

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΛΟΠΟΝΝΗΣΟΥ  
ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ & ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ

**Πρόγραμμα Μεταπτυχιακών Σπουδών στη Λογιστική και  
Χρηματοοικονομική**



**Master of Science (M.Sc)  
in Accounting and Finance**

**Μεταπτυχιακή Διατριβή**

**« Χρηματοοικονομική Ανάλυση εταιρειών του κλάδου της  
Αλευροβιομηχανίας»**

**Κωστοπούλου Ελευθερία**

**Επιβλέπων Καθηγητής: Μπαμπαλός Βασίλειος**

Διατριβή υποβληθείσα στο Τμήμα Λογιστικής & Χρηματοοικονομικής του Πανεπιστημίου Πελοποννήσου. Η παρούσα διατριβή αποτελεί μέρος των απαιτήσεων για την απόκτηση του Μεταπτυχιακού Διπλώματος στη Λογιστική και Χρηματοοικονομική

**Καλαμάτα, Ιούνιος 2023  
ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΛΟΠΟΝΝΗΣΟΥ**

ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ & ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ

**Πρόγραμμα Μεταπτυχιακών Σπουδών στη Λογιστική και  
Χρηματοοικονομική**



**Master of Science (M.Sc)  
in Accounting and Finance**

**Τριμελής Εξεταστική Επιτροπή**

**Μπαμπαλός Βασίλειος  
Επίκουρος Καθηγητής, Τμήμα Λογιστικής & Χρηματοοικονομικής,  
Πανεπιστήμιο Πελοποννήσου**

**Μακρής Ηλίας  
Καθηγητής, Τμήμα Λογιστικής & Χρηματοοικονομικής,  
Πανεπιστήμιο Πελοποννήσου**

**Νικολόπουλος Σωτήριος  
Επίκουρος Καθηγητής, Τμήμα Λογιστικής & Χρηματοοικονομικής,  
Πανεπιστήμιο Πελοποννήσου**

Η Κωστοπούλου Ελευθερία του Γεωργίου, δηλώνω υπεύθυνα ότι:

1) Είμαι ο κάτοχος των πνευματικών δικαιωμάτων της πρωτότυπης αυτής εργασίας και από όσο γνωρίζω η εργασία μου δε συκοφαντεί πρόσωπα, ούτε προσβάλλει τα πνευματικά δικαιώματα τρίτων.

2) Αποδέχομαι ότι το Τμήμα Λογιστικής & Χρηματοοικονομικής μπορεί, χωρίς να αλλάξει το περιεχόμενο της εργασίας μου, να τη διαθέσει σε ηλεκτρονική μορφή μέσα από τη ψηφιακή Βιβλιοθήκη του Ιδρύματος, να την αντιγράψει σε οποιοδήποτε μέσο ή/και σε οποιοδήποτε μορφότυπο καθώς και να κρατά περισσότερα από ένα αντίγραφα για λόγους συντήρησης και ασφάλειας.

## ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Με την ολοκλήρωση της παρούσας διπλωματικής εργασίας θα ήθελα να ευχαριστήσω θερμά τον επιβλέποντα καθηγητή μου κ. Μπαμπαλό Βασίλειο, για την καθοδήγηση, υποστήριξη και συνεργασία καθ' όλη τη διάρκεια εκπόνησής της.

Επιπλέον, θα ήθελα να ευχαριστήσω τα μέλη της τριμελούς επιτροπής, καθώς και όλους τους καθηγητές του Μεταπτυχιακού Προγράμματος για την εμπειρία και τις πολύτιμες γνώσεις που μου προσέφεραν.

Τέλος, ευχαριστώ από καρδιάς την οικογένεια μου για την συνεχή και αμείωτη συμπαράσταση, υπομονή και αγάπη που δείχνουν σε κάθε στάδιο της ζωής μου.

*Αφιερώνεται στην αδερφή μου Δώρα.*

## ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Στην παρούσα διπλωματική εργασία, διερευνάται η πορεία τριών εισηγμένων εταιρειών στο Χρηματιστήριο Αθηνών που δραστηριοποιούνται στον κλάδο της Αλευροβιομηχανίας. Πιο συγκεκριμένα, πραγματοποιείται χρηματοοικονομική ανάλυση με την βοήθεια της μεθόδου των αριθμοδεικτών, για την περίοδο 2018-2021, προκειμένου να συγκριθούν οι επιδόσεις και η συνολική πορεία των εταιρειών τόσο πριν όσο και κατά τη διάρκεια της πανδημίας του covid-19.

Οι εν λόγω εταιρείες οι οποίες επιλέχθηκαν προς ανάλυση είναι οι ακόλουθες:

- ✓ ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ
- ✓ ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ
- ✓ ΚΥΛΙΝΔΡΟΜΥΛΟΙ Κ. ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ

Στο πρώτο κεφάλαιο της εργασίας παρουσιάζεται ο σκοπός εκπόνησής της, ο λόγος επιλογής των εταιρειών και της χρονικής περιόδου ανάλυσης, καθώς και η μεθοδολογία και η συνολική χρησιμότητα της συγκεκριμένης μελέτης. Στη συνέχεια, στο δεύτερο κεφάλαιο, πραγματοποιείται η ανάλυση της πορείας της ελληνικής οικονομίας αλλά και του βιομηχανικού κλάδου στην Ελλάδα κατά την επιλεγείσα περίοδο. Στο τρίτο κεφάλαιο, παρατίθενται πληροφορίες που αφορούν τόσο ιστορικά όσο και οικονομικά στοιχεία των τριών εξεταζόμενων εταιρειών. Έπειτα, στο τέταρτο κεφάλαιο, αναλύεται η σημαντικότητα της χρηματοοικονομικής ανάλυσης και γίνεται εκτενής θεωρητική προσέγγιση των εννοιών των αριθμοδεικτών. Εν συνεχεία, στο πέμπτο κεφάλαιο, επιχειρείται η ανάλυση και η αξιολόγηση των επιδόσεων της κάθε επιχείρησης ξεχωριστά και τέλος συγκρίνονται τα αποτελέσματα και των τριών ανά αριθμοδείκτη προκειμένου να γίνει εμφανής η επίδραση των διαφορετικών αποφάσεων στη λειτουργία των επιχειρήσεων του ίδιου κλάδου. Τέλος, ακολουθούν τα συμπεράσματα τα οποία διεξήχθησαν από την χρηματοοικονομική ανάλυση και των τριών εταιρειών.

**Λέξεις Κλειδιά:** Χρηματοοικονομική ανάλυση, Χρηματοοικονομικοί αριθμοδείκτες, Κλάδος αλευροβιομηχανίας, Συγκριτική ανάλυση, Covid-19

## ABSTRACT

In this paper, the progress of three companies listed on the Athens Stock Exchange that are active in the flour industry is investigated. More specifically, a financial analysis is carried out with the help of the financial ratios method, for the period 2018-2021, in order to compare the performance and the overall progress of the companies both before and during the covid-19 pandemic.

The companies which were selected for analysis are the following:

- ✓ KEPENOU MILLS
- ✓ LOULI MILLS
- ✓ K. SARANTOPOULOS MILLS

The first chapter of the paper presents the purpose of its preparation, the reason for choosing the companies and the time period of analysis, as well as the methodology and the overall usefulness of the specific study. Then, in the second chapter, the analysis of the progress of the Greek economy and the industrial sector in Greece during the selected period is carried out. In the third chapter, information is listed regarding both historical and financial data of the three examined companies. Then, in the fourth chapter, the importance of financial analysis is analyzed and an extensive theoretical approach to the concepts of financial ratios is made. Then, in the fifth chapter, an attempt is made to analyze and evaluate the performance of each company separately and finally, the results of all three are compared per ratio in order to make evident the effect of different decisions on the operation of companies in the same industry. Finally, the following are the conclusions drawn from the financial analysis of all three companies.

**Keywords:** Financial analysis, Financial ratios, Flour industry, Comparative analysis, Covid-19

## ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΠΕΡΙΛΗΨΗ.....	5
ABSTRACT.....	6
ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ.....	7
ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΠΙΝΑΚΩΝ .....	9
ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΓΡΑΦΗΜΑΤΩΝ .....	11
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	13
1.1 Σκοπός εργασίας.....	13
1.2 Λόγος επιλογής εταιρειών και περιόδου.....	14
1.3 Μεθοδολογία.....	15
1.4 Χρησιμότητα.....	16
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ ΚΑΙ ΚΛΑΔΟΣ ΑΛΕΥΡΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑΣ.....	18
2.1 Η ελληνική οικονομία κατά την περίοδο μελέτης (2018-2021).....	18
2.2 Ο Βιομηχανικός κλάδος των τροφίμων στην Ελλάδα.....	23
2.3 Ο κλάδος της αλευροβιομηχανίας .....	25
2.3.1 Ανάλυση PORTER.....	27
2.3.2 Ανάλυση SWOT.....	30
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΕΠΙΛΕΓΜΕΝΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ.....	32
3.1 ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ.....	32
3.2 ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ .....	34
3.3 ΚΥΛΙΝΔΡΟΜΥΛΟΙ Κ. ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ .....	36
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 ΘΕΩΡΙΑ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ .....	39
4.1. Χρηματοοικονομική ανάλυση – Μέθοδος αριθμοδεικτών.....	39
4.2 Αριθμοδείκτες ρευστότητας.....	41
4.2.1 Αριθμοδείκτης γενικής (έμμεσης) ρευστότητας .....	41
4.2.2 Αριθμοδείκτης άμεσης (ειδικής) ρευστότητας.....	42
4.2.3 Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας .....	43
4.2.4 Αριθμοδείκτης αμυντικού διαστήματος.....	43
4.3 Αριθμοδείκτες δραστηριότητας .....	44
4.3.1 Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού.....	44
4.3.2 Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ιδίων κεφαλαίων .....	45
4.3.3 Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας παγίων.....	46
4.3.4 Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων .....	46

4.3.5 Μέση διάρκεια παραμονής αποθεμάτων.....	47
4.3.6 Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας εισπρακτέων απαιτήσεων .....	47
4.3.7 Μέση περίοδος είσπραξης απαιτήσεων .....	48
4.3.8 Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων .....	49
4.3.9 Μέση περίοδος πληρωμής βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων .....	49
4.3.10 Λειτουργικός κύκλος.....	50
4.3.11 Εμπορικός κύκλος .....	50
4.4 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας .....	51
4.4.1 Αριθμοδείκτης περιθωρίου μεικτού κέρδους.....	51
4.4.2 Αριθμοδείκτης περιθωρίου καθαρού κέρδους .....	52
4.4.3 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού .....	53
4.4.4 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων .....	53
4.5 Αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας.....	54
4.5.1 Αριθμοδείκτης δανειακής επιβάρυνσης.....	55
4.5.2 Αριθμοδείκτης ξένων προς ιδίων κεφαλαίων .....	55
4.5.3 Αριθμοδείκτης χρηματοοικονομικής μόχλευσης.....	56
4.5.4 Αριθμοδείκτης παγιοποιήσεως της περιουσίας.....	57
4.5.5 Αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων.....	57
4.6 Επενδυτικοί αριθμοδείκτες .....	58
4.6.1 Αριθμοδείκτης τιμής προς κέρδη ανά μετοχή.....	58
4.6.2 Αριθμοδείκτης τιμής προς λογιστική αξία μετοχής .....	59
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5 ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ .....</b>	<b>61</b>
5.1 Αριθμοδείκτες ρευστότητας.....	61
5.1.1 Αριθμοδείκτες γενικής (έμμεσης) ρευστότητας.....	61
5.1.2 Αριθμοδείκτες άμεσης (ειδικής) ρευστότητας.....	63
5.1.3 Αριθμοδείκτες ταμειακής ρευστότητας .....	65
5.1.4 Αριθμοδείκτες αμυντικού διαστήματος .....	67
5.2 Αριθμοδείκτες δραστηριότητας .....	69
5.2.1 Αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού .....	69
5.2.2 Αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας ιδίων κεφαλαίων.....	72
5.2.3 Αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας παγίων .....	73
5.2.4 Αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων.....	76
5.2.5 Μέση διάρκεια παραμονής αποθεμάτων.....	78
5.2.6 Αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας εισπρακτέων απαιτήσεων.....	80



5.2.7 Μέση περίοδος είσπραξης απαιτήσεων .....	82
5.2.8 Αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων .....	84
5.2.9 Μέση περίοδος πληρωμής βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων .....	86
5.2.10 Λειτουργικός κύκλος.....	88
5.2.11 Εμπορικός κύκλος .....	90
5.3 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας .....	92
5.3.1 Αριθμοδείκτες περιθωρίου μεικτού κέρδους .....	92
5.3.2 Αριθμοδείκτες περιθωρίου καθαρού κέρδους.....	94
5.3.3 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας ενεργητικού .....	96
5.3.4 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων .....	99
5.4 Αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας.....	101
5.4.1 Αριθμοδείκτες δανειακής επιβάρυνσης .....	101
5.4.2 Αριθμοδείκτες ξένων προς ιδίων κεφαλαίων.....	103
5.4.3 Αριθμοδείκτες χρηματοοικονομικής μόχλευσης .....	105
5.4.4 Αριθμοδείκτες παγιοποιήσεως της περιουσίας .....	107
5.4.5 Αριθμοδείκτες κάλυψης τόκων .....	109
5.5 Επενδυτικοί αριθμοδείκτες .....	111
5.5.1 Αριθμοδείκτες τιμής προς κέρδη ανά μετοχή .....	111
5.5.2 Αριθμοδείκτες τιμής προς λογιστική αξία μετοχής.....	113
ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ .....	116
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ .....	119

## ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΠΙΝΑΚΩΝ

Πίνακας 1: Οικονομικά μεγέθη Ελλάδας 2018 – 2021 (Enterprise Greece, 2022).....	19
Πίνακας 2: Ανάλυση SWOT κλάδου αλευροβιομηχανίας .....	31
Πίνακας 3: Βασικά μεγέθη της εταιρείας «ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ» για την περίοδο 2018-2021 (ποσά σε εκατομμύρια ευρώ) .....	33
Πίνακας 4: Βασικά μεγέθη της εταιρείας «ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ» για την περίοδο 2018-2021 (ποσά σε εκατομμύρια ευρώ).....	35
Πίνακας 5: Βασικά μεγέθη της εταιρείας «ΜΥΛΟΙ ΚΥΛΙΝΔΡΟΜΥΛΟΙ Κ. ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ» για την περίοδο 2018-2021 (ποσά σε εκατομμύρια ευρώ)....	37
Πίνακας 6: Αριθμοδείκτες γενικής ρευστότητας (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα).....	61
Πίνακας 7: Αριθμοδείκτες άμεσης ρευστότητας (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα).....	63
Πίνακας 8: Αριθμοδείκτες ταμειακής ρευστότητας (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα).....	65

Πίνακας 9: Αριθμοδείκτες αμυντικού διαστήματος (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα).....	68
Πίνακας 10: Αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα).....	70
Πίνακας 11: Αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας ιδίων κεφαλαίων (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα).....	72
Πίνακας 12: Αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας παγίων (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα).....	74
Πίνακας 13: Αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα).....	76
Πίνακας 14: Μέση διάρκεια παραμονής αποθεμάτων (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα).....	78
Πίνακας 15: Αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας εισπρακτέων απαιτήσεων (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα).....	80
Πίνακας 16: Μέση περίοδος είσπραξης απαιτήσεων (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα).....	82
Πίνακας 17: Αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα).....	84
Πίνακας 18: Μέση περίοδος πληρωμής βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα).....	86
Πίνακας 19: Λειτουργικός κύκλος (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα).....	88
Πίνακας 20: Εμπορικός κύκλος (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα).....	90
Πίνακας 21: Αριθμοδείκτες περιθωρίου μεικτού κέρδους (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα).....	92
Πίνακας 22: Αριθμοδείκτες περιθωρίου καθαρού κέρδους (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα).....	94
Πίνακας 23: Αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής αποδοτικότητας ενεργητικού (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα).....	96
Πίνακας 24: Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα).....	99
Πίνακας 25: Αριθμοδείκτες δανειακής επιβάρυνσης (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα).....	101
Πίνακας 26: Αριθμοδείκτες ξένων προς ιδίων κεφαλαίων (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα).....	103
Πίνακας 27: Αριθμοδείκτες χρηματοοικονομικής μόχλευσης (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα).....	105
Πίνακας 28: Αριθμοδείκτες παγιοποιήσεως της περιουσίας (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα).....	107
Πίνακας 29: Αριθμοδείκτες κάλυψης τόκων (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα).....	109
Πίνακας 30: Αριθμοδείκτες τιμής προς κέρδη ανά μετοχή (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα).....	111
Πίνακας 31: Αριθμοδείκτες τιμής προς λογιστική αξία μετοχής (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα).....	113

## ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΓΡΑΦΗΜΑΤΩΝ

Γράφημα 1: Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (ΑΕΠ) Ελλάδας 2018 – 2021 (Trading Economics, 2022a).....	19
Γράφημα 2: Ποσοστό απασχόλησης Ελλάδας 2018 – 2021 (Trading Economics, 2022b) .....	20
Γράφημα 3: Ποσοστό ανεργίας Ελλάδας 2018 – 2021 (Trading Economics, 2022c).21	
Γράφημα 4: Συνολικός δείκτης όγκου πωλήσεων λιανικού εμπορίου Ελλάδας 2018 – 2021 (Trading Economics, 2022d) .....	21
Γράφημα 5: Εξαγωγές Ελλάδας 2018 – 2021 (Trading Economics, 2022e).....	22
Γράφημα 6: Εισαγωγές Ελλάδας 2018 – 2021 (Trading Economics, 2022f).....	22
Γράφημα 7: Πληθωρισμός τροφίμων στην Ελλάδα 2018 – 2021 (Trading Economics, 2022g) .....	25
Γράφημα 8: Εισαγωγές Ελλάδας σε προϊόντα από αλεύρι, σιμιγδάλι κ.ά. (TrendEconomy, 2022) .....	26
Γράφημα 9: Εξαγωγές Ελλάδας σε προϊόντα από αλεύρι, σιμιγδάλι κ.ά. (TrendEconomy, 2022) .....	26
Γράφημα 10: Σύγκριση αριθμοδεικτών γενικής ρευστότητας (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα).....	62
Γράφημα 11: Σύγκριση αριθμοδεικτών άμεσης ρευστότητας (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα).....	64
Γράφημα 12: Σύγκριση αριθμοδεικτών ταμειακής ρευστότητας (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα).....	67
Γράφημα 13: Σύγκριση αριθμοδεικτών αμυντικού διαστήματος (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα).....	69
Γράφημα 14: Σύγκριση αριθμοδεικτών κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα) .....	71
Γράφημα 15: Σύγκριση αριθμοδεικτών κυκλοφοριακής ταχύτητας ιδίων κεφαλαίων (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα) .....	73
Γράφημα 16: Σύγκριση αριθμοδεικτών κυκλοφοριακής ταχύτητας παγίων (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα) .....	75
Γράφημα 17: Σύγκριση αριθμοδεικτών κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα) .....	77
Γράφημα 18: Σύγκριση μέσης διάρκειας παραμονής αποθεμάτων (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα).....	79
Γράφημα 19: Σύγκριση αριθμοδεικτών κυκλοφοριακής ταχύτητας εισπρακτέων απαιτήσεων (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα).....	81
Γράφημα 20: Σύγκριση μέσης περιόδου είσπραξης απαιτήσεων (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα).....	83
Γράφημα 21: Σύγκριση αριθμοδεικτών κυκλοφοριακής ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα) .....	85
Γράφημα 22: Σύγκριση μέσης περιόδου πληρωμής βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα) .....	87

Γράφημα 23: Σύγκριση λειτουργικού κύκλου (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα).....	89
Γράφημα 24: Σύγκριση εμπορικού κύκλου (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα).....	91
Γράφημα 25: Σύγκριση αριθμοδεικτών περιθωρίου μεικτού κέρδους (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα).....	93
Γράφημα 26: Σύγκριση αριθμοδεικτών περιθωρίου καθαρού κέρδους (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα).....	95
Γράφημα 27: Σύγκριση αριθμοδεικτών αποδοτικότητας ενεργητικού (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα).....	98
Γράφημα 28: Σύγκριση αριθμοδεικτών αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα) .....	100
Γράφημα 29: Σύγκριση αριθμοδεικτών δανειακής επιβάρυνσης (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα).....	102
Γράφημα 30: Σύγκριση αριθμοδεικτών ξένων προς ιδίων κεφαλαίων (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα).....	104
Γράφημα 31: Σύγκριση αριθμοδεικτών χρηματοοικονομικής μόχλευσης (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα).....	106
Γράφημα 32: Σύγκριση αριθμοδεικτών παγιοποίησεως της περιουσίας (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα).....	108
Γράφημα 33: Σύγκριση αριθμοδεικτών κάλυψης τόκων (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα).....	110
Γράφημα 34: Σύγκριση αριθμοδεικτών τιμής προς κέρδη ανά μετοχή (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα).....	112
Γράφημα 35: Σύγκριση αριθμοδεικτών τιμής προς λογιστική αξία μετοχής (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα) .....	114

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Στο πρώτο κεφάλαιο της παρούσας διπλωματικής εργασίας παρουσιάζονται ο σκοπός εκπόνησής της και ο λόγος επιλογής του συγκεκριμένου κλάδου υπό μελέτη και κατ' επέκταση και των εταιρειών. Επίσης, γίνεται ιδιαίτερη μνεία στον λόγο επιλογής της περιόδου 2018 έως και 2021, αλλά και τη μεθοδολογία και τη συνολική χρησιμότητα της συγκεκριμένης μελέτης.

### 1.1 Σκοπός εργασίας

Η συγκεκριμένη διπλωματική εργασία πραγματεύεται τη διερεύνηση της πορείας σημαντικών εταιρειών που λειτουργούν στο πλαίσιο του κλάδου της αλευροβιομηχανίας. Το διάστημα για το οποίο θα γίνει η μελέτη είναι από το 2018 έως και το 2021, προκειμένου να γίνει αντιληπτή η επίδραση της πανδημίας του covid – 19 σε επιχειρήσεις ενός κλάδου καίριας σημασίας για την καθημερινότητα των πολιτών, καθώς το αλεύρι και τα προϊόντα του είναι ζωτικής σημασίας για αυτούς. Ειδικότερα, γίνεται ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων τριών εταιρειών – αλευροβιομηχανιών εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών. Οι εταιρείες αυτές είναι οι εξής: «ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ Α.Β.Ε.Ε.», «ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ Α.Ε.», «ΚΥΛΙΝΔΟΜΥΛΟΙ Κ. ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.». Προκειμένου να επιτευχθεί η ανάλυση αυτή, θα χρησιμοποιηθούν συγκεκριμένοι αριθμοδείκτες, οι οποίοι αφορούν τη ρευστότητα, την δραστηριότητα, την αποδοτικότητα, την κεφαλαιακή διάρθρωση και την επένδυση. Ωστόσο, θεωρήθηκε χρήσιμο πρώτα το επόμενο κεφάλαιο της εργασίας αυτής να αναφερθεί στην ελληνική οικονομία και την αλευροβιομηχανία για να διαμορφωθεί μία καλύτερη εικόνα σχετικά με τον συγκεκριμένο κλάδο πριν την ανάλυση της κάθε εταιρείας ξεχωριστά και τη μεταξύ τους σύγκριση.

Είναι γεγονός πως η πανδημία που ξέσπασε στην Ευρώπη το 2020 διαμόρφωσε ένα περιβάλλον που χαρακτηρίζεται από ιδιαίτερη αβεβαιότητα, φόβο και αστάθεια όσον αφορά τη χρηματοοικονομική αγορά. Αυτό στηρίζεται στο γεγονός ότι η πανδημία επηρέασε παγκοσμίως τα ταξίδια, τον τουρισμό, την αλυσίδα εφοδιασμού, την κατανάλωση εν γένει και την παραγωγή, και κατ' επέκταση και τις τιμές των προϊόντων (Chang *et al.*, 2020). Έτσι, επιλέχθηκε να μελετηθεί η αλευροβιομηχανία η οποία αφενός επηρεάζεται άμεσα από τις αυξήσεις των τιμών (π.χ. πετρέλαιο – καύσιμα

κίνησης για τα μηχανήματα παραγωγής, αύξηση τιμών σιτηρών), αλλά και αποτελεί ανθεκτικό κλάδο στις αλλαγές καθώς χαρακτηρίζεται από ανελαστική ζήτηση εξαιτίας του γεγονότος ότι τα προϊόντα από αλεύρι (π.χ. ψωμί) είναι είδη πρώτης ανάγκης (SelfService.gr, 2022).

## 1.2 Λόγος επιλογής εταιρειών και περιόδου

Είναι γεγονός πως η εμφάνιση της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης (Global Financial Crisis – GFC) το 2008 επηρέασε άμεσα το επιχειρηματικό περιβάλλον προκαλώντας αναταραχή, ραγδαίες αλλαγές, ανάγκη για ρευστότητα, αστάθεια κ.ά. Ωστόσο, αρκετές χώρες ανέκαμψαν από αυτήν αρκετά σύντομα, ενώ η Ελλάδα άργησε περισσότερο να επανέλθει από αυτήν και τις συνέπειές της. Ωστόσο, η πανδημία του covid – 19 που εμφανίστηκε το 2019 στην Κίνα και επεκτάθηκε στον υπόλοιπο κόσμο στο πρώτο τρίμηνο του 2020 αιφνιδίασε τους πολίτες και τις αγορές. Η οικονομική κρίση έγινε κατανοητή ως συνέπεια των εξελίξεων που έλαβαν χώρα στον στεγαστικό τομέα και τη χρηματοπιστωτική αγορά της Αμερικής, αλλά η κρίση εξαιτίας μίας πανδημίας ήταν κάτι απροσδόκητο για τις κυβερνήσεις και τα νοικοκυριά (Batten *et al.*, 2022). Η συγκεκριμένη υγειονομική – και όχι χρηματοπιστωτική ή οικονομική – κρίση επίδρασε αρνητικά στις ζωές των πολιτών παγκοσμίως με αποτέλεσμα εν τέλει να έχει παρόμοια καταστροφικά αποτελέσματα με μία κρίση χρηματοπιστωτικής ή οικονομικής φύσης δημιουργώντας ένα νέο άγχος στις χρηματοπιστωτικές αγορές που μόλις είχαν ηρεμήσει από την τελευταία (Michie, 2020).

Συνεπώς, είναι σημαντικό να μελετηθεί η επίδραση μίας κρίσης τέτοιου βεληνεκούς στον τομέα που αποτελεί βασικό πεδίο για τον καταναλωτή, έναν κλάδο σχετικό με τα τρόφιμα. Εξάλλου, ήδη έχουν εκπονηθεί έρευνες οι οποίες για παράδειγμα μελετούν την υποκατάσταση τροφίμων εν μέσω της κρίσης που έφερε η πανδημία covid – 19 (π.χ. αντικατάσταση προϊόντων με άλλα πιο φθηνά, αλλά διατροφικά ανεπαρκή όπως το αλεύρι σίτου με κορν φλάουρ και τα αυγά με το γιαούρτι). Αυτό, βέβαια, οδήγησε και σε ευαισθητοποίηση για τη σπατάλη τροφίμων (Trollman *et al.*, 2021). Επιπρόσθετα, η συγκεκριμένη αγορά και, συνεπώς, οι εταιρείες που εντάσσονται σε αυτήν παρουσιάζουν ιδιαίτερο ερευνητικό ενδιαφέρον, αφού κατά τη διάρκεια του covid – 19 και των πρώτων απαγορεύσεων κυκλοφορίας (lockdowns) παρουσιάστηκε ραγδαία αύξηση των αγορών σε τέτοια είδη λόγω του πανικού των καταναλωτών

(Barnes *et al.*, 2021). Αξίζει να σκεφθεί κανείς ότι τις πρώτες εβδομάδες της εμφάνισης της πανδημίας στη χώρα, οι πωλήσεις σε προϊόντα αλεύρου αυξήθηκαν κατά 106% (διάστημα από 26 Φεβρουαρίου έως και 3 Μαΐου 2020), με αποτέλεσμα να αυξάνεται η ανάγκη παραγωγής σε αντίθεση με κλάδους όπου οι επιχειρήσεις αναγκάζονταν να αναστείλουν τη δραστηριότητά τους, αλλά και να επηρεάζονται οι συναλλαγές B2B αφού η εστίαση έπαυσε τη λειτουργία της για μεγάλο χρονικό διάστημα (Γκίτση, 2020).

Έτσι, ο συγκεκριμένος κλάδος παρουσιάζει ενδιαφέρον για μελέτη αν αναλογιστεί κανείς ότι παρά τη ραγδαία αύξηση των πωλήσεων στους ιδιώτες καταναλωτές, η εγχώρια αγορά αλεύρων σίτου και σιμιγδαλιού παρουσίασε μείωση 3.1% συγκριτικά με το 2019 (Naftemporiki.gr, 2022). Ως αποτέλεσμα, διαμορφώνεται ένα ιδιαίτερα ασταθές περιβάλλον, οπότε επιλέχθηκε η μελέτη της χρηματοοικονομικής πορείας των επιχειρήσεων να γίνει από το 2018 έως και το 2021 προκειμένου να είναι εμφανής η επίδραση της πανδημίας στη λειτουργία τους χωρίς να υπάρχει ταυτόχρονη επίδραση της οικονομικής κρίσης, από την οποία μόλις είχε καταφέρει να ανακάμψει η χώρα.

Τέλος, επιλέχθηκαν προς μελέτη οι επιχειρήσεις ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ Α.Β.Ε.Ε., ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ Α.Ε., και ΚΥΛΙΝΔΡΟΜΥΛΟΙ Κ. ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε. Η επιλογή στηρίχθηκε στο μέγεθος των τριών εταιρειών που προαναφέρθηκαν, αφού αποτελούν βασικά μέλη της αγοράς, ενώ ανταγωνίζονται έντονα μεταξύ τους (Banking News, 2019). Ακόμα, είναι όλες τους εισηγμένες στο χρηματιστήριο, οπότε υπάρχει επαρκής πληροφόρηση για την άντληση οικονομικών στοιχείων, νέων στην αγορά κ.ά.

### 1.3 Μεθοδολογία

Όσον αφορά στη μεθοδολογία της παρούσας διπλωματικής εργασίας, αυτή που ακολουθήθηκε περιγράφεται στη συνέχεια. Πρώτα, επιλέχθηκαν οι τρεις προαναφερθείσες επιχειρήσεις που κατέχουν σημαντικά μερίδια της αγοράς και είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο, οπότε έχουν και δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις για τα έτη 2018 έως και 2021. Από εκεί αντλήθηκαν τα στοιχεία για τον υπολογισμό των αριθμοδεικτών ρευστότητας, δραστηριότητας, αποδοτικότητας, κεφαλαιακής διάρθρωσης και επένδυσης.

Πιο συγκεκριμένα, για τη ρευστότητα αξιοποιήθηκαν οι αριθμοδείκτες γενικής, άμεσης και ταμειακής ρευστότητας και το αμυντικό διάστημα. Σχετικά με τη δραστηριότητα, αξιοποιήθηκε η κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού, ιδίων κεφαλαίων, παγίων, αποθεμάτων, εισπρακτέων απαιτήσεων και εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Στο ίδιο πλαίσιο, υπολογίστηκε η μέση διάρκεια παραμονής αποθεμάτων, είσπραξης απαιτήσεων και πληρωμής βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, αλλά και ο λειτουργικός και εμπορικός κύκλος. Όσον αφορά στην αποδοτικότητα, αξιοποιήθηκαν οι δείκτες περιθωρίου μεικτού και καθαρού κέρδους, καθώς και η αποδοτικότητα ενεργητικού και ιδίων κεφαλαίων. Έπειτα, για την κεφαλαιακή διάρθρωση χρησιμοποιήθηκαν οι δείκτες δανειακής επιβάρυνσης, ξένων προς ίδια κεφάλαια, χρηματοοικονομικής μόχλευσης, παγιοποίησεως της περιουσίας και κάλυψης των τόκων. Τέλος, όσον αφορά τους επενδυτικούς δείκτες αναλύθηκαν οι αριθμοδείκτες τιμής προς κέρδη ανά μετοχή και τιμής προς λογιστική αξία μετοχής.

Έπειτα, έγινε ανάλυση κάθε επιχείρησης ξεχωριστά σε βάθος χρόνου εντοπίζοντας προβληματικά σημεία και περιθώρια βελτίωσης. Τέλος, επιχειρήθηκε η σύγκριση των αποτελεσμάτων των τριών επιχειρήσεων ανά αριθμοδείκτη προκειμένου να γίνει εμφανής η επίδραση των διαφορετικών αποφάσεων στη λειτουργία των επιχειρήσεων του ίδιου κλάδου.

## 1.4 Χρησιμότητα

Είναι σαφές πως η υγεία του πληθυσμού πρέπει να αποτελεί προτεραιότητα για τη διαμόρφωση πολιτικών. Ωστόσο, οι οικονομικοί παράγοντες παραμένουν στο επίκεντρο καθώς επηρεάζουν άμεσα τόσο τη φυσική όσο και την ψυχική υγεία των πολιτών. Έτσι, η μελέτη της επίδρασης της πανδημίας του covid – 19 σε επιχειρήσεις άμεσα συνδεδεμένες με τη διατροφή του πληθυσμού και ειδικότερα σχετικά με είδη πρώτης ανάγκης φαίνεται ιδιαίτερα χρήσιμη.

Αρχικά, η κρίση – ακόμα και η υγειονομική που μετεξελίσσεται σε οικονομική – προκαλεί ύφεση η οποία μπορεί να αυξήσει τα ποσοστά θνησιμότητας (Michie, 2020). Εξάλλου, η σημαντική επίδραση σε επιχειρήσεις τροφίμων μπορεί να οδηγήσει σε τερματισμό της δραστηριότητάς τους, οπότε είναι σημαντική η διερεύνηση της επίδρασης της πανδημίας στη λειτουργία τέτοιων επιχειρήσεων. Αρκεί να σκεφθεί



κανείς ότι με την εμφάνιση της πανδημίας και των μέτρων που λήφθηκαν για την αντιμετώπισή της, το σύστημα συγκομιδής των καλλιεργειών διαταράχθηκε, οπότε τα προϊόντα δεν μπορούσαν να φτάσουν στον τελικό καταναλωτή, ειδικά στις μεσογειακές χώρες της Ευρώπης. Οι τελευταίες στηρίζονται στη γεωργική ικανότητά τους, οπότε απειλήθηκε η επισιτιστική ασφάλεια και η ασφάλεια των θέσεων εργασίας λόγω του μειωμένου εισοδήματος (Seleiman *et al.*, 2020). Η απαγόρευση κυκλοφορίας έκλεισε επιχειρήσεις εστίασης και μείωσε τους σημαντικούς πελάτες των εταιρειών στον κλάδο αλευροβιομηχανίας (π.χ. εστιατόρια, καφετέριες, κυλικεία σχολείων). Ακόμα και όταν ξεκίνησε η λειτουργία τους τηρώντας μέτρα κοινωνικής απόστασης, και πάλι η προσέλευση δεν επανόρθωσε τις απώλειες κατά την απαγόρευση κυκλοφορίας (Ceylan & Özkan, 2020).

Από όλα τα παραπάνω φαίνεται πως πρέπει να μελετηθούν σε βάθος οι συνέπειες της πανδημίας στη λειτουργία της βιομηχανίας και ειδικά αυτής που σχετίζεται με βασικές ανάγκες των πολιτών όπως η σίτιση. Ο τρόπος που αυτές οι επιχειρήσεις αντεπεξήλθαν στην ιδιόμορφη αυτή οικονομική κρίση μπορεί να αποκαλύψει σημεία βελτίωσης της στρατηγικής τους, οπότε θα λειτουργήσει ως βάση για τη λήψη καλύτερων αποφάσεων μελλοντικά για την ανταπόκριση σε παρόμοιες καταστάσεις κρίσης.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ ΚΑΙ ΚΛΑΔΟΣ ΑΛΕΥΡΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑΣ

Στο δεύτερο κεφάλαιο της παρούσας διπλωματικής εργασίας εντοπίζονται ενότητες σχετικά με την ελληνική οικονομία εν γένει για το διάστημα 2018 έως και 2021, αλλά και τον βιομηχανικό κλάδο τροφίμων στην Ελλάδα. Στη συνέχεια, παρουσιάζεται ο κλάδος της αλευροβιομηχανίας στη χώρα όπου και εντάσσονται οι τρεις επιχειρήσεις που μελετώνται παρακάτω με τη χρήση αριθμοδεικτών. Ειδικότερα, ο κλάδος της αλευροβιομηχανίας αναλύεται με τη βοήθεια εργαλείων όπως το μοντέλο των Πέντε Δυνάμεων του Porter και η SWOT ανάλυση. Μάλιστα, η τελευταία προκύπτει από τον συνδυασμό των ευρημάτων όλων των ενοτήτων του δεύτερου κεφαλαίου.

### 2.1 Η ελληνική οικονομία κατά την περίοδο μελέτης (2018-2021)

Η ελληνική οικονομία επηρεάστηκε σημαντικά από την οικονομική κρίση του 2008 και την απαγόρευση κίνησης κεφαλαίων (capital controls) του 2015. Ωστόσο, άρχισε να ανακάμπτει μετά το 2018. Βέβαια, η εμφάνιση της πανδημίας του covid – 19 ανέκοψε αυτήν την ανάπτυξη. Αρκεί να παρατηρήσει κανείς στον Πίνακα 1 πως το ΑΕΠ, οι εξαγωγές και οι εισαγωγές αγαθών αυξάνονται από το 2018 στο 2019. Ωστόσο, για το 2020 το ΑΕΠ μειώθηκε κατά 9% και οι εξαγωγές και οι εισαγωγές είχαν χαμηλότερες τιμές σε σχέση με αυτές που παρατηρήθηκαν το 2018 και το 2019. Ακόμα, η παραγωγικότητα εργασίας μειώθηκε διαχρονικά όπως και το ποσοστό ανεργίας. Βέβαια, η μείωση του ποσοστού ανεργίας είναι πιο γρήγορη κατά τα έτη 2018 και 2019 (από 19.3% στο 17.3%), ενώ αυτή η μείωση επιβραδύνθηκε για το 2020 (από 17.3% στο 16.3%, δηλαδή πτώση μίας μόνο ποσοστιαίας μονάδας). Παρόλα αυτά, η πτωτική πορεία συνέχισε με γρήγορο ρυθμό για το 2021. Για το 2021 φαίνεται πως το ΑΕΠ, ο πληθωρισμός, οι εξαγωγές και οι εισαγωγές αγαθών αυξήθηκαν ακόμα και σε σύγκριση με τα αντίστοιχα ποσά για τα έτη 2018 και 2019, κάτι που σημαίνει πως η οικονομία έχει αρχίσει να ανακάμπτει από την επίδραση του covid – 19. Αξίζει να αναφερθεί πως η ανεργία μειώθηκε διαχρονικά από 19.3% σε 14.7% (Enterprise Greece, 2022a).

	2018	2019	2020	2021
Εξέλιξη ΑΕΠ (σταθερές τιμές 2015)	+1,7%	+1,8%	-9,0%	+8,3%
Πληθωρισμός: Μέσος Ετήσιος	+0,6%	+0,3%	-1,2%	+1,2%
Παραγωγικότητα εργασίας (EU-27=100)	71,0	70,5	66,5	n.a.
Ποσοστό ανεργίας	19,3%	17,3%	16,3%	14,7%
Δημόσιες επενδύσεις (% ΑΕΠ)	3,2%	2,5%	3,1%	n.a.
Εξαγωγές (αγαθά- τρέχουσες τιμές)*	33,5	33,9	30,8	39,9
Εισαγωγές (αγαθά- τρέχουσες τιμές)*	54,1	55,7	48,9	64,2
*δισεκατομμύρια €				

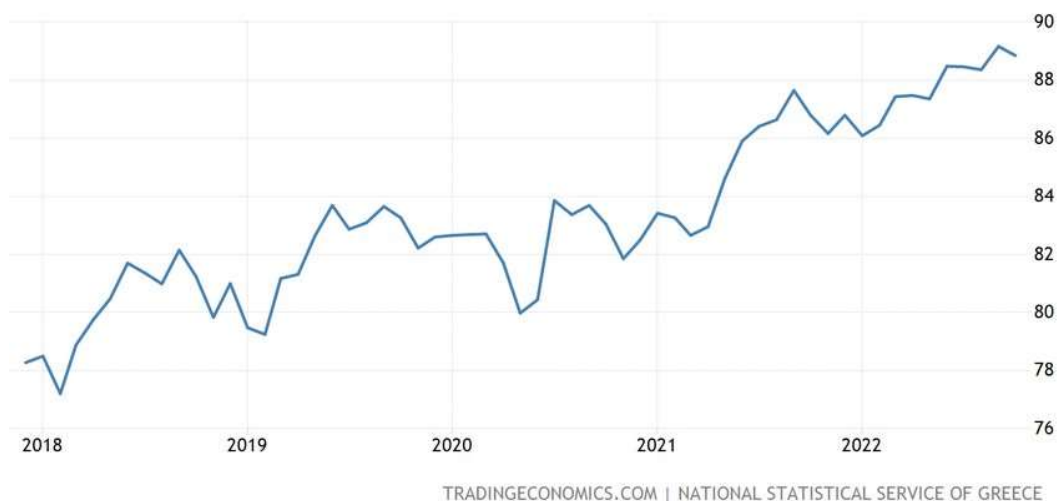
Πίνακας 1: Οικονομικά μεγέθη Ελλάδας 2018 – 2021 (Enterprise Greece, 2022)

Πιο αναλυτικά, το Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (ΑΕΠ) για την Ελλάδα για τα έτη 2018 έως και 2021 παρουσιάζεται στο Γράφημα 1 (Trading Economics, 2022a). Φαίνεται πως αν και το ΑΕΠ αυξάνεται για το 2018 με μεγάλο ρυθμό, για το 2019 παρατηρείται μικρή πτώση. Ωστόσο, η εμφάνιση της πανδημίας είναι αισθητή για το 2020, καθώς το ΑΕΠ κατακρημνίστηκε για τη συγκεκριμένη χρονιά, πιθανότατα εξαιτίας της αδυναμίας και της έλλειψης προετοιμασίας της αγοράς και των επιχειρήσεων για την απαγόρευση κυκλοφορίας/ λειτουργίας και την αργή μετάβαση στην ψηφιακή εποχή (διαδικτυακές αγορές, ηλεκτρονικό ΚΕΠ κ.ά.). Το γεγονός ότι η πανδημία ευθύνεται για αυτήν την πτώση γίνεται αντιληπτό αφού για το 2021 το ΑΕΠ επανήλθε (216,24 δισ. δολάρια) και μάλιστα σε μεγαλύτερη τιμή από αυτή του 2019.



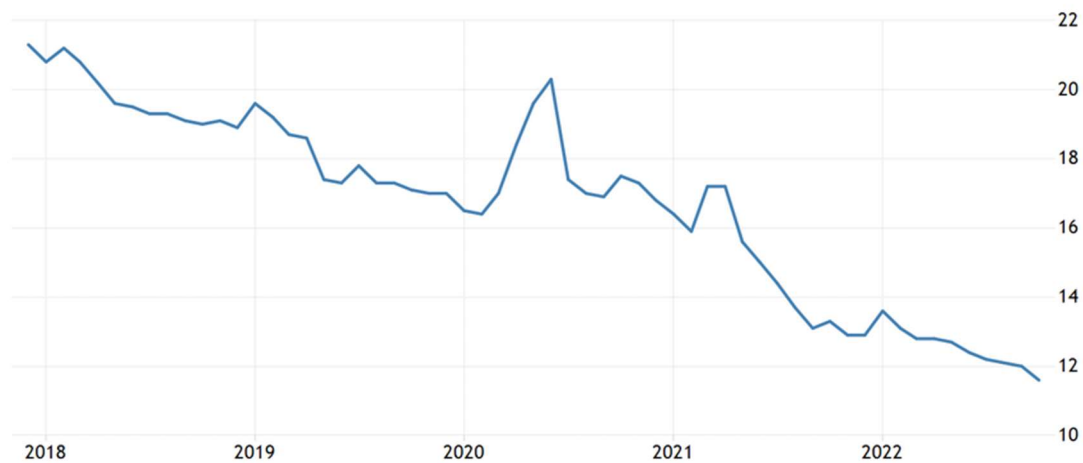
Γράφημα 1: Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (ΑΕΠ) Ελλάδας 2018 – 2021 (Trading Economics, 2022a)

Όσον αφορά στο ποσοστό απασχόλησης φαίνεται στο Γράφημα 2 πως διαχρονικά αυξάνεται, αφού ξεκινάει από περίπου 78% το 2018 και φθάνει στο 88% το 2022 (Trading Economics, 2022b). Ωστόσο, παρατηρούνται αυξομειώσεις με πιο έντονες στην αρχή του 2019 και στο δεύτερο τρίμηνο του 2020. Η πτώση για την αρχή του 2019 δικαιολογείται από το γεγονός ότι συνήθως τον Ιανουάριο κάθε έτους το ισοζύγιο προσλήψεων – αποχωρήσεων είναι αρνητικό, εξαιτίας των οικειοθελών αποχωρήσεων, της καταγγελίας συμβάσεων αορίστου χρόνου και της λήξης συμβάσεων ορισμένου χρόνου (Υπουργείο Εργασίας, Κοινωνικής Ασφάλισης & Κοινωνικής Αλληλεγγύης, 2019). Η μεταβολή το 2020 δικαιολογείται από τον covid – 19, καθώς τότε πολλές επιχειρήσεις έπαυσαν τη λειτουργία τους ή έθεσαν τους εργαζόμενούς τους σε καθεστώς αναστολής εργασίας (Covid-19 Gov.gr, 2020).



