



ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

UNIVERSITY OF PIRAEUS

ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

**ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΣΠΟΥΔΩΝ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ &
ΕΛΕΓΧΟΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ & ΔΗΜΟΣΙΩΝ ΟΡΓΑΝΙΣΜΩΝ**

ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ
ΤΗΣ ΙΧΝΗΛΑΣΙΜΟΤΗΤΑΣ ΣΥΣΚΕΥΑΣΙΑΣ & ΤΩΝ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΩΝ
ΑΥΤΟΜΑΤΙΣΜΩΝ**

ΣΠΟΥΔΑΣΤΗΣ: ΓΚΟΥΝΤΟΥΝΑΣ ΒΙΚΤΩΡ-ΠΑΝΑΓΙΩΤΗΣ ΛΕΕΛΟ 1806
ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ: ΠΑΠΑΝΑΣΤΑΣΟΠΟΥΛΟΣ ΓΕΩΡΓΙΟΣ

ΠΕΙΡΑΙΑΣ 2020

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Σκοπός της παρούσας διπλωματικής εργασίας είναι να παρουσιαστεί μία χρηματοοικονομική διεύρυνση του κλάδου της ιχνηλασιμότητας, συσκευασίας και των βιομηχανικών αυτοματισμών για το χρονικό διάστημα από το έτος 2015 έως και το έτος 2018 (σύνολο τέσσερα έτη). Ο συγκεκριμένος κλάδος είναι υψίστης σημασίας καθώς βρίσκεται σε άμεση συνάρτηση με πάρα πολλούς κλάδους όπως είναι ο κλάδος των γαλακτοβιομηχανιών, καπνοβιομηχανίες, φαρμακοβιομηχανίες.

Στα δύο πρώτα κεφάλαια γίνεται μία σύντομη παρουσίαση της διπλωματικής εργασίας, μία ιστορική αναδρομή των επιχειρήσεων του κλάδου της ιχνηλασιμότητας, συσκευασίας και των βιομηχανικών αυτοματισμών, τον παραγόντων που τον επηρεάζουν καθώς επίσης δίνεται μία σαφής εικόνα των δεδομένων του κλάδου αλλά και των επιχειρήσεων που τον απαρτίζουν.

Στο τρίτο κεφάλαιο παρατίθεται η μεθοδολογία πάνω στην οποία βασίζεται η διπλωματική έρευνα η οποία αποτελείται από τους δείκτες χρηματοοικονομικής ανάλυσης οι οποίοι είναι αριθμοδείκτες ρευστότητας, δραστηριότητας, αποδοτικότητας και κεφαλαιακής διάρθρωσης και θα μας βοηθήσουν να εξάγουμε σημαντικά συμπεράσματα και οι οποίοι επιλέχθηκαν με βάση τη φύση και τη δραστηριότητα των επιχειρήσεων που απαρτίζουν τον κλάδο έτσι ώστε να προκύψουν χρήσιμα και ουσιώδη συμπεράσματα.

Στο τέταρτο κεφάλαιο έχουμε μία παρουσίαση των αποτελεσμάτων των αριθμοδεικτών ποσοτικά και διαγραμματικά ενσωματώνοντας όλα τα δεδομένα κάθε επιχείρησης για κάθε έτος σε βάθος τετραετίας και έχουμε σύγκριση διαχρονικά και διαστρωματικά για ολόκληρη την τετραετία. Μετά την παρουσίαση των αποτελεσμάτων του κάθε δείκτη παρατίθενται μία διαγραμματική παρουσίαση προκειμένου να γίνει εύκολα αντιληπτό το αποτέλεσμα καθώς επίσης και σχόλια και συμπεράσματα για τα αποτελέσματα που προκύπτουν σε κάθε περίπτωση θέλοντας να δοθεί μία εμπειριστατωμένη ερμηνεία προσαρμοσμένη στα δεδομένα των εταιρειών του κλάδου.

Στο πέμπτο και τελευταίο κεφάλαιο γίνεται μία αναγωγή των συμπερασμάτων σε επίπεδο κλάδου αναλύοντας την πορεία του κλάδου σε επίπεδο ρευστότητας, αποδοτικότητας και κεφαλαιακή διάρθρωσης αλλά και τονίζοντας παράλληλα και τις πιθανές αδυναμίες της παρούσας διπλωματικής εργασίας.

SUMMARY

The purpose of the present master's thesis is to demonstrate a financial analysis of the branch named as "PACKAGING & INDUSTRIAL AUTOMATION BUSINESS" for the period 2015-2018 (4 years). It is very important branch because it is related with many other branches such as dairy industries, tobacco industries, pharmaceutical industries and food companies which are all related with traceability, packaging and using industrial automations.

The first chapter is a small introduction about the goal of this master's thesis and the companies that form this branch.

The second chapter is a small presentation of the companies, about their history, their year of establishment, the percentage of their market share, their size, and the accounting principles they are obliged to follow.

The third chapter is the methodology of this master's thesis, which consists of a wide variety of financial and accounting ratios, such as liquidity, activity, efficiency and capital structure ratios, based on the type and the activities of these companies, that will be proved to be very useful in order to export valuable conclusions of this branch.

The fourth chapter is an extended presentation of the results of the accounting and financial ratios every year and each company compared with the other and also compared with the average of the branch. Results are showed numerically and by diagrams to make it crystal clear and easier to understand even for a reader who is not relevant to accounting or finance.

The fifth chapter it is the last chapter of this master's thesis and is the final section of this master's thesis. It is about the conclusions of the sector's results at accounting and financial rations, the value of using accounting and financial ratios and the possible weaknesses of this master thesis.

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Θα ήθελα να ευχαριστήσω τους γονείς μου και την οικογένεια μου για την αμέριστη στήριξη τους όλα αυτά τα χρόνια καθώς και τους καθηγητές μου για τις γνώσεις που μου προσέφεραν και το ενδιαφέρον τους. Τέλος θα ήθελα να ευχαριστήσω και τον επιβλέπον καθηγητή μου, κύριο Παπαναστασόπουλο Γεώργιο, διότι το μάθημα που δίδαξε στο ως άνω Μεταπτυχιακό Πρόγραμμα με τίτλο “Ειδικά Θέματα Λογιστικής & Ελέγχου” αποτέλεσε πηγή έμπνευσης για το θέμα της διπλωματικής εργασίας καθώς και για όλη την πολύτιμη βοήθεια που μου παρείχε ώστε να εκπονήσω την διπλωματική μου εργασία.

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

| | |
|--|----|
| ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1ο : ΕΙΣΑΓΩΓΗ..... | 7 |
| ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2Ο : ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ..... | 9 |
| ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3Ο: ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ..... | 13 |
| 1) Αριθμοδείκτες Ρευστότητας (Liquidity Ratios) | 14 |
| α) Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας (ΑΓΡ) (ή Καθαρού Κεφαλαίου Κίνησης (ΑΚΚ)) | 15 |
| β) Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας (ΑΑΡ)..... | 16 |
| γ) Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας (ΑΤΡ) | 17 |
| 2) Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας (Activity Ratios)..... | 19 |
| α) Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εισπράξεως Απαιτήσεων (ΑΤΕΑ) | 19 |
| β) Μέση Περίοδος Είσπραξης Απαιτήσεων (ΜΠΕΑ) | 20 |
| γ) Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων (ΑΤΚΑ)..... | 20 |
| δ) Μέση Περίοδος Ανανέωσης Αποθεμάτων (ΜΠΑΑ) | 21 |
| ε) Λειτουργικός Κύκλος (ΛΚ) | 22 |
| στ) Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εξοφλήσεως Προμηθευτών (ΑΤΕΠ)..... | 22 |
| ζ) Μέση Περίοδος Εξοφλήσεως Προμηθευτών (ΑΤΕΠ)..... | 23 |
| η) Εμπορικός Κύκλος (ΕΚ)..... | 24 |
| 3) Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας (Profitability Ratios)..... | 25 |
| Α) Περιθώρια Κέρδους | 25 |
| Β) Κυκλοφοριακές Ταχύτητες Ενεργητικού | 27 |
| Γ) Ίδια και Συνολικά Κεφάλαια..... | 30 |
| 4) Αριθμοδείκτες Κεφαλαιακής Διάρθρωσης (Capital Structure) | 32 |
| ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 ^ο : ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ | 35 |
| 4.1 ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ | 35 |
| 4.1.1 Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας (ΑΓΡ)..... | 35 |
| 4.1.2 Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας..... | 36 |
| 4.1.3 Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας | 38 |
| 4.2 ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ | 40 |
| 4.2.1 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εισπράξεως Απαιτήσεων (ΑΤΕΑ)..... | 40 |
| 4.2.2 Αριθμοδείκτης Μέσης Περιόδου Είσπραξης Απαιτήσεων (ΜΠΕΑ)..... | 41 |
| 4.2.3 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων (ΑΤΚΑ) | 42 |
| 4.2.4 Αριθμοδείκτης Μέσης Περιόδου Ανανέωσης Αποθεμάτων (ΜΠΑΑ)..... | 43 |
| 4.2.5 Λειτουργικός Κύκλος (ΛΚ) | 44 |
| 4.2.6 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εξοφλήσεως Προμηθευτών (ΑΤΕΠ)..... | 45 |
| 4.2.7 Μέση Περίοδος Εξόφλησης Προμηθευτών (ΜΠΕΠ)..... | 46 |

| | |
|--|----|
| 4.2.8 Εμπορικός Κύκλος (ΕΚ)..... | 47 |
| 4.3 ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ | 50 |
| 1 ^ο ΕΠΙΠΕΔΟ..... | 50 |
| 2 ^ο ΕΠΙΠΕΔΟ | 51 |
| 3 ^ο ΕΠΙΠΕΔΟ | 52 |
| ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΕΣ ΤΑΧΥΤΗΤΕΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ | 55 |
| 1 ^ο ΕΠΙΠΕΔΟ | 55 |
| 2 ^ο ΕΠΙΠΕΔΟ | 57 |
| ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΕΣ ΤΑΧΥΤΗΤΕΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ | 59 |
| 4.3.9 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνόλου Κεφαλαίων (ΑΣΚ) | 59 |
| 4.3.10 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων (ΑΙΚ ή ROE)..... | 61 |
| 4.4 ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ | 64 |
| 4.4.1 Αριθμοδείκτης Ξένων Κεφαλαίων (ΑΞΚ ή Liability Ratio) | 64 |
| 4.4.2 Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων (ΑΙΔΚ) | 65 |
| 4.4.3 Αριθμοδείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης (ΑΔΕ) | 66 |
| ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5 ^ο : ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΚΛΑΔΟΥ..... | 69 |
| ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ..... | 71 |
| ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ..... | 72 |

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Θέμα της παρούσας διπλωματικής έρευνας είναι η χρηματοοικονομική ανάλυση του κλάδου της ιχνηλασιμότητας, συσκευασίας και των βιομηχανικών αυτοματισμών. Ο συγκεκριμένος κλάδος είναι άμεσα συνδεδεμένος με πάρα πολλές επιχειρήσεις που ανήκουν σε διάφορους κλάδους όπως είναι επιχειρήσεις υγειονομικού ενδιαφέροντος, βιομηχανίες ζωοτροφών, φαρμακοβιομηχανίες, καπνοβιομηχανίες, βιομηχανίες πλαστικών, εταιρείες logistics αλλά και οποιαδήποτε απλή εμπορική επιχείρηση που υπάρχει ανάγκη για κωδικοποίηση, συσκευασία ή ιχνηλασιμότητα και οποιαδήποτε κλάδο βιομηχανίας και εφοδιαστικής αλυσίδας. Ο συγκεκριμένος κλάδος είναι υψίστης σημασίας, συνεχώς αναπτυσσόμενος, βασίζεται στην καινοτομία και στην τεχνολογική εξέλιξη. Απαιτεί εξειδικευμένες γνώσεις και τεχνογνωσία καθώς και άρτια εκπαιδευμένο προσωπικό προκειμένου να λειτουργήσει πολύπλοκα συστήματα. Τα τελευταία δέκα χρόνια στον κλάδο έχει εισέλθει η επιστήμη της ρομποτικής οπότε και ξεκίνησαν και αυτοματοποιούνται πολλά συστήματα προσφέροντας εξοικονόμηση κόστους αλλά και χρόνου. Οι υπηρεσίες του συγκεκριμένου κλάδου σε πολλές περιπτώσεις εκτός των άλλων, προσφέρει προστιθέμενη αξία στο τελικό προϊόν κάθε επιχείρησης & βιομηχανίας κυρίως των επιχειρήσεων υγειονομικού ενδιαφέροντος και τα συστήματα και οι αυτοματισμοί συμβάλλουν καθοριστικά στην επιτυχία ποιοτικών και ποσοτικών στόχων παραγωγής καθώς και των κανονισμών ποιότητας, ασφάλειας και υγιεινής καθώς και την εναρμόνιση με την εκάστοτε είτε εθνική είτε κοινοτική Νομοθεσία.

Για την εκπόνηση της παρούσας κλαδικής μελέτης επιλέχθηκαν να απαρτίσουν το δείγμα οι εξής επιχειρήσεις:

- ΘΕΟΔΩΡΟΥ ΑΥΤΟΜΑΤΙΣΜΟΙ ΑΒΕΤΕ
- ΒΑΜΒΑΚΑΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΟΣ ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΣ Α.Ε.
- ΠΑΣΚΑΛ ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ ΣΥΣΚΕΥΑΣΙΑΣ Α.Ε. και
- ΧΡΟΝΟΓΡΑΦΙΚΗ Α.Ε.

Οι ως άνω εταιρείες καταλαμβάνουν το μεγαλύτερο μερίδιο αγοράς του συγκεκριμένου κλάδου, πραγματοποιούν τις περισσότερες εισαγωγές και εξαγωγές του κλάδου, διαθέτουν μεγάλες εργοστασιακές εγκαταστάσεις όπως επίσης αποτελούν και τις αρχαιότερες εταιρείες του κλάδου.

Η περίοδος που επιλέχθηκε για την εκπόνηση της παρούσας διπλωματικής εργασίας αποτελείται από τέσσερα (4) συναπτά έτη ήτοι την χρονική περίοδο από το έτος 2015 έως το έτος 2018. Η χρηματοοικονομική ανάλυση που θα πραγματοποιηθεί θα γίνει διαχρονικά από έτος σε έτος αλλά και διαστρωματικά συγκριτικά με τον κλαδικό μέσο όρο και θα αποτελείται από μία ευρύ φάσμα χρηματοοικονομικών δεικτών ανάλυσης ρευστότητας, δραστηριότητας, αποδοτικότητας και κεφαλαιακής επάρκειας ποσοτικά αλλά και διαγραμματικά.

Η μεγάλη ύφεση συνεχίζει να υφίσταται σχεδόν μία ολόκληρη δεκαετία αλλά όπως γίνεται εύκολα αντιληπτό θα ήταν πολύ δύσκολο στα πλαίσια μία διπλωματικής εργασίας να αναλυθεί μία περίοδος 10 χρόνων (2009-2018). Επέλεξα το διάστημα της τελευταίας τετραετίας (χρήσεις 2015-2018) καθώς θα μας δώσει μία επίκαιρη αλλά και εμπειρισταωμένη κατάσταση του κλάδου στα τελευταία χρόνια της ύφεσης της Ελλάδας, να τονίσει τις αδυναμίες αλλά τις δυνάμεις του συγκεκριμένου κλάδου αλλά και των επιμέρους εταιρειών.

Η χρηματοοικονομική ανάλυση μέσα από μία ευρεία γκάμα χρηματοοικονομικών δεικτών θα μας παραθέσει κάποιες ενδείξεις σχετικά με την οικονομική κατάσταση του κλάδου της ιχνηλασιμότητας, συσκευασίας και των βιομηχανικών αυτοματισμών αλλά και τις παραγωγικές δυνατότητες σε όρους αποδοτικότητας και αποτελεσματικότητας και θα μας βοηθήσει να εξάγουμε πολύτιμα συμπεράσματα τα οποία θα εκπληρώσουν τους στόχους που έχουν τεθεί στην παρούσα διπλωματικής εργασία.

