτήσεις της, με μέση διάρκεια 70 ημερών το 2021 και τακτοποιεί τις υποχρεώσεις ακόμα πιο γρήγορα, με μέση διάρκεια 25 ημερών.

Η εταιρεία Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Δ. Κουρτάκης Α.Ε. έχει θετικό κύκλο ταμειακής μετατροπής 278 ημερών, το 2021, που οφείλεται κυρίως στην αργή κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων. Σε σχέση με το 2017, μειώθηκε η ανάγκη χρηματοδότησης κατά 22 ημέρες. Η είσπραξη των απαιτήσεων και η αποπληρωμή των πιστωτών γίνεται με μικρή διαφορά. Το 2021, οι αποπληρωμές των πιστωτών πραγματοποιήθηκαν 10 ημέρες γρηγορότερα από τις εισπράξεις των πελατών.

Η εταιρεία Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη, το 2021, έχει κύκλο ταμειακής μετατροπής 240 ημερών, που οφείλεται και σ' αυτήν την περίπτωση κυρίως στην αργή κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων. Η μέση διάρκεια είσπραξης των απαιτήσεων, για το 2021, είναι 77 ημέρες και η μέση διάρκεια αποπληρωμής των εμπορικών υποχρεώσεων 48 ημέρες.

Τέλος, η εταιρεία Καβίνο Α.Ε. σε όλες τις εξεταζόμενες χρήσεις έχει τον μικρότερο κύκλο ταμειακής μετατροπής. Σημειώνεται ότι, κατά τη διάρκεια της μελετώμενης περιόδου δεν σημειώνονται έντονες μεταβολές. Το 2021, έχει ανάγκη χρηματοδότησης μόλις για 134 ημέρες. Η εταιρεία αποπληρώνει τις εμπορικές υποχρεώσεις της πιο αργά από την είσπραξη των απαιτήσεων της. Επιγραμματικά αναφέρουμε ότι το 2021, εισπράττει σε 92 ημέρες και εξοφλεί σε 163 ημέρες, μειώνοντας τη διαφορά που δημιουργείται από την ανακύκλωση των αποθεμάτων της, που πραγματοποιείται σε 205 ημέρες.



Διάγραμμα 110: Σύγκριση Κύκλου Ταμειακής Μετατροπής

5.3.3 Δείκτες μακροπρόθεσμης φερεγγυότητας ή δείκτες χρηματοοικονομικής μόχλευσης

5.3.3.1 Δανειακή Επιβάρυνση

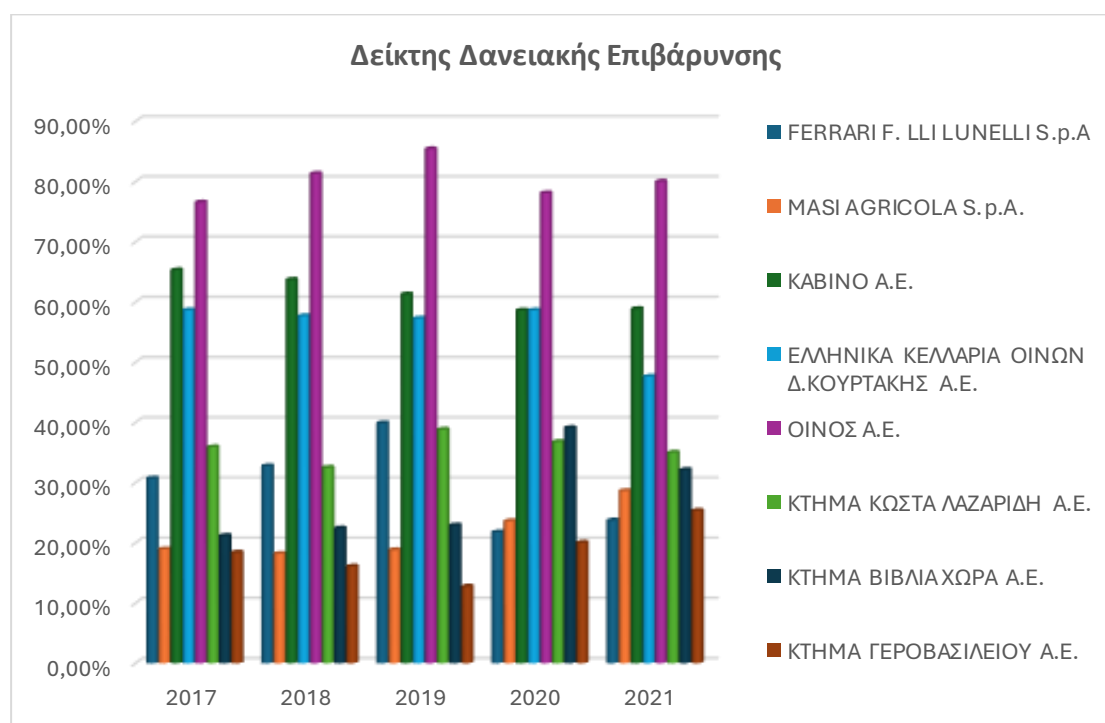
Πίνακας 56: Δανειακή Επιβάρυνση

Δείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης						
	2017	2018	2019	2020	2021	Μ.Ο. 5ετίας
FERRARI F. LLI LUNELLI S.p.A	0,31	0,33	0,40	0,22	0,24	0,30
MASI AGRICOLA S.p.A.	0,19	0,18	0,19	0,24	0,29	0,22
KABINO A.E.	0,65	0,64	0,61	0,59	0,59	0,62
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΕΛΛΑΡΙΑ ΟΙΝΩΝ Δ.ΚΟΥΡΤΑΚΗΣ Α.Ε.	0,59	0,58	0,57	0,59	0,48	0,56
ΟΙΝΟΣ Α.Ε.	0,77	0,81	0,85	0,78	0,80	0,80
ΚΤΗΜΑ ΚΩΣΤΑ ΛΑΖΑΡΙΔΗ Α.Ε.	0,36	0,32	0,39	0,37	0,35	0,36
ΚΤΗΜΑ ΒΙΒΛΙΑ ΧΩΡΑ Α.Ε.	0,21	0,22	0,23	0,39	0,32	0,28
ΚΤΗΜΑ ΓΕΡΟΒΑΣΙΛΕΙΟΥ Α.Ε.	0,18	0,16	0,13	0,20	0,25	0,19

Μεταξύ των υπό μελέτη επιχειρήσεων, η Οίνος Α.Ε. σημειώνει τους υψηλότερους δείκτες δανειακής επιβάρυνσης. Η μέση τιμή πενταετίας του δείκτη είναι 0,80 και είναι υψηλότερη από την μέση αποδεκτή τιμή του δείκτη, υποδεικνύοντας ότι η επιχείρηση μπορεί να αντιμετωπίσει χρηματοοικονομικά προβλήματα.

Οι δείκτες δανειακής επιβάρυνσης των εταιρειών Καβίνο Α.Ε. και Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Δ. Κουρτάκης Α.Ε. βρίσκονται πλησίον της μέσης αποδεκτής τιμής, που σύμφωνα με τους Harrison et al (2015) είναι 0,6 – 0,7.

Η μέση τιμή πενταετίας του δείκτη των υπολοίπων εταιρειών κυμαίνεται μεταξύ 0,19 και 0,36. Οι χαμηλοί δείκτες των εταιρειών υποδηλώνουν ότι είναι σε θέση να εξυπηρετήσουν ομαλά τις υποχρεώσεις τους και ότι δύσκολα θα αντιμετωπίσουν χρηματοοικονομικά προβλήματα.



Διάγραμμα 111: Σύγκριση αριθμοδείκτη Δανειακής Επιβάρυνσης

5.3.3.2 Κάλυψη Τόκων

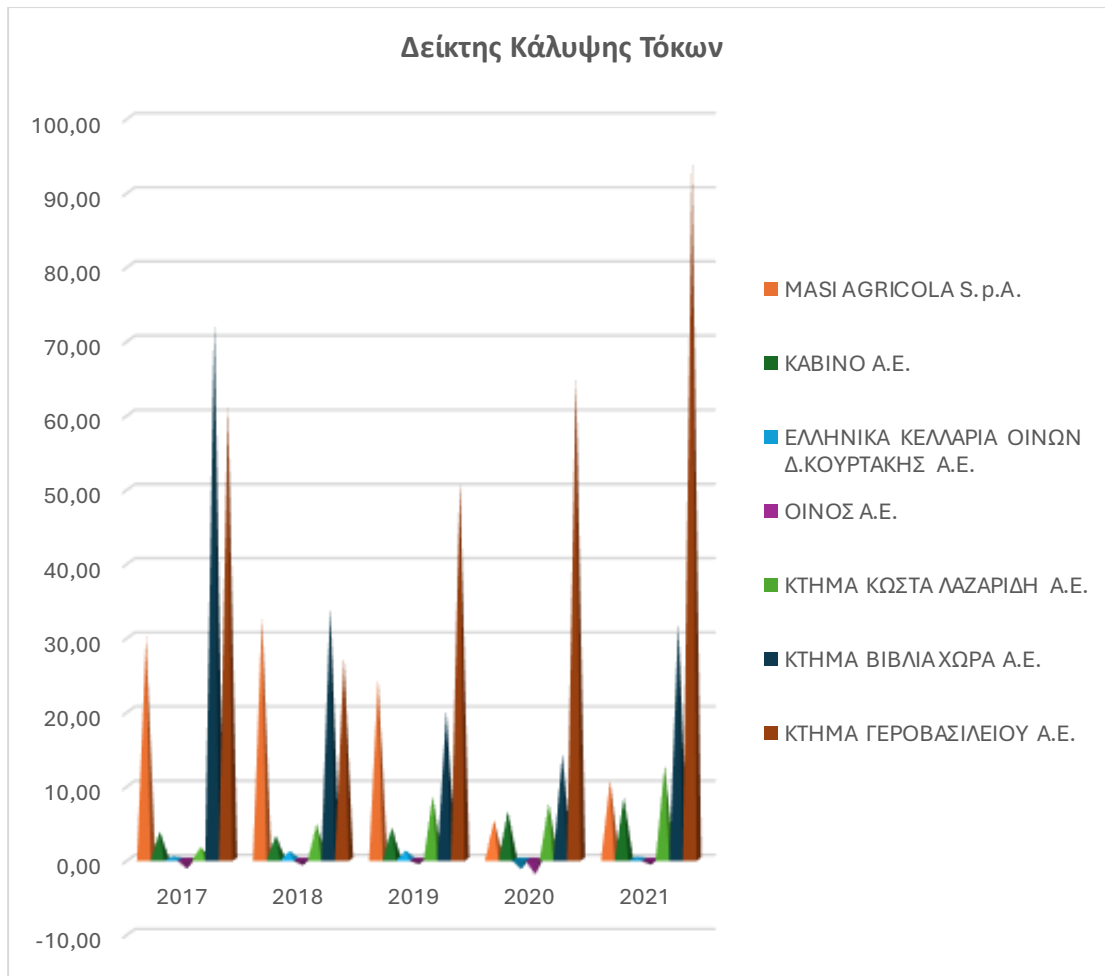
Πίνακας 57: Κάλυψη Τόκων

Δείκτης Κάλυψης Τόκων						
	2017	2018	2019	2020	2021	Μ.Ο. 5ετίας
FERRARI F. LLI LUNELLI S.p.A	1533,63	4943,38	7180,97	675,36	342,43	2935,16
MASI AGRICOLA S.p.A.	30,03	32,66	24,38	5,28	10,63	20,60
KABINO A.E.	3,77	3,24	4,27	6,52	8,41	5,24
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΕΛΛΑΡΙΑ ΟΙΝΩΝ Δ.ΚΟΥΡΤΑΚΗΣ Α.Ε.	0,40	1,12	1,17	-1,35	0,35	0,34
ΟΙΝΟΣ Α.Ε.	-1,30	-0,80	-0,66	-2,06	-0,75	-1,12
ΚΤΗΜΑ ΚΩΣΤΑ ΛΑΖΑΡΙΔΗ Α.Ε.	1,65	4,79	8,51	7,53	12,70	7,04
ΚΤΗΜΑ ΒΙΒΛΙΑ ΧΩΡΑ Α.Ε.	72,35	33,93	19,97	14,20	31,86	34,46
ΚΤΗΜΑ ΓΕΡΟΒΑΣΙΛΕΙΟΥ Α.Ε.	61,22	27,23	51,04	64,88	94,49	59,77

Καθ' όλη την πενταετία, η εταιρεία Οίνος Α.Ε. σημειώνει αρνητικό δείκτη κάλυψης τόκων, υποδηλώνοντας ότι βρίσκεται σε χρηματοοικονομική δυσχέρεια, αδυνατώντας να καταβάλει τους οφειλόμενους τόκους.

Εξαιρετικά χαμηλούς δείκτες σημειώνει η εταιρεία Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Δ. Κουρτάκης Α.Ε. με μέση τιμή πενταετίας 0,34, υποδεικνύοντας μικρή ικανότητα εξόφλησης τόκων.

Οι εταιρείες Καβίνο Α.Ε. και Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη Α.Ε. σημειώνουν ικανοποιητικούς δείκτες. Ενώ, οι υπόλοιπες εταιρείες σημειώνουν αρκετά υψηλούς δείκτες και επομένως διαθέτουν αρκετά υψηλή ικανότητα καταβολής τόκων.



Διάγραμμα 112: Σύγκριση αριθμοδείκτη Κάλυψης Τόκων

5.3.4 Δείκτες κερδοφορίας ή δείκτες απόδοσης

5.3.4.1 Μικτό Περιθώριο Κέρδους

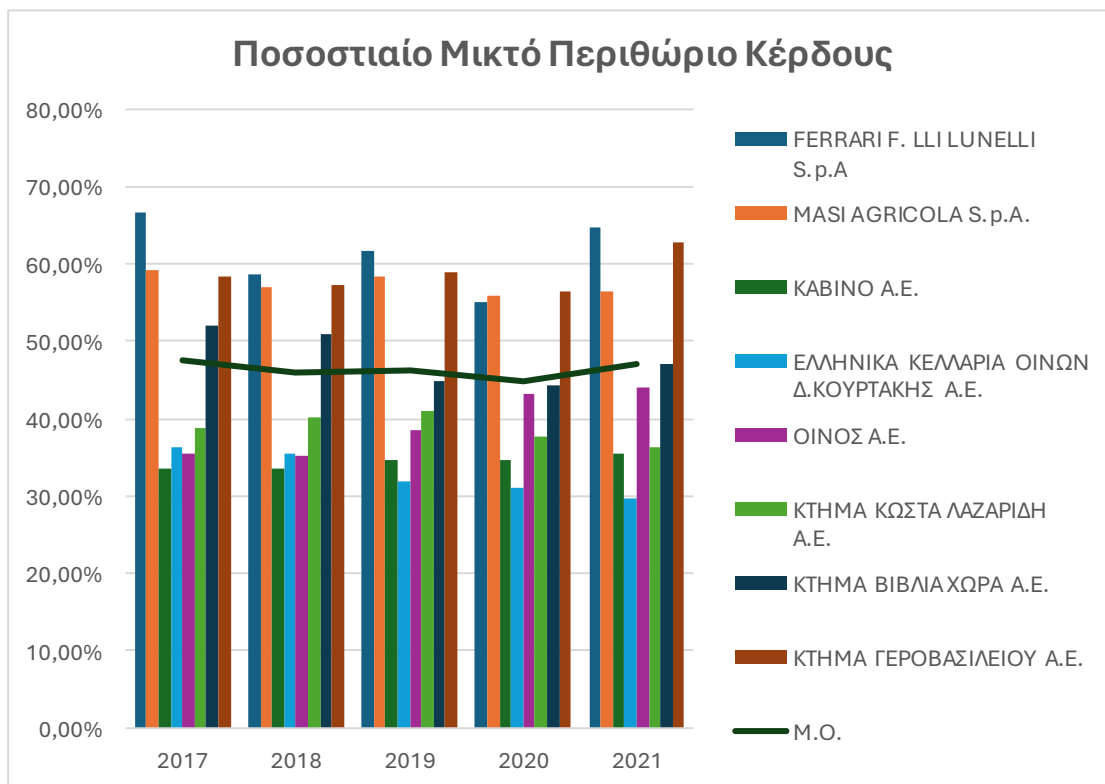
Πίνακας 58: Μικτό Περιθώριο Κέρδους

Ποσοστιαίο Μικτό Περιθώριο Κέρδους						
	2017	2018	2019	2020	2021	Μ.Ο. 5ετίας
FERRARI F. LLI LUNELLI S.p.A	66,67%	58,67%	61,58%	55,19%	64,70%	61,36%
MASI AGRICOLA S.p.A.	59,11%	57,07%	58,35%	55,93%	56,55%	57,40%
KABINO A.E.	33,62%	33,68%	34,59%	34,68%	35,40%	34,39%
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΕΛΛΑΡΙΑ ΟΙΝΩΝ Δ.ΚΟΥΡΤΑΚΗΣ Α.Ε.	36,45%	35,39%	31,78%	31,06%	29,62%	32,86%
ΟΙΝΟΣ Α.Ε.	35,59%	35,34%	38,58%	43,28%	43,99%	39,35%
ΚΤΗΜΑ ΚΩΣΤΑ ΛΑΖΑΡΙΔΗ Α.Ε.	38,74%	40,29%	40,99%	37,75%	36,35%	38,82%
ΚΤΗΜΑ ΒΙΒΛΙΑ ΧΩΡΑ Α.Ε.	52,05%	51,01%	44,94%	44,42%	47,05%	47,90%

ΚΤΗΜΑ ΓΕΡΟΒΑΣΙΛΕΙΟΥ Α.Ε.	58,27%	57,18%	58,91%	56,49%	62,89%	58,75%
Μ.Ο.	47,56%	46,08%	46,22%	44,85%	47,07%	46,36%

Η ιταλική εταιρεία Ferrari F. Lli Lunelli S.p.A. σημειώνει το υψηλότερο περιθώριο μικτού κέρδους στην πλειοψηφία των εξεταζόμενων χρήσεων, με εξαίρεση το 2020, όπου την ξεπερνά με μικρή διαφορά η εταιρεία Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε. Επιπροσθέτως, οι εταιρείες Masi Agricola S.p.A, Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε. και Κτήμα Βιβλία Χώρα Α.Ε. εμφανίζουν υψηλό περιθώριο μικτού κέρδους.

Τη χαμηλότερη επίδοση καταγράφει η εταιρεία Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Δ. Κουρτάκης Α.Ε.



Διάγραμμα 113: Σύγκριση Ποσοστιαίου Μικτού Περιθωρίου Κέρδους

5.3.4.2 Λειτουργικό Περιθώριο Κέρδους

Πίνακας 59: Λειτουργικό Περιθώριο κέρδους

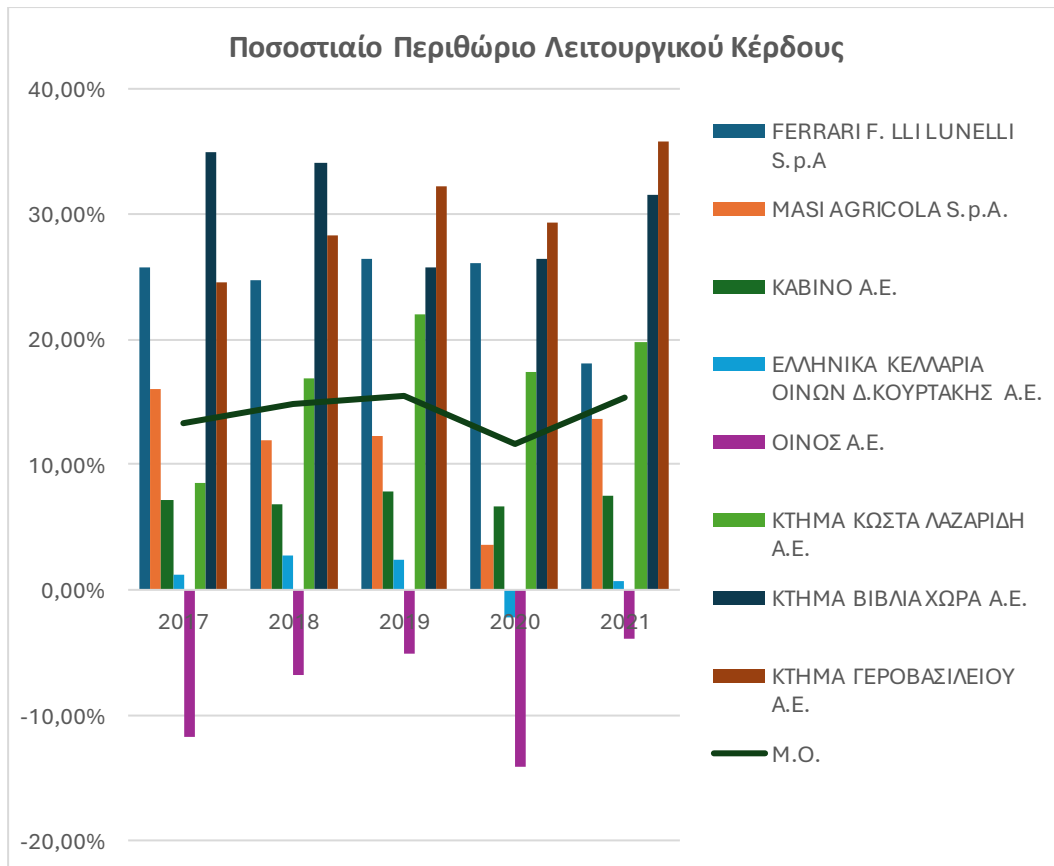
Ποσοστιαίο Περιθώριο Λειτουργικού Κέρδους						
	2017	2018	2019	2020	2021	Μ.Ο. 5ετίας
FERRARI F. LLI LUNELLI S.p.A	25,82%	24,72%	26,42%	26,07%	18,03%	24,21%
MASI AGRICOLA S.p.A.	15,97%	11,93%	12,33%	3,52%	13,65%	11,48%
KABINO A.E.	7,12%	6,75%	7,78%	6,72%	7,48%	7,17%
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΕΛΛΑΡΙΑ ΟΙΝΩΝ Δ.ΚΟΥΡΤΑΚΗΣ Α.Ε.	1,14%	2,79%	2,41%	-2,19%	0,65%	0,96%
ΟΙΝΟΣ Α.Ε.	-11,78%	-6,87%	-5,10%	-14,15%	-3,89%	-8,36%
ΚΤΗΜΑ ΚΩΣΤΑ ΛΑΖΑΡΙΔΗ Α.Ε.	8,52%	16,82%	22,04%	17,47%	19,75%	16,92%
ΚΤΗΜΑ ΒΙΒΛΙΑ ΧΩΡΑ Α.Ε.	34,92%	34,11%	25,80%	26,38%	31,62%	30,56%
ΚΤΗΜΑ ΓΕΡΟΒΑΣΙΛΕΙΟΥ Α.Ε.	24,50%	28,30%	32,20%	29,33%	35,72%	30,01%
Μ.Ο. ²⁴	13,28%	14,82%	15,49%	11,65%	15,38%	14,12%

Οι εταιρείες Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε. και Κτήμα Βιβλία Χώρα Α.Ε. καταγράφουν τις υψηλότερες επιδόσεις. Μάλιστα η εταιρεία Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε. έχει βελτιώσει το ποσοστιαίο περιθώριο λειτουργικό κέρδος της κατά την εξεταζόμενη περίοδο κατά 11,22 ποσοστιαίες μονάδες. Η εταιρεία Κτήμα Βιβλία Χώρα Α.Ε. αν και παρουσίασε μικρή μείωση κατά 3,30 ποσοστιαίες μονάδες εξακολουθεί να σημειώνει υψηλή επίδοση.

Ακολουθούν, οι εταιρείες Ferrari F. Lli Lunelli S.p.A. και Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη Α.Ε. Βέβαια, η εταιρεία Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη βελτίωσε το περιθώριο λειτουργικού κέρδους κατά 11,23 ποσοστιαίες μονάδες. Ενώ, της εταιρείας Ferrari F. Lli Lunelli S.p.A. μειώθηκε κατά 7,79%.

Η εταιρεία Masi Agricola S.p.A. έχει την πέμπτη καλύτερη επίδοση. Χαμηλή επίδοση εμφανίζει η εταιρεία Καβίνο Α.Ε. Ενώ, η εταιρεία Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Δ. Κουρτάκης Α.Ε. παρουσιάζει εξαιρετικά χαμηλή μέση επίδοση πενταετίας μόλις 0,96%. Σημειώνεται ότι, η εταιρεία Οίνος Α.Ε. καθ' όλη πενταετία, λόγω λειτουργικών ζημιών, έχει αρνητικό δείκτη λειτουργικού περιθωρίου κέρδους.

²⁴ Στο διάγραμμα που ακολουθεί απεικονίζεται και ο Μέσος Όρος των μελετώμενων επιχειρήσεων ανά έτος.



Διάγραμμα 114: Σύγκριση Ποσοστιαίου Λειτουργικού Περιθωρίου Κέρδους

5.3.4.3 Καθαρό Περιθώριο Κέρδους

Πίνακας 60: Καθαρό Περιθώριο Κέρδους

Αποδοτικότητα των Πωλήσεων						
	2017	2018	2019	2020	2021	Μ.Ο. 5ετίας
FERRARI F. LLI LUNELLI S.p.A	19,32%	19,48%	20,27%	19,97%	12,86%	18,38%
MASI AGRICOLA S.p.A.	10,76%	10,02%	8,74%	2,25%	8,52%	8,06%
KABINO A.E.	3,61%	4,11%	5,12%	4,22%	5,51%	4,51%
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΕΛΛΑΡΙΑ ΟΙΝΩΝ Δ.ΚΟΥΡΤΑΚΗΣ Α.Ε.	-1,99%	0,33%	0,20%	-3,81%	-1,22%	-1,30%
ΟΙΝΟΣ Α.Ε.	-21,09%	-15,41%	-12,80%	-21,01%	-9,05%	-15,87%
ΚΤΗΜΑ ΚΩΣΤΑ ΛΑΖΑΡΙΔΗ Α.Ε.	4,30%	16,42%	14,80%	11,47%	15,16%	12,43%
ΚΤΗΜΑ ΒΙΒΛΙΑ ΧΩΡΑ Α.Ε.	26,62%	23,74%	18,64%	18,61%	28,17%	23,16%
ΚΤΗΜΑ ΓΕΡΟΒΑΣΙΛΕΙΟΥ Α.Ε.	14,03%	19,20%	24,03%	21,97%	26,71%	21,19%

M.O. ²⁵	6,95%	9,73%	9,87%	6,71%	10,83%	8,82%
--------------------	-------	-------	-------	-------	--------	-------

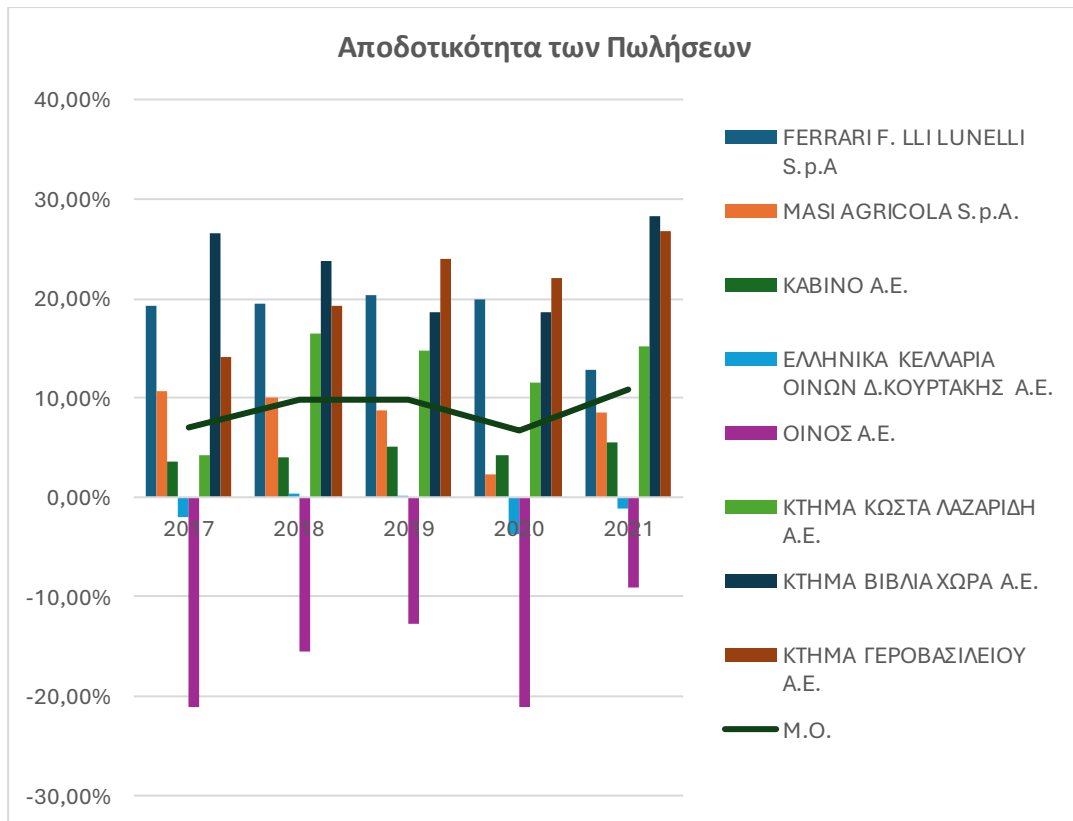
Κατά την εξεταζόμενη πενταετία σημαντική βελτίωση της αποδοτικότητας των πωλήσεων σημειώνουν οι εταιρείες Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε. και Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη Α.Ε. κατά 12,68% και 10,86%, αντίστοιχα. Ενώ, οι δυο ιταλικές εταιρείες σημειώνουν μείωση του καθαρού περιθωρίου κέρδους.

Η αποδοτικότητα των πωλήσεων της εταιρείας Κτήμα Βιβλία Χώρα Α.Ε. είναι υψηλότερη των υπολοίπων για την πλειοψηφία των εξεταζόμενων χρήσεων. Ακολουθεί η εταιρεία Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε. με μέση αποδοτικότητα πενταετίας 21,19%.

Αρκετά μεγάλη αποδοτικότητα των πωλήσεων σημειώνει η εταιρεία Ferrari F.Lli Lunelli S.p.A., την τετραετία 2017 – 2020. Όμως το 2021, η εταιρεία Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη Α.Ε. την ξεπέρασε. Η αποδοτικότητα της εταιρείας Masi Agricola S.p.A, το 2021, ανέρχεται σε 8,52%, με μέση τιμή πενταετίας 8,06% και της εταιρείας Καβίνο Α.Ε. σε 5,51%, με μέση τιμή πενταετίας 4,51%.

Η εταιρεία Οίνος Α.Ε, καθ' όλη την πενταετία, έχει αρνητικό δείκτη. Όπως και η εταιρεία Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Δ. Κουρτάκης Α.Ε. κατά τα έτη 2017, 2020 και 2021.

²⁵ Στο διάγραμμα που ακολουθεί απεικονίζεται και ο Μέσος Όρος των μελετώμενων επιχειρήσεων ανά έτος.



Διάγραμμα 115: Σύγκριση Ποσοστιαίου Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους

5.3.4.4 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ενεργητικού

Πίνακας 61: Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ενεργητικού

Κυκλοφοριακή Ταχύτητα του Ενεργητικού						
	2017	2018	2019	2020	2021	Μ.Ο. 5ετίας
FERRARI F. LLI LUNELLI S.p.A	0,60	0,59	0,59	0,32	0,34	0,49
MASI AGRICOLA S.p.A.	0,40	0,40	0,39	0,30	0,34	0,37
KABINO A.E.	0,78	0,81	0,78	0,73	0,81	0,78
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΕΛΛΑΡΙΑ ΟΙΝΩΝ Δ.ΚΟΥΡΤΑΚΗΣ Α.Ε.	0,83	0,88	0,81	0,66	0,64	0,77
ΟΙΝΟΣ Α.Ε.	0,34	0,37	0,36	0,30	0,34	0,35
ΚΤΗΜΑ ΚΩΣΤΑ ΛΑΖΑΡΙΔΗ Α.Ε.	0,27	0,31	0,33	0,29	0,36	0,31
ΚΤΗΜΑ ΒΙΒΛΙΑ ΧΩΡΑ Α.Ε.	0,55	0,49	0,46	0,36	0,47	0,47
ΚΤΗΜΑ ΓΕΡΟΒΑΣΙΛΕΙΟΥ Α.Ε.	0,40	0,41	0,42	0,34	0,45	0,41
Μ.Ο.	0,52	0,53	0,52	0,41	0,47	0,49

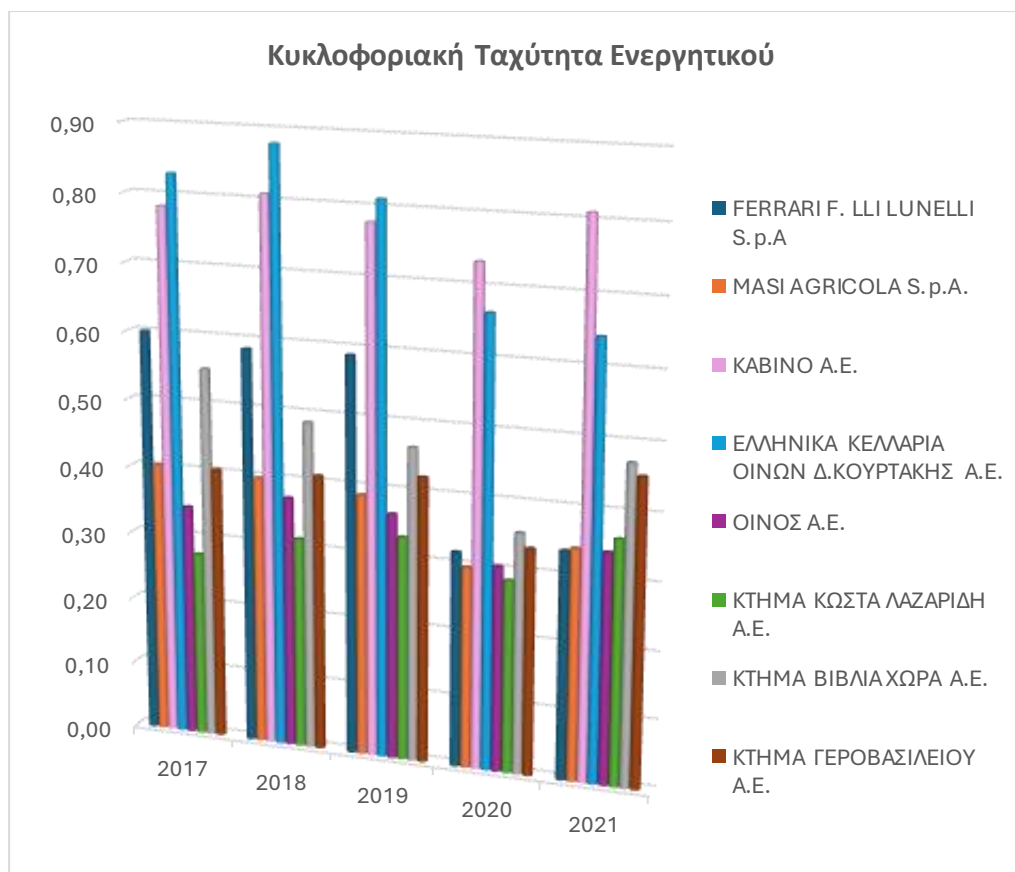
Η εταιρεία Καβίνο Α.Ε. σε σύγκριση με τις λοιπές μελετώμενες επιχειρήσεις έχει επενδύσει περισσότερα κεφάλαια σε περιουσιακά στοιχεία για κάθε ευρώ πωλήσεων. Επομένως, χρησιμοποιεί πιο εντατικά και αποτελεσματικά τα περιουσιακά της στοιχεία για την επίτευξη εσόδων.

Αν και την τελευταία τριετία, ο δείκτης της εταιρείας Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Δ. Κουρτάκης Α.Ε. βαίνει μειούμενος, εξακολουθεί να έχει, μετά την Καβίνο Α.Ε., υψηλότερο δείκτη έναντι των υπολοίπων, κατατάσσοντας την δεύτερη στην αποτελεσματική χρήση του ενεργητικού της σε όρους πωλήσεων. Σημειώνεται ότι, τη διετία 2017 – 2018 ο δείκτης ήταν υψηλότερος από τον αντίστοιχο της εταιρείας Καβίνο Α.Ε.

Οι υπόλοιπες επιχειρήσεις για κάθε ένα ευρώ σε περιουσιακά στοιχεία, πραγματοποιούν έσοδα μικρότερα των 50 λεπτών.

Με βάση τις τιμές του δείκτη την τελευταία χρήση, λιγότερο αποτελεσματικά φαίνεται να διοικούνται οι εταιρείες Οίνος Α.Ε, Masi Agricola S.p.A. και Ferrari F.Lli Lunelli S.p.A. Όμως σε σχέση με την μέση τιμή πενταετίας, στην τελευταία θέση κατατάσσεται η εταιρεία Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη Α.Ε. (0,31), αν και σημειώνει την υψηλότερη βελτίωση κατά την πενταετία (κατά 0,09). Ενώ, στην προτελευταία, η Οίνος Α.Ε. (0,35).

Διαχρονικά, ο δείκτης των εταιρειών Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη Α.Ε., Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε. και Καβίνο Α.Ε. σημειώνει μικρή βελτίωση. Ενώ, μείωση παρουσιάζει ο δείκτης των εταιρειών Ferrari F.Lli Lunelli S.p.A. κατά 0,26, Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Δ. Κουρτάκης Α.Ε. κατά 0,19, Κτήμα Βιβλία Χώρα Α.Ε. κατά 0,08 και Masi Agricola S.p.A. κατά 0,06.



Διάγραμμα 116: Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ενεργητικού

5.3.4.5 Αποδοτικότητα Ενεργητικού

Πίνακας 62: Αποδοτικότητα Ενεργητικού (ROA)

Αποδοτικότητα Ενεργητικού (ROA)						
	2017	2018	2019	2020	2021	Μ.Ο. 5ετίας
FERRARI F. LLI LUNELLI S.p.A	11,59%	11,41%	11,94%	6,36%	4,33%	9,13%
MASI AGRICOLA S.p.A.	4,34%	3,99%	3,39%	0,67%	2,92%	3,06%
KABINO A.E.	2,82%	3,32%	3,98%	3,10%	4,46%	3,54%
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΕΛΛΑΡΙΑ ΟΙΝΩΝ Δ.ΚΟΥΡΤΑΚΗΣ Α.Ε.	-1,65%	0,29%	0,16%	-2,53%	-0,78%	-0,90%
ΟΙΝΟΣ Α.Ε.	-7,25%	-5,75%	-4,66%	-6,39%	-3,09%	-5,43%
ΚΤΗΜΑ ΚΩΣΤΑ ΛΑΖΑΡΙΔΗ Α.Ε.	1,18%	5,14%	4,92%	3,27%	5,49%	4,00%
ΚΤΗΜΑ ΒΙΒΛΙΑ ΧΩΡΑ Α.Ε.	14,68%	11,55%	8,65%	6,63%	13,28%	10,96%
ΚΤΗΜΑ ΓΕΡΟΒΑΣΙΛΕΙΟΥ Α.Ε.	5,67%	7,86%	10,16%	7,36%	12,11%	8,63%
Μ.Ο.	3,92%	4,73%	4,82%	2,31%	4,84%	4,12%

Η εταιρεία Κτήμα Βιβλία Χώρα Α.Ε. απολαμβάνει υψηλότερο κέρδος για κάθε χρηματική μονάδα που έχει επενδύσει σε περιουσιακά στοιχεία, καθοδηγούμενη από την υψηλή κερδοφορία. Αν και ο δείκτης βαίνει μειούμενος την τετραετία 2017-2020, το 2021 (13,28%) επανέρχεται πολύ κοντά στο επίπεδο του 2017 (14,68%).