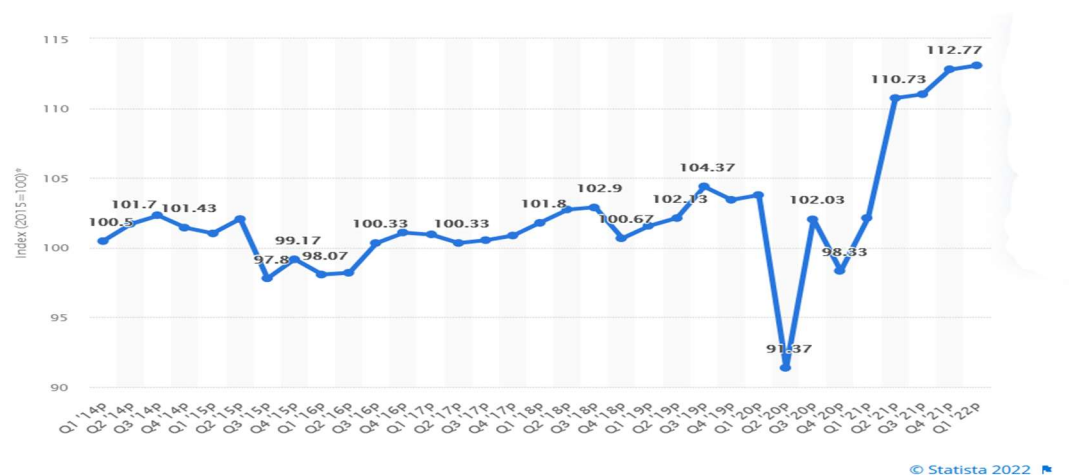
Γράφημα 2: Ποσοστό απασχόλησης Ελλάδας 2018 – 2021 (Trading Economics, 2022b)

Αντίστοιχα, όσο αυξάνεται το ποσοστό απασχόλησης από το 2018 έως και το 2021, τόσο μειώνεται το ποσοστό ανεργίας στο σύνολο του πληθυσμού. Όπως είναι αναμενόμενο, το Γράφημα 3 δείχνει ότι στο δεύτερο τρίμηνο του 2020 παρατηρείται εκ νέου αύξηση της ανεργίας, η οποία ωστόσο δεν διατηρήθηκε (Trading Economics, 2022c). Αξίζει να αναφερθεί ότι για το 2022, το εποχικά προσαρμοσμένο ποσοστό ανεργίας για τη χώρα έφτασε στο 11.6% τον Οκτώβριο σημειώνοντας το χαμηλότερο ποσοστό ανεργίας από τον Μάρτιο του 2010.



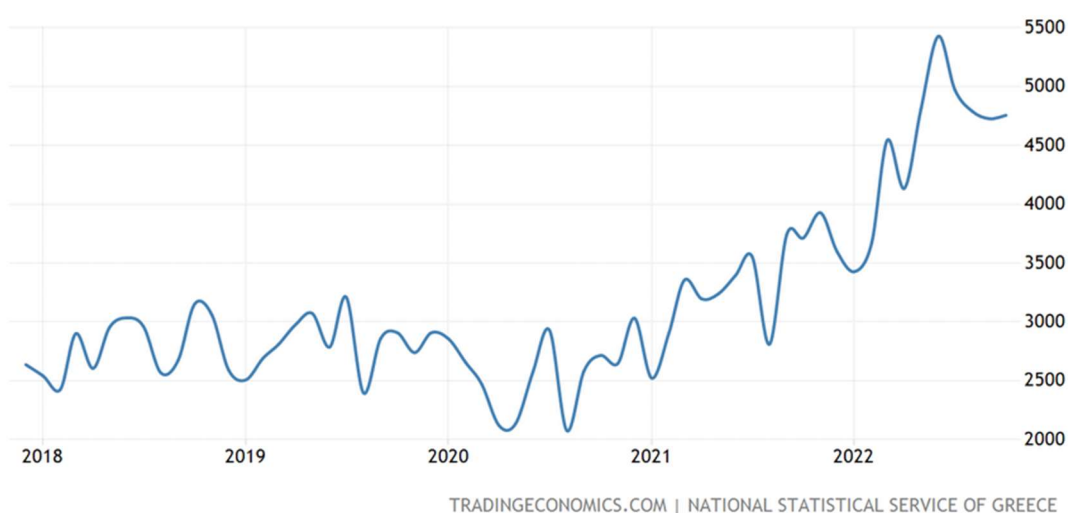
Γράφημα 3: Ποσοστό ανεργίας Ελλάδα 2018 – 2021 (Trading Economics, 2022c)

Σχετικά με τον συνολικό δείκτη όγκου πωλήσεων στο λιανικό εμπόριο (νέα και μεταχειρισμένα καταναλωτικά αγαθά για προσωπική ή οικιακή χρήση), παρατηρούνται μικρές αυξομειώσεις μέχρι το 2017 λόγω της κρίσης, ενώ αυξάνεται από το τέταρτο τρίμηνο του 2018 μέχρι και το τρίτο τρίμηνο του 2019 (Trading Economics, 2022d). Παρόλα αυτά, η ανοδική πορεία ανακόπηκε ιδιαίτερα το δεύτερο τρίμηνο του 2020 όπως φαίνεται στο Γράφημα 4 με την εκδήλωση της πανδημίας. Όπως προαναφέρθηκε, η έλλειψη προετοιμασίας των ελληνικών επιχειρήσεων για το ηλεκτρονικό εμπόριο είναι πιθανό να αποτέλεσε τροχοπέδη για αυτόν τον δείκτη. Είναι θετικό βέβαια το γεγονός πως η ενίσχυση των επιχειρήσεων του εμπορίου (π.χ. χρηματοδότηση για κατασκευή ηλεκτρονικού καταστήματος – e-λιανικό) οδήγησε σε εκ νέου αύξηση του εν λόγω δείκτη με το τέταρτο τρίμηνο του 2021 να παρατηρείται η μεγαλύτερη τιμή του διαχρονικά (112.77 μονάδες).



Γράφημα 4: Συνολικός δείκτης όγκου πωλήσεων λιανικού εμπορίου Ελλάδα 2018 – 2021 (Trading Economics, 2022d)

Οι εξαγωγές προϊόντων σύμφωνα με το Γράφημα 5 σημειώνουν μία σχετικά σταθερή πορεία με αυξομειώσεις μέχρι και το 2020 οπότε και παρατηρούνται οι χαμηλότερες τιμές τους. Έκτοτε, ακολουθούν μία ανοδική πορεία δείχνοντας ότι η πανδημία του covid – 19 ξεπεράστηκε ως εμπόδιο πλέον στις εξαγωγές. Ομοίως, οι εισαγωγές σημειώνουν ανοδική πορεία με διακοπή της για το 2020 λόγω των περιορισμών στο εμπόριο εξαιτίας της πανδημίας (Γράφημα 6). Όπως και στην περίπτωση των εξαγωγών, το εμπόριο μεταξύ χωρών συνέχισε να ανθίζει μόλις οι φορείς προσαρμόστηκαν στα νέα δεδομένα που έφερε η πανδημία.



Γράφημα 5: Εξαγωγές Ελλάδας 2018 – 2021 (Trading Economics, 2022e)



Γράφημα 6: Εισαγωγές Ελλάδας 2018 – 2021 (Trading Economics, 2022f)

Συνολικά, η ελληνική οικονομία ανέκαμψε μετά την οικονομική κρίση και εισήλθε σε πορεία ανάπτυξης το 2017, η οποία ανακόπηκε το 2020 εξαιτίας της πανδημίας. Αυτή η κατάσταση ισχύει τόσο για την Ελλάδα όσο και για όλες τις χώρες παγκοσμίως (INΣETE, 2021). Έτσι, ακόμα και αν λήφθηκαν μέτρα λιτότητας και επιχειρήθηκε η δραστική διαρθρωτική μεταρρύθμιση, τα πρωτογενή πλεονάσματα που επιτεύχθηκαν δεν ήταν αρκετά για να αντιμετωπίσει η οικονομία την υγειονομική κρίση. Ωστόσο, η σύντομη προσαρμογή στα νέα δεδομένα με την ψηφιοποίηση των διαδικασιών και τη χρηματοδότηση δραστηριοτήτων συνέβαλε στην επαναφορά της ελληνικής οικονομίας σε τροχιά ανάπτυξης παρά το γεγονός ότι επλήγησαν πολλές επιχειρήσεις. Χαρακτηριστικά, σύμφωνα με έρευνα της Grant Thornton (2021), διέκοψαν τη λειτουργία τους εξαιτίας της πανδημίας επιχειρήσεις που παρήγαγαν συνολικά 32.9 δισ. δολάρια και απασχολούσαν 1.1 εκ. εργαζομένους, εκπροσωπώντας το 11% του συνολικού κύκλου εργασιών και το 25% των συνολικών απασχολούμενων, αντίστοιχα.

## 2.2 Ο Βιομηχανικός κλάδος των τροφίμων στην Ελλάδα

Ο ελληνικός κλάδος τροφίμων και ποτών διαδραματίζει ένα σημαντικό ρόλο στην οικονομία και τη μεταποιητική βιομηχανία της χώρας (Demiris *et al.*, 2005). Πρόκειται για έναν από τους σημαντικότερους κλάδους εξαγωγών στην Ελλάδα που κατέχει παρουσία στην ευρωπαϊκή αγορά. Προϊόντα των επιχειρήσεων σε αυτόν τον κλάδο είναι το ελαιόλαδο, το μέλι, προϊόντα αλευροποιίας κ.ά. Προϊόντα του όπως η φέτα έχουν Προστατευόμενη Ονομασία Προέλευσης (Π.Ο.Π.) κάνοντας τον κλάδο τροφίμων ιδιαίτερα ισχυρό τόσο εντός όσο και εκτός συνόρων. Οι εταιρείες που επενδύουν στον συγκεκριμένο κλάδο στην Ελλάδα προσπαθούν να εκμεταλλευτούν την ανταγωνιστική τοποθέτηση εξαιτίας της προώθησης της μεσογειακής διατροφής, τις κλιματικές και γεωγραφικές συνθήκες που επιτρέπουν τη σπορά και συγκομιδή ποιοτικών προϊόντων και την εμπειρία του τοπικού πληθυσμού, δεδομένου ότι οι παραγωγοί έχουν σημαντική τεχνογνωσία και υπάρχουν σχολές για την άρτια εκπαίδευση επιστημόνων τεχνολογίας τροφίμων (Enterprise Greece, 2022b).

Ο συγκεκριμένος κλάδος ενισχύει τις εξαγωγές, την απασχόληση και προσελκύει ξένες επενδύσεις, αν σκεφθεί κανείς ότι αντιπροσωπεύει το ένα τρίτο των εξαγωγών. Μάλιστα, σύμφωνα με έρευνα του Ιδρύματος Οικονομικών & Βιομηχανικών Ερευνών (IOBE), το 28.5% των μεταποιήσεων στη χώρα αφορά στα ελληνικά τρόφιμα και ποτά.

Ακόμα, η Τράπεζα της Ελλάδος ανέφερε πως ο εν λόγω κλάδος προσέλκυσε το 21% των εισροών κεφαλαίων για μεταποίηση (Enterprise Greece, 2021). Περισσότερο τείνουν να εξάγονται το λάδι, τα φρούτα και τα λαχανικά, τα ψάρια, οι ξηροί καρποί και τα προϊόντα κονσέρβας (PwC, 2018).

Ακόμα, ο συγκεκριμένος κλάδος αναπτύσσεται διαρκώς εξαιτίας των τάσεων της αγοράς. Για παράδειγμα, οι καταναλωτές στρέφονται προς οργανικά και φυσικά συστατικά, ακολουθούν τη μεσογειακή διατροφή και αναζητούν την ασφάλεια στα τρόφιμα με την αγορά ποσοτήτων (π.χ. εν μέσω πανδημίας άδειαζαν τα ράφια από προϊόντα όπως αλεύρι, ελαιόλαδο) (Τα ΝΕΑ, 2020). Ούτως ή άλλως, τα τρόφιμα είναι είδη πρώτης ανάγκης, οπότε η κατανάλωσή τους αυξάνεται ραγδαία σε περιόδους αστάθειας οπότε και κυριαρχεί η ανασφάλεια των πολιτών.

Μάλιστα, ο κλάδος αυτός είναι ιδιαίτερα σημαντικός για την Ελλάδα διότι οι εταιρείες μπορούν να εκμεταλλευτούν τις πρώτες ύλες υψηλής ποιότητας και να ενισχύσουν τις εξαγωγές τους (Enterprise Greece, 2022b). Αυτό το πλεονέκτημα προσπάθησαν πολλές εταιρείες – κολοσσοί να εκμεταλλευτούν εντάσσοντας την Ελλάδα στις χώρες δραστηριότητάς τους (π.χ. Cadbury, Lays, Mondelez, Barilla).

Ένας ακόμα παράγοντας επιτυχίας του κλάδου είναι οι συνεργασίες που μπορούν να αναπτυχθούν ανάμεσα στην ακαδημαϊκή – ερευνητική κοινότητα και τη βιομηχανία τροφίμων, προκειμένου να απορροφήσουν ποσά χρηματοδότησης από το ΕΣΠΑ για την αξιοποίηση της έρευνας στον κλάδο (Σύνδεσμος Ελληνικών Βιομηχανιών Τροφίμων – ΣΕΒΤ, 2020). Ακόμα ένας παράγοντας είναι η προσοχή που δίνεται γενικότερα από την Ευρωπαϊκή Ένωση στον κλάδο με την αναπτυξιακή στρατηγική «Από το Αγρόκτημα στο Πιάτο» ώστε να εξελιχθούν η κοινωνία και η οικονομία με προτεραιότητα τη βιομηχανία τροφίμων (ΣΕΒΤ, 2022).

Συνολικά, ο συγκεκριμένος κλάδος παρουσιάζει σημαντικές επενδυτικές ευκαιρίες. Πρώτα, η χρήση νέων τεχνολογιών στην παραγωγή (π.χ. εξελιγμένα μηχανήματα με έλεγχο ποιότητας) μπορεί να αυξήσει την πρωτογενή παραγωγή και κατ' επέκταση τις εξαγωγές. Ακόμα, εδραιώνονται όλο και περισσότερο οι παραγωγοί βιολογικών προϊόντων, ενώ το μάρκετινγκ για τα παραδοσιακά προϊόντα μέσω νέων τρόπων (π.χ. tik-tok) μπορεί να ενισχύσει την ανάπτυξη του κλάδου. Επιπλέον, παρατηρούνται όλο και περισσότερα προϊόντα ιδιωτικής ετικέτας σε είδη πρώτης ανάγκης (π.χ. γάλα, αλεύρι), οπότε οι εταιρείες έχουν περισσότερες ευκαιρίες συνεργασίας.



Παρόλα αυτά, ο κλάδος των τροφίμων στην Ελλάδα κυριαρχείται από μικρές σχετικά επιχειρήσεις, οπότε οι συνεργασίες είναι υψίστης σημασίας για την επένδυση μεγαλύτερων ποσών στο μάρκετινγκ, την έρευνα και ανάπτυξη και την εφοδιαστική αλυσίδα (PwC, 2018). Μάλιστα, η πανδημία του covid – 19 επηρέασε το κόστος των τροφίμων στην Ελλάδα, το οποίο αυξήθηκε σημαντικά το δεύτερο τρίμηνο του 2020. Ωστόσο, η μεγαλύτερη αύξηση παρατηρήθηκε από το τέλος του 2021 μέχρι και το 2022 (Γράφημα 7), οπότε και σημειώθηκε το υψηλότερο ποσοστό του (15%) λόγω της γενικότερης ακρίβειας που επικρατεί στην ενέργεια.



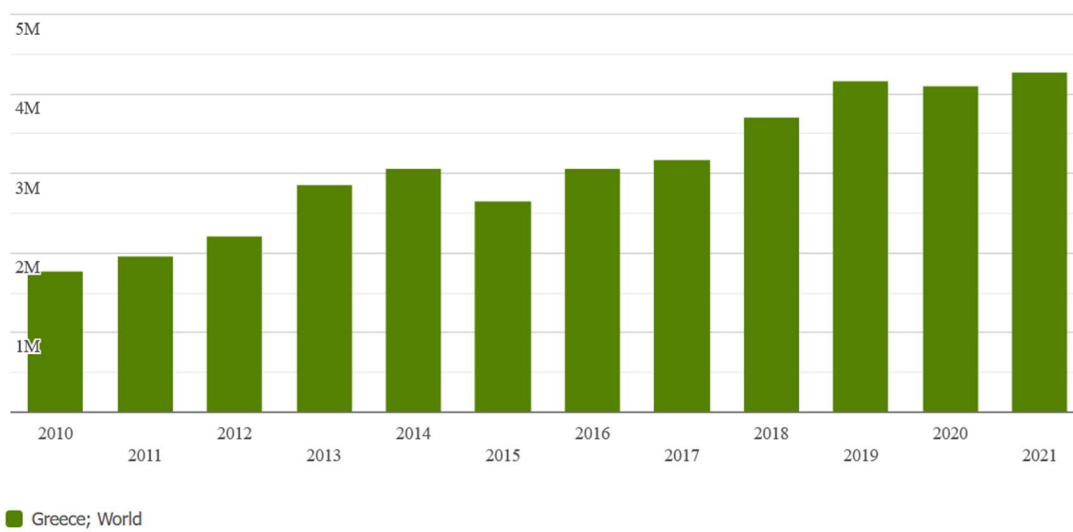
*Γράφημα 7:* Πληθωρισμός τροφίμων στην Ελλάδα 2018 – 2021 (Trading Economics, 2022g)

Τέλος, ο συγκεκριμένος κλάδος επηρεάζεται ραγδαία από την αστάθεια και την ανασφάλεια των πολιτών, αφού σε κάθε προαναγγελθείσα κρίση (πανδημία, ενεργειακή κρίση, Ρώσο-Ουκρανική σύρραξη), τα ράφια από τα καταστήματα αδειάζουν. Μάλιστα, ιδιαίτερη επίδραση έχει η κατάσταση αυτή στο αλεύρι και το λάδι (Μανιφάβα, 2022). Συνεπώς, η μελέτη σε βάθος ενός τομέα ακόμα πιο συγκεκριμένου όπως η αλευροβιομηχανία παρουσιάζει ιδιαίτερο ενδιαφέρον.

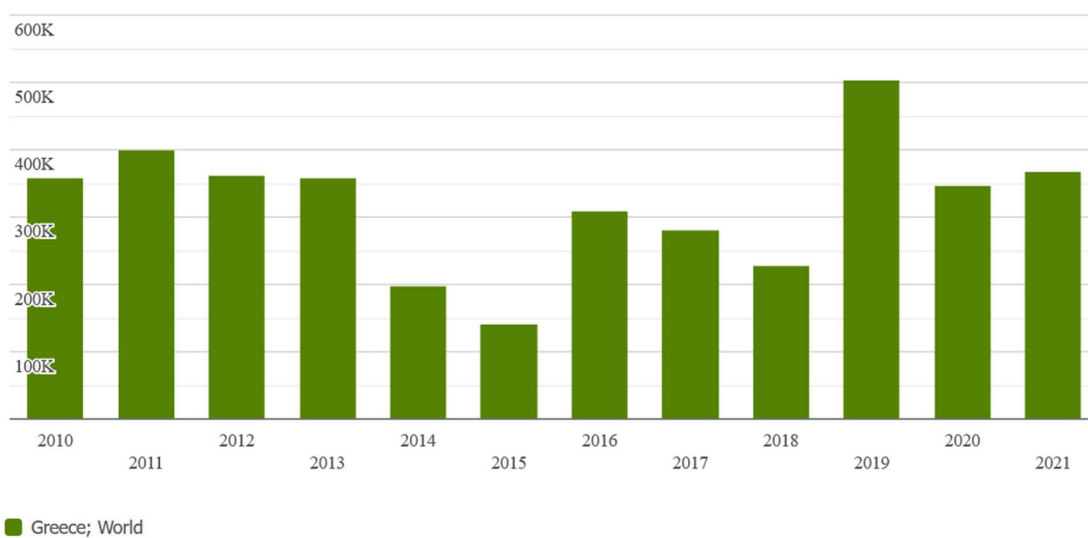
### 2.3 Ο κλάδος της αλευροβιομηχανίας

Το αλεύρι εντάσσεται στην εμπορευματική ομάδα «Αλεύρι, σμιγδάλι, σκόνη, νιφάδες, πουρές πατάτας» και η αξία της ομάδας αυτής για το 2021 ανήλθε σε 4,28 εκατομμύρια δολάρια για την Ελλάδα (TrendEconomy, 2022). Μάλιστα, σε σχέση με το 2020, οι

πωλήσεις της εν λόγω ομάδας σημείωσαν αύξηση 4.25%. Σύμφωνα με το Γράφημα 8, οι εισαγωγές τέτοιων προϊόντων αυξάνονται διαχρονικά με εξαίρεση το 2015, ενώ το 2021 φθάνουν στη μέγιστη τιμή τους. Αντίθετα, στο Γράφημα 9 φαίνεται πως οι εξαγωγές μέχρι και το 2015 μειώνονταν, ενώ στη συνέχεια παρατηρήθηκε ραγδαία αύξηση μόνο για το 2019. Μόλις ήρθε η πανδημία, η εξαγωγική δραστηριότητα της χώρας μειώθηκε εκ νέου. Συνεπώς, η χώρα εξαρτάται σημαντικά από τους οργανισμούς του εξωτερικού.



Γράφημα 8: Εισαγωγές Ελλάδας σε προϊόντα από αλεύρι, σιμιγδάλι κ.ά. (TrendEconomy, 2022)



Γράφημα 9: Εξαγωγές Ελλάδας σε προϊόντα από αλεύρι, σιμιγδάλι κ.ά. (TrendEconomy, 2022)

Ο κλάδος της αλευροβιομηχανίας είναι ιδιαίτερα ενδιαφέρον για μελέτη, καθώς τα προϊόντα του αποτελούν είδη πρώτης ανάγκης για τους πολίτες, με αποτέλεσμα η ζήτησή τους να είναι ανελαστική. Μάλιστα, σε περιόδους κρίσεων, οι καταναλωτές επιλέγουν να αγοράσουν περισσότερα προϊόντα αυτής της κατηγορίας για να εξασφαλίσουν τον επισιτισμό τους. Παρόλα αυτά, η ακρίβεια για το 2022 επηρέασε σημαντικά ακόμα και αυτόν τον τομέα, αφού ανακοινώθηκε πως οι όγκοι πωλήσεων του ψωμιού μειώθηκαν σχεδόν 10%, ακολουθώντας την πορεία του γάλακτος, ενός ακόμα βασικού αγαθού διαβίωσης (Χαροντάκης, 2022a). Αξίζει να αναφερθεί πως οι μεγάλες εταιρείες επιχείρησαν να απορροφήσουν μέρος της επιβάρυνσης λόγω της αύξησης των τιμών στις πρώτες ύλες και την ενέργεια (π.χ. αύξηση 75% για την τιμή στο μαλακό σιτάρι σε σχέση με το 2021, διπλασιασμός μεταφορικού κόστους) (Χαροντάκης, 2022b). Ωστόσο, ο μέσος καταναλωτής με την άνιση κατανομή των εισοδημάτων φθάνει ακόμα και στο σημείο να διχάζεται για το αν πρέπει να αγοράσει προϊόντα αλευριού.

Έτσι, η μελέτη της αλευροβιομηχανίας με τη χρήση εργαλείων όπως η ανάλυση των Πέντε Δυνάμεων του Porter και η ανάλυση SWOT προσελκύει το ενδιαφέρον με βάση τα παραπάνω αντιφατικά στοιχεία. Είναι ανάγκη, λοιπόν, να μελετηθεί ο τρόπος που η υγειονομική κρίση επηρεάζει την πραγματικότητα και την καθημερινότητα των πολιτών σε συνδυασμό με την εμφανή επισιτιστική κρίση που εκδηλώθηκε μετά το ξέσπασμα του πολέμου μεταξύ Ρωσίας και Ουκρανίας ως προς ένα βασικό είδος διατροφής.

### 2.3.1 Ανάλυση PORTER

Το μοντέλο των Πέντε Δυνάμεων του Porter μελετά τον τρόπο που το άμεσο και μικρο-εξωτερικό περιβάλλον επηρεάζει τη λειτουργία των επιχειρήσεων του κλάδου. Συνεπώς, παρακάτω αναλύονται οι εξής δυνάμεις: υφιστάμενος ανταγωνισμός, απειλή νεοεισερχόμενων επιχειρήσεων, διαπραγματευτική δύναμη προμηθευτών, διαπραγματευτική δύναμη πελατών, απειλή από υποκατάστατα προϊόντα (Dobbs, 2014).

Σχετικά με τον υφιστάμενο ανταγωνισμό, αυτός είναι έντονος. Αρχικά, υπάρχουν αρκετές μικρές επιχειρήσεις οι οποίες λειτουργούν στην τοπική ή περιφερειακή κυρίως αγορά. Έπειτα, το μεγαλύτερο μερίδιο της παραγωγής σε εγχώριο επίπεδο

πραγματοποιείται από μεγάλες αλευροβιομηχανίες που διαθέτουν ήδη αναπτυγμένα δίκτυα εφοδιασμού και διανομής και παράγουν ποικιλία προϊόντων (ICAP, 2022). Έτσι, οι μεγάλες επιχειρήσεις ελέγχουν την αγορά προσπαθώντας να αυξήσουν τα μερίδια που κατέχουν και να διατηρήσουν την ποιότητά τους με πιστοποιητικά ISO, HACCP κ.ά. Οι επιχειρήσεις του κλάδου παράγουν άλευρα σίτου, σιμιγδάλι και άλευρα από δημητριακά όπως αραβόσιτο, σίκαλη κ.ά. και ανέρχονται σε περίπου 150 (Radar, 2022). Οι σύνδεσμοι που εκπροσωπούν την αλευροβιομηχανία στην Ελλάδα είναι ο Σύνδεσμος Αλευροβιομηχάνων Ελλάδος και ο Σύνδεσμος Ελλήνων Αλευροβιομηχάνων. Οι κυριότεροι ανταγωνιστές είναι οι Μύλοι Λούλη, οι Μύλοι Κεπενού, οι Μύλοι Κρήτης, οι Μύλοι Θράκης, οι Μύλοι Παπαφίλη και οι Μύλοι Ασωπού (Radar, 2022). Πρόκειται για έναν ανθεκτικό κλάδο της ελληνικής οικονομίας λόγω της ανελαστικής ζήτησης, ενώ η αγορά είναι σχετικά σταθερή και ώριμη. Μάλιστα, η εγχώρια αγορά αλεύρων και σιμιγδαλιού για το 2020 είχε μέγεθος 855 χιλ. τόνους, αν και παρουσίασε 3.1% μείωση σε σχέση με το 2019 εξαιτίας της πανδημίας του covid – 19 (Naftemporiki, 2022). Πρέπει να αναφερθεί ότι συγκεκριμένα η αγορά σιμιγδαλιού παρουσίασε αύξηση 3.2% από το 2019 στο 2020 εξαιτίας της αποθεματοποίησης ζυμαρικών, αλλά η αγορά αλεύρων σίτου μειώθηκε κατά 4.7% κατά το ίδιο διάστημα. Ακόμα, ο κλάδος έχει επαρκή ρευστότητα λόγω της χρηματοδότησης των παγίων κυρίως από ίδια κεφάλαια (Naftemporiki, 2022).

Η απειλή νεοεισερχόμενων επιχειρήσεων είναι μειωμένη, καθώς οι επιχειρήσεις του κλάδου επιτυγχάνουν οικονομίες κλίμακας μέσα από την πολυετή λειτουργία τους και την επένδυση σε κεφαλαιουχικό εξοπλισμό (επιχειρήσεις εντάσεως κεφαλαίου). Ακόμα, ο κλάδος διαθέτει ρευστότητα με χρηματοδότηση μέσω ιδίων κεφαλαίων, οπότε οι επιχειρήσεις αυτές διαμορφώνουν τον έντονο ανταγωνισμό και αποτελούν τροχοπέδη για την προτίμηση του κλάδου από έναν εξωτερικό παρατηρητή. Οι ήδη υπάρχουσες και μεγάλες επιχειρήσεις του κλάδου παράγουν μεγάλη ποικιλία προϊόντων και διατηρούν καλά οργανωμένα δίκτυα διανομής, ενώ οι πρώτες δέκα επιχειρήσεις του κλάδου σε μερίδια αγοράς παράγουν το 80% της ποσότητας που διακινείται σε αυτήν (Radar, 2022). Αν και δεν υφίστανται θεσμικά εμπόδια εισόδου, η έλλειψη κρατικής μέριμνας για τέτοιου είδους επιχειρήσεις μειώνει την πιθανότητα εισόδου στην εν λόγω αγορά. Ως αποτέλεσμα, είναι δύσκολη η είσοδος ενός νέου ανταγωνιστή στο συγκεκριμένο επιχειρηματικό περιβάλλον λόγω των υψηλών απαιτήσεων σε κεφάλαια, νέες επενδύσεις κ.ά.

Από την άλλη πλευρά, η *διαπραγματευτική δύναμη των προμηθευτών* είναι ισχυρή. Αυτό στηρίζεται στο γεγονός ότι παράγουν την πρώτη ύλη, η ποιότητα της οποίας είναι καθοριστικής σημασίας για τις αλευροβιομηχανίες. Μάλιστα, η πρώτη ύλη είναι ευαίσθητη σε φυσικά φαινόμενα, αφού για τον κλάδο της αλευροβιομηχανίας είναι το σκληρό και το μαλακό σιτάρι που παράγονται από τους αγρότες και τους αγροτικούς συνεταιρισμούς. Μάλιστα, το μαλακό σιτάρι εισάγεται από το εξωτερικό περισσότερο, οπότε οι όροι συναλλαγών καθορίζονται και από το συνάλλαγμα και το καθεστώς συναλλαγών με ξένες χώρες. Η πρώτη ύλη είναι μία ισχυρή απειλή για τις επιχειρήσεις του κλάδου δεδομένης της αύξησης της τιμής της, αφού το μαλακό σιτάρι διπλασιάστηκε μέσα στο 2022 με την Ρώσο-ουκρανική διαμάχη (Radar, 2022). Σε αυτήν την αύξηση όμως προστίθεται το επιπλέον μεταφορικό κόστος λόγω της αύξησης του κόστους της ενέργειας (καύσιμα, ηλεκτρικό ρεύμα). Έτσι, οι επιχειρήσεις καλούνται να καλύψουν αυξήσεις στις τιμές των προϊόντων τους όπως η αύξηση του ψωμιού κατά 10%, των ζυμαρικών κατά 30% κ.ο.κ. (Capital, 2022). Ως εκ τούτου, οι αλευροβιομηχανίες πρέπει να συνάψουν συμφωνίες με ευνοϊκούς όρους με τους παραγωγούς – προμηθευτές τους, αφού εξαρτώνται άμεσα από αυτούς, ενώ η απεργία για παράδειγμα των αγροτών μπορεί να θέσει σε κίνδυνο τη λειτουργία των αλευροβιομηχανιών.

Η *διαπραγματευτική δύναμη των πελατών* εξαρτάται από τον τύπο του πελάτη των αλευροβιομηχανιών. Πιο συγκεκριμένα, στον συγκεκριμένο κλάδο οι πελάτες μπορούν να είναι μεγάλες βιομηχανίες τροφίμων (παραγωγή μπισκότων, κρουασάν κ.ά.), εμπορικές εταιρείες και βιοτεχνίες μικρού μεγέθους (αρτοποιεία, ζαχαροπλαστεία κ.ά.), και το λιανικό εμπόριο με την οικιακή χρήση. Η ανελαστική ζήτηση των προϊόντων από άλευρα μειώνει τη διαπραγματευτική δύναμη των πελατών λιανικής, αλλά τα σούπερμάρκετ και οι αρτοποιοβιομηχανίες έχουν ισχυρή θέση απέναντι στις επιχειρήσεις της αλευροβιομηχανίας, καθώς θέτουν όρους συνεργασίας και ποιοτικά όρια αγοράζοντας μεγάλες ποσότητες. Επιπλέον, αυτοί οι πελάτες μπορούν να θέτουν πλαφόν στις αγορές συγκεκριμένων τεμαχίων από αυτά τα προϊόντα για να αποφευχθεί η έλλειψη αποθεμάτων (Μανιφάβα, 2022). Παρόλα αυτά, ακόμα και οι πελάτες λιανικής έχουν σημαντική δύναμη, καθώς μπορεί τα προϊόντα από άλευρα να είναι βασικά για τη διατροφή, αλλά μέσα στο 2022 προτίμησαν να μειώσουν την κατανάλωσή τους ή να μεταβούν σε προϊόντα ιδιωτικής ετικέτας και κατ' επέκταση πιο οικονομικά (Κιμπουροπούλου, 2022). Έτσι, το μειωμένο κόστος μετάβασης τους, η

ποικιλία εναλλακτικών επιλογών και η χαμηλή διαφοροποίηση των προϊόντων τους καθιστά ισχυρούς.

Η απειλή από υποκατάστατα προϊόντα έγκειται στην προτίμηση προϊόντων από άλλα άλευρα πέρα του σιταριού και του σιμιγδαλιού. Χαρακτηριστικό παράδειγμα είναι τα άλευρα από όσπρια (π.χ. φακή), τα άλευρα χωρίς γλουτένη και τα άλευρα από ρύζι. Οι αλλαγές στις προτιμήσεις του καταναλωτικού κοινού (π.χ. δυσανεξία στη γλουτένη, αποφυγή συγκεκριμένων συστατικών) δίνει χώρο στα υποκατάστατα προϊόντα, χωρίς όμως να απειλείται στο σύνολό της σημαντικά η κατανάλωση προϊόντων από σιτάρι και σιμιγδάλι.

### 2.3.2 Ανάλυση SWOT

Η ανάλυση SWOT συνοψίζεται στον παρακάτω Πίνακα 2. Εδώ, αναφέρονται οι δυνάμεις και οι αδυναμίες του κλάδου εσωτερικά, αλλά και οι ευκαιρίες και οι απειλές που διαμορφώνονται για αυτόν.

<u><b>Δυνάμεις (S)</b></u>	<u><b>Αδυναμίες (W)</b></u>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Τεχνογνωσία</li> <li>• Αναπτυγμένα κανάλια διανομής και αλυσίδα εφοδιασμού</li> <li>• Ανθρώπινο δυναμικό καταρτισμένο μέσω σχολών και με εμπειρία πολλών ετών</li> <li>• Διεθνής αναγνώριση για το σήμα «Αλεύρι Ελληνικής Άλεσης»</li> <li>• Οικονομίες κλίμακας</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Έντονος υφιστάμενος ανταγωνισμός όπου κυριαρχούν οι μεγάλες επιχειρήσεις</li> <li>• Χαμηλή διαφοροποίηση προϊόντων</li> <li>• Εξάρτηση παραγωγής επιχειρήσεων από την πρώτη ύλη που είναι ευαίσθητη σε ανατιμήσεις, φυσικές καταστροφές κ.ά.</li> <li>• Εξάρτηση για το μαλακό σιτάρι από τις ισοτιμίες και τους όρους συναλλαγών με ξένες χώρες</li> </ul>
<u><b>Ευκαιρίες (O)</b></u>	<u><b>Απειλές (T)</b></u>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Συνεργασία με επιχειρήσεις – πελάτες (π.χ. σούπερμάρκετ) για</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Χαμηλή απειλή νεοεισερχόμενων επιχειρήσεων</li> </ul>

<p>τη δημιουργία προϊόντων ιδιωτικής ετικέτας</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Υπεραποθεματοποίηση των νοικοκυριών σε προϊόντα από αλεύρι και σιμιγδάλι λόγω του φόβου και της αβεβαιότητας σε περιόδους κρίσεων (οικονομική κρίση, covid-19 κ.ά.)</li> <li>• Στροφή των καταναλωτικών προτιμήσεων προς προϊόντα χωρίς γλουτένη και με παραγωγική διαδικασία φιλική προς το περιβάλλον</li> <li>• Αύξηση εξαγωγικής δραστηριότητας</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Μέτρια προς υψηλή διαπραγματευτική δύναμη πελατών</li> <li>• Μέτρια, αλλά αυξανόμενη απειλή υποκατάστατων προϊόντων αν οι επιχειρήσεις του κλάδου δεν προβούν στην παραγωγή ποικιλίας προϊόντων, αλλά τηρώντας τα μέτρα ασφαλείας (π.χ. παραγωγή προϊόντων από άλευρα σιταριού σε ξεχωριστή εγκατάσταση από αυτήν όπου παράγονται τα άλευρα χωρίς γλουτένη)</li> <li>• Αυξανόμενο κόστος μεταφορών-ενέργειας</li> <li>• Οικονομική και υγειονομική κρίση</li> <li>• Μειωμένη αγοραστική δύναμη λόγω πληθωρισμού</li> <li>• Αστάθεια φορολογίας</li> <li>• Ακραία καιρικά φαινόμενα που απειλούν τις σοδιές και κατ' επέκταση τις πρώτες ύλες και την ποιότητά τους</li> <li>• Επιβολή πλαφόν στις αγορές συγκεκριμένων τεμαχίων για να μην υπάρξει ζήτημα έλλειψης αποθεμάτων</li> </ul>
---	---

Πίνακας 2: Ανάλυση SWOT κλάδου αλευροβιομηχανίας

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΕΠΙΛΕΓΜΕΝΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ

Στο τρίτο κεφάλαιο της παρούσας διπλωματικής εργασίας παρουσιάζονται οι επιλεγμένες εταιρείες. Αρχικά, παρατίθενται κάποια ιστορικά στοιχεία για την καθεμία ξεχωριστά. Έπειτα, δημιουργήθηκαν πίνακες οι οποίοι απεικονίζουν βασικά μεγέθη όπως: οι καθαρές πωλήσεις, τα κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων (EBITDA), ο τραπεζικός δανεισμός (μακροπρόθεσμος και βραχυπρόθεσμος) και ο αριθμός εργαζομένων τους κατά την εξεταζόμενη περίοδο 2018-2021.

### 3.1 ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ

Η δραστηριότητα της εταιρείας ξεκίνησε το 1952. Ο ιδρυτής, Δημήτριος Γ. Κεπενός, δημιούργησε τον πρώτο νερόμυλο στην Περιβόλα Πατρών, εξυπηρετώντας τις ανάγκες των κατοίκων της περιοχής. Τα επόμενα χρόνια πραγματοποιήθηκαν σημαντικά επενδυτικά βήματα, η κατασκευή ενός μεγάλου κτιρίου και η προμήθεια του σχετικού μηχανολογικού εξοπλισμού. Το 1986 η Εταιρεία μετατράπηκε σε Ανώνυμη Εταιρεία με την επωνυμία «ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ Α.Β.Ε.Ε.» στην οποία συμμετείχαν τα τέκνα του Δημητρίου Κεπενού. Το 1991 πραγματοποιήθηκε και η τελευταία επέκταση του μηχανολογικού εξοπλισμού, ενώ η ποικιλία των προϊόντων αυξήθηκε σημαντικά. Το 1998 το όραμα του ιδρυτή Δημητρίου Γ. Κεπενού για τη δημιουργία μίας από τις μεγαλύτερες αλευροβιομηχανίες της χώρας πραγματοποιήθηκε. Το Δεκέμβριο του 2001 ξεκίνησε η δυναμική πορεία της εταιρείας καθώς εισήχθη στο Χρηματιστήριο Αξιών της Αθήνας. Το 2013 λειτούργησαν δύο πλήρως εξοπλισμένες αποθήκες στην Θεσσαλονίκη και τη Καβάλα, επεκτείνοντας την εμβέλεια της εταιρείας σε ολόκληρη τη χώρα. (kerenos.gr, 2023)

Η εταιρεία δραστηριοποιείται στον τομέα των αλεύρων και συγκεκριμένα παράγει και διαθέτει στην αγορά άλευρα και υποπροϊόντα αλευροποιίας. Συμπληρωματικά εμπορεύεται και κάποια σχετικά με την δραστηριότητά της προϊόντα (δημητριακά κ.α.). Η παραγωγική της μονάδα και οι κεντρικές της αποθήκες βρίσκονται στην ΒΙ.ΠΕ. Πατρών. Διαθέτει υποκαταστήματα στον Ασπρόπυργο Αττικής, στην Καβάλα και στη Θεσσαλονίκη, τα οποία λειτουργούν ως κέντρα διανομής. Το σύνολο σχεδόν των πωλήσεων είναι χονδρικές και τα προϊόντα διανέμονται σε όλους τους



επαγγελματίες της αγοράς (αρτοποιούς, βιοτεχνίες, βιομηχανίες, εμπόρους κ.α.) με φορτηγά ιδιόκτητα και δημοσία χρήση. (kerenos.gr, 2023)



<b>ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
<b>Καθαρές πωλήσεις</b>	33,29	33,41	35,04	45,93
<b>Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων (EBITDA)</b>	1,90	3,20	3,01	2,47
<b>Τραπεζικός δανεισμός (μακροπρόθεσμος και βραχυπρόθεσμος)</b>	15,06	10,95	12,59	31,43
<b>Αριθμός εργαζομένων</b>	108	123	122	128

*Πίνακας 3:* Βασικά μεγέθη της εταιρείας «ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ» για την περίοδο 2018-2021 (ποσά σε εκατομμύρια ευρώ)

- Οι καθαρές πωλήσεις της εταιρείας κατά τη διάρκεια της εξεταζόμενης τετραετίας εμφανίζουν ανοδική πορεία. Το αρχικό έτος της ανάλυσης 2018, οι καθαρές πωλήσεις ανήλθαν σε 33,29 εκατ. ευρώ. Το επόμενο έτος σημειώθηκε αύξηση της τάξεως των 0,38%. Ενώ το 2020 οι καθαρές πωλήσεις αυξήθηκαν κατά 4,87% σε σχέση με το 2019 και το 2021 άγγιξαν τα 45,93 εκατ. ευρώ.
- Τα Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων (EBITDA) κατά τη χρήση 2018 ανήλθαν σε ποσό 1.904.529,47 ευρώ, ενώ την επόμενη χρονιά τα κέρδη αυξήθηκαν ανήλθαν σε ποσό 3.198.796,19 ευρώ. Τα ακόλουθα έτη παρατηρήθηκε πτώση των κερδών χωρίς όμως να φτάνει τα επίπεδα του 2018.
- Το σύνολο του τραπεζικού δανεισμού (μακροπρόθεσμοι και βραχυπρόθεσμοι) της εταιρείας την 31/12/2018 ανήλθε σε 15,06 εκατ. ευρώ, ενώ την επόμενη τριετία

κατάφερε να σημειώσει πτώση. Το 2021 όμως αυξήθηκε ξανά και σχεδόν διπλασιάστηκε σε σχέση με το 2018 αγγίζοντας τα 31,43 εκατ. ευρώ.

- Όσον τον αριθμό των εργαζομένων παρατηρήθηκε μια μικρή άνοδος. Το 2018 η εταιρεία είχε 108 εργαζομένους ενώ μετά την τριετία κατάφερε να τους αυξήσει κατά 20 παρά το γεγονός ότι το 2021 υπήρχε η πανδημία covid.