Μέσα από την ανάλυση των ως άνω αριθμοδεικτών παρέχονται βάσιμες ενδείξεις προκειμένου να εξάγουμε συμπεράσματα στους τομείς ρευστότητας (επαρκές κεφάλαιο κίνησης), αποδοτικότητας (ικανοποιητικά περιθώρια κέρδους) όπως και κεφαλαιακής διάρθρωσης (έντονη παρουσία Ιδίων Κεφαλαίων) σε επίπεδο κλάδου όπως θα δούμε σε μεταγενέστερο κεφάλαιο.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ

Η πρώτη επιχείρηση που επιλέχθηκε να απαρτίζει το δείγμα της παρούσας διπλωματικής εργασίας είναι η επιχείρηση με την επωνυμία «ΘΕΟΔΩΡΟΥ ΑΥΤΟΜΑΤΙΣΜΟΙ ΑΒΕΤΕ». Η συγκεκριμένη επιχείρηση ιδρύθηκε κατά το έτος 1985, ο κύριος τομέας δραστηριότητας είναι η κωδικοποίηση και η ταυτοποίηση προϊόντων, τα συστήματα ζύγισης, ελέγχου και αυτοματοποίησης συσκευασίας αλλά και η ιχνηλασιμότητα η οποία αποτελεί απαραίτητο παράγοντα για όλα τα προηγούμενα. Η ως άνω επιχείρηση δίνει έμφαση στην παροχή υψηλής ποιότητας υπηρεσιών τεχνικών υποστήριξης και συντήρησης των ως άνω μηχανημάτων και συστημάτων πράγμα το οποίο την καθιστά πελατοκεντρική εστιάζοντας στην εξυπηρέτηση μετά την πώληση των προϊόντων της. Κατά τη λογιστική χρήση 2018, η οποία αποτελεί το τελευταίο έτος της παρούσας διπλωματικής εργασίας, ο κύκλος εργασιών της ως άνω επιχείρησης ανήλθε στο ύψος των 19.268.522,24 €. Επίσης το μέγεθος των περιουσιακών στοιχείων που απαρτίζουν το ενεργητικό της ανήλθε στο ύψος των 25.798.073,49 €. Αποτελεί ουσιαστικά τη μία από τις ηγέτιδες επιχειρήσεις του κλάδου καταλαμβάνοντας πολύ μεγάλο μερίδιο της αγοράς. Αποτελεί ουσιαστικά οικογενειακή επιχείρηση αφού η πλειοψηφία του μετοχικού της κεφαλαίου απαρτίζεται από την οικογένεια η οποία αποτελεί ουσιαστικά και τον ιδρυτή της ως άνω επιχείρησης από το έτος 1985. Λαμβάνοντας υπόψιν τα κριτήρια του Ν. 4308/2014 (Ε.Λ.Π.) ανήκει στις μεσαίες οντότητες και φυσικά τηρεί διπλογραφικά βιβλία.

Η δεύτερη επιχείρηση που επιλέχθηκε να απαρτίζει το δείγμα της παρούσας διπλωματικής εργασίας είναι η επιχείρηση «ΒΑΜΒΑΚΑΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΟΣ ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΣ Α.Ε.» η οποία ιδρύθηκε το έτος 1988 μετά από συγχώνευση των επιχειρήσεων με τις εξής επωνυμίες: α) «ΒΑΜΒΑΚΑΣ ΑΕΕΒΕ» και β) «Ι. & Ι. ΒΑΜΒΑΚΑΣ Ο.Ε.». Η ιστορία των εταιρειών αυτών προέρχεται από το έτος 1935. Κύριος τομέας δραστηριότητας της συγκεκριμένης εταιρείας (ΒΑΜΒΑΚΑΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΟΣ ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΣ Α.Ε.) είναι ουσιαστικά η κατασκευή και το εμπόριο προϊόντων και υπηρεσιών βιομηχανικού εξοπλισμού με έμφαση τα βιομηχανικά και ρομποτικά συστήματα που βοηθούν στους αυτοματισμούς της συσκευασίας, στη διακίνηση και την ιχνηλασιμότητα των προϊόντων και των αποθεμάτων των διαφόρων αποθηκών. Και σε αυτήν την περίπτωση έχουμε την περίπτωση μίας οικογενειακής ανώνυμης εταιρείας της οποίας το πλειοψηφικό πακέτο του μετοχικού κεφαλαίου είναι στην κατοχή μίας οικογένειας. Για το οικονομικό έτος

2018 ο κύκλος εργασιών της ως άνω επιχείρησης ανήλθε στα 18.675.198,70 € ενώ το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων που απαρτίζουν το σύνολο του ενεργητικού για το ίδιο οικονομικό έτος ανήλθε στα 11.509.863,07€. Αποτελεί τη δεύτερη επιχείρηση σε μερίδιο αγοράς σχεδόν ισάξιο με την πρώτη εκ των επιλεγμένων επιχειρήσεων και λαμβάνοντας την προϊστορία των επιχειρήσεων που συγχωνεύτηκαν ώστε να δημιουργηθεί η ως άνω επιχείρηση αποτελεί την αρχαιότερη ουσιαστικά επιχείρηση του δείγματος που επιλέχθηκε για την εκπόνηση της παρούσας διπλωματικής εργασίας. Σύμφωνα με τα κριτήρια του Ν. 4308/2014 (Ε.Λ.Π.) η ως άνω οντότητα ανήκει και αυτή στις Μεσαίες Οντότητες η οποία όπως γίνεται εύκολα αντιληπτό τηρεί διπλογραφικά βιβλία.

Η τρίτη επιχείρηση που επιλέχθηκε να απαρτίζει το δείγμα που επιλέχθηκε για της ανάγκες της παρούσας διπλωματικής εργασίας είναι η επιχείρηση με την επωνυμία «ΠΑΣΚΑΛ ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ ΣΥΣΚΕΥΑΣΙΑΣ Α.Ε.», η οποία ιδρύθηκε κατά το έτος 1978. Κύριος τομέας δραστηριότητας αποτελεί η παραγωγή και η εμπορία προϊόντων και υπηρεσιών βιομηχανικού εξοπλισμού και αυτόματων ρομποτικών συστημάτων παραγωγής και συσκευασίας, στις μηχανές συσκευασίας καθώς και στην ιχνηλασιμότητα που συνεισφέρει στην εύρυθμη λειτουργία όλων. Το ύψος του κύκλου εργασιών της ως άνω εταιρείας για το οικονομικό έτος 2018 ανήλθε στο ύψος των 5.945.842,76 € ενώ το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων τα οποία απαρτίζουν το σύνολο του ενεργητικού για το ίδιο οικονομικό έτος ανήλθε στα 4.001.873,14 €. Αποτελεί ουσιαστικά μία εκ των αρχαιότερων επιχειρήσεων στο κλάδο των βιομηχανικών αυτοματισμών, συσκευασίας και ιχνηλασιμότητας. Σύμφωνα με τα κριτήρια του Ν. 4308/2014 (Ε.Λ.Π.) ανήκει στις μικρές οντότητες η οποία όπως γίνεται εύκολα αντιληπτό τηρεί διπλογραφικά βιβλία.

Η τέταρτη και τελευταία επιχείρηση που επιλέχθηκε να απαρτίζει το δείγμα της παρούσας διπλωματικής εργασίας είναι η επιχείρηση με την επωνυμία «ΧΡΟΝΟΓΡΑΦΙΚΗ Α.Ε.» η οποία ιδρύθηκε το έτος 1974. Κύριο αντικείμενο δραστηριότητας της αποτελούν τα συστήματα βιομηχανικού εξοπλισμού και ειδικότερα τα συστήματα που βοηθούν στην αυτοματοποίηση των διαδικασιών όπως είναι η βιομηχανική ζύγιση. Αξιοσημείωτο της συγκεκριμένης επιχείρησης αποτελεί το γεγονός ότι σύμφωνα με τη επίσημη ιστοσελίδα της επιχείρησης φαίνεται να καταλαμβάνει μερίδιο αγοράς άνω του 85% στη λιανική πώληση των συστημάτων ζύγισης, προσφέροντας επίσης και συστήματα αυτόματης συσκευασίας, ζύγισης και περιτύλιξης μέσω αυτόνομων ρομποτικών συστημάτων καθώς και συστήματα

ετικετοποίησης. Όσον αφορά το οικονομικό έτος 2018 το ύψος του κύκλου εργασιών της ως άνω εταιρείας διαμορφώθηκε στα 4.167.898,80 € ενώ το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων που απαρτίζουν το ενεργητικό της ως άνω επιχείρησης για το ίδιο οικονομικό έτος ανήλθε στα 4.327.753,02 €. Η ως άνω επιχείρηση (ΧΡΟΝΟΓΡΑΦΙΚΗ Α.Ε.) ουσιαστικά αποτελεί την επιχείρηση, του επιλεγμένου για τις ανάγκες της παρούσας διπλωματικής εργασίας δείγματος, με το μικρότερο μερίδιο αγοράς. Τέλος σύμφωνα με τα κριτήρια του Ν. 4308/2014 (Ε.Λ.Π.) η ως άνω εταιρεία ανήκει στις μικρές οντότητες και η οποία όπως γίνεται εύκολα αντιληπτό τηρεί διπλογραφικά βιβλία.

Οι τέσσερις ως άνω εταιρείες που έχουν επιλεγεί για τις ανάγκες εκπόνησης της παρούσας διπλωματικής εργασίας στο σύνολο τους καταλαμβάνουν συνολικά το μεγαλύτερο ποσοστό του μεριδίου αγοράς του κλάδου της ιχνηλασιμότητας, συσκευασίας και βιομηχανικών αυτοματισμών. Βασικό κριτήριο επιλογής των ως άνω επιχειρήσεων αποτελεί το γεγονός ότι κύρια και βασική πηγή εσόδων τους, δηλαδή τομέας δραστηριότητας, είναι τα συστήματα κωδικοποίησης, ιχνηλασιμότητας, συσκευασίας και παραγωγή και εμπορία βιομηχανικών αυτοματισμών.

Οι δύο πρώτες επιχειρήσεις (ΘΕΟΔΩΡΟΥ ΑΥΤΟΜΑΤΙΣΜΟΙ ΑΒΕΤΕ & ΒΑΜΒΑΚΑΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΟΣ ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΣ Α.Ε.) αποτελούν τις δύο (2) μεγαλύτερες και κυρίαρχες επιχειρήσεις του κλάδου καθώς καταλαμβάνουν το μεγαλύτερο μερίδιο αγοράς σε ατομικό επίπεδο, πράγμα το οποίο είναι εμφανές από το χαρακτηρισμό τους ως μεσαίες οντότητες με βάσει τα κριτήρια του Ν. 4308/2014 (Ε.Λ.Π.). Έχουν σαν κοινό χαρακτηριστικό την ύπαρξη μίας οικογένειας στην μετοχική σύνθεση τους και έχουν ομοειδή κύκλο εργασιών αλλά και περιουσιακή κατάσταση (Σύνολο Ενεργητικού).

Οι δύο τελευταίες επιχειρήσεις (ΠΑΣΚΑΛ ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ ΣΥΣΚΕΥΑΣΙΑΣ Α.Ε. & ΧΡΟΝΟΓΡΑΦΙΚΗ Α.Ε.) αποτελούν δύο (2) μικρές οντότητες οι οποίες τηρούν διπλογραφικά βιβλία με βάσει τα κριτήρια του Ν. 4308/2014 (Ε.Λ.Π.) και είναι οι δύο επιχειρήσεις που ξεχωρίζουν από τις πάρα πολλές μικρές επιχειρήσεις του κλάδου και θα μας βοηθήσουν μέσω της σύγκρισης μεταξύ αυτών αλλά και με τις δύο κυρίαρχες επιχειρήσεις του κλάδου να εξάγουμε πολύτιμα συμπεράσματα. Βασικό επίσης κριτήριο επιλογής τους είναι η τήρηση διπλογραφικών βιβλίων όπως επίσης και η νομική τους μορφή (Ανώνυμες Εταιρίες) πράγμα το οποίο καθιστά εύκολο να αντληθούν πολύτιμα αλλά και βάσιμα στοιχεία για τη δραστηριότητα και την

οικονομική τους θέση για κάθε λογιστική χρήση αλλά και για να μπορούν να εξαχθούν ουσιώδη και βάσιμα συμπεράσματα συγκρίνοντας ομοειδής επιχειρήσεις.

Όσον αφορά τις υπόλοιπες εταιρείες οι οποίες δεν έχουν ως βασική πηγή εσόδων ή βασική δραστηριότητα το κλάδο της ιχνηλασιμότητας, συσκευασίας και βιομηχανικών αυτοματισμών, αλλά έχουν μία δευτερεύουσα δραστηριότητα που εμπίπτει στον κλάδο της ιχνηλασιμότητας, συσκευασίας και των βιομηχανικών αυτοματισμών επιλέχθηκε να εξαιρεθούν από την παρούσα διπλωματική εργασία καθόσον τα δεν θα μπορούσε ποτέ να είναι ξεκάθαρο πόσα κονδύλια αφορούν τη συγκεκριμένη δραστηριότητα του κλάδου που μας αφορά στην παρούσα διπλωματική εργασία και έτσι ώστε να αποφευχθεί η πιθανότητα να οδηγηθούμε σε ανακριβή αποτελέσματα.

Τέλος υπάρχουν πολλές ατομικές, ομόρρυθμες ή εταιρείες περιορισμένης ευθύνης οι οποίες θεωρητικά εμπίπτουν στον κλάδο που ορίζεται στην παρούσα διπλωματική εργασία και διαθέτουν μικρά σημεία πώλησης τα οποία εξυπηρετούν σε ένα πολύ μικρό βαθμό ανάγκες και απασχολούνται κατά κύριο λόγο μόνο με λιανικό εμπόριο. Ωστόσο το μέγεθος τους, ο κύκλος εργασιών τους όπως επίσης και το μερίδιο αγοράς που καταλαμβάνουν είτε ατομικά είτε συνολικά όλες μαζί θεωρείται αμελητέο αριθμητικά για τις ανάγκες εκπόνησης της παρούσας διπλωματικής εργασίας. Ως εκ τούτου θεωρήθηκε σκόπιμο να μην συμπεριληφθούν στην παρούσα διπλωματική εργασία καθόσον δε θα μπορούσαν σε καμία περίπτωση να επηρεάσουν σε σημαντικό βαθμό τα αποτελέσματα της έρευνας και ούτε ήταν εφικτό να αντληθούν επίσημα και αξιόπιστα αποτελέσματα και στοιχεία είτε για την οικονομικής τους δραστηριότητα και σαφώς για την περιουσιακή τους κατάσταση.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ

Χρηματοοικονομικοί Αριθμοδείκτες – Ωφελιμότητα

Αριθμοδείκτες είναι ο λόγος (κλάσμα) ενός κονδυλίου μιας λογιστικής κατάστασης με ένα άλλο στοιχείο της ίδιας ή άλλης λογιστικής κατάστασης. Ο σκοπός που οδηγεί στην καθιέρωση της χρήσης των χρηματοοικονομικών δεικτών προκύπτει από την ανάγκη να γίνεται αμέσως αντιληπτή η πραγματική αξία αλλά και η σπουδαιότητα των απόλυτων και ποσοστιαίων μεγεθών συγκριτικά με την πορεία των ομοειδών επιχειρήσεων αλλά και εν γένει την πορεία του κλάδου διαχρονικά αλλά και διαστρωματικά.