Η εταιρεία Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε, το 2021, σημειώνει την δεύτερη καλύτερη επίδοση του δείκτη (12,11%), καθοδηγούμενη από την εξαιρετικά υψηλή κερδοφορία και όχι από τον βαθμό αξιοποίησης των περιουσιακών της στοιχείων. Σημειώνεται ότι, το 2020, έχει τον υψηλότερο δείκτη έναντι των υπολοίπων. Επισημαίνεται ότι, διαχρονικά, σημείωσε την μεγαλύτερη βελτίωση (κατά 6,44%).

Με αρκετή διαφορά, ακολουθεί η εταιρεία Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη, με δείκτη 5,49% το 2021. Σημειώνεται ότι, ο δείκτης σημειώνει βελτίωση κατά 4,31%, σε σχέση με το 2017 (1,18%).

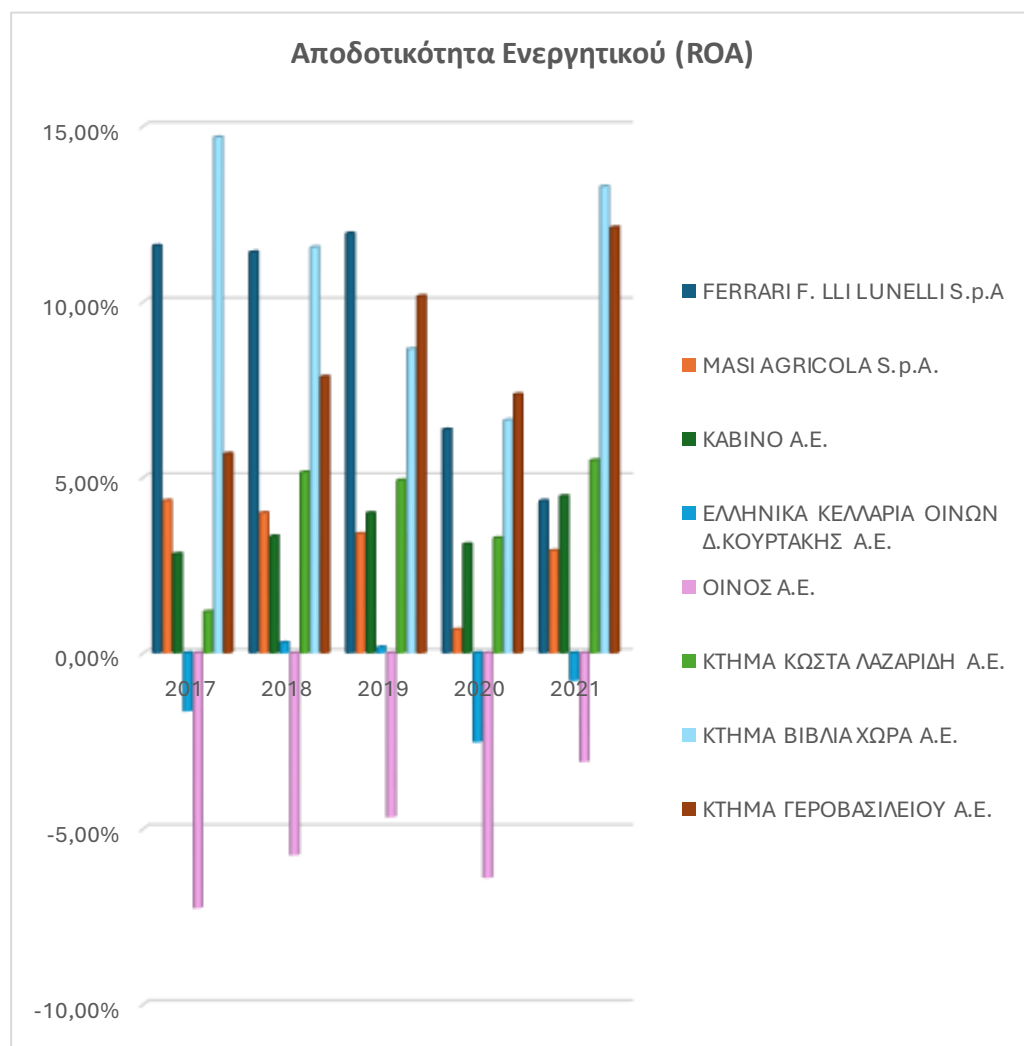
Η αποδοτικότητα του ενεργητικού της εταιρείας Καβίνο Α.Ε, για το 2021, κυμαίνεται σε 4,46%. Σε σχέση με το 2017, σημειώνει μικρή βελτίωση κατά 1,64%. Αν και η αποδοτικότητα των πωλήσεων (5,51% το 2021) δεν είναι αρκετά υψηλή συγκριτικά με τις υπόλοιπες, σημειώνει αρκετά υψηλή τιμή στον δείκτη κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού (0,81 το 2021).

Με μικρή διαφορά, ακολουθεί η ιταλική εταιρεία Ferrari F.Lli Lunelli S.p.A. (4,33% το 2021). Σημειώνεται ότι, κατά την τριετία 2017-2019 είναι μεταξύ πρώτης και δεύτερης καλύτερης επίδοσης. Η επιδείνωση την τελευταία διετία οφείλεται στη σημαντική αύξηση των περιουσιακών της στοιχείων, λόγω αναπροσαρμογής της αξίας του εμπορικού σήματος Ferrari συνδυαστικά με τη μείωση των καθαρών κερδών της.

Η ιταλική εταιρεία Masi Agricola S.p.A. έχει χαμηλό δείκτη ROA (2,92% το 2021), που οφείλεται στην όχι και τόσο αποτελεσματική και αποδοτική χρήση των περιουσιακών της στοιχείων καθώς και στη χαμηλή κερδοφορία συγκριτικά με τις άλλες μελετώμενες επιχειρήσεις.

Οι εταιρείες Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Δ. Κουρτάκης Α.Ε. και Οίνος Α.Ε. σημειώνουν αρνητικό δείκτη. Η πρώτη για τα έτη 2017 (-1,99%), 2020 (-3,81%) και

2021 (-1,22%). Ενώ, η δεύτερη σ' όλη την πενταετία. Ενδεικτικά αναφέρουμε ότι οι τιμές του δείκτη για τα έτη 2017 και 2021 είναι -21,09% και -9,05%, αντίστοιχα.



Διάγραμμα 117: Σύγκριση αριθμοδείκτη Αποδοτικότητας του Ενεργητικού

5.3.4.6 Πολλαπλασιαστής Ιδίων Κεφαλαίων

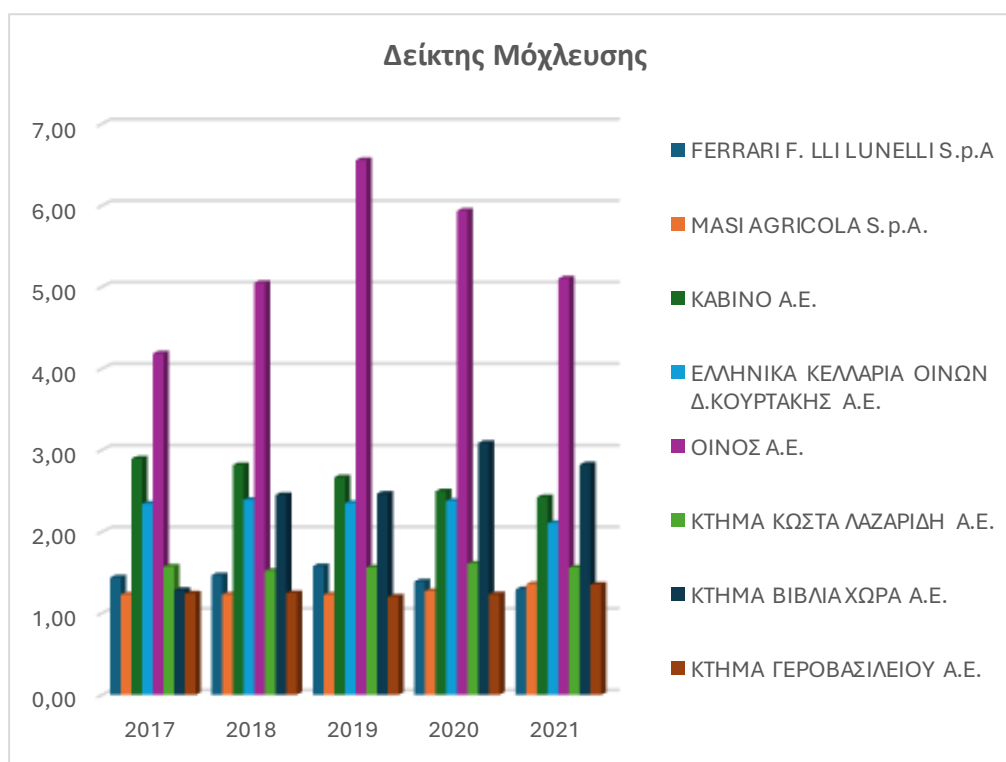
Πίνακας 63: Πολλαπλασιαστής Ιδίων Κεφαλαίων

Πολλαπλασιαστής Ιδίων Κεφαλαίων						
	2017	2018	2019	2020	2021	Μ.Ο. 5ετίας
FERRARI F. LLI LUNELLI S.p.A	1,44	1,46	1,58	1,39	1,29	1,43
MASI AGRICOLA S.p.A.	1,23	1,23	1,23	1,27	1,36	1,26

KABINO A.E.	2,89	2,81	2,66	2,49	2,42	2,66
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΕΛΛΑΡΙΑ ΟΙΝΩΝ Δ.ΚΟΥΡΤΑΚΗΣ Α.Ε.	2,34	2,39	2,35	2,38	2,10	2,31
ΟΙΝΟΣ Α.Ε.	4,18	5,05	6,55	5,93	5,10	5,36
ΚΤΗΜΑ ΚΩΣΤΑ ΛΑΖΑΡΙΔΗ Α.Ε.	1,57	1,52	1,56	1,61	1,56	1,56
ΚΤΗΜΑ ΒΙΒΛΙΑ ΧΩΡΑ Α.Ε.	1,28	2,45	2,46	3,09	2,82	2,42
ΚΤΗΜΑ ΓΕΡΟΒΑΣΙΛΕΙΟΥ Α.Ε.	1,24	1,25	1,20	1,23	1,35	1,25
Μ.Ο.	2,02	2,27	2,45	2,42	2,25	2,28

Καθ' όλη τη διάρκεια της μελετώμενης περιόδου, η υψηλότερη μόχλευση σημειώνεται από την εταιρεία Οίνος Α.Ε., με μέση τιμή πενταετίας 5,36, υποδεικνύοντας υψηλή εξάρτηση από ξένα κεφάλαια.

Χαμηλή εξάρτηση από ξένα κεφάλαια έχουν οι εταιρείες Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε. (με μέση τιμή 1,25), Masi Agricola S.p.A. (1,26), Ferrari F. Lli Lunelli S.p.A. (1,43) και Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη Α.Ε. (1,56).



Διάγραμμα 118: Σύγκριση αριθμοδείκτη Μόχλευσης

5.3.4.7 Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων

Πίνακας 64: Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων (ROE)

Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων (ROE)						
	2017	2018	2019	2020	2021	Μ.Ο. 5ετίας
FERRARI F. LLI LUNELLI S.p.A	16,67%	16,72%	18,82%	8,83%	5,61%	13,33%
MASI AGRICOLA S.p.A.	5,33%	4,90%	4,16%	0,85%	3,95%	3,84%
KABINO A.E.	8,17%	9,35%	10,61%	7,73%	10,81%	9,33%
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΕΛΛΑΡΙΑ ΟΙΝΩΝ Δ.ΚΟΥΡΤΑΚΗΣ Α.Ε.	-0,60%	0,10%	0,05%	-0,79%	-0,23%	-0,29%
ΟΙΝΟΣ Α.Ε.	-30,35%	-29,01%	-30,57%	-37,93%	-15,76%	-28,72%
ΚΤΗΜΑ ΚΩΣΤΑ ΛΑΖΑΡΙΔΗ Α.Ε.	1,85%	7,81%	7,67%	5,26%	8,55%	6,23%
ΚΤΗΜΑ ΒΙΒΛΙΑ ΧΩΡΑ Α.Ε.	18,83%	28,28%	21,32%	20,46%	37,49%	25,28%
ΚΤΗΜΑ ΓΕΡΟΒΑΣΙΛΕΙΟΥ Α.Ε.	7,03%	9,80%	12,20%	9,06%	16,35%	10,89%
Μ.Ο.	3,37%	5,99%	5,53%	1,68%	8,35%	4,98%

Η εταιρεία Κτήμα Βιβλία Χώρα Α.Ε. είναι σημαντικά πιο κερδοφόρα έναντι των υπολοίπων μελετώμενων εταιρειών. Μέσα στην εξεταζόμενη πενταετία, η κερδοφορία της διπλασιάστηκε. Ο δείκτης ROE από 18,83% το 2017 διαμορφώθηκε σε 37,49% το 2021. Ο δείκτης μόχλευσης μεγέθυνε την αποδοτικότητα του ενεργητικού, ενισχύοντας την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων.

Ακολουθεί η εταιρεία Κτήμα Γεροβασιλείου, με σημαντική διαφορά από την πρώτη, της οποίας η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων υπερδιπλασιάστηκε, από 7,03% το 2017 σε 16,35% το 2021. Η σημαντική διαφορά του δείκτη ROE από τον αντίστοιχο της ανταγωνίστριας εταιρείας οφείλεται κυρίως στον χαμηλότερο δείκτη μόχλευσης.

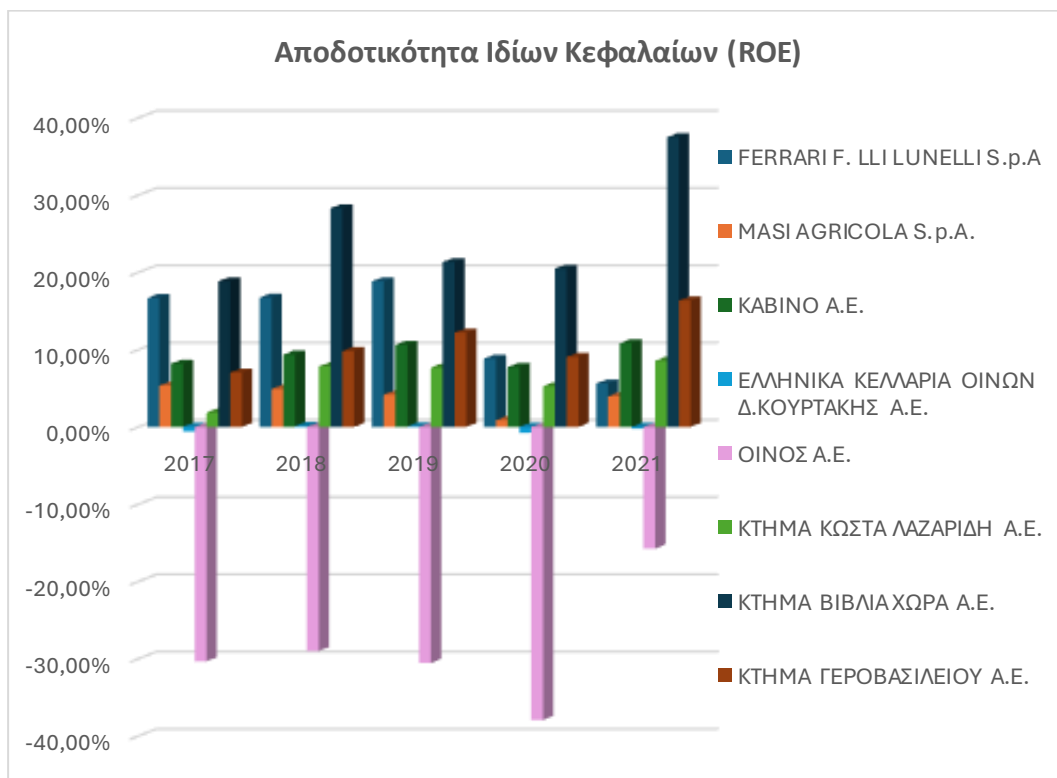
Στη συνέχεια είναι η εταιρεία Καβίνο Α.Ε., με αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων το 2021 της τάξεως του 10,81%. Διαχρονικά σημειώνεται μικρή βελτίωση κατά 2,65% του δείκτη. Η Καβίνο Α.Ε. είναι πιο αποτελεσματική όσον αφορά την κυκλοφοριακή ταχύτητα του ενεργητικού, αφού είναι σχεδόν διπλάσια από την αντίστοιχη των δύο προαναφερθέντων εταιρειών.

Με μικρή διαφορά, ακολουθεί η εταιρεία Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη Α.Ε, με αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων 8,55% το 2021. Ο δείκτης παρουσιάζει βελτίωση κατά 6,70 ποσοστιαίες μονάδες, σε σχέση με το 2017.

Η εταιρεία Ferrari F.Lli Lunelli S.p.A. βάσει της μέσης τιμής πενταετίας (13,33%) βρίσκεται στη δεύτερη θέση. Εντούτοις, λαμβάνεται υπόψη η σημαντική επιδείνωση του δείκτη το 2020 (σε 8,83% από 18,82% το 2019) και η περαιτέρω μείωση το 2021 (σε 5,61%). Κατά την εξεταζόμενη πενταετία, ο δείκτης σημείωσε μείωση της τάξεως του 11,05%.

Ο δείκτης ROE της Masi Agricola S.p.A. διαμορφώνεται σε 3,95% το 2021, με μέση τιμή πενταετίας 3,84%, αποτελώντας τη χαμηλότερη αποδοτικότητα. Η εταιρεία έχει χαμηλή αποδοτικότητα ενεργητικού (2,92% το 2021) και χαμηλή μόχλευση (1,36 το 2021).

Οι εναπομείνασες εταιρείες σημειώνουν αρνητική αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων, λόγω ζημιών. Ο δείκτης της εταιρείας Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Δ. Κουρτάκης Α.Ε. είναι ίσος με -0,23% το 2021, με μέση τιμή πενταετίας -0,29%. Ενώ, για την εταιρεία Οίνος Α.Ε. με πολύ μεγαλύτερες ζημιές διαμορφώνεται σε -15,76% το 2021 από -30,35% το 2017.



Διάγραμμα 119: Σύγκριση Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων (ROE)

5.4 Πρόβλεψη κινδύνου χρεοκοπίας μέσω του μοντέλου Z-Score του E. Altman

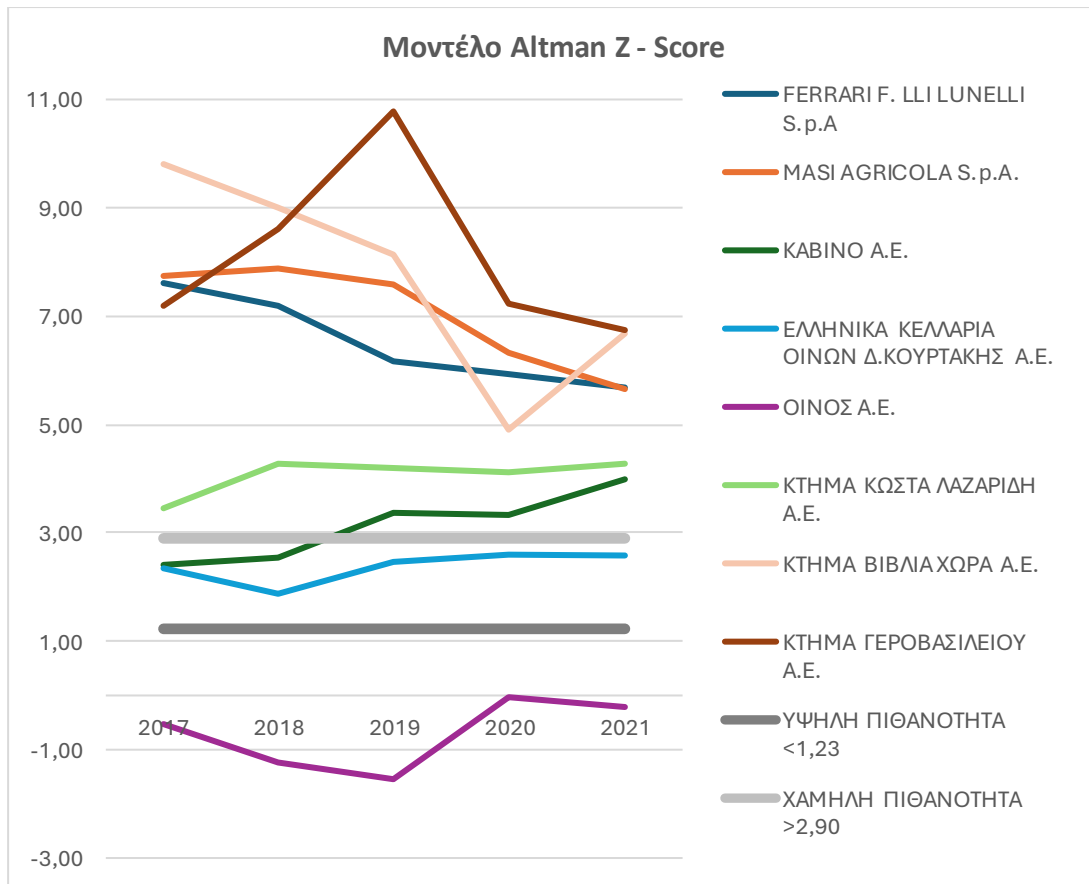
Πραγματοποιήθηκε πρόβλεψη χρεοκοπίας για κάθε μια από τις οκτώ μελετώμενες επιχειρήσεις, εφαρμόζοντας το αναθεωρημένο υπόδειγμα Z-Score του E.Altman:

$$Z'' = 6,56 X_1 + 3,26 X_2 + 6,72 X_3 + 1,05 X_4$$

Στον κάτωθι πίνακα αναγράφονται τα αποτελέσματα, από την εφαρμογή του ανωτέρω υποδείγματος.

Πίνακας 65: Μοντέλο Altman Z-Score

ΜΟΝΤΕΛΟ ALTMAN Z - SCORE						
	2017	2018	2019	2020	2021	Μ.Ο. 5ετίας
FERRARI F. LLI LUNELLI S.p.A	7,61	7,20	6,16	5,92	5,68	6,51
MASI AGRICOLA S.p.A.	7,73	7,88	7,57	6,31	5,65	7,03
KABINO A.E.	2,41	2,54	3,39	3,33	3,99	3,13
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΕΛΛΑΡΙΑ ΟΙΝΩΝ Δ.ΚΟΥΡΤΑΚΗΣ Α.Ε.	2,35	1,88	2,46	2,60	2,57	2,37
ΟΙΝΟΣ Α.Ε.	-0,51	-1,24	-1,55	-0,03	-0,22	-0,71
ΚΤΗΜΑ ΚΩΣΤΑ ΛΑΖΑΡΙΔΗ Α.Ε.	3,45	4,26	4,20	4,12	4,28	4,06
ΚΤΗΜΑ ΒΙΒΛΙΑ ΧΩΡΑ Α.Ε.	9,81	9,02	8,14	4,91	6,66	7,71
ΚΤΗΜΑ ΓΕΡΟΒΑΣΙΛΕΙΟΥ Α.Ε.	7,18	8,61	10,78	7,23	6,74	8,11



Διάγραμμα 120: Μοντέλο Altman Z-Score

Στο ανωτέρω διάγραμμα, τοποθετήθηκαν δύο ευθείες γραμμές, παράλληλες με τον οριζόντιο άξονα, προκειμένου να απεικονιστούν οι τρεις ζώνες, υψηλής πιθανότητας, μέτριας και χαμηλής.

Όπως προκύπτει από τον ανωτέρω Πίνακα και Διάγραμμα, οι περισσότερες εταιρείες εμφανίζουν χαμηλή πιθανότητα πτώχευσης καθ' όλη τη διάρκεια της εξεταζόμενης πενταετίας. Τέσσερις εταιρείες σημειώνουν αρκετά υψηλό σκορ. Αυτές είναι οι εξής: Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε. (με μέση τιμή πενταετίας 8,11), Κτήμα Βιβλία Χώρα Α.Ε. (7,71), Masi Agricola S.p.A. (7,03) και Ferrari F. Lli Lunelli S.p.A. (6,51). Η εταιρεία Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη Α.Ε. μπορεί να μην σημειώνει τόσο υψηλό σκορ συγκριτικά με τις προαναφερθείσες εταιρείες, έχει όμως αρκετά καλό σκορ (μέση τιμή 4,06) σε σχέση με την κριτική τιμή 2,90, υποδεικνύοντας χαμηλή πιθανότητα πτώχευσης.

Η Καβίνο Α.Ε. τη διετία 2017-2018 βρίσκεται στην γκριζα ζώνη, με σκορ μικρότερο της κριτικής τιμής, ενώ την τελευταία εξεταζόμενη τριετία περνάει στην

ασφαλή ζώνη. Σημειώνεται ότι διαχρονικά το σκορ της βελτιώνεται. Στην γκρίζα ζώνη βρίσκεται η εταιρεία Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Δ. Κουρτάκης Α.Ε., με τα τρία τελευταία έτη να προσεγγίζει το όριο των 2,90.

Μια μόνο εταιρεία, η Οίνος Α.Ε. αντιμετωπίζει υψηλή πιθανότητα πτώχευσης. Καθ' όλη την εξεταζόμενη περίοδο σημειώνει αρνητικό σκορ, λόγω αρνητικών αποτελεσμάτων.

Στη συνέχεια παρατίθενται οι τιμές των τεσσάρων δεικτών, που συμβάλουν στον καθορισμό του Z-Score.

Πίνακας 66: Altman Z-Score Αριθμοδείκτης X_1

$X_1 = \text{Working Capital} / \text{Total Assets}$						
	2017	2018	2019	2020	2021	Μ.Ο. 5ετίας
FERRARI F. LLI LUNELLI S.p.A	0,59	0,57	0,49	0,24	0,26	0,43
MASI AGRICOLA S.p.A.	0,39	0,39	0,36	0,38	0,36	0,38
KABINO A.E.	0,15	0,15	0,25	0,22	0,31	0,22
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΕΛΛΑΡΙΑ ΟΙΝΩΝ Δ. ΚΟΥΡΤΑΚΗΣ Α.Ε.	0,26	0,16	0,26	0,33	0,24	0,25
ΟΙΝΟΣ Α.Ε.	0,08	0,01	-0,01	0,26	0,24	0,12
ΚΤΗΜΑ ΚΩΣΤΑ ΛΑΖΑΡΙΔΗ Α.Ε.	0,14	0,17	0,23	0,20	0,16	0,18
ΚΤΗΜΑ ΒΙΒΛΙΑ ΧΩΡΑ Α.Ε.	0,61	0,52	0,42	0,30	0,38	0,44
ΚΤΗΜΑ ΓΕΡΟΒΑΣΙΛΕΙΟΥ Α.Ε.	0,26	0,31	0,32	0,28	0,34	0,30

Ο συντελεστής του δείκτη X_1 είναι 6,56, κατατάσσοντας τον δεύτερο σε βαρύτητα για τον υπολογισμό του μοντέλου. Αποτελεί δείκτη ρευστότητας και μετρά το μέρος των συνολικών περιουσιακών στοιχείων που χρηματοδοτούνται από καθαρά ρευστοποιήσιμα περιουσιακά στοιχεία. Παρατηρείται ότι, ο δείκτης, την περίοδο της πανδημίας, μειώθηκε για τις περισσότερες εταιρείες.

Πίνακας 67: Altman Z-Score Αριθμοδείκτης X_2

$X_2 = \text{Retained Earnings} / \text{Total Assets}$						
	2017	2018	2019	2020	2021	Μ.Ο. 5ετίας
FERRARI F. LLI LUNELLI S.p.A	0,11	0,11	0,11	0,05	0,06	0,09
MASI AGRICOLA S.p.A.	0,08	0,09	0,10	0,10	0,12	0,10
KABINO A.E.	0,16	0,18	0,21	0,24	0,26	0,21

ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΕΛΛΑΡΙΑ ΟΙΝΩΝ Δ.ΚΟΥΡΤΑΚΗΣ Α.Ε.	-0,05	-0,04	-0,04	-0,07	-0,06	-0,05
ΟΙΝΟΣ Α.Ε.	-0,33	-0,41	-0,47	-0,54	-0,60	-0,47
ΚΤΗΜΑ ΚΩΣΤΑ ΛΑΖΑΡΙΔΗ Α.Ε.	0,15	0,19	0,19	0,21	0,25	0,20
ΚΤΗΜΑ ΒΙΒΛΙΑ ΧΩΡΑ Α.Ε.	0,25	0,29	0,34	0,23	0,31	0,28
ΚΤΗΜΑ ΓΕΡΟΒΑΣΙΛΕΙΟΥ Α.Ε.	0,10	0,16	0,24	0,22	0,18	0,18

Ο αριθμοδείκτης X_2 αποτελεί ένα μέτρο της κερδοφορίας και δείχνει το μέρος των κερδών που επανεπενδύονται στην επιχείρηση. Είναι ο τρίτος σε βαρύτητα δείκτης, με συντελεστή 3,26. Οι δείκτες των εταιρειών Οίνος Α.Ε. και Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Δ. Κουρτάκης Α.Ε. καθ' όλη τη μελετώμενη περίοδο είναι αρνητικοί, λόγω συσσωρευμένων ζημιών. Οι δύο ιταλικές εταιρείες σημειώνουν χαμηλούς δείκτες.

Πίνακας 68: Altman Z-Score Αριθμοδείκτης X_3

$X_3 = \text{Earnings Before Interest and Taxes} / \text{Total Assets}$						
	2017	2018	2019	2020	2021	Μ.Ο. 5ετίας
FERRARI F. LLI LUNELLI S.p.A	0,15	0,14	0,15	0,06	0,06	0,11
MASI AGRICOLA S.p.A.	0,06	0,05	0,05	0,01	0,04	0,04
KABINO Α.Ε.	0,05	0,05	0,06	0,05	0,06	0,05
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΕΛΛΑΡΙΑ ΟΙΝΩΝ Δ.ΚΟΥΡΤΑΚΗΣ Α.Ε.	0,01	0,02	0,02	-0,01	0,00	0,01
ΟΙΝΟΣ Α.Ε.	-0,04	-0,03	-0,02	-0,04	-0,01	-0,03
ΚΤΗΜΑ ΚΩΣΤΑ ΛΑΖΑΡΙΔΗ Α.Ε.	0,02	0,05	0,07	0,05	0,07	0,05
ΚΤΗΜΑ ΒΙΒΛΙΑ ΧΩΡΑ Α.Ε.	0,17	0,16	0,11	0,09	0,14	0,13
ΚΤΗΜΑ ΓΕΡΟΒΑΣΙΛΕΙΟΥ Α.Ε.	0,09	0,11	0,13	0,09	0,14	0,11

Ο σημαντικότερος δείκτης σε βαρύτητα είναι ο X_3 , με συντελεστή 6,72. Αποτελεί ένα μέτρο της παραγωγικότητας των περιουσιακών στοιχείων, χωρίς να λαμβάνεται υπόψη οποιοσδήποτε φόρος ή παράγοντας μόχλευσης.

Ο δείκτης της εταιρείας Οίνος Α.Ε., καθ' όλη την πενταετία, λαμβάνει αρνητικές τιμές, αφού η εταιρεία εμφανίζει αρνητικό EBIT. Σε εξαιρετικά χαμηλά επίπεδα κινείται ο δείκτης της εταιρείας Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Δ. Κουρτάκης Α.Ε. Αντιθέτως, οι εταιρείες Κτήμα Βιβλία Χώρα Α.Ε. και Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε., την

τελευταία διετία, σημειώνουν τους υψηλότερους δείκτες, μεταξύ των μελετώμενων εταιρειών.

Πίνακας 69: Altman Z-Score Αριθμοδείκτης X_4

$X_4 = \text{Book Value Equity} / \text{Book Value of Total Liabilities}$						
	2017	2018	2019	2020	2021	Μ.Ο. 5ετίας
FERRARI F. LLI LUNELLI S.p.A	2,26	2,05	1,51	3,60	3,21	2,53
MASI AGRICOLA S.p.A.	4,28	4,51	4,32	3,24	2,50	3,77
KABINO A.E.	0,53	0,57	0,63	0,71	0,70	0,63
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΕΛΛΑΡΙΑ ΟΙΝΩΝ Δ.ΚΟΥΡΤΑΚΗΣ Α.Ε.	0,71	0,73	0,75	0,71	1,10	0,80
ΟΙΝΟΣ Α.Ε.	0,29	0,21	0,15	0,26	0,23	0,23
ΚΤΗΜΑ ΚΩΣΤΑ ΛΑΖΑΡΙΔΗ Α.Ε.	1,79	2,08	1,58	1,72	1,86	1,80
ΚΤΗΜΑ ΒΙΒΛΙΑ ΧΩΡΑ Α.Ε.	3,70	3,44	3,35	1,55	2,10	2,83
ΚΤΗΜΑ ΓΕΡΟΒΑΣΙΛΕΙΟΥ Α.Ε.	4,30	5,07	6,66	3,89	2,81	4,54

Ο δείκτης X_4 , με συντελεστή 1,05, αποτελεί τον δείκτη με την πιο χαμηλή βαρύτητα για το μοντέλο. Ο δείκτης δείχνει πόσο δύναται να μειωθεί η αξία της καθαρής θέσης, προτού το σύνολο των υποχρεώσεων υπερβεί τα περιουσιακά στοιχεία και καταστεί η επιχείρηση αφερέγγυα (Altman, 2002). Η εταιρεία Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε. σημειώνει τον υψηλότερο δείκτη καθ' όλη την εξεταζόμενη περίοδο. Ακολουθούν οι δύο ιταλικές εταιρείες Masi Agricola S.p.A. και Ferrari F.Lli Lunelli S.p.A. Η εταιρεία Οίνος Α.Ε. έχει τον χαμηλότερο δείκτη, υποδεικνύοντας υψηλό κίνδυνο να καταστεί αφερέγγυα (μέση τιμή πενταετίας 0,23).

Κεφάλαιο 6^ο Συμπεράσματα

Σκοπός της παρούσας διπλωματικής εργασίας είναι η μελέτη του οινοποιητικού κλάδου, μέσα από τη χρηματοοικονομική ανάλυση των οικονομικών επιδόσεων οινοποιητικών επιχειρήσεων της Ελλάδας και της Ιταλίας, για την περίοδο 2017-2021, προκειμένου να παραχθούν χρήσιμα συμπεράσματα για τους επαγγελματίες του κλάδου, τους πιστωτές και τους επενδυτές.

Οι αξιολογούμενες επιχειρήσεις είναι οι εξής: Ferrari F.Lli Lunelli S.p.A., Masi Agricola S.p.A., Καβίνο Α.Ε., Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Δ. Κουρτάκης Α.Ε., Οίνος Α.Ε, Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη Α.Ε., Κτήμα Βιβλία Χώρα Α.Ε. και Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε. Οι δύο πρώτες εδρεύουν στην Ιταλία και οι υπόλοιπες στην Ελλάδα. Πρόκειται για οικογενειακές επιχειρήσεις, κυρίως με ιδιόκτητους αμπελώνες και οινοποιία.

Η ιταλική εταιρεία Masi Agricola S.p.A. δραστηριοποιείται στον εν λόγω κλάδο πάνω από 250 χρόνια. Ακολουθούν οι ελληνικές, Οίνος Α.Ε. με 134 έτη και Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Δ. Κουρτάκης Α.Ε. με 129 και η ιταλική Ferrari F.Lli Lunelli S.p.A. με 123. Οι υπόλοιπες δραστηριοποιούνται λιγότερα έτη. Τη μικρότερη διάρκεια λειτουργίας έχει η εταιρεία Κτήμα Βιβλία Χώρα Α.Ε.

Τη μεγαλύτερη εξαγωγική δραστηριότητα, το 2021, παρουσιάζουν οι: Masi Agricola S.p.A., αντιστοιχούν σε 80% επί των πωλήσεων της και η Καβίνο Α.Ε. σε 70%. Ενώ, τη μικρότερη οι: Ferrari F.Lli Lunelli S.p.A. με 10%, Κτήμα Βιβλία Χώρα Α.Ε. με 15%, Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη Α.Ε. με 20% και Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε. με 22%. Η εξαγωγική δραστηριότητα των δύο εναπομεινασών αντιστοιχεί σε 50%.

Η χρηματοοικονομική ανάλυση κατέδειξε κάμψη των πωλήσεων το 2020, ως απόρροια των περιοριστικών μέτρων, που λήφθηκαν για την αντιμετώπιση της πανδημίας Covid-19. Το 2021, με τη σταδιακή επαναφορά της κανονικότητας, οι πωλήσεις του συνόλου των εταιρειών αυξάνονται έναντι του προηγούμενου έτους. Την υψηλότερη ποσοστιαία αύξηση σε σχέση με το 2017, που ορίζεται ως έτος βάσης, σημειώνουν οι εταιρείες Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε. (71%) και Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη Α.Ε. (70%). Ικανοποιητική αύξηση καταγράφουν και οι εταιρείες Κτήμα Βιβλία Χώρα Α.Ε. (50%), Ferrari F.Lli Lunelli S.p.A. (35%) και Καβίνο Α.Ε. (25%). Οι πωλήσεις της Masi Agricola S.p.A. παρέμειναν στο ίδιο σχεδόν επίπεδο. Αντιθέτως, των εταιρειών Οίνος

Α.Ε. και Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Δ. Κουρτάκης Α.Ε. είναι χαμηλότερες του έτους βάσης.

Την υψηλότερη ποσοστιαία αύξηση των λειτουργικών κερδών προ τόκων και φόρων καταγράφουν οι Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη Α.Ε. (κατά 295%) και Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε. (149%). Ικανοποιητική αύξηση σημειώνει η εταιρεία Κτήμα Βιβλία Χώρα Α.Ε. (36%). Ενώ, οι υπόλοιπες εμφανίζουν μειωμένα λειτουργικά κέρδη σε σχέση με το 2017. Τη σημαντικότερη ποσοστιαία μείωση καταγράφουν οι Οίνος Α.Ε. και Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Δ. Κουρτάκης Α.Ε.

Στον τομέα των επενδύσεων ασκείται διαφορετική πολιτική από τις εταιρείες με τις Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη, Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε. και Masi Agricola S.p.A. να έχουν περισσότερες επενδύσεις σε μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία και χαρακτηρίζονται ως επιχειρήσεις έντασης παγίων περιουσιακών στοιχείων. Ενώ, οι υπόλοιπες πέντε χαρακτηρίζονται ως έντασης κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων.

Η ανάλυση της βραχυπρόθεσμης ρευστότητας δείχνει ότι οι εταιρείες Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε. και Κτήμα Βιβλία Χώρα Α.Ε. διαθέτουν υψηλή ικανότητα πληρωμής των υποχρεώσεων, όπως προκύπτει από τους δείκτες γενικής και άμεσης ρευστότητας αλλά και την κυκλοφοριακή ταχύτητα λογαριασμών πληρωτέων. Επαρκή ρευστότητα, διαθέτουν και οι: Masi Agricola S.p.A. και Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη Α.Ε. Ενώ, οι Οίνος Α.Ε. και Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Δ. Κουρτάκης Α.Ε. ενδέχεται να αντιμετωπίσουν προβλήματα ρευστότητας σε περίπτωση που οι τρέχουσες υποχρεώσεις καταστούν άμεσα απαιτητές.

Όσον αφορά τους δείκτες δραστηριότητας, οι εταιρείες Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε., Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη Α.Ε., Masi Agricola S.p.A. και Καβίνο Α.Ε. έχουν τη μικρότερη μέση περίοδο είσπραξης απαιτήσεων. Εν αντιθέσει, με την Οίνος Α.Ε., που σημειώνει τη μεγαλύτερη μέση περίοδο.