### 3.2 ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ

Το έτος ίδρυσης της εταιρείας «ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ Α.Ε.» είναι το 1927. Πρόκειται για μία εταιρεία η οποία είναι εισηγμένη στο Χρηματιστήριο Αθηνών και η έδρα της βρίσκεται στον Δήμο Αλμυρού. Οι κύριες δραστηριότητες της είναι η εκμετάλλευση κυλινδρόμυλου και γενικά η ενέργεια βιομηχανικών και εμπορικών επιχειρήσεων που ανάγονται στην αλευροβιομηχανία, τα δημητριακά, την κατασκευή κτηνοτροφών, γεωργικών προϊόντων γενικά και τροφίμων, καθώς και γεωργικών εφοδίων και λιπασμάτων. Επιπρόσθετα, άλλες δραστηριότητες είναι η παραγωγή, αγορά και μεταπώληση, εισαγωγή, εξαγωγή και γενικά η διακίνηση και η εμπορία δημητριακών προϊόντων ή άλλων προϊόντων γης, γεωργικών προϊόντων γενικά και τροφίμων, καθώς και γεωργικών εφοδίων και λιπασμάτων. (loulismills.gr,2023)

Η εταιρεία σήμερα κατέχει εδραιωμένη θέση στην ελληνική αλευροβιομηχανία σε αλέσεις, πωλήσεις και τεχνολογία, με τη βοήθεια της οποίας διαθέτει στους πελάτες μια ένα μεγάλο εύρος το οποίο περιλαμβάνει πάνω από 285 τελικά προϊόντα καλύπτοντας τις ανάγκες των επαγγελματιών. Δραστηριοποιείται στην Ελλάδα και την Βουλγαρία. Αναλυτικότερα διαθέτει τέσσερις υπερσύγχρονες μονάδες παραγωγής στη Σούρπη, το Κερατσίνι, τη Θήβα και το Toshevo που βρίσκεται στην βορειοανατολική Βουλγαρία. (loulismills.gr,2023)

Η εταιρεία διαθέτει μια πλήρη γκάμα προϊόντων πρώτων υλών αρτοποιίας και ζαχαροπλαστικής καθώς και έτοιμων μειγμάτων, προσφέροντας στους πελάτες της όπως αρτοποιοί, ζαχαροπλάστες και επαγγελματίες εστίασης, μία άριστη ποιότητα πρώτων υλών, με τις οποίες θα παράγουν τα τελικά προϊόντα τους, έχοντας σίγουρη ποιότητα και επιτυχία. Επιπροσθέτως, διαθέτει μεγάλο δίκτυο διανομής και με έναν άρτιο στόλο φορτηγών η εταιρεία έχει τη δυνατότητα να καλύπτει άμεσα τις

ανάγκες της αγοράς καθώς και να εξυπηρετεί γρήγορα και αποτελεσματικά τις παραγγελίες των πελατών της σε όλη την χώρα. (loulismills.gr,2023)



<b>ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
<b>Καθαρές πωλήσεις</b>	91,89	100,58	97,92	119,72
<b>Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων (EBITDA)</b>	9,39	9,97	8,99	7,16
<b>Τραπεζικός δανεισμός (μακροπρόθεσμος και βραχυπρόθεσμος)</b>	36,70	37,95	51,02	54,33
<b>Αριθμός εργαζομένων</b>	237	255	257	258

*Πίνακας 4:* Βασικά μεγέθη της εταιρείας «ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ» για την περίοδο 2018-2021 (ποσά σε εκατομμύρια ευρώ)

- Το έτος 2019 οι καθαρές πωλήσεις της εταιρείας διαμορφώθηκαν στα 100,58 εκατ. ευρώ καταγράφοντας αύξηση 9,47%€ σε σχέση με την προηγούμενη χρήση. Το 2020 οι καθαρές πωλήσεις παρουσίασαν μείωση 2,64% σε σχέση με το 2019, ενώ το επόμενο έτος αυξήθηκαν σημαντικά κατά τα 22,26% αγγίζοντας τα 119,72 εκατ. ευρώ.
- Τα Κέρδη Προ Φόρων, Χρηματοδοτικών, Επενδυτικών Αποτελεσμάτων και Αποσβέσεων (EBITDA) για το 2019 ανήλθαν στην Εταιρεία στα € 9,97 εκ., αυξημένα κατά 9,14% από 9,39 εκατ. ευρώ που ήταν το 2018. Το 2020 ανήλθαν στα 8,99 εκατ. ευρώ, μειωμένα κατά 16,68% σε σχέση με το προηγούμενο έτος, ενώ το 2021 μειώθηκαν σημαντικά κατά 20,09% αγγίζοντας τα 7,16 εκατ. ευρώ.

- Ο τραπεζικός δανεισμός της εταιρείας διαγράφει μία ανοδική πορεία. Πιο συγκεκριμένα το 2018 ανήλθε στα 36.696.315 ευρώ, ενώ την επόμενη χρονιά σημείωσε μια μικρή αύξηση. Από το 2020, αυξήθηκε αρκετά φθάνοντας τα 51.017.134 ευρώ και το 2021 αυξήθηκε κατά 3.316.598 ευρώ.
- Όσον αφορά το εργατικό δυναμικό της εταιρείας παρατηρήθηκε μια διαχρονική αύξηση του. Ενδεικτικά το 2018 ο αριθμός των εργαζομένων άγγιξε τους 237, ενώ το 2021 τους 258.

### 3.3 ΚΥΛΙΝΔΡΟΜΥΛΟΙ Κ. ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ

Η εταιρεία «ΚΥΛΙΝΔΡΟΜΥΛΟΙ Κ. ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.» και η θυγατρική της οι οποίες δημιουργούν όμιλο, δραστηριοποιούνται στην παραγωγή και εμπορία αλεύρων καθώς και στον τομέα της εκμετάλλευσης ακινήτων. Η εταιρεία Κυλινδρόμυλοι Κ. Σαραντόπουλος Α.Ε. είναι εισηγμένη στο Χρηματιστήριο Αθηνών και έχει την έδρα της στο Κερατσίνι. (ksarantopoulos.gr, 2023)

Το 1936, ο Κωνσταντίνος Ιωάννου Σαραντόπουλος αναλαμβάνει την ανέγερση νέου μύλου, με τη βοήθεια γερμανικής τεχνογνωσίας. Το 1949 η μετοχή εισάγεται στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών. Είκοσι χρόνια αργότερα οι εγκαταστάσεις εκσυγχρονίζονται και πραγματοποιούνται εξαγωγές σε Αραβικές χώρες, Λίβανο και Βιετνάμ. Το 1977 γίνονται μεγάλες ζημιές στο χώρο του εργοστασίου, λόγω πλημμυρών. Το 1983 η επιχείρηση διακόπτει την λειτουργία της λόγω των συνθηκών της εποχής και επτά χρόνια αργότερα επαναλειτουργεί κι αποκτείται ο μύλος στο λιμάνι του Κερατσινίου. Το 1996 εξοπλίζεται με υψηλής τεχνολογίας μηχανήματα κι αυτοματισμούς περίοδο την οποία ανέλαβε ως Διευθύνων Σύμβουλος ο Κωνσταντίνος Σαραντόπουλος, με στόχο τη συνέχιση κι ενίσχυση του έργου της επιχείρησης. Έπειτα, έως και το 2016 πραγματοποιήθηκαν σημαντικές επενδύσεις σε κτίρια, μηχανολογικό εξοπλισμό και ανθρώπινο δυναμικό με στόχο τη γεωγραφική επέκταση. (ksarantopoulos.gr, 2023)

Σήμερα τα είδη των προϊόντων έχουν αυξηθεί περιλαμβάνοντας όλες τις χρήσεις αρτοποιίας, ζαχαροπλαστικής κι εξειδικευμένων χρήσεων, καθώς κι άλευρα φύλλου, σφολιάτας, τσουρεκιού καλύπτοντας τις παραγωγικές ανάγκες και τις πρακτικές των

βιοτεχνών επαγγελματιών, τις διατροφικές συνήθειες και τις ιδιαιτερότητες των καταναλωτών. (ksarantopoulos.gr, 2023)



<b>ΜΥΛΟΙ ΚΥΛΙΝΔΡΟΜΥΛΟΙ Κ. ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
<b>Καθαρές πωλήσεις</b>	19,05	21,76	20,41	16,23
<b>Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων (EBITDA)</b>	1	1,54	0,28	-0,75
<b>Τραπεζικός δανεισμός (μακροπρόθεσμος και βραχυπρόθεσμος)</b>	8,40	9,86	12,71	12,05
<b>Αριθμός εργαζομένων</b>	55	56	57	56

*Πίνακας 5:* Βασικά μεγέθη της εταιρείας «ΜΥΛΟΙ ΚΥΛΙΝΔΡΟΜΥΛΟΙ Κ.

ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ» για την περίοδο 2018-2021 (ποσά σε εκατομμύρια ευρώ)

- Ο κύκλος εργασιών της εταιρείας ανήλθε σε 19,05 εκατ. ευρώ καταγράφοντας μία αύξηση 14,21% φτάνοντας τα 21,76 εκατ. ευρώ. Τα επόμενα έτη 2020 και 2021 οι καθαρές πωλήσεις μειώθηκαν κατά 6,20% και 20,48% αντίστοιχα με βάση τις αποδόσεις των προηγούμενων ετών. Το 2021 πιο συγκεκριμένα έφτασε τα 16,23 εκατ. ευρώ.
- Τα κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων της εταιρείας τα δύο πρώτα έτη της ανάλυση ανήλθαν στο ποσό των 997.118,48 ευρώ και 1.536.447,71 ευρώ αντίστοιχα. Το έτος 2020 μειώθηκαν δραματικά στο ποσό των 279.866,62 ευρώ ενώ το 2021 καταγράφονται ζημίες προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων της τάξεως των 751.276,83 ευρώ. Κατά τη διάρκεια της χρήσης και συνεπεία των περιορισμών που επιβλήθηκαν λόγω της

πανδημίας covid-19, υπήρξε κατάρρευση του τουρισμού και κλείσιμο της εστίασης για τους πέντε πρώτους μήνες του 2021. Αυτό, εκτός από την μείωση της κατανάλωσης και των πωλήσεων, είχε σαν αποτέλεσμα και τον έντονο ανταγωνισμό μεταξύ των εταιρειών του κλάδου, που με τη σειρά του μείωσε το περιθώριο κέρδους. Επιπλέον, κατά την σιτική περίοδο 2021-2022 υπήρξαν έντονα αυξητικές τάσεις διεθνώς στις τιμές των σιτηρών, όπως και των λοιπών α' υλών, καθώς και της ενέργειας. Το γεγονός αυτό σε συνδυασμό με τη μείωση της ζήτησης που αναφέρθηκε παραπάνω και την ένταση του ανταγωνισμού, συμπίεσε το περιθώριο του μεικτού κέρδους σημαντικά.

- Ο συνολικός τραπεζικός δανεισμός που περιλαμβάνει βραχυπρόθεσμα ποσά που είναι πληρωτέα εντός ενός έτους από την ημερομηνία του ισολογισμού χαρακτηρίζονται βραχυπρόθεσμα, αλλά και μακροπρόθεσμα ποσά που είναι πληρωτέα σε μεταγενέστερο χρονικό διάστημα, το 2018 αγγίζει τα 8.401.193,99 ευρώ. Το επόμενο έτος παρατηρείται μία μικρή αύξηση του μεγέθους ενώ το 2020 η Διοίκηση, προέβη στην αναδιάρθρωση των δανειακών της υποχρεώσεων με τη σύναψη νέου δανείου ποσού 3 εκατομμυρίων ευρώ πενταετούς διάρκειας της μητρικής Εταιρείας και αντικατέστησε βραχυπρόθεσμα δάνεια ύψους 3,5 εκατομμυρίων ευρώ με δάνεια μονιμότερου χαρακτήρα και εξασφαλίζοντας την Εταιρεία από ενδεχόμενους κινδύνους ρευστότητας για τα επόμενα έτη. Το τελευταίο έτος της ανάλυσης ο τραπεζικός δανεισμός κυμαίνεται στα 12.054.794,97 ευρώ.
- Όσον αφορά τον αριθμό των εργαζομένων της εταιρείας παραμένει σχετικά σταθερός με τον μεγαλύτερο αριθμό να καταγράφεται το 2020 όπου υπήρχαν στην εταιρεία 57 εργαζόμενοι.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 ΘΕΩΡΙΑ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

Στο τέταρτο κεφάλαιο, αναλύεται η σημαντικότητα της χρηματοοικονομικής ανάλυσης και πραγματοποιείται η θεωρητική προσέγγιση των εννοιών των αριθμοδεικτών. Οι κατηγορίες των αριθμοδεικτών που επιλέχθηκαν αφορούν την ρευστότητα, την δραστηριότητα, την αποδοτικότητα, τη κεφαλαιακή διάρθρωση και την επενδυτικότητα. Η κάθε κατηγορία απαρτίζεται από ορισμένους αριθμοδείκτες οι οποίοι συντελούν στην ανάλυση και στην ορθή αξιολόγηση των οικονομικών καταστάσεων των επιλεγμένων εταιρειών.

### 4.1. Χρηματοοικονομική ανάλυση – Μέθοδος αριθμοδεικτών

Είναι γεγονός, ότι η ευημερία η οποία προέρχεται από την καλή χρηματοοικονομική κατάσταση των επιχειρήσεων είναι πρωταρχικό μέλημα για πολλές ομάδες ενδιαφερόμενων τόσο για τους ιδιοκτήτες, τους μετόχους αλλά ιδιαίτερα για τους μελλοντικούς ή υπάρχοντες επενδυτές. Για την ανάλυση της χρηματοοικονομικής θέσης μιας εταιρείας λαμβάνονται υπόψη τα αποτελέσματα που απεικονίζονται στις οικονομικές καταστάσεις ώστε να προσδιοριστεί η ποσοτική απόδοση των μεγεθών της, με στόχο να προσδιοριστεί η αποτελεσματική χρήση των πόρων της σύμφωνα με τις αποφάσεις που λαμβάνονται από τη διοίκηση. (Bhunia et al., 2011). Κάποια παραδείγματα οικονομικών καταστάσεων από τις οποίες αντλούνται ποσοτικές πληροφορίες για τη χρηματοοικονομική ανάλυση είναι η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης, ο ισολογισμός ή η κατάσταση ταμειακών ροών (Mbona, R. M., & Yusheng, K., 2019). Επιπλέον, από την ανάλυση των αποτελεσμάτων που απεικονίζονται στις δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις των εταιρειών δίνεται και η ποιοτική ανάλυση της θέση τους καθώς και η διερεύνηση του τρόπου με τον οποίο χρησιμοποιούν τα κεφάλαιά τους στην παραγωγή (Mbona, R. M., & Yusheng, K., 2019).

Η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων για την αξιολόγηση της θέσης μιας εταιρείας περιλαμβάνει τεχνικές σύγκρισης οικονομικών δεδομένων. Αυτές οι τεχνικές περιλαμβάνουν ανάλυση αριθμοδεικτών, ανάλυση κοινού μεγέθους, συγκρίσεις μεταξύ εταιρειών, ανάλυση τάσεων και ανάλυση από έτος σε έτος. Έτσι, η εταιρεία είναι σε θέση να αξιολογήσει αποφάσεις κατά τη διάρκεια ενός οικονομικού έτους ή

μιας δεδομένης περιόδου και να διαπιστώσει τα δυνατά, τα αδύνατα σημεία της και τους τομείς που χρειάζονται προσοχή (Abraham, 2004).

Η ανάλυση μπορεί να είναι δύο ειδών και διακρίνεται σε οριζόντια και κάθετη. Όταν οι οικονομικές καταστάσεις ενός έτους αναλύονται και ερμηνεύονται συγκριτικά με άλλη χρονιά, τότε πραγματοποιείται οριζόντια ανάλυση. Από την άλλη πλευρά, η κάθετη ανάλυση πραγματοποιείται όταν αναλύονται οι οικονομικές καταστάσεις ενός έτους. Αυτή η ανάλυση είναι χρήσιμη στη σύγκριση μεταξύ επιχειρήσεων. Κάθε στοιχείο της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης εκφράζεται ως ποσοστό των ακαθάριστων πωλήσεων, ενώ κάθε στοιχείο σε έναν ισολογισμό εκφράζεται ως ποσοστό του συνόλου των περιουσιακών στοιχείων που έχει στην κατοχή της η επιχείρηση.

Οι καταστάσεις περιέχουν τεράστιο όγκο πληροφοριών και συνεπώς δεν είναι εύκολο να αξιολογηθεί η οικονομική απόδοση ενός οργανισμού χρησιμοποιώντας μόνο χρηματικά μεγέθη (McCosker, 2021). Γι' αυτό λοιπόν, υπάρχουν αρκετές μέθοδοι οι οποίες μπορούν να χρησιμοποιηθούν για τη χρηματοοικονομική ανάλυση, από τις οποίες, η πιο γνωστή και ευρέως χρησιμοποιούμενη είναι η ανάλυση με την χρήση αριθμοδεικτών. Ο αριθμοδείκτης μπορεί να οριστεί ως μία μέτρηση της σχέσης που υπάρχει ανάμεσα σε δύο μεγέθη που εμφανίζονται σε μία οικονομική κατάσταση (Melville, 2017). Οι αριθμοδείκτες μπορούν να χρησιμοποιηθούν ως διαγνωστικό εργαλείο για να προβλέψουν ορισμένα γεγονότα, συμπεριλαμβανομένης της επιχειρηματικής αποτυχίας (Beaver, 1996), ή την εύρεση των πηγών οικονομικών προβλημάτων μιας εταιρείας. Ταυτόχρονα, επιτρέπουν τη σύγκριση τόσο των αποδόσεων των επιχειρήσεων με τους ανταγωνιστές τους όσο και των αποδόσεων των ίδιων των επιχειρήσεων σε διάφορες λογιστικές χρήσεις.

Οι χρηματοοικονομικοί δείκτες μπορούν να διαχωριστούν σε πολυάριθμες κατηγορίες. Οι βασικότερες είναι οι ακόλουθες. Η κατηγορία των δεικτών ρευστότητας, εξετάζουν τη διαθεσιμότητα μετρητών της εταιρείας και την ικανότητα κάλυψης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Οι δείκτες δραστηριότητας αξιολογούν την αποτελεσματική διαχείριση των περιουσιακών στοιχείων και τη χρήση των πόρων. Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας δίνουν πληροφορίες για την κερδοφορία, ενώ οι αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας παρακολουθούν τη σωστή τη διαχείριση κεφαλαίων. Οι επενδυτικοί αριθμοδείκτες, πληροφορούν κυρίως τους



επενδυτές σχετικά με την λήψη απόφασης για αγορά ή πώληση μετοχών. Έτσι λοιπόν, οι αριθμοδείκτες διαδραματίζουν σημαντικό ρόλο στην αξιολόγηση της απόδοσης και της θέσης της επιχείρησης. (Tan et. All, 1997)

## 4.2 Αριθμοδείκτες ρευστότητας

Γενικότερα, ο όρος ρευστότητα ή διαφορετικά βραχυπρόθεσμη φερεγγυότητα είναι η ικανότητα της επιχείρησης να πληρώνει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Οι δείκτες ρευστότητας αποτελούν ένα μέτρο της ικανότητας μιας επιχείρησης να ανταποκριθεί στις τρέχουσες υποχρεώσεις της απεικονίζοντας τη διαθεσιμότητα των μετρητών που διαθέτει για τη διαχείριση των καθημερινών εργασιών της.

Η διατήρηση της ικανότητας πληρωμής βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων είναι κρίσιμης σημασίας για οποιονδήποτε οργανισμό. Η ανάλυση της βοηθά στην κατανόηση της σχέσης μεταξύ των κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων και των τρεχουσών υποχρεώσεων που υπάρχουν σε μία επιχείρηση. Η αδυναμία εξόφλησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων επηρεάζει την αξιοπιστία καθώς και την πιστοληπτική ικανότητα. Ο βαθμός ρευστότητας μια εταιρείας ενδιαφέρει ιδιαίτερα τους βραχυπρόθεσμους δανειστές και οι πιστωτές της, καθώς τόσο η έλλειψη επαρκούς ρευστότητας όσο και η πλεονάζουσα ρευστότητα είναι καταστάσεις οι οποίες δεν ενδείκνυται.

Αξίζει να σκεφτεί κανείς ότι, ακόμη και μια κερδοφόρα εταιρεία μπορεί να χρεοκοπήσει εάν δεν μπορεί να εξοφλήσει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της και αν η συγκεκριμένη κατάσταση είναι επαναλαμβανόμενη μπορεί να οδηγήσει ακόμα και στη διάλυσή της.

### 4.2.1 Αριθμοδείκτης γενικής (έμμεσης) ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης έμμεσης ρευστότητας παρέχει μια γενική ένδειξη της δυνατότητας ικανοποίησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων με τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού και για το λόγο αυτό είναι γνωστός και ως αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας (Γκίκας, Παπαδάκη & Σιουγλέ, 2010 ). Αποτελεί τον πιο γνωστό αριθμοδείκτη για την μέτρηση της βραχυπρόθεσμης ρευστότητας.

$$\text{Γενική ρευστότητα} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

Όταν ο δείκτης λαμβάνει τιμές άνω των δύο μονάδων τότε υπάρχει αρκετά ικανοποιητική ρευστότητα στην επιχείρηση. Οι χαμηλότερες τιμές υποδηλώνουν προβλήματα στην ικανότητα αποπληρωμής βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων και πιθανόν μείωση της ρευστότητας. Κατά συνέπεια, οι χαμηλές τιμές και η καθοδική πορεία παρέχει μικρό επίπεδο περιθωρίου ασφαλείας στους πιστωτές. Ωστόσο, εάν ένας συγκεκριμένος δείκτης είναι ικανοποιητικός ή όχι, εξαρτάται και από παράγοντες όπως η φύση της επιχείρησης αλλά και τα χαρακτηριστικά των κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων που διαθέτει.

#### 4.2.2 Αριθμοδείκτης άμεσης (ειδικής) ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης άμεσης ή ειδικής ρευστότητας είναι ένας από τους καλύτερους δείκτες ρευστότητας. Παρέχει καλύτερη ένδειξη για τη ρευστότητα μια επιχείρησης από τον αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας, διότι δεν περιλαμβάνονται τα αποθέματα στο κυκλοφοριακό ενεργητικό (Αποστόλου, 2015). Γι' αυτό τον λόγο, απεικονίζει την ταμειακή θέση της επιχείρησης με μεγαλύτερη ακρίβεια καθώς τα αποθέματα είναι στοιχεία που δεν ρευστοποιούνται γρήγορα.

$$\text{Άμεση (ειδική) ρευστότητα} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό-Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης δείχνει πόσες νομισματικές μονάδες ρευστοποιήσιμων στοιχείων διαθέτει η επιχείρηση για την εξόφληση μίας νομισματικής μονάδας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Συνήθως, τιμές μεγαλύτερες της μονάδας θεωρούνται ιδιαίτερα ικανοποιητικές και υποδηλώνουν ότι η εταιρεία μπορεί να ανταποκριθεί στις τρέχουσες υποχρεώσεις με τα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία της, ενώ το αντίθετο ισχύει για χαμηλότερες τιμές.

### 4.2.3 Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας

Ο δείκτης ταμειακής ρευστότητας παρέχει μια αυστηρότερη εικόνα για την βραχυπρόθεσμη ρευστότητα της επιχείρησης, καθώς εκφράζει την ικανότητα αποπληρωμής των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων άμεσα με τα χρηματικά διαθέσιμα που διαθέτει, εννοώντας στοιχεία τα οποία ρευστοποιούνται εύκολα. Για την κατάρτιση του αριθμοδείκτη χρησιμοποιούνται τα πιο εύκολα ρευστοποιήσιμα περιουσιακά στοιχεία, τα χρηματικά διαθέσιμα τα οποία διαιρούνται με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις μειωμένες με το ποσό των προκαταβολών των πελατών.

$$\text{Ταμειακή ρευστότητα} = \frac{\text{Χρηματικά Διαθέσιμα}}{(\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις} - \text{Προκαταβολές πελατών})}$$

Υψηλές τιμές του δείκτη, υποδηλώνουν ότι τα χρηματικά διαθέσιμα είναι μεγαλύτερα από τις τρέχουσες υποχρεώσεις. Αυτό δείχνει ότι, δεν εγκυμονεί κίνδυνος ρευστότητας, καθιστώντας την εταιρεία ελκυστική τόσο για τους δανειστές όσο και για τους πιστωτές και επενδυτές. Ωστόσο, πολύ υψηλές τιμές μαρτυρούν τον χαμηλό βαθμό παραγωγικότητας των περιουσιακών στοιχείων της εταιρείας. Τιμές μικρότερες της μίας μονάδας θεωρούνται αρκετά χαμηλές και υποδηλώνουν κίνδυνο αντιμετώπισης οικονομικών δυσκολιών καθώς δεν υπάρχουν τα επαρκή χρηματικά διαθέσιμα ώστε να καλυφθούν άμεσα οι τρέχουσες υποχρεώσεις. Αυτό δείχνει την ανάγκη για ενέργειες όπως την λήψη πρόσθετων πιστωτικών πόρων.

### 4.2.4 Αριθμοδείκτης αμυντικού διαστήματος

Το αμυντικό διάστημα δείχνει πόσες μέρες τα διαθέσιμα και τα μετρητά που θα προκύψουν από τη ρευστοποίηση των απαιτήσεων και των χρεογράφων μπορούν να καλύψουν τα έξοδα λειτουργίας της επιχείρησης (Γκίκας, Παπαδάκη & Σιουγλέ, 2010). Συγκεκριμένα, είναι ένα σημαντικό εργαλείο το οποίο υπολογίζει το χρονικό διάστημα για το οποίο η εταιρεία μπορεί να καλύψει τα ημερήσια έξοδα της βασιζόμενη στα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία της χωρίς τη βοήθεια πρόσθετης χρηματοδότησης από εξωτερικούς πόρους.

$$\text{Αμυντικό Διάστημα} = \frac{(\text{Διαθέσιμα} + \text{Χρεόγραφα} + \text{Απαιτήσεις})}{\text{Ημερήσια έξοδα}}$$

Τα ημερήσια έξοδα δίνονται από τον παρακάτω τύπο:

$$\text{Ημερήσια Έξοδα} = \frac{\text{Κόστος πωληθέντων} + \text{Έξοδα Πωλήσεως} + \text{Έξοδα Διοίκησης} + \text{Χρηματοοικονομικά έξοδα} - \text{Αποσβέσεις}}{365}$$

Οι υψηλές τιμές του δείκτη υποδεικνύουν ισχυρή ικανότητα της εταιρείας όσον αφορά την επιβίωση της καθώς φαίνεται ότι στηρίζεται στα δικά της ρευστοποιήσιμα περιουσιακά στοιχεία και χωρίς επιπρόσθετη υποστήριξη. Η αύξηση του δείκτη αποτελεί ένδειξη ευνοϊκής κατάστασης καθώς επικρατεί πολύ κάλος βαθμός ρευστότητας στην οικονομική μονάδα. Οι υπερβολικά υψηλές τιμές ωστόσο, μπορεί να σημαίνουν ότι δεν χρησιμοποιούνται αποτελεσματικά τα κεφάλαια της εταιρείας για την επίτευξη υψηλότερων αποδόσεων. Αντίθετη εικόνα, με υψηλό κίνδυνο ρευστότητας φαίνεται να διακατέχεται μια εταιρεία η οποία παρουσιάζει χαμηλές τιμές ή φθίνουσα πορεία του αμυντικού διαστήματος.

### 4.3 Αριθμοδείκτες δραστηριότητας

Οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας είναι ιδιαίτερα χρήσιμοι για την αξιολόγηση της αποτελεσματικότητας με την οποία η επιχείρηση διαχειρίζεται και χρησιμοποιεί τα περιουσιακά της στοιχεία. Συνήθως δείχνουν τη συχνότητα των πωλήσεων σε σχέση με τα περιουσιακά στοιχεία και δείχνει πόσο αποτελεσματικά η επιχείρηση χρησιμοποιεί τα αποθέματα, τους εισπρακτέους λογαριασμούς και τα πάγια περιουσιακά στοιχεία.

#### 4.3.1 Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού είναι ένας αριθμοδείκτης δραστηριότητας που χρησιμοποιείται για τον προσδιορισμό της ικανότητας της εταιρείας να χρησιμοποιεί τα περιουσιακά της στοιχεία για τη δημιουργία εσόδων, πραγματοποιώντας πωλήσεις. Πιο συγκεκριμένα, ο αριθμοδείκτης αυτός μας οδηγεί στην εξεύρεση της ταχύτητας ανακύκλωσης των κεφαλαίων (Αποστόλου, 2015).

$$\text{Κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο ενεργητικού}}$$

Ο δείκτης υπολογίζεται από τη διαίρεση των πωλήσεων με το σύνολο του ενεργητικού. Συνεπώς, όσο υψηλότερος είναι ο λόγος, τόσο πιο αποτελεσματικά η εταιρεία χρησιμοποιεί το σύνολο των περιουσιακών της στοιχείων για τη δημιουργία πωλήσεων. Δείχνει, ότι είναι καλύτερη η οργάνωση της επιχείρησης και αποδοτικότερη η χρησιμοποίηση του ενεργητικού της (Αποστόλου, 2015). Οι χαμηλότερες τιμές του δείκτη υποδηλώνουν ότι δεν πραγματοποιείται πλήρης χρήση των περιουσιακών στοιχείων. Ακόμα, πολλές φορές, αποτελεί ένδειξη μείωσης των πωλήσεων ή πραγματοποίηση πολύ μεγάλων επενδύσεων σε περιουσιακά στοιχεία.

#### 4.3.2 Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ιδίων κεφαλαίων

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα ιδίων κεφαλαίων αντικατοπτρίζει την αποτελεσματικότητα διαχείρισης των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης, την ικανότητα της δηλαδή να πραγματοποιεί έσοδα από τα χρήματα που επενδύθηκαν από τους μετόχους της. Υπολογίζεται διαιρώντας τις καθαρές πωλήσεις της εταιρείας με το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων της. Ο συγκεκριμένος δείκτης είναι ιδιαίτερα σημαντικός για τους υφιστάμενους και τους πιθανούς μετόχους, καθώς καταδεικνύει το βαθμό αποτελεσματικής διαχείρισης των χρημάτων τους από την επιχείρηση (Σουμπενιώτης & Ταμπακούδης, 2017).

$$\text{Κυκλοφοριακή ταχύτητα ιδίων κεφαλαίων} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο ιδίων κεφαλαίων}}$$

Οι υψηλές τιμές του δείκτη απεικονίζουν την πραγματοποίηση υψηλών πωλήσεων ανά νομισματική μονάδα των ιδίων κεφαλαίων. Η αυξητική τάση δείχνει θετική εικόνα για τη διαχείριση ιδίων κεφαλαίων της εταιρείας. Μικρότερες τιμές, υποδηλώνουν τα αντίθετα αποτελέσματα καθιστώντας έντονα την ανάγκη αύξησης του όγκου πωλήσεων από την πλευρά της εταιρείας, ενώ πολύ υψηλές τιμές αποτελούν ένδειξη εξάρτησης από δανειακά κεφάλαια.

### 4.3.3 Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας παγίων

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα παγίων υπολογίζεται από τη διαίρεση των πωλήσεων που πραγματοποίησε μια επιχείρηση με το σύνολο των παγίων κατά τη διάρκεια μίας λογιστικής χρήσης. Μετρά ουσιαστικά την αποτελεσματικότητα με την οποία η επιχείρηση χρησιμοποιεί τα πάγια της. Εκφράζει, δηλαδή, τη συμβολή των πάγιων στοιχείων για την επίτευξη του κύκλου εργασιών (Αποστόλου,2015). Οπότε, ένας υψηλός δείκτης υποδηλώνει αποτελεσματική χρήση των παγίων στοιχείων ενεργητικού, κάτι το οποίο αποτελεί θετικό σημάδι για την οργάνωση και τον τρόπο διαχείρισης της εταιρείας. Ενώ, ένας σχετικά χαμηλός δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας παγίων δείχνει ότι τα πάγια δεν χρησιμοποιούνται αποδοτικά για τη δημιουργία πωλήσεων. (Γκίκας, Παπαδάκη & Σιουγλέ, 2010).

$$\text{Κυκλοφοριακή ταχύτητα παγίων} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο Παγίων}}$$

Παρόλα αυτά, λόγω της φύσης των εταιρειών καθώς ορισμένες πραγματοποιούν τεράστιες επενδύσεις σε πάγια στοιχεία ενεργητικού ενώ άλλες μικρότερου βαθμού επενδύσεις, για τη διεξαγωγή ορθών συμπερασμάτων ενδείκνυται η σύγκριση εταιρειών που βρίσκονται στον ίδιο κλάδο. Αυτό είναι ιδιαίτερα σημαντικό, καθώς είναι απόλυτα λογικό εταιρείες με επενδύσεις μεγάλου βαθμού να έχουν υψηλότερες τιμές του δείκτη συγκριτικά με τις υπόλοιπες.

### 4.3.4 Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων

Οι αριθμοδείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας των αποθεμάτων δείχνει πόσες φορές κατά μέσο όρο πωλούνται τα αποθέματα μέσα σε μία χρήση (Γκίκας, Παπαδάκη & Σιουγλέ, 2010). Για τον υπολογισμό του δείκτη πραγματοποιείται η διαίρεση του κόστους των αγαθών που πωλήθηκαν και του μέσου όρου των αποθεμάτων που διατηρούνται κατά τη διάρκεια του έτους. Ουσιαστικά, ο δείκτης συντελεί στην αξιολόγηση της αποτελεσματικότητας με την οποία μια επιχείρηση χρησιμοποιεί ή διαχειρίζεται τα αποθέματά της.

$$\text{Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων} = \frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Μέσος όρος Αποθεμάτων}}$$

Ουσιαστικά, ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης δείχνει πόσο γρήγορα χρησιμοποιείται ή πωλείται το απόθεμα. Κατά συνέπεια, υψηλές τιμές της κυκλοφοριακής ταχύτητας δείχνουν την καλή διαχείριση και ρευστότητα αποθεμάτων. Αυτό δείχνει ότι, πρόκειται για μια επιχείρηση με ορθό προγραμματισμό των παραγγελιών των αποθεμάτων και υλοποίηση αποφάσεων (Αποστόλου, 2015). Αντιθέτως, χαμηλές τιμές υποδηλώνουν ότι τα αποθέματα δεν χρησιμοποιούνται ορθά καθώς είτε πραγματοποιούνται υπερβολικές αγορές αποθεμάτων είτε παραμένουν στην αποθήκη για μεγάλο χρονικό διάστημα.

#### 4.3.5 Μέση διάρκεια παραμονής αποθεμάτων

Η μέση διάρκεια παραμονής αποθεμάτων αποτελεί μία ένδειξη του χρόνου που θα χρειαστούν για να εξαντληθούν τα αποθέματα μέσω των πωλήσεων. Για τον υπολογισμό του δείκτη διαιρείται ο αριθμός των ημερών ενός έτους, δηλαδή 365 ημέρες με την κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων.

$$\text{Μέση διάρκεια παραμονής αποθεμάτων} = \frac{365}{\text{Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων}}$$

Όσο χαμηλότερη είναι η μέση διάρκεια παραμονής των αποθεμάτων, τόσο το καλύτερο καθώς αυτό δείχνει ότι απαιτείται λιγότερος χρόνος για μια εταιρεία να μετατρέψει το απόθεμα σε πωλήσεις υποδηλώνοντας ότι τα αποθέματα πωλούνται και ανανεώνονται συνεχώς. Από την άλλη, η αύξηση του δείκτη αποτελεί αρνητική τάση καθώς δείχνει ότι, απαιτούνται περισσότερα κεφάλαια για τη δημιουργία αποθεμάτων.

#### 4.3.6 Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας εισπρακτέων απαιτήσεων

Η διαχείριση των αποθεμάτων είναι στενά συνδεδεμένη με τη διαχείριση των εισπρακτέων απαιτήσεων μιας εταιρείας. Αναλυτικότερα, όταν οι επιχειρήσεις πωλούν με πίστωση, η πραγματοποίηση των εσόδων από τις πωλήσεις καθυστερεί με αποτέλεσμα να δημιουργούνται οι απαιτήσεις. Έτσι λοιπόν, μελλοντικά οι απαιτήσεις μετατρέπονται σε μετρητά. Ο αριθμοδείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας

εισπρακτέων απαιτήσεων δείχνει πόσες φορές κατά μέσο όρο εισπράττονται οι απαιτήσεις μέσα σε μία χρήση (Γκίκας, Παπαδάκη & Σιουγλέ, 2010). Ουσιαστικά, δίνει πληροφορίες για τις πολιτικές είσπραξης και πιστώσεων της εταιρείας.

$$\text{Κυκλοφοριακή ταχύτητα εισπρακτέων απαιτήσεων} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Μέσος όρος Απαιτήσεων}}$$

Η διαίρεση λοιπόν των πωλήσεων με τον μέσο όρο εισπρακτέων απαιτήσεων, υπολογίζει τον εν λόγω αριθμοδείκτη. Οι μεγαλύτερες τιμές φανερώνουν ότι οι απαιτήσεις ενός οργανισμού εισπράττονται με γρηγορότερο ρυθμό, συμπεραίνοντας ταυτόχρονα ότι διαθέτει καλή ρευστότητα. Επίσης, μπορεί να δείχνει αυστηρή πιστωτική πολιτική ή ακόμα και αδυναμία χορήγησης πιστώσεων (Γκίκας, Παπαδάκη & Σιουγλέ, 2010). Αντιστρόφως, οι χαμηλότερες τιμές υποδεικνύουν δυσμενέστερη θέση ρευστότητας του οργανισμού και μη αποτελεσματική διαχείριση των απαιτήσεων. Ταυτόχρονα, ένας σχετικά χαμηλός δείκτης μπορεί να οφείλεται σε υπερβολική χορήγηση πιστώσεων, δηλαδή χαλαρή πιστωτική πολιτική. (Γκίκας, Παπαδάκη & Σιουγλέ, 2010).

#### 4.3.7 Μέση περίοδος είσπραξης απαιτήσεων

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης δείχνει τον αριθμό των ημερών που απαιτείται για την είσπραξη των απαιτήσεων μιας εταιρείας και προκύπτει από τη διαίρεση του αριθμού των ημερών ενός έτους, με την κυκλοφοριακή ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων.

$$\text{Μέση περίοδος είσπραξης απαιτήσεων} = \frac{365}{\text{Κυκλοφοριακή ταχύτητα εισπρακτέων απαιτήσεων}}$$

Μια μεγάλη ή αυξανόμενη περίοδος είσπραξης υποδηλώνει αυξημένο κίνδυνο μη πληρωμής πιστώσεων από πελάτες, δηλαδή αύξηση των λεγόμενων επισφαλών οφειλών και πιθανά προβλήματα ταμειακών ροών για την επιχείρηση (McCosker, 2021). Από την άλλη, οι μικρότερες τιμές του αριθμοδείκτη υποδεικνύουν ότι, η εταιρεία εισπράττει πιο άμεσα τις απαιτήσεις από τους πελάτες της ή ακόμα μπορεί να δείχνει ότι η ακολουθεί περιοριστική πιστωτική πολιτική κάτι το οποίο μπορεί να οδηγήσει σε απώλεια πελατών.



#### 4.3.8 Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων

Οι οικονομικές οντότητες συχνά αγοράζουν αγαθά με πίστωση. Έτσι, ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων παρέχει την ένδειξη για το πόσο γρήγορα οι επιχειρήσεις πληρώνουν τους προμηθευτές τους (McCosker, 2021). Ο υπολογισμός του δείκτη προκύπτει από τη διαίρεση του μέσου όρου των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων με το κόστος πωληθέντων.

$$\text{Κυκλοφοριακή ταχύτητα εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων} = \frac{\text{Κόστος πωληθέντων}}{\text{Μέσος όρος βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων}}$$

Ένας υψηλός δείκτης ανακλά την ικανότητα της εταιρείας να αποπληρώνει τις υποχρεώσεις της με γρηγορότερο ρυθμό. Επιπλέον, καλό είναι να εκτιμάται σε σχέση με τον δείκτη ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων και με τη φύση της επιχείρησης. Εάν είναι μεγαλύτερος του δείκτη ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων, έχει δυσάρεστες συνέπειες για την επιχείρηση, καθόσον η επιχείρηση δεν μπορεί να πληρώνει έγκαιρα τις υποχρεώσεις της, λόγω χαμηλής ρευστότητας, ενώ το αντίθετο συμβαίνει αν είναι μικρότερος του δείκτη ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων, δεν έχει δυσάρεστες συνέπειες για την επιχείρηση, καθόσον η επιχείρηση είναι πολύ σημαντικός πελάτης για τους προμηθευτές της, οι οποίοι, ανταγωνιζόμενοι μεταξύ τους, προσφέρουν στην επιχείρηση πολύ μεγάλα χρονικά περιθώρια για την πληρωμή των υποχρεώσεων της. (Αποστόλου, 2015).

#### 4.3.9 Μέση περίοδος πληρωμής βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων

Η μέση περίοδος πληρωμής βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων υπολογίζει τον αριθμό των ημερών που χρειάζεται μια εταιρεία για να καλύψει τις υποχρεώσεις της προς τους προμηθευτές και άλλους πιστωτές. Ο αριθμοδείκτης προκύπτει από τη διαίρεση του αριθμού των ημερών ενός έτους, με την κυκλοφοριακή εξόφληση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.

$$\text{Μέση περίοδος πληρωμής βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων} = \frac{365}{\text{Κυκλοφοριακή ταχύτητα εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων}}$$

Ένα υπερβολικά μεγάλο χρονικό διάστημα μπορεί να επηρεάσει αρνητικά τη σχέση της οικονομικής μονάδας με τους προμηθευτές και να βλάψει την πιστοληπτική της ικανότητα (McCosker, 2021) καθώς φαίνεται αδυναμία εκπλήρωσης υποχρεώσεων εγκαίρως από την πλευρά της επιχείρησης. Πολλές φορές, η καθυστέρηση πληρωμής των προμηθευτών συνεπάγεται και απώλεια τυχόν εκπτώσεων άμεσης πληρωμής που χορηγούνται στις επιχειρήσεις (McCosker, 2021). Αντίθετα, μικρότερες τιμές του δείκτη υποδεικνύουν ότι απαιτούνται λιγότερες μέρες για την εξόφληση των πληρωτέων λογαριασμών της επιχείρησης.

#### 4.3.10 Λειτουργικός κύκλος

Ο λειτουργικός κύκλος αποτελεί πολύ σημαντικό μέγεθος για τη μέτρηση της χρονικής περιόδου μεταξύ της απόκτησης των αποθεμάτων και της τελικής ρευστοποίηση τους σε μετρητά που προκύπτουν από τις πωλήσεις αλλά και από μεταγενέστερες εισπράξεις. Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης υπολογίζεται αθροίζοντας τη μέση διάρκεια παραμονής αποθεμάτων και τη μέση περίοδο είσπραξης απαιτήσεων.

**Λειτουργικός κύκλος** = Μέση διάρκεια παραμονής αποθεμάτων + Μέση περίοδος είσπραξης απαιτήσεων

Η αύξηση του αριθμού ημερών του λειτουργικού κύκλου υποδηλώνει ότι ο βαθμός διαχείρισης των αποθεμάτων και των απαιτήσεων είναι λιγότερο αποτελεσματικός, ενώ η μείωση του αριθμοδείκτη αποτελεί θετικό στοιχείο.

#### 4.3.11 Εμπορικός κύκλος

Ο εμπορικός κύκλος απεικονίζει το χρονικό διάστημα το οποίο απαιτείται για να μπορέσει η επιχείρηση να μετατρέψει τις εισροές μετρητών από τους πελάτες της (αποθέματα και απαιτήσεις) σε πληρωμές μετρητών στους προμηθευτές της (βραχυχρόνιες υποχρεώσεις). Ο εμπορικός κύκλος υπολογίζεται αφαιρώντας τη μέση περίοδο πληρωμής βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων από τον λειτουργικό κύκλο.

**Εμπορικός κύκλος** = Λειτουργικός κύκλος – Μέση περίοδος πληρωμής βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων

Όσο υψηλότερος είναι ο εμπορικός κύκλος τόσο υψηλότερες επενδύσεις σε κεφάλαια κίνησης απαιτούνται (Γκίκας, Παπαδάκη & Σιουγλέ, 2010), ενώ οι μικρότερες τιμές

του αριθμοδείκτη αποτελούν ένδειξη αποτελεσματικής διαχείρισης του κεφαλαίου κίνησης. Αξίζει να συμπληρωθεί ότι, αρνητικός εμπορικός κύκλος σημαίνει ότι η χρηματοδότηση των επενδύσεων σε αποθέματα και απαιτήσεις παρέχεται από τους προμηθευτές (Γκίκας, Παπαδάκη & Σιουγλέ, 2010).

#### 4.4 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας

Οι δείκτες αποδοτικότητας μετρούν την ικανότητα μιας επιχείρησης να πραγματοποιεί κέρδη αντικατοπτρίζοντας τα τελικά αποτελέσματα των δραστηριοτήτων της. Είναι δείκτες ζωτικής σημασίας τόσο για τους μετόχους επειδή αποκομίζουν έσοδα με τη μορφή μερισμάτων όσο και για τους πιστωτές, επειδή τα κέρδη είναι μια πηγή κεφαλαίων για την κάλυψη των δανειακών κεφαλαίων. Επιπλέον, οι άνθρωποι της διοίκησης χρησιμοποιούν τους δείκτες αποδοτικότητας καθώς αντλούν πληροφορίες για το κέρδος και παράλληλα μετρούν την απόδοση της εταιρείας, θέλοντας να μεγιστοποιήσουν την αξία της. Οι συγκεκριμένοι δείκτες ενδιαφέρουν ιδιαίτερα και τους επενδυτές καθώς κύριο μέλημα τους είναι να επενδύσουν κυρίως στις πιο κερδοφόρες επιχειρήσεις.

##### 4.4.1 Αριθμοδείκτης περιθωρίου μεικτού κέρδους

Ο αριθμοδείκτης του μεικτού περιθωρίου κέρδους είναι ένας από τους πιο σημαντικούς δείκτες αποδοτικότητας καθώς δίνει αξιόλογες πληροφορίες για τη βιωσιμότητα της επιχείρησης. Πιο συγκεκριμένα, εκφράζει τη σχέση ανάμεσα στα μεικτά κέρδη και τις πωλήσεις, αποκαλύπτοντας ταυτόχρονα την ικανότητα κάλυψης των εξόδων καθώς και την ύπαρξη περιθωρίων για την πραγματοποίηση κερδών.

$$\text{Αριθμοδείκτης περιθωρίου μεικτού κέρδους} = \frac{\text{Μικτό κέρδος}}{\text{Πωλήσεις}}$$

Αναλυτικά, ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης απεικονίζει το ποσοστιαίο μέγεθος (σε ποσοστό %) του μεικτού περιθωρίου κέρδους με το οποίο πωλεί η επιχείρηση το παραγόμενο προϊόν, την αποτελεσματικότητα της εκμετάλλευσης και τον τρόπο που καθορίζεται η τιμή του προϊόντος από την επιχείρηση (Αποστόλου, 2015). Έτσι λοιπόν, υπολογίζεται διαιρώντας το μεικτό κέρδος με τις πωλήσεις που πραγματοποιηθήκαν

και πολλαπλασιάζεται επί 100%. Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης μεικτού κέρδους, τόσο καλύτερη είναι η εικόνα της επιχείρησης αφού της δίνει τη δυνατότητα να καλύπτει τα διοικητικά και λοιπά έξοδα της και να επιτυγχάνει κέρδη (Γκίκας, 2002). Η ανοδική πορεία του δείκτη αποτελεί θετικό στοιχείο για την πραγματοποίηση πρόσθετων επενδύσεων καθώς υποδηλώνει ότι πρόκειται για μια επιχείρηση η οποία πραγματοποιεί καλή διαχείριση, λαμβάνοντας σωστές και γρήγορες αποφάσεις για την ανάπτυξη της. Αντιθέτως, ένας χαμηλός αριθμοδείκτης καθώς και η φθίνουσα πορεία υποδηλώνει αυξημένα έξοδα και καλύτερη διαχείριση των ταμειακών ροών από την πλευρά της οικονομικής μονάδας.