Ο υπολογισμός ενός αριθμοδείκτη για να πραγματοποιηθεί θα πρέπει να έχει λογική βάση, δηλαδή να προκύπτει ένα εύλογο αποτέλεσμα από τον υπολογισμό του. Στη συνέχεια για να έχει αξία και σημασία θα πρέπει να συγκριθεί με άλλους αντιπροσωπευτικούς δείκτες που εμπίπτουν στο ίδιο τομέα ανάλυσης κατά την ίδια χρονική περίοδο αλλά και με αντίστοιχους δείκτες μιας σειράς προηγούμενων λογιστικών χρήσεων. Ως εκ τούτου μιλάμε για πρότυπα σύγκρισης αριθμοδεικτών για μια σειρά παλαιότερων οικονομικών λογιστικών χρήσεων της συγκεκριμένης επιχείρησης (στη συγκεκριμένη περίπτωση τετραετία), αριθμοδείκτες ορισμένων ανταγωνιστριών επιχειρήσεων (πλήθος επιχειρήσεων τέσσερα) αλλά και αριθμοδείκτες που αντικατοπτρίζουν τον κλάδο που δραστηριοποιούνται οι επιχειρήσεις (κλάδος βιομηχανικών ιχνηλασιμότητας, συσκευασίας & βιομηχανικών αυτοματισμών) ο οποίος αποτελείται από τις τέσσερις (4) βασικότερες επιχειρήσεις που καταλαμβάνουν το μεγαλύτερο μερίδιο αγοράς.

Στην συνέχεια γίνεται μία λεπτομερής ανάλυση των αριθμοδεικτών που επιλέχθηκαν για της ανάγκες εκπόνησης της παρούσας διπλωματικής έρευνας και παρατίθενται ως εξής:

1) Αριθμοδείκτες Ρευστότητας (Liquidity Ratios)

Η ρευστότητα μιας επιχείρησης αναφέρεται στην ικανότητα αυτής να μετατρέπει τα περιουσιακά της στοιχεία σε διαθέσιμα έτσι ώστε να είναι σε θέση να αποπληρώσει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της οποιαδήποτε χρονική στιγμή αυτές καταστούν ληξιπρόθεσμες τακτικά ή έκτακτα.

Ο προσδιορισμός του βαθμού ρευστότητας μιας επιχειρήσεως είναι ένας πολύ σημαντικός παράγοντας που ενδιαφέρει όλες σχεδόν τους λήπτες πληροφόρησης είτε εσωτερικούς είτε εξωτερικούς και εν γένει ολόκληρο το κύκλωμα που συναλλάσσεται με την επιχείρηση, τις νέες επιχειρήσεις που αποσκοπούν την είσοδο τους στον συγκεκριμένο κλάδο, τα Τραπεζικά αλλά και λοιπά Ιδρύματα τα οποία πρόκειται να εμπλακούν ως χρηματοδότες στην δραστηριότητα της επιχείρησης, τους προμηθευτές και εν γένει τους πιστωτές οι οποίες έχουν άμεσο ενδιαφέρον για την περιουσιακή κατάσταση της επιχείρησης.

Μία γενική διάκριση της ρευστότητας είναι η εξής:

- **Στατική** (ικανότητα πληρωμών κατά την σύνταξη των οικονομικών καταστάσεων)

- **Δυναμική** (ανάλογα με τις ανάγκες της επιχείρησης)

Στην παρούσα εργασία θα ασχοληθούμε κυρίως με την πρώτη κατηγορία. Όπως γίνεται εύκολα αντιληπτό το πρόβλημα της ρευστότητας ορίζεται κυρίως σε βραχυπρόθεσμο ορίζοντα.

Μία άλλη σημαντική διάκριση είναι η εξής :

- **Αριθμοδείκτες Γενικής Ρευστότητας (Current Ratio)**

- **Αριθμοδείκτες Ειδικής Ρευστότητας (Quick Ratio)**

- **Αριθμοδείκτες Ταμειακής Ρευστότητας (Cash Flow Ratio)**

Ένας από τους πιο σημαντικούς δείκτες είναι το Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης και ορίζεται ως εξής:

α) Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας (ΑΓΡ) (ή Καθαρού Κεφαλαίου Κίνησης (ΑΚΚ))

$$ΑΓΡ = \frac{ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ}{ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ}$$

Παρουσιάζεται η ποσοτική σχέση μεταξύ των κυκλοφοριακών περιουσιακών στοιχείων σε σχέση με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις κατά το ίδιο χρονικό διάστημα. Ο ως άνω αριθμοδείκτης δείχνει την ικανότητα μιας επιχείρησης να αποπληρώνει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της μέσω των άμεσα ρευστοποιήσιμων περιουσιακών στοιχείων της.

Υψηλή τιμή του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη μας παρέχει ενδείξεις ενός ικανοποιητικού περιθωρίου ασφαλείας σχετικά με την αντιμετώπιση ανεπιθύμητων εξελίξεων στη ροή κεφαλαίων κίνησης. Επιπροσθέτως προσφέρει ικανοποιητικό περιθώριο ασφαλείας στους πιστωτές της επιχειρήσεως.

Όμως μία πολύ υψηλή τιμή του ως άνω δείκτη ίσως να συμβολίζει χαμηλές επενδύσεις σε πάγια περιουσιακά στοιχεία πράγμα το οποίο ενδέχεται να προκαλέσει μείωση της παραγωγικότητας, της ανταγωνιστικότητας αλλά και της κερδοφορίας.

Αξίζει να επισημάνουμε ότι από τα βασικότερα μειονεκτήματα του άνω δείκτη αποτελεί το γεγονός ότι στο αριθμητή του δείκτη συμπεριλαμβάνονται απαιτήσεις και αποθέματα που ενδέχεται να είναι επισφαλείς και απαξιωμένα αντίστοιχα.

Γενικά μία συνεχής ανοδική πορεία του ΑΑΡ μας παρέχει θετικές ενδείξεις σχετικά με την ικανότητα της επιχείρησης να αποπληρώνει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της μέσω των άμεσα ρευστοποιήσιμων περιουσιακών της στοιχείων.

Όπως γίνεται εύκολα αντιληπτό, τα αντίθετα συμπεράσματα προκύπτουν σε περίπτωση συνεχούς πτωτικής πορείας του ως άνω αριθμοδείκτη ή πορείας με έντονες διακυμάνσεις κατά τη διαχρονική ανάλυση και η οποία δε συνάδει με την εν γένει πορεία του κλαδικού μέσου όρου.

Ως εκ τούτου, προκύπτει η ανάγκη της διαχρονικής και διαστρωματικής ανάλυσης του δείκτη καθόσον οι χρηματοοικονομικοί δείκτες έχουν την ιδιότητα της επαναφοράς τους στο Μέσο Όρο (Mean Reversion).

β) Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας (AAP)

$$AAP = \frac{\text{Απαιτήσεις} + \text{Χρεόγραφα} + \text{Διαθέσιμα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης παρουσιάζει την ποσοτική σχέση μεταξύ των αμυντικών περιουσιακών στοιχείων που απαρτίζουν το Ενεργητικό της επιχείρησης, δηλαδή ουσιαστικά γίνεται αναφορά για το σύνολο των απαιτήσεων, χρεογράφων & ταμειακών διαθεσίμων, προς το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της επιχείρησης για το ίδιο χρονικό διάστημα.

Με άλλα λόγια ο ως άνω αριθμοδείκτης μας δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης να αποπληρώνει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της μέσω των αμυντικών περιουσιακών στοιχείων της κατά την ίδια χρονική περίοδο.

Όπως γίνεται εύκολα αντιληπτό ο αριθμητής του ως άνω αριθμοδείκτη δεν περιλαμβάνει τους λογαριασμούς «Αποθέματα» καθώς και το λογαριασμό Προπληρωθέντα Έξοδα, από τα οποία (περιουσιακά στοιχεία) εξ' ορισμού δεν αναμένεται να προκαλέσουν κάποια μελλοντική ταμειακή ροή και για αυτό το λόγο δεν περιλαμβάνονται.

Αντικειμενικός σκοπός κάθε επιχείρησης αποτελεί η ύπαρξη υψηλά επίπεδα τιμών κατά την εφαρμογή του ως άνω αριθμοδείκτη, πράγμα το οποίο παρέχει θετικές ενδείξεις για ένα ικανοποιητικό περιθώριο ασφαλείας σχετικά με την αντιμετώπιση ανεπιθύμητων εξελίξεων στη ροή κεφαλαίων κίνησης, έκτακτων-απρόβλεπτων ζημιών αλλά και διακυμάνσεις στον κύκλο εργασιών. Επιπροσθέτως προσφέρει ικανοποιητικό περιθώριο ασφαλείας στους πιστωτές της επιχειρήσεως ως προς την βραχυχρόνια φερεγγυότητα της επιχείρησης.

Αντιστοίχως μία πολύ υψηλή τιμή του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη παρέχει ενδείξεις ότι έχουν πραγματοποιηθεί χαμηλές επενδύσεις σε πάγια περιουσιακά στοιχεία έχοντας άμεση αρνητική συνέπεια ως προς την παραγωγικότητα, την ανταγωνιστικότητα και εν τέλει την κερδοφορία της επιχείρησης.

Σε κάθε περίπτωση μία συνεχής ανοδική πορεία του AAP αποτελεί ζητούμενο για κάθε επιχείρηση και αποτελεί γεγονός ότι παρέχει ενδείξεις θετικές όσον αφορά την

ικανότητα της επιχείρησης να αποπληρώνει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της μέσω των αμυντικών περιουσιακών στοιχείων της κατά την ίδια χρονική περίοδο.

Όπως γίνεται εύκολα αντιληπτό τα αντίθετα συμπεράσματα προκύπτουν στην περίπτωση όπου οι τιμές του ως άνω αριθμοδείκτη παρουσιάζουν μία εικόνα συνεχούς πτωτικής πορείας ή πορείας με μεγάλες διακυμάνσεις.

Και σε αυτήν την περίπτωση απαιτείται μία διαχρονική και διαστρωματική ανάλυση των τιμών του αριθμοδείκτη για την εξαγωγή ολοκληρωμένων συμπερασμάτων όπως παρουσιάζεται στο επόμενο κεφάλαιο.

γ) Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας (ATP)

$$ATP = \frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Χρεόγραφα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Ο σκοπός της χρήσης του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη είναι ουσιαστικά η παρουσίαση της ποσοτικής σχέσης μεταξύ των ταμειακών διαθεσίμων του Ενεργητικού της επιχείρησης ως προς το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της επιχείρησης κατά το ίδιο χρονικό διάστημα.

Ουσιαστικά ο ως άνω αριθμοδείκτης μας δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης να αποπληρώνει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της μέσω των άμεσων διαθεσίμων της κατά το ίδιο χρονικό διάστημα.

Όπως γίνεται εύκολα αντιληπτό πρόκειται για τον πιο “αυστηρό” αριθμοδείκτη ρευστότητας καθότι περιλαμβάνει μόνο τα Ταμειακά Διαθέσιμα και τα Χρεόγραφα τα οποία εξ’ ορισμού αποτελούν τα περιουσιακά στοιχεία του Κυκλοφορούντος Ενεργητικού της επιχείρησης τα οποία είναι ισοδύναμα με χρήμα.

Ομοίως με τους δύο προηγούμενους αριθμοδείκτες ρευστότητας και εδώ μία υψηλή τιμή του ως άνω αριθμοδείκτη (ATP) μας παρέχει θετικές ενδείξεις ότι η επιχείρηση έχει ένα ικανοποιητικό περιθώριο ασφαλείας σχετικά με την αντιμετώπιση ανεπιθύμητων εξελίξεων στη ροή των διαθεσίμων και χρεογράφων αλλά και ένα ικανοποιητικό περιθώριο ασφαλείας όσον αφορά την χορήγηση βραχυπρόθεσμων πιστώσεων κατά το ίδιο χρονικό διάστημα. Επίσης είναι ουσιαστικά μία εξασφάλιση σε ακραίες περιπτώσεις εκτάκτων ζημιών.

Αντίστοιχα γίνεται εύκολα αντιληπτό ότι μία πολύ υψηλή τιμή του ATP μας δείχνει ότι τα ρευστά διαθέσιμα της επιχείρησης δεν αξιοποιούνται, παραμένουν στάσιμα, και δεν επενδύονται σε πάγιες επενδύσεις πράγμα το οποίο οδηγεί σε χαμηλή παραγωγικότητα, αποδοτικότητα και κατά συνέπεια χαμηλή κερδοφορία.

Γίνεται εύκολα αντιληπτό στόχος κάθε επιχείρησης είναι μία συνεχής ανοδική πορεία του δείκτη ATP, η οποία παρέχει θετικές ενδείξεις σχετικά με την ικανότητα της επιχείρησης να αποπληρώνει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της μέσω των διαθεσίμων και των χρεογράφων κατά το ίδιο χρονικό διάστημα.

Διαισθητικά γίνεται αντιληπτό ότι αντίθετα συμπεράσματα προκύπτουν από μία συνεχή καθοδική πορεία των τιμών του ως άνω αριθμοδείκτη ή μία πορεία με μεγάλες διακυμάνσεις διαχρονικά.

Και σε αυτήν την περίπτωση για την εξαγωγή ολοκληρωμένων συμπερασμάτων προκύπτει η ανάγκη για μία διαχρονική και διαστρωματική ανάλυση των τιμών του ως άνω αριθμοδείκτη συγκριτικά με τον κλαδικό μέσο όρο αλλά και με τις ανταγωνίστριες επιχειρήσεις όπως αυτή παρουσιάζεται στη επόμενο κεφάλαιο.

2) Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας (Activity Ratios)

Οι συγκεκριμένοι αριθμοδείκτες μετρούν το βαθμό στον οποίο μία επιχείρηση είναι αποτελεσματική στην διαχείριση των περιουσιακών στοιχείων του Ενεργητικού της, δηλαδή σε ποιο βαθμό κρίνεται η αξιοποίηση τους ικανοποιητική ή όχι. Με άλλα λόγια προσδιορίζεται σε ποιο βαθμό τα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης (αποθέματα και απαιτήσεις) μετατρέπονται σε ρευστό διαθέσιμο μέσω της διάθεσης και είσπραξης τους αντίστοιχα.

Η συγκεκριμένη κατηγορία αριθμοδεικτών είναι πολύ σημαντική καθόσον είναι απλοί κατά τον υπολογισμό τους αφού μόνο με μία ματιά στον ισολογισμό μιας οικονομικής οντότητας μπορείς να υπολογίσεις τον αντίστοιχο αριθμοδείκτη και αφετέρου παρέχουν μία πολύ σημαντική πληροφορία και ενδέχεται να προσφέρει άμεσα σε κάποιες πρώτες ενδείξεις θετικές ή αρνητικές αναφορικά με την βασική δραστηριότητα της επιχείρησης. Όπως γίνεται εύκολα αντιληπτό οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας συνδέονται άμεσα με την ρευστότητα.

Από την συγκεκριμένη κατηγορία αριθμοδεικτών επιλέχθηκαν αυτοί οι οποίοι συνάδουν με τη φύση και τη δραστηριότητα των επιχειρήσεων που απαρτίζουν το κλάδο για τις ανάγκες και το σκοπό της παρούσας διπλωματικής έρευνας και είναι οι εξής :

α) Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εισπράξεως Απαιτήσεων (ΑΤΕΑ)

$$\text{Ταχύτητα Εισπράξεως Απαιτήσεων} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Απαιτήσεις}}$$

Ο ως άνω αριθμοδείκτης μας δείχνει πόσες φορές κατά μέσο όρο εισπράττονται οι συνολικές απαιτήσεις μιας επιχειρήσεως κατά την διάρκεια μιας λογιστικής χρήσης σε σχέση με τον κύκλο εργασιών της κατά το ίδιο χρονικό διάστημα.

Μία υψηλή τιμή του ως άνω αριθμοδείκτη σηματοδοτεί αυστηρή πιστωτική πολιτική ή αδυναμία χορηγήσεως πίστωσης στους πελάτες. Από την άλλη πλευρά όμως φανερώνει χαμηλό κίνδυνο ώστε να προκύψουν ζημίες από επισφαλείς απαιτήσεις και ανεπίδεκτους εισπράξεως πελάτες καθώς επίσης προσφέρει ευελιξία στην επιχείρηση

να χρησιμοποιήσει τα κεφάλαια που προκύπτουν από την είσπραξη των απαιτήσεων σε περαιτέρω επενδύσεις με μεγαλύτερη απόδοση.