Τη μικρότερη μέση διάρκεια για την ανακύκλωση των αποθεμάτων έχουν η Καβίνο Α.Ε. και Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη Α.Ε. Ενώ, τη μεγαλύτερη μέση διάρκεια μεταξύ των ελληνικών έχει η Οίνος Α.Ε. Αν και οι Masi Agricola S.p.A. και Ferrari F.Lli Lunelli S.p.a. σημειώνουν τη μεγαλύτερη μέση διάρκεια, αυτή κρίνεται ως αποδεκτή,

λαμβάνοντας υπόψη ότι η πρώτη παράγει οίνους μακράς παλαίωσης και η δεύτερη αφρώδεις οίνους. Σε γενικές γραμμές οι οινοποιητικές επιχειρήσεις παρουσιάζουν χαμηλή κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων, αφού για την παραγωγή οίνου απαιτούνται από μήνες έως και αρκετά χρόνια (Maurel et al., 2019).

Η εταιρεία Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε. έχει τη χαμηλότερη μέση περίοδο πληρωμής των λογαριασμών πληρωτέων. Επίσης, σε σύντομο χρονικό διάστημα πραγματοποιείται και η εξόφληση των υποχρεώσεων από τις Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη Α.Ε. και Κτήμα Βιβλία Χώρα Α.Ε. Ενώ, με εξαιρετικά βραδύ ρυθμό πραγματοποιείται η εξόφληση από την Οίνος Α.Ε.

Τέλος, όλες οι μελετώμενες εταιρείες έχουν θετικό κύκλο ταμειακής μετατροπής, αφού ανακυκλώνουν τα αποθέματά τους και εισπράττουν τις απαιτήσεις τους πιο αργά σε σχέση με την εξόφληση των υποχρεώσεών τους.

Όσον αφορά τη μακροπρόθεσμη φερεγγυότητα διακρίνονται οι Ferrari F.Lli Lunelli S.p.A., Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε., Κτήμα Βιβλία Χώρα Α.Ε., Masi Agricola S.p.A. και Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη Α.Ε. με χαμηλούς δείκτες δανειακής επιβάρυνσης. Επιπροσθέτως, οι τρεις πρώτες διαθέτουν τους υψηλότερους δείκτες κάλυψης τόκων. Οι Καβίνο Α.Ε. και Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Δ. Κουρτάκης Α.Ε. σημειώνουν αποδεκτούς δείκτες δανειακής επιβάρυνσης. Η δεύτερη όμως έχει εξαιρετικά χαμηλό δείκτη κάλυψης τόκων. Ενώ, η Οίνος Α.Ε. σημειώνει εξαιρετικά υψηλούς δείκτες δανειακής επιβάρυνσης και αρνητικούς δείκτες κάλυψης τόκων, υποδεικνύοντας πιθανά χρηματοοικονομικά προβλήματα.

Η ανάλυση της αποδοτικότητας δείχνει ότι οι Ferrari F.Lli Lunelli S.p.A., Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε. και Masi Agricola S.p.A. επιτυγχάνουν υψηλότερα περιθώρια μικτού κέρδους, ενώ η εταιρεία Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Κουρτάκης Α.Ε. το χαμηλότερο. Επιπλέον, οι εταιρείες Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε. και Κτήμα Βιβλία Χώρα Α.Ε. καταγράφουν υψηλότερα περιθώρια λειτουργικού και καθαρού κέρδους. Οι επόμενες καλύτερες επιδόσεις είναι των Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη Α.Ε. και Ferrari F.Lli Lunelli S.p.A. Η εταιρεία Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Δ. Κουρτάκης Α.Ε. σημειώνει εξαιρετικά χαμηλή επίδοση ενώ, η Οίνος Α.Ε. έχει αρνητικές τιμές.

Επιπλέον, η Καβίνο Α.Ε. έχει την υψηλότερη κυκλοφοριακή ταχύτητα του ενεργητικού, υποδεικνύοντας ότι προβαίνει σε πιο εντατική και αποτελεσματική χρήση των περιουσιακών της στοιχείων για την επίτευξη εσόδων. Ενώ, οι εταιρείες Κτήμα Βιβλία Χώρα Α.Ε. και Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε. έχουν την υψηλότερη αποδοτικότητα ενεργητικού, απολαμβάνοντας υψηλότερα κέρδη από κάθε μονάδα που επενδύθηκε στα περιουσιακά τους στοιχεία. Επομένως, έναντι των υπολοίπων φαίνεται να επιλέγουν σωστότερα τα περιουσιακά τους στοιχεία και να προβαίνουν σε πιο ορθολογική και επιτυχή διαχείριση αυτών. Οι Οίνος Α.Ε. και Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Δ. Κουρτάκης Α.Ε. σημειώνουν αρνητικές τιμές.

Την υψηλότερη αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων διαθέτει η εταιρεία Κτήμα Βιβλία Χώρα Α.Ε. Τη δεύτερη καλύτερη επίδοση σημειώνει η εταιρεία Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε. Ενώ, τη χειρότερη επίδοση, η Οίνος Α.Ε. Χαμηλή εξάρτηση από ξένα κεφάλαια έχουν οι εταιρείες Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε., Masi Agricola S.p.A., Ferrari F. Lli Lunelli S.p.A. και Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη Α.Ε. ενώ την υψηλότερη μόχλευση καταγράφει η Οίνος Α.Ε.

Τέλος, η εφαρμογή του υποδείγματος Z-Score του Altman δείχνει χαμηλή πιθανότητα πτώχευσης για τις περισσότερες εταιρείες. Συγκεκριμένα, τέσσερις εταιρείες σημειώνουν αρκετά υψηλό σκορ ως μέση τιμή πενταετίας: Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε. (8,11), Κτήμα Βιβλία Χώρα Α.Ε. (7,71), Masi Agricola S.p.A. (7,03) και Ferrari F. Lli Lunelli S.p.A. (6,51), αν και διαχρονικά σημειώνεται μείωση του σκορ. Η εταιρεία Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη Α.Ε. έχει όμως αρκετά καλό σκορ (μέση τιμή 4,06), σημειώνοντας αύξηση κατά την εξεταζόμενη πενταετία. Η Καβίνο Α.Ε. τη διετία 2017-2018 βρίσκεται στην γκρίζα ζώνη, με σκορ μικρότερο της κριτικής τιμής, ενώ την τριετία 2019-2021 περνάει στην ασφαλή ζώνη. Σημειώνεται ότι διαχρονικά το σκορ της βελτιώνεται και η μέση τιμή διαμορφώνεται σε 3,13. Ενώ, η εταιρεία Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Δ. Κουρτάκης Α.Ε. βρίσκεται στη γκρίζα ζώνη καθ' όλη την πενταετία.

Μια μόνο εταιρεία, η Οίνος Α.Ε., αντιμετωπίζει υψηλή πιθανότητα πτώχευσης, αφού καθ' όλη την εξεταζόμενη περίοδο σημειώνει αρνητικό σκορ, λόγω αρνητικών αποτελεσμάτων χρήσης. Οι Ορκωτοί ελεγκτές στις εκθέσεις τους για τις χρήσεις 2017 και 2018, επισήμαναν ότι η αδυναμία έγκαιρης ολοκλήρωσης της διαδικασίας αναδιάρθρωσης του τραπεζικού δανεισμού συνδυαστικά με τα

ευρήματα, υποδηλώνει την ύπαρξη ουσιώδους αβεβαιότητας ως προς τη δυνατότητα συνέχισης της δραστηριότητά της. Σύμφωνα με δημοσιεύματα στον ηλεκτρονικό τύπο το καλοκαίρι η ιστορική οινοποιία διέκοψε την παραγωγή, ενώ αναφέρεται ότι γίνονται προσπάθειες εξεύρεσης στρατηγικού επενδυτή.

6.1 Περιορισμοί έρευνας

Η μελέτη περιλαμβάνει περιορισμένο αριθμό οινοποιητικών επιχειρήσεων της Ελλάδας και της Ιταλίας. Για να έχουμε πληρέστερη εικόνα θα πρέπει να ληφθούν υπόψη περισσότερες επιχειρήσεις τόσο από την Ελλάδα όσο και από την Ιταλία.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Βιβλιογραφικές Πηγές

Altman, E. (2000). Predicting Financial Distress of Companies: Revisiting the Z-Score and Zeta[®] Models. New York University, New York. Available at: <https://pages.stern.nyu.edu/~ealtman/Zscores.pdf>

Altman, E. (2002). Corporate distress prediction models in a turbulent economic and Basel II environment. New York University, New York. Available at: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1295810

Altman, E., Iwanicz-Drozowska, M., Laitinen, E. and Suvas, A. (2017). Financing Distress Prediction in an International Context: A Review and Empirical Analysis of Altman's Z-Score Model. *Journal of International Financial Management*, 28(2), pp. 131-171. Available at: <https://doi.org/10.1111/jifm.12053>

Arimany-Serrat, N., Farreras- Noguera, M.À. and Coenders, G. (2022). New developments in financial statement analysis. Liquidity in the winery sector. *Accounting*. Vol.8(3). pp. 355-366. Available at: <http://dx.doi.org/10.5267/j.ac.2021.10.002>

Arimany-Serrat, N., Farreras-Noguera, M.À. (2020). Economic Financial Health of the Wine Sector in Time of Financial Crisis: Catalonia, La Rioja and Languedoc-Roussillon. In: Ferrer-Comalat, J., Linares-Mustarós, S., Merigó, J., Kacprzyk, J. (eds) *Modelling and Simulation in Management Sciences*. MS-18 2018. pp. 97-111 *Advances in Intelligent Systems and Computing*, vol 894. Springer International Publishing, Cham. Available at: https://doi.org/10.1007/978-3-030-15413-4_8

Arimany-Serrat, N., Farreras-Noguera, M.À. and Coenders G. (2023). Financial Resilience of Spanish Wineries during the COVID-19 Lockdown. *International Journal of Wine Business Research*, vol. 35(2), pp. 346-364. Available at: <https://doi.org/10.1108/IJWBR-03-2022-0012>

Astrachan, J. H., & Kolenko, T. A. (1994). A Neglected Factor Explaining Family Business Success: Human Resource Practices. *Family Business Review*, vol. 7(3), pp. 251-262. Available at: <https://doi.org/10.1111/j.1741-6248.1994.00251.x>

Babalola, Y. A. and Abiola, F. R. (2013). Financial Ratio Analysis of Firms: A Tool for Decision Making. *International Journal of Management Sciences*, Research Academy of Social Sciences, vol. 1(4), pp. 132-137. Available at: https://www.academia.edu/5180572/Financial_Ratio_Analysis_of_Firms_A_Tool_for_Decision_Making (Downloaded: October 24, 2023)

Bragg, S.M. (2014). *Financial Analysis, Business Decision Guide*. Second Edition, John Wiley & Sons, Inc.

Bresciani, S., Giacosa, E., Broccardo, L., & Culasso, F. (2016). The family variable in the French and Italian wine sector. *EuroMed Journal of Business*, vol. 11, pp. 101-118. Available at: <http://dx.doi.org/10.1108/EMJB-03-2015-0012>

Candeias, T. and Dias, D. (2023). Wine Companies' Profitability in the Old World: Working Capital's Impact. *Administrative Sciences* 13(8), 171. Available at: <https://doi.org/10.3390/admsci13080171>

Corsi, A., Mazzarino, S. and Pomarici, E. (2019). The Italian Wine Industry. In: Alonso Ugaglia, A., Cardebat, JM., Corsi, A. (eds) *The Palgrave Handbook of Wine Industry Economics*. Palgrave Macmillan, Cham. Available at: https://doi.org/10.1007/978-3-319-98633-3_3

Dengleri, K., Lois, P., Thrassou, A. and Repousis, S. (2019). Industry application of assessment and forecasting theories through comparative financial analysis: The case of Greek pharmaceutical industries under crisis conditions. *The Synergy of Business Theory and Practice: Advancing the practical application of scholarly research*, 175-198. Available at: http://dx.doi.org/10.1007/978-3-030-17523-8_8

Faria, S. D. S., Lourenço-Gomes, L. S. D. M., Gouveia, S. H. C. D., & Rebelo, J. F. (2020). Economic performance of the Portuguese wine industry: a microeconomic analysis. *Journal of Wine Research*, 31(4), pp. 283-300. Available at: doi:[10.1080/09571264.2020.1855578](https://doi.org/10.1080/09571264.2020.1855578)

Fazzini, M. and Russo, A. (2014). Profitability in the Italian Wine Sector: An Empirical Analysis of Cooperatives and Investor-Owned Firms. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, vol. 4(3), pp. 128-135. Available at: [doi: 10.6007/IJARAFMS/v4-i3/1059](https://doi.org/10.6007/IJARAFMS/v4-i3/1059)

Fragoso, R. and Vieira A. (2022). Efficiency analysis of Portuguese wine industry using accounting and operational metrics. *Results in Engineering*. vol. 14 (6898):100389. Available at: <https://doi.org/10.1016/j.rineng.2022.100389>

Harrison, W., Horngren, Ch. and Thomas, W. (2015). *Χρηματοοικονομική Λογιστική*. 1^η Ελληνική Έκδοση. *Financial Accounting Tenth Edition*. Μεταφράστηκε από αγγλικά από Ι., Λειβαδίτη. Κύπρος: Broken Hill Publishers LTD.

Maurel, C., Pierrot, F., Cheriet, F., Amadiou, P. (2019). Inventories in the wine industry: From sector and financial determinants to strategic behaviors. 13. Annual AAWE Conference, Vienne, Austria. Available at: <https://ideas.repec.org/p/hal/journal/hal-02789122.html>

Migliaccio, G. and Tucci, L. (2019). Economic assets and financial performance of Italian wine companies. *International Journal of Wine Business Research*, vol. 32(3), pp. 325-

352. Available at: [International Journal of Wine Business Research | Emerald Insight](#) (Downloaded: February 13, 2024)

Needles, B., Powers, M. and Crosson, S. (2016). Εισαγωγή στη Λογιστική. 1^η Ελληνική Έκδοση. Principles of Accounting. 12^η Έκδοση. Μεταφράστηκε από αγγλικά από Σ., Καρατζήμας. Κύπρος: Broken Hill Publishers LTD.

Newton, S., Gilinsky, A. and Jordan, D. (2015). Differentiation Strategies and Winery Financial Performance: An Empirical Investigation. Wine Economics and Policy. vol.4 (2). pp. 88-97. Available at: <https://doi.org/10.1016/j.wep.2015.10.001>

Niklas, B., Cardebat, J-M., Back, M. R., Gaeta, D., Pinilla, V., Rebelo, J., Jara-Rojas, R. and Schamel, G. (2022). [Wine industry perceptions and reactions to the COVID-19 crisis in the Old and New Worlds: Do business models make a difference?](#), " *Agribusiness*, John Wiley & Sons, Ltd., vol. 38(4), pp. 810-831. Available at: <https://doi.org/10.1002%2Fagr.21748>

Rashid, C. (2018). Efficiency of Financial Ratios Analysis for Evaluating Companies' Liquidity. *International Journal of Social Sciences & Educational Studies*, 4(4). Available at: [10.23918/ijsses.v4i4p110](https://doi.org/10.23918/ijsses.v4i4p110) (Downloaded: October 24, 2023)

Ross, S., Westerfield, R. and Jaffe, J. 2017. Χρηματοοικονομική των Επιχειρήσεων. Corporate Finance. 10th Edition. Μεταφράστηκε από αγγλικά από Κ., Λουλούδη. Κύπρος: Broken Hill Publishers LTD.

Schmidlin, N. (2014). The Art of Company Valuation and Financial Statement Analysis. A value Investor's Guide with Real-life Case Studies. (e-book) WILEY Online Library. First published by John Wiley & Sons LTD. Available at: <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/book/10.1002/9781119208020> (Downloaded: November 1, 2023)

Tsiouni, M., Konstantinidis, C., Pavludi, A. and Giovanis, N. (2022). Financial Ratio and Efficiency Analysis as a Competitive Advantage of Wine Manufacturing Firms. The Case of Greece. *Theoretical Economics Letters*. 12. pp. 229-239. Available at: <https://doi.org/10.4236/tel.2022.121013>

Ugaglia, A. A., Cardebat, J. M., & Corsi, A. (Eds.). (2019). The Palgrave handbook of wine industry economics (Vol. 25, p. 542p). Palgrave Macmillan. DOI: [10.1007/978-3-319-98633-3](https://doi.org/10.1007/978-3-319-98633-3)

Γώγος, Ν., (2021). Χρηματοοικονομική Ανάλυση του Κλάδου της Οινοποιίας και ο Οίνος ως Επενδυτικό Προϊόν. Μεταπτυχιακή Εργασία. Θεσσαλονίκη: Πανεπιστήμιο Μακεδονίας. Διαθέσιμο στο: <https://dspace.lib.uom.gr/handle/2159/26031> (Πρόσβαση: 14 Σεπτεμβρίου 2023)

Ευθύμογλου, Π. και Οικονόμου, Γ. (1992). Θέματα Χρηματοοικονομικής Διοίκησης. Θεωρία, Εφαρμογές, Μελέτες Περιπτώσεων. Τεύχος Α'. Θεσσαλονίκη: Θεσσαλονίκη.

Ζοπουνίδης, Κ., 2003. Βασικές Αρχές και Σύγχρονα Θέματα του Χρηματοοικονομικού Μάνατζμεντ. Αθήνα: Κλειδάριθμος.

Ξανθάκης, Μ. και Αλεξάκης, Χ. 2007. Χρηματοοικονομική Ανάλυση Επιχειρήσεων. Αθήνα: Εκδόσεις Σταμούλη Α.Ε.

Σιαμπάνης, Π. (2016). Χρηματοοικονομική ανάλυση του οινοποιητικού κλάδου στην Ελλάδα πριν και κατά την διάρκεια της κρίσης. Μεταπτυχιακή Εργασία. Πειραιάς: Πανεπιστήμιο Πειραιώς. Διαθέσιμο στο: <https://dione.lib.unipi.gr/xmlui/handle/unipi/10277> (Πρόσβαση: 19 Δεκεμβρίου 2023)

Ηλεκτρονικές Πηγές

ADVISOR WINE INDUSTRY NETWORK. (2022). Ferrari Trento Jumps to Eleventh Place in the “World’s Best Vineyards” and Wins the “Highest Climber” Award. [online] October 27. Available at: <https://wineindustryadvisor.com/2022/10/27/ferrari-trento-jumps-eleventh-worlds-best-vineyards> (Accessed: December 30, 2023).

CAVINO. (2023). Cavino. Εξαγωγές. Διαθέσιμο στο: <https://cavino.gr/exports/?lang=el> (Πρόσβαση: 18 Δεκεμβρίου, 2023).

CAVINO. (2023). Οινοποιεία. Διαθέσιμο στο: <https://cavino.gr/oinopoieia/?lang=el> (Πρόσβαση: 18 Δεκεμβρίου 2023)

Consulenti del lavoro.it (2021). Agricoltura: esonero contributivo Covid-19, prime indicazioni. [online] Aprile 20. Available at: <https://www.consulentidellavoro.it/home/storico-articoli/14177-agricoltura-esonero-contributivo-covid-19-prime-indicazioni> (Accessed: March 10, 2024).

DOMAINE COSTA LAZARIDI. (2023). Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη. Διαθέσιμο στο: <https://www.domaine-lazaridi.gr> (Πρόσβαση: 27 Δεκεμβρίου 2023).

FERRARI TRENTO 1902. (2023). The house. Retrospective of a passion. Available at: <https://www.ferraritrento.com/en/the-house/> (Accessed: December 30, 2023).

Ganti, A. (2023). What Is the Equity Multiplier? Definition, Formula, and Examples. Investopedia. [online] July 7. Available at: <https://www.investopedia.com/terms/e/equitymultiplier.asp> (Accessed: January 26, 2024)

Gruppo Lunelli. (2023). Communication Area. Financial Statements via e – mail request to the company’s press office. <https://tenutelunelli.it/en/contatti.php> (e-mail: November 17, 2023).

Masi. (2023). Investor Relations. Financial Statements. Available at: <https://www.masi.it/en/investor-relations/financial-statements> (Accessed: November 07, 2023).

Masi. (2023). Masi Group. Available at: <https://www.masi.it/en/masi-group> (Accessed: December 28, 2023).

MyWinePal. (2015). Meet Masi Agricola at the Vancouver International Wine Fest 2016. [online] December 21. Available at: <https://mywinepal.com/2015/12/21/meet-masi-agricola-at-the-vancouver-international-wine-fest-2016/> (Accessed: December 28, 2023).

OIV. (2018). OIV report on the world vitivinicultural situation. Press Release (Punta del Este, 19/11/2018). During the 41st World Congress of Vine and Wine. Available at: <https://www.oiv.int/public/medias/6372/oiv-report-on-the-world-vitivinicultural-situation-2018.pdf> (Accessed: December 02, 2023).

OIV. (2023). 2023 Wine Production. First Estimates. OIV Data Release (Dijon, France 07/11/2023). Available at: https://www.oiv.int/sites/default/files/documents/PPT_OIV_2023_World_Wine_Production_Outlook.pdf (Accessed at: December 10, 2023)

OIV. (2023). Leading countries in wine import worldwide in 2022, based on volume (in million hectoliters). Statista. Statista Inc. Available at: [Global leading wine import countries based on volume 2022 | Statista](#) (Accessed: December 06, 2023).

OIV. (2023). Leading wine import markets worldwide in 2022, based on value (in billion euros). Statista. Statista Inc. Available at: [Global: leading wine importing countries 2022 | Statista](#) (Accessed at: December 06, 2023).

OIV. (2023). State of the World Vine and Wine Sector in 2022. Available at: https://www.oiv.int/sites/default/files/documents/OIV_State_of_the_world_Vine_and_Wine_sector_in_2022_2.pdf (Accessed: November 30, 2023).

OIV. (2023). Wine consumption worldwide from 2000 to 2022 (in million hectoliters). Statista. Statista Inc. Available at: [Wine consumption worldwide 2022 | Statista](#) (Accessed at: December 02, 2023).

OIV. (2023). Wine production worldwide from 1990 to 2022 (in million hectolitres). Statista. Statista Inc. Available at: <https://www.statista.com/statistics/397870/global-wine-production/> (Accessed: December 02, 2023).

OIV. (2023). Worldwide leading countries in wine export in 2022, based on value (in billion euros). Statista. Statista Inc. Available at: <https://www.statista.com/statistics/463917/global-leading-countries-in-wine-export-based-on-value/> (Accessed at: December 05, 2023).

Peloponnese Wine Festival. (2023). Ελληνικά Κελλάρια Οίνων. Διαθέσιμο στο: <https://www.peloponnesewinefestival.com/paragogoj/ellinika-kelaria-oinon> (Πρόσβαση: 22 Δεκεμβρίου 2023).

Pittalis, E. (2022). I Lunelli e l'epopea del Ferrari: "Da 120 anni il nostro spumante da campioni" IL GAZZETTINO.it [online] Agosto 15. Available at: https://www.ilgazzettino.it/cultura/cantina_lunelli_ferrari_tassoni_matteo_bruno_lunelli_spumante-6872847.html?refresh_ce (Accessed: December 30, 2023).

Statista. (2023). Global wine market. Statistics report on the wine market worldwide. Available at: <https://www.statista.com/study/74580/global-wine-market/> (Accessed: October 27, 2023).

Statista. (2023). Revenue of the wine market worldwide in 2022, by country (in million U.S. dollars). Statista. Statista Inc. Available at: [Global: wine market revenue by country 2022 | Statista](https://www.statista.com/statistics/1102222/global-wine-market-revenue-by-country-2022/) (Accessed: December 04, 2023).

TAX FOUNDATION / EUROPE (2024). Patent Box. Available at: <https://taxfoundation.org/taxedu/glossary/patent-box/> (Accessed: March 12, 2024).

Tsantali. (2023). Tsantali Vineyards & Wineries. Λίγα λόγια για μας. Διαθέσιμο στο: <https://tsantali.com/aboutus/?lang=el> (Πρόσβαση: 26 Δεκεμβρίου 2023).

UN Comtrade. (2023). Average export prices of wine worldwide in 2022, by country (in U.S. dollars per liter). Statista. Statista Inc. Available at: <https://www.statista.com/statistics/1302816/wine-export-prices-by-country/> (Accessed: December 06, 2023).

Wall Street Prep. (2022). Altman Z-Score. Guide to Understanding the Altman Z-Score. Available at: <https://www.wallstreetprep.com/knowledge/altman-z-score/> (Accessed: October 30, 2023).

Wikipedia The Free Encyclopedia. (2023). Ferrari Trento. Available at: https://en.wikipedia.org/wiki/Ferrari_Trento (Accessed: December 30, 2023).

Wikipedia The Free Encyclopedia. (2024). Patent box. Available at: https://en.wikipedia.org/wiki/Patent_box (Accessed: March 12, 2024).

Wines of Greece (2023). Ελληνικά Κελλάρια Οίνων (Μαρκόπουλο). Διαθέσιμο στο: <https://winesofgreece.org/el/wineries/ελληνικά-κελλάρια-οίνων-μαρκόπουλο/> (Πρόσβαση: 22 Δεκεμβρίου, 2023).

Γενικό Εμπορικό Μητρώο. (2022). Δημοσιότητα Γ.Ε.Μ.Η. ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΟΙΝΟΠΟΙΪΑ-ΠΟΤΟΠΟΙΪΑ ΑΙΓΙΟΥ. Ιστορικό Ανακοινώσεων Γ.Ε.Μ.Η. Διαθέσιμο στο: <https://publicity.businessportal.gr/api/download/Modifications/3300520> (Πρόσβαση: 18 Δεκεμβρίου 2023).

Γενικό Εμπορικό Μητρώο. (2023). Δημοσιότητα Γ.Ε.Μ.Η. ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΟΙΝΟΠΟΙΪΑ-ΠΟΤΟΠΟΙΪΑ ΑΙΓΙΟΥ. Οικονομικές καταστάσεις. Διαθέσιμο στο: <https://publicity.businessportal.gr/company/34931716000> (Πρόσβαση: 9 Οκτωβρίου 2023).

Γενικό Εμπορικό Μητρώο. (2023). Δημοσιότητα Γ.Ε.Μ.Η. ΕΥΑΓΓΕΛΟΣ ΤΣΑΝΤΑΛΗΣ Α.Ε. ΑΜΠΕΛΟΥΡΓΙΑ – ΟΙΝΟΠΟΙΙΑ – ΑΠΟΣΤΑΓΜΑΤΟΠΟΙΙΑ. Οικονομικές καταστάσεις. Διαθέσιμο στο: <https://publicity.businessportal.gr/company/32048357000> (Πρόσβαση: 9 Οκτωβρίου 2023).

Γενικό Εμπορικό Μητρώο. (2023). Δημοσιότητα Γ.Ε.Μ.Η. ΚΤΗΜΑ ΓΕΡΟΒΑΣΙΛΕΙΟΥ – ΟΙΝΟΠΟΙΪΑ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ. Οικονομικές καταστάσεις. Διαθέσιμο στο: <https://publicity.businessportal.gr/company/38335605000> (Πρόσβαση: 20 Οκτωβρίου 2023).

Γενικό Εμπορικό Μητρώο. (2023). Δημοσιότητα Γ.Ε.Μ.Η. ΚΤΗΜΑ ΚΩΣΤΑ ΛΑΖΑΡΙΔΗ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ. Οικονομικές καταστάσεις. Διαθέσιμο στο: <https://publicity.businessportal.gr/company/51520819000> (Πρόσβαση: 9 Οκτωβρίου 2023).

Γενικό Εμπορικό Μητρώο. (2023). Δημοσιότητα Γ.Ε.Μ.Η. ΟΙΝΟΠΟΙΪΑ Β. ΤΣΑΚΤΣΑΡΛΗΣ – Ε.ΓΕΡΟΒΑΣΙΛΕΙΟΥ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ. Οικονομικές καταστάσεις. Διαθέσιμο στο: <https://publicity.businessportal.gr/company/20544830000> (Πρόσβαση: 5 Οκτωβρίου 2023).

Γούναρη, Ξ., (2023). Τσάνταλης: Με την πλάτη στον τοίχο η ιστορική οινοποιία – Από πού θα έρθει η σωτηρία; Οικονομικός Ταχυδρόμος. [online] 3 Νοεμβρίου. Διαθέσιμο στο: <https://www.ot.gr/2023/11/03/epixeiriseis/trofima-pota/tsantalis-me-tin-plati-ston-toixo-i-istoriki-oinopoiia-apo-pou-tha-erthei-i-sotiria/> (Πρόσβαση: 27 Δεκεμβρίου 2023).

Ελληνική Στατιστική Αρχή (2020). Στατιστικό Μητρώο Επιχειρήσεων / 2020. Χρονοσειρά 01. Αριθμός Νομικών Μονάδων, Κύκλος Εργασιών, Απασχόληση (A21)(2011-2020). Διαθέσιμο στο: <https://www.statistics.gr/el/statistics/-/publication/SBR01/> (Πρόσβαση: 24 Νοεμβρίου 2023).

Ελληνική Στατιστική Αρχή. (2011). Στατιστικό Μητρώο Επιχειρήσεων/2011. Πίνακας 04. Αριθμός νομικών μονάδων, κύκλος εργασιών και απασχολούμενοι ανά τετραψήφιο κλάδο οικονομικής δραστηριότητας στο σύνολο της Χώρας. Διαθέσιμο

στο: <https://www.statistics.gr/el/statistics/-/publication/SBR01/2011> (Πρόσβαση: 24 Νοεμβρίου 2023).

Ελληνική Στατιστική Αρχή. (2012). Στατιστικό Μητρώο Επιχειρήσεων/2012. Πίνακας 04. Αριθμός νομικών μονάδων, κύκλος εργασιών και απασχολούμενοι ανά τετραψήφιο κλάδο οικονομικής δραστηριότητας στο σύνολο της Χώρας. Διαθέσιμο στο: <https://www.statistics.gr/el/statistics/-/publication/SBR01/2012> (Πρόσβαση: 24 Νοεμβρίου 2023).

Ελληνική Στατιστική Αρχή. (2013). Στατιστικό Μητρώο Επιχειρήσεων/2013. Πίνακας 04. Αριθμός νομικών μονάδων, κύκλος εργασιών και απασχολούμενοι ανά τετραψήφιο κλάδο οικονομικής δραστηριότητας στο σύνολο της Χώρας. Διαθέσιμο στο: <https://www.statistics.gr/el/statistics/-/publication/SBR01/2013> (Πρόσβαση: 24 Νοεμβρίου 2023).

Ελληνική Στατιστική Αρχή. (2014). Στατιστικό Μητρώο Επιχειρήσεων/2014. Πίνακας 04. Αριθμός νομικών μονάδων, κύκλος εργασιών και απασχολούμενοι ανά τετραψήφιο κλάδο οικονομικής δραστηριότητας στο σύνολο της Χώρας. Διαθέσιμο στο: <https://www.statistics.gr/el/statistics/-/publication/SBR01/2014> (Πρόσβαση: 24 Νοεμβρίου 2023).

Ελληνική Στατιστική Αρχή. (2015). Στατιστικό Μητρώο Επιχειρήσεων/2015. Πίνακας 04. Αριθμός νομικών μονάδων, κύκλος εργασιών και απασχολούμενοι ανά τετραψήφιο κλάδο οικονομικής δραστηριότητας στο σύνολο της Χώρας. Διαθέσιμο στο: <https://www.statistics.gr/el/statistics/-/publication/SBR01/2015> (Πρόσβαση: 24 Νοεμβρίου 2023).

Ελληνική Στατιστική Αρχή. (2016). Στατιστικό Μητρώο Επιχειρήσεων/2016. Πίνακας 04. Αριθμός νομικών μονάδων, κύκλος εργασιών και απασχολούμενοι ανά τετραψήφιο κλάδο οικονομικής δραστηριότητας στο σύνολο της Χώρας. Διαθέσιμο στο: <https://www.statistics.gr/el/statistics/-/publication/SBR01/2016> (Πρόσβαση: 24 Νοεμβρίου 2023).

Ελληνική Στατιστική Αρχή. (2017). Στατιστικό Μητρώο Επιχειρήσεων/2017. Πίνακας 04. Αριθμός νομικών μονάδων, κύκλος εργασιών και απασχολούμενοι ανά τετραψήφιο κλάδο οικονομικής δραστηριότητας στο σύνολο της Χώρας. Διαθέσιμο στο: <https://www.statistics.gr/el/statistics/-/publication/SBR01/2017> (Πρόσβαση: 24 Νοεμβρίου 2023).

Ελληνική Στατιστική Αρχή. (2018). Στατιστικό Μητρώο Επιχειρήσεων/2018. Πίνακας 04. Αριθμός νομικών μονάδων, κύκλος εργασιών και απασχολούμενοι ανά τετραψήφιο κλάδο οικονομικής δραστηριότητας στο σύνολο της Χώρας. Διαθέσιμο στο: <https://www.statistics.gr/el/statistics/-/publication/SBR01/2018> (Πρόσβαση: 24 Νοεμβρίου 2023).

Ελληνική Στατιστική Αρχή. (2019). Στατιστικό Μητρώο Επιχειρήσεων/2019. Πίνακας 04. Αριθμός νομικών μονάδων, κύκλος εργασιών και απασχολούμενοι ανά τετραψήφιο κλάδο οικονομικής δραστηριότητας στο σύνολο της Χώρας. Διαθέσιμο στο: <https://www.statistics.gr/el/statistics/-/publication/SBR01/2019> (Πρόσβαση: 24 Νοεμβρίου 2023).

Ελληνική Στατιστική Αρχή. (2020). Στατιστικό Μητρώο Επιχειρήσεων / 2020. Πίνακας 09. Αριθμός νομικών μονάδων, κύκλος εργασιών και απασχολούμενοι , σε τριψήφιο κλάδο οικονομικής δραστηριότητας και Περιφέρεια. Διαθέσιμο στο: <https://www.statistics.gr/el/statistics/-/publication/SBR01/> (Πρόσβαση: 10 Δεκεμβρίου 2023).

Ελληνική Στατιστική Αρχή. (2020). Στατιστικό Μητρώο Επιχειρήσεων/2020. Πίνακας 04. Αριθμός νομικών μονάδων, κύκλος εργασιών και απασχολούμενοι ανά τετραψήφιο κλάδο οικονομικής δραστηριότητας στο σύνολο της Χώρας. Διαθέσιμο στο: <https://www.statistics.gr/el/statistics/-/publication/SBR01/2020> (Πρόσβαση: 24 Νοεμβρίου 2023).

Ευρετήριο Οικονομικών Όρων (2023). Απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων (Return on equity (ROE)). Διαθέσιμο στο: <https://euretirio.com/apodosi-idion-kefalaion-roe/> (Πρόσβαση: 26 Ιανουαρίου 2024).

Κατακουζηνός, Δ. (2023). Τσάνταλης: Στα χέρια του γαμπρού του εμβληματικού οινοποιού «σκάει» η ιστορική εταιρεία κρασιών. Mononews. [online] 13 Νοεμβρίου. Διαθέσιμο στο: <https://www.mononews.gr/business/tsantalis-ston-gampro-tou-emvlimatikou-inopiou-skai-i-istoriki-eteria-krasion> (Πρόσβαση: 27 Δεκεμβρίου 2023).

ΚΕΟΣΟΕ. (2023). Κλαδικός Εθνικός Αγροτικός, Συνεταιρισμός Αμπελοοινικών Προϊόντων: Περαιτέρω μειωμένη κατά 24,85% προβλέπεται η οινοπαραγωγή 2023-2024. Διαθέσιμο στο: <https://keosoe.gr/news/3602----2485----2023-2024.html> (Πρόσβαση: 08 Δεκεμβρίου 2023).

ΚΕΟΣΟΕ. (2023). Στατιστικά Στοιχεία. Ελλάδα. Εισαγωγές – Εξαγωγές. Διαθέσιμο στο: <https://www.keosoe.gr/statistikaelladas/eisagogeseksagoges.html> (Πρόσβαση: 10 Δεκεμβρίου 2023).

Κουμάκης, Λ. (2019). 2019: Ελληνικό κρασί & οι top 10 της ελληνικής οινοποιίας. The Analyst. [online] 10 Οκτωβρίου. Διαθέσιμο στο: <https://analyst.gr/2019/10/10/2019-elliniko-krasi-kai-oi-top-10-tis-ellinikis-oinopoiias/> (Πρόσβαση: 30 Νοεμβρίου 2023)

Κτήμα Βιβλία Χώρα. (2023). Κτήμα Βιβλία Χώρα. Διαθέσιμο στο: <https://bibliachora.gr> (Πρόσβαση: 27 Δεκεμβρίου 2023).

Κτήμα ΓΕΡΟΒΑΣΙΛΕΙΟΥ. (2023). Κτήμα Γεροβασιλείου. Διαθέσιμο στο: <https://www.gerovassiliou.gr/el> (Πρόσβαση: 27 Δεκεμβρίου 2023).

Κτήμα Μέγα Σπήλαιο. (2023). Κτήμα Μέγα Σπήλαιο. Ιστορία. Διαθέσιμο στο: <https://megaspileo.gr/istoria/> (Πρόσβαση: 18 Δεκεμβρίου 2023).

Λαμπήρης, Γ. (2023). Τσάνταλης: Δρόμος χωρίς επιστροφή για την ιστορική οινοποιία των 133 ετών. Capital.gr. [online] 8 Νοεμβρίου. Διαθέσιμο στο: <https://www.capital.gr/epixeiriseis/3748495/tsantalis-dromos-xoris-epistrofi-gia-tin-istoriki-oinopoiia-ton-133-eton/> (Πρόσβαση: 27 Δεκεμβρίου 2023).

Μικρό Κτήμα Τίτου. (2023). Μικρό Κτήμα Τίτου. Κτήμα. Διαθέσιμο στο: <https://www.mikroktimatitos.com/kthma/> (Πρόσβαση: 27 Δεκεμβρίου 2023).

Νιφορόπουλος, Κ. (2019). Άρθρα (Ανανεωμένο) Η νέα νομοθεσία (ν. 4548/2018) για τις Ανώνυμες Εταιρείες – 37 θέματα που πρέπει να γνωρίζουμε. [Επικαιροποίηση και εμπλουτισμένο κείμενο με επιπλέον πληροφορίες και «πίνακες»]. Taxheaven.gr. 6 Αυγούστου. Διαθέσιμο στο: <https://www.taxheaven.gr/circulars/29502/arora-ananewmeno-h-nea-nomoesia-n-4548-2018-gia-tis-anwnymes-etairies-37-oemata-poy-prepei-na-gnwrizoyme-epikairopoihsh-kai-employtismeno-keimeno-me-epibleon-plhrofories-kai-pinakes> (Πρόσβαση: 01 Φεβρουαρίου 2024).

Οικονομικός Ταχυδρόμος. (2023). ΚΕΟΣΟΕ: Η αμερικάνικη αγορά ηγείται στην παγκόσμια κατανάλωση κρασιού. [online] 22 Αυγούστου. Διαθέσιμο στο: <https://www.ot.gr/2023/08/22/agro/keosoe-i-amerikaniki-agora-igeitai-stin-pagkosmia-katanalosi-krasiou/> (Πρόσβαση: 04 Δεκεμβρίου 2023).

Τσικολάτος, Α. (2023). Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων. Διαθέσιμο στο: https://tsikolatas.com/analisi_logistikon_katastaseon/ (Πρόσβαση: 18 Ιανουαρίου 2024).

Υ.Π.Α.Α.Τ. (2023). Υπουργείο Αγροτικής Ανάπτυξης και Τροφίμων. Οίνος. Διαθέσιμο στο: <https://www.minagric.gr/for-farmer-2/crop-production/ampeli/oin> (Πρόσβαση: 08 Δεκεμβρίου 2023).

ΥΠ.ΕΞ. (2022). Υπουργείο Εξωτερικών. Η αγορά οίνου της Ιταλίας. Πρεσβεία της Ελλάδος στη Ρώμη. Γραφείο Οικονομικών & Εμπορικών Υποθέσεων Μιλάνου. Επιμέλεια: Καμπούρογλου, Π., Ζαχαριάδης, Σ. και Παπαχριστούδη, Α. Διαθέσιμο στο: <https://agora.mfa.gr/infofiles/H%20ΑΓΟΡΑ%20ΚΡΑΣΙΟΥ%20ΣΤΗΝ%20ΙΤΑΛΙΑ%202022%20it.pdf> (Πρόσβαση: 21 Οκτωβρίου 2023).