#### 4.4.2 Αριθμοδείκτης περιθωρίου καθαρού κέρδους

Το περιθώριο καθαρού κέρδους προσδιορίζει τη σχέση μεταξύ του καθαρού κέρδους και των πωλήσεων της επιχείρησης. Πιο αναλυτικά, δείχνει το ποσοστό κέρδους που απομένει στην επιχείρηση μετά την αφαίρεση από τις καθαρές πωλήσεις του κόστους πωληθέντων και των άλλων εξόδων της επιχείρησης (Αποστόλου, 2015). Χρησιμοποιείται κυρίως για την εξαγωγή συμπερασμάτων σχετικά με τη γενικότερη αποδοτικότητα μιας επιχείρησης και κυρίως για την απόδοση των πωλήσεων της.

$$\text{Αριθμοδείκτης περιθωρίου καθαρού κέρδους} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη προ φόρων}}{\text{Πωλήσεις}}$$

Ένας υψηλός δείκτης καθαρού κέρδους σημαίνει ότι, η εταιρεία διαθέτει ισχυρή ικανότητα να μετατρέπει τις πωλήσεις της σε πραγματικό κέρδος δείχνοντας ότι πρόκειται για μια εταιρεία με πολύ καλή οικονομική κατάσταση η οποία έχει τον έλεγχο του κόστους καθώς η πώληση των προϊόντων της πραγματοποιείται με τιμές υψηλότερες του κόστους. Αντιθέτως, ένα χαμηλό περιθώριο κέρδους αντανακλά ότι, πρόκειται για μια επιχείρηση όχι τόσο επικερδή, με μη αποτελεσματική στρατηγική τιμολόγησης και δυσκολία αντιμετώπισης δυσμενών οικονομικών συνθηκών. Το κατάλληλο ποσοστό του καθαρού περιθωρίου κέρδους για να προσδιοριστεί η καλή οικονομική κατάσταση μιας επιχείρησης ποικίλλει μεταξύ των ειδών των επιχειρήσεων, όμως σε γενικές γραμμές ένα υψηλότερο περιθώριο καθαρού κέρδους είναι προτιμότερο.

#### 4.4.3 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού αποτελεί πολύ καλή ένδειξη της λειτουργικής αποτελεσματικότητας και κερδοφορίας της εταιρείας συγκρίνοντας το συνολικό ενεργητικό με τα καθαρά κέρδη προ φόρων. Η αποδοτικότητα ενεργητικού δείχνει την αποτελεσματικότητα χρήσης περιουσιακών στοιχείων της εταιρείας μετρώντας το ποσό των καθαρών κερδών προ φόρων, που δημιουργείται από κάθε μία νομισματική μονάδα της αξίας των περιουσιακών στοιχείων της εταιρείας.

$$\text{Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη προ φόρων}}{\text{Σύνολο ενεργητικού}}$$

Έτσι λοιπόν, ο δείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού υπολογίζεται διαιρώντας τα καθαρά κέρδη προ φόρων με τα περιουσιακά στοιχεία που χρησιμοποιούνται για την απόκτηση των κερδών. Όσο υψηλότερος είναι, τόσο καλύτερη χρήση περιουσιακών στοιχείων πραγματοποιεί η επιχείρηση για τη δημιουργία εσόδων. Αντιθέτως, χαμηλές τιμές υποδηλώνουν αναποτελεσματικότητα χρήσης του συνολικού ενεργητικού, καθώς η αξία του είναι μεγαλύτερη από τα καθαρά κέρδη που δημιουργούνται. Οι επενδυτές επιθυμούν η εταιρεία να εμφανίζει υψηλή αποδοτικότητα ενεργητικού, καθώς οι εταιρείες με υψηλή απόδοση των περιουσιακών στοιχείων είναι σε θέση να παράγουν υψηλά επίπεδα εταιρικών κερδών συγκριτικά με τις υπόλοιπες (Heikal et. al, 2014). Ωστόσο, πολλές φορές αναλόγως το είδος της επιχείρησης ο αριθμοδείκτης διαφέρει. Για παράδειγμα, όσο υψηλότερο είναι το επίπεδο κεφαλαιοποίησης μιας εταιρείας, τόσο πιο δύσκολο είναι να επιτευχθεί υψηλή απόδοση περιουσιακών στοιχείων

#### 4.4.4 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων απεικονίζει την κερδοφόρο δυναμικότητα μιας επιχείρησης και παρέχει ένδειξη του κατά πόσο επιτεύχθηκε ο στόχος πραγματοποίησης ενός ικανοποιητικού αποτελέσματος από τη χρήση των κεφαλαίων του μετόχου (Αποστόλου, 2015). Στην ουσία, αποκαλύπτει πόσα από τα κεφάλαια των μετόχων που έχουν χρησιμοποιηθεί από την εταιρεία είναι κερδοφόρα.

$$\text{Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη προ φόρων}}{\text{Σύνολο ιδίων κεφαλαίων}}$$

Ο δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων υπολογίζεται διαιρώντας τα καθαρά κέρδη προ φόρων με τα ίδια κεφάλαια. Οι εταιρείες που εμφανίζουν υψηλές τιμές του δείκτη, φαίνεται να διαθέτουν ελάχιστα δανειακά κεφάλαια και μπορούν να αναπτυχθούν χωρίς μεγάλες κεφαλαιουχικές δαπάνες, καθώς παρουσιάζουν αύξηση των καθαρών κερδών προ φόρων, η οποία προκύπτει από το ποσό των ιδίων κεφαλαίων. Επιπλέον, όσο πιο υψηλός είναι ο αριθμοδείκτης τόσο πιο ελκυστική θεωρείται η επιχείρηση από την οπτική γωνία των επενδυτών καθώς υποδηλώνει την αποτελεσματικότητα της στην διαχείριση ιδίων κεφαλαίων, στοιχείο θετικό για την δημιουργία πρόσθετων εσόδων. Από την άλλη πλευρά, η χαμηλή αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων δείχνει ότι τα κεφάλαια που επένδυσαν οι φορείς της επιχείρησης δεν αποδίδουν επαρκώς.

Αξίζει να σημειωθεί ότι, η ανάλυση DuPont αναλύει τα στοιχεία της απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων για να παρουσιάσει διαφορετικούς τρόπους με τους οποίους μια επιχείρηση μπορεί να μεταβάλλει την απόδοση των ιδίων κεφαλαίων. Στην εξίσωση DuPont, η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων είναι ίση με το περιθώριο κέρδους πολλαπλασιασμένο με τον κύκλο εργασιών του ενεργητικού πολλαπλασιαζόμενο με τη χρηματοοικονομική μόχλευση.

$$\text{Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη}}{\text{Πωλήσεις}} \times \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}} \times \frac{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

Η συγκεκριμένη ανάλυση επιτρέπει στη διοίκηση να επικεντρωθεί μεμονωμένα στις βασικές μετρήσεις της οικονομικής απόδοσης εντοπίζοντας τα δυνατά και τα αδύνατα σημεία της εταιρείας που πρέπει να αντιμετωπιστούν. Σε γενικές γραμμές, η ανάλυση DuPont υποδηλώνει ότι μια εταιρεία μπορεί να επιτύχει αύξηση της αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων αν δημιουργήσει υψηλότερο περιθώριο καθαρού κέρδους, αν χρησιμοποιεί αποτελεσματικά περιουσιακά στοιχεία για τη δημιουργία περισσότερων εσόδων και αν αυξήσει τη χρηματοοικονομική της μόχλευση.

## 4.5 Αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας

Οι αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας μετρούν τη μακροπρόθεσμη σταθερότητα και δίνουν πληροφορίες για τη δομή της επιχείρησης

καθώς υποδεικνύουν το ποσοστό των κεφαλαίων που διαμορφώνεται τόσο από τους μετόχους όσο και τους δανειστές. Είναι σημαντικό για μια επιχείρηση να είναι οικονομικά βιώσιμη καθώς σημαίνει ότι μπορεί να διαχειριστεί τα δανειακά της κεφάλαια.

Συνήθως, η ανάλυση της συγκεκριμένης κατηγορίας αριθμοδεικτών είναι ιδιαίτερα σημαντική για τους δυνητικούς πιστωτές, καθώς πληροφορούνται για την φερεγγυότητα και την ικανότητα εκπλήρωσης της υποχρέωσης κεφαλαίου ή τόκου. Γενικότερα, μεγαλύτερα ποσά δανειακών κεφαλαίων σημαίνουν μεγαλύτερο οικονομικό κίνδυνο πτώχευσης για τους οικονομικούς οργανισμούς.

#### 4.5.1 Αριθμοδείκτης δανειακής επιβάρυνσης

Η δανειακή επιβάρυνση παρέχει την πληροφόρηση για το βαθμό προστασίας που παρέχεται στους πιστωτές από το σύνολο των κεφαλαίων της επιχείρησης. (Γκίκας, Παπαδάκη & Σιουγλέ, 2010). Υπολογίζεται από την διαίρεση των ξένων κεφαλαίων με το σύνολο ενεργητικού εκφράζοντας το ποσοστό των περιουσιακών στοιχείων το οποίο έχει χρηματοδοτηθεί από τρίτους.

$$\text{Αριθμοδείκτης δανειακής επιβάρυνσης} = \frac{\text{Ξένα Κεφάλαια}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Ένας υψηλός αριθμοδείκτης, υποδηλώνει υψηλά ποσοστά εξωτερικού δανεισμού. Εν γένει μία συνεχής ανοδική πορεία του αριθμοδείκτη υποδηλώνει δυσκολία αποπληρωμής πιστωτών δημιουργώντας αρνητική πιστοληπτική εικόνα για την επιχείρηση. Όσο χαμηλότερος είναι ο δείκτης τόσο πιο εύκολο είναι μια εταιρεία να λάβει κάποια δανειοδότηση, καθώς οι πιστωτές της θεωρούν ότι έχουν μεγαλύτερη εξασφάλιση για να λάβουν πίσω τα χρήματα τους σε περίπτωση χρεοκοπίας. (Γκίκας, 2002). Η φθίνουσα πορεία δείχνει λιγότερη εξάρτηση από εξωτερική χρηματοδότηση.

#### 4.5.2 Αριθμοδείκτης ξένων προς ιδίων κεφαλαίων

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης καθορίζει την αναλογία μεταξύ των ξένων και των ιδίων κεφαλαίων. Ο αριθμοδείκτης ξένα προς ίδια κεφάλαια παρέχει πληροφόρηση για

το βαθμό προστασίας που παρέχεται στους πιστωτές από τα ίδια κεφάλαια. (Γκίκας, Παπαδάκη & Σιουγλέ, 2010).

$$\text{Αριθμοδείκτης ξένων προς ιδίων κεφαλαίων} = \frac{\text{Ξένα Κεφάλαια}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

Ένας υψηλός αριθμοδείκτης και ειδικότερα όταν είναι μεγαλύτερος της μονάδας υποδηλώνει μεγάλη δανειακή επιβάρυνση διότι τα ξένα κεφάλαια καλύπτουν τα ίδια. Η ανοδική πορεία του δείκτη δημιουργεί μια αρνητική εικόνα για την εταιρεία καθώς φαίνεται να είναι αντιμέτωπη με υψηλά επίπεδα χρηματοοικονομικού κίνδυνου. Καθίσταται μη φερέγγυα τόσο για τους πιστωτές όσο και για τους μετόχους της καθώς φαίνεται να μην μπορεί να αντιμετωπίσει έκτακτα γεγονότα όπως η πιθανή απώλεια εισοδήματος και κεφαλαίου. Από την άλλη πλευρά, η χαμηλή αναλογία υποδηλώνει μικρή πιθανότητα χρεοκοπίας, έχοντας θετικές προοπτικές είτε για επιπρόσθετη χορήγηση κεφαλαίου μέσω δανείων ή μέσω αύξησης του κεφαλαίου των μετόχων.

#### 4.5.3 Αριθμοδείκτης χρηματοοικονομικής μόχλευσης

Ο αριθμοδείκτης χρηματοοικονομικής μόχλευσης ή διαφορετικά ο αριθμοδείκτης ενεργητικού προς ίδια κεφάλαια επιτρέπει την κατανόηση του βαθμού στον οποίο τα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης χρηματοδοτούνται από τα κεφάλαια των μετόχων της. Υπολογίζεται με τη διαίρεση του συνόλου του ενεργητικού με τα ίδια κεφάλαια.

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

Ουσιαστικά, δείχνει πόσες φορές το σύνολο του ενεργητικού καλύπτει τα ίδια κεφάλαια. Ένας υψηλός δείκτης υποδηλώνει οικονομικά μη ισχυρή επιχείρηση καθώς για την χρηματοδότηση των απαιτήσεων των περιουσιακών της στοιχείων φαίνεται να χρησιμοποιεί μεγάλο ποσοστό ξένων κεφαλαίων. Το αντίθετο ισχύει για χαμηλότερες τιμές του δείκτη της χρηματοοικονομικής μόχλευσης απομακρύνοντας την εταιρεία από κίνδυνο χρεοκοπίας.



#### 4.5.4 Αριθμοδείκτης παγιοποίησης της περιουσίας

Ο αριθμοδείκτης παγιοποίησης της περιουσίας υπολογίζεται με τη διαίρεση του παγίου ενεργητικού με το συνολικό ενεργητικό μιας επιχείρησης. Εκφράζει δηλαδή το ποσοστό των κεφαλαίων που έχουν δαπανηθεί σε πάγια στοιχεία σε σχέση τα στοιχεία του συνόλου του ενεργητικού μιας εταιρείας.

$$\text{Αριθμοδείκτης παγιοποίησης περιουσίας} = \frac{\text{Σύνολο Παγίων}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Για τον λόγο ότι, τα περιουσιακά στοιχεία μπορεί να διαφοροποιούνται από κλάδο σε κλάδο ή ακόμα και σε επιχειρήσεις του ίδιου κλάδου, ο αριθμοδείκτης εκτιμάται σε σχέση με τη φύση της επιχείρησης. Για παράδειγμα, οι βιομηχανικές επιχειρήσεις εμφανίζουν μεγάλες τιμές του αριθμοδείκτη, συνήθως πάνω από 50% και θεωρούνται εντάσεως πάγιας περιουσίας. Αντιθέτως, οι εμπορικές επιχειρήσεις οι οποίες χαρακτηρίζονται ως εντάσεως κυκλοφοριακής περιουσίας εμφανίζουν χαμηλό βαθμό παγιοποίησης. Παρόλα αυτά, υπάρχουν επιχειρήσεις οι λεγόμενες «μεικτές» οι οποίες παρουσιάζουν σχεδόν ίση κατανομή μεταξύ των παγίων και των κυκλοφοριακών στοιχείων.

#### 4.5.5 Αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων

Ο αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων δείχνει τη δυνατότητα κάλυψης των εξόδων για τόκους από τα κέρδη προ φόρων και τόκων. (Γκίκας, Παπαδάκη & Σιουγλέ, 2010). Για τον υπολογισμό του δείκτη ουσιαστικά διαιρούνται τα κέρδη προ τόκων και φόρων με το σύνολο των χρεωστικών τόκων.

$$\text{Αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων} = \frac{\text{Κέρδη προ φόρων και τόκων}}{\text{Χρεωστικοί τόκοι}}$$

Όσο υψηλότερος είναι ο λόγος, τόσο μεγαλύτερος είναι ο βαθμός κάλυψης τόκων από τα καθαρά κέρδη που διατίθενται για την πληρωμή τους. Συνεπώς, οι υψηλές τιμές και η βελτίωση του δείκτη υποδηλώνει την οικονομική ισχύ της επιχείρησης και την ικανότητα της να αποπληρώνει τις υποχρεώσεις της από τόκους. Συνεπώς, ο αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων είναι ιδιαίτερα σημαντικός για τους πιστωτές, διότι

δείχνει το περιθώριο ασφάλειας της εξόφλησης των τόκων και των δανειακών κεφαλαίων της επιχείρησης μέσα από τα κέρδη της (Γκίκας, 2002). Ενώ στην αντίθετη περίπτωση υπάρχει μεγαλύτερος κίνδυνος να μην εξοφληθούν οι τόκοι καθώς υπάρχει μεγάλος δανεισμός προς την επιχείρηση (Νιάρχος, 2004), γεγονός το οποίο αποκαλύπτει γενικότερη χρηματοοικονομική δυσχέρεια της εταιρείας.

## 4.6 Επενδυτικοί αριθμοδείκτες

Οι επενδυτικοί αριθμοδείκτες ή δείκτες αποτίμησης χρησιμοποιούνται από τους επενδυτές για την αξιολόγηση της ικανότητας μιας οικονομικής μονάδας να διατηρήσει την κερδοφορία και να συνεχίσει να σημειώνει θετικές αποδόσεις έναντι της επένδυσής τους. Είναι ιδιαίτερα σημαντικοί κατά τη λήψη επενδυτικών αποφάσεων λόγω του ότι, παρέχουν πολύτιμες πληροφορίες για την εταιρεία σε σχέση με άλλες εταιρείες ή άλλες υπάρχουσες επενδυτικές επιλογές. Επιπλέον, πληροφορούν τους διοικούντες της επιχείρησης για την εντύπωση που έχουν σχηματίσει οι επενδυτές για την απόδοση της επιχείρησης στο παρελθόν καθώς και για τις προοπτικές της στο μέλλον.

### 4.6.1 Αριθμοδείκτης τιμής προς κέρδη ανά μετοχή

Ο αριθμοδείκτης τιμής προς κέρδη ανά μετοχή ή διαφορετικά πολλαπλασιαστής κερδών είναι ένας από τους πιο σημαντικούς επενδυτικούς αριθμοδείκτες και υπολογίζεται διαιρώντας την τιμή της μετοχής μιας εταιρείας με τα ετήσια κέρδη ανά μετοχή. Αυτός ο αριθμοδείκτης είναι ιδιαίτερα σημαντικός για όλες τις ενδιαφερόμενες ομάδες μιας εταιρείας καθώς δίνει πληροφορίες για την ανάπτυξη και την μελλοντική κερδοφορία της. Ειδικότερα, οι επενδυτές συγκρίνουν τις συγκεκριμένες χρηματοοικονομικές μετρήσεις διαφόρων εταιρειών για να προσδιορίσουν την καλύτερη και πιο κερδοφόρα επένδυση και να λάβουν τις ορθές αποφάσεις.

$$\text{Αριθμοδείκτης τιμής προς κέρδη ανά μετοχή (P/E)} = \frac{\text{Χρηματιστηριακή τιμή μετοχής}}{\text{Κέρδη ανά μετοχή}}$$

Ο αριθμοδείκτης, παρουσιάζει πόσες φορές υψηλότερη είναι η τιμή της μετοχής σε σύγκριση με τα κέρδη ανά μετοχή. Στην ουσία, απεικονίζει πόσες νομισματικές

μονάδες είναι διατεθειμένος να καταβάλει ένας επενδυτής για κάθε μία νομισματική μονάδα κέρδους της επιχείρησης. Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης, είναι θετικό μέγεθος και δεν υπολογίζεται όταν υπάρχουν ζημιές στην εταιρεία. Ενώ, όταν τα κέρδη είναι μηδενικά, ο αριθμοδείκτης ισούται με το άπειρο και δεν υπολογίζεται (Νιάρχος, 2004). Γενικότερα, οι υψηλές τιμές του δείκτη απεικονίζουν υψηλές μελλοντικές αποδόσεις και προοπτικές ανάπτυξης, όμως μπορεί να σημαίνει ότι η μετοχή της εταιρείας είναι υπερτιμημένη, απεικονίζοντας ότι πρόκειται για επικίνδυνη επένδυση. Αντιθέτως, οι χαμηλές τιμές του δείκτη αποθαρρύνουν τους επενδυτές, ωστόσο ενδέχεται η μετοχή της εταιρείας να είναι υποτιμημένη.

#### 4.6.2 Αριθμοδείκτης τιμής προς λογιστική αξία μετοχής

Ο αριθμοδείκτης τιμής προς λογιστική αξία μετοχής απεικονίζει την κεφαλαιοποίηση μιας εταιρείας σε σχέση με τη λογιστική αξία των ιδίων κεφαλαίων της. Ουσιαστικά, ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης υπολογίζεται από την διαίρεση της χρηματιστηριακής αξίας της μετοχής μιας εταιρείας προς την εσωτερική αξία της μετοχής, όπου η εσωτερική αξία μετοχής είναι η διαίρεση των ιδίων κεφαλαίων με τον αριθμό μετοχών σε κυκλοφορία. Με άλλα λόγια δείχνει πόσες φορές την εσωτερική της αξία διαπραγματεύεται η τιμή των μετοχών μιας επιχείρησης στην αγορά, και παρέχει ένδειξη περί του εάν η μετοχή είναι υποτιμημένη ή υπερτιμημένη στη χρηματιστηριακή αγορά σε σχέση με την εσωτερική της αξία (Νιάρχος, 2004).

$$\text{Αριθμοδείκτης τιμής προς λογιστική αξία μετοχής} = \frac{\text{Χρηματιστηριακή τιμή μετοχής}}{\text{Λογιστική αξία μετοχής}}$$

Τιμές κοντά στην μονάδα και έως τρεις μονάδες θεωρούνται ιδιαίτερα ικανοποιητικές, καθώς η αγορά της μετοχής θεωρείται ελκυστική. Όταν οι τιμές του δείκτη είναι μεγαλύτερες της μονάδας, η χρηματιστηριακή αξία της μετοχής είναι μεγαλύτερη από την λογιστική αξία, συνεπώς η μετοχή θεωρείται υπερτιμημένη σε σχέση με την λογιστική της αξία, οπότε μπορεί να μην είναι μια πολύ καλή επένδυση. Ωστόσο, οι μεγαλύτερες τιμές και οι θετικές επιδόσεις απεικονίζουν εταιρεία με μελλοντικές προοπτικές. Από την άλλη, ένας μικρότερος λόγος, υποδηλώνει ότι η μετοχή είναι υποτιμημένη, οπότε μπορεί να θεωρηθεί ως καλή επένδυση επειδή η τιμή της μετοχής αναμένεται να ανακάμψει. Όμως, υπάρχει περίπτωση να υποδηλώνει ότι υπάρχουν

προβλήματα στην εταιρεία τα οποία θα μπορούσαν να οδηγήσουν σε επιδείνωση της αξίας τα επόμενα χρόνια.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5 ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

Στο πέμπτο κεφάλαιο παρουσιάζονται τα αποτελέσματα των αριθμοδεικτών κατόπιν υπολογισμού με τη βοήθεια των οικονομικών καταστάσεων των εταιρειών. Πραγματοποιείται η ανάλυση της πορείας των αριθμοδεικτών για κάθε εταιρεία ξεχωριστά και έπειτα στα γραφήματα διενεργείται η συγκριτική ανάλυση τους.

### 5.1 Αριθμοδείκτες ρευστότητας

#### 5.1.1 Αριθμοδείκτες γενικής (έμμεσης) ρευστότητας

Στον παρακάτω πίνακα απεικονίζονται τα αποτελέσματα των αριθμοδεικτών γενικής ρευστότητας των τριών εταιρειών κατά την επιλεγόμενη περίοδο μελέτης 2018-2021.

	<i>2018</i>	<i>2019</i>	<i>2020</i>	<i>2021</i>
<b>ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ Α.Β.Ε.Ε</b>	5,85	4,11	9,48	2,37
<b>ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ Α.Ε.</b>	2,45	2,66	4,02	2,25
<b>ΚΥΛΙΝΔΡΟΜΥΛΟΙ Κ. ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.</b>	0,79	0,69	0,88	0,61

Πίνακας 6: Αριθμοδείκτες γενικής ρευστότητας (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα)

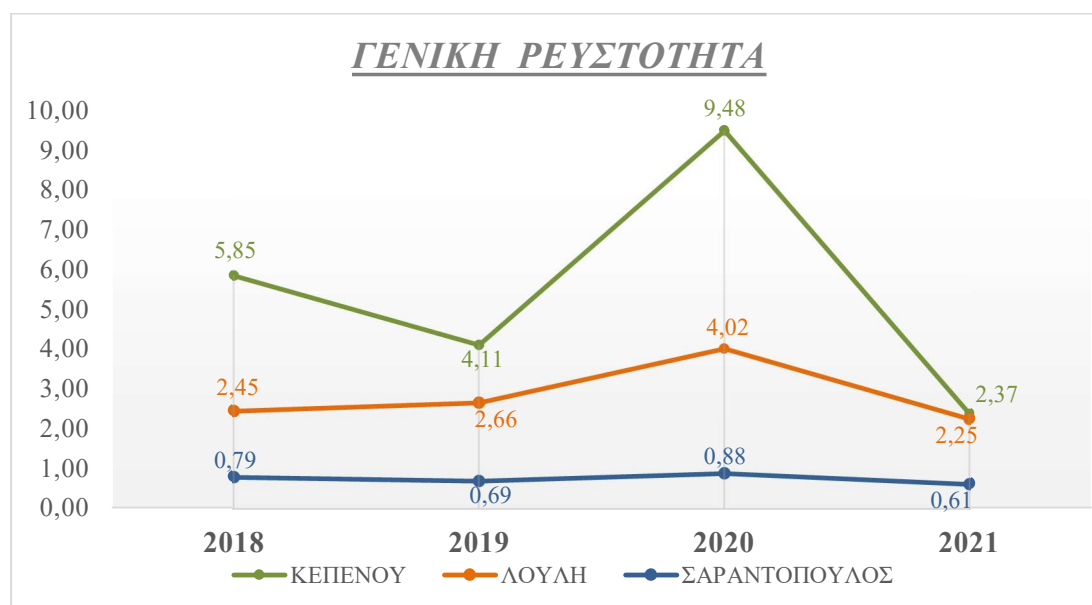
#### Ανάλυση

Όπως φαίνεται από τον παραπάνω πίνακα για την εταιρεία «Μύλοι Κεπενού» παρατηρείται ότι διαχρονικά, ο δείκτης γενικής ρευστότητας παρουσιάζει τιμές πολύ μεγαλύτερες των δύο μονάδων, υποδεικνύοντας ότι η εταιρεία παρουσιάζει πολύ καλά επίπεδα ρευστότητας. Για το έτος 2019, η γενική ρευστότητα διαμορφώνεται στις 4,11 μονάδες. Παρά το γεγονός ότι, συγκριτικά με το 2018, παρατηρείται μία μικρή πτώση, η τιμή του δείκτη είναι ιδιαίτερα ικανοποιητική, αφού παραμένει σε πολύ υψηλά επίπεδα. Τη χρήση 2020, το κυκλοφορούν ενεργητικό της εταιρείας είναι πολύ μεγαλύτερο από τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις και ο αριθμοδείκτης λαμβάνει τη μέγιστη τιμή του (9,48 μονάδες), δείχνοντας την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στην πληρωμή των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της. Το έτος 2021 ο δείκτης έλαβε την ελάχιστη τιμή του (2,37 μονάδες) και μειώθηκε αρκετά λόγω της απότομης αύξησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων 18.085.349,79 ευρώ σε σχέση

με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις του προηγούμενου έτους που ήταν 2.708.197,34 ευρώ.

Όσον αφορά την εταιρεία «Μύλοι Λούλη», ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας εμφανίζει μία διαχρονική αύξηση δείχνοντας ότι, πρόκειται για μία εταιρεία με πολύ καλό επίπεδο ρευστότητας. Τα δύο πρώτα έτη ανάλυσης, ο δείκτης κυμαίνεται στα ίδια επίπεδα περίπου στις 2,5 μονάδες δείχνοντας ότι η εταιρεία διαθέτει επαρκή ρευστότητα για την κάλυψη των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της. Το έτος 2020, παρά τη μικρή μείωση τόσο του κυκλοφορούντος ενεργητικού όσο και την πτώση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων στα 15.250.203 ευρώ από 23.774.382 ευρώ που ήταν το 2019, η τιμή του δείκτη είναι αρκετά μεγαλύτερη της μονάδας. Πιο συγκεκριμένα, διαμορφώνεται στις 4,02 μονάδες φανερώνοντας ότι το κυκλοφορούν ενεργητικό μπορεί να καλύψει σχεδόν 4 φορές της βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, ενώ το επόμενο έτος αντίστοιχα σχεδόν 2,25 φορές.

Σχετικά με την εταιρεία «Κυλινδρόμυλοι Κ. Σαραντόπουλος Α.Ε» παρατηρείται μία σχεδόν σταθερή πορεία, ο δείκτης σε όλα τα έτη ανάλυσης είναι μικρότερος της μονάδας, υποδεικνύοντας προβλήματα ρευστότητας. Το αρχικό έτος ανάλυσης, η γενική ρευστότητα κυμαίνεται στις 0,79 μονάδες, ενώ το επόμενο έτος μειώνεται ακόμα πιο πολύ λόγω της πτώσης του κυκλοφορούντος ενεργητικού. Το 2020 αν και η τιμή του δείκτη αυξάνεται παραμένοντας σε χαμηλά επίπεδα, το 2021 μειώνεται, φανερώνοντας αδυναμία εξόφλησης των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων της.



*Γράφημα 10:* Σύγκριση αριθμοδεικτών γενικής ρευστότητας (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα)

## Σύγκριση

Παρατηρείται ότι, οι εταιρείες «Μύλοι Κεπενού» και «Μύλοι Λούλη» έχουν πολύ καλό επίπεδο ρευστότητας υποδεικνύοντας την αποτελεσματικότητα στην εξόφληση υποχρεώσεων, αλλά και το ότι διαθέτουν ένα περιθώριο ασφαλείας στην αντιμετώπιση ενός έκτακτου και ανεπιθύμητου γεγονότος. Η εταιρεία «Μύλοι Κεπενού» εμφανίζει μεγαλύτερες τιμές του αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας από την εταιρεία «Μύλοι Λούλη». Το 2020 και οι δύο εταιρείες, εμφανίζουν τις μέγιστες τιμές γενικής ρευστότητας. Από την άλλη πλευρά η γενική ρευστότητα της εταιρείας «Κυλινδρόμυλοι Κ. Σαραντόπουλος Α.Ε» αν και βρίσκεται σε θετικά επίπεδα είναι πολύ μικρότερη των δυο μονάδων, δηλώνοντας την ανεπάρκεια του κυκλοφορούντος ενεργητικού για την κάλυψη των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της, που σημαίνει ότι πρέπει να προβεί σε αναζήτηση πηγών κεφαλαίων.

### 5.1.2 Αριθμοδείκτες άμεσης (ειδικής) ρευστότητας

Στον παρακάτω πίνακα απεικονίζονται τα αποτελέσματα των αριθμοδεικτών άμεσης ρευστότητας των τριών εταιρειών κατά την επιλεγόμενη περίοδο μελέτης 2018-2021.

	<i>2018</i>	<i>2019</i>	<i>2020</i>	<i>2021</i>
<b>ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ Α.Β.Ε.Ε</b>	3,96	2,70	6,43	1,61
<b>ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ Α.Ε.</b>	1,68	1,97	2,92	1,44
<b>ΚΥΛΙΝΔΡΟΜΥΛΟΙ Κ. ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.</b>	0,49	0,43	0,61	0,34

*Πίνακας 7:* Αριθμοδείκτες άμεσης ρευστότητας (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα)

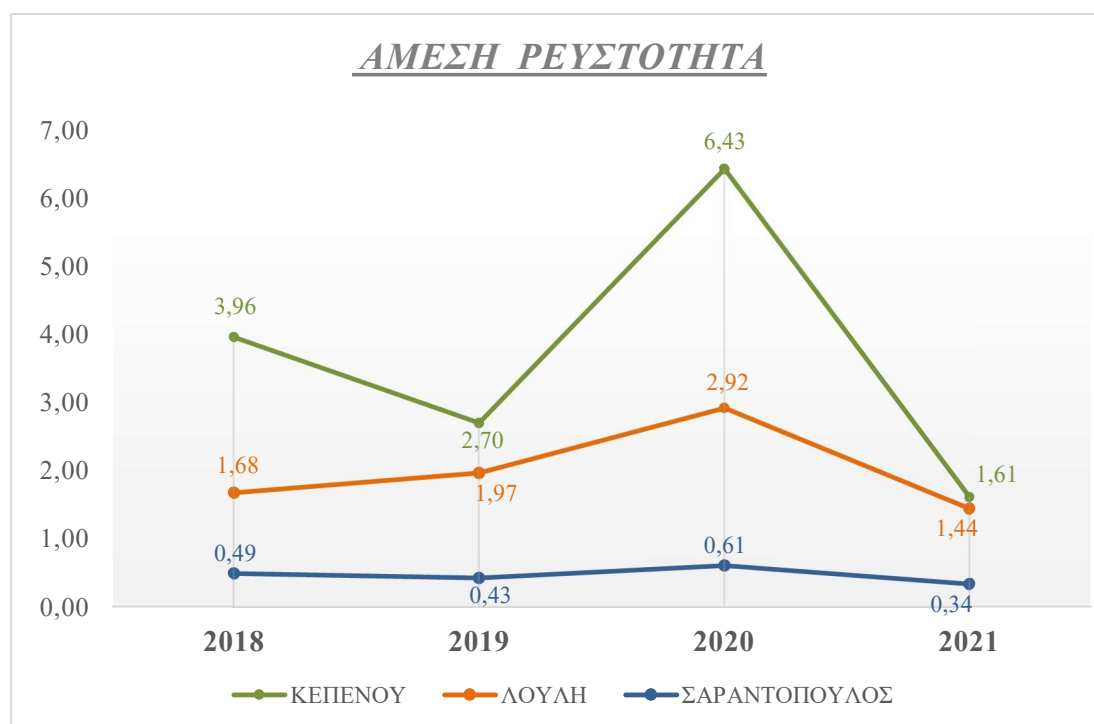
## Ανάλυση

Οι τιμές του αριθμοδείκτη ειδικής ή άμεσης ρευστότητας για την εταιρεία «Μύλοι Κεπενού» αν και παρουσιάζουν διακυμάνσεις κατά τη διάρκεια της τετραετίας αλλά είναι πολύ μεγαλύτερες της μονάδας που σημαίνει ότι οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης μπορούν να καλυφθούν από τα ταχέως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της. Ο δείκτης παρουσίασε μία μικρή πτώση το έτος 2019, αφού διαμορφώθηκε στις 2,70 μονάδες σε σχέση με το προηγούμενο έτος όπου η τιμή ανερχόταν στις 3,96 μονάδες.

Αντιθέτως, όσον αφορά την χρήση 2020, τα αμέσως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της καλύπτουν κατά 6,43 φορές τις τρέχουσες ανάγκες της επιχείρησης, δείχνοντας πολύ καλά επίπεδα ρευστότητας. Το 2021 παρατηρείται μεγάλη πτώση παραμένοντας όμως σε ικανοποιητικά επίπεδα.

Όπως φαίνεται από τον πίνακα 7, η άμεση ρευστότητα για την εταιρεία «Μύλοι Λούλη» αυξάνεται διαχρονικά δείχνοντας την ικανότητα αποπληρωμής των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεών της, χωρίς να βρίσκεται σε κίνδυνο. Όλα τα εξεταζόμενα έτη, ο δείκτης είναι μεγαλύτερος της μονάδας και μάλιστα το 2020, λαμβάνει τη μεγαλύτερη τιμή του, η οποία διαμορφώνεται στις 2,92 μονάδες. Το 2021 όπου τα αποθέματα λαμβάνουν την μέγιστη τιμή στα 28.402.995 ευρώ ο δείκτης μειώνεται σημαντικά στις 1,44 μονάδες.

Η άμεση ρευστότητα της εταιρείας «Κυλινδρόμυλοι Κ. Σαραντόπουλος κυμαίνεται σε σταθερά επίπεδα, αφού οι τιμές της είναι μικρότερες της μονάδας. Τις δύο πρώτες χρονιές ο δείκτης κυμαίνεται κατά μέσο όσο στις 0,46 μονάδες, ενώ το επόμενο έτος παρουσιάζει μια μικρή πτώση λόγω μείωσης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Το 2021 τα ταχέως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της καλύπτουν κατά 0,34 φορές τις τρέχουσες ανάγκες, δηλώνοντας γενικότερα ανεπάρκεια ρευστότητας καθώς και διατήρηση μεγάλων ποσοτήτων αποθεμάτων.



Γράφημα 11: Σύγκριση αριθμοδεικτών άμεσης ρευστότητας (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα)



## Σύγκριση

Για όλα τα έτη ανάλυσης, οι τιμές του αριθμοδείκτη άμεσης ρευστότητας είναι αρκετά μεγαλύτερες της μονάδας και ειδικότερα για τις εταιρείες «Μύλοι Κεπενού» και «Μύλοι Λούλη», ενώ το αντίθετο συμβαίνει για την τρίτη επιλεγόμενη εταιρεία. Η άμεση ρευστότητα της εταιρείας «Μύλοι Κεπενού» είναι αρκετά μεγαλύτερη, δείχνοντας καλύτερη ρευστότητα συγκριτικά με την εταιρεία «Μύλοι Λούλη». Πάρα τη μείωση που σημείωσε ο δείκτης το 2019 για την εταιρεία «Μύλοι Κεπενού», και οι δυο εταιρείες γενικότερα μπορούν να καλύπτουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις τους με τα ρευστοποιήσιμα στοιχεία τους. Αντίθετα, παρά τη σχετικά σταθερή πορεία του δείκτη για την εταιρεία «Κυλινδρόμυλοι Κ. Σαραντόπουλος Α.Ε.», οι τιμές είναι χαμηλές δείχνοντας την ανεπάρκεια των ρευστών της εταιρείας για την κάλυψη των τρεχουσών υποχρεώσεων της. Επιπρόσθετα, και οι τρεις οικονομικές οντότητες το έτος 2020 σημείωσαν της μέγιστες τιμές ειδικής ρευστότητας.

### 5.1.3 Αριθμοδείκτες ταμειακής ρευστότητας

Στον παρακάτω πίνακα απεικονίζονται τα αποτελέσματα των αριθμοδεικτών ταμειακής ρευστότητας των τριών εταιρειών κατά την επιλεγόμενη περίοδο μελέτης 2018-2021.

	<i>2018</i>	<i>2019</i>	<i>2020</i>	<i>2021</i>
<b>ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ Α.Β.Ε.Ε</b>	0,25	0,11	0,51	0,08
<b>ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ Α.Ε.</b>	0,17	0,36	0,82	0,24
<b>ΚΥΛΙΝΔΡΟΜΥΛΟΙ Κ. ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.</b>	0,02	0,01	0,02	0,01

Πίνακας 8: Αριθμοδείκτες ταμειακής ρευστότητας (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα)

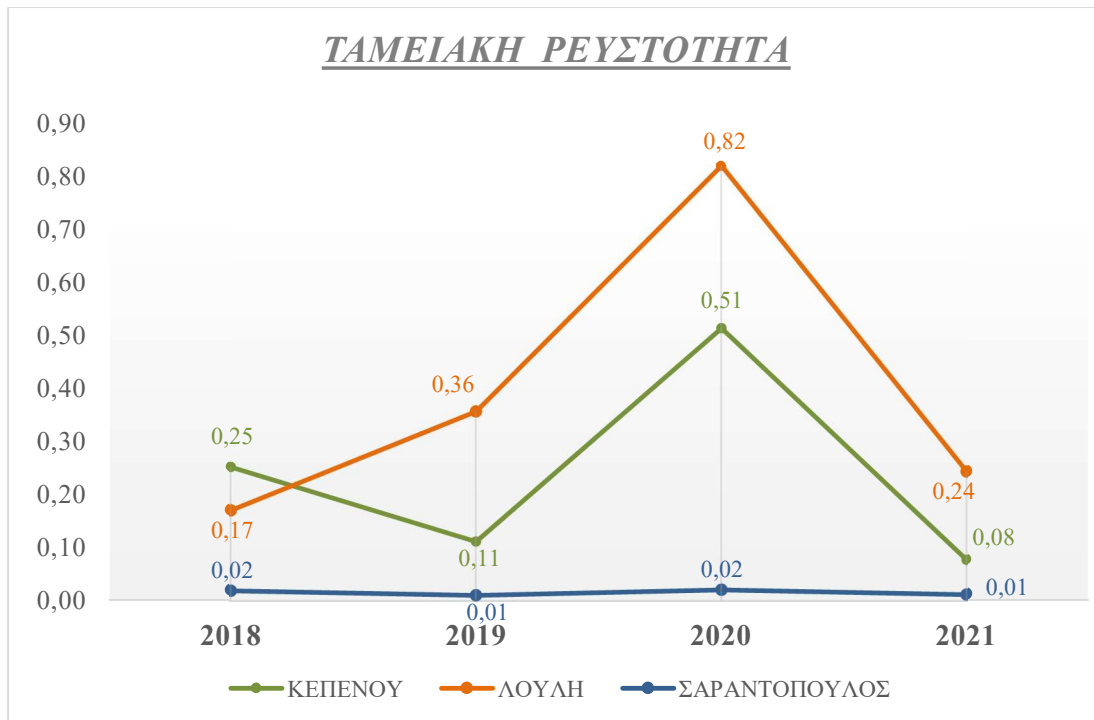
## Ανάλυση

Η ταμειακή ρευστότητα για την εταιρεία «Μύλοι Κεπενού» καθ' όλη τη διάρκεια της τετραετίας είναι μικρότερη της μονάδας, δείχνοντας ότι δεν υπάρχει σημαντικό επίπεδο ικανότητας για την κάλυψη των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων μόνο με τα ταμειακά διαθέσιμα που διαθέτει. Το 2018, η ταμειακή ρευστότητα ανερχόταν στις 0,25 μονάδες,

υποδεικνύοντας ότι για κάθε μία νομισματική μονάδα βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων η εταιρεία διαθέτει 0,25 νομισματικές μονάδες μετρητών. Το 2020, τα διαθέσιμα αυξάνονται σε 1.346.110 ευρώ από 658.165,53 ευρώ που ήταν το έτος 2019 και αντίστοιχα οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις μειώνονται σε 2.708.197,34 ευρώ από 5.944.713,45 ευρώ, με αποτέλεσμα ο δείκτης να ανέρχεται στις 0,50 μονάδες από 0,11 που ήταν το προηγούμενο έτος. Το 2021 κατά τη διάρκεια του οποίου επικρατούσε η πανδημία, ο δείκτης πέφτει κατακόρυφα στις 0,08 μονάδες, λόγω της απότομης αύξησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.

Σύμφωνα με τον παραπάνω πίνακα, ο δείκτης ταμειακής ρευστότητας για την εταιρεία «Μύλοι Λούλη» κατά τη διάρκεια της τριετίας 2018-2020 έχει ανοδική τάση. Τα ταμειακά διαθέσιμα αυξάνονται συνεχώς ενώ οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις τα έτη εμφανίζουν σημαντική μείωση. Παρόλα αυτά ο δείκτης κυμαίνεται κάτω από την μονάδα πλησιάζοντας την, μόνο το 2020 όπου διαμορφώνεται στις 0,82 μονάδες, δείχνοντας ότι τα διαθέσιμα περιουσιακά στοιχεία της εταιρείας καλύπτουν τις τρέχουσες και ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της κατά 0,82 φορές. Το 2021 πέφτει σημαντικά στις 0,24 μονάδες, δείχνοντας ότι η εταιρεία ήταν σε θέση να πληρώσει άμεσα το 24% των τρεχουσών υποχρεώσεών της, παρουσιάζοντας ένδειξη ανεπαρκούς ταμειακής ρευστότητας.

Η ταμειακή ρευστότητα για την εταιρεία «Κυλινδρόμυλοι Κ. Σαραντόπουλος Α.Ε.», βρίσκεται σε πολύ χαμηλά επίπεδα και τα τέσσερα έτη γεγονός που φανερώνει ότι τα ταμειακά διαθέσιμα δεν μπορούν να καλύψουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Πιο συγκεκριμένα, ο δείκτης κυμαίνεται κατά μέσο όρο στις 0,015 μονάδες γεγονός που πρέπει να απασχολήσει ιδιαίτερα τη διοίκηση της εταιρείας, με σκοπό να λάβει τα απαραίτητα μέτρα και τις αποφάσεις που θα οδηγήσουν στην βελτίωση της ρευστότητας της στο μέλλον.



*Γράφημα 12:* Σύγκριση αριθμοδεικτών ταμειακής ρευστότητας (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα)

### **Σύγκριση**

Συγκρίνοντας τους αριθμοδείκτες των τριών εταιρειών διαπιστώνουμε ότι η εταιρεία «Μύλοι Λούλη» έχει καλύτερη ταμειακή ρευστότητα, δείχνοντας να έχει καλύτερη επάρκεια διαθέσιμων για την ικανοποίηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της. Ο δείκτης για τις εταιρείες «Μύλοι Κεπενού» και «Μύλοι Λούλη», δεν είναι ιδιαίτερα ικανοποιητικός εκτός από το έτος 2020 όπου σημείωσε τις μέγιστες τιμές του, 0,51 και 0,82 μονάδες αντίστοιχα. Όσον αφορά την εταιρεία «Κυλινδρόμυλοι Κ. Σαραντόπουλος Α.Ε.», όπως φαίνεται και από το γράφημα 12, η πορεία της ταμειακής ρευστότητας είναι σταθερή αλλά κυμαινόμενη σε πολύ χαμηλά επίπεδα.