Όπως γίνεται εύκολα αντιληπτό, τα αντίθετα συμπεράσματα προκύπτουν από μία χαμηλή τιμή του άνω αριθμοδείκτη πράγμα το οποίο παρέχει ενδείξεις για μία χαλαρή πιστωτική πολιτική για ενδεχόμενο σκοπό την αύξηση των πωλήσεων ιδιαίτερος σε πελάτες οι οποίοι είτε αποτελούν το μεγαλύτερο μέρος του κύκλου εργασιών είτε κατά το παρελθόν έχουν αποδειχθεί φερέγγυοι. Από την άλλη πλευρά ενδέχεται να σημαίνει αδυναμία αποπληρωμής από πλευράς πελατών ή ανικανότητα είσπραξης των απαιτήσεων της από πλευρά της επιχείρησης.

β) Μέση Περίοδος Είσπραξης Απαιτήσεων (ΜΠΕΑ)

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης ουσιαστικά αποτελεί ένα εναλλακτικό τρόπο παρουσίασης της ανάλυσης της συχνότητας με την οποία η επιχείρηση εισπράττει τις απαιτήσεις της, ο οποίος εκφράζεται ουσιαστικά το χρονικό διάστημα το οποίο απαιτείται προκειμένου η επιχείρηση χρειάζεται ώστε να εισπράξει τις υπάρχουσες απαιτήσεις εκφρασμένο σε ημέρες ώστε να γίνεται πιο εύκολα κατανοητό και ο οποίος (αριθμοδείκτης) παρουσιάζεται ως εξής :

$$\text{Μέση Περίοδος Είσπραξης Απαιτήσεων} = \frac{365}{\text{ΑΤΕΑ}} \text{ ημέρες}$$

Το χρονικό αυτό διάστημα μετρά την αποτελεσματικότητα της διοίκησης ως προς την είσπραξη των απαιτήσεων της επιχείρησης εκφράζοντας την πιστωτική πολιτική που ακολουθείται.

γ) Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων (ΑΤΚΑ)

$$\text{Ταχύτητα Κυκλοφορίας Αποθεμάτων} = \frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Μέσος Όρος Αποθεμάτων}}$$

Ο ως άνω αριθμοδείκτης δείχνει πόσες φορές κατά μέσο όρο ανανεώθηκαν τα αποθέματα του Ενεργητικού της επιχειρήσεως κατά την διάρκεια μιας λογιστικής χρήσεως σε σχέση με την αξία αυτών σε τιμές κόστους (Κόστος Πωληθέντων) κατά το ίδιο χρονικό διάστημα.

Όπως γίνεται εύκολα αντιληπτό στόχος μίας επιχείρησης αποτελεί μία υψηλή τιμή του ως άνω αριθμοδείκτη πράγμα το οποίο φανερώνει ενδείξεις για μία επιτυχημένη πολιτική διαχείρισης των αποθεμάτων καθώς και έναν χαμηλό κίνδυνο να προκύψουν ζημίες από αποθέματα απαξιωμένα ή ακατάλληλα. Μία συνεχής ανοδική πορεία του ως άνω αριθμοδείκτη παρέχει ενδείξεις ότι η επιχείρηση θα έχει την δυνατότητα να αξιοποιήσει τα κεφάλαια από την είσπραξη την πώληση των ως άνω αποθεμάτων σε επενδύσεις με υψηλότερες αποδόσεις αλλά και περαιτέρω συμφωνίες με τους προμηθευτές της για περαιτέρω αποθεματοποίηση επιτυγχάνοντας καλύτερες τιμές διαπραγμάτευσης.

Τα αντίθετα συμπεράσματα βέβαια προκύπτουν από μία χαμηλή τιμή του ως άνω αριθμοδείκτη η οποία φανερώνει ενδείξεις για έναν μεγαλύτερο κίνδυνο να καταστούν τα αποθέματα απαξιωμένα ή ακατάλληλα, δημιουργεί επιπλέον κόστος αποθήκευσης και φύλαξης καθώς και παγιοποίηση κεφαλαίων σε περιουσιακά στοιχεία που κατά κύριο λόγο δεν επαυξάνουν την αξία τους κατά την παραμονή της κυριότητας τους στην επιχείρηση. Μία συνεχής πτωτική πορεία ενδέχεται να φανερώνει τη δημιουργία ενός επιπλέον κόστους αποθήκευσης και φύλαξης των αποθεμάτων του Ενεργητικού της Επιχείρησης και ως εκ τούτου ακόμη πιο αυξημένος κίνδυνος για να καταστούν τα αποθέματα της επιχείρησης απαξιωμένα ή ακατάλληλα.

δ) Μέση Περίοδος Ανανέωσης Αποθεμάτων (ΜΠΑΑ)

Και σε αυτήν την περίπτωση όπως και στην περίπτωση των απαιτήσεων, παρατίθεται ένας εναλλακτικός τρόπος παρουσίασης της κυκλοφορίας των αποθεμάτων σε ημέρες ώστε να γίνεται πιο εύκολα αντιληπτό σε πραγματικά δεδομένα (ημερολογιακά) και ονομάζεται μέση περίοδο ανανέωσης των αποθεμάτων στις αποθήκες (days in inventory) ΜΠΑΑ ο οποίος παρουσιάζεται ως εξής :

$$\text{Μέση Περίοδο Ανανέωσης Αποθεμάτων} = \frac{365}{ΑΤΚΑ} \text{ ημέρες}$$

Το χρονικό αυτό διάστημα που προκύπτει από την εφαρμογή του ως άνω αριθμοδείκτη ουσιαστικά μετρά την αποτελεσματικότητα της επιχείρησης ως προς την ανακύκλωση – ανανέωση των αποθεμάτων του Ενεργητικού της και κατά συνέπεια την

αποδοτικότητα του αντίστοιχου τμήματος πωλήσεων και marketing και εν γένει του κυκλώματος διάθεσης των προϊόντων της επιχείρησης.

ε) Λειτουργικός Κύκλος (ΛΚ)

$$\text{Λειτουργικός Κύκλος} = (\text{ΜΠΕΑ} + \text{ΜΠΑΑ}) \text{ ημέρες}$$

Ο Λειτουργικός Κύκλος της επιχείρησης ισούται με το άθροισμα της μέσης περιόδου εισπράξεως των απαιτήσεων (ΜΠΕΑ) και της μέσης περιόδου ανανέωσης των αποθεμάτων της (ΜΠΑΑ) κατά την ίδια λογιστική χρήση.

Ο Λειτουργικός Κύκλος ουσιαστικά εκφράζει το χρονικό διάστημα που απαιτείται από την επιχείρηση από την στιγμή που τα αποθέματα εισέρχονται στους αποθηκευτικούς χώρους της επιχείρησης μέχρι την χρονική στιγμή που θα εισπραχθούν οι απαιτήσεις από την πώληση αυτών (αποθεμάτων).

Όπως είναι εμφανές βασικός στόχος των επιχειρήσεων είναι να εμφανίζουν χαμηλές τιμές του ως άνω αριθμοδείκτη καθότι αυτό φανερώνει εξ' ορισμού θετικές ενδείξεις ως προς μία υψηλή ταχύτητα εισπράξεως των απαιτήσεων, επιτυχημένη πολιτική διαχείρισης των αποθεμάτων και ανανέωσης αυτών καθώς και επιτυχημένη πιστωτική πολιτική έναντι των πελατών της επιχείρησης. Επιπροσθέτως παρέχει θετικές ενδείξεις για χαμηλό κίνδυνο από επισφαλείς ή ανεπίδεκτους εισπράξεως πελάτες, χαμηλό κίνδυνο εμφάνισης απαξιωμένων και ακατάλληλων αποθεμάτων στις αποθήκες της επιχείρησης καθώς και χαμηλό κόστος αποθήκευσης και φυλάξεως αυτών (αποθεμάτων), παρέχει δυνατότητα χρηματοδότησης των λειτουργιών της επιχείρησης χωρίς την δέσμευση επιχειρηματικών κεφαλαίων για μεγάλο χρονικό, αλλά και ευελιξία χρησιμοποίησεως κεφαλαίων που εισπράττονται από τις ως άνω απαιτήσεις και την πώληση των αποθεμάτων σε αποδοτικότερες επενδύσεις.

στ) Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εξοφλήσεως Προμηθευτών (ΑΤΕΠ)

$$\text{Ταχύτητα Εξόφλησης Προμηθευτών} = \frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Προμηθευτές}}$$

Η χρήση του ως άνω αριθμοδείκτη μας παρέχει τη δυνατότητα να δούμε πόσες φορές κατά μέσο όρο εξοφλούνται οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις μιας επιχειρήσεως κατά την διάρκεια μιας λογιστικής χρήσεως.

Και σε αυτήν την περίπτωση πρωταρχικός σκοπός των επιχειρήσεων είναι να εμφανίζουν μία υψηλή τιμή του ως άνω δείκτη πράγμα το οποίο παρέχει θετικές ενδείξεις ως προς την πιστοληπτική ικανότητα της επιχείρησης και κατά συνέπεια υψηλή φερεγγυότητα της επιχείρησης απέναντι στους προμηθευτές της και εν γένει τους πιστωτές της. Επίσης φανερώνει ορθή διαχείριση των κεφαλαίων που λαμβάνει με την μορφή βραχυπρόθεσμων πιστώσεων από τους προμηθευτές της καθώς και ευχέρεια για λήψη περαιτέρω πιστώσεων μέσω της καλής πιστοληπτικής ικανότητας της.

Μία πολύ υψηλή τιμή όμως μας δείχνει ότι ενδεχομένως η επιχείρηση να μην λαμβάνει πιστώσεις με ευνοϊκούς όρους διότι αποπληρώνει κατά μέσο όρο συχνά τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της εντός μίας λογιστικής χρήσης, πράγμα το οποίο μπορεί να αποτελέσει καθοριστικός παράγοντας για την μείωση της ανταγωνιστικότητας και της κερδοφορίας της επιχείρησης.

Όπως γίνεται εύκολα αντιληπτό τα αντίθετα αποτελέσματα και συμπεράσματα έχουμε στην περίπτωση της χαμηλής τιμής του ως άνω δείκτη δείχνοντας κακή πιστοληπτική ικανότητα ως προς τους προμηθευτές της και εν γένει του πιστωτές της και δυσμενείς συνθήκες διαπραγμάτευσης για περαιτέρω παράταση των διαστημάτων πίστωσης όταν παραστεί ανάγκη.

ζ) Μέση Περίοδος Εξοφλήσεως Προμηθευτών (ΑΤΕΠ)

Και σε αυτήν την περίπτωση όπως με τα αποθέματα και τις απαιτήσεις, γίνεται παρουσίαση ενός εναλλακτικού τρόπου παρουσίασης του ως άνω αριθμοδείκτη σε ημερολογιακό διάστημα (ημέρες) ώστε να γίνεται πιο εύκολα αντιληπτό και αναφέρεται ως μέση περίοδος εξοφλήσεως προμηθευτών (days in accounts payable) ΜΠΕΠ η οποία παρουσιάζεται ως εξής :

$$\text{Μέση Περίοδος Εξόφλησης Προμηθευτών} = \frac{365}{\text{ΑΤΕΠ}} \text{ ημέρες}$$

Γίνεται εύκολα αντιληπτό ότι οι επιχειρήσεις έχουν ως πρωταρχικό στόχο να επιζητούν σχετικά υψηλή τιμή του άνω δείκτη η οποία φανερώνει επιτυχημένη πολιτική διαχείρισης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων μέσω του μεγάλο διαστήματος

πίστωσης έναντι των προμηθευτών της και αύξηση της ρευστότητας βραχυχρόνια η οποία θα χρηματοδοτήσει τις επιμέρους λειτουργίες της επιχείρησης είτε θα αξιοποιηθεί σε επενδύσεις που θα προσδίδουν μεγαλύτερες αποδόσεις.

η) Εμπορικός Κύκλος (ΕΚ)

$$\text{ΕΜΠΟΡΙΚΟΣ ΚΥΚΛΟΣ} = (\text{ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΣ ΚΥΚΛΟΣ} - \text{ΜΠΕΠ}) \text{ ημέρες}$$

Ο ως άνω αριθμοδείκτης εκφράζει 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).

Εναλλακτικά στην διεθνή βιβλιογραφία ο Εμπορικός Κύκλος αναφέρεται ως κύκλος μετατροπής μετρητών (Cash to Cash Cycle) και αποτελεί ένα από τα βασικότερα μέτρα της αποτελεσματικής και αποδοτικής διαχείρισης του καθαρού κεφαλαίου κίνησης (ΚΚΚ).

Εξ ορισμού οι επιχειρήσεις επιζητούν όσο πιο μικρός γίνεται να εμφανίζεται ο Εμπορικός Κύκλος τους πράγμα το οποίο παρέχει θετικές ενδείξεις ως προς την αποτελεσματικότητα της διαχείρισης του καθαρού κεφαλαίου κινήσεως της επιχείρησης κατά το ίδιο χρονικό διάστημα.

Στην περίπτωση που μία επιχείρηση έχει αρνητικό Εμπορικό Κύκλο, τότε αυτό σημαίνει ότι πρώτα εισπράττει μετρητά από τους πελάτες της και έπειτα εξοφλεί τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Αντίθετα όταν ο Εμπορικός Κύκλος είναι θετικός τότε αυτό σημαίνει ότι απαιτείται χρηματοδότηση και εναλλακτικά ονομάζεται περίοδος χρηματοδότησης.

Τέλος, όπως και στους δείκτες ρευστότητας έτσι και στους δείκτες δραστηριότητας οι οποίοι συνδέονται άμεσα με τον παράγοντα ρευστότητα απαιτείται η διενέργεια διαχρονικής και διαστρωματικής ανάλυσης προκειμένου να πραγματοποιηθεί η εξαγωγή ολοκληρωμένων αποτελεσμάτων και συμπερασμάτων όπως παρουσιάζεται στο επόμενο κεφάλαιο.

3) Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας (Profitability Ratios)

A) Περιθώρια Κέρδους

1ο Επίπεδο Ανάλυσης

Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους (ΑΚΠΚ)

$$\text{Καθαρό Περιθώριο Κέρδους} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Πωλήσεις}} \%$$

Ο Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους εκφράζει την ικανότητα μιας επιχειρήσεως να πραγματοποιεί καθαρά κέρδη (μετά φόρων) σε σχέση με το κύκλο εργασιών της κατά την ίδια χρονική περίοδο.

Όπως γίνεται εύκολα αντιληπτό πρωταρχικό στόχος της επιχείρησης είναι να επιζητεί ολοένα και μεγαλύτερες τιμές του συγκεκριμένου δείκτη. Μία συνεχής ανοδική πορεία του Αριθμοδείκτη παρέχει θετικές ενδείξεις για την ικανότητα της επιχείρησης να πραγματοποιεί καθαρά κέρδη σε σχέσεις με τις πωλήσεις της.

Όπως γίνεται εύκολα αντιληπτό τα αντίθετα συμπεράσματα προκύπτουν από την συνεχή πτωτική πορεία του Αριθμοδείκτη Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους ή πορείας με μεγάλες διακυμάνσεις η οποία έρχεται σε αντιδιαστολή με την πορεία του κλάδου.

Σε κάθε περίπτωση το Καθαρό Περιθώριο Κέρδους θα πρέπει κατά κύριο λόγο να προέρχεται από την κύρια δραστηριότητα της επιχείρησης. Όπως γίνεται αντιληπτό θα πρέπει να αναλύονται οι επιμέρους συνιστώσες προκειμένου να εξάγουμε συμπεράσματα ως προς την τιμή του άνω δείκτη καθότι προκειμένου μία επιχείρηση να φτάσει στο υπολογισμό του καθαρού κέρδους της μετά φόρων και τόκων προκύπτουν πολλά έξοδα και φόροι – τόκοι.

2ο Επίπεδο Ανάλυσης

Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους (ΑΜΠΚ)

$$\text{Μικτό Περιθώριο Κέρδος} = \frac{\text{Μικτό Αποτέλεσμα}}{\text{Πωλήσεις}} \%$$

Ο Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους εκφράζει την ικανότητα της επιχείρησης να πραγματοποιεί μικτά κέρδη από τις πωλήσεις της στην ίδια λογιστική

χρήση. Όπως γίνεται εύκολα αντιληπτό το μικτό αυτό κέρδος προκύπτει από την πιο βασική δραστηριότητα της επιχείρησης και είναι ένα από τα πιο σημαντικά στοιχεία που προκύπτει πολύ εύκολα με μία ματιά στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης της επιχείρησης.