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

1. Ιστορικά στοιχεία Εισαγωγών – Εξαγωγών Ελλάδα

Πίνακας 70: Αξία εισαγωγών οίνου 2000-2021

Αξία εισαγωγών οίνου 2011 - 2021 σε Euro			
Έτος	Χώρες Ε.Ε.	Τρίτες χώρες	Σύνολο
2000	20.223.030	195.802	20.418.832
2001	27.968.464	253.513	28.221.977
2002	43.762.962	401.341	44.164.303
2003	22.670.144	1.039.983	23.710.127
2004	27.381.169	1.041.221	28.422.390
2005	14.342.672	933.551	15.276.223
2006	27.896.772	768.908	28.665.680
2007	30.348.428	2.673.824	33.022.252
2008	35.595.421	1.576.704	37.172.125
2009	27.902.423	2.191.097	30.093.520
2010	23.010.076	1.911.486	24.921.562
2011	24.810.560	1.782.135	26.592.695
2012	25.261.980	1.246.826	26.508.806
2013	26.829.498	783.322	27.612.820
2014	29.139.790	862.221	30.002.011
2015	28.752.216	898.120	29.650.336
2016	32.728.603	1.137.145	33.865.748
2017	35.745.222	1.270.092	37.015.314
2018	40.947.775	1.222.686	42.170.461
2019	46.952.550	1.425.644	48.378.194
2020	28.172.945	930.050	29.102.995
2021	51.610.129	2.185.485	53.795.614

(Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ - Επεξεργασία ΚΕΟΣΟΕ)

Πίνακας 71: Αξία εξαγωγών οίνου 2000-2021

Αξία εξαγωγών οίνου 2000 - 2021 σε Euro			
Έτος	Χώρες Ε.Ε.	Τρίτες χώρες	Σύνολο
2000	57.668.969	10.809.683	68.478.652
2001	67.346.823	11.624.787	78.971.610
2002	40.238.086	10.749.167	50.987.253
2003	55.576.724	10.671.173	66.247.897
2004	56.489.199	12.837.954	69.327.153
2005	52.892.921	10.380.737	63.273.658
2006	48.719.366	11.055.198	59.774.564
2007	49.904.134	13.372.844	63.276.978

Imposte anticipate	562.754	776.968	582.256	918.105	2.041.758
Crediti verso altri	618.894	1.383.220	874.692	822.775	1.756.779
Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	0	0	0	0	58.348
Disponibilità liquide	823.331	1.550.894	363.105	750.454	2.143.524
Ratei e risconti	658.320	449.992	307.887	84.489	268.556
Totale attivo circolante	106.172.713	109.811.235	125.467.335	117.812.838	132.715.216
Totale attivo	121.026.335	125.148.856	143.245.889	277.791.509	290.205.326
Passivo					
Patrimonio netto					
Capitale	7.000.000	7.000.000	7.000.000	7.000.000	7.000.000
Riserve di rivalutazione	60.141.472	60.141.472	60.141.472	193.031.472	193.031.472
Riserva legale	1.400.000	1.400.000	1.400.000	1.400.000	1.400.000
Totale altre riserve	1.582.816	1.582.820	1.567.201	1.567.203	1.567.204
Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi	0	0	0	0	58.348
Utili (perdite) portati a nuovo	3.558	5.909	1.300	978.706	5.979.630
Utile (perdita) dell'esercizio	13.750.351	14.046.272	16.027.406	13.397.425	12.311.074
Totale patrimonio netto	83.878.197	84.176.473	86.137.379	217.374.806	221.347.728
Debiti					
Debiti verso banche esigibili oltre l'esercizio successivo	0	0	0	3.206.383	7.409.586
Debiti verso altri finanziatori esigibili oltre l'esercizio successivo	0	0	0	0	112.500
Totale fondi per rischi ed oneri	1.142.879	1.239.368	1.320.639	1.581.297	1.806.399
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	866.094	832.953	833.714	791.351	789.244
Totale	2.008.973	2.072.321	2.154.353	5.579.031	10.117.729
Debiti verso banche	8.115.863	5.694.083	21.811.921	17.271.701	10.900.643
Debiti acconti	0	3.464	45.965	4.514	27.499
Debiti verso fornitori	18.445.402	21.810.543	22.302.582	20.753.563	29.735.114
Debiti verso controllanti	0	504.519	187.544	1.136.913	702.223
Debiti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti	1.976.454	3.100.732	2.490.177	2.787.834	3.887.739
Debiti tributari	423.785	650.977	856.959	1.850.461	2.291.707
Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	583.086	662.068	709.157	844.523	796.446
Altri debiti	5.258.434	5.914.531	6.060.070	6.938.632	8.649.358
Ratei e risconti	336.141	559.145	489.782	509.531	379.140
Totale	35.139.165	38.900.062	54.954.157	52.097.672	57.369.869
Totale debiti	37.148.138	40.972.383	57.108.510	57.676.703	67.487.598
Totale passivo	121.026.335	125.148.856	143.245.889	275.051.509	288.835.326

Πίνακας 73: K.A.X. Ferrari Fratelli Lunelli S.p.A.

Ferrari Fratelli Lunelli S.p.A.	2017	2018	2019	2020	2021
Valore della produzione	71.173.480	72.120.660	79.072.776	67.071.481	95.743.818
Costi della produzione per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	23.719.942	29.806.819	30.382.958	30.055.272	33.792.827
Margine Industriale lordo	47.453.538	42.313.841	48.689.818	37.016.209	61.950.991
Costi per servizi	19.529.007	20.196.374	22.208.644	17.294.670	25.048.737
Costi per il personale	8.302.573	8.697.901	9.682.504	9.582.904	10.936.831
Costi per godimento di beni di terzi	708.868	714.682	712.019	688.298	814.153
Oneri diversi di gestione	1.306.266	1.187.428	1.303.290	1.294.887	1.282.330
Altri ricavi e proventi	3.717.233	3.588.247	3.649.767	3.000.454	3.387.754
Variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	-283.524	-269.860	248.702	-748.137	314.886
Variazioni delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	-700.540	4.578.088	5.031.684	8.156.028	760.889
Risultato operativo lordo	20.907.041	19.953.651	23.216.110	20.060.069	27.702.697
Ammortamenti e Svalutazioni	2.532.597	2.127.814	2.326.659	2.574.985	10.442.244
Risultato operativo	18.374.444	17.825.837	20.889.451	17.485.084	17.260.453
Proventi finanziari	22.081	12.428	5.713	5.631	4.314
Interessi e altri oneri finanziari	11.981	3.606	2.909	25.890	50.406
(Oneri)/Proventi da partecipazioni	0	0	0	5.522	0
Utili (perdite) su cambi	-54.448	-554	-13.676	-7.534	24.046
Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie	0	0	131.770	0	17.609
Accantonamenti per rischi	0	0	0	100.000	0
Risultato prima delle imposte	18.330.096	17.834.105	20.746.809	17.362.813	17.220.798
Imposte sul reddito	4.579.745	3.787.833	4.719.403	3.965.388	4.909.724
Risultato dell'esercizio	13.750.351	14.046.272	16.027.406	13.397.425	12.311.074

Πίνακας 74: Οριζόντια Ανάλυση Ισολογισμών Ferrari Fratelli Lunelli S.p.A.

Ferrari Fratelli Lunelli S.p.A.	% 2017-2018	% 2018-2019	% 2019-2020	% 2020-2021
Attivo				
Immobilizzazioni immateriali	-20,75%	-14,44%	24779,50%	-5,04%

Immobilizzazioni materiali				
Terreni e fabbricati	-1,15%	9,10%	168,94%	-2,14%
Impianti e macchinario	56,76%	41,38%	1,43%	-1,75%
Attrezzature industriali e commerciali	-0,87%	-2,03%	34,50%	75,71%
Altri beni	-7,57%	-6,12%	40,25%	-3,00%
Immobilizzazioni in corso e acconti	-71,76%	89,77%	67,70%	491,37%
Totale immobilizzazioni materiali	4,65%	17,94%	97,06%	11,39%
Immobilizzazioni finanziarie				
Totale partecipazioni	0,00%	-60,28%	0,00%	-29,38%
Totale crediti	-55,28%	4,26%	2,60%	273,29%
Totale	-5,22%	-57,40%	0,28%	4,40%
Totale immobilizzazioni	3,26%	15,91%	799,84%	-1,56%
Attivo circolante				
Rimanenze	8,19%	7,49%	13,05%	0,66%
Crediti verso clienti	-5,62%	32,99%	-32,32%	26,66%
Crediti verso controllanti	-94,80%	10,78%	39,28%	790,03%
Crediti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti	49,41%	-5,37%	-5,16%	22,47%
Crediti tributari	-42,48%	-69,29%	188,26%	177,33%
Imposte anticipate	38,07%	-25,06%	57,68%	122,39%
Crediti verso altri	123,50%	-36,76%	-5,94%	113,52%
Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni				
Disponibilità liquide	88,37%	-76,59%	106,68%	185,63%
Ratei e risconti	-31,65%	-31,58%	-72,56%	217,86%
Totale attivo circolante	3,43%	14,26%	-6,10%	12,65%
Totale attivo	3,41%	14,46%	93,93%	4,47%
Passivo				
Patrimonio netto				
Capitale	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Riserve di rivalutazione	0,00%	0,00%	220,96%	0,00%
Riserva legale	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Totale altre riserve	0,00%	-0,99%	0,00%	0,00%
Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi	n/a	n/a	n/a	n/a
Utili (perdite) portati a nuovo	66,08%	-78,00%	75185,08%	510,97%
Utile (perdita) dell'esercizio	2,15%	14,10%	-16,41%	-8,11%
Totale patrimonio netto	0,36%	2,33%	152,36%	1,83%
Debiti				
Debiti verso banche esigibili oltre l'esercizio successivo	n/a	n/a	n/a	131,09%

Debiti verso altri finanziatori esigibili oltre l'esercizio successivo	n/a	n/a	n/a	n/a
Totale fondi per rischi ed oneri	8,44%	6,56%	19,74%	14,24%
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	-3,83%	0,09%	-5,08%	-0,27%
Totale	3,15%	3,96%	158,97%	81,35%
Debiti verso banche	-29,84%	283,06%	-20,82%	-36,89%
Debiti acconti	n/a	1226,93%	-90,18%	509,19%
Debiti verso fornitori	18,24%	2,26%	-6,95%	43,28%
Debiti tributari	53,61%	31,64%	435,67%	-20,23%
Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	13,55%	7,11%	19,09%	-5,69%
Altri debiti	31,58%	-8,21%	24,33%	21,87%
Ratei e risconti	66,34%	-12,41%	4,03%	-25,59%
Totale	10,70%	41,27%	-0,21%	7,12%
Totale debiti	10,29%	39,38%	5,79%	13,97%
Totale passivo	3,41%	14,46%	93,93%	4,47%

Πίνακας 75: Οριζόντια Ανάλυση Κ.Α.Χ. Ferrari Fratelli Lunelli S.p.A.

Ferrari Fratelli Lunelli S.p.A.	% 2017-2018	% 2018-2019	% 2019-2020	% 2020-2021
Valore della produzione	1,33%	9,64%	-15,18%	42,75%
Costi della produzione per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	25,66%	1,93%	-1,08%	12,44%
Margine Industriale lordo	-10,83%	15,07%	-23,98%	67,36%
Costi per servizi	3,42%	9,96%	-22,13%	44,84%
Costi per il personale	4,76%	11,32%	-1,03%	14,13%
Costi per godimento di beni di terzi	0,82%	-0,37%	-3,33%	18,28%
Oneri diversi di gestione	-9,10%	9,76%	-0,64%	-0,97%
Altri ricavi e proventi	-3,47%	1,71%	-17,79%	12,91%
Variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	-195,18%	-192,16%	-400,82%	-142,09%
Variazioni delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	-753,51%	9,91%	62,09%	-90,67%
Risultato operativo lordo	-4,56%	16,35%	-13,59%	38,10%
Ammortamenti e Svalutazioni	-15,98%	9,35%	10,67%	305,53%
Risultato operativo	-2,99%	17,19%	-16,30%	-1,28%
Proventi finanziari	-43,72%	-54,03%	-1,44%	-23,39%

Disponibilità liquide	100,00%	188,37%	44,10%	91,15%	260,35%
Ratei e risconti	100,00%	68,35%	46,77%	12,83%	40,79%
Totale attivo circolante	100,00%	103,43%	118,17%	110,96%	125,00%
Totale attivo	100,00%	103,41%	118,36%	229,53%	239,79%
Passivo					
Patrimonio netto					
Capitale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Riserve di rivalutazione	100,00%	100,00%	100,00%	320,96%	320,96%
Riserva legale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Totale altre riserve	100,00%	100,00%	99,01%	99,01%	99,01%
Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Utili (perdite) portati a nuovo	100,00%	166,08%	36,54%	27507,20%	168061,55%
Utile (perdita) dell'esercizio	100,00%	102,15%	116,56%	97,43%	89,53%
Totale patrimonio netto	100,00%	100,36%	102,69%	259,16%	263,89%
Debiti					
Debiti verso banche esigibili oltre l'esercizio successivo	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Debiti verso altri finanziatori esigibili oltre l'esercizio successivo	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Totale fondi per rischi ed oneri	100,00%	108,44%	115,55%	138,36%	158,06%
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	100,00%	96,17%	96,26%	91,37%	91,13%
Totale	100,00%	103,15%	107,24%	277,71%	503,63%
Debiti verso banche	100,00%	70,16%	268,76%	212,81%	134,31%
Debiti acconti	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Debiti verso fornitori	100,00%	118,24%	120,91%	112,51%	161,21%
Debiti tributari	100,00%	153,61%	202,22%	1083,21%	864,05%
Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	100,00%	113,55%	121,62%	144,84%	136,59%
Altri debiti	100,00%	131,58%	120,77%	150,15%	182,99%
Ratei e risconti	100,00%	166,34%	145,71%	151,58%	112,79%
Totale	100,00%	110,70%	156,39%	156,06%	167,16%
Totale debiti	100,00%	110,29%	153,73%	162,64%	185,36%
Totale passivo	100,00%	103,41%	118,36%	229,53%	239,79%

Πίνακας 77: Ανάλυση Τάσεων Κ.Α.Χ. Ferrari Fratelli Lunelli S.p.A. (έτος βάσης 2017)

Ferrari Fratelli Lunelli S.p.A.	2017	2018	2019	2020	2021
Valore della produzione	100,00%	101,33%	111,10%	94,24%	134,52%

Costi della produzione per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	100,00%	125,66%	128,09%	126,71%	142,47%
Margine Industriale lordo	100,00%	89,17%	102,61%	78,01%	130,55%
Costi per servizi	100,00%	103,42%	113,72%	88,56%	128,26%
Costi per il personale	100,00%	104,76%	116,62%	115,42%	131,73%
Costi per godimento di beni di terzi	100,00%	100,82%	100,44%	97,10%	114,85%
Oneri diversi di gestione	100,00%	90,90%	99,77%	99,13%	98,17%
Altri ricavi e proventi	100,00%	96,53%	98,19%	80,72%	91,14%
Variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	100,00%	-95,18%	87,72%	-263,87%	111,06%
Variazioni delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	100,00%	-	-	-	-108,61%
Risultato operativo lordo	100,00%	95,44%	111,04%	95,95%	132,50%
Ammortamenti e Svalutazioni	100,00%	84,02%	91,87%	101,67%	412,31%
Risultato operativo	100,00%	97,01%	113,69%	95,16%	93,94%
Proventi finanziari	100,00%	56,28%	25,87%	25,50%	19,54%
Interessi e altri oneri finanziari	100,00%	30,10%	24,28%	216,09%	420,72%
(Oneri)/Proventi da partecipazioni	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Utili (perdite) su cambi	100,00%	1,02%	25,12%	13,84%	-44,16%
Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Accantonamenti per rischi	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Risultato prima delle imposte	100,00%	97,29%	113,18%	94,72%	93,95%
Imposte sul reddito	100,00%	82,71%	103,05%	86,59%	107,21%
Risultato dell'esercizio	100,00%	102,15%	116,56%	97,43%	89,53%

Πίνακας 78: Κατάσταση Κοινού Μεγέθους Ισολογισμών Ferrari Fratelli Lunelli S.p.A.

Ferrari Fratelli Lunelli S.p.A.	2017	2018	2019	2020	2021
Attivo					
Immobilizzazioni immateriali	0,62%	0,47%	0,35%	45,36%	41,23%
Immobilizzazioni materiali					
Terreni e fabbricati	7,10%	6,79%	6,47%	8,97%	8,41%
Impianti e macchinario	2,16%	3,28%	4,05%	2,12%	1,99%
Αττάζατα ιατρικα και κομμιακά	0,50%	0,48%	0,41%	0,28%	0,47%

Altri beni	1,02%	0,91%	0,75%	0,54%	0,50%
Immobilizzazioni in corso e acconti	0,74%	0,20%	0,33%	0,29%	1,64%
Totale immobilizzazioni materiali	11,52%	11,66%	12,01%	12,20%	13,01%
Immobilizzazioni finanziarie					
Totale partecipazioni	0,12%	0,12%	0,04%	0,02%	0,01%
Totale crediti	0,01%	0,01%	0,01%	0,00%	0,01%
Totale	0,14%	0,13%	0,05%	0,02%	0,02%
Totale immobilizzazioni	12,27%	12,26%	12,41%	57,59%	54,27%
Attivo circolante					
Rimanenze	48,77%	51,02%	47,92%	27,93%	26,92%
Crediti verso clienti	34,76%	31,72%	36,86%	12,86%	15,60%
Crediti verso controllanti	0,75%	0,04%	0,04%	0,03%	0,22%
Crediti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti	1,06%	1,53%	1,26%	0,62%	0,72%
Crediti tributari	0,19%	0,11%	0,03%	0,04%	0,11%
Imposte anticipate	0,46%	0,62%	0,41%	0,33%	0,70%
Crediti verso altri	0,51%	1,11%	0,61%	0,30%	0,61%
Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,02%
Disponibilità liquide	0,68%	1,24%	0,25%	0,27%	0,74%
Ratei e risconti	0,54%	0,36%	0,21%	0,03%	0,09%
Totale attivo circolante	87,73%	87,74%	87,59%	42,41%	45,73%
Totale attivo	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Passivo					
Patrimonio netto					
Capitale	5,78%	5,59%	4,89%	2,52%	2,41%
Riserve di rivalutazione	49,69%	48,06%	41,98%	69,49%	66,52%
Riserva legale	1,16%	1,12%	0,98%	0,50%	0,48%
Totale altre riserve	1,31%	1,26%	1,09%	0,56%	0,54%
Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,02%
Utili (perdite) portati a nuovo	0,00%	0,00%	0,00%	0,35%	2,06%
Utile (perdita) dell'esercizio	11,36%	11,22%	11,19%	4,82%	4,24%
Totale patrimonio netto	69,31%	67,26%	60,13%	78,25%	76,27%
Debiti					
Debiti verso banche esigibili oltre l'esercizio successivo	0,00%	0,00%	0,00%	1,15%	2,55%
Debiti verso altri finanziatori esigibili oltre l'esercizio successivo	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,04%
Totale fondi per rischi ed oneri	0,94%	0,99%	0,92%	0,57%	0,62%

Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	0,72%	0,67%	0,58%	0,28%	0,27%
Totale	1,66%	1,66%	1,50%	2,01%	3,49%
Debiti verso banche	6,71%	4,55%	15,23%	6,22%	3,76%
Debiti acconti	0,00%	0,00%	0,03%	0,00%	0,01%
Debiti verso fornitori	15,24%	17,43%	15,57%	7,47%	10,25%
Debiti tributari	0,35%	0,52%	0,60%	1,65%	1,26%
Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	0,48%	0,53%	0,50%	0,30%	0,27%
Altri debiti	5,98%	7,61%	6,10%	3,91%	4,56%
Ratei e risconti	0,28%	0,45%	0,34%	0,18%	0,13%
Totale	29,03%	31,08%	38,36%	19,74%	20,24%
Totale debiti	30,69%	32,74%	39,87%	21,75%	23,73%
Totale passivo	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Πίνακας 79: Κατάσταση Κοινού Μεγέθους Αποτελεσμάτων Χρήσης Ferrari Fratelli Lunelli S.p.A.

Ferrari Fratelli Lunelli S.p.A.	2017	2018	2019	2020	2021
Valore della produzione	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Costi della produzione per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	33,33%	41,33%	38,42%	44,81%	35,30%
Margine Industriale lordo	66,67%	58,67%	61,58%	55,19%	64,70%
Costi per servizi	27,44%	28,00%	28,09%	25,79%	26,16%
Costi per il personale	11,67%	12,06%	12,25%	14,29%	11,42%
Costi per godimento di beni di terzi	1,00%	0,99%	0,90%	1,03%	0,85%
Oneri diversi di gestione	1,84%	1,65%	1,65%	1,93%	1,34%
Altri ricavi e proventi	5,22%	4,98%	4,62%	4,47%	3,54%
Variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	0,40%	-0,37%	0,31%	-1,12%	0,33%
Variazioni delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	-0,98%	6,35%	6,36%	12,16%	0,79%
Risultato operativo lordo	29,37%	27,67%	29,36%	29,91%	28,93%
Ammortamenti e Svalutazioni	3,56%	2,95%	2,94%	3,84%	10,91%
Risultato operativo	25,82%	24,72%	26,42%	26,07%	18,03%
Proventi finanziari	0,03%	0,02%	0,01%	0,01%	0,00%
Interessi e altri oneri finanziari	0,02%	0,00%	0,00%	0,04%	0,05%

(Oneri)/Proventi da partecipazioni	0,00%	0,00%	0,00%	0,01%	0,00%
Utili (perdite) su cambi	-0,08%	0,00%	-0,02%	-0,01%	0,03%
Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie	0,00%	0,00%	0,17%	0,00%	0,02%
Accantonamenti per rischi	0,00%	0,00%	0,00%	0,15%	0,00%
Risultato prima delle imposte	25,75%	24,73%	26,24%	25,89%	17,99%
Imposte sul reddito	6,43%	5,25%	5,97%	5,91%	5,13%
Risultato dell'esercizio	19,32%	19,48%	20,27%	19,97%	12,86%

2.2 Masi Agricola S.p.A.

Πίνακας 80: Ισολογισμοί Masi Agricola S.p.A. (2017-2021)

Masi Agricola S.p.A	2017	2018	2019	2020	2021
Attività					
Attività non-correnti					
Avviamento	13.509.706	13.509.706	13.509.706	13.509.706	13.509.706
Immobilizzazioni immaterial	401.029	387.903	439.613	547.176	564.452
Immobilizzazioni materiali	41.103.213	42.573.761	45.011.896	46.636.116	49.273.353
Attività agricole e biologiche	1.291.877	1.140.832	1.212.561	1.168.039	1.107.116
Attività per diritti d'uso	0	0	2.045.316	2.092.111	1.832.026
Partecipazioni	17.570.269	18.675.043	19.775.743	20.466.297	20.444.797
Altre attività finanziarie non correnti	1.511.937	461.799	474.488	55.710	6.792.794
Rimanenze di magazzino non correnti	19.555.019	17.892.589	24.766.041	20.628.535	19.796.627
Altre attività non correnti	1.789.129	2.029.343	988.411	494.246	443.651
Attività per imposte anticipate	716.387	513.464	274.784	339.841	351.634
Totale attività non correnti	97.448.566	97.184.440	108.498.559	105.937.777	114.116.156
Attività correnti					
Rimanenze di magazzino	25.718.093	29.111.586	21.153.048	24.430.785	26.360.654
Crediti commerciali	15.672.113	15.573.018	16.800.901	13.506.920	15.460.311
Crediti tributari	1.778.288	1.735.908	1.409.679	2.602.906	1.372.361
Altre attività correnti	1.693.519	1.659.620	1.983.247	819.043	1.441.324
Altre attività finanziarie correnti	58.938	265.429	19.768	0	0
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	6.125.975	4.736.639	3.865.214	17.008.041	24.327.592
Totale attività correnti	51.046.926	53.082.200	45.231.857	58.367.695	68.962.242
Totale attività	148.495.492	150.266.640	153.730.416	164.305.472	183.078.398
Passività					

Patrimonio netto e passività					
Patrimonio netto					
Capitale sociale	43.082.549	43.082.549	43.082.549	43.082.549	43.082.549
Riserva legale	3.995.486	4.312.009	4.609.937	4.867.905	4.921.152
Altre riserve	61.733.513	61.713.194	61.615.269	61.522.566	61.615.442
Utili/(Perdita) a nuovo	5.251.464	7.914.396	10.359.909	14.990.662	16.018.999
Risultato d'esercizio	6.330.450	5.958.557	5.159.352	1.064.933	5.063.198
Totale Patrimonio netto	120.393.462	122.980.705	124.827.016	125.528.615	130.701.340
Passività non-correnti					
Passività finanziarie non correnti	13.725.187	12.821.450	11.906.150	20.534.789	27.226.206
Passività fin. non correnti per diritti d'uso			1.768.287	1.752.258	1.517.875
Fondi rischi ed oneri			0	0	100.000
Passività nette per benefici ai dipendenti	648.101	607.244	651.344	667.233	622.497
Passività per imposte differite	941.602	837.617	478.605	55.315	60.766
Totale passività non-correnti	15.314.890	14.266.311	14.804.386	23.009.595	29.527.344
Passività correnti					
Passività finanziarie correnti	902.461	903.738	915.299	3.621.361	5.510.960
Passività fin. correnti per diritti d'uso			312.756	379.851	361.139
Debiti commerciali	7.485.945	9.912.214	10.258.649	9.147.801	12.510.051
Altri debiti e passività correnti	1.710.057	1.756.731	2.123.228	2.305.964	2.622.269
Debiti tributari	2.688.677	446.941	489.082	312.285	1.845.295
Totale passività correnti	12.787.140	13.019.624	14.099.014	15.767.262	22.849.714
Totale passività	28.102.030	27.285.935	28.903.400	38.776.857	52.377.058
Totale Patrimonio netto e passività	148.495.492	150.266.640	153.730.416	164.305.472	183.078.398

Πίνακας 81: K.A.X. Masi Agricola S.p.A. (2017-2021)

Masi Agricola S.p.A.	2017	2018	2019	2020	2021
Ricavi	58.820.135	59.473.351	59.008.267	47.401.658	59.429.064
Costo di acquisto e produzione del venduto	24.050.546	25.534.825	24.575.568	20.889.129	25.820.673
Margine Industriale lordo	34.769.589	33.938.526	34.432.699	26.512.529	33.608.391
Costi per servizi	17.048.043	18.954.117	18.855.930	16.409.829	17.188.432
Costi per il personale	7.049.985	7.131.813	7.320.263	6.727.458	7.490.429
Altri costi operativi	393.956	414.997	369.153	376.990	469.182
Altri ricavi e proventi	1.463.816	2.041.746	2.072.636	1.451.745	2.491.669
Risultato operativo lordo	11.741.421	9.479.345	9.959.989	4.449.997	10.952.017
Ammortamenti	2.269.597	2.304.437	2.603.481	2.707.494	2.775.454
Svalutazioni e accantonamenti	80.114	77.866	78.517	73.394	66.068
Risultato operativo	9.391.710	7.097.042	7.277.991	1.669.109	8.110.495

Proventi finanziari	149.507	326.668	80.417	14.319	17.260
Oneri finanziari	312.754	217.316	298.503	315.949	763.036
(Oneri)/Proventi da partecipazioni	75.000	75.000	45.000	-940.215	-402.104
Utili (perdite) su cambi	-364.530	-378.543	-379.410	-37.465	247.097
Risultato prima delle imposte	8.938.933	6.902.851	6.725.495	389.799	7.209.712
Imposte sul reddito	2.608.482	944.296	1.566.143	-675.136	2.146.515
Risultato dell'esercizio	6.330.451	5.958.555	5.159.352	1.064.935	5.063.197

Πίνακας 82: Οριζόντια Ανάλυση Ισολογισμών Masi Agricola S.p.A. (2017-2021)

Masi Agricola S.p.A	% 2017-2018	% 2018-2019	% 2019-2020	% 2020 -2021
Attività				
Attività non-correnti				
Avviamento	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Immobilizzazioni immaterial	-3,27%	13,33%	24,47%	3,16%
Immobilizzazioni materiali	3,58%	5,73%	3,61%	5,65%
Attività agricole e biologiche	-11,69%	6,29%	-3,67%	-5,22%
Attività per diritti d'uso	-	n/a	2,29%	-12,43%
Partecipazioni	6,29%	5,89%	3,49%	-0,11%
Altre attività finanziarie non correnti	-69,46%	2,75%	-88,26%	12093,13%
Altre attività non correnti	13,43%	-51,29%	-50,00%	-10,24%
Attività per imposte anticipate	-28,33%	-46,48%	23,68%	3,47%
Totale attività non correnti	1,80%	5,60%	1,88%	10,56%
Attività correnti				
Rimanenze di magazzino	13,19%	-27,34%	15,50%	7,90%
Rimanenze di magazzino non correnti	-8,50%	38,42%	-16,71%	-4,03%
Totale Rimanenze di magazzino	3,82%	-2,31%	-1,87%	2,44%
Crediti commerciali	-0,63%	7,88%	-19,61%	14,46%
Crediti tributari	-2,38%	-18,79%	84,65%	-47,28%
Altre attività correnti	-2,00%	19,50%	-58,70%	75,98%
Altre attività finanziarie correnti	350,35%	-92,55%	-100,00%	-
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	-22,68%	-18,40%	340,03%	43,04%
Totale attività correnti	0,53%	-1,38%	12,86%	12,36%
Totale attività	1,19%	2,31%	6,88%	11,43%
Passività				
Patrimonio netto e passività				
Patrimonio netto				
Capitale sociale	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Riserva legale	7,92%	6,91%	5,60%	1,09%
Altre riserve	-0,03%	-0,16%	-0,15%	0,15%
Utili/(Perdita) a nuovo	50,71%	30,90%	44,70%	6,86%

Risultato d'esercizio	-5,87%	-13,41%	-79,36%	375,45%
Totale Patrimonio netto	2,15%	1,50%	0,56%	4,12%
Passività non-correnti				
Passività finanziarie non correnti	-6,58%	-7,14%	72,47%	32,59%
Passività fin. non correnti per diritti d'uso	-	n/a	-0,91%	-13,38%
Fondi rischi ed oneri	-	-	-	n/a
Passività nette per benefici ai dipendenti	-6,30%	7,26%	2,44%	-6,70%
Passività per imposte differite	-11,04%	-42,86%	-88,44%	9,85%
Totale passività non-correnti	-6,85%	3,77%	55,42%	28,33%
Passività correnti				
Passività finanziarie correnti	0,14%	1,28%	295,65%	52,18%
Passività fin. correnti per diritti d'uso	-	-	21,45%	-4,93%
Debiti commerciali	32,41%	3,50%	-10,83%	36,75%
Altri debiti e passività correnti	2,73%	20,86%	8,61%	13,72%
Debiti tributari	-83,38%	9,43%	-36,15%	490,90%
Totale passività correnti	1,82%	8,29%	11,83%	44,92%
Totale passività	-2,90%	5,93%	34,16%	35,07%
Totale Patrimonio netto e passività	1,19%	2,31%	6,88%	11,43%

Πίνακας 83: Οριζόντια Ανάλυση Κ.Α.Χ. Masi Agricola S.p.A.

Masi Agricola S.p.A.	% 2017-2018	% 2018-2019	% 2019-2020	% 2020 -2021
Ricavi	1,11%	-0,78%	-19,67%	25,37%
Costo di acquisto e produzione del venduto	6,17%	-3,76%	-15,00%	23,61%
Margine Industriale lordo	-2,39%	1,46%	-23,00%	26,76%
Costi per servizi	11,18%	-0,52%	-12,97%	4,74%
Costi per il personale	1,16%	2,64%	-8,10%	11,34%
Altri costi operativi	5,34%	-11,05%	2,12%	24,45%
Altri ricavi e proventi	39,48%	1,51%	-29,96%	71,63%
Risultato operativo lordo	-19,27%	5,07%	-55,32%	146,11%
Ammortamenti	1,54%	12,98%	4,00%	2,51%
Svalutazioni e accantonamenti	-2,81%	0,84%	-6,52%	-9,98%
Risultato operativo	-24,43%	2,55%	-77,07%	385,92%
Proventi finanziari	118,50%	-75,38%	-82,19%	20,54%
Oneri finanziari	-30,52%	37,36%	5,84%	141,51%
Proventi da partecipazioni	0,00%	-40,00%	-100,00%	-
Oneri da partecipazioni	-	-	n/a	-57,23%
Utili su cambi	-	-	-	-
Perdite su cambi	3,84%	0,23%	-90,13%	-100,00%
Risultato prima delle imposte	-22,78%	-2,57%	-94,20%	1749,60%
Imposte sul reddito	-63,80%	65,85%	-143,11%	-417,94%

Risultato dell'esercizio	-5,87%	-13,41%	-79,36%	375,45%
---------------------------------	---------------	----------------	----------------	----------------

Πίνακας 84: Ανάλυση Τάσεων Ισολογισμών Masi Agricola S.p.A. (έτος βάσης 2017)

Masi Agricola S.p.A	2017	2018	2019	2020	2021
Attività					
Attività non-correnti					
Avviamento	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Immobilizzazioni immaterial	100,00%	96,73%	109,62%	136,44%	140,75%
Immobilizzazioni materiali	100,00%	103,58%	109,51%	113,46%	119,88%
Attività agricole e biologiche	100,00%	88,31%	93,86%	90,41%	85,70%
Attività per diritti d'uso	-	-	n/a	n/a	n/a
Partecipazioni	100,00%	106,29%	112,55%	116,48%	116,36%
Altre attività finanziarie non correnti	100,00%	30,54%	31,38%	3,68%	449,28%
Altre attività non correnti	100,00%	113,43%	55,25%	27,62%	24,80%
Attività per imposte anticipate	100,00%	71,67%	38,36%	47,44%	49,08%
Totale attività non correnti	100,00%	101,80%	107,50%	109,52%	121,09%
Attività correnti					
Rimanenze di magazzino	100,00%	113,19%	82,25%	94,99%	102,50%
Rimanenze di magazzino non correnti	100,00%	91,50%	126,65%	105,49%	101,24%
Totale Rimanenze di magazzino	100,00%	103,82%	101,43%	99,53%	101,95%
Crediti commerciali	100,00%	99,37%	107,20%	86,18%	98,65%
Crediti tributari	100,00%	97,62%	79,27%	146,37%	77,17%
Altre attività correnti	100,00%	98,00%	117,11%	48,36%	85,11%
Altre attività finanziarie correnti	100,00%	450,35%	33,54%	0,00%	0,00%
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	100,00%	77,32%	63,10%	277,64%	397,12%
Totale attività correnti	100,00%	100,53%	99,14%	111,89%	125,72%
Totale attività	100,00%	101,19%	103,53%	110,65%	123,29%
Passività					
Patrimonio netto e passività					
Patrimonio netto					
Capitale sociale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Riserva legale	100,00%	107,92%	115,38%	121,84%	123,17%
Altre riserve	100,00%	99,97%	99,81%	99,66%	99,81%
Utili/(Perdita) a nuovo	100,00%	150,71%	197,28%	285,46%	305,04%
Risultato d'esercizio	100,00%	94,13%	81,50%	16,82%	79,98%
Totale Patrimonio netto	100,00%	102,15%	103,68%	104,27%	108,56%
Passività non-correnti					
Passività finanziarie non correnti	100,00%	93,42%	86,75%	149,61%	198,37%
Passività fin. non correnti per diritti d'uso	n/a	-	n/a	n/a	n/a
Fondi rischi ed oneri	-	-	-	-	n/a

Passività nette per benefici ai dipendenti	100,00%	93,70%	100,50%	102,95%	96,05%
Passività per imposte differite	100,00%	88,96%	50,83%	5,87%	6,45%
Totale passività non-correnti	100,00%	93,15%	96,67%	150,24%	192,80%
Passività correnti					
Passività finanziarie correnti	100,00%	100,14%	101,42%	401,28%	610,66%
Passività fin. correnti per diritti d'uso	-	-	n/a	n/a	n/a
Debiti commerciali	100,00%	132,41%	137,04%	122,20%	167,11%
Altri debiti e passività correnti	100,00%	102,73%	124,16%	134,85%	153,34%
Debiti tributari	100,00%	16,62%	18,19%	11,61%	68,63%
Totale passività correnti	100,00%	101,82%	110,26%	123,31%	178,69%
Totale passività	100,00%	97,10%	102,85%	137,99%	186,38%
Totale Patrimonio netto e passività	100,00%	101,19%	103,53%	110,65%	123,29%

Πίνακας 85: Ανάλυση Τάσεων Κ.Α.Χ. Masi Agricola S.p.A. (έτος βάσης 2017)

Masi Agricola S.p.A.	2017	2018	2019	2020	2021
Ricavi	100,00%	101,11%	100,32%	80,59%	101,04%
Costo di acquisto e produzione del venduto	100,00%	106,17%	102,18%	86,86%	107,36%
Margine Industriale lordo	100,00%	97,61%	99,03%	76,25%	96,66%
Costi per servizi	100,00%	111,18%	110,60%	96,26%	100,82%
Costi per il personale	100,00%	101,16%	103,83%	95,43%	106,25%
Altri costi operativi	100,00%	105,34%	93,70%	95,69%	119,10%
Altri ricavi e proventi	100,00%	139,48%	141,59%	99,18%	170,22%
Risultato operativo lordo	100,00%	80,73%	84,83%	37,90%	93,28%
Ammortamenti	100,00%	101,54%	114,71%	119,29%	122,29%
Svalutazioni e accantonamenti	100,00%	97,19%	98,01%	91,61%	82,47%
Risultato operativo	100,00%	75,57%	77,49%	17,77%	86,36%
Proventi finanziari	100,00%	218,50%	53,79%	9,58%	11,54%
Oneri finanziari	100,00%	69,48%	95,44%	101,02%	243,97%
Proventi da partecipazioni	100,00%	100,00%	60,00%	0,00%	0,00%
Oneri da partecipazioni	-	-	-	n/a	n/a
Utili su cambi	-	-	-	-	n/a
Perdite su cambi	100,00%	103,84%	104,08%	10,28%	0,00%
Risultato prima delle imposte	100,00%	77,22%	75,24%	4,36%	80,66%
Imposte sul reddito	100,00%	36,20%	60,04%	-25,88%	82,29%
Risultato dell'esercizio	100,00%	94,13%	81,50%	16,82%	79,98%

Πίνακας 86: Κατάσταση Κοινού Μεγέθους Ισολογισμών Masi Agricola S.p.A.