#### **5.1.4 Αριθμοδείκτες αμυντικού διαστήματος**

Στον παρακάτω πίνακα απεικονίζονται τα αποτελέσματα των αριθμοδεικτών αμυντικού διαστήματος των τριών εταιρειών κατά την επιλεγόμενη περίοδο μελέτης 2018-2021.

	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
<b>ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ Α.Β.Ε.Ε</b>	175	191	196	241
<b>ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ Α.Ε.</b>	149	154	160	131
<b>ΚΥΛΙΝΔΡΟΜΥΛΟΙ Κ. ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.</b>	130	141	113	88

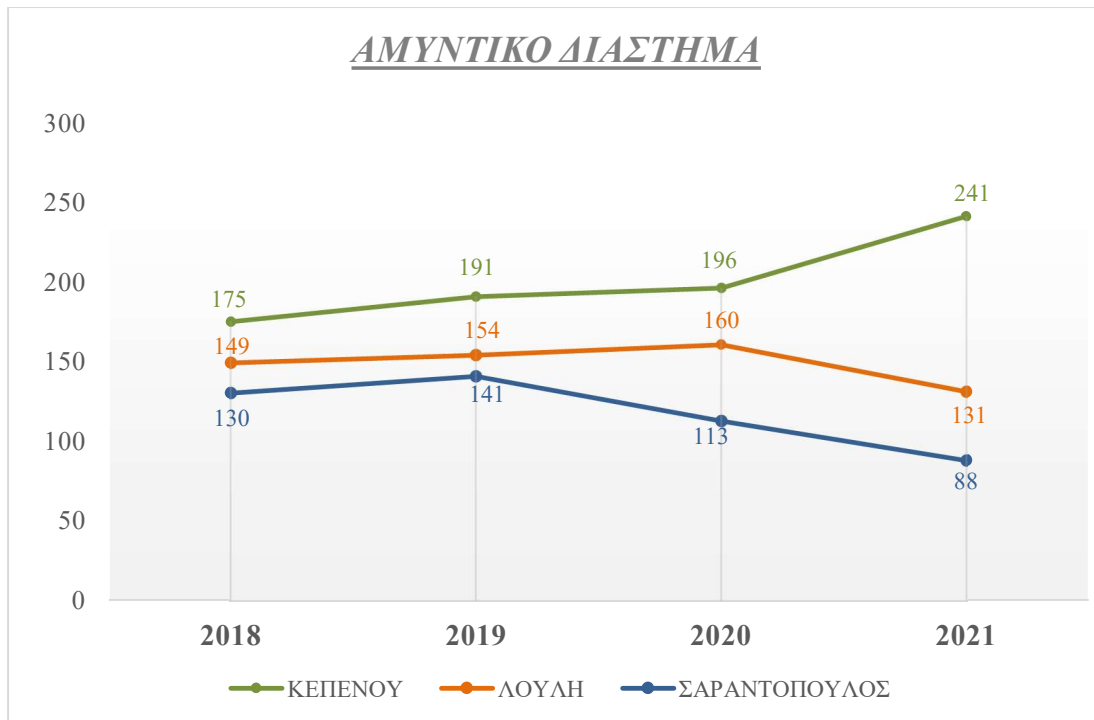
*Πίνακας 9:* Αριθμοδείκτες αμυντικού διαστήματος (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα)

### **Ανάλυση**

Όπως διαπιστώνεται, για την εταιρεία «Μύλοι Κεπενού» το αμυντικό διάστημα αυξάνεται από έτος σε έτος, δείχνοντας ότι η οικονομική μονάδα διαθέτει ευνοϊκή εξέλιξη. Το 2018 το χρονικό διάστημα το οποίο η επιχείρηση μπορεί να λειτουργεί με την χρησιμοποίηση των αμυντικών περιουσιακών της στοιχείων χωρίς να είναι απαραίτητο να καταφύγει στην χρήση εσόδων που προέρχονται από τις δραστηριότητες όπως πωλήσεις αποθεμάτων και εμπορευμάτων είναι 175 ημέρες. Τα επόμενα έτη το αμυντικό διάστημα αυξάνεται λαμβάνοντας τη μέγιστη τιμή 241 ημέρες, το έτος 2021.

Πολύ καλές τιμές αμυντικού διαστήματος παρουσιάζει και η εταιρεία «Μύλοι Λούλη». Πιο αναλυτικά τα τρία πρώτα έτη ανάλυσης εμφανίζει ανοδική πορεία λαμβάνοντας τη μέγιστη τιμή του, 160 ημέρες, το 2020. Αξιοσημείωτο είναι το γεγονός ότι, το έτος 2021 ο δείκτης παρουσιάζει πτώση φτάνοντας στη τιμή των 131 ημερών κυρίως λόγω της αύξησης των ημερησίων εξόδων σε σχέση με τα προηγούμενα έτη.

Επιπροσθέτως, και η εταιρεία «Κυλινδρόμυλοι Κ. Σαραντόπουλος Α.Ε.» εμφανίζει ικανοποιητικό αμυντικό διάστημα το οποίο βέβαια σημειώνει καθοδική πορεία. Το 2019, σημειώνει τη μεγαλύτερη τιμή υποδηλώνοντας ότι για 141 ημέρες η εταιρεία μπορούσε να καλύψει τα ταμειακά της έξοδα χωρίς την βοήθεια πρόσθετης χρηματοδότησης, ενώ το 2021 σημειώνεται το μικρότερο αμυντικό διάστημα το οποίο διαμορφώθηκε στις 88 ημέρες.



*Γράφημα 13: Σύγκριση αριθμοδεικτών αμυντικού διαστήματος (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα)*

### **Σύγκριση**

Όπως είναι φανερό, το γράφημα 13 απεικονίζει ξεκάθαρα ότι η εταιρεία «Μύλοι Κεπενού» διαθέτει το μεγαλύτερο αμυντικό διάστημα κατά τη διάρκεια των ετών 2018-2021. Έπειτα ακολουθεί η εταιρεία «Μύλοι Λούλη» με λίγο μεγαλύτερο βαθμό ικανότητας να καλύπτει τις λειτουργικές της δαπάνες από τα αμυντικά της στοιχεία βασιζόμενη στα ταχέως ρευστοποιημένα στοιχεία της και τελευταία με τις μικρότερες επιδόσεις είναι η εταιρεία «Κυλινδρόμυλοι Κ. Σαραντόπουλος Α.Ε.».

## **5.2 Αριθμοδείκτες δραστηριότητας**

### **5.2.1 Αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού**

Στον παρακάτω πίνακα απεικονίζονται τα αποτελέσματα των αριθμοδεικτών κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού των τριών εταιρειών κατά την επιλεγόμενη περίοδο μελέτης 2018-2021.

	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
<b>ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ Α.Β.Ε.Ε</b>	0,83	0,87	0,85	0,75
<b>ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ Α.Ε.</b>	0,57	0,62	0,58	0,64
<b>ΚΥΛΙΝΔΡΟΜΥΛΟΙ Κ. ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.</b>	0,82	0,77	0,83	0,62

*Πίνακας 10: Αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα)*

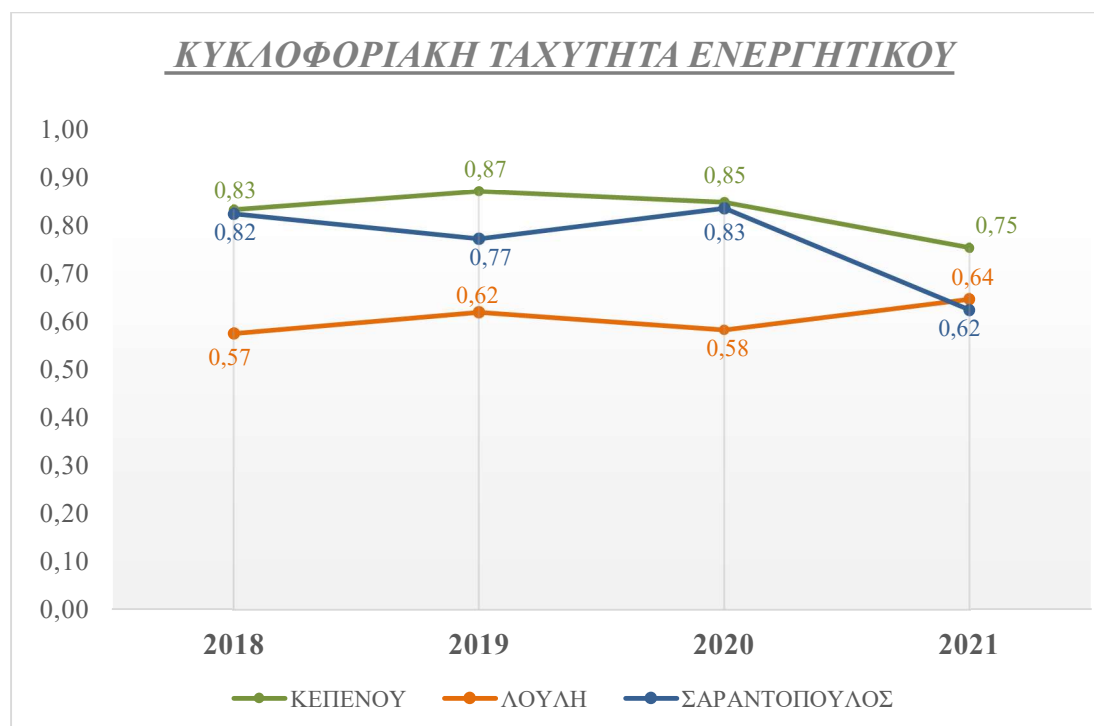
### **Ανάλυση**

Η ταχύτητα κυκλοφορίας ενεργητικού της εταιρείας «Μύλοι Κεπενού» παρουσιάζει μικρές διακυμάνσεις, παραμένοντας ωστόσο σχεδόν στα ίδια επίπεδα για την τετραετία 2018-2021. Αναλυτικότερα, για το 2018 τα στοιχεία του ενεργητικού της εταιρείας «Μύλοι Κεπενού» ανανεώνονται 0,83 φορές μέσω των πωλήσεων της. Το επόμενο έτος, ο δείκτης παρουσιάζει μια μικρή άνοδο λόγω της μικρής αύξησης των πωλήσεων οι οποίες διαμορφώθηκαν στα 33.414.196,30 ευρώ. Ακόμα το έτος 2020, ο δείκτης σημειώνει μία μικρή πτώση αγγίζοντας τις 0,85 μονάδες, ενώ το 2021 μειώνεται περαιτέρω στις 0,75 μονάδες. Η πτωτική πορεία του αριθμοδείκτη, φανερώνει την μειωμένη χρησιμοποίηση του συνολικού ενεργητικού και μείωση της αποδοτικότητάς του στην πραγματοποίηση πωλήσεων.

Όσον αφορά την εταιρεία «Μύλοι Λούλη», ο αριθμοδείκτης παρουσιάζει επίσης διακυμάνσεις. Ο δείκτης το 2018 διαμορφώνεται στις 0,57 μονάδες, ενώ το έτος 2019 η εταιρεία φαίνεται να διαχειρίζεται λίγο καλύτερα τα στοιχεία του ενεργητικού της καθώς ο δείκτης αγγίζει τις 0,62 μονάδες. Όσον αφορά, το έτος 2020, ο δείκτης μειώνεται φτάνοντας τα επίπεδα του 2018, τα στοιχεία του ενεργητικού της εταιρείας ανανεώνονται 0,58 φορές μέσω των πωλήσεων της κάτι που οφείλεται στη μείωση των πωλήσεων. Το 2021, ο δείκτης λαμβάνει την μέγιστη τιμή κατά την εξεταζόμενη περίοδο όμως γενικότερα παραμένει σε χαμηλά επίπεδα, γεγονός που θα πρέπει να προβληματίσει τη διοίκηση ώστε να αυξήσει την χρήση περισσότερων στοιχείων για την δημιουργία πωλήσεων.

Τα έτη 2018 και 2020 η κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού για την «Κυλινδρόμυλοι Κ. Σαραντόπουλος Α.Ε.» αγγίζει κατά μέσο όρο τις 0,82 μονάδες δείχνοντας ότι χρησιμοποίησε το ενεργητικό της 0,82 φορές σε σχέση με τις πωλήσεις που πραγματοποίησε. Η τιμή αγγίζει την μονάδα αλλά δεν είναι ιδιαίτερα ικανοποιητική.

Τα άλλα δυο έτη ανάλυσης ο δείκτης είναι χαμηλότερος με αποκορύφωμα το έτος 2021 όπου μειώνεται αρκετά στις 0,62 μονάδες, λόγω της μείωσης των πωλήσεων και της αύξησης του συνολικού ενεργητικού.



*Γράφημα 14: Σύγκριση αριθμοδεικτών κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα)*

### **Σύγκριση**

Γενικότερα, η ταχύτητα κυκλοφορίας του ενεργητικού και για τις τρεις εταιρείες κινείται σε χαμηλά αλλά ικανοποιητικά επίπεδα καταγράφοντας μια σταθερή πορεία τα έτη 2018-2020. Το έτος 2021 ο δείκτης και των τριών εταιρειών παρουσίασε πτώση. Η εταιρεία «Μύλοι Κεπενού» παρουσιάζει τις υψηλότερες τιμές δείχνοντας πιο αποτελεσματική χρήση των περιουσιακά της στοιχείων για τη δημιουργία πωλήσεων σε σχέση με τις άλλες δυο. Έπειτα, ακολουθεί η εταιρεία «Κυλινδρόμυλοι Κ. Σαραντόπουλος Α.Ε.» και τελευταία η εταιρεία «Μύλοι Λούλη» η οποία παρουσιάζει την χαμηλότερη κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού. Γενικότερα και οι τρεις εταιρείες φαίνεται να μην πραγματοποιούν ιδιαίτερα αποτελεσματική χρήση του συνόλου του ενεργητικού τους καθώς για κάθε μια νομισματική μονάδα που επενδύεται στο ενεργητικό δημιουργούνται λιγότερες νομισματικές μονάδες από τις πωλήσεις.

## 5.2.2 Αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας ιδίων κεφαλαίων

Στον παρακάτω πίνακα απεικονίζονται τα αποτελέσματα των αριθμοδεικτών κυκλοφοριακής ταχύτητας ιδίων κεφαλαίων των τριών εταιρειών κατά την επιλεγόμενη περίοδο μελέτης 2018-2021.

	2018	2019	2020	2021
<b>ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ Α.Β.Ε.Ε</b>	1,74	1,65	1,72	2,72
<b>ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ Α.Ε.</b>	1,04	1,10	1,05	1,27
<b>ΚΥΛΙΝΔΡΟΜΥΛΟΙ Κ. ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.</b>	4,57	5,19	6,21	4,68

*Πίνακας 11: Αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας ιδίων κεφαλαίων (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα)*

### Ανάλυση

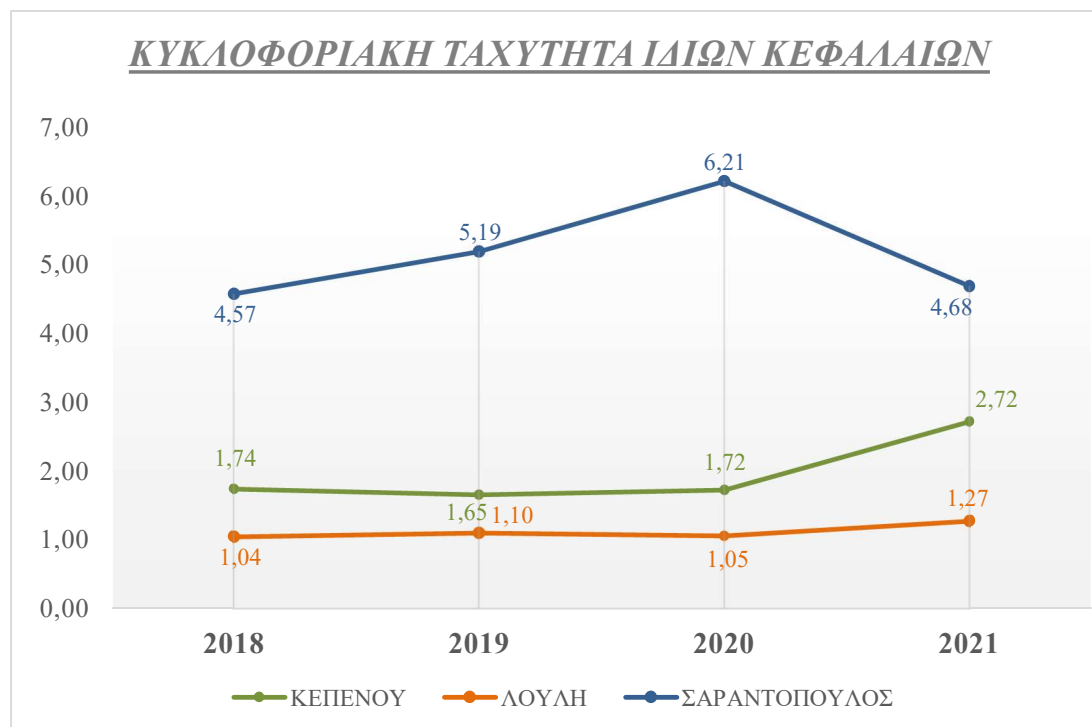
Η κυκλοφοριακή ταχύτητα ιδίων κεφαλαίων για την εταιρεία «Μύλοι Κεπενού» φαίνεται να αυξάνεται καθ' όλη τη διάρκεια της εξεταζόμενης τετραετίας, δείχνοντας κάθε χρονιά ότι χρησιμοποιεί σε καλύτερο βαθμό τα ίδια κεφάλαια της σε σχέση με τις πωλήσεις που πραγματοποιούνται. Το αρχικό έτος ανάλυσης, η κυκλοφοριακή ταχύτητα διαμορφώθηκε στις 1,74 μονάδες υποδεικνύοντας ότι, για κάθε μια νομισματική μονάδα ιδίων κεφαλαίων δημιουργούνται 1,74 νομισματικές μονάδες πωλήσεων. Έπειτα, αυξάνεται φτάνοντας το 2021 να λαμβάνει τη μέγιστη τιμή της στις 2,72 μονάδες, δείχνοντας καλύτερη χρήση των ιδίων κεφαλαίων.

Αυξητική πορεία φαίνεται να διαγράφει η κυκλοφοριακή ταχύτητα ιδίων κεφαλαίων για την εταιρεία «Μύλοι Λούλη». Από τις 1,04 μονάδες που ήταν το 2018 αυξήθηκε το επόμενο έτος φτάνοντας στις 1,10 μονάδες, κυρίως λόγω της απόδοσης των πωλήσεων από 91.855.260 σε 10.584.409 ευρώ. Έπειτα, μειώθηκε σε μικρό βαθμό, ενώ το 2021 έλαβε την μέγιστη τιμή για την εξεταζόμενη περίοδο στις 1,27 μονάδες. Συνεπώς φαίνεται να χρησιμοποιούνται αποδοτικά τα κεφάλαια που επενδύονται από τους μετόχους της.

Πολύ υψηλή κυκλοφοριακή ταχύτητα ιδίων κεφαλαίων διαθέτει η εταιρεία «Κυλινδρόμυλοι Κ. Σαραντόπουλος Α.Ε.» και μάλιστα η τιμή της την τριετία παρουσιάζει απότομη άνοδο αποτελώντας ένδειξη ότι υπάρχει μεγάλη εξάρτηση από δανειακά κεφάλαια. Το 2020 λαμβάνει την μέγιστη τιμή της 6,21 μονάδες, ενώ το 2021,



φαίνεται να ελαττώνεται η αποδοτικότητα της εταιρείας στην χρήση ιδίων κεφαλαίων, καθώς ο αριθμοδείκτης μειώνεται προσεγγίζοντας την τιμή του 2018.



*Γράφημα 15:* Σύγκριση αριθμοδεικτών κυκλοφοριακής ταχύτητας ιδίων κεφαλαίων (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα)

### **Σύγκριση**

Είναι ιδιαίτερα σαφές από το γράφημα 15 ότι υψηλότερη κυκλοφοριακή ταχύτητα ιδίων κεφαλαίων παρουσιάζει η εταιρεία «Κυλινδρόμυλοι Κ. Σαραντόπουλος Α.Ε.» σχετικά με τις άλλες δυο εταιρείες κάτι το οποίο αποτελεί ένδειξη εκτεταμένης χρήσης ξένων δανειακών κεφαλαίων. Έτσι λοιπόν, από την οπτική του επιπέδου ασφαλείας όσον αφορά τις εταιρείες «Μύλοι Κεπενού» και «Μύλοι Λούλη» οι οποίες παρουσιάζουν χαμηλότερες τιμές μαρτυρούν ότι βρίσκονται σε ευνοϊκότερη θέση καθώς δεν βασίζονται σε ξένα δανειακά κεφάλαια αλλά στα ίδια κεφάλαια τους για την δημιουργία πωλήσεων καθώς οι πωλήσεις διατηρούνται σε μεγάλα επίπεδα.

### **5.2.3 Αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας παγίων**

Στον παρακάτω πίνακα απεικονίζονται τα αποτελέσματα των αριθμοδεικτών κυκλοφοριακής ταχύτητας παγίων των τριών εταιρειών κατά την επιλεγόμενη περίοδο μελέτης 2018-2021.

	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
<b>ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ Α.Β.Ε.Ε</b>	1,92	2,38	2,23	2,53
<b>ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ Α.Ε.</b>	0,95	1,01	0,91	1,13
<b>ΚΥΛΙΝΔΡΟΜΥΛΟΙ Κ. ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.</b>	1,60	1,50	1,39	0,90

*Πίνακας 12:* Αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας παγίων (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα)

### **Ανάλυση**

Ο αριθμοδείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας παγίων για την εταιρεία «Μύλοι Κεπενού» κυμαίνεται σε πολύ καλά επίπεδα και διαγράφει μια αύξουσα πορεία κατά τη διάρκεια της τετραετίας. Από το 2018 έως το 2021 επιτυγχάνει περισσότερες πωλήσεις ενώ τα πάγια περιουσιακά στοιχεία μειώνονται ελάχιστα. Αυτό δείχνει ότι, χρησιμοποιεί σε πολύ καλό βαθμό τα πάγια στοιχεία του ενεργητικού της για την πραγματοποίηση πωλήσεων. Τα δύο πρώτα έτη της ανάλυσης ο δείκτης λαμβάνει τιμές της τάξεως των 1,92 και 2,38 μονάδων. Το επόμενο έτος μειώνεται ελάχιστα, ενώ το 2021 λαμβάνει τη μέγιστη τιμή στις 2,53 μονάδες, δείχνοντας ότι για κάθε μια νομισματική μονάδα των παγίων περιουσιακών στοιχείων της, δημιουργεί 2,53 νομισματικές μονάδες πωλήσεων.

Ικανοποιητικές τιμές φαίνεται να λαμβάνει η κυκλοφοριακή ταχύτητα παγίων για την εταιρεία «Μύλοι Λούλη» κατά την επιλεχθείσα χρονική περίοδο ανάλυση. Κατά μέσο όρο ο αριθμοδείκτης κυμαίνεται στην μία μονάδα, απεικονίζοντας ότι τα πάγια στοιχεία οριακά συμβάλλουν στην επίτευξη πωλήσεων. Η ελάχιστη τιμή καταγράφεται το 2020 στις 0,91 μονάδες, ενώ η μέγιστη το 2021 στις 1,13 μονάδες. Την συγκεκριμένη διετία οι πωλήσεις αυξήθηκαν σημαντικά από 97.921.879 το 2020 σε 119.715.042 ευρώ το 2021, ενώ αντίστοιχα τα πάγια περιουσιακά στοιχεία της επιχειρήσεις μειώθηκαν από 107.36.077 σε 106.318.064 ευρώ. Μελλοντικά ίσως θα πρέπει η οικονομική μονάδα να προβεί σε βελτίωση χρήσης του πάγιου ενεργητικού της για την πραγματοποίηση εσόδων.

Καθοδική πορεία σκιαγραφεί η κυκλοφοριακή ταχύτητα παγίων για την εταιρεία «Κυλινδρόμυλοι Κ. Σαραντόπουλος Α.Ε.» οδηγώντας στο συμπέρασμα ότι φθίνει η αποτελεσματικότητα με την οποία χρησιμοποιεί τα πάγια στοιχεία της για την επίτευξη του κύκλου εργασιών της. Οι τιμές γενικότερα που λαμβάνει ο δείκτης βρίσκονται σε

ικανοποιητικά επίπεδα, παρόλα αυτά η φθίνουσα πορεία αποτελεί ένδειξη ότι θα πρέπει να υπάρχει καλύτερη εκμετάλλευση των πάγιων στοιχείων για τη δημιουργία πωλήσεων. Ο δείκτης παρουσιάζει τη μέγιστη τιμή του το 2018 στις 1,60, στην πορεία μειώνεται διαρκώς, φτάνοντας στις 0,90 μονάδες το 2021 όπου και οι πωλήσεις μειώθηκαν σημαντικά συγκριτικά με τα υπόλοιπα έτη.



*Γράφημα 16:* Σύγκριση αριθμοδεικτών κυκλοφοριακής ταχύτητας παγίων (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα)

### **Σύγκριση**

Όπως είναι εμφανές και από το γράφημα 16 η εταιρεία «Μύλοι Κεπενού» χρησιμοποιεί αποτελεσματικότερα τα πάγια περιουσιακά της στοιχεία για την πραγματοποίηση πωλήσεων, καθώς εμφανίζει τις υψηλότερες τιμές, κάτι το οποίο υποδεικνύει ότι πρόκειται για εταιρεία η οποία διαθέτει καλύτερη οργάνωση. Ακολούθως, η εταιρεία «Κυλινδρόμυλοι Κ. Σαραντόπουλος Α.Ε.», παρουσιάζει καλύτερες τιμές κυκλοφοριακής ταχύτητας παγίων και έπειτα η εταιρεία «Μύλοι Λούλη». Γενικά οι τιμές και των τριών εταιρειών χρησιμοποιούν σε ικανοποιητικό βαθμό τα πάγια στοιχεία τους, απλά η εταιρεία «Μύλοι Κεπενού» πραγματοποιεί εντατικότερη χρήση αποκομίζοντας περισσότερες νομισματικές μονάδες από τις εισερχόμενες πωλήσεις για κάθε μία νομισματική μονάδα που επενδύεται σε πάγια περιουσιακά στοιχεία έναντι των ανταγωνιστικών της εταιρειών.

#### 5.2.4 Αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων

Στον παρακάτω πίνακα απεικονίζονται τα αποτελέσματα των αριθμοδεικτών κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων των τριών εταιρειών κατά την επιλεγόμενη περίοδο μελέτης 2018-2021.

	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
<b>ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ Α.Β.Ε.Ε</b>	4,27	3,02	3,05	3,30
<b>ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ Α.Ε.</b>	3,89	4,45	4,78	4,55
<b>ΚΥΛΙΝΔΡΟΜΥΛΟΙ Κ. ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.</b>	4,39	3,93	4,52	4,75

*Πίνακας 13:* Αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα)

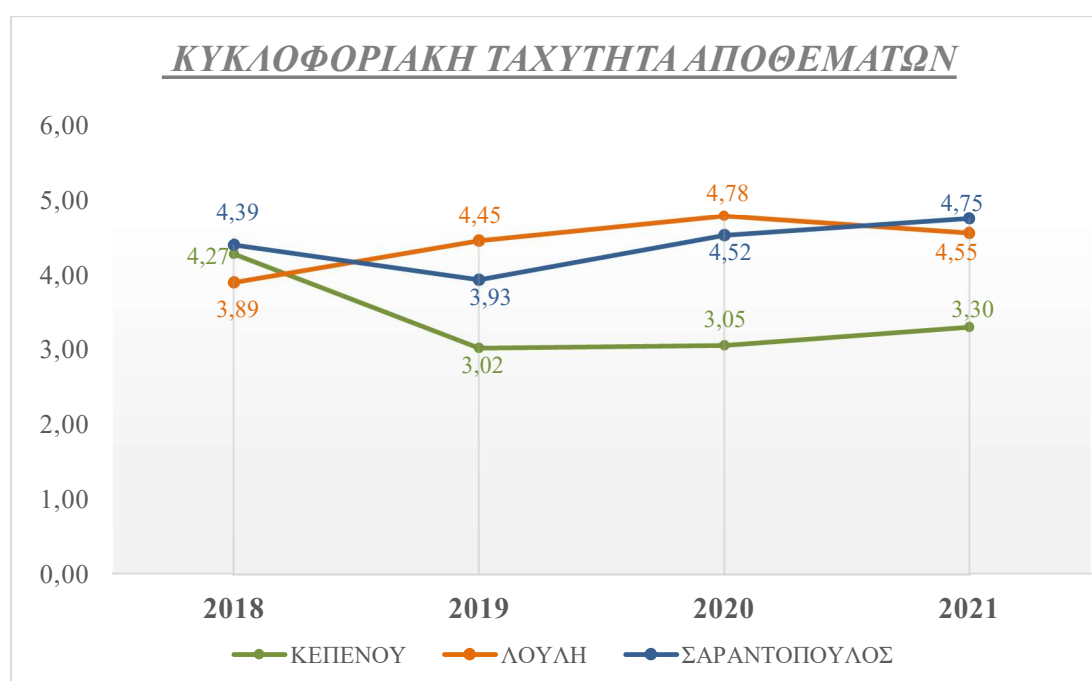
#### **Ανάλυση**

Η καθοδική πορεία του αριθμοδείκτη της κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων, για την εταιρεία «Μύλοι Κεπενού» δεν αποτελεί ιδιαίτερα θετικό στοιχείο. Γενικότερα, οι τιμές του δείκτη είναι αρκετά υψηλές, όμως διαχρονικά φαίνεται να μειώνεται ο βαθμός στον οποίο διαχειρίζεται τα αποθέματά της αποτελεσματικά. Η υψηλότερη τιμή σημειώθηκε το έτος 2018, όπου τα αποθέματα της εταιρείας ανακυκλώθηκαν 4,27 φορές σε σχέση με το κόστος πωληθέντων. Τα έτη 2019 και 2020, μειώθηκε η κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων κάτι το οποίο οφείλεται όπως παρατηρήθηκε στην αύξηση των αποθεμάτων. Το 2021 αυξάνεται ελάχιστα συγκριτικά με την προηγούμενη διετία χωρίς να φτάσει τα επίπεδα του 2018. Πιο συγκεκριμένα, το 2021 τα αποθέματα της εταιρείας ανακυκλώθηκαν 3,30 φορές συγκριτικά με το κόστος πωληθέντων.

Όσον αφορά την εταιρεία «Μύλοι Λούλη», διαπιστώνεται μία ανοδική πορεία του δείκτη μέχρι το 2020. Το έτος 2018 τα αποθέματα της επιχείρησης ανανεώθηκαν κατά 3,89 φορές. Τα ακόλουθα έτη 2019 και 2020 ανανεώθηκαν αντίστοιχα 4,45 και 4,78 φορές, όπου παρατηρήθηκε αύξηση του κόστους πωληθέντων και μείωση του μέσου όρου των αποθεμάτων σε σχέση με το 2018, γι' αυτό και η ανακύκλωση των αποθεμάτων πραγματοποιήθηκε με γρηγορότερο ρυθμό. Το γεγονός αυτό αποτελεί ένδειξη αποτελεσματικής λειτουργίας της οικονομικής μονάδας, καθώς φαίνεται ότι

πραγματοποιείται τακτική πώληση και συνεπώς ρευστοποίηση των αποθεμάτων της ελαχιστοποιώντας τον κίνδυνο να χάσουν την αξία τους. Το 2021, παρουσιάζεται μια πολύ μικρή πτώση του δείκτη κατά 0,23 μονάδες σε σχέση με το 2019.

Η ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων της εταιρείας «Κυλινδρόμυλοι Κ. Σαραντόπουλος Α.Ε.», παρουσιάζει διακυμάνσεις κατά τη διάρκεια της τετραετίας 2018-2021. Παρά το γεγονός ότι, παρατηρούνται ήπιες αυξομειώσεις του δείκτη, οι τιμές είναι ιδιαίτερα υψηλές, κάτι το οποίο υποδεικνύει ότι, δεν υπάρχουν δυσκολίες όσον αφορά τη διάθεση και πώληση των προϊόντων. Κατά μέσο όρο τα αποθέματα της στα εξεταζόμενα έτη ανάλυσης ανανεώνονται κατά 4,40 φορές που σημαίνει ότι πραγματοποιείται εντατικός και ικανοποιητικός έλεγχος των αποθεμάτων με αποτέλεσμα να αποφευχθεί το φαινόμενο των πλεοναζόντων αποθεμάτων.



*Γράφημα 17:* Σύγκριση αριθμοδεικτών κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα)

### **Σύγκριση**

Όπως φαίνεται από το παραπάνω γράφημα και οι τρεις επιχειρήσεις έχουν την ικανότητα να ανανεώνουν τα αποθέματά τους με γρήγορο ρυθμό, καθώς οι τιμές των δεικτών είναι ιδιαίτερα ικανοποιητικές. Παρόλα αυτά, η πορεία του αριθμοδείκτη για την εταιρεία «Μύλοι Κεπενού» φαίνεται να ακολουθεί φθίνουσα πορεία, φανερώνοντας ότι διαχειρίζεται λιγότερο αποτελεσματικά τα αποθέματά της. Από την

άλλη πλευρά, ο δείκτης για την εταιρεία «Μύλοι Λούλη», παρουσιάζει ανοδική πορεία όπως επίσης και για την «Κυλινδρόμυλοι Κ. Σαραντόπουλος Α.Ε.» με μικρές διακυμάνσεις βέβαια. Το γεγονός αυτό, αποτελεί ένδειξη για ελαχιστοποίηση του κινδύνου να απαξιωθούν οικονομικά ή να μην πωληθούν τα αποθέματά τους. Με αυτό τον τρόπο, πραγματοποιούν λιγότερα έξοδα για την αποθήκευσή τους και προλαμβάνουν τυχόν μελλοντικά έκτακτα γεγονότα όπως η αλλαγή στις προτιμήσεις των καταναλωτών.

### 5.2.5 Μέση διάρκεια παραμονής αποθεμάτων

Στον παρακάτω πίνακα απεικονίζονται τα αποτελέσματα της μέσης διάρκειας παραμονής αποθεμάτων των τριών εταιρειών κατά την επιλεγόμενη περίοδο μελέτης 2018-2021.

	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
<b>ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ Α.Β.Ε.Ε</b>	85	121	120	111
<b>ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ Α.Ε.</b>	94	82	76	80
<b>ΚΥΛΙΝΔΡΟΜΥΛΟΙ Κ. ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.</b>	83	93	81	77

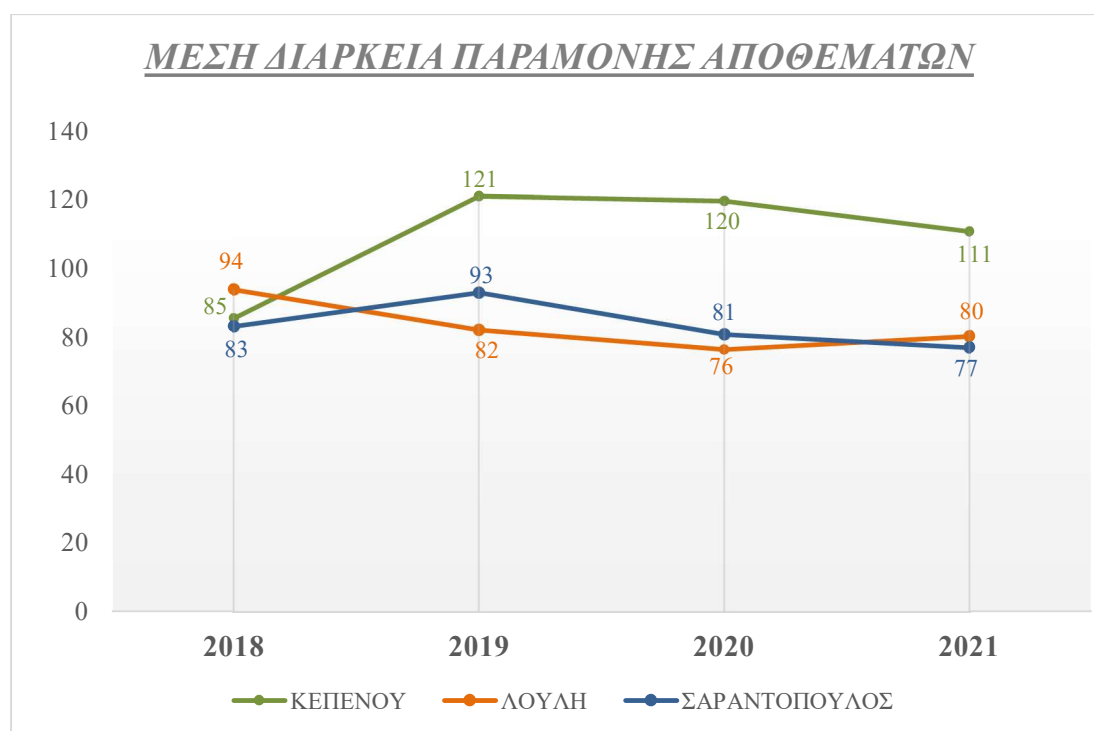
*Πίνακας 14: Μέση διάρκεια παραμονής αποθεμάτων (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα)*

#### **Ανάλυση**

Η μέση διάρκεια παραμονής αποθεμάτων για την εταιρεία «Μύλοι Κεπενού» δείχνει να αυξάνεται σταδιακά τα τρία πρώτα έτη ανάλυσης. Πιο συγκεκριμένα, το 2018 τα αποθέματά της παραμέναν στην αποθήκη περίπου 85 ημέρες μέχρι την πώλησή τους, ενώ τα έτη 2019 και 2020 ο αριθμός αυξήθηκε σε 121 και 120 ημέρες αντίστοιχα. Το μεγαλύτερο χρονικό διάστημα παραμονής των αποθεμάτων συνεπάγεται για την οικονομική οντότητα μικρότερο βαθμό ρευστοποίησης τους αλλά και μεγαλύτερο κόστος αποθήκευσης. Οι τιμές συνάδουν απόλυτα με την ταχύτητα κυκλοφορίας των αποθεμάτων που όπως επισημάνθηκε παραπάνω μειωνόταν διαχρονικά. Το 2021, ο αριθμοδείκτης μειώθηκε κατά 9 ημέρες κάτι το οποίο αποτελεί θετικό στοιχείο για την εταιρεία, χωρίς όμως να φτάνει τα επίπεδα του 2018.

Η μέση διάρκεια παραμονής των αποθεμάτων για την εταιρεία «Μύλοι Λούλη» φαίνεται να μειώνεται, υποδηλώνοντας ότι διατηρεί τα αποθέματά της όλο και λιγότερες ημέρες στην αποθήκη μέχρι να πωληθούν κάτι το οποίο συνεπάγεται με μεγαλύτερο βαθμό ρευστοποίησης τους δηλαδή αύξηση των ταμειακών διαθέσιμων της οικονομικής μονάδας. Το 2018 παραμέναν στην αποθήκη περίπου 94 ημέρες μέχρι την πώλησή τους, ενώ τα έτη 2019 και 2020 ο αριθμός ημερών μειώθηκε σε 82 και 76 ημέρες αντίστοιχα. Το τελευταίο έτος ανάλυσης ο δείκτης αυξήθηκε κατά 4 ημέρες λόγω της μείωσης της κυκλοφοριακής ταχύτητας που παρατηρήθηκε την συγκεκριμένη χρονιά.

Ο αριθμοδείκτης για την εταιρεία «Κυλινδρόμυλοι Κ. Σαραντόπουλος Α.Ε.» χαρακτηρίζεται από διακυμάνσεις. Τα έτη 2018 και 2019 χρειάστηκαν 83 και 93 ημέρες αντίστοιχα για να πουλήσει η εταιρεία τα αποθέματά της. Έπειτα την επόμενη διετία ο χρόνος αυτός μειώθηκε αντίστοιχα στις 81 και 77 ημέρες, που σημαίνει εντατικότερη ανανέωση και αμεσότερη πώληση των αποθεμάτων της.



*Γράφημα 18:* Σύγκριση μέσης διάρκειας παραμονής αποθεμάτων (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα)

### **Σύγκριση**

Γενικότερα, οι τιμές της μέσης διάρκειας παραμονής των αποθεμάτων είναι ικανοποιητικές και για τις τρεις εταιρείες. Άξιο αναφοράς είναι το γεγονός ότι, οι

εταιρείες που επιλέχθηκαν αποτελούν βιομηχανικές επιχειρήσεις οπότε είναι λογικό τα είδη αποθεμάτων όπως για παράδειγμα είναι οι πρώτες και βοηθητικές ύλες, τα ημικατεργασμένα προϊόντα ή τα αναλώσιμα να απαιτούν μεγαλύτερο χρόνο ρευστοποίησης. Είναι αναγκαίο πρώτα να μετατραπούν σε έτοιμα προϊόντα και έπειτα θα πρέπει να πωληθούν, άρα η μέση διάρκεια παραμονής αποθεμάτων να είναι μεγαλύτερη. Από την παραπάνω γραφική απεικόνιση, είναι αντιληπτό ότι τα αποθέματα της εταιρείας «Μύλοι Λούλη» ανακυκλώνονται με πιο γρήγορο ρυθμό παραμένοντας μικρότερο χρονικό διάστημα στην αποθήκη της, σε σχέση με τις άλλες δύο εταιρείες. Ενώ, η εταιρεία «Μύλοι Κεπενού» διαθέτει την μεγαλύτερη μέση διάρκεια παραμονής αποθεμάτων.

### 5.2.6 Αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας εισπρακτέων απαιτήσεων

Στον παρακάτω πίνακα απεικονίζονται τα αποτελέσματα των αριθμοδεικτών κυκλοφοριακής ταχύτητας εισπρακτέων απαιτήσεων των τριών εταιρειών κατά την επιλεγόμενη περίοδο μελέτης 2018-2021.

	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
<b>ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ Α.Β.Ε.Ε</b>	2,42	2,42	2,36	2,43
<b>ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ Α.Ε.</b>	2,73	3,17	3,17	3,81
<b>ΚΥΛΙΝΔΡΟΜΥΛΟΙ Κ. ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.</b>	3,38	3,41	3,09	3,22

*Πίνακας 15:* Αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας εισπρακτέων απαιτήσεων (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα)

#### **Ανάλυση**

Στα ίδια επίπεδα κυμαίνεται την τετραετία 2018-2021, η ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων για την εταιρεία «Μύλοι Κεπενού». Η σταθερή πορεία, οφείλεται στο γεγονός ότι, τόσο οι καθαρές πωλήσεις όσο και ο μέσος όρος αποθεμάτων κυμαίνεται επίσης στα ίδια επίπεδα. Η τιμή του δείκτη κατά μέσο όρο και για τις τέσσερις χρονιές αγγίζει τις 2,40 μονάδες, μία ικανοποιητική τιμή καθώς σημαίνει ότι οι απαιτήσεις ανανεώθηκαν κατά μέσο όρο 2,40 φορές σε σχέση με τις πωλήσεις. Έτσι, μπορεί πολύ εύκολα να εξαχθεί το συμπέρασμα ότι, υπήρχε, ένας πολύ καλός βαθμός ρευστότητας



των απαιτήσεων και ότι εφαρμόζεται προς τους πελάτες της μία πολύ καλή πολιτική πιστώσεων.

Η ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων για εταιρεία «Μύλοι Λούλη» παρουσιάζει μια πολύ καλή εικόνα καθώς παρατηρείται άνοδος κατά τη διάρκεια των εξεταζόμενων ετών ανάλυσης. Πιο συγκριμένα, ο αριθμοδείκτης διαμορφώνεται στις 2,73 μονάδες το 2018 και τα επόμενα έτη 2019 και 2020 παρατηρήθηκε αύξηση στις 3,17 μονάδες αντίστοιχα και τα δύο έτη λόγω της αύξηση των πωλήσεων και της πτώσης του μέσου όρου των απαιτήσεων. Το 2021, παρατηρείται μία ακόμα αύξηση η οποία υποδηλώνει ότι εντός της συγκεκριμένης οικονομικής χρήσης εισπράττονται κατά μέσο όρο οι απαιτήσεις της επιχείρησης κατά 3,81 φορές. Συνεπώς η παρουσία της πανδημίας δεν φαίνεται να επηρέασε αρνητικά τον ρυθμό είσπραξης των απαιτήσεων καθώς παρατηρήθηκε ότι επιταχύνθηκε.

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα εισπρακτέων απαιτήσεων για την «Κυλινδρόμυλοι Κ. Σαραντόπουλος Α.Ε.» δεν φαίνεται να παρουσιάζει έντονες αυξομειώσεις απλά σημειώνει μικρής τάξεως διακυμάνσεις. Το 2018, η εταιρεία εισπράττει τις απαιτήσεις της από τους πελάτες της 3,38 φορές ενώ το επόμενο έτος αντίστοιχα 3,41 φορές. Την επόμενη διετία 2020 και 2021 οι απαιτήσεις ανανεώθηκαν κατά μέσο όρο 3,09 και 3,22 φορές αντίστοιχα. Η μείωση αυτή που παρατηρήθηκε οφείλεται κυρίως στην μείωση των πωλήσεων τη συγκεκριμένη διετία. Γενικότερα όμως οι τιμές βρίσκονται σε ικανοποιητικό επίπεδο.