Η επιχείρηση επιζητεί υψηλές τιμές του ως άνω Αριθμοδείκτη και ιδανικά μία συνεχή ανοδική πορεία καθόσον αυτή (ανοδική πορεία) παρέχει θετικές ενδείξεις σχετικά με την ικανότητα της επιχείρησης να πραγματοποιεί μικτά κέρδη από τις πωλήσεις της δηλαδή την πιο βασική δραστηριότητα της.

Όπως γίνεται εύκολα αντιληπτό τα αντίθετα συμπεράσματα προκύπτουν από την συνεχή πτωτική πορεία του Αριθμοδείκτη Μικτού Περιθωρίου Κέρδους ή πορείας με μεγάλες και έντονες διακυμάνσεις για μεγάλο χρονικό διάστημα και η οποία δε συνάδει με την εν γένει πορεία του κλάδου στον οποίο ανήκει η εξεταζόμενη επιχείρηση.

3ο Επίπεδο Ανάλυσης

Στον 3ο επίπεδο έχουμε επιμέρους έξοδα και κάποια έσοδα συγκριτικά με το επίπεδο των πωλήσεων. Σε αυτήν την κατηγορία θα συμπεριληφθούν τα σημαντικότερα έξοδα που θα μας δώσουν ουσιαστικά συμπεράσματα και αναλύονται ως εξής :

i) Έξοδα Διοίκησης ως προς τις Πωλήσεις

• Έξοδα Διοίκησης Πωλήσεις

Τα έξοδα αυτά είναι κατά κύριο λόγο σταθερά, δημιουργούν ευαισθησία και επηρεάζουν το ύψος του νεκρού σημείου (λειτουργική μόχλευση).

ii) Έξοδα Διάθεσης ως προς τις Πωλήσεις

• Έξοδα Διάθεσης Πωλήσεις

Μας ενδιαφέρει και ως απόλυτο μέγεθος αλλά και ως προς το ύψος της μεταβολής τους σε σχέση με την αντίστοιχο ύψος της μεταβολής των πωλήσεων.

Τέλος και σε αυτήν την περίπτωση για την εξαγωγή ολοκληρωμένων συμπερασμάτων απαιτείται η διαχρονική και διαστρωματική ανάλυση των Αριθμοδεικτών Αποδοτικότητας (Περιθώριο Κέρδους) με τους αντίστοιχους ομοειδών επιχειρήσεων αλλά και ολόκληρου του κλάδου όπως θα δούμε στο επόμενο κεφάλαιο.

Β) Κυκλοφοριακές Ταχύτητες Ενεργητικού

1ο Επίπεδο Ανάλυσης

i) Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού (ΑΤΚΕ)

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ενεργητικού} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Ενεργητικό}}$$

Ο ως άνω αριθμοδείκτης μας δείχνει πόσες φορές κατά μέσο όρο χρησιμοποιήθηκαν τα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης κατά τη διάρκεια μιας λογιστικής χρήσεως προκειμένου να πραγματοποιηθούν έσοδα από πωλήσεις κατά την ίδια χρονική περίοδο.

Οι επιχειρήσεις επιζητούν υψηλές τιμές του ως άνω αριθμοδείκτη και ενδεχομένως μία συνεχή ανοδική πορεία του ως άνω αριθμοδείκτη αφού αυτό παρέχει θετικές ενδείξεις σχετικά με το πόσο καλή είναι η θέση της επιχείρησης από την πλευρά της διαχείρισης του ενεργητικού. Βέβαια πολύ υψηλές τιμές σημαίνει ότι η επιχείρηση έχει χαμηλές επενδύσεις σε κεφάλαια κινήσεως και πάγια περιουσιακά στοιχεία.

Όπως γίνεται εύκολα αντιληπτό τα αντίθετα συμπεράσματα προκύπτουν στην περίπτωση την συνεχούς πτωτικής πορείας ή της πορείας με μεγάλες και έντονες διακυμάνσεις όπου παρέχει ενδείξεις για υψηλές επενδύσεις σε κεφάλαια κινήσεως και πάγια περιουσιακά στοιχεία.

ii) Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού (ΑΑΕ ή ROA)

$$\text{Αποδοτικότητα Ενεργητικού (ROA)} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη μετά Φόρων \& Τόκων}}{\text{Ενεργητικό}}$$

Ο ως άνω Αριθμοδείκτης μας δείχνει πόσες φορές κατά μέσο όρο χρησιμοποιήθηκαν τα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης κατά τη διάρκεια μιας λογιστικής χρήσεως προκειμένου να πραγματοποιηθούν καθαρά κέρδη μετά φόρων και τόκων κατά την ίδια χρονική περίοδο.

Πρωταρχικός στόχος των επιχειρήσεων αποτελεί το γεγονός ότι επιζητούν υψηλές τιμές του ως άνω αριθμοδείκτη και ενδεχομένως μία συνεχή ανοδική πορεία του ως άνω αριθμοδείκτη πράγμα το οποίο δείχνει πόσο καλή είναι η θέση της επιχείρησης από την πλευρά της διαχείρισης του ενεργητικού προκειμένου να πραγματοποιεί καθαρά κέρδη μετά φόρων και τόκων. Βέβαια πολύ υψηλές τιμές σημαίνει ότι η επιχείρηση έχει χαμηλές επενδύσεις σε κεφάλαια κινήσεως και πάγια περιουσιακά στοιχεία πράγμα το οποίο έχει άμεση επίπτωση στην αποτελεσματικότητα και ως εκ τούτου στην κερδοφορία της επιχείρησης κατά το ίδιο χρονικό διάστημα.

Όπως γίνεται εύκολα αντιληπτό τα αντίθετα συμπεράσματα προκύπτουν στην περίπτωση την συνεχούς πτωτικής πορείας ή της πορείας με μεγάλες και έντονες διακυμάνσεις οι οποίες δε συνάδουν με την εν γένει πορεία του κλάδου στον οποίο ανήκει η εξεταζόμενη επιχείρηση, το οποίο και μεταφράζεται σε μη χρηστή διαχείριση των περιουσιακών στοιχείων που απαρτίζουν το Ενεργητικό της επιχείρησης με άμεση επίπτωση στην αποτελεσματικότητα και εν συνεχεία στην κερδοφορία της εξεταζόμενης επιχείρησης κατά το ίδιο χρονικό διάστημα.

2ο Επίπεδο Ανάλυσης

i) Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Κεφαλαίου Κίνησης (ΑΤΚΚ)

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Κεφαλαίου Κίνησης} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Κεφάλαιο Κίνησης}}$$

Ο συγκεκριμένος Αριθμοδείκτης δείχνει κατά μέσο όρο πόσες φορές χρησιμοποιήθηκαν τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού της επιχείρησης κατά τη διάρκεια της λογιστικής χρήσης προκειμένου να πραγματοποιηθούν έσοδα από πωλήσεις κατά την ίδια περίοδο.

Εδώ μία υψηλή τιμή παρέχει ενδείξεις ότι έγινε εντατική χρήση του κεφαλαίου κίνησης από την επιχείρηση προκειμένου να πραγματοποιηθούν έσοδα από πωλήσεις κατά την ίδια χρονική περίοδο, ότι έγινε ορθή επένδυση τους και ότι υπάρχει υψηλή ταχύτητα είσπραξης των απαιτήσεων και ανανέωσης των αποθεμάτων της επιχείρησης. Επιπροσθέτως δείχνει ότι είναι καλή η θέση της επιχείρησης από πλευράς διαχείρισεως του κεφαλαίου κινήσεως.

Στην περίπτωση όμως που ο ως άνω αριθμοδείκτης δείχνει μία πολύ υψηλή τιμή του ενδέχεται να σημαίνει χαμηλές επενδύσεις σε κεφάλαιο κίνησης πράγμα το οποίο φανερώνει την αδυναμία της επιχείρησης να απορροφήσει μελλοντικές ζημίες από ενδεχόμενη μείωση του κύκλου εργασιών της ή οποιαδήποτε άλλη έκτακτη ζημία που προκύψει μελλοντικά.

Εν γένει πρωταρχικός στόχος κάθε επιχείρησης είναι να αναζητά μία συνεχής ανοδική πορεία του δείκτη διαχρονικά πράγμα το οποίο παρέχει θετικές ενδείξεις ως προς την ορθή διαχείριση του κεφαλαίου κίνησης προκειμένου να πραγματοποιήσει έσοδα από πωλήσεις κατά την ίδια χρονική περίοδο.

Όπως γίνεται εύκολα αντιληπτό τα αντίθετα συμπεράσματα και ενδείξεις προκύπτουν από μία συνεχή καθοδική πορεία στις τιμές του ως άνω αριθμοδείκτη ή

πορεία με μεγάλες και έντονες διακυμάνσεις οι οποίες δ συνάδουν με την εν γένει πορεία του δείκτη του κλάδου κατά την ίδια χρονική περίοδο.

ii) Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Πάγιου Ενεργητικού (ΑΤΚΠΕ)

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Πάγιου Ενεργητικού} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Πάγιο Ενεργητικό}}$$

Ο συγκεκριμένος Αριθμοδείκτης δείχνει κατά μέσο όρο πόσες φορές χρησιμοποιήθηκαν τα στοιχεία του Πάγιου Ενεργητικού της επιχείρησης κατά τη διάρκεια της λογιστικής χρήσης προκειμένου να πραγματοποιηθούν έσοδα από πωλήσεις κατά την ίδια χρονική περίοδο.

Εδώ μία υψηλή τιμή παρέχει ενδείξεις σχετικά με το ότι έγινε εντατική χρήση των στοιχείων του πάγιου ενεργητικού προκειμένου να πραγματοποιηθούν έσοδα από πωλήσεις κατά την ίδια χρονική περίοδο, ότι έγινε ορθή επένδυση σε πάγια περιουσιακά στοιχεία και επιπροσθέτως δείχνει ότι είναι καλή η θέση της επιχείρησης από πλευράς διαχείρισεως των πάγιων περιουσιακών στοιχείων κατά την περίοδο αναφοράς του δείκτη.

Στην περίπτωση όμως που έχουμε μία πολύ υψηλή τιμή του ως άνω δείκτη παρέχει βάσιμες ενδείξεις περί χαμηλών επενδύσεων σε πάγια περιουσιακά στοιχεία του Ενεργητικού της επιχείρησης όπως είναι μηχανήματα και νέες τεχνολογίες πράγμα το οποίο έχει ως άμεση συνέπεια την μείωση της παραγωγικότητας, της ανταγωνιστικότητας και εν τέλει της κερδοφορίας της επιχείρησης.

Εν γένει πρωταρχικός στόχος της επιχείρησης είναι να επιζητά μία συνεχή ανοδική πορεία του ως άνω αριθμοδείκτη πράγμα το οποίο θα παρέχει θετικές ενδείξεις ως προς την αποτελεσματική διαχείριση των πάγιων περιουσιακών στοιχείων του Ενεργητικού της επιχείρησης.

Όπως γίνεται εύκολα αντιληπτό τα αντίθετα συμπεράσματα προκύπτουν από μία συνεχή καθοδική πορεία ή πορεία με μεγάλες και έντονες διακυμάνσεις πράγμα το οποίο μεταφράζεται ως μη αποτελεσματική διαχείριση των πάγιων περιουσιακών στοιχείων του Ενεργητικού της επιχείρησης με τις αντίστοιχες αρνητικές συνέπειες στη παραγωγικότητα, αποτελεσματικότητα και κατά συνέπεια στην κερδοφορία της επιχείρησης.

Γ) Ίδια και Συνολικά Κεφάλαια

i) Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνόλου Κεφαλαίων (ΑΣΚ)

$$\text{Αποδοτικότητα Συνόλου Κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη μετά Φόρων} + \text{Χρεωστικοί Τόκοι} * (1 - \Phi\text{Σ})}{\text{Ενεργητικό}}$$

Ο Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνόλου Κεφαλαίων είναι ένα μέτρο της κερδοφόρας δυναμικότητας των συνολικών κεφαλαίων της επιχείρησης (Ιδίων και Ξένων Κεφαλαίων) και ουσιαστικά εκφράζει την ικανότητα της επιχείρησης να χρησιμοποιεί το σύνολο των κεφαλαίων της (Ίδια και Ξένα Κεφάλαια) σε μία λογιστική χρήση.

Όπως γίνεται εύκολα αντιληπτό στόχος κάθε επιχείρησης είναι να επιζητά υψηλό δείκτη αποδοτικότητας συνόλου κεφαλαίων και κατά συνέπεια υψηλές τιμές του ως άνω αριθμοδείκτη αφού η συγκεκριμένη συμπεριφορά θα παρέχει θετικές ενδείξεις όσον αφορά την κερδοφόρα δυναμικότητα του συνόλου των κεφαλαίων και κατά συνέπεια καλύτερη εικόνα της επιχείρησης ως προς τους πιστωτές αλλά και τους πελάτες της. Όμως μία πολύ υψηλή τιμή του δείκτη ίσως να σημαίνει μία πολύ υψηλή κερδοφορία ή οποία να είναι η διατηρήσιμη αφού οι δείκτες έχουν την τάση να τείνουν στον μέσο όρο (Mean Reverse) και επίσης φανερώνει χαμηλές επενδύσεις σε κεφάλαια κινήσεως και πάγια περιουσιακά στοιχεία.

Σε κάθε περίπτωση μία σταθερά ανοδική πορεία του δείκτη είναι το ζητούμενο για κάθε επιχείρηση, η οποία (ανοδική πορεία) είναι ένα πολύ θετικό στοιχείο ως προς την αποδοτικότητα της επιχείρησης αναφορικά με την διαχείριση των απασχολούμενων συνολικών κεφαλαίων προκειμένου να πραγματοποιεί κέρδη κατά την ίδια χρονική περίοδο.

Όπως γίνεται εύκολα αντιληπτό τα αντίθετα συμπεράσματα προκύπτουν από την περίπτωση μιας συνεχούς πτωτικής πορείας του Αριθμοδείκτη Αποδοτικότητας Συνόλου Κεφαλαίων ή πορείας με μεγάλες και έντονες διακυμάνσεις οι οποίες δε συνάδουν με την πορεία του αριθμοδείκτη σε επίπεδο κλάδου πράγμα το οποίο προβάλλει την αρνητική εικόνα της επιχείρησης ως προς την αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων της επιχείρησης ως προς την πραγματοποίηση κερδών μέσω της αξιοποίησης αυτών (κεφαλαίων) κατά την ίδια χρονική περίοδο.

ii) *Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων (AIK ή ROE)*

$$\text{Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη μετά Φόρων}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

Ο Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων είναι ένα μέτρο κερδοφόρας δυναμικότητας των Ιδίων Κεφαλαίων της επιχείρησης και εκφράζει την ικανότητα της επιχείρησης να χρησιμοποιεί τα Ίδια Κεφάλαια της ώστε να πραγματοποιεί καθαρά κέρδη μετά φόρων κατά την ίδια χρονική περίοδο.

Όπως γίνεται εύκολα αντιληπτό η κάθε επιχείρηση επιζητά υψηλό δείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων και κατά συνέπεια υψηλές τιμές στο ως άνω αριθμοδείκτη πράγμα το οποίο φανερώνει την κερδοφόρα δυναμικότητα των ιδίων κεφαλαίων και κατά συνέπεια καλύτερη εικόνα της επιχείρησης για τους πιστωτές της και τους πελάτες της. Όμως μία πολύ υψηλή τιμή του δείκτη ίσως να παρέχει ενδείξεις για μία πολύ υψηλή κερδοφορία ή οποία να είναι η διατηρήσιμη αφού οι δείκτες έχουν την τάση να τείνουν στον μέσο όρο (Mean Reverse), φανερώνει χαμηλές επενδύσεις σε κεφάλαια κινήσεως και πάγια περιουσιακά στοιχεία και χαμηλό ύψος καθαρής θέσης/περιουσίας της επιχείρησης κατά την ίδια χρονική περίοδο.