Masi Agricola S.p.A	2017	2018	2019	2020	2021
Attività					
Attività non-correnti					

Avviamento	9,10%	8,99%	8,79%	8,22%	7,38%
Immobilizzazioni immaterial	0,27%	0,26%	0,29%	0,33%	0,31%
Immobilizzazioni materiali	27,68%	28,33%	29,28%	28,38%	26,91%
Attività agricole e biologiche	0,87%	0,76%	0,79%	0,71%	0,60%
Attività per diritti d'uso	0,00%	0,00%	1,33%	1,27%	1,00%
Partecipazioni	11,83%	12,43%	12,86%	12,46%	11,17%
Altre attività finanziarie non correnti	1,02%	0,31%	0,31%	0,03%	3,71%
Altre attività non correnti	1,20%	1,35%	0,64%	0,30%	0,24%
Attività per imposte anticipate	0,48%	0,34%	0,18%	0,21%	0,19%
Totale attività non correnti	52,46%	52,77%	54,47%	51,92%	51,52%
Attività correnti					
Rimanenze di magazzino	17,32%	19,37%	13,76%	14,87%	14,40%
Rimanenze di magazzino non correnti	13,17%	11,91%	16,11%	12,55%	10,81%
Totale Rimanenze di magazzino	30,49%	31,28%	29,87%	27,42%	25,21%
Crediti commerciali	10,55%	10,36%	10,93%	8,22%	8,44%
Crediti tributari	1,20%	1,16%	0,92%	1,58%	0,75%
Altre attività correnti	1,14%	1,10%	1,29%	0,50%	0,79%
Altre attività finanziarie correnti	0,04%	0,18%	0,01%	0,00%	0,00%
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	4,13%	3,15%	2,51%	10,35%	13,29%
Totale attività correnti	47,54%	47,23%	45,53%	48,08%	48,48%
Totale attività					
Passività					
Patrimonio netto e passività					
Patrimonio netto					
Capitale sociale	29,01%	28,67%	28,02%	26,22%	23,53%
Riserva legale	2,69%	2,87%	3,00%	2,96%	2,69%
Altre riserve	41,57%	41,07%	40,08%	37,44%	33,66%
Utili/(Perdita) a nuovo	3,54%	5,27%	6,74%	9,12%	8,75%
Risultato d'esercizio	4,26%	3,97%	3,36%	0,65%	2,77%
Totale Patrimonio netto	81,08%	81,84%	81,20%	76,40%	71,39%
Passività non-correnti					
Passività finanziarie non correnti	9,24%	8,53%	7,74%	12,50%	14,87%
Passività fin. non correnti per diritti d'uso	0,00%	0,00%	1,15%	1,07%	0,83%
Fondi rischi ed oneri	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,05%
Passività nette per benefici ai dipendenti	0,44%	0,40%	0,42%	0,41%	0,34%
Passività per imposte differite	0,63%	0,56%	0,31%	0,03%	0,03%
Totale passività non-correnti	10,31%	9,49%	9,63%	14,00%	16,13%
Passività correnti					
Passività finanziarie correnti	0,61%	0,60%	0,60%	2,20%	3,01%
Passività fin. correnti per diritti d'uso	0,00%	0,00%	0,20%	0,23%	0,20%

Debiti commerciali	5,04%	6,60%	6,67%	5,57%	6,83%
Altri debiti e passività correnti	1,15%	1,17%	1,38%	1,40%	1,43%
Debiti tributari	1,81%	0,30%	0,32%	0,19%	1,01%
Totale passività correnti	8,61%	8,66%	9,17%	9,60%	12,48%
Totale passività	18,92%	18,16%	18,80%	23,60%	28,61%
Totale Patrimonio netto e passività	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Πίνακας 87: Κατάσταση Κοινού Μεγέθους Αποτελεσμάτων Χρήσης της Masi Agricola S.p.A.

Masi Agricola S.p.A.	2017	2018	2019	2020	2021
Ricavi	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Costo di acquisto e produzione del venduto	40,89%	42,93%	41,65%	44,07%	43,45%
Margine Industriale lordo	59,11%	57,07%	58,35%	55,93%	56,55%
Costi per servizi	28,98%	31,87%	31,95%	34,62%	28,92%
Costi per il personale	11,99%	11,99%	12,41%	14,19%	12,60%
Altri costi operativi	0,67%	0,70%	0,63%	0,80%	0,79%
Altri ricavi e proventi	2,49%	3,43%	3,51%	3,06%	4,19%
Risultato operativo lordo	19,96%	15,94%	16,88%	9,39%	18,43%
Ammortamenti	3,86%	3,87%	4,41%	5,71%	4,67%
Svalutazioni e accantonamenti	0,14%	0,13%	0,13%	0,15%	0,11%
Risultato operativo	15,97%	11,93%	12,33%	3,52%	13,65%
Proventi finanziari	0,25%	0,55%	0,14%	0,03%	0,03%
Oneri finanziari	0,53%	0,37%	0,51%	0,67%	1,28%
Proventi da partecipazioni	0,13%	0,13%	0,08%	0,00%	0,00%
Oneri da partecipazioni	0,00%	0,00%	0,00%	1,98%	0,68%
Utili su cambi	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,42%
Perdite su cambi	0,62%	0,64%	0,64%	0,08%	0,00%
Risultato prima delle imposte	15,20%	11,61%	11,40%	0,82%	12,13%
Imposte sul reddito	4,43%	1,59%	2,65%	-1,42%	3,61%
Risultato dell'esercizio	10,76%	10,02%	8,74%	2,25%	8,52%

2.3 Καβίνο Α.Ε.

Πίνακας 88: Ισολογισμοί KABINO A.E. (2017-2021)

KABINO A.E	2017	2018	2019	2020	2021
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Μη κυκλοφορούν ενεργητικό					
Ιδιοχρησιμοποιούμενα ενσώματα πάγια στοιχεία	11.160.437	11.464.762	11.523.215	11.951.547	12.866.029
Περιουσιακά στοιχεία με δικαίωμα χρήσης	0	0	395.971	362.252	275.179
Άυλα στοιχεία	25.845	105.445	181.587	166.068	271.706

Συμμετοχές σε θυγατρικές επιχειρήσεις	0	30.000	30.000	30.000	30.000
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	19.658	21.695	22.255	27.171	31.419
Σύνολο μη κυκλοφορούντων	11.205.940	11.621.902	12.153.028	12.537.038	13.474.333
Κυκλοφορούν ενεργητικό					
Αποθέματα	7.493.469	8.253.919	8.658.719	8.741.429	10.050.831
Εμπορικές & λοιπές απαιτήσεις	8.069.107	8.164.201	8.688.604	8.294.278	8.249.479
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	610.775	706.014	413.080	964.802	1.747.488
Σύνολο Κυκλοφορούντων	16.173.351	17.124.134	17.760.403	18.000.509	20.047.798
Σύνολο Ενεργητικού	27.379.291	28.746.036	29.913.431	30.537.547	33.522.131
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
Ίδια Κεφάλαια					
Μετοχικό Κεφάλαιο	3.618.231	3.618.231	3.618.231	3.618.231	3.505.285
Αποθεματικά	1.458.901	1.508.797	1.566.310	1.633.199	1.643.016
Αποτελέσματα εις νέο	4.427.139	5.309.385	6.404.990	7.392.284	8.650.945
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	9.504.271	10.436.413	11.589.531	12.643.714	13.799.246
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις					
Μακροπρόθεσμα Δάνεια	2.378.789	2.378.681	4.622.969	2.862.998	5.875.000
Αναβαλλόμενες Φορολογικές Υποχρεώσεις	1.486.739	1.293.951	1.166.877	1.228.962	1.108.053
Προβλέψεις για παροχές σε εργαζομένους	156.795	173.282	204.980	63.591	139.657
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις από μισθώσεις	0	0	302.044	257.204	179.323
Κρατικές επιχορηγήσεις	1.699.852	1.659.107	1.618.362	1.913.195	2.383.827
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	0	0	0	323.870	335.455
Λοιπές μακροπρόθεσμες προβλέψεις	0	0	76.479	76.478	0
Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων	5.722.175	5.505.021	7.991.711	6.726.298	10.021.315
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις					
Εμπορικές και λοιπές υποχρεώσεις	7.211.974	6.850.496	7.646.378	7.386.584	8.772.188
Τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις	14.384	6.838	10.006	141.609	177.249
Βραχυπρόθεσμα Δάνεια	4.926.487	5.947.268	2.576.036	3.497.346	627.618
Μ.Υ. από μισθώσεις πληρωτέες στην επόμενη χρήση	0	0	99.769	114.968	107.229
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	0	0	0	27.028	17.286
Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	12.152.845	12.804.602	10.332.189	11.167.535	9.701.570
Σύνολο Υποχρεώσεων	17.875.020	18.309.623	18.323.900	17.893.833	19.722.885
Σύνολο Παθητικού	27.379.291	28.746.036	29.913.431	30.537.547	33.522.131

Πίνακας 89: Κ.Α.Χ. ΚΑΒΙΝΟ Α.Ε. (2017-2021)

ΚΑΒΙΝΟ Α.Ε.	2017	2018	2019	2020	2021
Κύκλος εργασιών	20.691.435	22.688.629	22.828.157	22.178.907	25.953.102
Κόστος πωλήσεων	13.735.019	15.046.625	14.931.086	14.488.158	16.765.884
Μικτό Αποτέλεσμα	6.956.416	7.642.004	7.897.071	7.690.749	9.187.218
Άλλα έσοδα	237.290	72.750	218.976	194.840	488.666
Παροχές σε εργαζομένους	2.072.706	2.283.264	2.334.956	2.636.642	2.953.510
Άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως	3.262.289	3.465.723	3.444.041	3.129.858	4.077.826
Αποτελέσματα προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων	1.858.711	1.965.767	2.337.050	2.119.089	2.644.548
Αποσβέσεις	384.582	433.443	560.356	628.201	702.784
Αποτελέσματα προ φόρων και τόκων	1.474.129	1.532.324	1.776.694	1.490.888	1.941.764
Χρηματοοικονομικά έσοδα και έξοδα	391.057	472.185	416.255	228.573	230.995
Αποτελέσματα προ φόρων	1.083.072	1.060.139	1.360.439	1.262.315	1.710.769
Φόροι εισοδήματος	337.141	127.997	192.393	325.890	280.992
Αποτελέσματα περιόδου μετά από φόρους	745.931	932.142	1.168.046	936.425	1.429.777

Πίνακας 90: Οριζόντια ανάλυση Ισολογισμών ΚΑΒΙΝΟ Α.Ε. (2017 – 2021)

ΚΑΒΙΝΟ Α.Ε.	% 2017-2018	% 2018-2019	% 2019-2020	% 2020-2021
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
Μη κυκλοφορούν ενεργητικό				
Ιδιοχρησιμοποιούμενα ενσώματα πάγια στοιχεία	2,73%	0,51%	3,72%	7,65%
Περιουσιακά στοιχεία με δικαίωμα χρήσης	-	n/a	-8,52%	-24,04%
Άυλα στοιχεία	307,99%	72,21%	-8,55%	63,61%
Συμμετοχές σε θυγατρικές επιχειρήσεις	n/a	0,00%	0,00%	0,00%
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	10,36%	2,58%	22,09%	15,63%
Σύνολο μη κυκλοφορούντων	3,71%	4,57%	3,16%	7,48%
Κυκλοφορούν ενεργητικό				
Αποθέματα	10,15%	4,90%	0,96%	14,98%
Εμπορικές και λοιπές απαιτήσεις	1,18%	6,42%	-4,54%	-0,54%
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	15,59%	-41,49%	133,56%	81,12%
Σύνολο Κυκλοφορούντων	5,88%	3,72%	1,35%	11,37%
Σύνολο Ενεργητικού	4,99%	4,06%	2,09%	9,77%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ				
Ίδια Κεφάλαια				
Μετοχικό Κεφάλαιο	0,00%	0,00%	0,00%	-3,12%
Αποθεματικά	3,42%	3,81%	4,27%	0,60%
Αποτελέσματα εις νέο	19,93%	20,64%	15,41%	17,03%
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	9,81%	11,05%	9,10%	9,14%
Υποχρεώσεις				

Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις				
Μακροπρόθεσμα Δάνεια	0,00%	94,35%	-38,07%	105,20%
Αναβαλλόμενες Φορολογικές Υποχρεώσεις	-12,97%	-9,82%	5,32%	-9,84%
Προβλέψεις για παροχές σε εργαζομένους	10,52%	18,29%	-68,98%	119,62%
Μ.Υ. από μισθώσεις		n/a	-14,85%	-30,28%
Κρατικές επιχορηγήσεις	-2,40%	-2,46%	18,22%	24,60%
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	-	-	n/a	3,58%
Λοιπές μακροπρόθεσμες προβλέψεις	-	n/a	0,00%	-100,00%
Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων	-3,79%	45,17%	-15,83%	48,99%
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις				
Εμπορικές και λοιπές υποχρεώσεις	-5,01%	11,62%	-3,40%	18,76%
Τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις	-52,46%	46,33%	1315,24%	25,17%
Βραχυπρόθεσμα Δάνεια	20,72%	-56,69%	35,76%	-82,05%
Μ.Υ. από μισθώσεις πληρωτέες στην επόμενη χρήση		n/a	15,23%	-6,73%
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	-	-	n/a	-36,04%
Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	5,36%	-19,31%	8,08%	-13,13%
Σύνολο Υποχρεώσεων	2,43%	0,08%	-2,35%	10,22%
Σύνολο Παθητικού	4,99%	4,06%	2,09%	9,77%

Πίνακας 91: Οριζόντια ανάλυση Κ.Α.Χ. ΚΑΒΙΝΟ Α.Ε. (2017-2021)

ΚΑΒΙΝΟ Α.Ε.	% 2017-2018	% 2018-2019	% 2019-2020	% 2020-2021	% Μέση Μεταβολή
Κύκλος εργασιών	9,65%	0,61%	-2,84%	17,02%	6,11%
Κόστος πωλήσεων	9,55%	-0,77%	-2,97%	15,72%	5,38%
Μικτό Αποτέλεσμα	9,86%	3,34%	-2,61%	19,46%	7,51%
Άλλα έσοδα	-69,34%	201,00%	-11,02%	150,80%	67,86%
Παροχές σε εργαζομένους	10,16%	2,26%	12,92%	12,02%	9,34%
Άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως	6,24%	-0,63%	-9,12%	30,29%	6,69%
Αποτελέσματα προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων	5,76%	18,89%	-9,33%	24,80%	10,03%
Αποσβέσεις	12,70%	29,28%	12,11%	11,87%	16,49%
Αποτελέσματα προ φόρων και τόκων	3,95%	15,95%	-16,09%	30,24%	8,51%
Χρηματοοικονομικά έσοδα και έξοδα	20,75%	-11,84%	-45,09%	1,06%	-8,78%
Αποτελέσματα προ φόρων	-2,12%	28,33%	-7,21%	35,53%	13,63%
Φόροι εισοδήματος	-62,03%	50,31%	69,39%	-13,78%	10,97%
Αποτελέσματα περιόδου μετά από φόρους	24,96%	25,31%	-19,83%	52,68%	20,78%

Πίνακας 92: Ανάλυση Τάσεων Ισολογισμών ΚΑΒΙΝΟ Α.Ε. (έτος βάσης 2017)

ΚΑΒΙΝΟ Α.Ε.	2017	2018	2019	2020	2021
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					

Μη κυκλοφορούν ενεργητικό					
Ιδιοχρησιμοποιούμενα ενσώματα πάγια στοιχεία	100,00%	102,73%	103,25%	107,09%	115,28%
Περιοριστικά στοιχεία με δικαίωμα χρήσης	-	-	n/a	n/a	n/a
Άυλα στοιχεία	100,00%	407,99%	702,60%	642,55%	1051,29%
Συμμετοχές σε θυγατρικές επιχειρήσεις	-	n/a	n/a	n/a	n/a
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	100,00%	110,36%	113,21%	138,22%	159,83%
Σύνολο μη κυκλοφορούντων	100,00%	103,71%	108,45%	111,88%	120,24%
Κυκλοφορούν ενεργητικό					
Αποθέματα	100,00%	110,15%	115,55%	116,65%	134,13%
Εμπορικές και λοιπές απαιτήσεις	100,00%	101,18%	107,68%	102,79%	102,24%
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	100,00%	115,59%	67,63%	157,96%	286,11%
Σύνολο Κυκλοφορούντων	100,00%	105,88%	109,81%	111,30%	123,96%
Σύνολο Ενεργητικού	100,00%	104,99%	109,26%	111,54%	122,44%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ	100,00%	100,05%	100,10%	100,15%	100,20%
Ίδια Κεφάλαια					
Μετοχικό Κεφάλαιο	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	96,88%
Αποθεματικά	100,00%	103,42%	107,36%	111,95%	112,62%
Αποτελέσματα εις νέο	100,00%	119,93%	144,68%	166,98%	195,41%
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	100,00%	109,81%	121,94%	133,03%	145,19%
Υποχρεώσεις					
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις					
Μακροπρόθεσμα Δάνεια	100,00%	100,00%	194,34%	120,36%	246,97%
Αναβαλλόμενες Φορολογικές Υποχρεώσεις	100,00%	87,03%	78,49%	82,66%	74,53%
Προβλέψεις για παροχές σε εργαζομένους	100,00%	110,52%	130,73%	40,56%	89,07%
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις από μισθώσεις					
Κρατικές επιχορηγήσεις	100,00%	97,60%	95,21%	112,55%	140,24%
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Λοιπές μακροπρόθεσμες προβλέψεις					
Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων	100,00%	96,21%	139,66%	117,55%	175,13%
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις					
Εμπορικές και λοιπές υποχρεώσεις	100,00%	94,99%	106,02%	102,42%	121,63%
Τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις	100,00%	47,54%	69,56%	984,49%	1232,27%
Βραχυπρόθεσμα Δάνεια	100,00%	120,72%	52,29%	70,99%	12,74%
Μ.Υ. από μισθώσεις πληρωτέες στην επόμενη χρήση	-	-	-	n/a	n/a
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	-	-	n/a	n/a	n/a
Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	100,00%	105,36%	85,02%	91,89%	79,83%
Σύνολο Υποχρεώσεων	100,00%	102,43%	102,51%	100,11%	110,34%
Σύνολο Παθητικού	100,00%	104,99%	109,26%	111,54%	122,44%

Πίνακας 93: Ανάλυση Τάσεων Κ.Α.Χ. ΚΑΒΙΝΟ Α.Ε. (έτος βάσης 2017)

ΚΑΒΙΝΟ Α.Ε.	2017	2018	2019	2020	2021
-------------	------	------	------	------	------

Κύκλος εργασιών	100,00%	109,65%	110,33%	107,19%	125,43%
Κόστος πωλήσεων	100,00%	109,55%	108,71%	105,48%	122,07%
Μικτό Αποτέλεσμα	100,00%	109,86%	113,52%	110,56%	132,07%
Άλλα έσοδα	100,00%	30,66%	92,28%	82,11%	205,94%
Παροχές σε εργαζομένους	100,00%	110,16%	112,65%	127,21%	142,50%
Άλλα έξοδα εκμεταλλεύσεως	100,00%	106,24%	105,57%	95,94%	125,00%
Αποτελέσματα προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων	100,00%	105,76%	125,73%	114,01%	142,28%
Αποσβέσεις	100,00%	112,70%	145,71%	163,35%	182,74%
Αποτελέσματα προ φόρων και τόκων	100,00%	103,95%	120,53%	101,14%	131,72%
Χρηματοοικονομικά έσοδα και έξοδα	100,00%	120,75%	106,44%	58,45%	59,07%
Αποτελέσματα προ φόρων	100,00%	97,88%	125,61%	116,55%	157,96%
Φόροι εισοδήματος	100,00%	37,97%	57,07%	96,66%	83,35%
Αποτελέσματα περιόδου μετά από φόρους	100,00%	124,96%	156,59%	125,54%	191,68%

Πίνακας 94: Κατάσταση Κοινού Μεγέθους Ισολογισμών ΚΑΒΙΝΟ Α.Ε.

ΚΑΒΙΝΟ Α.Ε.	2017	2018	2019	2020	2021
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Μη κυκλοφορούν ενεργητικό					
Ιδιοχρησιμοποιούμενα ενσώματα πάγια στοιχεία	40,76%	39,88%	38,52%	39,14%	38,38%
Περιουσιακά στοιχεία με δικαίωμα χρήσης	0,00%	0,00%	1,32%	1,19%	0,82%
Άυλα στοιχεία	0,09%	0,37%	0,61%	0,54%	0,81%
Συμμετοχές σε θυγατρικές επιχειρήσεις	0,00%	0,10%	0,10%	0,10%	0,09%
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	0,07%	0,08%	0,07%	0,09%	0,09%
Σύνολο μη κυκλοφορούντων	40,93%	40,43%	40,63%	41,05%	40,20%
Κυκλοφορούν ενεργητικό					
Αποθέματα	27,37%	28,71%	28,95%	28,63%	29,98%
Εμπορικές και λοιπές απαιτήσεις	29,47%	28,40%	29,05%	27,16%	24,61%
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	2,23%	2,46%	1,38%	3,16%	5,21%
Σύνολο Κυκλοφορούντων	59,07%	59,57%	59,37%	58,95%	59,80%
Σύνολο Ενεργητικού	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
Ίδια Κεφάλαια					
Μετοχικό Κεφάλαιο	13,22%	12,59%	12,10%	11,85%	10,46%
Αποθεματικά	5,33%	5,25%	5,24%	5,35%	4,90%
Αποτελέσματα εις νέο	16,17%	18,47%	21,41%	24,21%	25,81%
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	34,71%	36,31%	38,74%	41,40%	41,16%
Υποχρεώσεις					
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις					
Μακροπρόθεσμα Δάνεια	8,69%	8,27%	15,45%	9,38%	17,53%
Αναβαλλόμενες Φορολογικές Υποχρεώσεις	5,43%	4,50%	3,90%	4,02%	3,31%
Προβλέψεις για παροχές σε εργαζομένους	0,57%	0,60%	0,69%	0,21%	0,42%
Μ.Υ. από μισθώσεις	0,00%	0,00%	1,01%	0,84%	0,53%

Κρατικές επιχορηγήσεις	6,21%	5,77%	5,41%	6,27%	7,11%
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	0,00%	0,00%	0,00%	1,06%	1,00%
Λοιπές μακροπρόθεσμες προβλέψεις	0,00%	0,00%	0,26%	0,25%	0,00%
Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων	20,90%	19,15%	26,72%	22,03%	29,89%
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις					
Εμπορικές και λοιπές υποχρεώσεις	26,34%	23,83%	25,56%	24,19%	26,17%
Τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις	0,05%	0,02%	0,03%	0,46%	0,53%
Βραχυπρόθεσμα Δάνεια	17,99%	20,69%	8,61%	11,45%	1,87%
Μ.Υ. από μισθώσεις πληρωτέες στην επόμενη χρήση	0,00%	0,00%	0,33%	0,38%	0,32%
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	0,00%	0,00%	0,00%	0,09%	0,05%
Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	44,39%	44,54%	34,54%	36,57%	28,94%
Σύνολο Υποχρεώσεων	65,29%	63,69%	61,26%	58,60%	58,84%
Σύνολο Παθητικού	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Πίνακας 95: Κατάσταση Κοινού Μεγέθους Αποτελεσμάτων Χρήσης ΚΑΒΙΝΟ Α.Ε.

ΚΑΒΙΝΟ Α.Ε.	2017	2018	2019	2020	2021
Κύκλος εργασιών	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Κόστος πωλήσεων	66,38%	66,32%	65,41%	65,32%	64,60%
Μικτό Αποτέλεσμα	33,62%	33,68%	34,59%	34,68%	35,40%
Άλλα έσοδα	1,15%	0,32%	0,96%	0,88%	1,88%
Παροχές σε εργαζομένους	10,02%	10,06%	10,23%	11,89%	11,38%
Άλλα έξοδα εκμεταλλεύσεως	15,77%	15,28%	15,09%	14,11%	15,71%
Αποτελέσματα προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων	8,98%	8,66%	10,24%	9,55%	10,19%
Αποσβέσεις	1,86%	1,91%	2,45%	2,83%	2,71%
Αποτελέσματα προ φόρων και τόκων	7,12%	6,75%	7,78%	6,72%	7,48%
Χρηματοοικονομικά έσοδα και έξοδα	1,89%	2,08%	1,82%	1,03%	0,89%
Αποτελέσματα προ φόρων	5,23%	4,67%	5,96%	5,69%	6,59%
Φόροι εισοδήματος	1,63%	0,56%	0,84%	1,47%	1,08%
Αποτελέσματα περιόδου μετά από φόρους	3,61%	4,11%	5,12%	4,22%	5,51%

2.4 Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Δ. Κουρτάκης Α.Ε.

Πίνακας 96: Ισολογισμοί Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Δ. Κουρτάκης Α.Ε. (2017-2021)

ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΕΛΛΑΡΙΑ ΟΙΝΩΝ Δ. ΚΟΥΡΤΑΚΗΣ Α.Ε.					
	2017	2018	2019	2020	2021
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία					
Ενσώματα πάγια					
Ακίνητα	6.271.375,20	6.542.971,44	6.626.694,00	6.636.784,80	15.219.217,60

Μηχανολογικός εξοπλισμός	426.167,36	416.805,95	488.943,54	467.535,51	400.428,67
Λοιπός εξοπλισμός	1.010.584,31	973.777,08	956.665,43	996.481,81	1.147.439,83
Σύνολο	7.708.126,87	7.933.554,47	8.072.302,97	8.100.802,12	16.767.086,10
Άυλα πάγια στοιχεία					
Λοιπά άυλα	22.936,31	27.055,70	23.119,04	19.299,04	15.479,04
Σύνολο	22.936,31	27.055,70	23.119,04	19.299,04	15.479,04
Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία					
Συμμετοχές σε θυγατρικές, συγγενείς και κοινοπραξίες	891.872,00	1.184.872,00	1.184.872,00	1.184.872,00	1.184.872,00
Λοιπά	25.555,52	27.244,04	24.826,96	21.508,90	19.707,07
Σύνολο	917.427,52	1.212.116,04	1.209.698,96	1.206.380,90	1.204.579,07
Σύνολο μη κυκλοφορούντων	8.648.490,70	9.172.726,21	9.305.120,97	9.326.482,06	17.987.144,21
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία					
Αποθέματα					
Έτοιμα και ημιτελή προϊόντα	10.955.557,67	9.380.397,34	9.934.359,72	9.815.651,76	10.398.276,38
Εμπορεύματα	411.696,97	593.918,89	656.950,00	415.242,32	455.791,11
Πρώτες ύλες και διάφορα υλικά	1.936.193,10	1.740.407,50	1.702.505,86	1.718.664,79	1.613.796,88
Προκαταβολές για αποθέματα	314.511,38	564.517,78	540.591,55	336.807,51	391.251,65
Λοιπά αποθέματα	108.048,10	115.159,31	100.089,24	99.996,18	109.865,46
Σύνολο	13.726.007,22	12.394.400,82	12.934.496,37	12.386.362,56	12.968.981,48
Χρηματοοικονομικά στοιχεία και προκαταβολές					
Εμπορικές απαιτήσεις	12.317.194,18	13.039.562,19	12.075.616,23	11.660.206,18	11.011.862,38
Δουλεωμένα έσοδα περιόδου	94.101,98	94.101,98	94.101,98	94.101,98	94.101,98
Λοιπές απαιτήσεις	605.613,28	266.343,97	276.927,15	315.098,95	312.415,05
Προπληρωμένα έξοδα	17.858,95	17.305,14	17.628,86	17.379,61	18.424,60
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	369.187,55	223.432,73	304.476,20	233.271,35	209.569,92
Σύνολο	13.403.955,94	13.640.746,01	12.768.750,42	12.320.058,07	11.646.373,93
Σύνολο Κυκλοφορούντων	27.129.963,16	26.035.146,83	25.703.246,79	24.706.420,63	24.615.355,41
Σύνολο Ενεργητικού	35.778.453,86	35.207.873,04	35.008.367,76	34.032.902,69	42.602.499,62
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
Καθαρή Θέση					
Καταβλημένα κεφάλαια					
Κεφάλαιο	11.010.940,00	11.010.940,00	11.010.940,00	11.010.940,00	11.010.940,00
Σύνολο	11.010.940,00	11.010.940,00	11.010.940,00	11.010.940,00	11.010.940,00
Αποθεματικά και αποτελέσματα εις νέο					

Αποθεματικά νόμων ή καταστατικού	5.247.564,42	5.247.564,42	5.247.564,42	5.247.564,42	13.783.261,95
Αφορολόγητα αποθεματικά	169.809,99	169.809,99	169.809,99	169.809,99	169.809,99
Αποτελέσματα εις νέο	-1.628.065,10	-1.523.875,75	-1.466.683,34	-2.340.155,74	-2.640.885,20
Σύνολο	3.789.309,31	3.893.498,66	3.950.691,07	3.077.218,67	11.312.186,74
Σύνολο Καθαρής Θέσης	14.800.249,31	14.904.438,66	14.961.631,07	14.088.158,67	22.323.126,74
Υποχρεώσεις					
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις					
Μακροπρόθεσμα Δάνεια	3.000.840,69	0,00	3.250.000,00	6.509.444,44	5.963.888,88
Κρατικές επιχορηγήσεις	83.794,08	69.182,20	54.621,08	40.059,96	27.823,98
Σύνολο	3.084.634,77	69.182,20	3.304.621,08	6.549.504,40	5.991.712,86
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις					
Βραχυπρόθεσμα Τραπεζικά Δάνεια	8.666.732,00	7.457.649,33	7.403.292,63	4.427.086,34	3.215.259,47
Βραχυπρόθεσμο μέρος μακροπρόθεσμων δανείων	1.921.216,28	3.926.458,33	250.000,00	1.190.558,87	2.108.245,88
Εμπορικές υποχρεώσεις	6.407.842,47	7.979.937,46	8.407.893,46	6.761.836,59	8.191.334,71
Φόρος εισοδήματος	0,00	-1.807,53	38.459,26	0,00	0,00
Λοιποί φόροι και τέλη	387.069,86	330.135,28	227.651,73	426.989,06	253.872,17
Οργανισμοί κοινωνικής ασφάλισης	275.968,05	273.041,71	250.664,72	427.122,70	203.956,42
Λοιπές υποχρεώσεις	79.314,13	75.515,99	67.823,75	67.475,05	75.844,97
Έξοδα χρήσεως δουλευμένα	155.426,99	193.321,61	96.330,06	94.171,01	239.146,40
Σύνολο	17.893.569,78	20.234.252,18	16.742.115,61	13.395.239,62	14.287.660,02
Σύνολο Υποχρεώσεων	20.978.204,55	20.303.434,38	20.046.736,69	19.944.744,02	20.279.372,88
Σύνολο Καθαρής Θέσης και Υποχρεώσεων	35.778.453,86	35.207.873,04	35.008.367,76	34.032.902,69	42.602.499,62

Πίνακας 97: Κ.Α.Χ. Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Δ. Κουρτάκης Α.Ε. (2017-2021)

ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΕΛΛΑΡΙΑ ΟΙΝΩΝ Δ. ΚΟΥΡΤΑΚΗΣ Α.Ε.					
	2017	2018	2019	2020	2021
Κύκλος εργασιών	29.329.809,39	31.213.254,91	28.479.715,60	22.924.990,92	24.624.495,23
Κόστος πωλήσεων	18.638.697,67	20.166.289,97	19.430.223,25	15.805.406,69	17.330.334,40
Μικτό Αποτέλεσμα	10.691.111,72	11.046.964,94	9.049.492,35	7.119.584,23	7.294.160,83
Λοιπά συνήθη έσοδα	639.708,57	496.229,33	630.919,46	138.598,12	457.539,24
	11.330.820,29	11.543.194,27	9.680.411,81	7.258.182,35	7.751.700,07
Έξοδα διάθεσης	9.475.377,53	9.679.198,61	7.888.582,63	6.729.085,14	6.592.176,36
Έξοδα διοίκησης	994.136,36	986.777,50	1.106.620,30	1.042.015,27	1.076.387,33

Απομειώσεις περιουσιακών στοιχείων	514.737,44	0,00	0,00	0,00	0,00
Κέρδη και ζημιές από διάθεση μη κυκλοφορούντων στοιχείων	0,00	149,99	0,00	0,00	0,00
Λοιπά έξοδα και ζημιές	34.301,35	20.408,94	16.551,47	17.149,15	28.179,06
Λοιπά έσοδα και κέρδη	22.232,43	14.503,46	18.293,39	29.031,97	106.267,17
Αποτελέσματα προ τόκων και φόρων	334.500,04	871.462,67	686.950,80	-501.035,24	161.224,49
Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έσοδα	17.521,71	8.777,36	0,00	0,00	0,00
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	843.717,65	776.050,68	589.514,06	372.437,16	461.953,95
Αποτελέσματα προ φόρων	-491.695,90	104.189,35	97.436,74	-873.472,40	-300.729,46
Φόροι εισοδήματος	91.838,31	0,00	40.244,33	0,00	0,00
Αποτελέσματα περιόδου μετά από φόρους	-583.534,21	104.189,35	57.192,41	-873.472,40	-300.729,46

Πίνακας 98: Οριζόντια Ανάλυση Ισολογισμών Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Δ. Κουρτάκης Α.Ε.

ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΕΛΛΑΡΙΑ ΟΙΝΩΝ Δ. ΚΟΥΡΤΑΚΗΣ Α.Ε.				
	% 2017-2018	% 2018-2019	% 2019-2020	% 2020-2021
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία				
Ενσώματα πάγια				
Ακίνητα	4,33%	1,28%	0,15%	129,32%
Μηχανολογικός εξοπλισμός	-2,20%	17,31%	-4,38%	-14,35%
Λοιπός εξοπλισμός	-3,64%	-1,76%	4,16%	15,15%
Σύνολο	2,92%	1,75%	0,35%	106,98%
Άυλα πάγια στοιχεία				
Λοιπά άυλα	17,96%	-14,55%	-16,52%	-19,79%
Σύνολο	17,96%	-14,55%	-16,52%	-19,79%
Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία				
Συμμετοχές σε θυγατρικές, συγγενείς και κοινοπραξίες	32,85%	0,00%	0,00%	0,00%
Λοιπά	6,61%	-8,87%	-13,36%	-8,38%
Σύνολο	32,12%	-0,20%	-0,27%	-0,15%
Σύνολο μη κυκλοφορούντων	6,06%	1,44%	0,23%	92,86%
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία				

Αποθέματα				
Έτοιμα και ημιτελή προϊόντα	-14,38%	5,91%	-1,19%	5,94%
Εμπορεύματα	44,26%	10,61%	-36,79%	9,77%
Πρώτες ύλες και διάφορα υλικά	-10,11%	-2,18%	0,95%	-6,10%
Προκαταβολές για αποθέματα	79,49%	-4,24%	-37,70%	16,16%
Λοιπά αποθέματα	6,58%	-13,09%	-0,09%	9,87%
Σύνολο	-9,70%	4,36%	-4,24%	4,70%
Χρηματοοικονομικά στοιχεία και προκαταβολές				
Εμπορικές απαιτήσεις	5,86%	-7,39%	-3,44%	-5,56%
Δουλευμένα έσοδα περιόδου	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Λοιπές απαιτήσεις	-56,02%	3,97%	13,78%	-0,85%
Προπληρωμένα έξοδα	-3,10%	1,87%	-1,41%	6,01%
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	-39,48%	36,27%	-23,39%	-10,16%
Σύνολο	1,77%	-6,39%	-3,51%	-5,47%
Σύνολο Κυκλοφορούντων	-4,04%	-1,27%	-3,88%	-0,37%
Σύνολο Ενεργητικού	-1,59%	-0,57%	-2,79%	25,18%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ				
Καθαρή Θέση				
Καταβλημένα κεφάλαια				
Κεφάλαιο	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Σύνολο	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Αποθεματικά και αποτελέσματα εις νέο				
Αποθεματικά νόμων ή καταστατικού	0,00%	0,00%	0,00%	162,66%
Αφορολόγητα αποθεματικά	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Αποτελέσματα εις νέο	-6,40%	-3,75%	59,55%	12,85%
Σύνολο	2,75%	1,47%	-22,11%	267,61%
Σύνολο Καθαρής Θέσης	0,70%	0,38%	-5,84%	58,45%
Υποχρεώσεις				
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις				
Μακροπρόθεσμα Δάνεια	-100,00%	n/a	100,29%	-8,38%
Κρατικές επιχορηγήσεις	-17,44%	-21,05%	-26,66%	-30,54%
Σύνολο	-97,76%	4676,69%	98,19%	-8,52%
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις				
Βραχυπρόθεσμα Τραπεζικά Δάνεια	-13,95%	-0,73%	-40,20%	-27,37%
Βραχυπρόθεσμο μέρος μακροπρόθεσμων δανείων	104,37%	-93,63%	376,22%	77,08%
Εμπορικές υποχρεώσεις	24,53%	5,36%	-19,58%	21,14%
Φόρος εισοδήματος	n/a	-2227,72%	-100,00%	
Λοιποί φόροι και τέλη	-14,71%	-31,04%	87,56%	-40,54%
Οργανισμοί κοινωνικής ασφάλισης	-1,06%	-8,20%	70,40%	-52,25%
Λοιπές υποχρεώσεις	-4,79%	-10,19%	-0,51%	12,40%
Έξοδα χρήσεως δουλευμένα	24,38%	-50,17%	-2,24%	153,95%

Σύνολο	13,08%	-17,26%	-19,99%	6,66%
Σύνολο Υποχρεώσεων	-3,22%	-1,26%	-0,51%	1,68%
Σύνολο Καθαρής Θέσης και Υποχρεώσεων	-1,59%	-0,57%	-2,79%	25,18%

Πίνακας 99: Οριζόντια Ανάλυση Κ.Α.Χ. της εταιρείας Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Δ. Κουρτάκης Α.Ε.

ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΕΛΛΑΡΙΑ ΟΙΝΩΝ Δ. ΚΟΥΡΤΑΚΗΣ Α.Ε.				
	% 2017-2018	% 2018-2019	% 2019-2020	% 2020-2021
Κύκλος εργασιών	6,42%	-8,76%	-19,50%	7,41%
Κόστος πωλήσεων	8,20%	-3,65%	-18,66%	9,65%
Μικτό Αποτέλεσμα	3,33%	-18,08%	-21,33%	2,45%
Λοιπά συνήθη έσοδα	-22,43%	27,14%	-78,03%	230,12%
Έξοδα διάθεσης	2,15%	-18,50%	-14,70%	-2,03%
Έξοδα διοίκησης	-0,74%	12,14%	-5,84%	3,30%
Απομειώσεις περιουσιακών στοιχείων	-100,00%			
Κέρδη και ζημιές από διάθεση μη κυκλοφορούντων στοιχείων	n/a	-100,00%		
Λοιπά έξοδα και ζημιές	-40,50%	-18,90%	3,61%	64,32%
Λοιπά έσοδα και κέρδη	-34,76%	26,13%	58,70%	266,03%
Αποτελέσματα προ τόκων και φόρων	160,53%	-21,17%	-172,94%	-132,18%
Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έσοδα	-49,91%	-100,00%		
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	-8,02%	-24,04%	-36,82%	24,04%
Αποτελέσματα προ φόρων	-121,19%	-6,48%	-996,45%	-65,57%
Φόροι εισοδήματος	-100,00%	n/a	-100,00%	
Αποτελέσματα περιόδου μετά από φόρους	-117,85%	-45,11%	-1627,25%	-65,57%

Πίνακας 100: Ανάλυση Τάσεων Ισολογισμών Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Δ. Κουρτάκης Α.Ε. (έτος βάσης 2017)

ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΕΛΛΑΡΙΑ ΟΙΝΩΝ Δ. ΚΟΥΡΤΑΚΗΣ Α.Ε.					
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	2017	2018	2019	2020	2021
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία					
Ενσώματα πάγια					
Ακίνητα	100,00%	104,33%	105,67%	105,83%	242,68%
Μηχανολογικός εξοπλισμός	100,00%	97,80%	114,73%	109,71%	93,96%
Λοιπός εξοπλισμός	100,00%	96,36%	94,66%	98,60%	113,54%
Σύνολο	100,00%	102,92%	104,72%	105,09%	217,52%
Άυλα πάγια στοιχεία					

Λοιπά άυλα	100,00%	117,96%	100,80%	84,14%	67,49%
Σύνολο	100,00%	117,96%	100,80%	84,14%	67,49%
Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία					
Συμμετοχές σε θυγατρικές, συγγενείς και κοινοπραξίες	100,00%	132,85%	132,85%	132,85%	132,85%
Λοιπά	100,00%	106,61%	97,15%	84,17%	77,11%
Σύνολο	100,00%	132,12%	131,86%	131,50%	131,30%
Σύνολο μη κυκλοφορούντων	100,00%	106,06%	107,59%	107,84%	207,98%
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία					
Αποθέματα					
Έτοιμα και ημιτελή προϊόντα	100,00%	85,62%	90,68%	89,60%	94,91%
Εμπορεύματα	100,00%	144,26%	159,57%	100,86%	110,71%
Πρώτες ύλες και διάφορα υλικά	100,00%	89,89%	87,93%	88,77%	83,35%
Προκαταβολές για αποθέματα	100,00%	179,49%	171,88%	107,09%	124,40%
Λοιπά αποθέματα	100,00%	106,58%	92,63%	92,55%	101,68%
Σύνολο	100,00%	90,30%	94,23%	90,24%	94,48%
Χρηματοοικονομικά στοιχεία και προκαταβολές					
Εμπορικές απαιτήσεις	100,00%	105,86%	98,04%	94,67%	89,40%
Δουλεωμένα έσοδα περιόδου	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Λοιπές απαιτήσεις	100,00%	43,98%	45,73%	52,03%	51,59%
Προπληρωμένα έξοδα	100,00%	96,90%	98,71%	97,32%	103,17%
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	100,00%	60,52%	82,47%	63,19%	56,77%
Σύνολο	100,00%	101,77%	95,26%	91,91%	86,89%
Σύνολο Κυκλοφορούντων	100,00%	95,96%	94,74%	91,07%	90,73%
Σύνολο Ενεργητικού	100,00%	98,41%	97,85%	95,12%	119,07%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
Καθαρή Θέση					
Καταβλημένα κεφάλαια					
Κεφάλαιο	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Σύνολο	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Αποθεματικά και αποτελέσματα εις νέο					
Αποθεματικά νόμων ή καταστατικού	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	262,66%
Αφορολόγητα αποθεματικά	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Αποτελέσματα εις νέο	100,00%	93,60%	90,09%	143,74%	162,21%
Σύνολο	100,00%	102,75%	104,26%	81,21%	298,53%
Σύνολο Καθαρής Θέσης	100,00%	100,70%	101,09%	95,19%	150,83%
Υποχρεώσεις					
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις					
Μακροπρόθεσμα Δάνεια	100,00%	0,00%	108,30%	216,92%	198,74%
Κρατικές επιχορηγήσεις	100,00%	82,56%	65,18%	47,81%	33,21%
Σύνολο	100,00%	2,24%	107,13%	212,33%	194,24%
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις					
Βραχυπρόθεσμα Τραπεζικά Δάνεια	100,00%	86,05%	85,42%	51,08%	37,10%

Βραχυπρόθεσμο μέρος μακροπρόθεσμων δανείων	100,00%	204,37%	13,01%	61,97%	109,73%
Εμπορικές υποχρεώσεις	100,00%	124,53%	131,21%	105,52%	127,83%
Φόρος εισοδήματος					
Λοιποί φόροι και τέλη	100,00%	85,29%	58,81%	110,31%	65,59%
Οργανισμοί κοινωνικής ασφάλισης	100,00%	98,94%	90,83%	154,77%	73,91%
Λοιπές υποχρεώσεις	100,00%	95,21%	85,51%	85,07%	95,63%
Έξοδα χρήσεως δουλευμένα	100,00%	124,38%	61,98%	60,59%	153,86%
Σύνολο	100,00%	113,08%	93,56%	74,86%	79,85%
Σύνολο Υποχρεώσεων	100,00%	96,78%	95,56%	95,07%	96,67%
Σύνολο Καθαρής Θέσης και Υποχρεώσεων	100,00%	98,41%	97,85%	95,12%	119,07%

Πίνακας 101: Ανάλυση Τάσεων Κ.Α.Χ. εταιρείας Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Δ. Κουρτάκης Α.Ε. (έτος βάσης 2017)

ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΕΛΛΑΡΙΑ ΟΙΝΩΝ Δ.ΚΟΥΡΤΑΚΗΣ Α.Ε.					
	2017	2018	2019	2020	2021
Κύκλος εργασιών	100,00%	106,42%	97,10%	78,16%	83,96%
Κόστος πωλήσεων	100,00%	108,20%	104,25%	84,80%	92,98%
Μικτό Αποτέλεσμα	100,00%	103,33%	84,65%	66,59%	68,23%
Λοιπά συνήθη έσοδα	100,00%	77,57%	98,63%	21,67%	71,52%
Έξοδα διάθεσης	100,00%	102,15%	83,25%	71,02%	69,57%
Έξοδα διοίκησης	100,00%	99,26%	111,31%	104,82%	108,27%
Απομειώσεις περιουσιακών στοιχείων	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Κέρδη και ζημιές από διάθεση μη κυκλοφορούντων στοιχείων		n/a			
Λοιπά έξοδα και ζημιές	100,00%	59,50%	48,25%	50,00%	82,15%
Λοιπά έσοδα και κέρδη	100,00%	65,24%	82,28%	130,58%	477,98%
Αποτελέσματα προ τόκων και φόρων	100,00%	260,53%	205,37%	-149,79%	48,20%
Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έσοδα	100,00%	50,09%	0,00%	0,00%	0,00%
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	100,00%	91,98%	69,87%	44,14%	54,75%
Αποτελέσματα προ φόρων	100,00%	-21,19%	-19,82%	177,64%	61,16%
Φόροι εισοδήματος	100,00%	0,00%	43,82%	0,00%	0,00%
Αποτελέσματα περιόδου μετά από φόρους	100,00%	-17,85%	-9,80%	149,69%	51,54%

Πίνακας 102: Κατάσταση Κοινού Μεγέθους Ισολογισμών Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Δ. Κουρτάκης Α.Ε.

ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΕΛΛΑΡΙΑ ΟΙΝΩΝ Δ.ΚΟΥΡΤΑΚΗΣ Α.Ε.					
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	2017	2018	2019	2020	2021
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία					
Ενσώματα πάγια					

Ακίνητα	17,53%	18,58%	18,93%	19,50%	35,72%
Μηχανολογικός εξοπλισμός	1,19%	1,18%	1,40%	1,37%	0,94%
Λοιπός εξοπλισμός	2,82%	2,77%	2,73%	2,93%	2,69%
Σύνολο	21,54%	22,53%	23,06%	23,80%	39,36%
Άυλα πάγια στοιχεία					
Λοιπά άυλα	0,06%	0,08%	0,07%	0,06%	0,04%
Σύνολο	0,06%	0,08%	0,07%	0,06%	0,04%
Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία					
Συμμετοχές σε θυγατρικές, συγγενείς και κοινοπραξίες	2,49%	3,37%	3,38%	3,48%	2,78%
Λοιπά	0,07%	0,08%	0,07%	0,06%	0,05%
Σύνολο	2,56%	3,44%	3,46%	3,54%	2,83%
Σύνολο μη κυκλοφορούντων	24,17%	26,05%	26,58%	27,40%	42,22%
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία					
Αποθέματα					
Έτοιμα και ημιτελή προϊόντα	30,62%	26,64%	28,38%	28,84%	24,41%
Εμπορεύματα	1,15%	1,69%	1,88%	1,22%	1,07%
Πρώτες ύλες και διάφορα υλικά	5,41%	4,94%	4,86%	5,05%	3,79%
Προκαταβολές για αποθέματα	0,88%	1,60%	1,54%	0,99%	0,92%
Λοιπά αποθέματα	0,30%	0,33%	0,29%	0,29%	0,26%
Σύνολο	38,36%	35,20%	36,95%	36,40%	30,44%
Χρηματοοικονομικά στοιχεία και προκαταβολές					
Εμπορικές απαιτήσεις	34,43%	37,04%	34,49%	34,26%	25,85%
Δουλεωμένα έσοδα περιόδου	0,26%	0,27%	0,27%	0,28%	0,22%
Λοιπές απαιτήσεις	1,69%	0,76%	0,79%	0,93%	0,73%
Προπληρωμένα έξοδα	0,05%	0,05%	0,05%	0,05%	0,04%
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	1,03%	0,63%	0,87%	0,69%	0,49%
Σύνολο	37,46%	38,74%	36,47%	36,20%	27,34%
Σύνολο Κυκλοφορούντων	75,83%	73,95%	73,42%	72,60%	57,78%
Σύνολο Ενεργητικού	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
Καθαρή Θέση					
Καταβλημένα κεφάλαια					
Κεφάλαιο	30,78%	31,27%	31,45%	32,35%	25,85%
Σύνολο	30,78%	31,27%	31,45%	32,35%	25,85%
Αποθεματικά και αποτελέσματα εις νέο					
Αποθεματικά νόμων ή καταστατικού	14,67%	14,90%	14,99%	15,42%	32,35%
Αφορολόγητα αποθεματικά	0,47%	0,48%	0,49%	0,50%	0,40%
Αποτελέσματα εις νέο	-4,55%	-4,33%	-4,19%	-6,88%	-6,20%
Σύνολο	10,59%	11,06%	11,28%	9,04%	26,55%
Σύνολο Καθαρής Θέσης	41,37%	42,33%	42,74%	41,40%	52,40%
Υποχρεώσεις					

Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις					
Μακροπρόθεσμα Δάνεια	8,39%	0,00%	9,28%	19,13%	14,00%
Κρατικές επιχορηγήσεις	0,23%	0,20%	0,16%	0,12%	0,07%
Σύνολο	8,62%	0,20%	9,44%	19,24%	14,06%
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις					
Βραχυπρόθεσμα Τραπεζικά Δάνεια	24,22%	21,18%	21,15%	13,01%	7,55%
Βραχυπρόθεσμο μέρος μακροπρόθεσμων δανείων	5,37%	11,15%	0,71%	3,50%	4,95%
Εμπορικές υποχρεώσεις	17,91%	22,67%	24,02%	19,87%	19,23%
Φόρος εισοδήματος	0,00%	-0,01%	0,11%	0,00%	0,00%
Λοιποί φόροι και τέλη	1,08%	0,94%	0,65%	1,25%	0,60%
Οργανισμοί κοινωνικής ασφάλισης	0,77%	0,78%	0,72%	1,26%	0,48%
Λοιπές υποχρεώσεις	0,22%	0,21%	0,19%	0,20%	0,18%
Έξοδα χρήσεως δουλευμένα	0,43%	0,55%	0,28%	0,28%	0,56%
Σύνολο	50,01%	57,47%	47,82%	39,36%	33,54%
Σύνολο Υποχρεώσεων	58,63%	57,67%	57,26%	58,60%	47,60%
Σύνολο Καθαρής Θέσης και Υποχρεώσεων	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Πίνακας 103: Κατάσταση Κοινού Μεγέθους Αποτελεσμάτων Χρήσης Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Δ. Κουρτάκης Α.Ε.

ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΕΛΛΑΡΙΑ ΟΙΝΩΝ Δ. ΚΟΥΡΤΑΚΗΣ Α.Ε.					
	2017	2018	2019	2020	2021
Κύκλος εργασιών	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Κόστος πωλήσεων	63,55%	64,61%	68,22%	68,94%	70,38%
Μικτό Αποτέλεσμα	36,45%	35,39%	31,78%	31,06%	29,62%
Λοιπά συνήθη έσοδα	2,18%	1,59%	2,22%	0,60%	1,86%
	38,63%	36,98%	33,99%	31,66%	31,48%
Έξοδα διάθεσης	32,31%	31,01%	27,70%	29,35%	26,77%
Έξοδα διοίκησης	3,39%	3,16%	3,89%	4,55%	4,37%
Απομειώσεις περιουσιακών στοιχείων	1,75%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Κέρδη και ζημιές από διάθεση μη κυκλοφορούντων στοιχείων	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Λοιπά έξοδα και ζημιές	0,12%	0,07%	0,06%	0,07%	0,11%
Λοιπά έσοδα και κέρδη	0,08%	0,05%	0,06%	0,13%	0,43%
Αποτελέσματα προ τόκων και φόρων	1,14%	2,79%	2,41%	-2,19%	0,65%
Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έσοδα	0,06%	0,03%	0,00%	0,00%	0,00%
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	2,88%	2,49%	2,07%	1,62%	1,88%
Αποτελέσματα προ φόρων	-1,68%	0,33%	0,34%	-3,81%	-1,22%
Φόροι εισοδήματος	0,31%	0,00%	0,14%	0,00%	0,00%

Αποτελέσματα περιόδου μετά από φόρους	-1,99%	0,33%	0,20%	-3,81%	-1,22%
--	--------	-------	-------	--------	--------

2.5 Οίνος Α.Ε.

Πίνακας 104: Ισολογισμοί Οίνος Α.Ε. (2017-2021)

ΕΥΑΓΓΕΛΟΣ ΤΣΑΝΤΑΛΗΣ Α.Ε. ΑΜΠΕΛΟΥΡΓΙΑ-ΟΙΝΟΠΟΙΑ-ΑΠΟΣΤΑΓΜΑΤΟΠΟΙΑ					
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	2017	2018	2019	2020	2021
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία					
Ενσώματα πάγια					
Ακίνητα	21.471.106	20.844.527	20.325.241	19.785.340	19.111.286
Μηχανολογικός εξοπλισμός	842.995	782.265	682.380	582.417	468.650
Λοιπός εξοπλισμός	1.500.425	1.303.447	1.101.729	902.291	719.080
Επενδύσεις σε ακίνητα	2.201.173	2.201.173	2.201.173	2.201.173	2.201.173
Βιολογικά περιουσιακά στοιχεία	362.464	292.486	93.942	27.205	20.405
Σύνολο	26.378.163	25.423.898	24.404.465	23.498.427	22.520.595
Άυλα πάγια στοιχεία					
Λοιπά άυλα	6.801.266	5.336.237	3.894.094	2.449.781	1.623.268
Σύνολο	6.801.266	5.336.237	3.894.094	2.449.781	1.623.268
Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία					
Δάνεια και απαιτήσεις	155.680	155.680	159.262	160.605	160.605
Συμμετοχές σε θυγατρικές, συγγενείς και κοινοπραξίες	4.075.946	4.075.946	4.075.946	4.045.946	4.045.946
Σύνολο	4.231.627	4.231.627	4.235.209	4.206.552	4.206.552
Σύνολο μη κυκλοφορούντων	37.411.056	34.991.762	32.533.768	30.154.760	28.350.415
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία					
Αποθέματα					
Έτοιμα και ημιτελή προϊόντα	1.789.435	1.912.715	1.750.286	1.799.169	1.555.125
Εμπορεύματα	313.718	353.364	332.835	258.691	326.761
Πρώτες ύλες και διάφορα υλικά	12.433.310	12.842.356	13.482.011	14.939.132	15.738.996
Προκαταβολές για αποθέματα	640.517	533.037	560.701	494.251	767.810
Λοιπά αποθέματα	0	0	0	0	0
Σύνολο	15.176.980	15.641.472	16.125.833	17.491.243	18.388.692
Χρηματοοικονομικά στοιχεία και προκαταβολές					
Εμπορικές απαιτήσεις	23.948.820	22.892.510	22.372.307	23.901.150	21.742.022
Δουλευμένα έσοδα περιόδου	171.416	161.282	161.282	5.018	0
Λοιπές απαιτήσεις	2.750.785	1.962.905	1.789.326	617.966	286.551
Προπληρωμένα έξοδα	56.563	47.935	73.179	6.705	67
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	202.058	773.430	849.345	750.591	454.324
Σύνολο	27.129.641	25.838.063	25.245.440	25.281.429	22.482.964
Σύνολο Κυκλοφορούντων	42.306.622	41.479.535	41.371.272	42.772.673	40.871.656
Σύνολο Ενεργητικού	79.717.677	76.471.297	73.905.040	72.927.432	69.222.072
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
Καθαρή Θέση					
Καταβλημένα κεφάλαια					
Κεφάλαιο	18.550.000	18.550.000	18.550.000	18.550.000	18.550.000

Καταθέσεις ιδιοκτητών - Ποσά προοριζόμενα για Α.Μ.Κ.	0	0	0	10.000.000	10.000.000
Σύνολο	18.550.000	18.550.000	18.550.000	28.550.000	28.550.000
Διαφορές εύλογης αξίας	14.239.833	0	14.239.833	14.239.833	14.239.833
Διαφορές αξίας ενσωμάτων παγίων	0	14.239.833	0	0	0
Διαφορές αξίας διαθεσίμων για πώληση	187.467	187.467	187.467	187.467	187.467
Σύνολο	14.427.301	14.427.301	14.427.301	14.427.301	14.427.301
Αποθεματικά και αποτελέσματα εις νέο					
Αποθεματικά νόμων ή καταστατικού	4.400.087	4.400.087	4.400.087	4.400.087	4.400.087
Αφορολόγητα αποθεματικά	6.862.128	6.862.128	6.862.128	6.862.128	6.862.128
Αποτελέσματα εις νέο	-26.524.284	-31.012.176	-34.519.644	-39.213.188	-41.408.766
Σύνολο	-15.262.068	-19.749.961	-23.257.429	-27.950.973	-30.146.550
Σύνολο Καθαρής Θέσης	17.715.233	13.227.340	9.719.872	15.026.328	12.830.750
Προβλέψεις					
Προβλέψεις για παροχές σε εργαζομένους	982.756	1.067.166	1.068.973	964.058	1.017.536
Λοιπές προβλέψεις	6.740	6.740	6.740	0	0
Σύνολο	989.496	1.073.906	1.075.713	964.058	1.017.536
Υποχρεώσεις					
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις					
Μακροπρόθεσμα Δάνεια	25.167.553	20.969.951	20.978.903	33.351.933	31.105.693
Κρατικές επιχορηγήσεις	136.019	114.493	108.995	103.496	103.496
Σύνολο	25.303.573	21.084.444	21.087.898	33.455.430	31.209.190
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις					
Βραχυπρόθεσμα Τραπεζικά Δάνεια	11.654.642	13.176.779	13.269.746	290.796	193.796
Βραχυπρόθεσμο μέρος μακροπρόθεσμων δανείων	8.006.231	11.247.251	11.653.829	1.387.000	1.981.000
Εμπορικές υποχρεώσεις	13.265.712	14.034.835	12.689.822	14.004.109	12.438.441
Φόρος εισοδήματος	0	0	0	0	0
Λοιποί φόροι και τέλη	1.585.222	1.507.957	1.793.403	2.677.556	3.269.902
Οργανισμοί κοινωνικής ασφάλισης	270.330	285.966	1.674.460	3.067.912	4.189.308
Λοιπές υποχρεώσεις	444.417	543.795	722.485	1.911.775	1.657.015
Έξοδα χρήσεως δουλευμένα	482.822	289.023	217.812	92.469	385.134
Έσοδα επόμενων χρήσεων	0	0	0	50.000	50.000
Σύνολο	35.709.376	41.085.607	42.021.558	23.481.617	24.164.595
Σύνολο Υποχρεώσεων	61.012.949	62.170.051	63.109.456	56.937.046	55.373.785
Σύνολο Καθαρής Θέσης και Υποχρεώσεων	79.717.677	76.471.297	73.905.040	72.927.432	69.222.072

Πίνακας 105: Κ.Α.Χ. Οίνος Α.Ε. (2017-2021)

ΕΥΑΓΓΕΛΟΣ ΤΣΑΝΤΑΛΗΣ Α.Ε. ΑΜΠΕΛΟΥΡΓΙΑ-ΟΙΝΟΠΟΙΙΑ-ΑΠΟΣΤΑΓΜΑΤΟΠΟΙΙΑ					
	2017	2018	2019	2020	2021
Κύκλος εργασιών	27.819.210	29.119.671	27.405.784	22.342.772	24.261.612
Κόστος πωλήσεων	17.919.664	18.829.349	16.832.057	12.673.423	13.589.089
Μικτό Αποτέλεσμα	9.899.546	10.290.322	10.573.727	9.669.349	10.672.523
Άλλα έσοδα	230.161	168.963	111.914	194.207	171.619
Έξοδα διάθεσης	8.755.281	8.986.525	9.060.894	9.381.389	9.318.158
Έξοδα διοίκησης	2.193.972	2.155.328	2.175.317	1.982.314	2.126.057

Κέρδη από επιμέτρηση αξίας παγίων	112.583	0	0	0	0
Ζημιές από επιμέτρηση αξίας παγίων	1.314.947	0	0	0	0
Λοιπά έξοδα και ζημιές	1.311.484	1.400.105	914.231	1.723.104	999.384
Λοιπά έσοδα και κέρδη	55.185	82.760	68.447	62.786	656.099
Αποτελέσματα προ τόκων και φόρων	-3.278.210	-1.999.914	-1.396.354	-3.160.465	-943.358
Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έσοδα	11	4	4	1	0
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	2.530.975	2.487.983	2.111.118	1.533.080	1.252.219
Αποτελέσματα προ φόρων	-5.809.174	-4.487.893	-3.507.468	-4.693.544	-2.195.577
Φόροι εισοδήματος	57.283	0	0	0	0
Αποτελέσματα περιόδου μετά από φόρους	-5.866.457	-4.487.893	-3.507.468	-4.693.544	-2.195.577

Πίνακας 106: Οριζόντια Ανάλυση Ισολογισμών Οίνος Α.Ε.

ΕΥΑΓΓΕΛΟΣ ΤΣΑΝΤΑΛΗΣ Α.Ε. ΑΜΠΕΛΟΥΡΓΙΑ-ΟΙΝΟΠΟΙΙΑ-ΑΠΟΣΤΑΓΜΑΤΟΠΟΙΙΑ				
	% 2017-2018	% 2018-2019	% 2019-2020	% 2020-2021
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία				
Ενσώματα πάγια				
Ακίνητα	-2,92%	-2,49%	-2,66%	-3,41%
Μηχανολογικός εξοπλισμός	-7,20%	-12,77%	-14,65%	-19,53%
Λοιπός εξοπλισμός	-13,13%	-15,48%	-18,10%	-20,31%
Επενδύσεις σε ακίνητα	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Βιολογικά περιουσιακά στοιχεία	-19,31%	-67,88%	-71,04%	-25,00%
Σύνολο	-3,62%	-4,01%	-3,71%	-4,16%
Άυλα πάγια στοιχεία				
Λοιπά άυλα	-21,54%	-27,03%	-37,09%	-33,74%
Σύνολο	-21,54%	-27,03%	-37,09%	-33,74%
Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία				
Δάνεια και απαιτήσεις	0,00%	2,30%	0,84%	0,00%
Συμμετοχές σε θυγατρικές, συγγενείς και κοινοπραξίες	0,00%	0,00%	-0,74%	0,00%
Σύνολο	0,00%	0,08%	-0,68%	0,00%
Σύνολο μη κυκλοφορούντων		-7,02%	-7,31%	-5,98%
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία				
Αποθέματα				
Έτοιμα και ημιτελή προϊόντα	6,89%	-8,49%	2,79%	-13,56%
Εμπορεύματα	12,64%	-5,81%	-22,28%	26,31%
Πρώτες ύλες και διάφορα υλικά	3,29%	4,98%	10,81%	5,35%
Προκαταβολές για αποθέματα	-16,78%	5,19%	-11,85%	55,35%
Σύνολο	3,06%	3,10%	8,47%	5,13%
Χρηματοοικονομικά στοιχεία και προκαταβολές				
Εμπορικές απαιτήσεις	-4,41%	-2,27%	6,83%	-9,03%
Δουλεωμένα έσοδα περιόδου	-5,91%	0,00%	-96,89%	-100,00%
Λοιπές απαιτήσεις	-28,64%	-8,84%	-65,46%	-53,63%

Προπληρωμένα έξοδα	-15,25%	52,66%	-90,84%	-99,00%
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	282,78%	9,82%	-11,63%	-39,47%
Σύνολο	-4,76%	-2,29%	0,14%	-11,07%
Σύνολο Κυκλοφορούντων	-1,95%	-0,26%	3,39%	-4,44%
Σύνολο Ενεργητικού	-4,07%	-3,36%	-1,32%	-5,08%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ				
Καθαρή Θέση				
Καταβλημένα κεφάλαια				
Κεφάλαιο	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Καταθέσεις ιδιοκτητών - Ποσά προοριζόμενα για Α.Μ.Κ.				0,00%
Σύνολο	0,00%	0,00%	53,91%	0,00%
Διαφορές εύλογης αξίας	-100,00%	n/a	0,00%	0,00%
Διαφορές αξίας ενσωμάτων παγίων	n/a	-100,00%		
Διαφορές αξίας διαθεσίμων για πώληση	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Σύνολο	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Αποθεματικά και αποτελέσματα εις νέο				
Αποθεματικά νόμων ή καταστατικού	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Αφορολόγητα αποθεματικά	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Αποτελέσματα εις νέο	16,92%	11,31%	13,60%	5,60%
Σύνολο	29,41%	17,76%	20,18%	7,86%
Σύνολο Καθαρής Θέσης	-25,33%	-26,52%	54,59%	-14,61%
Προβλέψεις για παροχές σε εργαζομένους	8,59%	0,17%	-9,81%	5,55%
Λοιπές προβλέψεις	0,00%	0,00%	-100,00%	
Σύνολο Προβλέψεων	8,53%	0,17%	-10,38%	5,55%
Υποχρεώσεις				
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις				
Μακροπρόθεσμα Δάνεια	-16,68%	0,04%	58,98%	-6,73%
Κρατικές επιχορηγήσεις	-15,83%	-4,80%	-5,04%	0,00%
Σύνολο	-16,67%	0,02%	58,65%	-6,71%
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις				
Βραχυπρόθεσμα Τραπεζικά Δάνεια	13,06%	0,71%	-97,81%	-33,36%
Βραχυπρόθεσμο μέρος μακροπρόθεσμων δανείων	40,48%	3,61%	-88,10%	42,83%
Εμπορικές υποχρεώσεις	5,80%	-9,58%	10,36%	-11,18%
Φόρος εισοδήματος				
Λοιποί φόροι και τέλη	-4,87%	18,93%	49,30%	22,12%
Οργανισμοί κοινωνικής ασφάλισης	5,78%	485,54%	83,22%	36,55%
Λοιπές υποχρεώσεις	22,36%	32,86%	164,61%	-13,33%
Έξοδα χρήσεως δουλευμένα	-40,14%	-24,64%	-57,55%	316,50%
Έσοδα επόμενων χρήσεων	-	-	n/a	-
Σύνολο	15,06%	2,28%	-44,12%	2,91%
Σύνολο Υποχρεώσεων	1,90%	1,51%	-9,78%	-2,75%
Σύνολο Καθαρής Θέσης και Υποχρεώσεων	-4,07%	-3,36%	-1,32%	-5,08%

Πίνακας 107: Οριζόντια Ανάλυση Κ.Α.Χ. Οίνος Α.Ε.

ΕΥΑΓΓΕΛΟΣ ΤΣΑΝΤΑΛΗΣ Α.Ε. ΑΜΠΕΛΟΥΡΓΙΑ-ΟΙΝΟΠΟΙΙΑ-ΑΠΟΣΤΑΓΜΑΤΟΠΟΙΙΑ

	% 2017-2018	% 2018-2019	% 2019-2020	% 2020-2021
Κύκλος εργασιών	4,67%	-5,89%	-18,47%	8,59%
Κόστος πωλήσεων	5,08%	-10,61%	-24,71%	7,23%
Μικτό Αποτέλεσμα	3,95%	2,75%	-8,55%	10,37%
Άλλα έσοδα	-26,59%	-33,76%	73,53%	-11,63%
Έξοδα διάθεσης	2,64%	0,83%	3,54%	-0,67%
Έξοδα διοίκησης	-1,76%	0,93%	-8,87%	7,25%
Κέρδη από επιμέτρηση αξίας παγίων	-100,00%			
Ζημιές από επιμέτρηση αξίας παγίων	-100,00%			
Λοιπά έξοδα και ζημιές	6,76%	-34,70%	88,48%	-42,00%
Λοιπά έσοδα και κέρδη	49,97%	-17,29%	-8,27%	944,98%
Αποτελέσματα προ τόκων και φόρων	-38,99%	-30,18%	126,34%	-70,15%
Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έσοδα	-60,64%	-7,50%	-80,84%	-91,03%
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	-1,70%	-15,15%	-27,38%	-18,32%
Αποτελέσματα προ φόρων	-22,74%	-21,85%	33,82%	-53,22%
Φόροι εισοδήματος	-100,00%			
Αποτελέσματα περιόδου μετά από φόρους	-23,50%	-21,85%	33,82%	-53,22%

Πίνακας 108: Ανάλυση Τάσεων Ισολογισμών Οίνος Α.Ε. (έτος βάσης 2017)

ΕΥΑΓΓΕΛΟΣ ΤΣΑΝΤΑΛΗΣ Α.Ε. ΑΜΠΕΛΟΥΡΓΙΑ-ΟΙΝΟΠΟΙΙΑ-ΑΠΟΣΤΑΓΜΑΤΟΠΟΙΙΑ					
	2017	2018	2019	2020	2021
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία					
Ενσώματα πάγια					
Ακίνητα	100,00%	97,08%	94,66%	92,15%	89,01%
Μηχανολογικός εξοπλισμός	100,00%	92,80%	80,95%	69,09%	55,59%
Λοιπός εξοπλισμός	100,00%	86,87%	73,43%	60,14%	47,93%
Επενδύσεις σε ακίνητα	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Βιολογικά περιουσιακά στοιχεία	100,00%	80,69%	25,92%	7,51%	5,63%
Σύνολο	100,00%	96,38%	92,52%	89,08%	85,38%
Άυλα πάγια στοιχεία					
Λοιπά άυλα	100,00%	78,46%	57,26%	36,02%	23,87%
Σύνολο	100,00%	78,46%	57,26%	36,02%	23,87%
Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία					
Δάνεια και απαιτήσεις	100,00%	100,00%	102,30%	103,16%	103,16%
Συμμετοχές σε θυγατρικές, συγγενείς και κοινοπραξίες	100,00%	100,00%	100,00%	99,26%	99,26%
Σύνολο	100,00%	100,00%	100,08%	99,41%	99,41%
Σύνολο μη κυκλοφορούντων	100,00%	93,53%	86,96%	80,60%	75,78%

Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία					
Αποθέματα					
Έτοιμα και ημιτελή προϊόντα	100,00%	106,89%	97,81%	100,54%	86,91%
Εμπορεύματα	100,00%	112,64%	106,09%	82,46%	104,16%
Πρώτες ύλες και διάφορα υλικά	100,00%	103,29%	108,43%	120,15%	126,59%
Προκαταβολές για αποθέματα	100,00%	83,22%	87,54%	77,16%	119,87%
Σύνολο	100,00%	103,06%	106,25%	115,25%	121,16%
Χρηματοοικονομικά στοιχεία και προκαταβολές					
Εμπορικές απαιτήσεις	100,00%	95,59%	93,42%	99,80%	90,79%
Δουλεωμένα έσοδα περιόδου	100,00%	94,09%	94,09%	2,93%	0,00%
Λοιπές απαιτήσεις	100,00%	71,36%	65,05%	22,47%	10,42%
Προπληρωμένα έσοδα	100,00%	84,75%	129,38%	11,85%	0,12%
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	100,00%	382,78%	420,35%	371,47%	224,85%
Σύνολο	100,00%	95,24%	93,05%	93,19%	82,87%
Σύνολο Κυκλοφορούντων	100,00%	98,05%	97,79%	101,10%	96,61%
Σύνολο Ενεργητικού	100,00%	95,93%	92,71%	91,48%	86,83%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
Καθαρή Θέση					
Καταβλημένα κεφάλαια					
Κεφάλαιο	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Καταθέσεις ιδιοκτητών - Ποσά προοριζόμενα για Α.Μ.Κ.					n/a
Σύνολο	100,00%	100,00%	100,00%	153,91%	153,91%
Διαφορές εύλογης αξίας	100,00%	0,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Διαφορές αξίας ενσωμάτων παγίων		n/a			
Διαφορές αξίας διαθεσίμων για πώληση	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Σύνολο	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Αποθεματικά & αποτελέσματα εις νέο					
Αποθεματικά νόμων ή καταστατικού	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Αφορολόγητα αποθεματικά	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Αποτελέσματα εις νέο	100,00%	116,92%	130,14%	147,84%	156,12%
Σύνολο	100,00%	129,41%	152,39%	183,14%	197,53%
Σύνολο Καθαρής Θέσης	100,00%	74,67%	54,87%	84,82%	72,43%
Προβλέψεις για παροχές σε εργαζομένους	100,00%	108,59%	108,77%	98,10%	103,54%
Λοιπές προβλέψεις	100,00%	100,00%	100,00%	0,00%	0,00%
Σύνολο Προβλέψεων	100,00%	108,53%	108,71%	97,43%	102,83%
Υποχρεώσεις					
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις					
Μακροπρόθεσμα Δάνεια	100,00%	83,32%	83,36%	132,52%	123,59%
Κρατικές επιχορηγήσεις	100,00%	84,17%	80,13%	76,09%	76,09%
Σύνολο	100,00%	83,33%	83,34%	132,22%	123,34%
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις					
Βραχυπρόθεσμα Τραπεζικά Δάνεια	100,00%	113,06%	113,86%	2,50%	1,66%
Βραχυπρόθεσμο μέρος μακροπρόθεσμων δανείων	100,00%	140,48%	145,56%	17,32%	24,74%
Εμπορικές υποχρεώσεις	100,00%	105,80%	95,66%	105,57%	93,76%

Φόρος εισοδήματος					
Λοιποί φόροι και τέλη	100,00%	95,13%	113,13%	168,91%	206,27%
Οργανισμοί κοινωνικής ασφάλισης	100,00%	105,78%	619,41%	1134,88%	1549,70%
Λοιπές υποχρεώσεις	100,00%	122,36%	162,57%	430,18%	372,85%
Έξοδα χρήσεως δουλευμένα	100,00%	59,86%	45,11%	19,15%	79,77%
Έσοδα επόμενων χρήσεων				n/a	n/a
Σύνολο	100,00%	115,06%	117,68%	65,76%	67,67%
Σύνολο Υποχρεώσεων	100,00%	101,90%	103,44%	93,32%	90,76%
Σύνολο Καθαρής Θέσης και Υποχρεώσεων	100,00%	95,93%	92,71%	91,48%	86,83%

Πίνακας 109: Ανάλυση Τάσεων Κ.Α.Χ. Οίνος Α.Ε. (έτος βάσης 2017)

ΕΥΑΓΓΕΛΟΣ ΤΣΑΝΤΑΛΗΣ Α.Ε. ΑΜΠΕΛΟΥΡΓΙΑ-ΟΙΝΟΠΟΙΙΑ-ΑΠΟΣΤΑΓΜΑΤΟΠΟΙΙΑ					
	2017	2018	2019	2020	2021
Κύκλος εργασιών	100,00%	104,67%	98,51%	80,31%	87,21%
Κόστος πωλήσεων	100,00%	105,08%	93,93%	70,72%	75,83%
Μικτό Αποτέλεσμα	100,00%	103,95%	106,81%	97,67%	107,81%
Άλλα έσοδα	100,00%	73,41%	48,62%	84,38%	74,56%
Έξοδα διάθεσης	100,00%	102,64%	103,49%	107,15%	106,43%
Έξοδα διοίκησης	100,00%	98,24%	99,15%	90,35%	96,90%
Κέρδη από επιμέτρηση αξίας παγίων	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Ζημιές από επιμέτρηση αξίας παγίων	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Λοιπά έξοδα και ζημιές	100,00%	106,76%	69,71%	131,39%	76,20%
Λοιπά έσοδα και κέρδη	100,00%	149,97%	124,03%	113,77%	1188,92%
Αποτελέσματα προ τόκων και φόρων	100,00%	61,01%	42,60%	96,41%	28,78%
Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έσοδα	100,00%	39,36%	36,40%	6,98%	0,63%
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	100,00%	98,30%	83,41%	60,57%	49,48%
Αποτελέσματα προ φόρων	100,00%	77,26%	60,38%	80,80%	37,80%
Φόροι εισοδήματος	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Αποτελέσματα περιόδου μετά από φόρους	100,00%	76,50%	59,79%	80,01%	37,43%

Πίνακας 110: Κατάσταση Κοινού Μεγέθους Ισολογισμών Οίνος Α.Ε.

ΕΥΑΓΓΕΛΟΣ ΤΣΑΝΤΑΛΗΣ Α.Ε. ΑΜΠΕΛΟΥΡΓΙΑ-ΟΙΝΟΠΟΙΙΑ-ΑΠΟΣΤΑΓΜΑΤΟΠΟΙΙΑ					
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	2017	2018	2019	2020	2021
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία					
Ενσώματα πάγια					
Ακίνητα	26,93%	27,26%	27,50%	27,13%	27,61%
Μηχανολογικός εξοπλισμός	1,06%	1,02%	0,92%	0,80%	0,68%
Λοιπός εξοπλισμός	1,88%	1,70%	1,49%	1,24%	1,04%

Επενδύσεις σε ακίνητα	2,76%	2,88%	2,98%	3,02%	3,18%
Βιολογικά περιουσιακά στοιχεία	0,45%	0,38%	0,13%	0,04%	0,03%
Σύνολο	33,09%	33,25%	33,02%	32,22%	32,53%
Άυλα πάγια στοιχεία					
Λοιπά άυλα	8,53%	6,98%	5,27%	3,36%	2,35%
Σύνολο	8,53%	6,98%	5,27%	3,36%	2,35%
Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία					
Δάνεια και απαιτήσεις	0,20%	0,20%	0,22%	0,22%	0,23%
Συμμετοχές σε θυγατρικές, συγγενείς και κοινοπραξίες	5,11%	5,33%	5,52%	5,55%	5,84%
Σύνολο	5,31%	5,53%	5,73%	5,77%	6,08%
Σύνολο μη κυκλοφορούντων	46,93%	45,76%	44,02%	41,35%	40,96%
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία					
Αποθέματα					
Έτοιμα και ημιτελή προϊόντα	2,24%	2,50%	2,37%	2,47%	2,25%
Εμπορεύματα	0,39%	0,46%	0,45%	0,35%	0,47%
Πρώτες ύλες και διάφορα υλικά	15,60%	16,79%	18,24%	20,48%	22,74%
Προκαταβολές για αποθέματα	0,80%	0,70%	0,76%	0,68%	1,11%
Σύνολο	19,04%	20,45%	21,82%	23,98%	26,56%
Χρηματοοικονομικά στοιχεία και προκαταβολές					
Εμπορικές απαιτήσεις	30,04%	29,94%	30,27%	32,77%	31,41%
Δουλευμένα έσοδα περιόδου	0,22%	0,21%	0,22%	0,01%	0,00%
Λοιπές απαιτήσεις	3,45%	2,57%	2,42%	0,85%	0,41%
Προπληρωμένα έξοδα	0,07%	0,06%	0,10%	0,01%	0,00%
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	0,25%	1,01%	1,15%	1,03%	0,66%
Σύνολο	34,03%	33,79%	34,16%	34,67%	32,48%
Σύνολο Κυκλοφορούντων	53,07%	54,24%	55,98%	58,65%	59,04%
Σύνολο Ενεργητικού	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
Καθαρή Θέση					
Καταβλημένα κεφάλαια					
Κεφάλαιο	23,27%	24,26%	25,10%	25,44%	26,80%
Καταθέσεις ιδιοκτητών - Ποσά προοριζόμενα για Α.Μ.Κ.	0,00%	0,00%	0,00%	13,71%	14,45%
Σύνολο	23,27%	24,26%	25,10%	39,15%	41,24%
Διαφορές εύλογης αξίας	17,86%	0,00%	19,27%	19,53%	20,57%
Διαφορές αξίας ενσωμάτων παγίων	0,00%	18,62%	0,00%	0,00%	0,00%
Διαφορές αξίας διαθεσίμων για πώληση	0,24%	0,25%	0,25%	0,26%	0,27%
Σύνολο	18,10%	18,87%	19,52%	19,78%	20,84%
Αποθεματικά και αποτελέσματα εις νέο					
Αποθεματικά νόμων ή καταστατικού	5,52%	5,75%	5,95%	6,03%	6,36%
Αφορολόγητα αποθεματικά	8,61%	8,97%	9,29%	9,41%	9,91%
Αποτελέσματα εις νέο	-33,27%	-40,55%	-46,71%	-53,77%	-59,82%
Σύνολο	-19,15%	-25,83%	-31,47%	-38,33%	-43,55%

Σύνολο Καθαρής Θέσης	22,22%	17,30%	13,15%	20,60%	18,54%
Προβλέψεις για παροχές σε εργαζομένους	1,23%	1,40%	1,45%	1,32%	1,47%
Λοιπές προβλέψεις	0,01%	0,01%	0,01%	0,00%	0,00%
Σύνολο Προβλέψεων	1,24%	1,40%	1,46%	1,32%	1,47%
Υποχρεώσεις					
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις					
Μακροπρόθεσμα Δάνεια	31,57%	27,42%	28,39%	45,73%	44,94%
Κρατικές επιχορηγήσεις	0,17%	0,15%	0,15%	0,14%	0,15%
Σύνολο	31,74%	27,57%	28,53%	45,87%	45,09%
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις					
Βραχυπρόθεσμα Τραπεζικά Δάνεια	14,62%	17,23%	17,96%	0,40%	0,28%
Βραχυπρόθεσμο μέρος μακροπρόθεσμων δανείων	10,04%	14,71%	15,77%	1,90%	2,86%
Εμπορικές υποχρεώσεις	16,64%	18,35%	17,17%	19,20%	17,97%
Φόρος εισοδήματος					
Λοιποί φόροι και τέλη	1,99%	1,97%	2,43%	3,67%	4,72%
Οργανισμοί κοινωνικής ασφάλισης	0,34%	0,37%	2,27%	4,21%	6,05%
Λοιπές υποχρεώσεις	0,56%	0,71%	0,98%	2,62%	2,39%
Έξοδα χρήσεως δουλευμένα	0,61%	0,38%	0,29%	0,13%	0,56%
Έσοδα επόμενων χρήσεων				0,07%	0,07%
Σύνολο	44,79%	53,73%	56,86%	32,20%	34,91%
Σύνολο Υποχρεώσεων	76,54%	81,30%	85,39%	78,07%	79,99%
Σύνολο Καθαρής Θέσης και Υποχρεώσεων	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Πίνακας 111: Κατάσταση Κοινού Μεγέθους Αποτελεσμάτων Χρήσης Οίνος Α.Ε.