*Γράφημα 19:* Σύγκριση αριθμοδεικτών κυκλοφοριακής ταχύτητας εισπρακτέων απαιτήσεων (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα)

### **Σύγκριση**

Οι εταιρείες «Μύλοι Λούλη» και η «Κυλινδρόμυλοι Κ. Σαραντόπουλος Α.Ε.» λαμβάνοντας υπόψη το γράφημα 19 έχουν την ικανότητα να εισπράττουν ευκολότερα και γρηγορότερα τα χρήματα που τους οφείλουν οι πελάτες τους έναντι της εταιρείας «Μύλοι Κεπενού». Μεταξύ των δυο πρώτων εταιρειών καλύτερη εισπρακτική ικανότητα των απαιτήσεων της έχει η «Κυλινδρόμυλοι Κ. Σαραντόπουλος Α.Ε.» τη διετία 2018 και 2019, ενώ τα δυο τελευταία ανάλυσης αντίστοιχα έχει η «Μύλοι Λούλη». Παρά τη σταθερή η πορεία του δείκτη για την εταιρεία «Μύλοι Κεπενού», και για τις τρεις η είσπραξη των απαιτήσεων τους φαίνεται να πραγματοποιείται σε ικανοποιητικό βαθμό.

### 5.2.7 Μέση περίοδος είσπραξης απαιτήσεων

Στον παρακάτω πίνακα απεικονίζονται τα αποτελέσματα της μέσης περιόδου είσπραξης απαιτήσεων των τριών εταιρειών κατά την επιλεγόμενη περίοδο μελέτης 2018-2021.

	<i>2018</i>	<i>2019</i>	<i>2020</i>	<i>2021</i>
<b>ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ Α.Β.Ε.Ε</b>	151	151	155	150
<b>ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ Α.Ε.</b>	133	115	115	96
<b>ΚΥΛΙΝΔΡΟΜΥΛΟΙ Κ. ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.</b>	108	107	118	113

*Πίνακας 16:* Μέση περίοδος είσπραξης απαιτήσεων (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα)

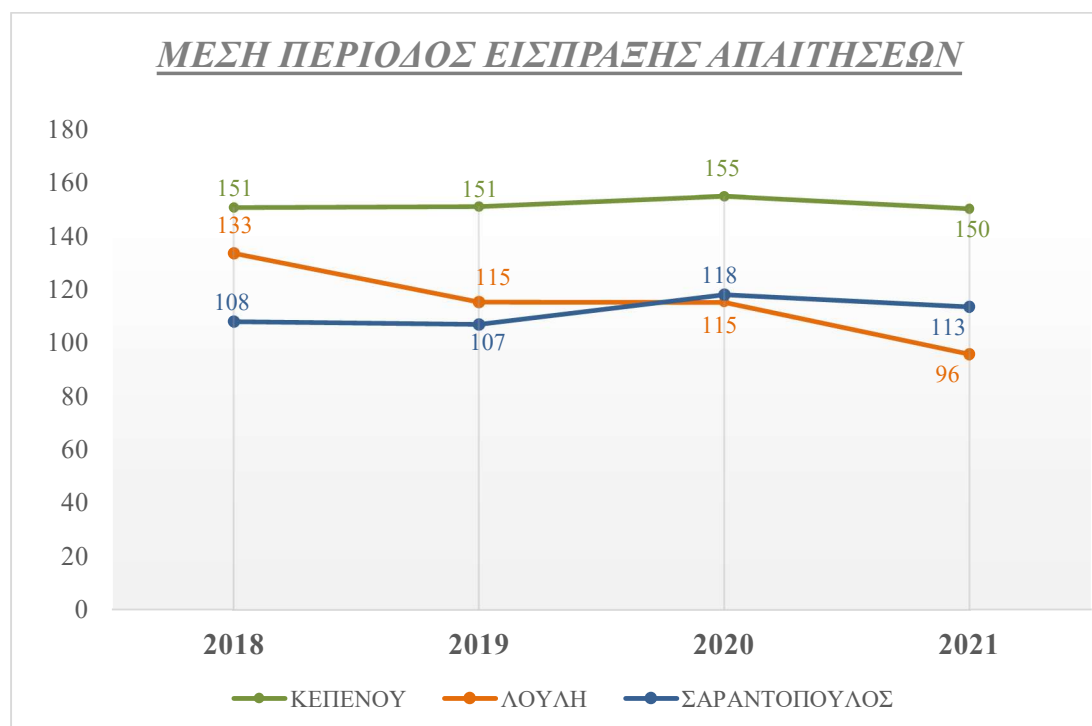
#### **Ανάλυση**

Η εταιρεία «Μύλοι Κεπενού» παρουσιάζει τιμές μέσης περιόδου είσπραξης απαιτήσεων οι οποίες κυμαίνονται στα ίδια επίπεδα κατά την τετραετία που εξετάζεται. Πιο συγκεκριμένα, ο χρόνος είσπραξης μετρητών από τη δημιουργία απαιτήσεων κυμαίνεται κατά μέσο όρο για τα έτη 2018-2021 στις 151 ημέρες.

Όσον αφορά την εταιρεία «Μύλοι Λούλη», ο μέσος χρόνος είσπραξης απαιτήσεων παρουσιάζει σταδιακή πτώση από το 2018 έως και το 2021, που σημαίνει ότι οι απαιτήσεις ρευστοποιούνται με γρηγορότερο ρυθμό. Το 2018 απαιτούνταν περίπου 133 ημέρες για την είσπραξη των απαιτήσεων ενώ τα έτη 2019 και 2020 απαιτούνταν

115 ημέρες αντίστοιχα. Το 2021, ο δείκτης μειώνεται κατά 9 ημέρες δείχνοντας ότι εισπράττει ευκολότερα τις απαιτήσεις της.

Η μέση περίοδος είσπραξης για την εταιρεία «Κυλινδρόμυλοι Κ. Σαραντόπουλος Α.Ε.», παρουσιάζει ορισμένες μεταβολές. Το 2018 και 2019 ο δείκτης διαμορφώνεται στις 108 και 107 ημέρες αντίστοιχα. Το επόμενο έτος φαίνεται να εισπράττει με πιο αργό ρυθμό τις απαιτήσεις της, ενώ το 2021 ο δείκτης μειώνεται ελάχιστα σε σχέση με το προηγούμενο έτος. Τα δυο τελευταία έτη ανάλυσης σε σχέση με τα δυο πρώτα παρατηρείται μεγαλύτερο χρονικό διάστημα ρευστοποίησης των πωλήσεων.



*Γράφημα 20:* Σύγκριση μέσης περιόδου είσπραξης απαιτήσεων (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα)

### **Σύγκριση**

Οι τιμές του δείκτη και για τις τρεις εταιρείες κυμαίνονται γενικά σε παρόμοια επίπεδα. Παρατηρείται ότι η εταιρεία «Μύλοι Κεπενού» παρουσιάζει τις υψηλότερες τιμές του δείκτη δείχνοντας ότι, δεν εισπράττει αποτελεσματικά τις απαιτήσεις της σε σχέση με τις άλλες δυο εταιρείες. Όσον αφορά τις άλλες δυο εταιρείες, τα έτη 2020 και 2021 η εταιρεία «Μύλοι Λούλη» παρουσιάζει μικρότερη μέση περίοδο είσπραξης απαιτήσεων από την εταιρεία «Κυλινδρόμυλοι Κ. Σαραντόπουλος Α.Ε.», ενώ το αντίστροφο ισχύει για τα έτη 2018 και 2019. Γενικότερα, και οι τρεις εταιρείες φαίνεται ότι παρουσιάζουν ένα μεγάλο χρονικό διάστημα από την πραγματοποίηση της πώλησης μέχρι την

είσπραξη της απαίτησης, δεσμεύουν κεφάλαια χάνοντας την ευκαιρία αξιοποίησης τους σε άλλο τομέα και θα πρέπει να προβούν σε μείωση του ώστε να βελτιωθεί τόσο η ρευστότητα όσο και η αποδοτικότητά τους.

### 5.2.8 Αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων

Στον παρακάτω πίνακα απεικονίζονται τα αποτελέσματα των αριθμοδεικτών κυκλοφοριακής ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων των τριών εταιρειών κατά την επιλεγόμενη περίοδο μελέτης 2018-2021.

	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
<b>ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ Α.Β.Ε.Ε</b>	5,04	4,82	5,88	3,50
<b>ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ Α.Ε.</b>	3,05	3,24	4,04	4,06
<b>ΚΥΛΙΝΔΡΟΜΥΛΟΙ Κ. ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.</b>	1,15	1,10	1,21	1,30

*Πίνακας 17:* Αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα)

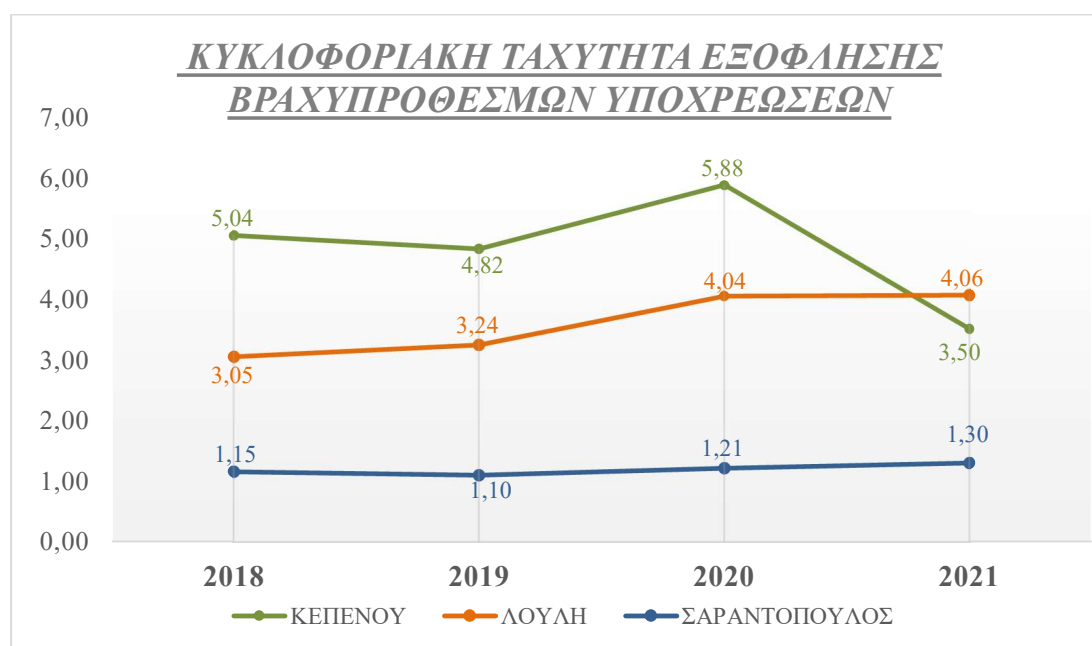
#### **Ανάλυση**

Ο αριθμοδείκτης εξόφλησης βραχυχρόνιων υποχρεώσεων για την εταιρεία «Μύλοι Κεπενού» παρουσιάζει διακυμάνσεις. Το έτος 2018 διαμορφώθηκε στις 5,04 μονάδες ενώ το επόμενο παρατηρείται μία πτώση και ο δείκτης μειώνεται στις 4,82 μονάδες κυρίως λόγω της μείωσης του κόστους πωληθέντων. Το έτος 2020, ο δείκτης καταγράφει τη μεγαλύτερη τιμή, δείχνοντας ότι οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης προς τους προμηθευτές της ανακυκλώνονται 5,88 φορές. Το τελευταίο έτος της ανάλυσης, ο δείκτης μειώνεται σημαντικά στις 3,50 μονάδες υποδεικνύοντας μια μικρή καθυστέρηση στην εξόφληση των υποχρεώσεων, κάτι το οποίο εξηγείται από τη μεγάλη αύξηση τόσο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων όσο και του κόστους πωληθέντων το 2021.

Όσον αφορά για την εταιρεία «Μύλοι Λούλη» διαπιστώνεται εύκολα ότι η ταχύτητα εξόφλησης βραχυχρόνιων υποχρεώσεων αυξάνεται διαχρονικά που σημαίνει ότι όλο και περισσότερες φορές η εταιρεία εξοφλεί τις υποχρεώσεις προς τους πιστωτές της.

Τα τρία πρώτα έτη, 2018, 2019 και 2020, ο δείκτης διαμορφώνεται στις 3,05, 3,24 και 4,04 μονάδες αντίστοιχα. Το 2021, λαμβάνει τη μέγιστη τιμή το 2020 στις 4,06 μονάδες. Συγκρίνοντας τον συγκεκριμένο αριθμοδείκτη με την κυκλοφοριακή ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων παρατηρείται ότι η κυκλοφοριακή ταχύτητα εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων είναι μεγαλύτερη δείχνοντας ότι η είσπραξη των απαιτήσεων της πραγματοποιείται με πιο αργό ρυθμό από την αποπληρωμή των υποχρεώσεων της.

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων για την εταιρεία «Κυλινδρόμυλοι Κ. Σαραντόπουλος Α.Ε.», αν και κυμαίνεται σε χαμηλά επίπεδα, παρουσιάζει αυξητική πορεία. Το 2018, οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της εταιρείας προς τους προμηθευτές της φαίνεται να καλύπτονται 1,15 φορές από το κόστος πωληθέντων. Το επόμενο έτος, παρατηρείται μία μικρή μείωση του δείκτη, ενώ το 2020 και 2021 ο αριθμοδείκτης αγγίζει τις 1,21 και 1,30 μονάδες. Οι τιμές οι οποίες παραμένουν συγκρατημένα σε χαμηλά επίπεδα αλλά παρουσιάζουν αυξητική πορεία φανερώσουν ταχύτερη εξόφληση των υποχρεώσεων της εταιρείας. Η κυκλοφοριακή ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων συγκριτικά με την κυκλοφοριακή ταχύτητα εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων είναι μεγαλύτερη για όλες τις χρονιές που εξετάζονται, ένα αρκετά θετικό στοιχείο που αποδεικνύει ότι η εταιρεία εισπράττει με πιο γρήγορο ρυθμό από ότι εξοφλεί τις υποχρεώσεις της.



*Γράφημα 21:* Σύγκριση αριθμοδεικτών κυκλοφοριακής ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα)

## Σύγκριση

Η εταιρεία «Μύλοι Κεπενού» σύμφωνα με το γράφημα 21 λαμβάνει την πρώτη θέση καθώς σημείωσε υψηλότερες τιμές κυκλοφοριακής ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, που σημαίνει ότι εξόφλησε τους προμηθευτές της κατά μέσο όρο περισσότερες φορές κατά τη διάρκεια μιας λογιστικής χρήσης. Έπειτα, αποδοτικότερη εξόφληση βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων πραγματοποίησε η «Μύλοι Λούλη» και τελευταία η «Κυλινδρόμυλοι Κ. Σαραντόπουλος Α.Ε.». Παρόλα αυτά για τις δύο αυτές εταιρείες ο δείκτης παρουσιάζει αυξητική πορεία διαχρονικά, ενώ διακυμάνσεις του δείκτη παρατηρούνται για την εταιρεία «Μύλοι Κεπενού» κάτι το οποίο αποτελεί δείγμα πιθανού προβλήματος με την ρευστότητα της σε μελλοντικό χρόνο.

### 5.2.9 Μέση περίοδος πληρωμής βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων

Στον παρακάτω πίνακα απεικονίζονται τα αποτελέσματα της μέσης περιόδου πληρωμής βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων των τριών εταιρειών κατά την επιλεγόμενη περίοδο μελέτης 2018-2021.

	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
<b>ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ Α.Β.Ε.Ε</b>	72	76	62	104
<b>ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ Α.Ε.</b>	120	113	90	90
<b>ΚΥΛΙΝΔΡΟΜΥΛΟΙ Κ. ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.</b>	316	332	300	281

*Πίνακας 18:* Μέση περίοδος πληρωμής βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα)

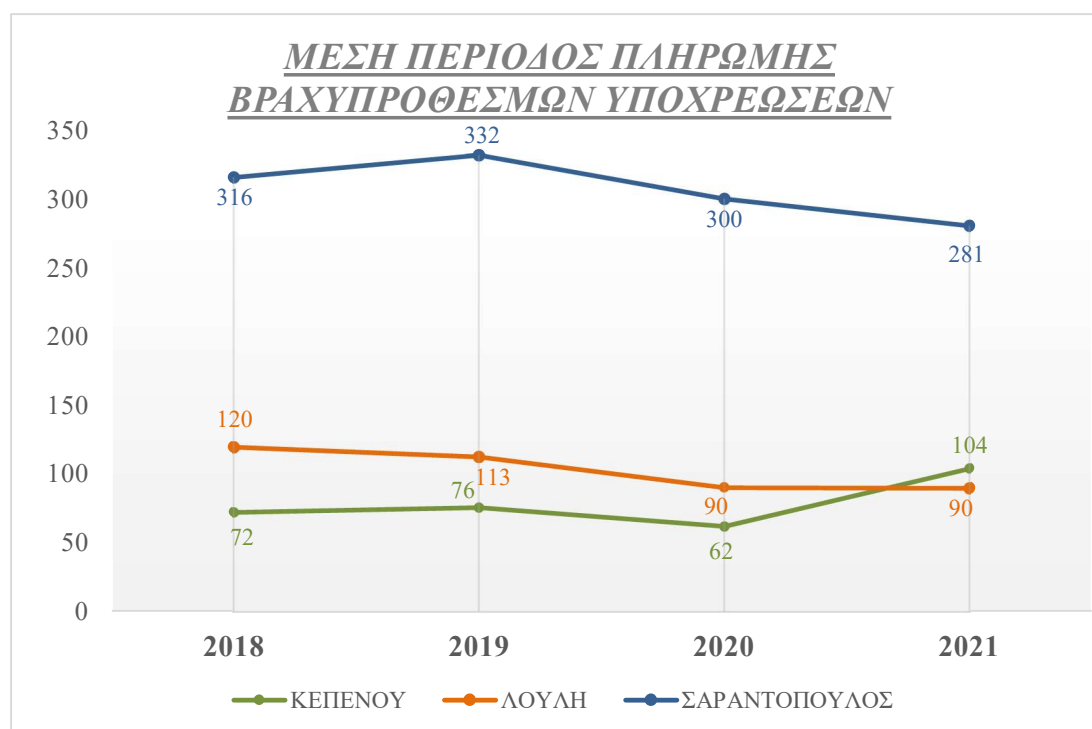
## Ανάλυση

Το 2018 η εταιρεία «Μύλοι Κεπενού», χρειάστηκε κατά μέσο όρο 72 ημέρες για την αποπληρωμή των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της. Τα επόμενα έτη 2019 και 2020, κατά μέσο όρο το χρονικό διάστημα που παρέμειναν ανεξόφλητες διαμορφώθηκε στις 76 και 62 ημέρες αντίστοιχα. Η θετική εικόνα του 2020 με την πτώση του δείκτη, ανατράπηκε από την απόδοση του το έτος 2021 όπου η μέση διάρκεια εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων αυξήθηκε στις 104 ημέρες δείχνοντας την

καθυστερήση αποπληρωμής τους, κάτι το οποίο οφείλεται στην έντονη αύξηση τόσο του κόστους πωληθέντων όσο και των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.

Για την εταιρεία «Μύλοι Λούλη», παρατηρείται ότι διαχρονικά όλο και η μικρότερη είναι η μέση διάρκεια εξόφλησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της. Αναλυτικά, τις χρονιές 2018 και 2019 το χρονικό διάστημα αποπληρωμής των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων χρόνος ήταν περίπου 120 και 113 ημέρες αντίστοιχα. Τα δύο επόμενα έτη, υπήρξε αισθητή πτώση του δείκτη στις 90 ημέρες.

Όσον αφορά την εταιρεία «Κυλινδρόμυλοι Κ. Σαραντόπουλος Α.Ε.», διαπιστώνεται ότι απαιτούνται πολλές ημέρες για την εξόφληση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της. Έτσι, τα δύο πρώτα έτη ανάλυσης το μέσο χρονικό διάστημα το οποίο απαιτούνταν για την πληρωμή των προμηθευτών της, 316 και 332 ημέρες αντίστοιχα. Τα επόμενα έτη 2020 και 2021, ο δείκτης αν και μειώθηκε στις 300 και 281 ημέρες, παρέμεινε σε πολύ υψηλά επίπεδα, δείχνοντας τη μην έγκαιρη αποπληρωμή των υποχρεώσεων της.



*Γράφημα 22: Σύγκριση μέσης περιόδου πληρωμής βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα)*

### **Σύγκριση**

Η εταιρεία «Μύλοι Κεπενού» παρουσίασε τις μικρότερες τιμές της μέσης περιόδου πληρωμής των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων δείχνοντας ότι εξοφλεί σε λιγότερο χρονικό διάστημα τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της προς τους προμηθευτές της σε

σχέση με τις άλλες εταιρείες, με εξαίρεση το 2021, όπου την καλύτερη απόδοση του δείκτη εμφάνισε η εταιρεία «Μύλοι Λούλη». Ακολούθως, η εταιρεία «Μύλοι Λούλη» έχει τις αμέσως καλύτερες τιμές του δείκτη οι οποίες αν και κυμαίνονται σε υψηλά επίπεδα η μειούμενη πορεία του αποτελεί θετικό στοιχείο για την συγκεκριμένη οικονομική μονάδα. Όπως φαίνεται και από το γράφημα 22 η εταιρεία «Κυλινδρόμυλοι Κ. Σαραντόπουλος Α.Ε.», έχει τη μεγαλύτερη μέση περίοδο πληρωμής βραχυπροθέσμων υποχρεώσεων απεικονίζοντας την καθυστέρηση αποπληρωμής των προμηθευτών της.

### 5.2.10 Λειτουργικός κύκλος

Στον παρακάτω πίνακα απεικονίζονται τα αποτελέσματα του λειτουργικού κύκλου των τριών εταιρειών κατά την επιλεγόμενη περίοδο μελέτης 2018-2021.

	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
<b>ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ Α.Β.Ε.Ε</b>	236	272	274	261
<b>ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ Α.Ε.</b>	227	197	191	176
<b>ΚΥΛΙΝΔΡΟΜΥΛΟΙ Κ. ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.</b>	191	200	199	190

*Πίνακας 19: Λειτουργικός κύκλος (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα)*

#### **Ανάλυση**

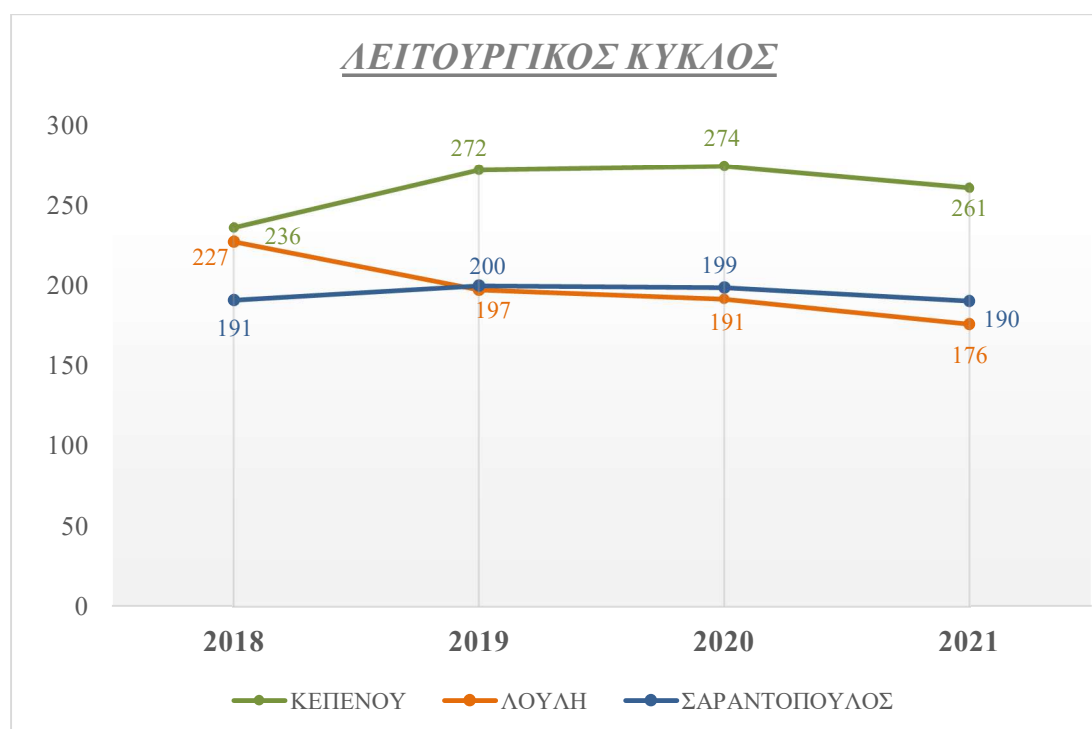
Ο λειτουργικός κύκλος για την εταιρεία «Μύλοι Κεπενού», αυξάνεται κατά ένα μικρό ποσοστό στη διάρκεια των τεσσάρων ετών. Το 2018, ο χρόνος που απαιτούνταν για την μετατροπή των αποθεμάτων σε απαιτήσεις και έπειτα των απαιτήσεων σε μετρητά ήταν περίπου 236 ημέρες, ενώ αντίστοιχα για τα άλλα δύο έτη 2019 και 2020, απαιτούνταν 272 και 274 ημέρες, που σημαίνει ότι ο βαθμός διαχείρισης των αποθεμάτων και των απαιτήσεων ήταν λιγότερο αποτελεσματικός. Το 2021 ο λειτουργικός κύκλος μειώνεται κατά 13 ημέρες όμως γενικά παραμένει σε υψηλά επίπεδα.

Όπως δείχνει ο πίνακας 19, η εταιρεία «Μύλοι Λούλη» χρειάζεται όλο και λιγότερες ημέρες για την πώληση αποθεμάτων και την είσπραξη χρημάτων από την πώληση τους.



Φαίνεται λοιπόν ότι ο λειτουργικός κύκλος της μειώνεται διαχρονικά. Το 2018 απαιτούνταν περίπου 227 ημέρες, ενώ για τα άλλα δύο έτη 2019 και 2020, απαιτούνταν αντίστοιχα πολύ λιγότερες 198 και 192 ημέρες. Το 2021 σημειώθηκε ο μικρότερος λειτουργικός κύκλος κατά την εξεταζόμενη τετραετία και διαμορφώθηκε στις 176 ημέρες.

Ο λειτουργικός κύκλος της εταιρείας «Κυλινδρόμυλοι Κ. Σαραντόπουλος Α.Ε.» κυμαίνεται σε σχετικά σταθερά επίπεδα. Από το 2018, όπου ο χρόνος επανείσπραξης των χρημάτων που επενδύθηκαν σε εμπορεύματα ή οι πρώτες ύλες οι οποίες έπειτα μετατράπηκαν σε εμπορεύματα ήταν 191 ημέρες. Έπειτα, παρουσιάζεται μία αύξηση κατά 9 ημέρες η οποία μένει σχεδόν στα ίδια επίπεδα για τα έτη 2019 και 2020. Ωστόσο το 2021, ο λειτουργικός κύκλος αγγίζει τα επίπεδα του 2018.



*Γράφημα 23:* Σύγκριση λειτουργικού κύκλου (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα)

### **Σύγκριση**

Η εταιρεία «Μύλοι Λούλη», υπερτερεί συγκριτικά με τις άλλες δυο εταιρείες καθώς διαχρονικά παρουσιάζει μικρότερο λειτουργικό κύκλο, στοιχείο που δείχνει ότι είναι περισσότερο αποτελεσματική και αποδοτική, έχει καλύτερες ταμειακές ροές και διαχειρίζεται καλύτερα τα αποθέματα και τις απαιτήσεις της. Εξαίρεση αποτελεί το έτος 2018, όπου η εταιρεία «Κυλινδρόμυλοι Κ. Σαραντόπουλος Α.Ε.», έχει τον

χαμηλότερο λειτουργικό κύκλο. Από την άλλη πλευρά, η «Μύλοι Κεπενού», σε όλα τα έτη ανάλυσης παρουσιάζει τη μεγαλύτερη χρονική διάρκεια που μεσολαβεί από τη στιγμή της απόκτησης των αποθεμάτων μέχρι τη στιγμή είσπραξης της αξίας πώλησης τους.

### 5.2.11 Εμπορικός κύκλος

Στον παρακάτω πίνακα απεικονίζονται τα αποτελέσματα του εμπορικού κύκλου των τριών εταιρειών κατά την επιλεγόμενη περίοδο μελέτης 2018-2021.

	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
<b>ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ Α.Β.Ε.Ε</b>	164	196	212	157
<b>ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ Α.Ε.</b>	108	85	101	86
<b>ΚΥΛΙΝΔΡΟΜΥΛΟΙ Κ. ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.</b>	-125	-132	-102	-90

*Πίνακας 20: Εμπορικός κύκλος (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα)*

#### **Ανάλυση**

Ο εμπορικός κύκλος για την εταιρεία «Μύλοι Κεπενού» σημείωσε σταδιακή αύξηση κατά την διάρκεια των τριών πρώτων ετών. Το 2018, ο εμπορικός κύκλος ήταν περίπου 164 ημέρες, ενώ τις επόμενες χρονιές διαμορφώθηκε στις 196 και 212 ημέρες αντίστοιχα, αυτό σημαίνει ότι υπάρχει μια αδυναμία στην πώληση των αποθεμάτων, στην είσπραξη των απαιτήσεων και κατά συνέπεια στην τακτοποίηση των υποχρεώσεων προς τους προμηθευτές της. Έπειτα το 2021 παρά το γεγονός ότι παρατηρείται μια μείωση παραμένει σε υψηλά διαμορφώνοντας τον εμπορικό κύκλο στις 157 ημέρες.

Η πορεία του εμπορικού κύκλου της εταιρείας «Μύλοι Λούλη» εμφανίζει διακυμάνσεις καθ' όλη την τετραετία 2018-2021. Τη χρονιά 2018 ο εμπορικός κύκλος ήταν περίπου 108 ημέρες έπειτα σημείωσε μια μικρή πτώση στις 85 ημέρες δείχνοντας ότι πραγματοποιείται καλύτερη διαχείριση του κεφαλαίου κίνησης. Όμως, το 2020 ο αριθμοδείκτης αυξάνεται ξανά στις 101 ημέρες, ενώ το τελευταίο έτος ανάλυσης προσεγγίζει τον εμπορικό κύκλο του 2019 και διαμορφώνεται στις 86 ημέρες.

Η εταιρεία «Κυλινδρόμυλοι Κ. Σαραντόπουλος Α.Ε.», παρουσιάζει αρνητικό εμπορικό κύκλο κατά τη διάρκεια όλων των ετών που εξετάζονται. Αυτό σημαίνει ότι, είτε η πώληση των αποθεμάτων τους και η είσπραξη των απαιτήσεων από του πελάτες της πραγματοποιείται με γρήγορο ρυθμό και έτσι υπάρχει επάρκεια ρευστότητας, είτε οι προμηθευτές την βοηθούν ώστε η αγορά των αποθεμάτων να πραγματοποιείται με μεγάλη χρονική πίστωση. Έτσι, το 2018 και 2019, ο εμπορικός κύκλος διαμορφώνεται στις -125 ημέρες και -132 ημέρες αντίστοιχα, ενώ έπειτα αρχίζει και μειώνεται φτάνοντας το 2021 στις -90 ημέρες.



*Γράφημα 24:* Σύγκριση εμπορικού κύκλου (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα)

### **Σύγκριση**

Όπως είναι ευδιάκριτο από το γράφημα 24, οι εταιρείες «Μύλοι Κεπενού» και «Μύλοι Λούλη» παρουσιάζουν θετικό εμπορικό κύκλο για όλες τις εξεταζόμενες χρονιές. Αυτό σημαίνει ότι, το χρονικό διάστημα είσπραξης των απαιτήσεων είναι μεγαλύτερο από το χρονικό διάστημα εξόφλησης των προμηθευτών και έτσι θα πρέπει να αναζητηθούν εξωτερικές πηγές χρηματοδότησης. Σε σύγκριση των δύο εταιρειών, η εταιρεία «Μύλοι Λούλη» εμφάνισε τον μικρότερο εμπορικό κύκλο δείχνοντας την καλύτερη και αποτελεσματικότερη λειτουργία. Σε αντίθεση, η εταιρεία «Κυλινδρόμυλοι Κ. Σαραντόπουλος Α.Ε.», εμφανίζει αρνητικό εμπορικό κύκλο δείχνοντας ότι πρώτα εισπράττει τις απαιτήσεις της και έπειτα πληρώνει τις υποχρεώσεις της.

## 5.3 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας

### 5.3.1 Αριθμοδείκτες περιθωρίου μεικτού κέρδους

Στον παρακάτω πίνακα απεικονίζονται τα αποτελέσματα των αριθμοδεικτών περιθωρίου μεικτού κέρδους των τριών εταιρειών κατά την επιλεγόμενη περίοδο μελέτης 2018-2021.

	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
<b>ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ Α.Β.Ε.Ε</b>	24,50%	29,13%	27,45%	20,69%
<b>ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ Α.Ε.</b>	20,05%	20,07%	19,44%	14,27%
<b>ΚΥΛΙΝΔΡΟΜΥΛΟΙ Κ. ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.</b>	14,53%	14,21%	8,14%	2,20%

*Πίνακας 21:* Αριθμοδείκτες περιθωρίου μεικτού κέρδους (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα)

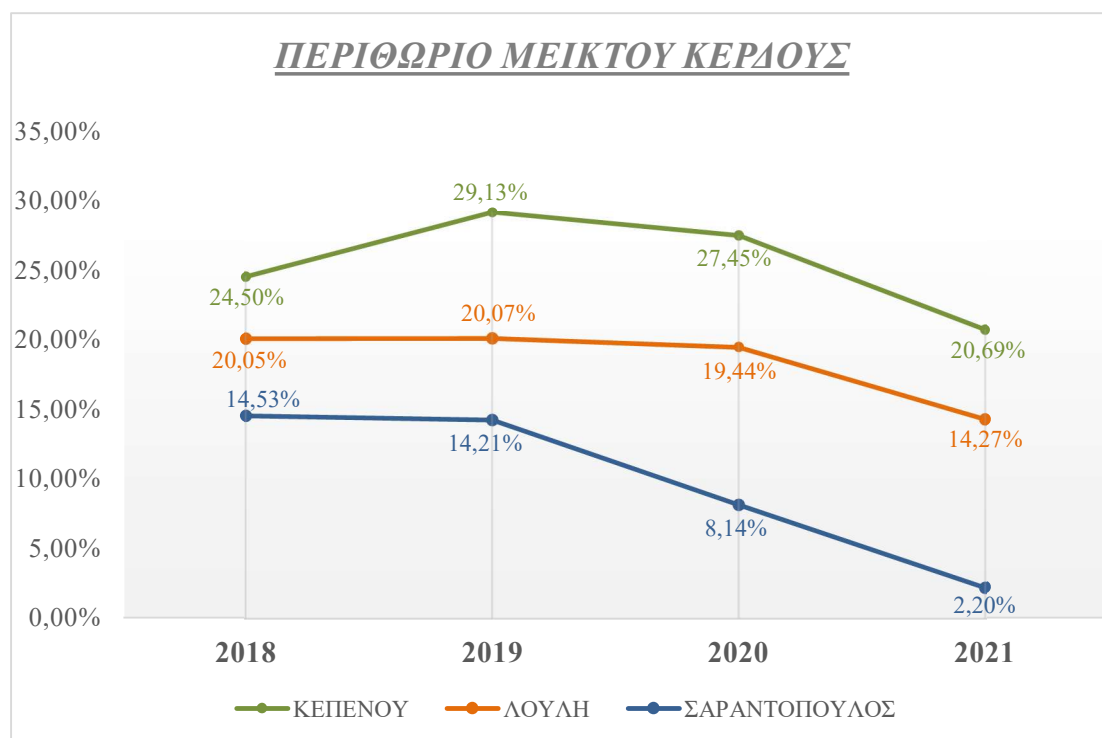
#### **Ανάλυση**

Παρά το γεγονός, ότι ο αριθμοδείκτης περιθωρίου μεικτού κέρδους βρίσκεται σε ικανοποιητικά επίπεδα, από το 2019 και έπειτα αρχίζει να μειώνεται σταδιακά. Το 2018 το μεικτό περιθώριο κέρδους αγγίζει το 24,50% δείχνοντας ότι για κάθε 100 νομισματικές μονάδες πωλήσεων, το μεικτό κέρδος είναι 24,50 νομισματικές μονάδες οι οποίες χρησιμοποιούνται για την πληρωμή λειτουργικών εξόδων επιτυγχάνοντας και ένα ποσοστό ικανοποιητικού κέρδους. Το επόμενο έτος, ο δείκτης αυξάνεται κυρίως λόγω της αύξησης των πωλήσεων και του μεικτού κέρδους αγγίζοντας το 29,13% και έπειτα μειώνεται μέχρις ότου το 2021 να διαμορφώνεται στο 20,69%. Το 2021 όπου ο δείκτης έλαβε την ελάχιστη τιμή του για όλη την τετραετία παρατηρήθηκαν υψηλότερες πωλήσεις και μικρότερα μεικτά κέρδη σε σχέση με το 2020, κάτι το οποίο εξηγείται από την αύξηση του κόστους πωληθέντων προϊόντων χωρίς να αυξηθεί η τιμή τους.

Όπως παρατηρείται, το περιθώριο μεικτού κέρδους για την εταιρεία «Μύλοι Λούλη» παραμένει σχεδόν σταθερό φτάνοντας το 20,05% και 20,07% για τις χρονιές 2018 και 2019 αντίστοιχα. Το επόμενο έτος, το ποσοστό μεικτού κέρδους που έχει η εταιρεία από τη πώληση των προϊόντων της περιορίζεται και διαμορφώνεται στο 19,44% παρουσιάζοντας μία μικρή απόκλιση από το 2019. Το έτος 2021 ο δείκτης μειώνεται και άλλο αγγίζοντας το 14,27%, δείχνοντας ότι τα συνολικά κέρδη που

πραγματοποίησε η εταιρεία το συγκεκριμένο έτος αποτελούν το 14,27% των πωλήσεων της.

Ο αριθμοδείκτης του περιθωρίου μεικτού κέρδους για την εταιρεία «Κυλινδρόμυλοι Κ. Σαραντόπουλος Α.Ε.» παρουσιάζει μία φθίνουσα πορεία διαχρονικά. Το 2018 σημειώνεται η υψηλότερη τιμή του δείκτη αγγίζοντας το 14,53%. Έπειτα, παρατηρούνται όλο και μικρότερες τιμές τα δύο επόμενα έτη. Το 2021, όπου τόσο οι πωλήσεις όσο και το μεικτό κέρδος μειώθηκαν σε μεγάλο βαθμό, το περιθώριο μεικτού μειώνεται απότομα και να λαμβάνει την ελάχιστη τιμή του στο 2,20% δείχνοντας ότι τα έσοδα της δεν αρκούν για να καλύψουν έστω το μεγαλύτερο μέρος των εξόδων της, δείχνοντας αδυναμία επίτευξης μεγάλου ποσοστού κερδών.



*Γράφημα 25:* Σύγκριση αριθμοδεικτών περιθωρίου μεικτού κέρδους (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα)

### **Σύγκριση**

Παρατηρώντας το διάγραμμα του Δείκτη Μεικτού Περιθωρίου Κέρδους, διαπιστώνεται ότι η εταιρεία «Μύλοι Κεπενού» έχει τον υψηλότερο αριθμοδείκτη συγκριτικά με τις άλλες εταιρείες γενικά φαίνεται να λειτουργεί με υψηλά περιθώρια μεικτού κέρδους. Παρόλα αυτά, από το 2019 και έπειτα ο δείκτης ακολουθεί φθίνουσα πορεία δείχνοντας ότι διαχρονικά μειώνεται η ικανότητά της να πραγματοποιεί μεικτά κέρδη από τις πωλήσεις της. Σε αμέσως καλύτερη κατάσταση βρίσκεται η εταιρεία

«Μύλοι Λούλη» η οποία παρουσιάζει λίγο χαμηλότερα επίπεδα τιμών, όμως και για την ίδια ο δείκτης ακολουθεί πτωτική πορεία από το 2019 και έπειτα. Τις χαμηλότερες τιμές εμφανίζει η εταιρεία «Κυλινδρόμυλοι Κ. Σαραντόπουλος Α.Ε.». Η διαχρονική μείωση η οποία παρατηρείται και στις τρεις οφείλεται πιθανόν στην αύξηση του κόστους των πωληθέντων των προϊόντων. Γι' αυτό το λόγο πρέπει να γίνεται καλύτερη διαχείριση των ταμειακών ροών ώστε να τακτοποιούνται έγκαιρα οι πληρωμές των υποχρεώσεων και να μπορούν να αντεπεξέρχονται σε έκτακτα συμβάντα όπως οι αυξήσεις τιμών λόγω απροσδόκητων οικονομικών διαταραχών.

### 5.3.2 Αριθμοδείκτες περιθωρίου καθαρού κέρδους

Στον παρακάτω πίνακα απεικονίζονται τα αποτελέσματα των αριθμοδεικτών περιθωρίου καθαρού κέρδους των τριών εταιρειών κατά την επιλεγόμενη περίοδο μελέτης 2018-2021.

	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
<b>ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ Α.Β.Ε.Ε</b>	2,18%	5,39%	5,10%	1,87%
<b>ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ Α.Ε.</b>	3,86%	3,80%	2,27%	0,75%
<b>ΚΥΛΙΝΔΡΟΜΥΛΟΙ Κ. ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.</b>	-0,55%	0,50%	-6,64%	-14,42%

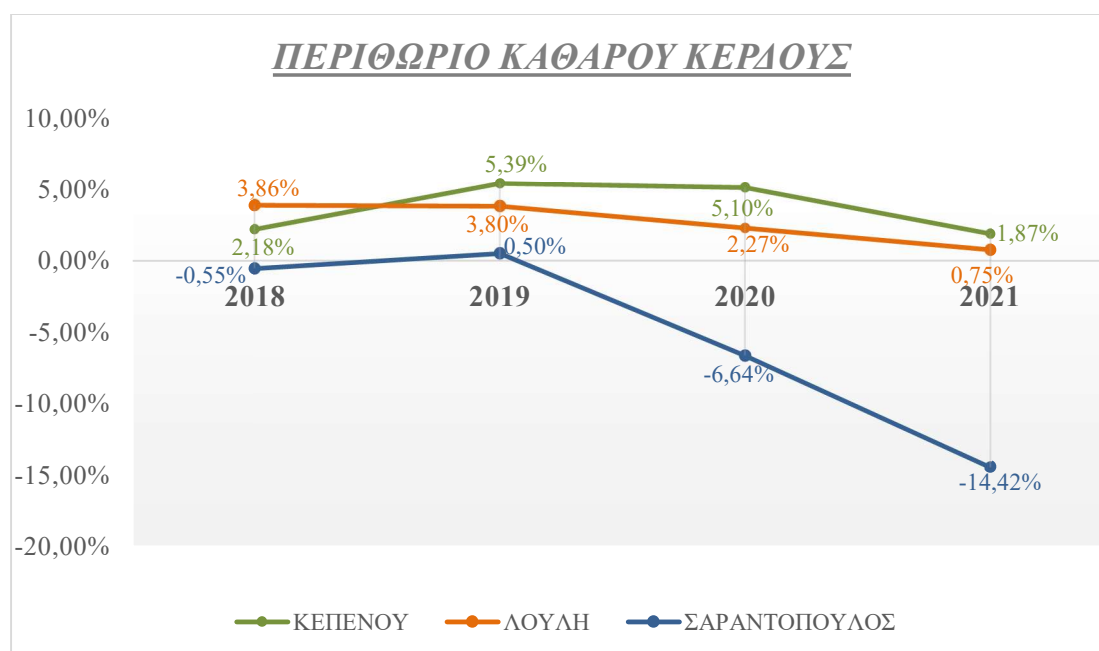
*Πίνακας 22:* Αριθμοδείκτες περιθωρίου καθαρού κέρδους (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα)

#### Ανάλυση

Από τον πίνακα 22, παρατηρείται ότι η εταιρεία «Μύλοι Κεπενού» παρουσιάζει μία συνεχή ανοδική πορεία από το 2018 έως το 2020, δείχνοντας αποδοτικότητα των πωλήσεων στην δημιουργία καθαρών κερδών. Αν και το περιθώριο του καθαρού κέρδους το 2018 διαμορφώνεται στο 2,18%, τα δύο επόμενα έτη σημειώνονται ικανοποιητικές τιμές και μάλιστα το 2019 καταγράφεται η μέγιστη τιμή του δείκτη στο 5,39%, δείχνοντας ότι για κάθε 100 νομισματικές μονάδες πωλήσεων, τα καθαρά κέρδη είναι 5,39 νομισματικές μονάδες. Παρόλα αυτά το 2021, το περιθώριο του καθαρού κέρδους μειώνεται αρκετά φτάνοντας το 1,87%. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι, τόσο το κόστος πωληθέντων όσο και τα έξοδα αυξήθηκαν σε αρκετό βαθμό με αποτέλεσμα να σημειώνονται μικρότερα καθαρά κέρδη.