Σε κάθε περίπτωση βασική επιδίωξη κάθε επιχείρησης είναι μία σταθερά ανοδική πορεία των τιμών του ως άνω αριθμοδείκτη πράγμα το οποίο αποτελεί ένα πολύ θετικό στοιχείο ως προς την αποδοτικότητα της επιχείρησης αναφορικά με την διαχείριση των απασχολούμενων κεφαλαίων προκειμένου να πραγματοποιεί κέρδη κατά την ίδια χρονική περίοδο.

Όπως γίνεται εύκολα αντιληπτό τα αντίθετα συμπεράσματα προκύπτουν σε περίπτωση συνεχούς πτωτικής πορείας των τιμών του αριθμοδείκτη Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων ή πορείας με μεγάλες και έντονες διακυμάνσεις οι οποίες δε συνάδουν με την πορεία του αριθμοδείκτη του κλάδου κατά την ίδια χρονική περίοδο.

Τέλος και σε αυτήν την περίπτωση για την εξαγωγή ολοκληρωμένων συμπερασμάτων απαιτείται η διαχρονική και διαστρωματική ανάλυση των Αριθμοδεικτών Αποδοτικότητας (Ιδίων και Συνολικών Κεφαλαίων) με τους αντίστοιχους ομοειδών επιχειρήσεων αλλά και ολόκληρου του κλάδου όπως θα δούμε στο επόμενο κεφάλαιο.

4) Αριθμοδείκτες Κεφαλαιακής Διάρθρωσης (Capital Structure)

α) Αριθμοδείκτης Ξένων Κεφαλαίων (ΑΞΚ ή *Liability Ratio*)

$$ΑΞΚ = \frac{\text{ΞέναΚεφάλαια}}{\text{Ενεργητικό}}$$

Ο Αριθμοδείκτης Ξένων Κεφαλαίων εκφράζει το ποσοστό των περιουσιακών στοιχείων του Ενεργητικού της επιχείρησης το οποίο έχει χρηματοδοτηθεί με ξένα κεφάλαια σε μία λογιστική χρήση.

Μία υψηλή τιμή του Δείκτη ΑΞΚ φανερώνει ενδείξεις υψηλού εξωτερικού δανεισμού και κατά συνέπεια υψηλής χρηματοοικονομικής μόχλευσης. Ως εκ τούτου παρέχει ενδείξεις μικρού περιθωρίου ασφαλείας για πελάτες και πιστωτές για την αντιμετώπιση πιθανών έκτακτων μελλοντικών ζημιών ή επιδράσεων στον κύκλο εργασιών της επιχείρησης, υψηλός κίνδυνος αθέτησης της αποπληρωμής τόκων και χρεολυσίων και εν τέλει υψηλό κίνδυνο χρεοκοπίας της επιχείρησης.

Εν γένει μία συνεχής ανοδική πορεία του Αριθμοδείκτη Ξένων Κεφαλαίων παρέχει αρνητικές ενδείξεις σχετικά με την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκριθεί στην αποπληρωμή των μελλοντικών υποχρεώσεων της όταν αυτές καταστούν ληξιπρόθεσμες και αρνητική πιστοληπτική εικόνα για την επιχείρηση.

Τέλος υψηλός δείκτης του Αριθμοδείκτη Ξένων Κεφαλαίων αποτελεί αρνητική εικόνα της επιχείρησης και σε ενδεχόμενη προσπάθεια για περαιτέρω δανεισμό είτε με Ξένα Κεφάλαια μέσω του εξωτερικού δανεισμού είτε με Ίδια Κεφάλαια μέσω της αύξησης μετοχικού κεφαλαίου όταν παραστεί ανάγκη λόγω της αρνητικής πιστοληπτικής εικόνας της.

Όπως γίνεται εύκολα αντιληπτό οι αντίθετες ενδείξεις προκύπτουν από χαμηλές τιμές του Αριθμοδείκτη Ξένων Κεφαλαίων ή συνεχής πτωτική πορεία του δείκτη η οποία δε συνάδει με την εν γένει πορεία των τιμών του αριθμοδείκτη του κλάδου κατά την ίδια χρονική περίοδο.

β) Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων (ΑΙΔΚ)

$$\text{Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Ενεργητικό}}$$

Ο ως άνω Αριθμοδείκτης εκφράζει το ποσοστό των περιουσιακών στοιχείων του Ενεργητικού της επιχείρησης που έχει χρηματοδοτηθεί με τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης.

Μία υψηλή τιμή του ως άνω αριθμοδείκτη παρέχει ενδείξεις χαμηλού εξωτερικού δανεισμού και ως εκ τούτου χαμηλή χρηματοοικονομική μόχλευση. Κατά συνέπεια φανερώνει ένα ικανοποιητικό περιθώριο ασφαλείας για την αντιμετώπιση πιθανών έκτακτων μελλοντικών ζημιών ή διακυμάνσεων του κύκλου εργασιών της επιχείρησης καθώς και χαμηλή πιθανότητα αθέτησης της αποπληρωμής τόκων και χρεολυσίων και ως εκ τούτου χαμηλή πιθανότητα χρεοκοπίας.

Μία συνεχής ανοδική πορεία του Αριθμοδείκτη Ιδίων Κεφαλαίων παρέχει θετικές ενδείξεις σχετικά με την μακροχρόνια επιβίωση της επιχείρησης της επιχείρησης και υψηλό περιθώριο ασφαλείας που παρέχεται στους πιστωτές για την αντιμετώπιση πιθανών μελλοντικών έκτακτων ζημιών ή επιδράσεων στον κύκλο εργασιών.

Τέλος υψηλές τιμές του αριθμοδείκτη Ιδίων Κεφαλαίων αποτελεί θετική εικόνα της επιχείρησης σε ενδεχόμενη προσπάθεια για περαιτέρω δανεισμό είτε με Ξένα Κεφάλαια μέσω του εξωτερικού δανεισμού είτε με Ίδια Κεφάλαια μέσω της αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου όταν παραστεί ανάγκη λόγω της θετικής πιστοληπτικής εικόνας της επιχείρησης.

Όπως γίνεται εύκολα αντιληπτό τα αντίθετα συμπεράσματα και ενδείξεις προκύπτουν από μία συνεχή πτωτική πορεία του Αριθμοδείκτη Ιδίων Κεφαλαίων ή πορείας με μεγάλες και έντονες διακυμάνσεις οι οποίες δε αντικατοπτρίζονται στην εν γένει πορεία των τιμών του αριθμοδείκτη σε επίπεδο κλάδου κατά το ίδιο χρονικό διάστημα.

γ) Αριθμοδείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης (ΑΔΕ)

$$\text{Αριθμοδείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης} = \frac{\text{Ξένα Κεφάλαια}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

Ο ως άνω Αριθμοδείκτης εκφράζει την σχέση μεταξύ των Ξένων Κεφαλαίων και των Ιδίων Κεφαλαίων της επιχείρησης με τα οποία έχουν χρηματοδοτηθεί εξ' ολοκλήρου τα περιουσιακά στοιχεία του Ενεργητικού της επιχείρησης.

Μία υψηλή τιμή του Αριθμοδείκτη Δανειακής Επιβάρυνσης παρέχει ενδείξεις υψηλού εξωτερικού δανεισμού και υψηλό επίπεδο χρηματοοικονομικής μόχλευσης. Εν γένει φανερώνει αρνητικές συνθήκες σε μακροπρόθεσμο ορίζοντα, μικρό περιθώριο ασφαλείας για τους πιστωτές αλλά και τους μετόχους ως προς την αντιμετώπιση έκτακτων μελλοντικών ζημιών ή επιδράσεων στον κύκλο εργασιών. Επιπροσθέτως δείχνει υψηλή πιθανότητα αθέτησης της αποπληρωμής τόκων και χρεολυσίων και ως εκ τούτου υψηλή πιθανότητα χρεοκοπίας της επιχείρησης.

Μία συνεχής ανοδική πορεία του Αριθμοδείκτη Δανειακής Επιβάρυνσης παρέχει αρνητικές ενδείξεις σχετικά με την μακροχρόνια επιβίωση της επιχείρησης και χαμηλό περιθώριο ασφαλείας στους πιστωτές για την αντιμετώπιση πιθανών έκτακτων αρνητικών εξελίξεων στον κύκλο εργασιών.

Τέλος μία υψηλή τιμή του ως άνω Αριθμοδείκτη επηρεάζει αρνητικά την εικόνα της επιχείρησης και ιδίως ως προς την πιστοληπτική της εικόνα, πράγμα το οποίο λειτουργεί αρνητικά για την περαιτέρω χορήγηση κεφαλαίων μέσω είτε δανειοδότησης είτε αύξησης μετοχικού κεφαλαίου (Ξένα & Ίδια Κεφάλαια).

Όπως γίνεται εύκολα αντιληπτό τα αντίθετα συμπεράσματα και ενδείξεις προκύπτουν από μία συνεχή πτωτική πορεία του Αριθμοδείκτη Ιδίων Κεφαλαίων ή πορείας με μεγάλες και έντονες διακυμάνσεις οι οποίες δε συνάδουν με την εν γένει πορεία των τιμών του αριθμοδείκτη σε επίπεδο κλάδου κατά την ίδια χρονική περίοδο.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο: ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

Καθώς πραγματοποιήθηκαν οι ποσοτικές αναλύσεις του κλάδου της ιχνηλασιμότητας, συσκευασίας και βιομηχανικών αυτοματισμών, στο παρόν κεφάλαιο θα γίνει η παρουσίαση των αποτελεσμάτων για τους επιλεγμένους αριθμοδείκτες ξεχωριστά, καθώς και οι σχολιασμοί οι οποίοι είναι βασισμένοι στα αποτελέσματα αυτά.

4.1 ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

4.1.1 Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας (ΑΓΡ)

ΠΙΝΑΚΑΣ 1

| ΑΓΡ | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---------------|------------|------------|------------|------------|
| ΘΕΟΔΩΡΟΥ | 3.5 | 2.8 | 3.5 | 5.3 |
| ΠΑΣΚΑΛ | 2.2 | 2.9 | 2.7 | 2.0 |
| ΒΑΜΒΑΚΑΣ | 1.3 | 1.3 | 1.3 | 1.3 |
| ΧΡΟΝΟΓΡΑΦΙΚΗ | 8.2 | 6.3 | 8.0 | 6.6 |
| ΚΛΑΔΟΣ | 3.8 | 3.3 | 3.9 | 3.8 |

Ικανοποιητικό αποτέλεσμα αποτελεί για οποιαδήποτε επιχείρηση όταν ο δείκτης ξεπερνάει τη μονάδα καθώς αποτελεί μία καλή ένδειξη ότι έχει δυνατότητα να καλύπτει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της αξιοποιώντας τα περιουσιακά της στοιχεία του Κυκλοφορούντος Ενεργητικού.

Αρκετά σταθερή πορεία βλέπουμε να έχει η ΘΕΟΔΩΡΟΥ στο συγκεκριμένο δείκτη διατηρώντας το συγκεκριμένο δείκτη κοντά στο μέσο όρο του κλάδου αλλά και με μικρές διακυμάνσεις με εξαίρεση το έτος 2018 που ο δείκτης ανήλθε στο 5.3. Επίσης βλέπουμε ότι εκτός από τη αρνητική μεταβολή από το έτος 2015 στο έτος 2016, από το έτος 2016 έως το έτος 2018 βλέπουμε μία σταθερά ανοδική πορεία πράγμα το οποίο αποτελεί και το ζητούμενο για κάθε επιχείρηση.

Υπερβολικά υψηλό δείκτη παρουσιάζει η ΧΡΟΝΟΓΡΑΦΙΚΗ παρουσιάζοντας σχεδόν κάθε χρόνο υπερδιπλάσια τιμή του δείκτη. Σε πρώτο χρόνο η συγκεκριμένη συμπεριφορά του δείκτη φανερώνει χαμηλές επενδύσεις σε πάγια περιουσιακά στοιχεία και ενδεχομένως να μεταφράζεται σε μειωμένη παραγωγικότητα και χαμηλό

μερίδιο αγοράς πράγμα το οποίο αποτελεί δεδομένο εξ' ορισμού σε σχέση με τις υπόλοιπες επιχειρήσεις του κλάδου και μη αξιοποίηση των διαθέσιμων κεφαλαίων προκειμένου να επενδυθούν σε επενδυτικές ευκαιρίες με μεγαλύτερες αποδόσεις.

Τέλος όσον αφορά τις επιχειρήσεις ΠΑΣΚΑΛ και ΒΑΜΒΑΚΑΣ βλέπουμε σε βάθος τετραετίας να βρίσκονται οι τιμές του δείκτη κάτω από το μέσο όρο του κλάδου με την επιχείρηση ΒΑΜΒΑΚΑΣ να εμφανίζει τις χαμηλότερες τιμές σταθερά με τιμή να φθάνει το 1.3. Οι χαμηλές τιμές του δείκτη για τις δύο αυτές επιχειρήσεις ενδέχεται να οφείλεται σε καθυστερήσεις πληρωμών από πελάτες είτε σε πολύ υψηλές επενδύσεις σε πάγια περιουσιακά στοιχεία και ενδεχομένως να μη συνεπάγεται άμεσα προβλήματα ρευστότητας και κατά συνέπεια βιωσιμότητας. Άλλωστε διαισθητικά τιμές του δείκτη άνω της μονάδας αποτελεί θετική ένδειξη.

4.1.2 Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας- ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΑ 2Α & 2Β

ΠΙΝΑΚΑΣ 2

| AAP | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| ΘΕΟΔΩΡΟΥ | 2.6 | 2.0 | 2.5 | 3.9 |
| ΠΑΣΚΑΛ | 1.5 | 2.0 | 1.9 | 1.4 |
| ΒΑΜΒΑΚΑΣ | 0.9 | 0.9 | 0.8 | 0.8 |
| ΧΡΟΝΟΓΡΑΦΙΚΗ | 5.0 | 3.7 | 5.1 | 4.1 |
| ΚΛΑΔΟΣ | 2.5 | 2.1 | 2.6 | 2.5 |

Ο συγκεκριμένος δείκτης είναι ομοειδής με τον προηγούμενο μόνο που στη συγκεκριμένη περίπτωση έχουν συνυπολογισθεί τα στοιχεία του Ενεργητικού με μεγαλύτερη ταχύτητα ρευστότητας και τα οποία αποτελούν το σύνολο των αμυντικών περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης και πιο συγκεκριμένα έχουν αφαιρεθεί τα Αποθέματα και τα Προπληρωθέντα Έξοδα από τον αριθμητή του αριθμοδείκτη.

Όπως και στον προηγούμενο δείκτη έτσι και εδώ μία τιμή μεγαλύτερη της μονάδας θεωρείται θετική ένδειξη σε πρώτο χρόνο καθόσον η επιχείρηση είναι σε θέση να αποπληρώσει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της δίχως να χρειάζεται να προβεί σε ανεύρεση κεφαλαίου κίνησης μέσω εξωτερικού δανεισμού είτε ρευστοποίησης περιουσιακών στοιχείων.

Εδώ βλέπουμε την επιχείρηση ΒΑΜΒΑΚΑΣ να κινείται κάτω από τη βάση της μονάδας και μάλιστα με σταθερά καθοδική πορεία, πράγμα το οποίο αποτελεί αρνητικό σημάδι όσον αφορά την επικείμενη κάλυψη των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της από τα αμυντικά της περιουσιακά στοιχεία κατά την τρέχουσα λογιστική χρήση και αποτελεί αρνητικό οίονό για την ρευστότητα και τη βιωσιμότητα της επιχείρησης.

Η επιχείρηση ΠΑΣΚΑΛ βλέπουμε ότι παρουσιάζει τιμές του δείκτη σταθερά άνω της μονάδας ωστόσο δείχνει να υπολείπεται από την τιμή του μέσου όρου σε όλη τη διάρκεια της τετραετίας πράγμα το οποίο αποτελεί ένδειξη αρνητική για τη ρευστότητα και κατά συνέπεια τη βιωσιμότητα της επιχείρησης συγκριτικά με τις υπόλοιπες επιχειρήσεις αφού και σε αυτήν τη περίπτωση βλέπουμε σταθερή πτωτική πορεία από το έτος 2016 έως το 2018.