ΕΥΑΓΓΕΛΟΣ ΤΣΑΝΤΑΛΗΣ Α.Ε. ΑΜΠΕΛΟΥΡΓΙΑ-ΟΙΝΟΠΟΙΙΑ-ΑΠΟΣΤΑΓΜΑΤΟΠΟΙΙΑ					
	2017	2018	2019	2020	2021
Κύκλος εργασιών	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Κόστος πωλήσεων	64,41%	64,66%	61,42%	56,72%	56,01%
Μικτό Αποτέλεσμα	35,59%	35,34%	38,58%	43,28%	43,99%
Άλλα έσοδα	0,83%	0,58%	0,41%	0,87%	0,71%
Έξοδα διάθεσης	31,47%	30,86%	33,06%	41,99%	38,41%
Έξοδα διοίκησης	7,89%	7,40%	7,94%	8,87%	8,76%
Κέρδη από επιμέτρηση αξίας παγίων	0,40%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Ζημιές από επιμέτρηση αξίας παγίων	4,73%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Λοιπά έξοδα και ζημιές	4,71%	4,81%	3,34%	7,71%	4,12%
Λοιπά έσοδα και κέρδη	0,20%	0,28%	0,25%	0,28%	2,70%
Αποτελέσματα προ τόκων και φόρων	-11,78%	-6,87%	-5,10%	-14,15%	-3,89%
Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έσοδα	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	9,10%	8,54%	7,70%	6,86%	5,16%
Αποτελέσματα προ φόρων	-20,88%	-15,41%	-12,80%	-21,01%	-9,05%

Φόροι εισοδήματος	0,21%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Αποτελέσματα περιόδου μετά από φόρους	-21,09%	-15,41%	-12,80%	-21,01%	-9,05%

2.6 Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη Α.Ε.

Πίνακας 112: Ισολογισμοί Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη Α.Ε. (2017-2021)

ΚΤΗΜΑ ΚΩΣΤΑ ΛΑΖΑΡΙΔΗ Α.Ε.					
	2017	2018	2019	2020	2021
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία					
Ιδιοχρησιμοποιούμενα ενσώματα πάγια στοιχεία	23.408.495	24.777.466	26.885.308	28.532.337	31.119.842
Επενδύσεις σε Ακίνητα	2.132.811	2.087.618	2.042.425	1.997.232	1.952.039
Δικαιώματα χρήσης παγίων	0	0	117.119	87.379	69.959
Βιολογικά περιουσιακά στοιχεία	360.000	360.000	520.000	565.530	666.294
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	3.000	2.309	41.315	51.565	48.123
Επενδύσεις σε θυγατρικές επιχειρήσεις	10.000	10.000	10.000	10.000	10.000
Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία στην εύλογη αξία μέσω λοιπών εισοδημάτων	9.866	9.866	9.866	9.866	9.866
Άλλες μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	10.865	13.245	14.674	11.481	8.891
Σύνολο μη κυκλοφορούντων	25.935.037	27.260.504	29.640.707	31.265.391	33.885.014
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία					
Αποθέματα	4.376.521	4.157.685	4.576.432	5.515.384	6.483.010
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	2.835.634	3.042.847	3.289.192	3.241.526	3.647.298
Λοιπές απαιτήσεις	540.181	551.485	721.015	1.016.943	514.570
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	1.173.666	778.583	4.575.910	2.604.698	1.727.055
Σύνολο κυκλοφορούντων	8.926.002	8.530.600	13.162.549	12.378.550	12.371.933
Σύνολο Ενεργητικού	34.861.039	35.791.104	42.803.256	43.643.941	46.256.947
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
Ίδια Κεφάλαια					
Μετοχικό Κεφάλαιο	6.486.290	6.486.290	6.486.290	6.486.290	6.486.290
Υπέρ το άρτιο	3.648.384	3.648.384	3.648.384	3.648.384	3.648.384
Λοιπά αποθεματικά	7.060.235	7.060.235	8.040.955	8.326.573	8.446.550
Αποτελέσματα εις νέο	5.153.801	6.971.551	8.017.566	9.141.265	11.488.510
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	22.348.710	24.166.460	26.193.196	27.602.512	30.069.735
Υποχρεώσεις					
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις					
Δάνεια	5.727.603	6.489.000	9.998.996	9.008.744	7.565.990

Αναβαλλόμενος φόρος εισοδήματος	1.219.838	875.414	1.464.941	1.579.373	1.300.904
Προβλέψεις για παροχές σε εργαζομένους	145.141	156.176	34.624	49.035	53.589
Υποχρεώσεις μισθώσεων	0	0	94.728	72.203	54.166
Επιχορηγήσεις περιουσιακών στοιχείων	1.491.300	1.523.270	1.515.481	1.621.378	2.253.143
Σύνολο	8.583.881	9.043.860	13.108.770	12.330.733	11.227.792
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις					
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	1.693.886	1.880.784	2.025.853	2.171.883	2.792.967
Τρέχων φόρος εισοδήματος	0	0	47.174	366.503	643.723
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	2.234.562	700.000	1.404.004	1.154.005	1.503.380
Υποχρεώσεις μισθώσεων	0	0	24.259	18.304	19.351
Σύνολο	3.928.448	2.580.784	3.501.290	3.710.696	4.959.420
Σύνολο Υποχρεώσεων	12.512.329	11.624.644	16.610.060	16.041.429	16.187.212
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων	34.861.039	35.791.104	42.803.256	43.643.941	46.256.947

Πίνακας 113: Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη Α.Ε. (2017-2021)

ΚΤΗΜΑ ΚΩΣΤΑ ΛΑΖΑΡΙΔΗ Α.Ε.					
	2017	2018	2019	2020	2021
Πωλήσεις	9.546.264	11.066.322	13.055.187	12.326.899	16.269.875
Κόστος πωλήσεων	5.848.084	6.607.282	7.704.307	7.674.006	10.355.444
Μικτό Αποτέλεσμα	3.698.180	4.459.040	5.350.881	4.652.893	5.914.431
Επιμέτρηση βιολογικής (γεωργικής) παραγωγής στην εύλογη αξία	1.339.299	1.537.589	2.280.248	2.397.993	3.090.207
Δαπάνες ανάπτυξης βιολογικών περιουσιακών στοιχείων	1.508.401	1.492.160	2.120.248	2.352.462	2.989.443
Μικτό κέρδος από τις δραστηριότητες	3.529.078	4.504.469	5.510.881	4.698.423	6.015.194
Άλλα έσοδα	265.914	641.451	642.172	324.910	863.292
Έξοδα διάθεσης	1.572.541	1.699.569	1.550.469	1.463.528	1.551.729
Έξοδα διοίκησης	926.092	1.104.604	1.274.865	1.301.687	1.308.054
Άλλα έξοδα	483.361	480.636	449.904	104.075	806.077
Αποτελέσματα προ τόκων και φόρων	812.999	1.861.110	2.877.815	2.154.042	3.212.626
Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έσοδα					
Χρηματοοικονομικά έξοδα	492.165	388.625	338.254	286.097	252.973
Αποτελέσματα προ φόρων	320.834	1.472.485	2.539.561	1.867.946	2.959.653
Φόροι εισοδήματος	-89.561	-344.668	607.171	453.688	492.862
Αποτελέσματα περιόδου μετά από φόρους	410.395	1.817.153	1.932.390	1.414.258	2.466.791

Πίνακας 114: Οριζόντια Ανάλυση Ισολογισμών Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη Α.Ε.

ΚΤΗΜΑ ΚΩΣΤΑ ΛΑΖΑΡΙΔΗ Α.Ε.				
	% 2017-2018	% 2018-2019	% 2019-2020	% 2020-2021
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία				
Ιδιοχρησιμοποιούμενα ενσώματα πάγια στοιχεία	5,85%	8,51%	6,13%	9,07%
Επενδύσεις σε Ακίνητα	-2,12%	-2,16%	-2,21%	-2,26%
Δικαιώματα χρήσης παγίων			-25,39%	-19,94%
Βιολογικά περιουσιακά στοιχεία	0,00%	44,44%	8,76%	17,82%
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	-23,03%	1689,28%	24,81%	-6,68%
Επενδύσεις σε θυγατρικές επιχειρήσεις	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία στην εύλογη αξία μέσω λοιπών εισοδημάτων	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Άλλες μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	21,90%	10,78%	-21,76%	-22,56%
Σύνολο μη κυκλοφορούντων	5,11%	8,73%	5,48%	8,38%
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία				
Αποθέματα	-5,00%	10,07%	20,52%	17,54%
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	7,31%	8,10%	-1,45%	12,52%
Λοιπές απαιτήσεις	2,09%	30,74%	41,04%	-49,40%
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	-33,66%	487,72%	-43,08%	-33,69%
Σύνολο κυκλοφορούντων	-4,43%	54,30%	-5,96%	-0,05%
Σύνολο Ενεργητικού	2,67%	19,59%	1,96%	5,99%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ				
Ίδια Κεφάλαια				
Μετοχικό Κεφάλαιο	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Υπέρ το άρτιο	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Λοιπά αποθεματικά	0,00%	13,89%	3,55%	1,44%
Αποτελέσματα εις νέο	35,27%	15,00%	14,02%	25,68%
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	8,13%	8,39%	5,38%	8,94%
Υποχρεώσεις				
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις				
Δάνεια	13,29%	54,09%	-9,90%	-16,02%
Αναβαλλόμενος φόρος εισοδήματος	-28,24%	67,34%	7,81%	-17,63%
Προβλέψεις για παροχές σε εργαζομένους	7,60%	-77,83%	41,62%	9,29%
Υποχρεώσεις μισθώσεων			-23,78%	-24,98%
Επιχορηγήσεις περιουσιακών στοιχείων	2,14%	-0,51%	6,99%	38,96%
Σύνολο	5,36%	44,95%	-5,94%	-8,94%
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις				
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	11,03%	7,71%	7,21%	28,60%
Τρέχων φόρος εισοδήματος			676,92%	75,64%

Βραχυπρόθεσμα δάνεια	-68,67%	100,57%	-17,81%	30,27%
Υποχρεώσεις μισθώσεων			-24,55%	5,72%
Σύνολο	-34,31%	35,67%	5,98%	33,65%
Σύνολο Υποχρεώσεων	-7,09%	42,89%	-3,42%	0,91%
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων	2,67%	19,59%	1,96%	5,99%

Πίνακας 115: Οριζόντια Ανάλυση Κ.Α.Χ. Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη Α.Ε.

ΚΤΗΜΑ ΚΩΣΤΑ ΛΑΖΑΡΙΔΗ Α.Ε.				
	% 2017-2018	% 2018-2019	% 2019-2020	% 2020-2021
Πωλήσεις	15,92%	17,97%	-5,58%	31,99%
Κόστος πωλήσεων	12,98%	16,60%	-0,39%	34,94%
Μικτό Αποτέλεσμα	20,57%	20,00%	-13,04%	27,11%
Επιμέτρηση βιολογικής (γεωργικής) παραγωγής στην εύλογη αξία	14,81%	48,30%	5,16%	28,87%
Δαπάνες ανάπτυξης βιολογικών περιουσιακών στοιχείων	-1,08%	42,09%	10,95%	27,08%
Μικτό κέρδος από τις δραστηριότητες	27,64%	22,34%	-14,74%	28,03%
Άλλα έσοδα	141,22%	0,11%	-49,40%	165,70%
Έξοδα διάθεσης	8,08%	-8,77%	-5,61%	6,03%
Έξοδα διοίκησης	19,28%	15,41%	2,10%	0,49%
Άλλα έξοδα	-0,56%	-6,39%	-76,87%	674,51%
Αποτελέσματα προ τόκων και φόρων	128,92%	54,63%	-25,15%	49,14%
Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έσοδα				
Χρηματοοικονομικά έξοδα	-21,04%	-12,96%	-15,42%	-11,58%
Αποτελέσματα προ φόρων	358,96%	72,47%	-26,45%	58,44%
Φόροι εισοδήματος	284,84%	-276,16%	-25,28%	8,63%
Αποτελέσματα περιόδου μετά από φόρους	342,78%	6,34%	-26,81%	74,42%

Πίνακας 116: Ανάλυση Τάσεων Ισολογισμών Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη Α.Ε. (έτος βάσης 2017)

ΚΤΗΜΑ ΚΩΣΤΑ ΛΑΖΑΡΙΔΗ Α.Ε.					
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	2017	2018	2019	2020	2021
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία					
Ιδιοχρησιμοποιούμενα ενσώματα πάγια στοιχεία	100,00%	105,85%	114,85%	121,89%	132,94%
Επενδύσεις σε Ακίνητα	100,00%	97,88%	95,76%	93,64%	91,52%
Δικαιώματα χρήσης παγίων					
Βιολογικά περιουσιακά στοιχεία	100,00%	100,00%	144,44%	157,09%	185,08%
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	100,00%	76,97%	1377,19%	1718,85%	1604,11%
Επενδύσεις σε θυγατρικές επιχειρήσεις	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Αναβαλλόμενος φόρος εισοδήματος					

Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία στην εύλογη αξία μέσω λοιπών εισοδημάτων	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Άλλες μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	100,00%	121,90%	135,05%	105,67%	81,83%
Σύνολο μη κυκλοφορούντων	100,00%	105,11%	114,29%	120,55%	130,65%
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία					
Αποθέματα	100,00%	95,00%	104,57%	126,02%	148,13%
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	100,00%	107,31%	115,99%	114,31%	128,62%
Λοιπές απαιτήσεις	100,00%	102,09%	133,48%	188,26%	95,26%
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	100,00%	66,34%	389,88%	221,93%	147,15%
Σύνολο κυκλοφορούντων	100,00%	95,57%	147,46%	138,68%	138,61%
Σύνολο Ενεργητικού	100,00%	102,67%	122,78%	125,19%	132,69%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
Ίδια Κεφάλαια					
Μετοχικό Κεφάλαιο	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Υπέρ το άρτιο	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Λοιπά αποθεματικά	100,00%	100,00%	113,89%	117,94%	119,64%
Αποτελέσματα εις νέο	100,00%	135,27%	155,57%	177,37%	222,91%
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	100,00%	108,13%	117,20%	123,51%	134,55%
Υποχρεώσεις					
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις					
Δάνεια	100,00%	113,29%	174,58%	157,29%	132,10%
Αναβαλλόμενος φόρος εισοδήματος	100,00%	71,76%	120,09%	129,47%	106,65%
Προβλέψεις για παροχές σε εργαζομένους	100,00%	107,60%	23,86%	33,78%	36,92%
Υποχρεώσεις μισθώσεων					
Επιχορηγήσεις περιουσιακών στοιχείων	100,00%	102,14%	101,62%	108,72%	151,09%
Σύνολο	100,00%	105,36%	152,71%	143,65%	130,80%
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις					
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	100,00%	111,03%	119,60%	128,22%	164,89%
Τρέχων φόρος εισοδήματος					
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	100,00%	31,33%	62,83%	51,64%	67,28%
Υποχρεώσεις μισθώσεων					
Προβλέψεις και λοιπές υποχρεώσεις					
Σύνολο	100,00%	65,69%	89,13%	94,46%	126,24%
Σύνολο Υποχρεώσεων	100,00%	92,91%	132,75%	128,20%	129,37%
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων	100,00%	102,67%	122,78%	125,19%	132,69%

Πίνακας 117: Ανάλυση Τάσεων Κ.Α.Χ. Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη Α.Ε. (έτος βάσης 2017)

ΚΤΗΜΑ ΚΩΣΤΑ ΛΑΖΑΡΙΔΗ Α.Ε.					
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ	2017	2018	2019	2020	2021
Πωλήσεις	100,00%	115,92%	136,76%	129,13%	170,43%
Κόστος πωλήσεων	100,00%	112,98%	131,74%	131,22%	177,07%
Μικτό Αποτέλεσμα	100,00%	120,57%	144,69%	125,82%	159,93%

Επιμέτρηση βιολογικής (γεωργικής) παραγωγής στην εύλογη αξία	100,00%	114,81%	170,26%	179,05%	230,73%
Δαπάνες ανάπτυξης βιολογικών περιουσιακών στοιχείων	100,00%	98,92%	140,56%	155,96%	198,19%
Μικτό κέρδος από τις δραστηριότητες	100,00%	127,64%	156,16%	133,13%	170,45%
Άλλα έσοδα	100,00%	241,22%	241,50%	122,19%	324,65%
Έξοδα διάθεσης	100,00%	108,08%	98,60%	93,07%	98,68%
Έξοδα διοίκησης	100,00%	119,28%	137,66%	140,56%	141,24%
Άλλα έξοδα	100,00%	99,44%	93,08%	21,53%	166,77%
Αποτελέσματα προ τόκων και φόρων	100,00%	228,92%	353,98%	264,95%	395,16%
Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έσοδα					
Χρηματοοικονομικά έξοδα	100,00%	78,96%	68,73%	58,13%	51,40%
Αποτελέσματα προ φόρων	100,00%	458,96%	791,55%	582,22%	922,49%
Φόροι εισοδήματος	100,00%	384,84%	-677,94%	-506,57%	-550,31%
Αποτελέσματα περιόδου μετά από φόρους	100,00%	442,78%	470,86%	344,61%	601,08%

Πίνακας 118: Κατάσταση Κοινού Μεγέθους Ισολογισμών Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη Α.Ε.

ΚΤΗΜΑ ΚΩΣΤΑ ΛΑΖΑΡΙΔΗ Α.Ε.					
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	2017	2018	2019	2020	2021
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία					
Ιδιοχρησιμοποιούμενα ενσώματα πάγια στοιχεία	67,15%	69,23%	62,81%	65,38%	67,28%
Επενδύσεις σε Ακίνητα	6,12%	5,83%	4,77%	4,58%	4,22%
Δικαιώματα χρήσης παγίων	0,00%	0,00%	0,27%	0,20%	0,15%
Βιολογικά περιουσιακά στοιχεία	1,03%	1,01%	1,21%	1,30%	1,44%
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	0,01%	0,01%	0,10%	0,12%	0,10%
Επενδύσεις σε θυγατρικές επιχειρήσεις	0,03%	0,03%	0,02%	0,02%	0,02%
Αναβαλλόμενος φόρος εισοδήματος	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία στην εύλογη αξία μέσω λοιπών εισοδημάτων	0,03%	0,03%	0,02%	0,02%	0,02%
Άλλες μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	0,03%	0,04%	0,03%	0,03%	0,02%
Σύνολο μη κυκλοφορούντων	74,40%	76,17%	69,25%	71,64%	73,25%
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία					
Αποθέματα	12,55%	11,62%	10,69%	12,64%	14,02%
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	8,13%	8,50%	7,68%	7,43%	7,88%
Λοιπές απαιτήσεις	1,55%	1,54%	1,68%	2,33%	1,11%
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	3,37%	2,18%	10,69%	5,97%	3,73%
Σύνολο κυκλοφορούντων	25,60%	23,83%	30,75%	28,36%	26,75%
Σύνολο Ενεργητικού	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
Ίδια Κεφάλαια					
Μετοχικό Κεφάλαιο	18,61%	18,12%	15,15%	14,86%	14,02%
Υπέρ το άρτιο	10,47%	10,19%	8,52%	8,36%	7,89%
Λοιπά αποθεματικά	20,25%	19,73%	18,79%	19,08%	18,26%
Αποτελέσματα εις νέο	14,78%	19,48%	18,73%	20,95%	24,84%

Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	64,11%	67,52%	61,19%	63,24%	65,01%
Υποχρεώσεις					
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις					
Δάνεια	16,43%	18,13%	23,36%	20,64%	16,36%
Αναβαλλόμενος φόρος εισοδήματος	3,50%	2,45%	3,42%	3,62%	2,81%
Προβλέψεις για παροχές σε εργαζομένους	0,42%	0,44%	0,08%	0,11%	0,12%
Υποχρεώσεις μισθώσεων	0,00%	0,00%	0,22%	0,17%	0,12%
Επιχορηγήσεις περιουσιακών στοιχείων	4,28%	4,26%	3,54%	3,72%	4,87%
Σύνολο	24,62%	25,27%	30,63%	28,25%	24,27%
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις					
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	4,86%	5,25%	4,73%	4,98%	6,04%
Τρέχων φόρος εισοδήματος	0,00%	0,00%	0,11%	0,84%	1,39%
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	6,41%	1,96%	3,28%	2,64%	3,25%
Υποχρεώσεις μισθώσεων	0,00%	0,00%	0,06%	0,04%	0,04%
Προβλέψεις και λοιπές υποχρεώσεις	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Σύνολο	11,27%	7,21%	8,18%	8,50%	10,72%
Σύνολο Υποχρεώσεων	35,89%	32,48%	38,81%	36,76%	34,99%
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Πίνακας 119: Κατάσταση Κοινού Μεγέθους Αποτελεσμάτων Χρήσης Κτήμα Κώστα Λαζαρίδη Α.Ε.

ΚΤΗΜΑ ΚΩΣΤΑ ΛΑΖΑΡΙΔΗ Α.Ε.					
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ	2017	2018	2019	2020	2021
Πωλήσεις	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Κόστος πωλήσεων	61,26%	59,71%	59,01%	62,25%	63,65%
Μικτό Αποτέλεσμα	38,74%	40,29%	40,99%	37,75%	36,35%
Επιμέτρηση βιολογικής (γεωργικής) παραγωγής στην εύλογη αξία	14,03%	13,89%	17,47%	19,45%	18,99%
Δαπάνες ανάπτυξης βιολογικών περιουσιακών στοιχείων	15,80%	13,48%	16,24%	19,08%	18,37%
Μικτό κέρδος από τις δραστηριότητες	36,97%	40,70%	42,21%	38,12%	36,97%
Άλλα έσοδα	2,79%	5,80%	4,92%	2,64%	5,31%
Έξοδα διάθεσης	16,47%	15,36%	11,88%	11,87%	9,54%
Έξοδα διοίκησης	9,70%	9,98%	9,77%	10,56%	8,04%
Άλλα έξοδα	5,06%	4,34%	3,45%	0,84%	4,95%
Αποτελέσματα προ τόκων και φόρων	8,52%	16,82%	22,04%	17,47%	19,75%
Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έσοδα	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Χρηματοοικονομικά έσοδα	5,16%	3,51%	2,59%	2,32%	1,55%
Αποτελέσματα προ φόρων	3,36%	13,31%	19,45%	15,15%	18,19%
Φόροι εισοδήματος	-0,94%	-3,11%	4,65%	3,68%	3,03%
Αποτελέσματα περιόδου μετά από φόρους	4,30%	16,42%	14,80%	11,47%	15,16%

2.7 Κτήμα Βιβλία Χώρα Α.Ε.

Πίνακας 120: Ισολογισμοί Κτήμα Βιβλία Χώρα Α.Ε. (2017-2021)

ΟΙΝΟΠΟΙΪΑ Β. ΤΣΑΚΤΣΑΡΛΗΣ – Ε. ΓΕΡΟΒΑΣΙΛΕΙΟΥ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ (ΚΤΗΜΑ ΒΙΒΛΙΑ ΧΩΡΑ Α.Ε.)					
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	2017	2018	2019	2020	2021
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία					
Ενσώματα πάγια					
Ακίνητα	1.382.156	3.162.643	3.625.624	3.778.833	6.384.869
Μηχανολογικός εξοπλισμός	829.041	1.203.857	1.491.967	2.014.372	2.210.085
Λοιπός εξοπλισμός	251.586	286.489	324.686	401.857	622.759
Βιολογικά περιουσιακά στοιχεία	609.583	835.498	1.133.927	1.529.053	1.706.713
Σύνολο	3.072.366	5.488.487	6.576.204	7.724.116	10.924.426
Άυλα πάγια στοιχεία					
Λοιπά άυλα	11.447	9.692	8.062	6.657	5.252
Σύνολο	11.447	9.692	8.062	6.657	5.252
Προκαταβολές και μη κυκλοφορούντα στοιχεία υπό κατασκευή	869.227	17.449	604.005	1.927.983	0
Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία					
Συμμετοχές σε θυγατρικές, συγγενείς και κοινοπραξίες	426.820	426.820	1.331.820	1.331.820	1.332.047
Λοιπά	6.861	4.332	3.931	8.566	9.066
Σύνολο	433.681	431.152	1.335.751	1.340.386	1.341.113
Σύνολο μη κυκλοφορούντων	4.386.721	5.946.780	8.524.022	10.999.141	12.270.790
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία					
Αποθέματα					
Έτοιμα και ημιτελή προϊόντα	3.352.317	3.540.581	3.727.770	4.465.650	4.014.112
Πρώτες ύλες και διάφορα υλικά	300.331	334.672	379.973	400.228	607.352
Σύνολο	3.652.649	3.875.253	4.107.743	4.865.879	4.621.464
Χρηματοοικονομικά στοιχεία και προκαταβολές					
Εμπορικές απαιτήσεις	3.181.667	3.088.812	3.759.032	3.452.464	4.639.727
Δουλεωμένα έσοδα περιόδου	2	3	1	0	0
Λοιπές απαιτήσεις	1.364.232	1.445.248	1.764.235	955.607	1.124.619
Λοιπά χρηματοοικονομικά στοιχεία	0	447.808	1.073.840	1.006.679	1.024.217
Προπληρωμένα έξοδα	26.390	12.450	14.969	8.673	11.426
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	4.262.521	4.196.449	2.157.831	3.375.188	3.505.542
Σύνολο	8.834.812	9.190.770	8.769.907	8.798.611	10.305.532
Σύνολο Κυκλοφορούντων	12.487.461	13.066.022	12.877.651	13.664.490	14.926.995
Σύνολο Ενεργητικού	16.874.183	19.012.802	21.401.672	24.663.631	27.197.785
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
Καθαρή Θέση					
Καταβλημένα κεφάλαια					
Κεφάλαιο	2.930.680	2.930.680	2.930.680	2.930.680	2.930.680
Σύνολο	2.930.680	2.930.680	2.930.680	2.930.680	2.930.680

Αποθεματικά και αποτελέσματα εις νέο					
Αποθεματικά νόμων ή καταστατικού	1.702.683	1.806.917	1.895.393	1.971.744	2.630.964
Αφορολόγητα αποθεματικά	4.369.457	4.365.860	4.365.860	4.362.264	4.358.667
Αποτελέσματα εις νέο	4.205.288	5.553.671	7.213.998	5.664.672	8.448.873
Σύνολο	10.277.428	11.726.447	13.475.251	11.998.679	15.438.504
Σύνολο Καθαρής Θέσης	13.208.108	14.657.127	16.405.931	14.929.359	18.369.184
Προβλέψεις					
Προβλέψεις για παροχές σε εργαζομένους	95.502	95.502	95.502	95.502	95.502
Σύνολο προβλέψεων	95.502	95.502	95.502	95.502	95.502
Υποχρεώσεις					
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις					
Μακροπρόθεσμα Δάνεια	1.324.025	1.049.974	1.055.741	2.794.740	3.070.722
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	0	0	0	477.000	577.000
Κρατικές επιχορηγήσεις	0	0	0	0	471.092
Σύνολο	1.324.025	1.049.974	1.055.741	3.271.740	4.118.814
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις					
Βραχυπρόθεσμα Τραπεζικά Δάνεια	70.926	0	1.505.642	0	0
Βραχυπρόθεσμο μέρος μακροπρόθεσμων δανείων	601.413	840.591	1.151.297	1.728.454	264.132
Εμπορικές υποχρεώσεις	758.607	932.191	343.683	1.122.280	866.636
Φόρος εισοδήματος	646.642	864.479	580.920	516.015	400.456
Λοιποί φόροι και τέλη	75.314	55.990	52.369	51.191	130.362
Οργανισμοί κοινωνικής ασφάλισης	75.242	81.739	93.989	75.973	87.714
Λοιπές υποχρεώσεις	3.859	431.848	93.449	2.864.789	2.854.535
Έξοδα χρήσεως δουλευμένα	14.544	3.360	23.150	8.327	10.450
Σύνολο	2.246.548	3.210.199	3.844.499	6.367.030	4.614.285
Σύνολο Υποχρεώσεων	3.570.573	4.260.173	4.900.239	9.638.770	8.733.100
Σύνολο Καθαρής Θέσης, Προβλέψεων και Υποχρεώσεων	16.874.183	19.012.802	21.401.672	24.663.631	27.197.785

Πίνακας 121: Κ.Α.Χ. Κτήμα Βιβλία Χώρα Α.Ε. (2017-2021)

ΟΙΝΟΠΟΪΑ Β. ΤΣΑΚΤΣΑΡΛΗΣ – Ε. ΓΕΡΟΒΑΣΙΛΕΙΟΥ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ					
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ	2017	2018	2019	2020	2021
Κύκλος εργασιών	8.122.610	8.731.681	9.383.855	8.205.138	12.221.980
Κόστος πωλήσεων	3.894.408	4.277.956	5.166.327	4.560.510	6.471.057
Μικτό Αποτέλεσμα	4.228.202	4.453.725	4.217.528	3.644.629	5.750.922
Λοιπά συνήθη έσοδα	354.127	392.584	142.934	259.372	82.202
	4.582.329	4.846.308	4.360.462	3.904.001	5.833.125
Έξοδα διάθεσης	621.044	708.643	842.600	792.883	1.213.275
Έξοδα διοίκησης	1.120.260	1.158.901	1.078.742	882.596	873.774
Λοιπά έξοδα και ζημιές	12.714	11.897	32.220	67.928	5.172
Λοιπά έσοδα και κέρδη	8.208	11.474	13.878	3.605	123.324
Αποτελέσματα προ τόκων και φόρων	2.836.520	2.978.341	2.420.777	2.164.198	3.864.227

Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έσοδα	11.878	46.532	30.182	31.252	100.931
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	39.203	87.778	121.235	152.409	121.281
Αποτελέσματα προ φόρων	2.809.195	2.937.095	2.329.724	2.043.040	3.843.877
Φόροι εισοδήματος	646.642	864.479	580.920	516.015	400.456
Αποτελέσματα περιόδου μετά από φόρους	2.162.553	2.072.616	1.748.804	1.527.025	3.443.421

Πίνακας 122: Οριζόντια Ανάλυση Ισολογισμών Κτήμα Βιβλία Χώρα Α.Ε.

ΟΙΝΟΠΟΙΪΑ Β. ΤΣΑΚΤΣΑΡΛΗΣ – Ε. ΓΕΡΟΒΑΣΙΛΕΙΟΥ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ (ΚΤΗΜΑ ΒΙΒΛΙΑ ΧΩΡΑ Α.Ε.)				
	% 2017-2018	% 2018-2019	% 2019-2020	% 2020-2021
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία				
Ενσώματα πάγια				
Ακίνητα	128,82%	14,64%	4,23%	68,96%
Μηχανολογικός εξοπλισμός	45,21%	23,93%	35,01%	9,72%
Λοιπός εξοπλισμός	13,87%	13,33%	23,77%	54,97%
Βιολογικά περιουσιακά στοιχεία	37,06%	35,72%	34,85%	11,62%
Σύνολο	78,64%	19,82%	17,46%	41,43%
Άυλα πάγια στοιχεία				
Λοιπά άυλα	-15,33%	-16,82%	-17,43%	-21,11%
Σύνολο	-15,33%	-16,82%	-17,43%	-21,11%
Προκαταβολές και μη κυκλοφορούντα στοιχεία υπό κατασκευή	-97,99%	3361,54%	219,20%	-100,00%
Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία				
Συμμετοχές σε θυγατρικές, συγγενείς και κοινοπραξίες	0,00%	212,03%	0,00%	0,02%
Λοιπά	-36,86%	-9,27%	117,90%	5,84%
Σύνολο	-0,58%	209,81%	0,35%	0,05%
Σύνολο μη κυκλοφορούντων	35,56%	43,34%	29,04%	11,56%
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία				
Αποθέματα				
Έτοιμα και ημιτελή προϊόντα	5,62%	5,29%	19,79%	-10,11%
Πρώτες ύλες και διάφορα υλικά	11,43%	13,54%	5,33%	51,75%
Σύνολο	6,09%	6,00%	18,46%	-5,02%
Χρηματοοικονομικά στοιχεία και προκαταβολές				
Εμπορικές απαιτήσεις	-2,92%	21,70%	-8,16%	34,39%
Δουλευμένα έσοδα περιόδου	57,49%	-70,55%	-100,00%	-
Λοιπές απαιτήσεις	5,94%	22,07%	-45,83%	17,69%
Λοιπά χρηματοοικονομικά στοιχεία	n/a	139,80%	-6,25%	1,74%
Προπληρωμένα έξοδα	-52,82%	20,23%	-42,06%	31,74%
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	-1,55%	-48,58%	56,42%	3,86%
Σύνολο	4,03%	-4,58%	0,33%	17,13%

Σύνολο Κυκλοφορούντων	4,63%	-1,44%	6,11%	9,24%
Σύνολο Ενεργητικού	12,67%	12,56%	15,24%	10,27%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ				
Καθαρή Θέση				
Καταβλημένα κεφάλαια				
Κεφάλαιο	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Σύνολο	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Αποθεματικά και αποτελέσματα εις νέο				
Αποθεματικά νόμων ή καταστατικού	6,12%	4,90%	4,03%	33,43%
Αφορολόγητα αποθεματικά	-0,08%	0,00%	-0,08%	-0,08%
Αποτελέσματα εις νέο	32,06%	29,90%	-21,48%	49,15%
Σύνολο	14,10%	14,91%	-10,96%	28,67%
Σύνολο Καθαρής Θέσης	10,97%	11,93%	-9,00%	23,04%
Προβλέψεις				
Προβλέψεις για παροχές σε εργαζομένους	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Λοιπές προβλέψεις				
Σύνολο προβλέψεων	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Υποχρεώσεις				
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις				
Μακροπρόθεσμα Δάνεια	-20,70%	0,55%	164,72%	9,88%
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	-	-	n/a	20,96%
Κρατικές επιχορηγήσεις	-	-	-	n/a
Σύνολο	-20,70%	0,55%	209,90%	25,89%
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις				
Βραχυπρόθεσμα Τραπεζικά Δάνεια	-100,00%	n/a	-100,00%	-
Βραχυπρόθεσμο μέρος μακροπρόθεσμων δανείων	39,77%	36,96%	50,13%	-84,72%
Εμπορικές υποχρεώσεις	22,88%	-63,13%	226,55%	-22,78%
Φόρος εισοδήματος	33,69%	-32,80%	-11,17%	-22,39%
Λοιποί φόροι και τέλη	-25,66%	-6,47%	-2,25%	154,66%
Οργανισμοί κοινωνικής ασφάλισης	8,64%	14,99%	-19,17%	15,45%
Λοιπές υποχρεώσεις	11089,47%	-78,36%	2965,63%	-0,36%
Έξοδα χρήσεως δουλευμένα	-76,90%	589,01%	-64,03%	25,49%
Σύνολο	42,89%	19,76%	65,61%	-27,53%
Σύνολο Υποχρεώσεων	19,31%	15,02%	96,70%	-9,40%
Σύνολο Καθαρής Θέσης, Προβλέψεων και Υποχρεώσεων	12,67%	12,56%	15,24%	10,27%

Πίνακας 123: Οριζόντια Ανάλυση Κ.Α.Χ. Κτήμα Βιβλία Χώρα Α.Ε.