Αναλύοντας τα αποτελέσματα του δείκτη για την εταιρεία «Μύλοι Λούλη», παρατηρείται μία συνεχή πτωτική πορεία. Διαχρονικά, φαίνεται να μειώνεται ότι όλο και περισσότερο μειώνεται το ποσοστό του καθαρού κέρδους και συνεπώς σημειώνονται και χαμηλότερες τιμές καθαρών κερδών. Τα δύο πρώτα έτη ανάλυσης το περιθώριο καθαρού κέρδους αγγίζει σχεδόν ικανοποιητικά ποσοστά της τάξεως το 3,86% και 3,80%, ενώ τα έτη 2020 και 2021 πιθανόν, τόσο λόγω της απότομης αύξησης και του κόστους πωληθέντων αλλά και των εξόδων, παρά την αύξηση των πωλήσεων ο δείκτης περιορίστηκε αρχικά φτάνοντας το 2,27% και 0,75%. Τόσο η πτωτική πορεία όσο και η πολύ χαμηλή τιμή που καταγράφηκε το 2021, όπου επικρατούσε πανδημία πρέπει να αποτελέσει προβληματισμό για την αποδοτικότητα και την κερδοφορία της.

Για την εταιρεία «Κυλινδρόμυλοι Κ. Σαραντόπουλος Α.Ε.», όπως διαπιστώνεται από τον πίνακα 22, το περιθώριο του καθαρού κέρδους είναι πολύ χαμηλό και μάλιστα τις περισσότερες χρονιές είναι αρνητικό, με εξαίρεση το έτος 2019. Οι αρνητικές τιμές οι οποίες εξηγούνται από τις ζημιές που σημείωσε οι εταιρεία τα τρία αυτά έτη υποδηλώνουν ότι πρόκειται για μια εταιρεία που δεν διαθέτει οικονομική ευρωστία. Το 2018 η τιμή του περιθωρίου του καθαρού κέρδους ήταν -0,55 %, ενώ το 2019 διαμορφώθηκε στο 0,50%. Τα δύο επόμενα έτη τα ποσοστά μειώθηκαν σημαντικά φτάνοντας το 2021 στο -14,42%. Το πολύ χαμηλό περιθώριο καθαρού κέρδους υποδηλώνει μη αποτελεσματικές στρατηγικές τιμολόγησης και διαχείρισης εξόδων.



*Γράφημα 26:* Σύγκριση αριθμοδεικτών περιθωρίου καθαρού κέρδους (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα)

## Σύγκριση

Από το γράφημα είναι εμφανές ότι, η εταιρεία «Μύλοι Κεπενού» σημειώνει τη μεγαλύτερη κερδοφορία με ικανοποιητικές τιμές, με εξαίρεση το έτος 2018 όπου η εταιρεία «Μύλοι Λούλη», σημειώνει λίγο μεγαλύτερη τιμή του δείκτη. Τα υπόλοιπα έτη η εταιρεία «Μύλοι Λούλη» φαίνεται να έχει το αμέσως μεγαλύτερο περιθώριο καθαρού κέρδους. Όμως, γενικότερα η φθίνουσα πορεία του δείκτη ειδικά από το 2019 και έπειτα και για τις δύο εταιρείες αποκαλύπτει ότι οι πωλήσεις τους δεν συντελούν αποτελεσματικά στην δημιουργία καθαρών κερδών. Σε δυσμενέστερη θέση φαίνεται να βρίσκεται η εταιρεία «Κυλινδρόμυλοι Κ. Σαραντόπουλος Α.Ε.», η οποία λόγω ζημιών παρουσιάζει αρνητικές τιμές στην πλειοψηφία των ετών που εξετάζονται. Άξιο αναφοράς είναι το γεγονός ότι, συγκριτικά με τον δείκτη του περιθωρίου μεικτού κέρδους ο οποίος ακολουθεί την ίδια φθίνουσα πορεία με τον δείκτη του καθαρού κέρδους, υποδηλώνει αύξηση μεγάλου βαθμού του κόστους παραγωγής.

### 5.3.3 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας ενεργητικού

Στον παρακάτω πίνακα απεικονίζονται τα αποτελέσματα των αριθμοδεικτών αποδοτικότητας ενεργητικού των τριών εταιρειών κατά την επιλεγόμενη περίοδο μελέτης 2018-2021.

	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
<b>ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ Α.Β.Ε.Ε</b>	1,82%	4,69%	4,32%	1,40%
<b>ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ Α.Ε.</b>	2,22%	2,35%	1,32%	0,49%
<b>ΚΥΛΙΝΔΡΟΜΥΛΟΙ Κ. ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.</b>	-0,45%	0,38%	-5,53%	-8,98%

*Πίνακας 23:* Αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής αποδοτικότητας ενεργητικού (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα)

## Ανάλυση

Παρατηρώντας τα στοιχεία του παραπάνω πίνακα, είναι εμφανές ότι η αποδοτικότητα του ενεργητικού για την εταιρεία «Μύλοι Κεπενού» εμφανίζει ανοδική πορεία από το 2018 έως το 2020. Το έτος 2018, ο αριθμοδείκτης αγγίζει μόλις το 1,82% και το επόμενο έτος λόγω της αύξησης των καθαρών κερδών προ φόρων, αυξάνεται η



αποδοτικότητα ενεργητικού και διαμορφώνεται στο 4,69% λαμβάνοντας τη μεγαλύτερη τιμή κατά τη διάρκεια της τετραετίας. Το 2021 καταγράφεται μία έντονη πτώση της αποδοτικότητας ενεργητικού η οποία αγγίζει το 1,40% η οποία εξηγείται από την απότομη πτώση των καθαρών κερδών. Συνεπώς, τόσο λόγω των χαμηλών τιμών αλλά και των διακυμάνσεων του αριθμοδείκτη φαίνεται ότι η εταιρεία δεν χρησιμοποιεί αποδοτικά το σύνολο του ενεργητικού της για τη δημιουργία κερδών.

Πτωτική πορεία φαίνεται να διαγράφει η αποδοτικότητα ενεργητικού για την εταιρεία «Μύλοι Λούλη». Οι τιμές του δείκτη για όλη την εξεταζόμενη τετραετία είναι μικρότερες του πέντε τοις εκατό (5%). Ειδικά το 2021, όπου και σημειώθηκαν τα μικρότερα κέρδη, ο δείκτης λαμβάνει την ελάχιστη τιμή του για όλη την τετραετία που εξετάζεται και αγγίζει το 0,49% δείχνοντας ότι η αξία του ενεργητικού της εταιρείας είναι υψηλότερη από την αξία των καθαρών κερδών της. Το 2019 παρατηρήθηκε η μέγιστη αποδοτικότητα ενεργητικού η οποία έφτασε το 2,35%. Γενικότερα, η πτωτική πορεία συνδέεται προφανώς από περιορισμένα κέρδη που σημειώθηκαν τα έτη αυτά αποτελώντας ένδειξη μη αποτελεσματικής διαχείρισης των περιουσιακών της.

Για την εταιρεία «Κυλινδρόμυλοι Κ. Σαραντόπουλος Α.Ε.», ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού για όλα τα εξεταζόμενα έτη εκτός από το 2019, παρουσιάζει αρνητικές τιμές. Αυτό συμβαίνει γιατί, τις συγκεκριμένες χρονιές η εταιρεία παρουσιάζει ζημίες. Το 2019, ο δείκτης λαμβάνει τη μέγιστη τιμή του η οποία είναι μεν θετική αλλά αγγίζει μόλις το 0,38%. Το έτος 2021, καταγράφηκε η χαμηλότερη αποδοτικότητα του ενεργητικού η οποία μάλιστα ήταν πολύ μικρότερη του μηδενός καθώς άγγιξε το -8,98%. Φαίνεται λοιπόν πως δεν γίνεται σωστή αξιοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων και για την επιβίωσή της θα πρέπει να αναζητηθούν νέα κεφάλαια ώστε να πραγματοποιηθούν επενδύσεις.



*Γράφημα 27:* Σύγκριση αριθμοδεικτών αποδοτικότητας ενεργητικού (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα)

### **Σύγκριση**

Όπως είναι εμφανές από το διάγραμμα 27 η εταιρεία «Μύλοι Κεπενού» εμφανίζει τις υψηλότερες τιμές του αριθμοδείκτη με εξαίρεση το έτος 2018, ενώ τις αμέσως μεγαλύτερες τιμές αποδοτικότητας ενεργητικού σημειώνει η εταιρεία «Μύλοι Λούλη». Γενικότερα, όλες οι εταιρείες, το έτος 2019 σημείωσαν τα μεγαλύτερα ποσοστά αν και παρέμειναν σε πολύ χαμηλές τιμές απέχοντας σημαντικά από ένα ικανοποιητικό επίπεδο διαχείρισης του συνολικού ενεργητικού τους. Έπειτα, ο δείκτης άρχισε να διαγραφεί πτωτική πορεία για όλες τις οικονομικές μονάδες ενώ η εταιρεία «Κυλινδρόμυλοι Κ. Σαραντόπουλος Α.Ε.» σημείωσε και αρνητικές τιμές λόγω εμφάνισης ζημιών. Έτσι, παρατηρείται μη αποτελεσματική χρήση των περιουσιακών τους στοιχείων η οποία επηρεάζει και την αποδοτικότητα αλλά και τη κερδοφορία τους. Άλλωστε, είναι πολύ σημαντικό τα περιουσιακά τους στοιχεία να έχουν υψηλές αποδόσεις και να δημιουργούν υψηλά επίπεδα κερδών για να είναι εταιρείες ελκυστικές και προς τους επενδυτές. Θα πρέπει λοιπόν είτε να μειωθούν τα αποθέματά τους ή αν παρατηρηθεί αύξηση των κερδών να παραμείνει σχεδόν σταθερό το ενεργητικό τους για να αυξηθεί η αποδοτικότητα τους.

### 5.3.4 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων

Στον παρακάτω πίνακα απεικονίζονται τα αποτελέσματα των αριθμοδεικτών αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων των τριών εταιρειών κατά την επιλεγόμενη περίοδο μελέτης 2018-2021.

	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
<b>ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ Α.Β.Ε.Ε</b>	3,80%	8,92%	8,79%	5,07%
<b>ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ Α.Ε.</b>	4,03%	4,17%	2,39%	0,96%
<b>ΚΥΛΙΝΔΡΟΜΥΛΟΙ Κ. ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.</b>	-2,51%	2,59%	-41,23%	-67,55%

*Πίνακας 24: Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα)*

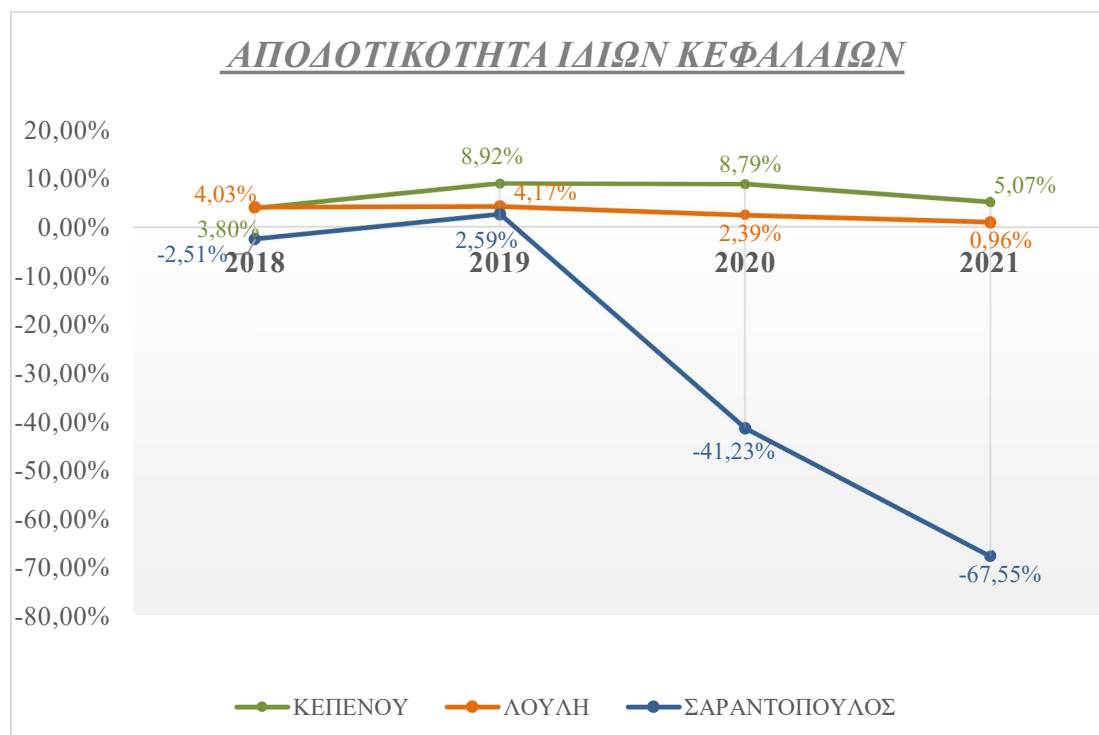
#### **Ανάλυση**

Η αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων για την εταιρεία «Μύλοι Κεπενού» φαίνεται να αυξάνεται διαχρονικά, με εξαίρεση τη μετάβαση από το 2020 στο 2021 όπου ο δείκτης μειώθηκε στο 5,07%, από 8,79% που ήταν το 2020, λόγω της απότομης μείωσης των καθαρών κερδών. Το 2019, ο αριθμοδείκτης άγγιξε το 8,92% που σημαίνει ότι το καθαρό κέρδος για κάθε 100 νομισματικές ιδίων κεφαλαίων αντιστοιχούσε σε 8,92 νομισματικές μονάδες. Το 2018 η τιμή του δείκτη ήταν η πιο χαμηλή της τετραετίας. Η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων κυμάνθηκε σε ικανοποιητικά επίπεδα ειδικά για τα έτη 2019 και 2020 δείχνοντας την ικανότητα της εταιρείας να πραγματοποιεί καθαρά κέρδη με την χρήση των ιδίων κεφαλαίων της.

Τα δύο πρώτα έτη ανάλυσης η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων για την εταιρεία «Μύλοι Λούλη» κυμαίνονται στα ίδια επίπεδα με λίγο μεγαλύτερη τιμή να σημειώνεται το 2019 αγγίζοντας το 4,17%, δείχνοντας μια ικανοποιητική χρησιμοποίηση των ιδίων κεφαλαίων. Μείωση του αριθμοδείκτη παρατηρείται στην μετάβαση από το έτος 2019 στο 2020 και περαιτέρω μείωση το 2021, όπου το ποσοστό του δείκτη σημειώθηκε στο 0,96%. Η πτωτική πορεία υποδηλώνει μη αποτελεσματική αξιοποίηση των κεφαλαίων των φορέων της εταιρείας για την πραγματοποίηση καθαρών κερδών.

Για την εταιρεία «Κυλινδρόμυλοι Κ. Σαραντόπουλος Α.Ε.» παρατηρούνται χαμηλές τιμές του αριθμοδείκτη γεγονός που δείχνει ότι τα ίδια κεφάλαια που έχουν επενδυθεί από τους μετόχους δεν διαχειρίζονται αποτελεσματικά από τη διοίκηση της εταιρείας

και ενώ αυξήθηκαν τα ίδια κεφάλαια διαχρονικά, δεν αξιοποιήθηκαν ώστε να επιτευχθεί η πραγματοποίηση καθαρών κερδών. Το 2018, η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων είναι αρνητική λόγω των ζημιών που σημείωσε η εταιρεία ενώ το 2019 παρουσίασε θετική τιμή που αγγίζει το 2,59% αλλά είναι αρκετά χαμηλή. Τα επόμενα έτη 2020 και 2021, ο δείκτης μειώνεται δραματικά, λαμβάνει αρνητικές τιμές λόγω των ζημιών και μάλιστα το 2021 σημειώνεται η χειρότερη τιμή του δείκτη που αγγίζει το -67,55% καθώς οι ζημιές ξεπερνούν τα 2,3 εκ. ευρώ.



*Γράφημα 28:* Σύγκριση αριθμοδεικτών αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα)

### **Σύγκριση**

Η εταιρεία «Μύλοι Κεπενού» εμφανίζει τις υψηλότερες τιμές του δείκτη δείχνοντας ότι διαθέτει καλύτερη αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων. Όπως είναι αντιληπτό από το διάγραμμα τις αμέσως καλύτερες τιμές του δείκτη σημειώνει η εταιρεία «Μύλοι Λούλη». Ωστόσο, η φθίνουσα πορεία δείχνει να μην επιτυγχάνονται ικανοποιητικά αποτελέσματα όσον αφορά τη χρήση ιδίων κεφαλαίων για την πραγματοποίηση κερδών. Από την άλλη πλευρά, η εταιρεία «Κυλινδρόμυλοι Κ. Σαραντόπουλος Α.Ε.» παρουσιάζει αρνητικές τιμές του αριθμοδείκτη τα περισσότερα έτη λόγω της εμφάνισης ζημιών καθιστώντας την εταιρεία μη ελκυστική για επενδύσεις. Σε γενικές γραμμές το έτος 2019, όλες οι εταιρείες είχαν την υψηλότερη αποδοτικότητα, ενώ το

2021 αντίστοιχα σημειώθηκαν οι μικρότερες τιμές. Τόσο η πτωτική πορεία, όσο και οι χαμηλές τιμές και για τις τρεις εταιρείες δείχνει ότι είναι απαραίτητη η καλύτερη αξιοποίηση των ιδίων κεφαλαίων.

## 5.4 Αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας

### 5.4.1 Αριθμοδείκτες δανειακής επιβάρυνσης

Στον παρακάτω πίνακα απεικονίζονται τα αποτελέσματα των αριθμοδεικτών δανειακής επιβάρυνσης των τριών εταιρειών κατά την επιλεγόμενη περίοδο μελέτης 2018-2021.

	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
<b>ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ Α.Β.Ε.Ε</b>	52,19%	47,42%	50,92%	72,34%
<b>ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ Α.Ε.</b>	44,95%	43,62%	44,88%	49,23%
<b>ΚΥΛΙΝΔΡΟΜΥΛΟΙ Κ. ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.</b>	82,02%	85,16%	86,58%	86,71%

*Πίνακας 25:* Αριθμοδείκτες δανειακής επιβάρυνσης (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα)

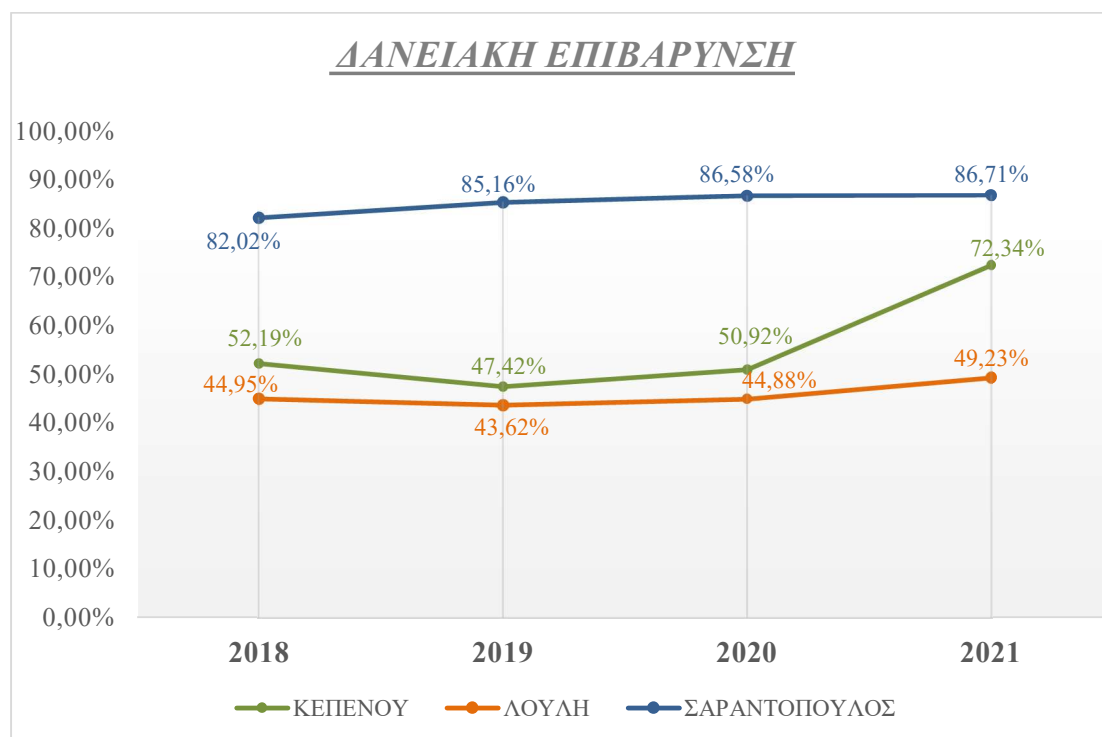
#### Ανάλυση

Ο αριθμοδείκτης της δανειακής επιβάρυνσης για την εταιρεία «Μύλοι Κεπενού» λαμβάνει υψηλές τιμές σε όλη τη διάρκεια της τετραετίας. Τα τρία πρώτα έτη κυμαίνεται κατά μέσο όρο στο 50%, δείχνοντας ότι το 50% των περιουσιακών της στοιχείων καλύπτεται από τους πιστωτές. Το τελευταίο έτος ανάλυσης όμως, η σημαντική αύξηση του συνόλου των υποχρεώσεων οι οποίες σχεδόν διπλασιάστηκαν και διαμορφώθηκαν στις 44.185.726, 32 ευρώ από 21.084.154,58 ευρώ, αύξησαν και κατά συνέπεια την τιμή του δείκτη. Έτσι λοιπόν, το 2021 το 72,34% των στοιχείων του ενεργητικού της χρηματοδοτείται από εξωτερικούς πιστωτές

Η δανειακή επιβάρυνση για την εταιρεία «Μύλοι Λούλη» κυμαίνεται περίπου στα ίδια επίπεδα καθ' όλη τη διάρκεια της τετραετίας. Στην μετάβαση από το 2019 στο 2020 παρουσιάζεται μια μικρή αύξηση του δείκτη, από 43,62% διαμορφώθηκε στο 44,88%. Το 2021, σημειώθηκε μια ακόμα αύξηση του δείκτη κατά 4,35% σε σχέση με το προηγούμενο έτος. Παρά τις μικρές μεταβολές, η ανοδική τάση αποτελεί αρνητική

ένδειξη καθώς φαίνεται η εταιρεία να εξαρτάται όλο και περισσότερο από χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και επενδυτές μετοχικού κεφαλαίου.

Όπως είναι αντιληπτό και από τον πίνακα 25 ο αριθμοδείκτης δανειακής επιβάρυνσης για την «Κυλινδρόμυλοι Κ. Σαραντόπουλος Α.Ε.» λαμβάνει πολύ υψηλές τιμές φανερόντας ενδείξεις αρκετά υψηλού δανεισμού. Το 2018, το 82,02% των περιουσιακών στοιχείων της εταιρείας χρηματοδοτείται από τους πιστωτές και με το πέρασμα των χρόνων η δανειακή επιβάρυνση σημείωσε μεν μικρής τάξεως αυξήσεις παραμένοντάς σε υψηλά επίπεδα, φτάνοντας μάλιστα το 2021 στο 86,71%.



*Γράφημα 29:* Σύγκριση αριθμοδεικτών δανειακής επιβάρυνσης (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα)

### **Σύγκριση**

Τις χαμηλότερες τιμές του αριθμοδείκτη παρουσιάζει η εταιρεία «Μύλοι Λούλη», δείχνοντας ότι δεν βασίζεται στα ξένα κεφάλαια για τη χρηματοδότηση των περιουσιακών της στοιχείων. Αυτό δείχνει ότι, διαθέτει μια ικανοποιητική δανειοληπτική ικανότητα. Παρόλα αυτά, αν διατηρηθεί η αυξητική πορεία της δανειακής επιβάρυνσης θα δυσκολευτεί να αποπληρώσει τους πιστωτές εάν δεν μπορεί να δημιουργήσει αρκετά έσοδα από τα περιουσιακά της στοιχεία. Τις αμέσως μεγαλύτερες τιμές εμφανίζει η εταιρεία «Μύλοι Κεπενού», όπου διαπιστώνεται ότι διαχρονικά μεγαλώνει όλο και πιο πολύ το ποσοστό του ενεργητικού της το οποίο

χρηματοδοτείται από εξωτερικούς πιστωτές και έτσι μικραίνει το περιθώριο ασφάλειας και αυξάνεται ο κίνδυνος χρέους για την επιχείρηση. Αντιθέτως, η εταιρεία «Κυλινδρόμυλοι Κ. Σαραντόπουλος Α.Ε.» παρουσιάζει αρκετά υψηλές τιμές καθιστώντας την μη φερέγγυα, με αποτέλεσμα να υπάρχει το ενδεχόμενο οι πιστωτές να μην βλέπουν αρκετή αξία στα περιουσιακά της στοιχεία και να μην της δανείζουν χρήματα.

#### 5.4.2 Αριθμοδείκτες ξένων προς ιδίων κεφαλαίων

Στον παρακάτω πίνακα απεικονίζονται τα αποτελέσματα των αριθμοδεικτών ξένων προς ιδίων κεφαλαίων των τριών εταιρειών κατά την επιλεγόμενη περίοδο μελέτης 2018-2021.

	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
<b>ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ Α.Β.Ε.Ε</b>	109,16%	90,18%	103,73%	261,47%
<b>ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ Α.Ε.</b>	81,65%	77,38%	81,44%	96,98%
<b>ΚΥΛΙΝΔΡΟΜΥΛΟΙ Κ. ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.</b>	456,27%	574,04%	645,21%	652,34%

*Πίνακας 26:* Αριθμοδείκτες ξένων προς ιδίων κεφαλαίων (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα)

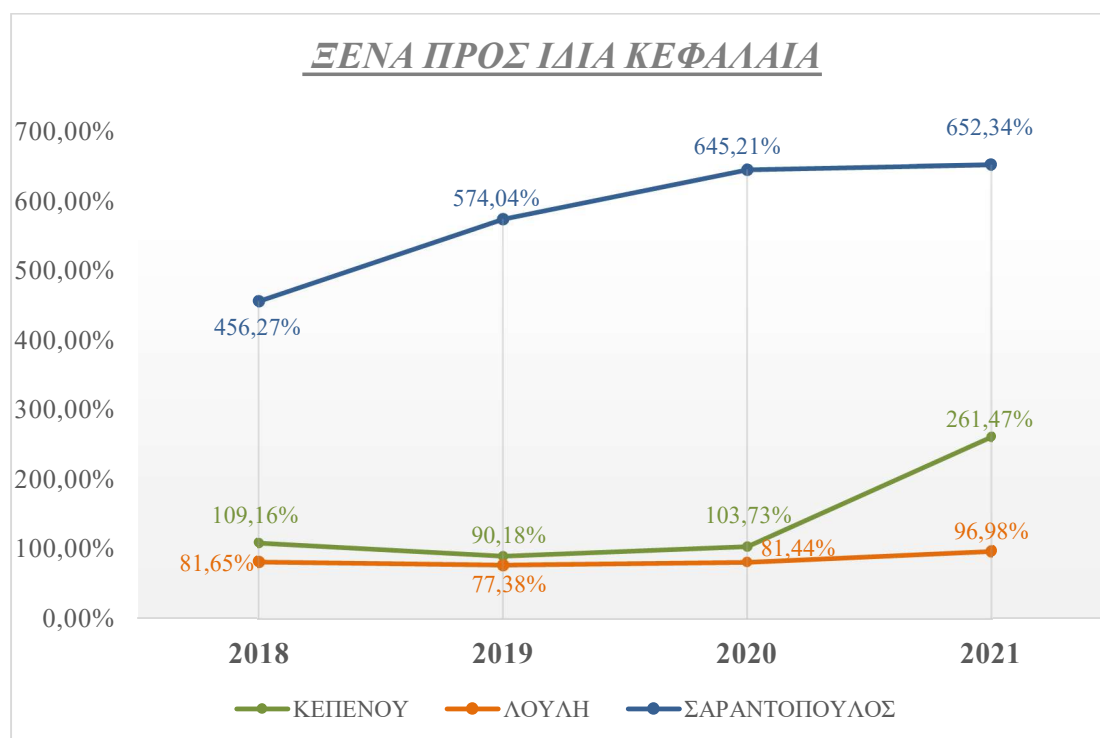
#### **Ανάλυση**

Ο αριθμοδείκτης ξένων προς ιδίων κεφαλαίων για την εταιρεία «Μύλοι Κεπενού» εμφανίζει διακυμάνσεις. Τα τρία πρώτα έτη εκτός από το 2019, φαίνεται το επίπεδο των ξένων κεφαλαίων να είναι οριακά μεγαλύτερο από τα ίδια κεφάλαια προμηνύοντας ότι στο μέλλον πιθανόν να μην μπορεί να ανταπεξέλθει στις υποχρεώσεις της ειδικά σε περίπτωση που συμβεί κάτι έκτακτο. Το 2019, καταγράφεται η χαμηλότερη τιμή του δείκτη όπου τα ίδια κεφάλαια είναι λίγο μεγαλύτερα από τα ξένα, όμως και πάλι η τιμή αυτή δεν κυμαίνεται σε ικανοποιητικά επίπεδα. Το 2021, η δανειακή επιβάρυνση βρίσκεται σε πολύ υψηλό επίπεδο, όπου τα ξένα κεφάλαια καλύπτουν τα ίδια κατά 264,47%.

Οι τιμές του δείκτη για την επιχείρηση «Μύλοι Λούλη» παρόλο που δίνουν την πληροφορία ότι τα ίδια κεφάλαια είναι μεγαλύτερα από τα ξένα κεφάλαια κινούνται σε

πολύ υψηλά επίπεδα δείχνοντας ότι η υπεροχή τους κυμαίνεται σε μικρό ποσοστό. Το 2019 ο δείκτης λαμβάνει την ελάχιστη τιμή του για την τετραετία που εξετάζεται, ενώ η ανοδική πορεία από το συγκεκριμένο έτος και έπειτα αποτελεί αρνητική ένδειξη για τους πιστωτές και για μελλοντικές επενδύσεις. Το 2021, ο δείκτης αυξάνεται αρκετά αγγίζοντας το 96,98%.

Διαχρονικά, ο αριθμοδείκτης για την εταιρεία «Κυλινδρόμυλοι Κ. Σαραντόπουλος Α.Ε.», διαγράφει μία ανοδική πορεία και οι τιμές που παρουσιάζει αποτελούν ένδειξη μιας πολύ επικίνδυνης κατάστασης καθώς και για τη βιωσιμότητα της στο μέλλον. Ήδη από το αρχικό έτος ανάλυσης ο δείκτης είναι πολύ υψηλός αγγίζοντας το 456,27%. Έτσι και τα επόμενα έτη τα ξένα κεφάλαια καλύπτουν σε πολύ μεγάλο βαθμό τα ίδια ώσπου το 2021 σημειώνει μια πολύ υψηλή αναλογία στο 652,34%, δείχνοντας αδυναμία αποπληρωμής υποχρεώσεων και έλλειψη οικονομικής ανεξαρτησίας.



*Γράφημα 30:* Σύγκριση αριθμοδεικτών ξένων προς ιδίων κεφαλαίων (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα)

### **Σύγκριση**

Συγκρίνοντας τον αριθμοδείκτη για την τετραετία 2018-2021, βλέπουμε πως η εταιρεία «Μύλοι Λούλη», παρουσιάζει τις μικρότερες τιμές του δείκτη συγκριτικά με τις άλλες δύο εταιρείες. Έπειτα ακολουθεί η εταιρεία «Μύλοι Κεπενού». Αν και οι τιμές του δείκτη κυμαίνονται σε υψηλά επίπεδα η πορεία τους τα πρώτα έτη είναι σχετικά



σταθερή, ενώ εξαίρεση αποτελεί η μετάβαση από το 2020 στο 2021 όπου οι αποδόσεις χειροτέρευσαν δείχνοντας όλο και μεγαλύτερη εξάρτηση από τα δανειακά κεφάλαια. Η εταιρεία «Κυλινδρόμυλοι Κ. Σαραντόπουλος Α.Ε.», βρίσκεται σε δυσμενέστερη θέση καθώς μεγάλο μέρος των λειτουργιών της χρηματοδοτείται από ξένα κεφάλαια σηματοδοτώντας ότι ο χρηματοοικονομικός κίνδυνος είναι αρκετά μεγάλος. Σε γενικές γραμμές και οι τρεις εταιρείες ιδιαίτερα με τις αποδόσεις του δείκτη στα τελευταία έτη ανάλυσης έχουν χαμηλή πιστοληπτική ικανότητα και δεν αποτελούν πόλο έλξης για μελλοντικές επενδύσεις.

### 5.4.3 Αριθμοδείκτες χρηματοοικονομικής μόχλευσης

Στον παρακάτω πίνακα απεικονίζονται τα αποτελέσματα των αριθμοδεικτών χρηματοοικονομικής μόχλευσης των τριών εταιρειών κατά την επιλεγόμενη περίοδο μελέτης 2018-2021.

	<i>2018</i>	<i>2019</i>	<i>2020</i>	<i>2021</i>
<b>ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ Α.Β.Ε.Ε</b>	209,16%	190,18%	203,73%	361,47%
<b>ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ Α.Ε.</b>	181,65%	177,38%	181,44%	196,98%
<b>ΚΥΛΙΝΔΡΟΜΥΛΟΙ Κ. ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.</b>	556,27%	674,04%	745,21%	752,34%

*Πίνακας 27: Αριθμοδείκτες χρηματοοικονομικής μόχλευσης (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα)*

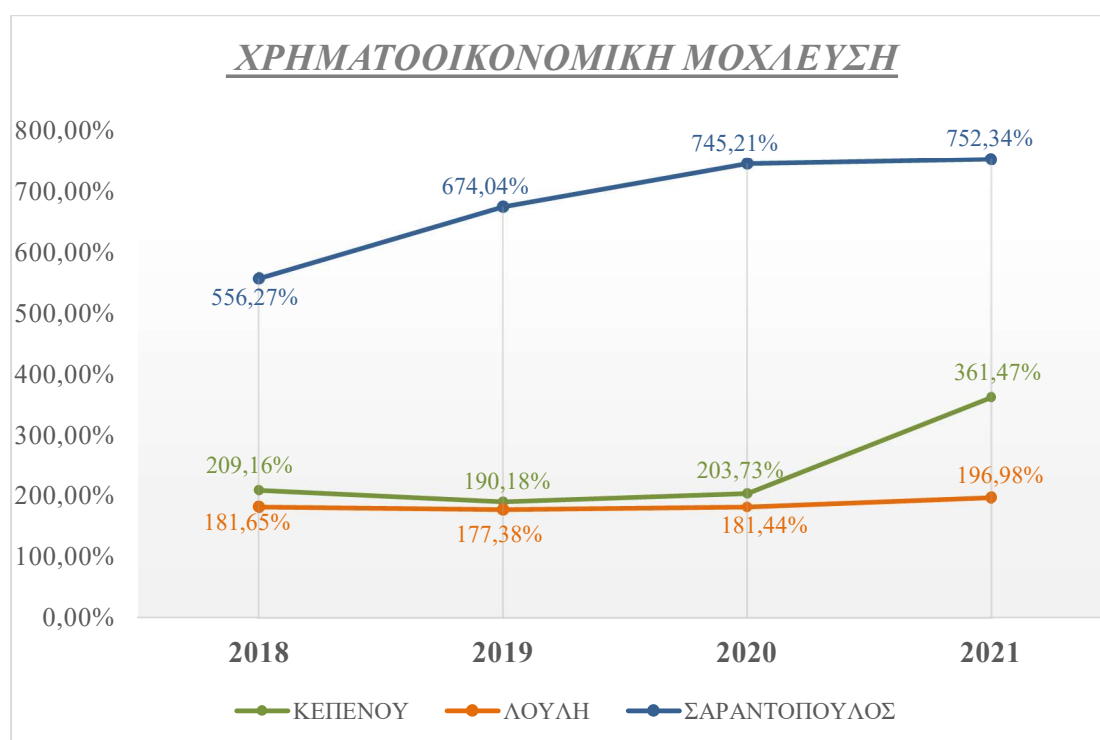
#### **Ανάλυση**

Από τον πίνακα 27 παρατηρείται ότι, ο αριθμοδείκτης χρηματοοικονομικής μόχλευσης για την εταιρεία Μύλοι Κεπενού εμφανίζει διακυμάνσεις. Η μικρότερη τιμή εμφανίζεται το 2019 η οποία αγγίζει το 190,18%, δείχνοντας ότι τα συνολικά περιουσιακά στοιχεία καλύπτουν τουλάχιστον 1,9 φορές τα ίδια κεφάλαια. Από τη άλλη, ο δείκτης το 2021 αγγίζει το 361,47% τη μέγιστη τιμή καθ' όλη την τετραετία δείχνοντας ότι η εταιρεία εξαρτάται όλο και περισσότερο από την χρηματοδότηση των δανειστών και καθιστώντας την πιο ευάλωτη σε οικονομικούς κλυδωνισμούς αυξάνοντας παράλληλα και τον κίνδυνο αθέτησης υποχρεώσεων.

Όπως είναι εμφανές από τις τιμές του αριθμοδείκτη, η εταιρεία «Μύλοι Λούλη», φαίνεται να χρηματοδοτεί τις απαιτήσεις των περιουσιακών της στοιχείων

χρησιμοποιώντας ξένα κεφάλαια. Παρά τη μείωση του δείκτη από το 181,65% στο 177,38% κατά τη μετάβαση από το 2018 στο 2019, από αυτή την χρονιά παρατηρείται ανοδική πορεία. Μάλιστα, το έτος 2021 όπου σημειώνεται η μέγιστη τιμή του δείκτη η οποία αγγίζει το 196,98%, αποτελεί ένδειξη μεγαλύτερου χρηματοοικονομικού κινδύνου.

Όσον αφορά την εταιρεία «Κυλινδρόμυλοι Κ. Σαραντόπουλος Α.Ε.», ο λόγος ενεργητικού προς τα ίδια κεφάλαια δείχνει να αυξάνεται διαχρονικά που σημαίνει ότι η εταιρεία έχει αυξήσει την εξάρτησή της από τα ίδια κεφάλαια. Ο δείκτης λαμβάνει τιμές από 556,27% έως 752,34%. Το 2018 σημειώνεται η ελάχιστη τιμή δείχνοντας ότι το σύνολο του ενεργητικού καλύπτει 5,56 φορές το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων ενώ το 2021 αντίστοιχα η τιμή διαμορφώνεται στις 7,52 μονάδες. Οι τιμές είναι αρκετά υψηλές σε όλη τη διάρκεια της τετραετίας αποτελώντας ένδειξη μη σωστή διαχείρισης των χρήματων και εξόφλησης των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων της σε άμεσο χρονικό διάστημα.



*Γράφημα 31:* Σύγκριση αριθμοδεικτών χρηματοοικονομικής μόχλευσης (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα)

## Σύγκριση

Εύκολα παρατηρείται από το γράφημα 31 ότι η εταιρεία «Κυλινδρόμυλοι Κ. Σαραντόπουλος Α.Ε.», βρίσκεται σε δυσμενέστερη θέση καθώς εκτός από την αυξανόμενη πορεία του δείκτη και οι τιμές βρίσκονται σε πολύ υψηλά επίπεδα. Αυτό δείχνει ότι, τα στοιχεία του ενεργητικού δεν χρηματοδοτούνται από τους μετόχους της και επιπλέον αποτελεί ένδειξη αυξημένου κινδύνου χρεοκοπίας. Τις αμέσως μικρότερες τιμές του αριθμοδείκτη εμφάνισε η εταιρεία «Μύλοι Κεπενού». Όλα τα έτη όπως είναι εμφανές φαίνεται να πραγματοποιεί αυξημένη χρήση ξένων κεφαλαίων. Η εταιρεία «Μύλοι Λούλη» βρίσκεται σε καλύτερη θέση συγκριτικά με τις άλλες δυο εταιρείες, παρόλα αυτά τα ποσοστά της χρηματοοικονομικής μόχλευσης βρίσκονται σε σχετικά υψηλά επίπεδα. Η πορεία του δείκτη και για τα τρεις εταιρείες και ειδικά οι τιμές που σημειώνονται το 2021, προειδοποιούν για προβλήματα όσον αφορά την αποπληρωμή των υποχρεώσεων, τη μακροχρόνια ρευστότητα και δημιουργούν μειωμένη εμπιστοσύνη προς τους δανειστές για νέες επενδύσεις.

### 5.4.4 Αριθμοδείκτες παγιοποίησης της περιουσίας

Στον παρακάτω πίνακα απεικονίζονται τα αποτελέσματα των αριθμοδεικτών παγιοποίησης της περιουσίας των τριών εταιρειών κατά την επιλεγόμενη περίοδο μελέτης 2018-2021.

	<i>2018</i>	<i>2019</i>	<i>2020</i>	<i>2021</i>
<b>ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ Α.Β.Ε.Ε</b>	43,36%	36,46%	37,98%	29,72%
<b>ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ Α.Ε.</b>	60,58%	61,24%	63,68%	57,27%
<b>ΚΥΛΙΝΔΡΟΜΥΛΟΙ Κ. ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.</b>	51,37%	51,48%	59,89%	68,84%

*Πίνακας 28:* Αριθμοδείκτες παγιοποίησης της περιουσίας (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα)

## Ανάλυση

Για την εταιρεία «Μύλοι Κεπενού», όπως φαίνεται από τον πίνακα 28 ο δείκτης παγιοποίησης της περιουσίας λαμβάνει τιμές μικρότερες του 50%. Αυτό δείχνει ότι,

υπάρχει χαμηλός βαθμός παγιοποίησης της εταιρείας. Το 2018 ο δείκτης αγγίζει το 43,36%, ενώ τα υπόλοιπα έτη τα ποσοστά που σημειώνονται είναι πολύ μικρότερα του 50% και μάλιστα το τελευταίο έτος ανάλυσης η τιμή του δείκτη φτάνει το 29,72%, δείχνοντας ότι πρόκειται για εταιρεία εντάσεως κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων.

Παρά τις διακυμάνσεις που παρουσιάζει ο δείκτης παγιοποίησης της περιουσίας για την εταιρεία «Μύλοι Λούλη», κυμαίνεται σε υψηλά επίπεδα, υποδηλώνοντας ότι πρόκειται για οικονομική μονάδα εντάσεως πάγιας περιουσίας. Το 2020, παρατηρείται η μέγιστη τιμή του δείκτη η οποία αγγίζει τι 63,68%, δείχνοντας ότι για κάθε 100 νομισματικές μονάδες του συνολικού ενεργητικού της, οι 63,68 νομισματικές μονάδες είναι πάγια στοιχεία. Η μικρότερη τιμή του δείκτη η οποία αγγίζει το 57,27% σημειώνεται το 2021.

Όπως γίνεται αντιληπτό από τον παραπάνω πίνακα, οι τιμές του δείκτη για την εταιρεία «Κυλινδρόμυλοι Κ. Σαραντόπουλος Α.Ε.» τα έτη 2018 και 2019 υποδηλώνουν ότι υπάρχει μία ίση κατανομή μεταξύ των πάγιων κα κυκλοφοριακών στοιχείων. Τα επόμενα έτη ο αριθμοδείκτης δείχνει να ακολουθεί ανοδική πορεία, δείχνοντας ότι το ποσοστό των πάγιων στοιχείων είναι όλο και μεγαλύτερο σε σχέση με το σύνολο του ενεργητικού. Το 2021, σημειώνεται η μεγαλύτερη τιμή του δείκτη, η οποία διαμορφώνεται στο 68,84%.



*Γράφημα 32:* Σύγκριση αριθμοδεικτών παγιοποίησης της περιουσίας (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα)

## Σύγκριση

Οι τιμές του δείκτη για τις εταιρείες «Μύλοι Λούλη» και «Κυλινδρόμυλοι Κ. Σαραντόπουλος Α.Ε.», δίνουν την πληροφόρηση ύπαρξης μεγάλου βαθμού παγιοποίησης και στις δύο εταιρείες. Συνεπώς, όσο πιο μεγάλες τιμές λαμβάνει ο δείκτης, τόσο μεγαλύτερο μέρος του συνολικού τους ενεργητικού θα πρέπει να χρηματοδοτείται από ίδια κεφάλαια και μακροπρόθεσμο δανεισμό. Ο χαρακτηρισμός τους ως επιχειρήσεις εντάσεως πάγιας περιουσίας είναι απόλυτα δικαιολογημένος αν σκεφτεί κανείς ότι ανήκουν στον βιομηχανικό κλάδο. Αντιθέτως, για την εταιρεία «Μύλοι Κεπενού», μικρή είναι η αναλογία των κεφαλαίων που έχουν διατεθεί σε πάγια στοιχεία συγκριτικά με το συνολικό ενεργητικό της, υποδηλώνοντας ότι πρόκειται για εταιρεία κυκλοφοριακής εντάσεως.

### 5.4.5 Αριθμοδείκτες κάλυψης τόκων

Στον παρακάτω πίνακα απεικονίζονται τα αποτελέσματα των αριθμοδεικτών κάλυψης τόκων των τριών εταιρειών κατά την επιλεγόμενη περίοδο μελέτης 2018-2021.