Η επιχείρηση ΧΡΟΝΟΓΡΑΦΙΚΗ εμφανίζει και πάλι πολύ υψηλή τιμή του ως άνω αριθμοδείκτη όπως εμφάνισε και στις τιμές που έλαβε στον προηγούμενο αριθμοδείκτη επιβεβαιώνοντας εκ νέου την αρνητική εικόνα της επιχείρησης για επενδύσεις σε πάγια περιουσιακά στοιχεία και σε άλλες επενδυτικές ευκαιρίες για μεγαλύτερες αποδόσεις και κατά συνέπεια μειωμένη παραγωγικότητα, αποτελεσματικότητα και ως εκ τούτου επιδρώντας αρνητικά στην κερδοφορία της επιχείρησης με χαρακτηριστικά παραδείγματα τα έτη 2015 και 2017 όπου παρουσιάζει υπερδιπλάσια τιμή του ως άνω αριθμοδείκτη.

Τέλος την πιο σταθερή πορεία και σε επίπεδο διακυμάνσεων αλλά και σε επίπεδο διατήρησης του επιπέδου του δείκτη στο μέσο όρο του κλάδου παρουσιάζει η επιχείρηση ΘΕΟΔΩΡΟΥ όπως ακριβώς παρουσίασε και στον προηγούμενο δείκτη καθιστώντας σαφές ότι είναι στην καλύτερη θέση από άποψη ρευστότητας σε σχέση με τις άλλες τρεις ανταγωνίστριες επιχειρήσεις. Η μόνη εξαίρεση αποτελεί και σε αυτήν την περίπτωση το τελευταίο έτος (2018) που εμφανίζει απόκλιση από το μέσο όρο ωστόσο δείχνει να είναι παροδική επιβεβαιώνοντας ενδεχομένως σε επόμενες χρήσεις τον κανόνα των αριθμοδεικτών επαναφοράς στο μέσο όρο (Mean Reverse).

4.1.3 Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας- ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΑ 3Α & 3Β

ΠΙΝΑΚΑΣ 3

| ΑΤΡ | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---------------|------------|------------|------------|------------|
| ΘΕΟΔΩΡΟΥ | 0.9 | 0.6 | 0.8 | 1.2 |
| ΠΑΣΚΑΛ | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.1 |
| ΒΑΜΒΑΚΑΣ | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 |
| ΧΡΟΝΟΓΡΑΦΙΚΗ | 1.5 | 0.7 | 0.7 | 0.8 |
| ΚΛΑΔΟΣ | 0.7 | 0.4 | 0.5 | 0.5 |

Τρίτος και τελευταίος δείκτης ανάλυσης ρευστότητας για τις ανάγκες της παρούσας διπλωματικής εργασίας αποτελεί ο Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας (ΑΤΡ) στον οποίο συνυπολογίζονται για τον αριθμητή του λόγου μόνο τα άμεσα ρευστοποιήσιμα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης τα οποία είναι τα Χρηματικά Διαθέσιμα και τα Χρεόγραφα. Αποτελεί ουσιαστικά τον πιο «αυστηρό δείκτη» ρευστότητας και ουσιαστικά φανερώνει τη δυνατότητα της επιχείρησης να ανταπεξέλθει σε ακραίες ανάγκες ρευστότητας που απορρέουν από απρόβλεπτα δυσχερή γεγονότα αλλά και σε ευκαιρίες του οικονομικού περιβάλλοντος που απαιτούν άμεση αντίδραση της επιχείρησης σε ταμειακό επίπεδο.

Σε αυτόν τον αριθμοδείκτη βλέπουμε για πρώτη φορά την επιχείρηση ΧΡΟΝΟΓΡΑΦΙΚΗ να μην εμφανίζει τιμές υπερδιπλάσιες του μέσου όρου με μοναδική εξαίρεση το έτος 2015. Το γεγονός αυτό παρέχει ενδείξεις για μεγάλο ποσό ανείσπρακτων απαιτήσεων ή και υψηλή αποθεματοποίηση σε όλη τη διάρκεια της τετραετίας.

Στην αντιπέρα όχθη βλέπουμε τις επιχειρήσεις ΒΑΜΒΑΚΑΣ και ΠΑΣΚΑΛ να εμφανίζουν παρόμοια επίπεδα τιμών όπως και στους δύο προηγούμενους δείκτες συγκριτικά με το μέσο όρο του κλάδου εμφανίζοντας αρνητικούς οiwονούς εκ νέου σε επίπεδο ρευστότητας και βιωσιμότητας τους σε όλη τη διάρκεια της τετραετίας για την αντιμετώπιση έκτακτων ζημιών ή διακυμάνσεων στο επίπεδο του κύκλου εργασιών τους.

Τέλος φαντάζει άξιο αναφοράς το γεγονός ότι και σε αυτόν τον δείκτη η επιχείρηση ΘΕΟΔΩΡΟΥ παρουσιάζει ομοιογένεια στις τιμές του δείκτη ατομικά αλλά και συγκριτικά με το μέσο όρο του κλάδου με εξαίρεση και σε αυτήν την περίπτωση το έτος 2018, εμφανίζοντας και πάλι μία σταθερά ανοδική πορεία από το έτος 2016 έως το 2018 πράγμα το οποίο αποτελεί επιδίωξη κάθε επιχείρησης.

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Κλείνοντας την ανάλυση των αριθμοδεικτών ρευστότητας μπορούμε να αποφανθούμε με βάση τις ενδείξεις από τα αποτελέσματα από τους ως άνω αριθμοδείκτες ρευστότητας ότι την καλύτερη εικόνα από άποψη ρευστότητας παρουσιάζει η επιχείρηση ΘΕΟΔΩΡΟΥ όντας η επιχείρηση με τις μικρότερες διακυμάνσεις και πιο κοντά στο μέσο όρο του κλάδου και εμφανίζει σταθερά ανοδική πορεία κατά τα έτη 2016-2018.

Σε αντίθετη μοίρα βρίσκεται η εταιρεία ΒΑΜΒΑΚΑΣ η οποία βρίσκεται στην τελευταία θέση από άποψη τιμών στους αριθμοδείκτες ρευστότητας όντας πολύ κάτω από το μέσο όρο του κλάδου και παρέχει αρνητικές ενδείξεις όσον αφορά την αποπληρωμή των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της μέσω των κυκλοφορούντων περιουσιακών της στοιχείων και κατά συνέπεια αρνητικές ενδείξεις ως προς τη βιωσιμότητα και την συνέχιση της επιχειρηματικής της δραστηριότητας δεδομένου της παρούσας εικόνας της ως άνω επιχείρησης από άποψη ρευστότητας.

Η επιχείρηση ΠΑΣΚΑΛ εμφανίζει καλύτερες ενδείξεις από άποψη ρευστότητας συγκριτικά με την εταιρεία ΒΑΜΒΑΚΑΣ αλλά ευρισκόμενη κάτω του μέσου όρου του κλάδου σε όλους τους δείκτες ρευστότητας, παρουσιάζοντας αρνητικές ενδείξεις όσον αφορά την αποπληρωμή των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της μέσω του Κυκλοφορούντος Ενεργητικού.

Τέλος η επιχείρηση ΧΡΟΝΟΓΡΑΦΙΚΗ παρουσιάζει πολύ υψηλές τιμές σε όλους τους δείκτες ρευστότητας σχεδόν σε όλο το χρονικό διάστημα της τετραετίας πράγμα το οποίο δείχνει να εξομαλύνεται κατά τη μετάβαση σε πιο αυστηρούς δείκτες μέτρησης της ρευστότητας πράγμα το οποίο παρέχει ενδείξεις για τη δυνατότητα ρευστοποίησης στοιχείων του Κυκλοφορούντος Ενεργητικού που είναι δυσκολότερο να ρευστοποιηθούν όπως είναι οι απαιτήσεις καθώς και τα αποθέματα όπως φάνηκε από την ανάλυση των τιμών του τρίτου αριθμοδείκτη (ΑΤΡ) και σε κάθε περίπτωση παρουσιάζει ενδείξεις χαμηλής ταμειακής ρευστότητας και αρνητικές ενδείξεις για επενδύσεις σε πάγια περιουσιακά στοιχεία και σε επενδυτικές ευκαιρίες για υψηλότερες αποδόσεις.

4.2 ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

4.2.1 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εισπράξεως Απαιτήσεων (ΑΤΕΑ)

ΠΙΝΑΚΑΣ 4

| ΑΤΕΑ | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| ΘΕΟΔΩΡΟΥ | 2.208 | 2.197 | 2.235 | 2.404 |
| ΠΑΣΚΑΛ | 2.515 | 2.876 | 2.762 | 2.404 |
| ΒΑΜΒΑΚΑΣ | 2.843 | 2.642 | 2.710 | 3.247 |
| ΧΡΟΝΟΓΡΑΦΙΚΗ | 1.955 | 1.932 | 1.670 | 2.022 |
| ΚΛΑΔΟΣ | 2.380 | 2.412 | 2.344 | 2.519 |

Τα αποτελέσματα του ως άνω αριθμοδείκτη (ΑΤΕΑ) μας δείχνει πόσες φορές κατά μέσο όρο πόσες φορές εισπράττονται οι συνολικές απαιτήσεις της επιχείρησης κατά τη διάρκεια μιας λογιστικής χρήσης σε σχέση με τις πωλήσεις της κατά την ίδια χρονική περίοδο.

Όπως γίνεται εύκολα αντιληπτό ποσοτικά αλλά και διαγραμματικά οι επιχειρήσεις ΒΑΜΒΑΚΑΣ και ΠΑΣΚΑΛ βλέπουμε σε όλη τη διάρκεια της τετραετίας να βρίσκονται πάνω από το μέσο όρο του κλάδου αλλά όχι εμφανίζοντας πολύ υψηλές τιμές που ενδεχομένως να φανερώνει χαμηλό κίνδυνο από ζημίες από επισφαλείς και ανεπίδεκτους εισπράξεων πελάτες χωρίς να μπορούμε να εξάγουμε ασφαλή συμπεράσματα. Εμφανής απόκλιση εμφανίζεται μόνο στη χρήση 2018 της επιχείρησης ΒΑΜΒΑΚΑΣ όπου ο δείκτης εμφανίζει πολύ υψηλή τιμή και μεγάλη απόκλιση από το μέσο όρο του κλάδου ύψους 29% πράγμα το οποίο όμως δείχνει να συνάδει με την εν γένει πορεία των τιμών του αριθμοδείκτη του κλάδου όπου εμφανίζει παρόμοια μεταβολή με τη μεταβολή του αριθμοδείκτη στην περίπτωση της ως άνω επιχείρησης.

Αναφορικά με την επιχείρηση ΘΕΟΔΩΡΟΥ βλέπουμε ότι είναι πολύ κοντά στο μέσο όρο δείχνοντας μία ορθή εικόνα πιστωτικής πολιτικής και ταυτόχρονα ικανότητα είσπραξης των απαιτήσεων της ατομικά αλλά και συγκριτικά με τις υπόλοιπες επιχειρήσεις που απαρτίζουν τον εξεταζόμενο κλάδο.

Αρνητικός πρωταγωνιστής των αποτελεσμάτων αυτού του δείκτη εμφανίζεται να είναι η επιχείρηση ΧΡΟΝΟΓΡΑΦΙΚΗ με αποκλίσεις άνω του 20% από το μέσο

όρο εμφανίζοντας χαμηλές τιμές του ως άνω αριθμοδείκτη. Εδώ έχουμε σοβαρές ενδείξεις για χαλαρή πιστωτική πολιτική η οποία ενδέχεται να έχει απώτερο σκοπό την αύξηση των πωλήσεων και ταυτόχρονα του μεριδίου αγοράς. Στην αντιπέρα όχθη ενδέχεται να φανερώνει ανικανότητα είσπραξης των απαιτήσεων της και αποδοχή μεγάλων καθυστερήσεων από πελάτες που αποτελούν το μεγαλύτερο μέρος του κύκλου εργασιών της και στο παρελθόν έχουν αποδεχθεί φερέγγυοι.

4.2.2 Αριθμοδείκτης Μέσης Περιόδου Είσπραξης Απαιτήσεων (ΜΠΕΑ)

ΠΙΝΑΚΑΣ 5

| ΜΠΕΑ | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---------------|------------|------------|------------|------------|
| ΘΕΟΔΩΡΟΥ | 165 | 166 | 163 | 152 |
| ΠΑΣΚΑΛ | 145 | 127 | 132 | 152 |
| ΒΑΜΒΑΚΑΣ | 128 | 138 | 135 | 112 |
| ΧΡΟΝΟΓΡΑΦΙΚΗ | 187 | 189 | 219 | 181 |
| ΚΛΑΔΟΣ | 156 | 155 | 162 | 149 |

Ομοειδή συμπεράσματα προκύπτουν από την ανάλυση του δείκτη με την εναλλακτική του μορφή όπου εμφανίζεται σε μέρες είσπραξης των απαιτήσεων ως μέση περίοδος εντός της λογιστικής χρήσης.

Όπως βλέπουμε ποσοτικά και διαγραμματικά οι επιχειρήσεις ΒΑΜΒΑΚΑΣ, ΠΑΣΚΑΛ και ΘΕΟΔΩΡΟΥ είναι πολύ κοντά στο μέσο όρο με τη ΘΕΟΔΩΡΟΥ να έχει τις μικρότερες αποκλίσεις και τις μικρότερες διακυμάνσεις σε όλη τη διάρκεια της τετραετίας και τη ΒΑΜΒΑΚΑΣ να έχει τη μεγαλύτερη απόκλιση κατά τη λογιστική χρήση 2018. Αυτό ενδέχεται σε μελλοντική λογιστική χρήση να υπάρξει επαναφορά στον κλαδικό μέσο όρο όπως προκύπτει εξ ορισμού από τον κανόνα της συμπεριφοράς των αριθμοδεικτών να επαναφέρονται στο μέσο όρο (Mean Reverse).

Η επιχείρηση ΧΡΟΝΟΓΡΑΦΙΚΗ είναι εμφανίζει αρνητική εικόνα ευρισκόμενη σε όλη τη διάρκεια της τετραετίας πάνω από το μέσο όρο με μεγάλη απόκλιση εμφανίζοντας και σε αυτήν χαλαρή πιστωτική πολιτική όταν ουσιαστικά απαιτούνται πολύ περισσότερες ημέρες προκειμένου να εισπράξει τις απαιτήσεις της από πελάτες συγκριτικά με τις υπόλοιπες επιχειρήσεις του εξεταζόμενου κλάδου και ως εκ τούτου δείχνει αρνητικές ενδείξεις ως προς την είσπραξη των απαιτήσεων της από πελάτες και αποδοχή μεγάλων καθυστερήσεων από φερέγγυους κατά το παρελθόν πελάτες της ή πελάτες που απαρτίζουν το μεγαλύτερο ποσοστό του κύκλου εργασιών της.

4.2.3 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων (ΑΤΚΑ)

ΠΙΝΑΚΑΣ 6

| ΑΤΚΑ | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| ΘΕΟΔΩΡΟΥ | 4.04 | 3.82 | 4.08 | 4.33 |
| ΠΑΣΚΑΛ | 4.43 | 5.67 | 5.04 | 4.82 |
| ΒΑΜΒΑΚΑΣ | 5.44 | 5.53 | 4.47 | 4.67 |
| ΧΡΟΝΟΓΡΑΦΙΚΗ | 2.10 | 2.23 | 2.65 | 2.70 |
| ΚΛΑΔΟΣ | 4.00 | 4.31 | 4.06 | 4.13 |

Ο άνω αριθμοδείκτης φανερώνει πόσες φορές κατά μέσο όρο ανανεώθηκαν τα αποθέματα της επιχείρησης κατά τη διάρκεια μία λογιστικής χρήσης σε σχέση με την αξία αυτών σε τιμές κόστους, δηλαδή με το Κόστος Πωληθέντων κατά την ίδια χρονική περίοδο.