ΟΙΝΟΠΟΙΪΑ Β. ΤΣΑΚΤΣΑΡΛΗΣ – Ε. ΓΕΡΟΒΑΣΙΛΕΙΟΥ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ (ΚΤΗΜΑ ΒΙΒΛΙΑ ΧΩΡΑ Α.Ε.)				
	% 2017-2018	% 2018-2019	% 2019-2020	% 2020-2021
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ				
Κύκλος εργασιών	7,50%	7,47%	-12,56%	48,96%
Κόστος πωλήσεων	9,85%	20,77%	-11,73%	41,89%

Μικτό Αποτέλεσμα	5,33%	-5,30%	-13,58%	57,79%
Λοιπά συνήθη έσοδα	10,86%	-63,59%	81,46%	-68,31%
Έξοδα διάθεσης	14,11%	18,90%	-5,90%	53,02%
Έξοδα διοίκησης	3,45%	-6,92%	-18,18%	-1,00%
Λοιπά έξοδα και ζημιές	-6,42%	170,82%	110,83%	-92,39%
Λοιπά έσοδα και κέρδη	39,78%	20,95%	-74,02%	3321,08%
Αποτελέσματα προ τόκων και φόρων	5,00%	-18,72%	-10,60%	78,55%
Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έσοδα	291,75%	-35,14%	3,55%	222,96%
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	123,91%	38,12%	25,71%	-20,42%
Αποτελέσματα προ φόρων	4,55%	-20,68%	-12,31%	88,14%
Φόροι εισοδήματος	33,69%	-32,80%	-11,17%	-22,39%
Αποτελέσματα περιόδου μετά από φόρους	-4,16%	-15,62%	-12,68%	125,50%

Πίνακας 124: Ανάλυση Τάσεων Ισολογισμών Κτήμα Βιβλία Χώρα Α.Ε. (έτος βάσης 2017)

ΟΙΝΟΠΟΪΑ Β. ΤΣΑΚΤΣΑΡΛΗΣ – Ε. ΓΕΡΟΒΑΣΙΛΕΙΟΥ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ (ΚΤΗΜΑ ΒΙΒΛΙΑ ΧΩΡΑ Α.Ε.)					
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	2017	2018	2019	2020	2021
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία					
Ενσώματα πάγια					
Ακίνητα	100,00%	228,82%	262,32%	273,40%	461,95%
Μηχανολογικός εξοπλισμός	100,00%	145,21%	179,96%	242,98%	266,58%
Λοιπός εξοπλισμός	100,00%	113,87%	129,06%	159,73%	247,53%
Βιολογικά περιουσιακά στοιχεία	100,00%	137,06%	186,02%	250,84%	279,98%
Σύνολο	100,00%	178,64%	214,04%	251,41%	355,57%
Άυλα πάγια στοιχεία					
Λοιπά άυλα	100,00%	84,67%	70,43%	58,15%	45,88%
Σύνολο	100,00%	84,67%	70,43%	58,15%	45,88%
Προκαταβολές και μη κυκλοφορούντα στοιχεία υπό κατασκευή	100,00%	2,01%	69,49%	221,80%	0,00%
Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία					
Συμμετοχές σε θυγατρικές, συγγενείς και κοινοπραξίες	100,00%	100,00%	312,03%	312,03%	312,09%
Λοιπά	100,00%	63,14%	57,29%	124,84%	132,13%
Σύνολο	100,00%	99,42%	308,00%	309,07%	309,24%
Σύνολο μη κυκλοφορούντων	100,00%	135,56%	194,31%	250,74%	279,73%
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία					
Αποθέματα					
Έτοιμα και ημιτελή προϊόντα	100,00%	105,62%	111,20%	133,21%	119,74%
Πρώτες ύλες και διάφορα υλικά	100,00%	111,43%	126,52%	133,26%	202,23%
Σύνολο	100,00%	106,09%	112,46%	133,22%	126,52%
Χρηματοοικονομικά στοιχεία και προκαταβολές					
Εμπορικές απαιτήσεις	100,00%	97,08%	118,15%	108,51%	145,83%
Δουλεωμένα έσοδα περιόδου	100,00%	157,49%	46,38%	0,00%	0,00%
Λοιπές απαιτήσεις	100,00%	105,94%	129,32%	70,05%	82,44%

Λοιπά χρηματοοικονομικά στοιχεία		n/a	n/a	n/a	n/a
Προπληρωμένα έξοδα	100,00%	47,18%	56,72%	32,87%	43,30%
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	100,00%	98,45%	50,62%	79,18%	82,24%
Σύνολο	100,00%	104,03%	99,27%	99,59%	116,65%
Σύνολο Κυκλοφορούντων	100,00%	104,63%	103,12%	109,43%	119,54%
Σύνολο Ενεργητικού	100,00%	112,67%	126,83%	146,16%	161,18%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
Καθαρή Θέση					
Καταβλημένα κεφάλαια					
Κεφάλαιο	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Σύνολο	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Αποθεματικά και αποτελέσματα εις νέο					
Αποθεματικά νόμων ή καταστατικού	100,00%	106,12%	111,32%	115,80%	154,52%
Αφορολόγητα αποθεματικά	100,00%	99,92%	99,92%	99,84%	99,75%
Αποτελέσματα εις νέο	100,00%	132,06%	171,55%	134,70%	200,91%
Σύνολο	100,00%	114,10%	131,12%	116,75%	150,22%
Σύνολο Καθαρής Θέσης	100,00%	110,97%	124,21%	113,03%	139,08%
Προβλέψεις					
Προβλέψεις για παροχές σε εργαζομένους	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Λοιπές προβλέψεις					
Σύνολο προβλέψεων	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Υποχρεώσεις					
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις					
Μακροπρόθεσμα Δάνεια	100,00%	79,30%	79,74%	211,08%	231,92%
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Κρατικές επιχορηγήσεις					
Σύνολο	100,00%	79,30%	79,74%	247,11%	311,08%
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις					
Βραχυπρόθεσμα Τραπεζικά Δάνεια	100,00%	0,00%	2122,85%	0,00%	0,00%
Βραχυπρόθεσμο μέρος μακροπρόθεσμων δανείων	100,00%	139,77%	191,43%	287,40%	43,92%
Εμπορικές υποχρεώσεις	100,00%	122,88%	45,30%	147,94%	114,24%
Φόρος εισοδήματος	100,00%	133,69%	89,84%	79,80%	61,93%
Λοιποί φόροι και τέλη	100,00%	74,34%	69,53%	67,97%	173,09%
Οργανισμοί κοινωνικής ασφάλισης	100,00%	108,64%	124,92%	100,97%	116,58%
Λοιπές υποχρεώσεις	100,00%	11189,47%	2421,32%	74228,68%	73962,98%
Έξοδα χρήσεως δουλευμένα	100,00%	23,10%	159,17%	57,25%	71,85%
Σύνολο	100,00%	142,89%	171,13%	283,41%	205,39%
Σύνολο Υποχρεώσεων	100,00%	119,31%	137,24%	269,95%	244,59%
Σύνολο Καθαρής Θέσης, Προβλέψεων και Υποχρεώσεων	100,00%	112,67%	126,83%	146,16%	161,18%

Πίνακας 125: Ανάλυση Τάσεων Κ.Α.Χ. Κτήμα Βιβλία Χώρα Α.Ε. (έτος βάσης 2017)

ΟΙΝΟΠΟΙΪΑ Β. ΤΣΑΚΤΣΑΡΛΗΣ – Ε. ΓΕΡΟΒΑΣΙΛΕΙΟΥ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ					
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ	2017	2018	2019	2020	2021
Κύκλος εργασιών	100,00%	107,50%	115,53%	101,02%	150,47%
Κόστος πωλήσεων	100,00%	109,85%	132,66%	117,10%	166,16%
Μικτό Αποτέλεσμα	100,00%	105,33%	99,75%	86,20%	136,01%
Λοιπά συνήθη έσοδα	100,00%	110,86%	40,36%	73,24%	23,21%
Έξοδα διάθεσης	100,00%	114,11%	135,67%	127,67%	195,36%
Έξοδα διοίκησης	100,00%	103,45%	96,29%	78,78%	78,00%
Λοιπά έξοδα και ζημιές	100,00%	93,58%	253,43%	534,29%	40,68%
Λοιπά έσοδα και κέρδη	100,00%	139,78%	169,07%	43,92%	1502,47%
Αποτελέσματα προ τόκων και φόρων	100,00%	105,00%	85,34%	76,30%	136,23%
Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έσοδα	100,00%	391,75%	254,09%	263,10%	849,73%
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	100,00%	223,91%	309,25%	388,77%	309,37%
Αποτελέσματα προ φόρων	100,00%	104,55%	82,93%	72,73%	136,83%
Φόροι εισοδήματος	100,00%	133,69%	89,84%	79,80%	61,93%
Αποτελέσματα περιόδου μετά από φόρους	100,00%	95,84%	80,87%	70,61%	159,23%

Πίνακας 126: Κατάσταση Κοινού Μεγέθους Ισολογισμών Κτήμα Βιβλία Χώρα Α.Ε.

ΟΙΝΟΠΟΙΪΑ Β. ΤΣΑΚΤΣΑΡΛΗΣ – Ε. ΓΕΡΟΒΑΣΙΛΕΙΟΥ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ					
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	2017	2018	2019	2020	2021
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία					
Ενσώματα πάγια					
Ακίνητα	8,19%	16,63%	16,94%	15,32%	23,48%
Μηχανολογικός εξοπλισμός	4,91%	6,33%	6,97%	8,17%	8,13%
Λοιπός εξοπλισμός	1,49%	1,51%	1,52%	1,63%	2,29%
Βιολογικά περιουσιακά στοιχεία	3,61%	4,39%	5,30%	6,20%	6,28%
Σύνολο	18,21%	28,87%	30,73%	31,32%	40,17%
Άυλα πάγια στοιχεία					
Λοιπά άυλα					
Σύνολο	0,07%	0,05%	0,04%	0,03%	0,02%
Προκαταβολές και μη κυκλοφορούντα στοιχεία υπό κατασκευή	5,15%	0,09%	2,82%	7,82%	0,00%
Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία					
Συμμετοχές σε θυγατρικές, συγγενείς και κοινοπραξίες	2,53%	2,24%	6,22%	5,40%	4,90%
Λοιπά	0,04%	0,02%	0,02%	0,03%	0,03%
Σύνολο	2,57%	2,27%	6,24%	5,43%	4,93%
Σύνολο μη κυκλοφορούντων	26,00%	31,28%	39,83%	44,60%	45,12%
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία					
Αποθέματα	21,65%	20,38%	19,19%	19,73%	16,99%
Χρηματοοικονομικά στοιχεία και προκαταβολές					

Εμπορικές απαιτήσεις	18,86%	16,25%	17,56%	14,00%	17,06%
Δουλευμένα έσοδα περιόδου	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Λοιπές απαιτήσεις	8,08%	7,60%	8,24%	3,87%	4,13%
Λοιπά χρηματοοικονομικά στοιχεία	0,00%	2,36%	5,02%	4,08%	3,77%
Προπληρωμένα έξοδα	0,16%	0,07%	0,07%	0,04%	0,04%
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	25,26%	22,07%	10,08%	13,68%	12,89%
Σύνολο	52,36%	48,34%	40,98%	35,67%	37,89%
Σύνολο Κυκλοφορούντων	74,00%	68,72%	60,17%	55,40%	54,88%
Σύνολο Ενεργητικού	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
Καθαρή Θέση					
Καταβλημένα κεφάλαια					
Κεφάλαιο	17,37%	15,41%	13,69%	11,88%	10,78%
Σύνολο	17,37%	15,41%	13,69%	11,88%	10,78%
Αποθεματικά και αποτελέσματα εις νέο					
Αποθεματικά νόμων ή καταστατικού	10,09%	9,50%	8,86%	7,99%	9,67%
Αφορολόγητα αποθεματικά	25,89%	22,96%	20,40%	17,69%	16,03%
Αποτελέσματα εις νέο	24,92%	29,21%	33,71%	22,97%	31,06%
Σύνολο	60,91%	61,68%	62,96%	48,65%	56,76%
Σύνολο Καθαρής Θέσης	78,27%	77,09%	76,66%	60,53%	67,54%
Προβλέψεις για παροχές σε εργαζομένους	0,57%	0,50%	0,45%	0,39%	0,35%
Υποχρεώσεις					
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις					
Μακροπρόθεσμα Δάνεια	7,85%	5,52%	4,93%	11,33%	11,29%
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	0,00%	0,00%	0,00%	1,93%	2,12%
Κρατικές επιχορηγήσεις	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	1,73%
Σύνολο	7,85%	5,52%	4,93%	13,27%	15,14%
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις					
Βραχυπρόθεσμα Τραπεζικά Δάνεια	0,42%	0,00%	7,04%	0,00%	0,00%
Βραχυπρόθεσμο μέρος μακροπρόθεσμων δανείων	3,56%	4,42%	5,38%	7,01%	0,97%
Εμπορικές υποχρεώσεις	4,50%	4,90%	1,61%	4,55%	3,19%
Φόρος εισοδήματος	3,83%	4,55%	2,71%	2,09%	1,47%
Λοιποί φόροι και τέλη	0,45%	0,29%	0,24%	0,21%	0,48%
Οργανισμοί κοινωνικής ασφάλισης	0,45%	0,43%	0,44%	0,31%	0,32%
Λοιπές υποχρεώσεις	0,02%	2,27%	0,44%	11,62%	10,50%
Έξοδα χρήσεως δουλευμένα	0,09%	0,02%	0,11%	0,03%	0,04%
Σύνολο	13,31%	16,88%	17,96%	25,82%	16,97%
Σύνολο Υποχρεώσεων	21,16%	22,41%	22,90%	39,08%	32,11%
Σύνολο Καθαρής Θέσης, Προβλέψεων και Υποχρεώσεων	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Πίνακας 127: Κατάσταση Κοινού Μεγέθους Αποτελεσμάτων Χρήσης Κτήμα Βιβλία Χώρα Α.Ε.

ΟΙΝΟΠΟΪΑ Β. ΤΣΑΚΤΣΑΡΛΗΣ – Ε. ΓΕΡΟΒΑΣΙΛΕΙΟΥ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ					
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ	2017	2018	2019	2020	2021

Κύκλος εργασιών	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Κόστος πωλήσεων	47,95%	48,99%	55,06%	55,58%	52,95%
Μικτό Αποτέλεσμα	52,05%	51,01%	44,94%	44,42%	47,05%
Λοιπά συνήθη έσοδα	4,36%	4,50%	1,52%	3,16%	0,67%
Έξοδα διάθεσης	7,65%	8,12%	8,98%	9,66%	9,93%
Έξοδα διοίκησης	13,79%	13,27%	11,50%	10,76%	7,15%
Λοιπά έξοδα και ζημιές	0,16%	0,14%	0,34%	0,83%	0,04%
Λοιπά έσοδα και κέρδη	0,10%	0,13%	0,15%	0,04%	1,01%
Αποτελέσματα προ τόκων και φόρων	34,92%	34,11%	25,80%	26,38%	31,62%
Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έσοδα	0,15%	0,53%	0,32%	0,38%	0,83%
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	0,48%	1,01%	1,29%	1,86%	0,99%
Αποτελέσματα προ φόρων	34,58%	33,64%	24,83%	24,90%	31,45%
Φόροι εισοδήματος	7,96%	9,90%	6,19%	6,29%	3,28%
Αποτελέσματα περιόδου μετά από φόρους	26,62%	23,74%	18,64%	18,61%	28,17%

2.8 Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε.

Πίνακας 128: Ισολογισμοί Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε.

ΚΤΗΜΑ ΓΕΡΟΒΑΣΙΛΕΙΟΥ - ΟΙΝΟΠΟΪΑ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ					
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	2017	2018	2019	2020	2021
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία					
Ενσώματα πάγια					
Ακίνητα	7.089.845	8.122.902	8.914.307	9.157.348	10.438.467
Μηχανολογικός εξοπλισμός	1.057.238	1.057.335	934.679	1.316.553	1.830.878
Λοιπός εξοπλισμός	978.290	853.358	880.188	968.663	971.781
Βιολογικά περιουσιακά στοιχεία	167.823	167.838	139.765	129.269	148.186
Σύνολο	9.293.195	10.201.432	10.868.940	11.571.833	13.389.312
Άυλα πάγια στοιχεία					
Λοιπά άυλα	48.213	41.542	23.175	6.436	4.264
Σύνολο	48.213	41.542	23.175	6.436	4.264
Προκαταβολές και μη κυκλοφορούντα στοιχεία υπό κατασκευή	777.810	20.000	53.787	93.877	496.852
Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία					
Συμμετοχές σε θυγατρικές, συγγενείς και κοινοπραξίες	57.311	57.311	57.311	57.811	59.811
Λοιπά	25.706	24.133	23.335	22.345	22.759
Σύνολο	83.017	81.444	80.646	80.156	82.570
Σύνολο μη κυκλοφορούντων	10.202.236	10.344.418	11.026.547	11.752.302	13.972.998
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία					
Αποθέματα					
Έτοιμα και ημιτελή προϊόντα	1.841.624	1.863.802	1.871.349	2.281.649	2.061.700

Εμπορεύματα	56.375	54.051	54.478	57.777	63.848
Πρώτες ύλες και διάφορα υλικά	350.099	378.096	489.882	537.619	470.633
Προκαταβολές για αποθέματα	4.760	2.292	5.155	0	0
Σύνολο	2.252.858	2.298.240	2.420.865	2.877.044	2.596.181
Χρηματοοικονομικά στοιχεία και προκαταβολές					
Εμπορικές απαιτήσεις	1.556.408	1.583.755	1.947.233	1.629.445	2.445.667
Λοιπές απαιτήσεις	507.547	571.918	728.898	425.749	675.430
Λοιπά χρηματοοικονομικά στοιχεία	876.285	739.124	428.635	1.317.907	1.178.264
Προπληρωμένα έξοδα	11.417	13.982	24.022	6.456	12.187
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	883.813	1.870.517	2.296.428	2.521.714	5.592.325
Σύνολο	3.835.470	4.779.294	5.425.216	5.901.271	9.903.872
Σύνολο Κυκλοφορούντων	6.088.328	7.077.534	7.846.081	8.778.316	12.500.053
Σύνολο Ενεργητικού	16.290.564	17.421.953	18.872.628	20.530.618	26.473.052
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
Καθαρή Θέση					
Καταβλημένα κεφάλαια					
Κεφάλαιο	7.582.080	7.582.080	7.582.080	7.582.080	7.582.080
Σύνολο	7.582.080	7.582.080	7.582.080	7.582.080	7.582.080
Αποθεματικά και αποτελέσματα εις νέο					
Αποθεματικά νόμων ή καταστατικού	2.382.249	2.449.123	2.541.938	2.614.562	5.265.022
Αφορολόγητα αποθεματικά	1.350.944	1.350.944	1.350.944	1.350.944	1.350.944
Αποτελέσματα εις νέο	1.551.278	2.809.947	4.560.592	4.438.608	4.634.896
Σύνολο	5.284.471	6.610.015	8.453.474	8.404.114	11.250.863
Σύνολο Καθαρής Θέσης	12.866.551	14.192.095	16.035.554	15.986.194	18.832.943
Προβλέψεις					
Προβλέψεις για παροχές σε εργαζομένους	130.000	130.000	130.000	130.000	230.000
Λοιπές προβλέψεις	300.000	300.000	300.000	300.000	700.000
Σύνολο προβλέψεων	430.000	430.000	430.000	430.000	930.000
Υποχρεώσεις					
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις					
Μακροπρόθεσμα Δάνεια	812.770	724.320	352.402	377.283	2.127.301
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	0	0	0	350.000	600.000
Κρατικές επιχορηγήσεις	376.825	339.360	302.759	266.157	601.660
Σύνολο	1.189.596	1.063.680	655.161	993.439	3.328.961
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις					
Βραχυπρόθεσμο μέρος μακροπρόθεσμων δανείων	298.845	395.734	376.773	478.448	249.981
Εμπορικές υποχρεώσεις	411.413	387.609	164.573	182.156	357.143
Φόρος εισοδήματος	517.101	563.158	603.952	465.457	1.080.785
Λοιποί φόροι και τέλη	83.817	135.070	145.601	184.282	248.645
Οργανισμοί κοινωνικής ασφάλισης	60.377	68.337	77.865	71.708	84.240
Λοιπές υποχρεώσεις	429.852	176.298	372.238	1.725.752	1.347.484
Έξοδα χρήσεως δουλευμένα	3.011	9.973	10.911	13.180	12.870
Σύνολο	1.804.417	1.736.178	1.751.914	3.120.984	3.381.148

Σύνολο Υποχρεώσεων	2.994.013	2.799.858	2.407.074	4.114.424	6.710.109
Σύνολο Καθαρής Θέσης, Προβλέψεων και Υποχρεώσεων	16.290.564	17.421.953	18.872.628	20.530.618	26.473.052

Πίνακας 129: Κ.Α.Χ. Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε.

ΚΤΗΜΑ ΓΕΡΟΒΑΣΙΛΕΙΟΥ - ΟΙΝΟΠΟΙΪΑ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ					
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ	2017	2018	2019	2020	2021
Κύκλος εργασιών	6.229.533	6.905.068	7.671.599	6.601.668	10.658.195
Κόστος πωλήσεων	2.599.640	2.956.777	3.152.088	2.872.058	3.955.237
Μικτό Αποτέλεσμα	3.629.893	3.948.290	4.519.511	3.729.610	6.702.959
Λοιπά συνηθή έσοδα	264.911	316.901	59.642	142.952	82.538
	3.894.804	4.265.191	4.579.153	3.872.562	6.785.496
Έξοδα διάθεσης	1.388.595	1.289.014	1.154.984	1.045.708	1.756.957
Έξοδα διοίκησης	894.961	995.032	1.047.329	1.040.580	1.531.298
Λοιπά έξοδα και ζημιές	130.775	78.778	23.129	22.272	3.791
Λοιπά έσοδα και κέρδη	45.706	51.891	116.358	172.166	313.848
Αποτελέσματα προ τόκων και φόρων	1.526.178	1.954.257	2.470.069	1.936.169	3.807.299
Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έσοδα	279	6.216	25.733	9.769	160.527
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	24.931	71.773	48.392	29.840	40.292
Αποτελέσματα προ φόρων	1.501.527	1.888.701	2.447.411	1.916.098	3.927.534
Φόροι εισοδήματος	627.253	563.158	603.952	465.457	1.080.785
Αποτελέσματα περιόδου μετά από φόρους	874.274	1.325.543	1.843.459	1.450.641	2.846.749

Πίνακας 130: Οριζόντια Ανάλυση Ισολογισμών Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε.

ΚΤΗΜΑ ΓΕΡΟΒΑΣΙΛΕΙΟΥ - ΟΙΝΟΠΟΙΪΑ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ				
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	% 2017-2018	% 2018-2019	% 2019-2020	% 2020-2021
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία				
Ενσώματα πάγια				
Ακίνητα	14,57%	9,74%	2,73%	13,99%
Μηχανολογικός εξοπλισμός	0,01%	-11,60%	40,86%	39,07%
Λοιπός εξοπλισμός	-12,77%	3,14%	10,05%	0,32%
Βιολογικά περιουσιακά στοιχεία	0,01%	-16,73%	-7,51%	14,63%
Σύνολο Ενσώματων Παγίων	9,77%	6,54%	6,47%	15,71%
Άυλα πάγια στοιχεία	-13,84%	-44,21%	-72,23%	-33,75%
Προκαταβολές και μη κυκλοφορούντα στοιχεία υπό κατασκευή	-97,43%	168,93%	74,54%	429,26%
Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία				

Συμμετοχές σε θυγατρικές, συγγενείς και κοινοπραξίες	0,00%	0,00%	0,87%	3,46%
Λοιπά	-6,12%	-3,31%	-4,24%	1,85%
Σύνολο	-1,89%	-0,98%	-0,61%	3,01%
Σύνολο μη κυκλοφορούντων	1,39%	6,59%	6,58%	18,90%
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία				
Αποθέματα				
Έτοιμα και ημιτελή προϊόντα	1,20%	0,40%	21,93%	-9,64%
Εμπορεύματα	-4,12%	0,79%	6,05%	10,51%
Πρώτες ύλες και διάφορα υλικά	8,00%	29,57%	9,74%	-12,46%
Προκαταβολές για αποθέματα	-51,86%	124,94%	-100,00%	-
Σύνολο	2,01%	5,34%	18,84%	-9,76%
Χρηματοοικονομικά στοιχεία και προκαταβολές				
Εμπορικές απαιτήσεις	1,76%	22,95%	-16,32%	50,09%
Λοιπές απαιτήσεις	12,68%	27,45%	-41,59%	58,65%
Λοιπά χρηματοοικονομικά στοιχεία	-15,65%	-42,01%	207,47%	-10,60%
Προπληρωμένα έξοδα	22,46%	71,81%	-73,12%	88,76%
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	111,64%	22,77%	9,81%	121,77%
Σύνολο	24,61%	13,51%	8,77%	67,83%
Σύνολο Κυκλοφορούντων	16,25%	10,86%	11,88%	42,40%
Σύνολο Ενεργητικού	6,95%	8,33%	8,79%	28,94%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ				
Καθαρή Θέση				
Κεφάλαιο	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Σύνολο	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Αποθεματικά και αποτελέσματα εις νέο				
Αποθεματικά νόμων ή καταστατικού	2,81%	3,79%	2,86%	101,37%
Αφορολόγητα αποθεματικά	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Αποτελέσματα εις νέο	81,14%	62,30%	-2,67%	4,42%
Σύνολο	25,08%	27,89%	-0,58%	33,87%
Σύνολο Καθαρής Θέσης	10,30%	12,99%	-0,31%	17,81%
Προβλέψεις				
Προβλέψεις για παροχές σε εργαζομένους	0,00%	0,00%	0,00%	76,92%
Λοιπές προβλέψεις	0,00%	0,00%	0,00%	133,33%
Σύνολο προβλέψεων	0,00%	0,00%	0,00%	116,28%
Υποχρεώσεις				
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις				
Μακροπρόθεσμα Δάνεια	-10,88%	-51,35%	7,06%	463,85%
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	-	-	n/a	71,43%
Κρατικές επιχορηγήσεις	-9,94%	-10,79%	-12,09%	126,05%
Σύνολο	-10,58%	-38,41%	51,63%	235,09%
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις				

Βραχυπρόθεσμο μέρος μακροπρόθεσμων δανείων	32,42%	-4,79%	26,99%	-47,75%
Εμπορικές υποχρεώσεις	-5,79%	-57,54%	10,68%	96,06%
Φόρος εισοδήματος	8,91%	7,24%	-22,93%	132,20%
Λοιποί φόροι και τέλη	61,15%	7,80%	26,57%	34,93%
Οργανισμοί κοινωνικής ασφάλισης	13,18%	13,94%	-7,91%	17,48%
Λοιπές υποχρεώσεις	-58,99%	111,14%	363,61%	-21,92%
Έξοδα χρήσεως δουλευμένα	231,26%	9,40%	20,80%	-2,35%
Σύνολο	-3,78%	0,91%	78,15%	8,34%
Σύνολο Υποχρεώσεων	-6,48%	-14,03%	70,93%	63,09%
Σύνολο Καθαρής Θέσης, Προβλέψεων και Υποχρεώσεων	6,95%	8,33%	8,79%	28,94%

Πίνακας 131: Οριζόντια Ανάλυση Κ.Α.Χ. Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε.

ΚΤΗΜΑ ΓΕΡΟΒΑΣΙΛΕΙΟΥ - ΟΙΝΟΠΟΙΪΑ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ				
	% 2017-2018	% 2018-2019	% 2019-2020	% 2020-2021
Κύκλος εργασιών	10,84%	11,10%	-13,95%	61,45%
Κόστος πωλήσεων	13,74%	6,61%	-8,88%	37,71%
Μικτό Αποτέλεσμα	8,77%	14,47%	-17,48%	79,72%
Λοιπά συνηθή έσοδα	19,63%	-81,18%	139,68%	-42,26%
Έξοδα διάθεσης	-7,17%	-10,40%	-9,46%	68,02%
Έξοδα διοίκησης	11,18%	5,26%	-0,64%	47,16%
Λοιπά έξοδα και ζημιές	-39,76%	-70,64%	-3,71%	-82,98%
Λοιπά έσοδα και κέρδη	13,53%	124,24%	47,96%	82,29%
Αποτελέσματα προ τόκων και φόρων	28,05%	26,39%	-21,61%	96,64%
Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έσοδα	2125,77%	313,96%	-62,04%	1543,24%
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	187,89%	-32,58%	-38,34%	35,02%
Αποτελέσματα προ φόρων	25,79%	29,58%	-21,71%	104,98%
Φόροι εισοδήματος	-10,22%	7,24%	-22,93%	132,20%
Αποτελέσματα περιόδου μετά από φόρους	51,62%	39,07%	-21,31%	96,24%

Πίνακας 132: Ανάλυση Τάσεων Ισολογισμών Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε. (έτος βάσης 2017)

ΚΤΗΜΑ ΓΕΡΟΒΑΣΙΛΕΙΟΥ - ΟΙΝΟΠΟΙΪΑ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ					
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	2017	2018	2019	2020	2021
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία					
Ενσώματα πάγια					
Ακίνητα	100,00%	114,57%	125,73%	129,16%	147,23%
Μηχανολογικός εξοπλισμός	100,00%	100,01%	88,41%	124,53%	173,18%
Λοιπός εξοπλισμός	100,00%	87,23%	89,97%	99,02%	99,33%

Βιολογικά περιουσιακά στοιχεία	100,00%	100,01%	83,28%	77,03%	88,30%
Σύνολο	100,00%	109,77%	116,96%	124,52%	144,08%
Άυλα πάγια στοιχεία					
Λοιπά άυλα	100,00%	86,16%	48,07%	13,35%	8,84%
Σύνολο	100,00%	86,16%	48,07%	13,35%	8,84%
Προκαταβολές και μη κυκλοφορούντα στοιχεία υπό κατασκευή	100,00%	2,57%	6,92%	12,07%	63,88%
Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία					
Συμμετοχές σε θυγατρικές, συγγενείς και κοινοπραξίες	100,00%	100,00%	100,00%	100,87%	104,36%
Λοιπά	100,00%	93,88%	90,77%	86,92%	88,53%
Σύνολο	100,00%	98,11%	97,14%	96,55%	99,46%
Σύνολο μη κυκλοφορούντων	100,00%	101,39%	108,08%	115,19%	136,96%
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία					
Αποθέματα					
Έτοιμα και ημιτελή προϊόντα	100,00%	101,20%	101,61%	123,89%	111,95%
Εμπορεύματα	100,00%	95,88%	96,64%	102,49%	113,26%
Πρώτες ύλες & διάφορα υλικά	100,00%	108,00%	139,93%	153,56%	134,43%
Προκαταβολές για αποθέματα	100,00%	48,14%	108,30%	0,00%	0,00%
Σύνολο	100,00%	102,01%	107,46%	127,71%	115,24%
Χρηματοοικονομικά στοιχεία και προκαταβολές					
Εμπορικές απαιτήσεις	100,00%	101,76%	125,11%	104,69%	157,14%
Λοιπές απαιτήσεις	100,00%	112,68%	143,61%	83,88%	133,08%
Λοιπά χρημ/κα στοιχεία	100,00%	84,35%	48,92%	150,40%	134,46%
Προπληρωμένα έξοδα	100,00%	122,46%	210,40%	56,55%	106,74%
Ταμειακά διαθέσιμα & ισοδύναμα	100,00%	211,64%	259,83%	285,32%	632,75%
Σύνολο	100,00%	124,61%	141,45%	153,86%	258,22%
Σύνολο Κυκλοφορούντων	100,00%	116,25%	128,87%	144,18%	205,31%
Σύνολο Ενεργητικού	100,00%	106,95%	115,85%	126,03%	162,51%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
Καθαρή Θέση					
Κεφάλαιο	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Σύνολο	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Αποθεματικά και αποτελέσματα εις νέο					
Αποθεματικά νόμων ή καταστατικού	100,00%	102,81%	106,70%	109,75%	221,01%
Αφορολόγητα αποθεματικά	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Αποτελέσματα εις νέο	100,00%	181,14%	293,99%	286,13%	298,78%
Σύνολο	100,00%	125,08%	159,97%	159,03%	212,90%
Σύνολο Καθαρής Θέσης	100,00%	110,30%	124,63%	124,25%	146,37%
Προβλέψεις					
Για παροχές σε εργαζομένους	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	176,92%
Λοιπές προβλέψεις	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	233,33%

Σύνολο προβλέψεων	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	216,28%
Υποχρεώσεις					
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις					
Μακροπρόθεσμα Δάνεια	100,00%	89,12%	43,36%	46,42%	261,73%
Λοιπές μακρ/σμες υποχρεώσεις				n/a	n/a
Κρατικές επιχορηγήσεις	100,00%	90,06%	80,34%	70,63%	159,67%
Σύνολο	100,00%	89,42%	55,07%	83,51%	279,84%
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις					
Βραχ/σμο μέρος Μ.Π. δανείων	100,00%	132,42%	126,08%	160,10%	83,65%
Εμπορικές υποχρεώσεις	100,00%	94,21%	40,00%	44,28%	86,81%
Φόρος εισοδήματος	100,00%	108,91%	116,80%	90,01%	209,01%
Λοιποί φόροι και τέλη	100,00%	161,15%	173,71%	219,86%	296,65%
Οργανισμοί κοινωνικής ασφάλισης	100,00%	113,18%	128,96%	118,77%	139,52%
Λοιπές υποχρεώσεις	100,00%	41,01%	86,60%	401,48%	313,48%
Έξοδα χρήσεως δουλευμένα	100,00%	331,26%	362,40%	437,78%	427,48%
Σύνολο	100,00%	96,22%	97,09%	172,96%	187,38%
Σύνολο Υποχρεώσεων	100,00%	93,52%	80,40%	137,42%	224,12%
Σύνολο Καθαρής Θέσης, Προβλέψεων και Υποχρεώσεων	100,00%	106,95%	115,85%	126,03%	162,51%

Πίνακας 133: Ανάλυση Τάσεων Κ.Α.Χ. Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε. (έτος βάσης 2017)

ΚΤΗΜΑ ΓΕΡΟΒΑΣΙΛΕΙΟΥ - ΟΙΝΟΠΟΙΪΑ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ					
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ	2017	2018	2019	2020	2021
Κύκλος εργασιών	100,00%	110,84%	123,15%	105,97%	171,09%
Κόστος πωλήσεων	100,00%	113,74%	121,25%	110,48%	152,15%
Μικτό Αποτέλεσμα	100,00%	108,77%	124,51%	102,75%	184,66%
Λοιπά συνήθη έσοδα	100,00%	119,63%	22,51%	53,96%	31,16%
Έξοδα διάθεσης	100,00%	92,83%	83,18%	75,31%	126,53%
Έξοδα διοίκησης	100,00%	111,18%	117,03%	116,27%	171,10%
Λοιπά έξοδα και ζημιές	100,00%	60,24%	17,69%	17,03%	2,90%
Λοιπά έσοδα και κέρδη	100,00%	113,53%	254,58%	376,69%	686,67%
Αποτελέσματα προ τόκων και φόρων	100,00%	128,05%	161,85%	126,86%	249,47%
Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έσοδα	100,00%	2225,77%	9213,82%	3497,77%	57476,76%
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	100,00%	287,89%	194,10%	119,69%	161,61%
Αποτελέσματα προ φόρων	100,00%	125,79%	162,99%	127,61%	261,57%
Φόροι εισοδήματος	100,00%	89,78%	96,29%	74,21%	172,30%
Αποτελέσματα περιόδου μετά από φόρους	100,00%	151,62%	210,86%	165,93%	325,61%

Πίνακας 134: Κατάσταση Κοινού Μεγέθους Ισολογισμών Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε.

ΚΤΗΜΑ ΓΕΡΟΒΑΣΙΛΕΙΟΥ - ΟΙΝΟΠΟΙΪΑ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ					
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	2017	2018	2019	2020	2021
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία					

Ενσώματα πάγια					
Ακίνητα	43,52%	46,62%	47,23%	44,60%	39,43%
Μηχανολογικός εξοπλισμός	6,49%	6,07%	4,95%	6,41%	6,92%
Λοιπός εξοπλισμός	6,01%	4,90%	4,66%	4,72%	3,67%
Βιολογικά περιουσιακά στοιχεία	1,03%	0,96%	0,74%	0,63%	0,56%
Σύνολο	57,05%	58,56%	57,59%	56,36%	50,58%
Άυλα πάγια στοιχεία					
Λοιπά άυλα	0,30%	0,24%	0,12%	0,03%	0,02%
Σύνολο	0,30%	0,24%	0,12%	0,03%	0,02%
Προκαταβολές και μη κυκλοφορούντα στοιχεία υπό κατασκευή	4,77%	0,11%	0,28%	0,46%	1,88%
Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία					
Συμμετοχές σε θυγατρικές, συγγενείς και κοινοπραξίες	0,35%	0,33%	0,30%	0,28%	0,23%
Λοιπά	0,16%	0,14%	0,12%	0,11%	0,09%
Σύνολο	0,51%	0,47%	0,43%	0,39%	0,31%
Σύνολο μη κυκλοφορούντων	62,63%	59,38%	58,43%	57,24%	52,78%
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία					
Αποθέματα					
Έτοιμα και ημιτελή προϊόντα	11,30%	10,70%	9,92%	11,11%	7,79%
Εμπορεύματα	0,35%	0,31%	0,29%	0,28%	0,24%
Πρώτες ύλες και διάφορα υλικά	2,15%	2,17%	2,60%	2,62%	1,78%
Προκαταβολές για αποθέματα	0,03%	0,01%	0,03%	0,00%	0,00%
Σύνολο	13,83%	13,19%	12,83%	14,01%	9,81%
Χρηματοοικονομικά στοιχεία και προκαταβολές					
Εμπορικές απαιτήσεις	9,55%	9,09%	10,32%	7,94%	9,24%
Λοιπές απαιτήσεις	3,12%	3,28%	3,86%	2,07%	2,55%
Λοιπά χρηματοοικονομικά στοιχεία	5,38%	4,24%	2,27%	6,42%	4,45%
Προπληρωμένα έξοδα	0,07%	0,08%	0,13%	0,03%	0,05%
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	5,43%	10,74%	12,17%	12,28%	21,12%
Σύνολο	23,54%	27,43%	28,75%	28,74%	37,41%
Σύνολο Κυκλοφορούντων	37,37%	40,62%	41,57%	42,76%	47,22%
Σύνολο Ενεργητικού	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
Καθαρή Θέση					
Καταβλημένα κεφάλαια					
Κεφάλαιο	46,54%	43,52%	40,18%	36,93%	28,64%
Σύνολο	46,54%	43,52%	40,18%	36,93%	28,64%
Αποθεματικά και αποτελέσματα εις νέο					
Αποθεματικά νόμων ή καταστατικού	14,62%	14,06%	13,47%	12,73%	19,89%
Αφορολόγητα αποθεματικά	8,29%	7,75%	7,16%	6,58%	5,10%
Αποτελέσματα εις νέο	9,52%	16,13%	24,17%	21,62%	17,51%
Σύνολο	32,44%	37,94%	44,79%	40,93%	42,50%

Σύνολο Καθαρής Θέσης	78,98%	81,46%	84,97%	77,87%	71,14%
Προβλέψεις					
Προβλέψεις για παροχές σε εργαζομένους	0,80%	0,75%	0,69%	0,63%	0,87%
Λοιπές προβλέψεις	1,84%	1,72%	1,59%	1,46%	2,64%
Σύνολο προβλέψεων	2,64%	2,47%	2,28%	2,09%	3,51%
Υποχρεώσεις					
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις					
Μακροπρόθεσμο Δάνεια	4,99%	4,16%	1,87%	1,84%	8,04%
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	0,00%	0,00%	0,00%	1,70%	2,27%
Κρατικές επιχορηγήσεις	2,31%	1,95%	1,60%	1,30%	2,27%
Σύνολο	7,30%	6,11%	3,47%	4,84%	12,57%
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις					
Βραχυπρόθεσμο μέρος μακροπρόθεσμων δανείων	1,83%	2,27%	2,00%	2,33%	0,94%
Εμπορικές υποχρεώσεις	2,53%	2,22%	0,87%	0,89%	1,35%
Φόρος εισοδήματος	3,17%	3,23%	3,20%	2,27%	4,08%
Λοιποί φόροι και τέλη	0,51%	0,78%	0,77%	0,90%	0,94%
Οργανισμοί κοινωνικής ασφάλισης	0,37%	0,39%	0,41%	0,35%	0,32%
Λοιπές υποχρεώσεις	2,64%	1,01%	1,97%	8,41%	5,09%
Έξοδα χρήσεως δουλευμένα	0,02%	0,06%	0,06%	0,06%	0,05%
Σύνολο	11,08%	9,97%	9,28%	15,20%	12,77%
Σύνολο Υποχρεώσεων	18,38%	16,07%	12,75%	20,04%	25,35%
Σύνολο Παθητικού	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Πίνακας 135: Κατάσταση Κοινού Μεγέθους Αποτελεσμάτων Χρήσης Κτήμα Γεροβασιλείου Α.Ε.

ΚΤΗΜΑ ΓΕΡΟΒΑΣΙΛΕΙΟΥ - ΟΙΝΟΠΟΙΪΑ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ					
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ	2017	2018	2019	2020	2021
Κύκλος εργασιών	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Κόστος πωλήσεων	41,73%	42,82%	41,09%	43,51%	37,11%
Μικτό Αποτέλεσμα	58,27%	57,18%	58,91%	56,49%	62,89%
Λοιπά συνήθη έσοδα	4,25%	4,59%	0,78%	2,17%	0,77%
Έξοδα διάθεσης	22,29%	18,67%	15,06%	15,84%	16,48%
Έξοδα διοίκησης	14,37%	14,41%	13,65%	15,76%	14,37%
Λοιπά έξοδα και ζημιές	2,10%	1,14%	0,30%	0,34%	0,04%
Λοιπά έσοδα και κέρδη	0,73%	0,75%	1,52%	2,61%	2,94%
Αποτελέσματα προ τόκων και φόρων	24,50%	28,30%	32,20%	29,33%	35,72%
Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έσοδα	0,00%	0,09%	0,34%	0,15%	1,51%
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	0,40%	1,04%	0,63%	0,45%	0,38%
Αποτελέσματα προ φόρων	24,10%	27,35%	31,90%	29,02%	36,85%
Φόροι εισοδήματος	10,07%	8,16%	7,87%	7,05%	10,14%
Αποτελέσματα περιόδου μετά από φόρους	14,03%	19,20%	24,03%	21,97%	26,71%