	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
<b>ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ Α.Β.Ε.Ε</b>	216,08%	462,62%	716,52%	261,57%
<b>ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ Α.Ε.</b>	286,64%	309,59%	219,72%	170,69%
<b>ΚΥΛΙΝΔΡΟΜΥΛΟΙ Κ. ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.</b>	84,83%	113,88%	-60,22%	-242,36%

*Πίνακας 29:* Αριθμοδείκτες κάλυψης τόκων (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα)

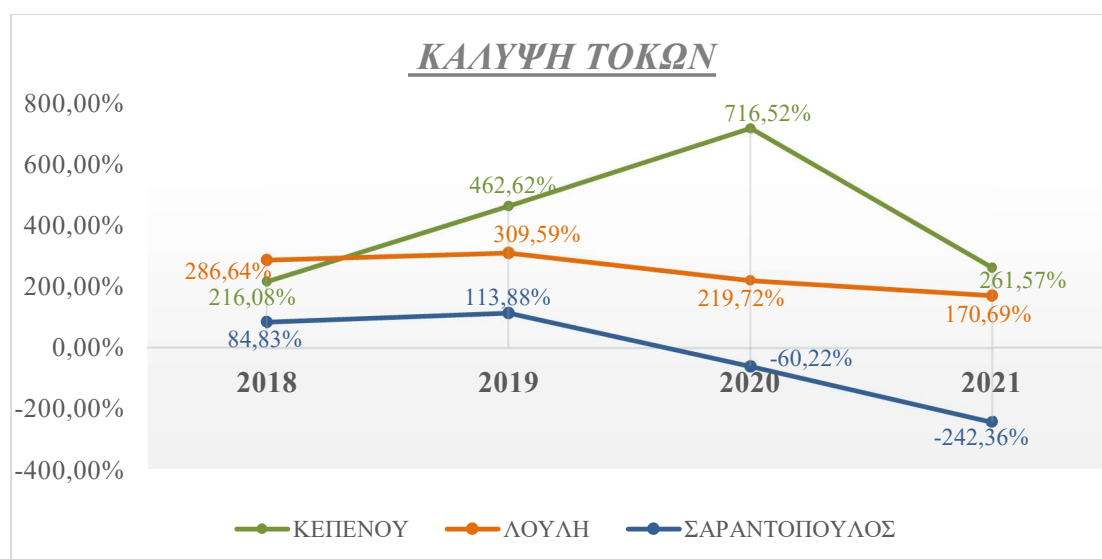
## Ανάλυση

Οι τιμές του αριθμοδείκτη κάλυψης τόκων για την εταιρεία «Μύλοι Κεπενού» είναι πολύ καλές τιμές κατά τη διάρκεια της εξεταζόμενης τετραετίας. Από το 2018 η τιμή του δείκτη αγγίζει το 216,08% υποδηλώνοντας ότι τα καθαρά κέρδη προ φόρων και τόκων καλύπτουν σχεδόν κατά 2,16 φορές το ποσό των χρεωστικών τόκων. Από αυτό το έτος και μέχρι το 2020 όπου και σημειώνεται η μεγαλύτερη τιμή του δείκτη παρατηρείται μία αυξητική πορεία. Το 2021, λόγω της μείωσης των καθαρών κερδών προ φόρων και τόκων παρουσιάστηκε μια απότομη πτώση, όμως ο δείκτης παρέμεινε

σε ικανοποιητικά επίπεδα. Η γενική εικόνα φαίνεται να είναι καλή καθώς φαίνεται πως υπάρχει μικρός κίνδυνος να μην καταβάλει το σύνολο των υποχρεώσεων της σε τόκους.

Για την εταιρεία «Μύλοι Λούλη», ο αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων κυμαίνεται σε ικανοποιητικά επίπεδα αφού λαμβάνει τιμές από 170,69% έως 309,59%. Τα έτη 2018 και 2019 πριν την εμφάνιση της πανδημίας (Covid-19) ο δείκτης κυμάνθηκε σε υψηλά επίπεδα ενώ τα επόμενα έτη 2020 και 2021 παρατηρήθηκε πτωτική τάση των τιμών του δείκτη γεγονός το οποίο οφείλεται στην μείωση των καθαρών κερδών προ φόρων και τόκων. Παρά την συρρίκνωση των τιμών του δείκτη κατά την περίοδο της πανδημίας η οποία υποδηλώνει μείωση του περιθωρίου ασφαλείας για τους πιστωτές, το ικανοποιητικό επίπεδο στο οποίο βρίσκεται σημαίνει ότι υπάρχει ευχέρεια εξόφλησης των χρεωστικών τόκων.

Οι χαμηλές τιμές του αριθμοδείκτη κάλυψης τόκων για την εταιρεία «Κυλινδρόμυλοι Κ. Σαραντόπουλος Α.Ε.» υποδηλώνουν την επικινδυνότητα της επιχείρησης. Το 2018 ο βαθμός κάλυψης είναι μικρότερος της μονάδας αγγίζοντας το 84,83%, ενώ το επόμενο έτος υπήρξε άνοδος και η τιμή του δείκτη διαμορφώθηκε στο 113,88% δείχνοντας βελτίωση στη δυνατότητα κάλυψης των χρεωστικών τόκων από τα καθαρά κέρδη προ φόρων και τόκων. Τα έτη 2020 και 2021, σημειώνονται αρνητικές τιμές κάτι το οποίο οφείλεται στη δραματική μείωση της κερδοφορίας και συγκεκριμένα της εμφάνισης ζημιών, υποδηλώνοντας δυσκολία στην πληρωμή των τόκων. Το 2021 μάλιστα όπου σημειώθηκαν οι μεγαλύτερες ζημίες ο δείκτης άγγιξε ποσοστό ύψους -242,36%.



Γράφημα 33: Σύγκριση αριθμοδεικτών κάλυψης τόκων (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα)

## Σύγκριση

Όπως φαίνεται από το διάγραμμα τον υψηλότερο βαθμό κάλυψης τόκων εμφανίζει η εταιρεία «Μύλοι Κεπενού» και έπειτα ακολουθεί η εταιρεία «Μύλοι Λούλη». Οι τιμές του δείκτη για όλα τα έτη κυμάνθηκαν σε πολύ καλά επίπεδα και για τις δυο οικονομικές μονάδες δείχνοντας την επάρκεια των καθαρών κερδών για την κάλυψη των χρεωστικών τόκων. Εξάιρεση αποτελεί το έτος 2021 όπου ο βαθμός κάλυψης τόκων μειώθηκε και για τις δυο εταιρείες παραμένοντας όμως σε ικανοποιητικά επίπεδα γεγονός το οποίο εξηγείται από τη σταδιακή μείωση της κερδοφορίας. Η εικόνα για την εταιρεία «Κυλινδρόμυλοι Κ. Σαραντόπουλος Α.Ε.» είναι εντελώς διαφορετική. Οι τιμές του δείκτη είναι αρκετά χαμηλές δείχνοντας αδυναμία ανταπόκρισης στην εξόφληση των τόκων των ξένων κεφαλαίων από τα καθαρά κέρδη της. Μάλιστα τα δύο τελευταία έτη ανάλυσης ο κίνδυνος της μη εξόφλησης των τόκων γίνεται όλο και μεγαλύτερος καθώς ο δείκτης σημειώνει αρνητικές τιμές υποδηλώνοντας ότι στην επιχείρηση υπάρχουν αρκετά δανειακά κεφάλαια. Γι' αυτό τον λόγο θα πρέπει να αυξήσει τις ταμειακές εισροές της είτε μέσω πρόσθετων δανειακών κεφαλαίων είτε μέσω χρηματοδότησης από εσωτερικές πηγές.

### 5.5 Επενδυτικοί αριθμοδείκτες

#### 5.5.1 Αριθμοδείκτες τιμής προς κέρδη ανά μετοχή

Στον παρακάτω πίνακα απεικονίζονται τα αποτελέσματα των αριθμοδεικτών τιμής προς κέρδη ανά μετοχή των τριών εταιρειών κατά την επιλεγόμενη περίοδο μελέτης 2018-2021.

	<i>2018</i>	<i>2019</i>	<i>2020</i>	<i>2021</i>
<b>ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ Α.Β.Ε.Ε</b>	13,53	8,42	11,25	30,74
<b>ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ Α.Ε.</b>	10,80	15,03	26,12	30,53
<b>ΚΥΛΙΝΔΡΟΜΥΛΟΙ Κ. ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.</b>	-	N/A	-	42,14

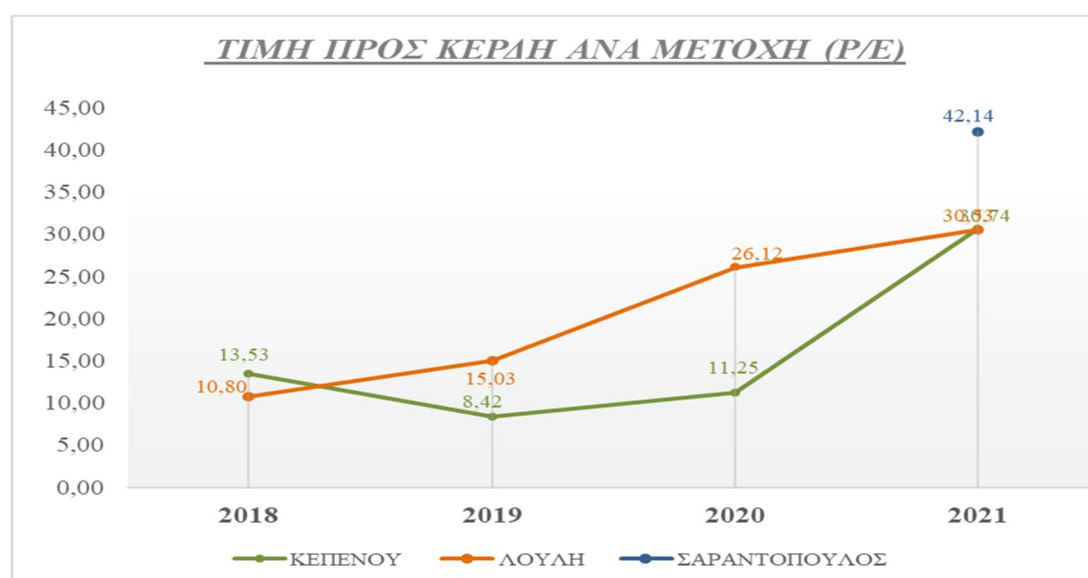
*Πίνακας 30:* Αριθμοδείκτες τιμής προς κέρδη ανά μετοχή (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα)

## Ανάλυση

Για την εταιρεία «Μύλοι Κεπενού», ο αριθμοδείκτης τιμής προς κέρδη ανά μετοχή παρουσιάζει ιδιαίτερα καλές τιμές. Τα έτη 2018 έως και 2020 διαγράφει καθοδική πορεία και η ελάχιστη τιμή εμφανίζεται το 2019 όπου φαίνεται η τιμή της μετοχής να είναι 8,42 φορές μεγαλύτερη σε σύγκριση με τα κέρδη ανά μετοχή. Το 2021 ο δείκτης αυξήθηκε έντονα, απεικονίζοντας ότι οι επενδυτές είναι διατεθειμένοι να καταβάλουν 30,74 νομισματικές μονάδες για κάθε μία νομισματική μονάδα κέρδους της επιχείρησης, απεικονίζοντας μια ελκυστική πορεία για τους επενδυτές.

Ανοδική χαρακτηρίζεται η πορεία του αριθμοδείκτη για την εταιρεία «Μύλοι Λούλη». Το 2018, η τιμή της μετοχής φαίνεται να είναι 10,80 φορές υψηλότερη συγκριτικά με τα κέρδη ανά μετοχή, έπειτα η τιμή αυξάνεται συνεχώς μέχρι το 2021 όπου καταγράφεται η υψηλότερη τιμή στις 30,53 μονάδες. Λαμβάνοντας υπόψιν την καθοδική πορεία των κερδών ανά μετοχή, φαίνεται ότι η μετοχή της εταιρείας είναι υπερτιμημένη.

Είναι εμφανές από τον πίνακα 30 ότι, δεν μπορεί να υπολογιστεί ο αριθμοδείκτης τιμής προς κέρδη ανά μετοχή τα έτη 2018 και 2020 για την «Κυλινδρόμυλοι Κ. Σαραντόπουλος Α.Ε.» καθώς σημειώνονται ζημίες. Το έτος 2019 τα κέρδη ανά μετοχή είναι μηδενικά, συνεπώς ο αριθμοδείκτης ισούται με το άπειρο και δεν υπολογίζεται. Το 2021, ο δείκτης αγγίζει τις 42,14 μονάδες κάτι το οποίο σημαίνει ότι η μετοχή της εταιρείας είναι υπερτιμημένη δείχνοντας ότι πρόκειται για επικίνδυνη επένδυση.



*Γράφημα 34:* Σύγκριση αριθμοδεικτών τιμής προς κέρδη ανά μετοχή (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα)



## Σύγκριση

Η εταιρεία «Μύλοι Κεπενού» εμφανίζει ιδιαίτερα ικανοποιητικές τιμές του δείκτη τιμής προς κέρδη ανά μετοχή, καθιστώντας την αποδοτική και ιδιαίτερα ελκυστική για τους επενδυτές καθώς μελλοντικά αναμένεται αύξηση κερδών.. Η εταιρεία «Μύλοι Λούλη» αν και σημειώνει αρκετά υψηλές τιμές ,λόγω της καθοδικής πορείας των κερδών ανά μετοχή, φαίνεται ότι η μετοχή της είναι υπεριτιμημένη. Από την άλλη πλευρά, η εταιρεία «Κυλινδρόμυλοι Κ. Σαραντόπουλος Α.Ε.» φαίνεται να μην προσελκύει τους επενδυτές καθώς δεν διαθέτει μελλοντικές προοπτικές ανάπτυξης.

### 5.5.2 Αριθμοδείκτες τιμής προς λογιστική αξία μετοχής

Στον παρακάτω πίνακα απεικονίζονται τα αποτελέσματα των αριθμοδεικτών τιμής προς λογιστική αξία μετοχής των τριών εταιρειών κατά την επιλεγόμενη περίοδο μελέτης 2018-2021.

	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
<b>ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ Α.Β.Ε.Ε</b>	0,45	0,56	0,72	1,19
<b>ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ Α.Ε.</b>	0,42	0,64	0,49	0,42
<b>ΚΥΛΙΝΔΡΟΜΥΛΟΙ Κ. ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.</b>	0,63	3,29	1,53	2,04

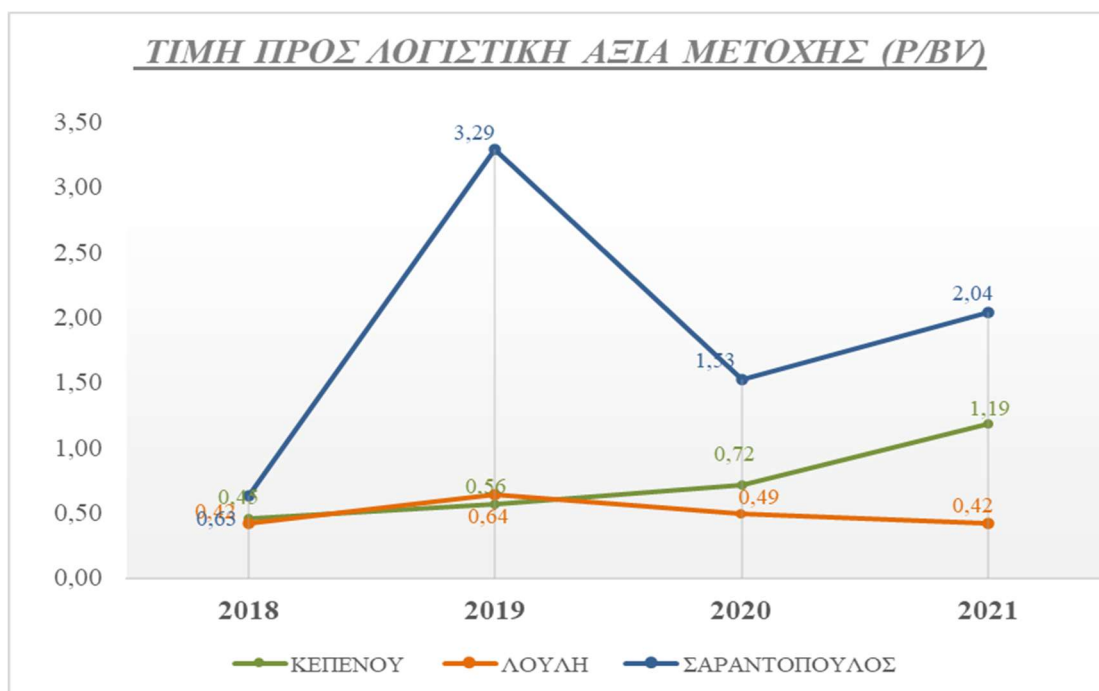
*Πίνακας 31:* Αριθμοδείκτες τιμής προς λογιστική αξία μετοχής (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα)

## Ανάλυση

Ο αριθμοδείκτης για την εταιρεία «Μύλοι Κεπενού» φαίνεται να αυξάνεται διαχρονικά. Την περίοδο 2018-2020 η χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής φαίνεται να είναι μικρότερη από την λογιστική της αξία, δείχνοντας ότι είναι υποτιμημένη, καθώς ο δείκτης είναι μικρότερος της μονάδας. Παρ' όλα αυτά, το 2021, ο αριθμοδείκτης λαμβάνει την μέγιστη τιμή του στις 1,19 μονάδες μία τιμή η οποία υποδηλώνει ότι η αγορά μετοχής είναι ιδιαίτερα ελκυστική. Επιπροσθέτως, ο θετικός ρυθμός ανάπτυξης των ιδίων κεφαλαίων δείχνει αισιόδοξες μελλοντικές προοπτικές της εταιρείας από τους επενδυτές.

Όσον αφορά την εταιρεία «Μύλοι Λούλη», ο αριθμοδείκτης τιμής προς λογιστική αξία μετοχής χαρακτηρίζεται από διακυμάνσεις. Το 2018 άγγιξε τις 0,42 μονάδες, ενώ το 2019 τις 0,64 μονάδες πλησιάζοντας περισσότερο την μονάδα. Την διετία 2020 και 2021, ο δείκτης άγγιξε τα επίπεδα του 2018. Οι τιμές του αριθμοδείκτη σε συνδυασμό με τον ασταθή ρυθμό ανάπτυξης των ιδίων κεφαλαίων, υποδηλώνει ότι πρόκειται για μία ευκαιριακή επένδυση καθώς φαίνεται να υπάρχουν προβλήματα στην εταιρεία τα οποία θα μπορούσαν να οδηγήσουν σε επιδείνωση της αξίας τα επόμενα χρόνια.

Έντονες διακυμάνσεις παρουσιάζει ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης για την εταιρεία «Κυλινδρόμυλοι Κ. Σαραντόπουλος Α.Ε.» όπως φαίνεται από τον πίνακα 31. Το 2018 λαμβάνει την τιμή των 0,63 μονάδων, ενώ το επόμενο έτος παρατηρείται απότομη αύξηση στις 3,29 μονάδες. Τα επόμενα δύο έτη αν και σημειώθηκαν μικρότερες τιμές συγκριτικά με το 2019, ο δείκτης παρέμεινε μεγαλύτερος της μονάδας. Οι τιμές του αριθμοδείκτη σε συνδυασμό με τον μειούμενο ρυθμό ανάπτυξης των ιδίων κεφαλαίων, υποδηλώνει υπερτιμημένη μετοχή σε σχέση με την λογιστική της αξία και λαμβάνοντας υπόψη τον βραχυπρόθεσμο δανεισμό σε σχέση με τα ίδια κεφάλαια, καθιστά την επένδυση αρκετά επικίνδυνη.



*Γράφημα 35:* Σύγκριση αριθμοδεικτών τιμής προς λογιστική αξία μετοχής (Χρηματ/κές καταστάσεις εταιρειών, Επεξεργασία συγγραφέα)

## **Σύγκριση**

Εύκολα παρατηρεί κανείς, ότι η εταιρεία «Μύλοι Κεπενού», παρουσιάζει ευοίωνες μελλοντικές προοπτικές από τους επενδυτές. Οι τιμές του αριθμοδείκτη εμφανίζουν αυξητική πορεία κατά τη διάρκεια της τετραετίας. Από την άλλη, η εταιρεία «Μύλοι Λούλη», εμφανίζει τιμές του αριθμοδείκτη μικρότερες της μονάδας, υποδηλώνοντας προβλήματα. Το γεγονός αυτό, απεικονίζει μια ευκαιριακή επένδυση καθώς η τιμή της μετοχής δεν φαίνεται να αναμένεται να ανακάμψει. Οι προοπτικές της εταιρείας «Κυλινδρόμυλοι Κ. Σαραντόπουλος Α.Ε.», με την καταγραφή σημαντικών ζημιών δεν είναι αισιόδοξες, οπότε η μετοχή φαίνεται να είναι υπερτιμημένη.

## ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Στην παρούσα εργασία διερευνήθηκε η πορεία τριών εταιρειών του κλάδου της αλευροβιομηχανίας τη χρονική περίοδο 2018 έως και 2021, προκειμένου να γίνει αντιληπτή η επίδραση της πανδημίας του covid-19. Ο κλάδος των τροφίμων στην Ελλάδα εκτός από το γεγονός ότι κατέχει εξέχουσα θέση όσον αφορά τις εξαγωγές, διαδραματίζει κυρίαρχο ρόλο στην εγχώρια οικονομία και στην μεταποιητική βιομηχανία. Πιο συγκεκριμένα, ο κλάδος της αλευροβιομηχανίας αποτελεί ενδιαφέρον τομέα μελέτης, καθώς το αλεύρι και τα υποπροϊόντα αλευροποιίας είναι είδη πρώτης ανάγκης, συνεπώς είναι προϊόντα καίριας σημασίας για την καθημερινότητα των ανθρώπων.

Πραγματοποιώντας ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων των εισηγμένων εταιρειών στο χρηματιστήριο «ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ Α.Β.Ε.Ε.», «ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ Α.Ε.», και «ΚΥΛΙΝΔΡΟΜΥΛΟΙ Κ. ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.» με τη μέθοδο των αριθμοδεικτών εξήχθησαν συμπεράσματα σχετικά με την ρευστότητα, την δραστηριότητα, την αποδοτικότητα, την κεφαλαιακή διάρθρωση, την επένδυση καθώς και την επίδραση της υγειονομικής κρίσης στα μεγέθη αυτά.

Πιο αναλυτικά, για το σύνολο των εταιρειών οι αριθμοδείκτες ρευστότητας ακολουθούν αυξητική πορεία το χρονικό διάστημα από το 2018 έως το 2020 ενώ το 2021 παρατηρήθηκε πτώση των τιμών, δείχνοντας ότι η πανδημία covid-19 είχε αρνητικές επιπτώσεις στην ρευστότητα των εταιρειών. Τις καλύτερες τιμές λαμβάνει η εταιρεία «Μύλοι Κεπενού» η οποία φαίνεται να διαθέτει αρκετά μετρητά για να καλύψει βραχυπρόθεσμες ανάγκες ρευστότητας. Έπειτα, ακολουθεί η «Μύλοι Λούλη» με ικανοποιητικά επίπεδα τιμών ρευστότητας, ενώ τα στοιχεία του ενεργητικού της εταιρείας «Κυλινδρόμυλοι Κ. Σαραντόπουλος» είναι ανεπαρκή για την αποπληρωμή των τρεχουσών υποχρεώσεων της.

Συνεχίζοντας με τους αριθμοδείκτες δραστηριότητας, παρατηρήθηκε ότι οι εταιρείες δεν χρησιμοποίησαν αποτελεσματικά το σύνολο του ενεργητικού τους και ειδικότερα το 2021 μετά την εμφάνιση της πανδημίας covid-19 η κατάσταση χειροτέρευσε. Όσον αφορά την διαχείριση των ιδίων κεφαλαίων για τη δημιουργία πωλήσεων, καλύτερες επιδόσεις εμφάνισαν οι «Μύλοι Κεπενού» και «Μύλοι Λούλη», ενώ η εταιρεία «Κυλινδρόμυλοι Κ. Σαραντόπουλος Α.Ε.» φαίνεται να χρησιμοποίησε σε μεγάλο βαθμό ξένα δανειακά κεφάλαια. Η πορεία της κυκλοφοριακής ταχύτητας παγίων ήταν

σχεδόν σταθερή καθ' όλη την χρονική περίοδο μελέτης, με την εταιρεία «Μύλοι Κεπενού» να πραγματοποιεί εντατικότερη χρήση των παγίων για την δημιουργία πωλήσεων. Επιπρόσθετα, με την πάροδο των ετών παρατηρήθηκε ορθολογική διαχείριση των αποθεμάτων, ακόμα και το 2021, απ' όλες τις εταιρείες, με την «Μύλοι Λούλη» να διαθέτει την μικρότερη μέση διάρκεια παραμονής αποθεμάτων. Αξιοσημείωτο είναι το γεγονός ότι, κατά τη διάρκεια της υγειονομικής κρίσης όλες οι εταιρείες είχαν την ικανότητα να εισπράττουν ευκολότερα και γρηγορότερα τα χρήματα που τους οφείλουν οι πελάτες τους σε σχέση με τα προηγούμενα έτη. Παράλληλα, για την εταιρεία «Κυλινδρόμυλοι Κ. Σαραντόπουλος Α.Ε.» παρατηρήθηκε δυσκολία στην εξόφληση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων διαχρονικά, ενώ οι άλλες δύο αποπλήρωναν σε μικρότερο χρονικό διάστημα τους προμηθευτές τους. Ακόμη, η εταιρεία «Μύλοι Λούλη», υπερτερεί συγκριτικά με τις άλλες δυο εταιρείες καθώς διαχρονικά παρουσιάζει μικρότερο λειτουργικό κύκλο, στοιχείο που δείχνει ότι είναι περισσότερο αποτελεσματική και αποδοτική, έχει καλύτερες ταμειακές ροές και διαχειρίζεται καλύτερα τα αποθέματα και τις απαιτήσεις της. Τέλος, ο θετικός εμπορικός κύκλος για τις εταιρείες «Μύλοι Κεπενού» και «Μύλοι Λούλη» σε όλες τις εξεταζόμενες χρονιές δείχνει την αναγκαιότητα αναζήτησης εξωτερικών πηγών χρηματοδότησης, ενώ η εταιρεία «Κυλινδρόμυλοι Κ. Σαραντόπουλος Α.Ε.», η οποία εμφανίζει αρνητικό εμπορικό κύκλο βρίσκεται σε δυσμενέστερη θέση.

Προχωρώντας με τους δείκτες αποδοτικότητας διαπιστώνουμε ότι από το 2020 και έπειτα, όπου επικρατούσε η πανδημία covid-19, και οι τρεις εταιρείες λόγω της αύξησης του κόστους πωληθέντων των προϊόντων λειτουργούν με χαμηλότερα περιθώρια τόσο μεικτού όσο και καθαρού κέρδους. Γι' αυτό το λόγο, πρέπει να πραγματοποιείται καλύτερη διαχείριση των ταμειακών ροών ώστε να τακτοποιούνται έγκαιρα οι πληρωμές των υποχρεώσεων και να μπορούν να αντεπεξέρχονται σε έκτακτα συμβάντα. Επίσης, για όλες τις εταιρείες παρατηρήθηκε μη αποτελεσματική χρήση των περιουσιακών στοιχείων από το 2019 και έπειτα, με αποτέλεσμα να επηρεάζεται η αποδοτικότητα και η κερδοφορία τους. Ταυτόχρονα, την ίδια πορεία ακολούθησε και η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων με την εταιρεία «Κυλινδρόμυλοι Κ. Σαραντόπουλος Α.Ε.» να λαμβάνει ακόμα και αρνητικές τιμές του δείκτη καθιστώντας την μη ελκυστική για επενδύσεις.

Αναλύοντας την κεφαλαιακή διάρθρωση των εταιρειών διαπιστώθηκε ότι η εταιρεία «Μύλοι Λούλη» βασίζεται λιγότερο στα ξένα κεφάλαια για τη χρηματοδότηση των περιουσιακών της στοιχείων, ωστόσο η ανοδική πορεία της δανειακής επιβάρυνσης όλων των εταιρειών από το 2020 και έπειτα υποδηλώνει την αύξηση χρηματοδότησης από εξωτερικούς πιστωτές. Τα ίδια συμπεράσματα εξάγονται και από τα ποσοστά της χρηματοοικονομικής μόχλευσης προειδοποιώντας για προβλήματα που αφορούν την αποπληρωμή υποχρεώσεων, τη μακροχρόνια ρευστότητα, δημιουργώντας μειωμένη εμπιστοσύνη προς τους δανειστές για νέες επενδύσεις. Ιδιαίτερα, η εταιρεία «Κυλινδρόμυλοι Κ. Σαραντόπουλος Α.Ε.» φαίνεται να έρχεται αντιμέτωπη με κίνδυνο χρεοκοπίας καθώς εξαρτάται από δανειακά κεφάλαια και αδυνατεί να εξοφλήσει τους τόκους. Κλείνοντας, ο χαρακτηρισμός τους ως επιχειρήσεις εντάσεως πάγιας περιουσίας λόγω του ότι ανήκουν στο βιομηχανικό κλάδο δικαιολογείται απόλυτα από τον υψηλό βαθμό παγιοποίησης που παρουσιάζουν οι εταιρείες «Μύλοι Λούλη» και «Κυλινδρόμυλοι Κ. Σαραντόπουλος Α.Ε.», κάτι το οποίο φαίνεται να μην ισχύει για την «Μύλοι Κεπενού».

Τέλος, αξίζει να αναφερθεί ότι η «Μύλοι Κεπενού» πρόκειται για μια αποδοτική και ιδιαίτερα ελκυστική εταιρεία για τους επενδυτές παρουσιάζοντας ευοίωνες μελλοντικές προοπτικές. Η εταιρεία «Μύλοι Λούλη» φαίνεται να διαθέτει υπερτιμημένη μετοχή, απεικονίζοντας μια ευκαιριακή επένδυση. Αντιθέτως, η εταιρεία «Κυλινδρόμυλοι Κ. Σαραντόπουλος Α.Ε.» φαίνεται να μην προσελκύει τους επενδυτές καθώς δεν διαθέτει μελλοντικές προοπτικές ανάπτυξης.

## ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

### ➤ ΑΡΘΡΑ - ΜΕΛΕΤΕΣ

Abraham, A. (2004). A model of financial performance analysis adapted for nonprofit organisations, AFAANZ 2004 Conference Proceedings. *University of Wollongong: Research Online*, Alice Springs, NT, 4-6 July.

Barnes, S. J., Diaz, M., & Arnaboldi, M. (2021). Understanding panic buying during COVID-19: A text analytics approach. *Expert Systems with Applications*, 169, 114360. <https://doi.org/10.1016/j.eswa.2020.114360>

Batten, J. A., Choudhury, T., Kinatader, H., & Wagner, N. F. (2022). Volatility impacts on the European banking sector: GFC and COVID-19. *Annals of operations research*, 1-26. <https://doi.org/10.1007/s10479-022-04523-8>

Beaver, W., H. (1966). Financial Ratios As Predictors of Failure. *Journal of Accounting Research*, 4, 71–111. <https://doi.org/10.2307/2490171>

Bhunia, A., Mukhuti, S. S., & Roy, S. G. (2011). Financial performance analysis-A case study. *Current Research Journal of Social Sciences*, 3(3), 269-275.

Ceylan, F., & Özkan, B. (2020). Assessing impacts of COVID-19 on agricultural production and food systems in the world and in Turkey. *Gaziantep University Journal of Social Sciences*, 19(COVID-19 Special Issue), 472-485. <https://doi.org/10.21547/jss.784859>

Chang, C. L., McAleer, M., & Wong, W. K. (2020). Risk and financial management of COVID-19 in business, economics and finance. *Journal of Risk and Financial Management*, 13(5), 102. <https://doi.org/10.3390/jrfm13050102>

Demiris, N., Giannoulidou, B., Kourbeli, A., Kouvara, F., & Gallant, F. (2005). Food Industry in Greece. Agricultural University of Athens. [online] Διαθέσιμο στο: [http://www.ip.aua.gr/studies/greek%20team\\_final.pdf](http://www.ip.aua.gr/studies/greek%20team_final.pdf)

Dobbs, M. E. (2014). Guidelines for applying Porter's five forces framework: a set of industry analysis templates. *Competitiveness review*, 24(1), 32-45. <https://doi.org/10.1108/CR-06-2013-0059>

Heikal, M., Khaddafi, M., Ummah, A. (2014). Influence Analysis of Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM), Debt to Equity Ratio (DER), and current ratio (CR), Against Corporate Profit Growth In Automotive In Indonesia Stock. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 4(12),1-14. <https://doi.org/10.6007/IJARBSS/v4-i12/1331>

ICAP (2022). ΑΛΕΥΡΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ 2021. [online] Διαθέσιμο στο: <https://www.icapcrif.com/product/%CE%B1%CE%BB%CE%B5%CF%85%CF%81%CE%BF%CE%B2%CE%B9%CE%BF%CE%BC%CE%B7%CF%87%CE%B1%CE%BD%CE%B9%CE%B1-2019/>

Mbona, R.M. and Yusheng, K. (2019). Financial statement analysis: Principal component analysis (PCA) approach case study on China telecoms industry. *Asian Journal of Accounting Research*, 4(2), 233-245 <https://doi.org/10.1108/AJAR-05-2019-0037>

McCosker, P. (2021). Interpretation of Financial Statements, Pepple, D. and Zhang, C. (Ed.) Financial and Managerial Aspects in Human Resource Management: A Practical Guide. *Emerald Publishing Limited*, Bingley, 23-37. <https://doi.org/10.1108/978-1-83909-612-920211004>

Michie, J. (2020). The covid-19 crisis—and the future of the economy and economics. *International review of applied economics*, 34(3), 301-303. <https://doi.org/10.1080/02692171.2020.1756040>

Seleiman, M., Selim, S., Cezar, JF. et al. (2020). Will novel Coronavirus (COVID-19) pandemic impact agriculture, food security and animal sectors? *Bosicence Journal*, 36(4), 1315-1326.

Tan, P.M.S., Chye Koh, H. and Chin Low, L. (1997). Stability of Financial Ratios: A Study of Listed Companies in Singapore. *Asian Review of Accounting*, 5(1), 19-39. <https://doi.org/10.1108/eb060680>

Trollman, H., Jagtap, S., Garcia-Garcia, G., Harastani, R., Colwill, J., & Trollman, F. (2021). COVID-19 demand-induced scarcity effects on nutrition and environment: investigating mitigation strategies for eggs and wheat flour in the United Kingdom. *Sustainable Production and Consumption*, 27, 1255–1272. <https://doi.org/10.1016/j.spc.2021.03.001>



➤ BIBΛΙΑ

Melville, A. (2017). International financial reporting: A practical guide (6th ed.). Harlow England: Pearson Education Limited. [online] Διαθέσιμο στο: <https://ebookcentral-proquest-com.oxfordbrookes.idm.oclc.org/lib/brookes/detail.action?do>

Αποστόλου, Α., 2015. *Ανάλυση Λογιστικών-Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων*. Αθήνα: Σύνδεσμος Ελληνικών Ακαδημαϊκών Βιβλιοθηκών. [online] Διαθέσιμο στο <http://hdl.handle.net/11419/3760>

Γκίκας, Δ., 2002. *Η ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων*. Αθήνα: Γ. Μπένου.

Γκίκας, Δ., Παπαδάκη, Α. και Σιουγλέ, Γ., 2010. *Ανάλυση και αποτίμηση επιχειρήσεων*. Αθήνα: Γ. Μπένου.

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

Σουμπενιώτης Δημήτριος και Ταμπακούδης Ιωάννης (2017). *Σύγχρονη χρηματοοικονομική Ανάλυση & Επενδύσεις*. Θεσσαλονίκη: NAMATA.

➤ ΔΙΑΔΙΚΤΥΟ

Enterprise Greece (2021). Greek F&B sector key driver of investment, export growth. [online] Διαθέσιμο στο: <https://www.enterprisegreece.gov.gr/newsletters/newsletter-articles/greek-fb-sector-key-driver-of-investment-export-growth/>

PwC (2018). The Food & Beverage sector in Greece: On the verge of change. [online] Διαθέσιμο στο: <https://www.pwc.com/gr/en/publications/greek-thought-leadership/food-and-beverage-sector-in-greece.html>

Trading Economics (2022a). Greece GDP. [online] Διαθέσιμο στο: <https://tradingeconomics.com/greece/gdp>

Trading Economics (2022b). Greece Employment Rate. [online] Διαθέσιμο στο: <https://tradingeconomics.com/greece/employment-rate>

Trading Economics (2022c). Greece Unemployment Rate. [online] Διαθέσιμο στο: <https://tradingeconomics.com/greece/unemployment-rate>

Trading Economics (2022d). Quarterly sales volume of total retail trade in Greece from 1st quarter 2014 to 1st quarter 2022 (as index). [online] Διαθέσιμο στο: <https://www.statista.com/statistics/530830/retail-trade-sales-volume-index-quarterly-eu-greece/>

Trading Economics (2022e). Greece Exports. [online] Διαθέσιμο στο: <https://tradingeconomics.com/greece/exports>

Trading Economics (2022f). Greece Imports. [online] Διαθέσιμο στο: <https://tradingeconomics.com/greece/imports>

Trading Economics (2022g). Greece Food Inflation. [online] Διαθέσιμο στο: <https://tradingeconomics.com/greece/food-inflation>

TrendEconomy (2022). Greece | Imports and Exports | World | Flour, meal, powder, flakes, granules, pellets of potatoes | Value (US\$) and Value Growth, YoY (%) | 2010 – 2021. [online] Διαθέσιμο στο: <https://trendeconomy.com/data/h2/Greece/1105>

Banking News (2019). Το ράλι της Σαραντόπουλος και η σύγκριση με Μύλοι Λούλη και Μύλοι Κεπενού. [online] Διαθέσιμο στο: <https://www.bankingnews.gr/to-paraskinio-tis-agoras/articles/458446/to-rali-ths-sarantopoylos-kai-h-sygykrish-memyloi-loylh-kai-myloi-kepenoy>

Capital (2022). Β. Κορκίδης: Αντιμέτωπος με την "τέλεια καταγίδα" ο κλάδος των τροφίμων. [online] Διαθέσιμο στο: <https://www.capital.gr/oikonomia/3620884/b-korkidis-antimetopos-me-tin-teleia-kataigida-o-klados-ton-trofimon>

Γκίτση, Α. (2020). Τι λένε οι Μύλοι Λούλη για αποθέματα και Covid. Capital.gr. [online] Διαθέσιμο στο: <https://www.capital.gr/epixeiriseis/3454113/ti-lene-oi-muloi-louli-gia-apothemata-kai-covid>

Covid-19 Gov.gr (2020). Υποβολή δηλώσεων αναστολής συμβάσεων εργασίας και παράταση εξ αποστάσεως εργασία για τον μήνα Απρίλιο. [online] Διαθέσιμο στο: <https://covid19.gov.gr/ypovoli-diloseon-anastolis-symvaseon-ergasias-kai-paratasi-ex-apostaseos-ergasia-gia-ton-mina-aprilio/>

Ετήσιες οικονομικές εκθέσεις (2018-2021) «ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ Α.Β.Ε.Ε.». [online] Διαθέσιμες στο: <https://kepenos.gr/>

Ετήσιες οικονομικές εκθέσεις (2018-2021) «ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ Α.Ε.». [online] Διαθέσιμες στο: <https://www.loulismills.gr/>

Ετήσιες οικονομικές εκθέσεις (2018-2021) «ΚΥΛΙΝΔΟΜΥΛΟΙ Κ. ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.». [online] Διαθέσιμες στο: <https://ksarantopoulos.gr/>

Enterprise Greece (2022a). Ελληνική Οικονομία. [online] Διαθέσιμο στο: <https://www.enterprisegreece.gov.gr/h-ellada-shmera/giati-ellada/h-ellhnikh-oikonomia>

Enterprise Greece (2022b). Ελληνικά Τρόφιμα & Αγροτικά Προϊόντα. [online] Διαθέσιμο στο: <https://www.enterprisegreece.gov.gr/ependyste-sthn-ellada/kladoi-aixmhs/trofima-agrotika-proionta>

Grant Thornton (2021). Μελέτη επίδρασης του Covid-19 στις ελληνικές επιχειρήσεις & στην ελληνική οικονομία. [online] Διαθέσιμο στο: <https://www.grant-thornton.gr/insights/article/survey-coronavirus-greek-economy-gr/>

ΙΝΣΕΤΕ (2021). Η Ελληνική Οικονομία: Οι επιπτώσεις του covid-19 και οι προοπτικές ανάπτυξης. [online] Διαθέσιμο στο: [https://insete.gr/wp-content/uploads/2021/02/21-02\\_Elliniki\\_Oikonomia\\_synopsis.pdf](https://insete.gr/wp-content/uploads/2021/02/21-02_Elliniki_Oikonomia_synopsis.pdf)

Κιμποροπούλου, Β. (2022). Η επισιτιστική κρίση στην Ελλάδα: Οι επιπτώσεις της ανόδου τιμών στο σιτάρι. [online] Διαθέσιμο στο: <https://www.capital.gr/oikonomia/3641597/i-episitistiki-krisi-stin-ellada-oi-epiptoseis-tis-anodou-timon-sto-sitari>

Μανιφάβα, Δ. (2022). Σούπερ μάρκετ: Πλαφόν σε αλεύρι και ηλιέλαιο – Ελλείψεις σε κωδικούς για ηλεκτρονικές παραγγελίες. [online] Διαθέσιμο στο: <https://www.moneyreview.gr/business-and-finance/business/71064/soyper-market-plafon-se-aleyri-kai-ilielaio-elleipseis-se-kodikouys-gia-ilektronikes-paraggelies/>

Νaftemporiki (2022). Αλευροβιομηχανία: Μείωση 3,1% σε σχέση με το 2019 της εγχώριας αγοράς αλεύρων σίτου. [online] Διαθέσιμο στο: <https://www.naftemporiki.gr/business/1293082/alevroviomichania-meiosi-31-se-schesi-me-to-2019-tis-egchorias-agoras-alevron-sitou/>

Radar (2022). Όλα για το αλεύρι: Μεγάλοι ξένοι όμιλοι έχουν αρχίσει να φλερτάρουν τις Ελληνικές αλευροβιομηχανίες, μικρές και μεγάλες. [online] Διαθέσιμο στο: <https://radar.gr/article/ola-gia-to-aleyri-megaloi-xenoi-omiloi-echoun-archisei-na-flertaroun-tis-ellinikes-alevroviomichanies-mikres-kai-megales>

SelfService (2022). Μικτή εικόνα παρουσιάζει για το 2020 ο κλάδος της αλευροβιομηχανίας. [online] Διαθέσιμο στο: <https://selfservice.gr/mikti-eikona-parousiazei-gia-to-2020-o-klados-tis-alevroviomichanias/>

Σύνδεσμος Ελληνικών Βιομηχανιών Τροφίμων – ΣΕΒΤ (2020). Ερευνητικές Προτεραιότητες Βιομηχανίας Τροφίμων. [online] Διαθέσιμο στο: <https://www.sevt.gr/gr/news-details/HMmNtg/ereynhtikes-proteraiothtes-biomhxanias-trofimwn>

Σύνδεσμος Ελληνικών Βιομηχανιών Τροφίμων – ΣΕΒΤ (2022). ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΡΑΣΙΝΗ ΣΥΜΦΩΝΙΑ & ΟΙ ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΤΡΟΦΙΜΩΝ. [online] Διαθέσιμο στο: <https://www.sevt.gr/gr/news-details/HMiNtA/eyrwpaikh-prasinh-symfwnia-amp-oi-epiptwseis-sthn-ellhnikh-b>

Τα ΝΕΑ (2020). Κορωνοϊός: Άρχισαν να αδειάζουν τα ράφια των σούπερ μάρκετ στη Θεσσαλονίκη. [online] Διαθέσιμο στο: <https://www.tanea.gr/2020/02/26/greece/koronaios-arxisan-na-adeiazoun-ta-rafia-ton-souper-market-sti-thessaloniki/>

Υπουργείο Εργασίας, Κοινωνικής Ασφάλισης & Κοινωνικής Αλληλεγγύης (2019). ΡΟΕΣ ΜΙΣΘΩΤΗΣ ΑΠΑΣΧΟΛΗΣΗΣ ΣΤΟΝ ΙΔΙΩΤΙΚΟ ΤΟΜΕΑ - ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΣ 2019 [online] Διαθέσιμο στο: <https://ypergasias.gov.gr/wp-content/uploads/2021/02/1.%CE%95%CE%A1%CE%93%CE%91%CE%9D%CE%97-%CE%99%CE%91%CE%9D%CE%9F%CE%A5%CE%91%CE%A1%CE%99%CE%9F%CE%A3-2019.pdf>

Χαροντάκης, Δ. (2022a). Νέο καμπανάκι κινδύνου για την αγορά: Μειώθηκε 10% η κατανάλωση ψωμιού. Business Daily. [online] Διαθέσιμο στο: [https://www.businessdaily.gr/oikonomia/68027\\_neo-kampanaki-kindynoy-gia-tin-agera-meiothike-10-i-katanalosi-psomiou](https://www.businessdaily.gr/oikonomia/68027_neo-kampanaki-kindynoy-gia-tin-agera-meiothike-10-i-katanalosi-psomiou)

Χαροντάκης, Δ. (2022b). Ήρθαν για να μείνουν οι υψηλές τιμές σε σιτάρι, αλεύρι και ψωμί. Business Daily. [online] Διαθέσιμο στο: [https://www.businessdaily.gr/oikonomia/67080\\_irthan-gia-na-meinoyn-oi-ypsiles-times-se-sitari-aleyri-kai-psomi](https://www.businessdaily.gr/oikonomia/67080_irthan-gia-na-meinoyn-oi-ypsiles-times-se-sitari-aleyri-kai-psomi)