Όπως φαίνεται ποσοτικά και διαγραμματικά από τα αποτελέσματα της μελέτης του ως άνω αριθμοδείκτη, εμφανίζονται σε καλύτερη θέση από άποψη Κυκλοφορίας των Αποθεμάτων της επιχειρήσεις ΠΑΣΚΑΛ και ΒΑΜΒΑΚΑΣ. Οι δύο επιχειρήσεις εμφανίζονται σταθερά πάνω από το μέσο όρο του κλάδου εμφανίζοντας επιτυχημένη πολιτική διαχείρισης των αποθεμάτων και ανανέωσης αυτών και ταυτόχρονα χαμηλό κίνδυνο να προκύψουν ζημιές από αποθέματα απαξιωμένα ή ακατάλληλα όπως επίσης και χαμηλότερο κόστος αποθήκευσης και φύλαξης αυτών. Ταυτόχρονα οι ως άνω επιχειρήσεις δύνανται να αξιοποιούν κατάλληλα τα κεφάλαια τους από την είσπραξη των πωλήσεων των ως άνω αποθεμάτων ώστε να προβούν σε επενδύσεις με υψηλότερες αποδόσεις.

Τις πιο αρνητικές ενδείξεις από τα ποσοτικά και διαγραμματικά αποτελέσματα του ως άνω αριθμοδείκτη (ΑΤΚΑ) εμφανίζει και σε αυτήν την περίπτωση η επιχείρηση ΧΡΟΝΟΓΡΑΦΙΚΗ ευρισκόμενη σε όλες της χρήσεις της τετραετίας κάτω από το μέσο όρο με τις αποκλίσεις να ανέρχονται σε τιμές άνω του 40% με χαρακτηριστικό παράδειγμα τη λογιστική χρήση 2015. Οι πολύ χαμηλές τιμές αυτές στον ως άνω αριθμοδείκτη παρέχουν ενδείξεις για υψηλούς κινδύνους να καταστούν τα αποθέματα απαξιωμένα και ακατάλληλα δημιουργώντας παράλληλα επιπλέον κόστος αποθήκευσης και φύλαξης αλλά παράλληλα και υψηλή παγιοποίηση κεφαλαίων σε περιουσιακά στοιχεία που κατά κύριο λόγο δεν επαυξάνουν την αξία τους κατά την παραμονή τους στην κυριότητα της επιχείρησης.

Αναφορικά με την επιχείρηση ΘΕΟΔΩΡΟΥ εμφανίζει μεγάλες διακυμάνσεις στο συγκεκριμένο αριθμοδείκτη εμφανίζοντας μεγαλύτερη τιμή από το μέσο όρο το έτος 2018 και χαμηλότερη το έτος 2016 ενώ τα έτη 2015 και 2017 έχουμε σχεδόν ταύτιση με τις τιμές του κλάδου. Η συγκεκριμένη συμπεριφορά δείχνει ότι τυχόν αποκλίσεις βραχυχρόνια από το μέσο όρο του κλάδου τείνουν να εξομαλύνονται και έχουμε επιβεβαίωση του κανόνα ότι οι δείκτες έχουν τη τάση να τείνουν στο μέσο όρο (Mean Reverse)

4.2.4 Αριθμοδείκτης Μέσης Περιόδου Ανανέωσης Αποθεμάτων (ΜΠΑΑ)

ΠΙΝΑΚΑΣ 7

| ΜΠΑΑ | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---------------|------------|-----------|-----------|-----------|
| ΘΕΟΔΩΡΟΥ | 90 | 96 | 90 | 84 |
| ΠΑΣΚΑΛ | 82 | 64 | 72 | 76 |
| ΒΑΜΒΑΚΑΣ | 67 | 66 | 82 | 78 |
| ΧΡΟΝΟΓΡΑΦΙΚΗ | 174 | 164 | 138 | 135 |
| ΚΛΑΔΟΣ | 103 | 97 | 95 | 93 |

Ομοειδή αποτελέσματα προκύπτουν και σε αυτήν την περίπτωση όπου η απεικόνιση των τιμών του αριθμοδείκτη ΑΤΚΑ παρουσιάζονται σε ημέρες ανανέωσης των αποθεμάτων στις αποθήκες ως μέσης περιόδου εντός της λογιστικής χρήσεως (ΜΠΑΑ).

Όπως βλέπουμε ποσοτικά και διαγραμματικά, οι επιχειρήσεις ΒΑΜΒΑΚΑΣ και ΠΑΣΚΑΛ ανανεώνουν τα αποθέματα τους στις αποθήκες πολύ πιο γρήγορα σε όλη την τετραετία από τον κλαδικό μέσο όρο φανερώνοντας επιτυχημένη πολιτική διαχείρισεως των αποθεμάτων και ανανέωσης αυτών, παράλληλα χαμηλό κόστος φύλαξης και αποθήκευσης αυτών αλλά και δυνατότητα αξιοποίησης των κεφαλαίων από την είσπραξη των αποθεμάτων σε επενδύσεις με υψηλότερες αποδόσεις.

Η επιχείρηση ΧΡΟΝΟΓΡΑΦΙΚΗ εμφανίζει την υψηλότερες τιμές από την εφαρμογή του ως άνω αριθμοδείκτη συγκριτικές με τις υπόλοιπες επιχειρήσεις που απαρτίζουν τον εξεταζόμενο κλάδο αφού απαιτούνται πολλές ημέρες ώστε να προβεί σε ανανέωση των αποθεμάτων της εντός μίας λογιστικής χρήσεως με χαρακτηριστικότερο παράδειγμα τη λογιστική χρήση 2015 όπου ενώ ο μέσος όρος του αριθμοδείκτη ΜΠΑΑ εμφανίζει τιμή 103 ημέρες η ΧΡΟΝΟΓΡΑΦΙΚΗ εμφανίζει τιμή 174 ημέρες εμφανίζοντας απόκλιση ύψους 69% από τον κλαδικό μέσο όρο. Ως εκ

τούτου και σε αυτήν την περίπτωση έχουμε αρνητικές ενδείξεις ως προς την αξία και καταλληλότητα των αποθεμάτων της, επιπρόσθετο κόστος αποθήκευσης και φύλαξης και υψηλή κεφαλαιοποίηση σε αποθέματα τα οποία δεν επαυξάνουν την αξία τους κατά την παραμονή στην κυριότητα της επιχείρησης και κατά συνέπεια χαμηλή επίδοση σε όρους δραστηριότητας.

Τέλος η επιχείρηση ΘΕΟΔΩΡΟΥ εμφανίζει τιμές αρκετά κοντά στο μέσο όρο με διακυμάνσεις οι οποίες τείνουν να επαναφέρονται τις επόμενες λογιστικές χρήσεις πράγμα το οποίο αποτελεί επιβεβαίωση του κανόνα ότι οι δείκτες τείνουν να επανέρχονται στο μέσο όρο (Mean Reverse).

4.2.5 Λειτουργικός Κύκλος (ΛΚ)

ΠΙΝΑΚΑΣ 8

| ΛΚ | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---------------|------------|------------|------------|------------|
| ΘΕΟΔΩΡΟΥ | 256 | 262 | 253 | 236 |
| ΠΑΣΚΑΛ | 228 | 191 | 205 | 228 |
| ΒΑΜΒΑΚΑΣ | 196 | 204 | 216 | 191 |
| ΧΡΟΝΟΓΡΑΦΙΚΗ | 360 | 353 | 356 | 315 |
| ΚΛΑΔΟΣ | 260 | 252 | 257 | 242 |

Τα αποτελέσματα του συγκεκριμένου δείκτη αποτελούν το άθροισμα των δύο προηγούμενων δεικτών δηλαδή της μέσης περιόδου είσπραξης των απαιτήσεων (ΜΠΕΑ) και της μέσης περιόδου ανανέωσης των αποθεμάτων της (ΜΠΑΑ) από την πώληση τους κατά την ίδια λογιστική χρήση.

Όπως γίνεται εύκολα αντιληπτό ποσοτικά αλλά και διαγραμματικά οι επιχειρήσεις ΒΑΜΒΑΚΑΣ και ΠΑΣΚΑΛ εμφανίζουν τις χαμηλότερες τιμές από τις επιχειρήσεις του κλάδου με πρωτοστάτη την επιχείρηση ΒΑΜΒΑΚΑΣ εμφανίζονται μία σταθερή χαμηλή πορεία του ως άνω αριθμοδείκτη. Οι επιχειρήσεις αυτές εμφανίζουν υψηλή ταχύτητα εισπράξεως των απαιτήσεων, επιτυχημένη πολιτική διαχείρισης των αποθεμάτων και ανανέωσης αυτών καθώς και επιτυχημένη πολιτική έναντι των πελατών τους.

Στην άλλη πλευρά του νομίσματος δείχνει να ευρίσκεται η επιχείρηση ΧΡΟΝΟΓΡΑΦΙΚΗ εμφανίζοντας τις υψηλότερες τιμές σε ολόκληρη τη διάρκεια της τετραετίας εμφανίζοντας μεγάλες αποκλίσεις συγκριτικά με τις υπόλοιπες επιχειρήσεις που απαρτίζουν τον εξεταζόμενο κλάδο. Όπως γίνεται αντιληπτό προκύπτουν τα αντίθετα αποτελέσματα δηλαδή σοβαρές ενδείξεις για χαλαρή πιστωτική πολιτική,

χαμηλή κυκλοφορία των αποθεμάτων της η οποία οδηγεί σε αυξημένο κίνδυνο να καταστούν απαξιωμένα και ακατάλληλα, αυξημένο κόστος αποθήκευσης και φύλαξης αυτών και ως εκ τούτου αρνητική εικόνα της επιχείρησης ως προς την πολιτική έναντι των πελατών της και κατά συνέπεια τη δραστηριότητα της.

Τέλος η επιχείρηση ΘΕΟΔΩΡΟΥ βρίσκεται σχεδόν σε απόλυτη ταύτιση σε όλη τη διάρκεια της τετραετίας δίχως να μπορούν αν εξαχθούν βάσιμα συμπεράσματα για τη δραστηριότητα της και την πολιτικής της έναντι των πελατών της και ως εκ τούτου απαιτείται περαιτέρω διερεύνηση άλλων αριθμοδεικτών προκειμένου πιθανώς να εξάγουμε βάσιμα συμπεράσματα ως προς την απόδοσης της στους αριθμοδείκτες δραστηριότητας.

4.2.6 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εξοφλήσεως Προμηθευτών (ΑΤΕΠ)

ΠΙΝΑΚΑΣ 9

| ΑΤΕΠ | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| ΘΕΟΔΩΡΟΥ | 6.92 | 8.23 | 6.85 | 7.36 |
| ΠΑΣΚΑΛ | 4.52 | 7.72 | 6.45 | 3.65 |
| ΒΑΜΒΑΚΑΣ | 3.19 | 3.05 | 2.63 | 4.08 |
| ΧΡΟΝΟΓΡΑΦΙΚΗ | 5.84 | 5.17 | 6.45 | 6.33 |
| ΚΛΑΔΟΣ | 5.12 | 6.04 | 5.59 | 5.36 |

Τα αποτελέσματα του ως άνω αριθμοδείκτη δείχνουν πόσες φορές κατά μέσο όρο εξοφλούνται οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις μιας επιχειρήσεως κατά τη διάρκεια μιας λογιστικής χρήσεως.

Από τα αποτελέσματα του ως άνω αριθμοδείκτη ποσοτικά και διαγραμματικά προκύπτουν για την επιχείρηση ΘΕΟΔΩΡΟΥ υψηλές τιμές πράγμα το οποίο παρέχει ενδείξεις για μία πολύ καλή πιστοληπτική ικανότητα και κατά συνέπεια υψηλή φερεγγυότητα της επιχείρησης ως προς τους πιστωτές της. Ταυτόχρονα φανερώνει ορθή διαχείριση των κεφαλαίων που λαμβάνει με τη μορφή βραχυπρόθεσμων πιστώσεων καθώς και ευχέρεια για περαιτέρω διαπραγμάτευση και λήψη περαιτέρω πιστώσεων όταν παραστεί ανάγκη. Όμως τις λογιστικές χρήσεις 2016 και 2018 βλέπουμε να παρουσιάζει πολύ υψηλές τιμές οι οποίες ενδεχομένως να παρέχουν ενδείξεις περί αδυναμίας της επιχείρησης ΘΕΟΔΩΡΟΥ να λαμβάνει πιστώσεις με ευνοϊκούς όρους πράγμα το οποίο μπορεί να αποτελέσει καθοριστικός παράγοντας για τη μείωση της ανταγωνιστικότητας και της κερδοφορίας της επιχείρησης.

Σε υψηλές τιμές κινείται και η επιχείρηση ΧΡΟΝΟΓΡΑΦΙΚΗ σε όλη τη διάρκεια της τετραετίας με εξαίρεση τη λογιστική χρήση 2016 παρουσιάζοντας μία πολύ καλή εικόνα στο συγκεκριμένο αριθμοδείκτη και μάλιστα χωρίς να εμφανίζει πολύ υψηλές τιμές όπως η επιχείρηση ΘΕΟΔΩΡΟΥ. Αυτό παρέχει ενδείξεις για μία καλή πιστοληπτική εικόνα της επιχείρησης αλλά και φερεγγυότητα ως προς τους πιστωτές της.

Τα αντίθετα συμπεράσματα προκύπτουν από την ποσοτική και διαγραμματική ανάλυση των αποτελεσμάτων του ως άνω αριθμοδείκτη για την επιχείρηση ΒΑΜΒΑΚΑΣ η οποία εμφανίζει σταθερά σε όλη τη διάρκεια της τετραετίας τιμές κάτω από τον κλαδικό μέσο όρο με χαρακτηριστικότερο παράδειγμα τη λογιστική χρήση 2017 όπου και εμφανίζει υποδιπλάσια τιμή του ως άνω αριθμοδείκτη φανερώνοντας αρνητικές ενδείξεις για την πιστοληπτική ικανότητα της επιχείρησης και κατά συνέπεια χαμηλή φερεγγυότητα της επιχείρησης ως προς τους πιστωτές και τους μετόχους της.

Τέλος αναφορικά με την επιχείρηση ΠΑΣΚΑΛ βλέπουμε μεγάλες διακυμάνσεις ως προς τιμές του ως άνω αριθμοδείκτη και πιο συγκεκριμένα τις χρήσεις 2015 και 2018 να βρίσκεται κάτω από το κλαδικό μέσο όρο και τις χρήσεις 2016 και 2017 να είναι πάνω από αυτόν (μέσο όρο). Ως εκ τούτου έχουμε και σε αυτήν την περίπτωση επιβεβαίωση του κανόνα των αριθμοδεικτών ότι τείνουν να επανέρχονται στο μέσο όρο (Mean Reverse) παρά τις βραχυχρόνιες διακυμάνσεις τους.

4.2.7 Μέση Περίοδος Εξόφλησης Προμηθευτών (ΜΠΕΠ)

ΠΙΝΑΚΑΣ 10

| ΜΠΕΠ | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| ΘΕΟΔΩΡΟΥ | 53 | 44 | 53 | 50 |
| ΠΑΣΚΑΛ | 81 | 47 | 57 | 100 |
| ΒΑΜΒΑΚΑΣ | 114 | 120 | 139 | 89 |
| ΧΡΟΝΟΓΡΑΦΙΚΗ | 63 | 71 | 57 | 58 |
| ΚΛΑΔΟΣ | 78 | 70 | 76 | 74 |

Σε παρόμοια αποτελέσματα και συμπεράσματα καταλήγουμε και από τη μελέτη της εναλλακτικής παρουσίασης του δείκτη ποσοτικά και διαγραμματικά ως ημέρες εξόφλησης των προμηθευτών (days in account payable) ως μέση περίοδο (ΜΠΕΠ).

Η επιχείρηση Θεοδώρου της χρήσεις 2015 και 2016 να εμφανίζει πολύ χαμηλές τιμές του ως άνω δείκτη εμφανίζοντας ενδείξεις για αδυναμία της επιχείρησης

να λαμβάνει πιστώσεις σε ευνοϊκούς όρους από τους προμηθευτές πράγμα το οποίο ενδέχεται να αποτελέσει καθοριστικό παράγοντα για τη μείωση της ανταγωνιστικότητας και της κερδοφορίας της επιχείρησης πράγμα το οποίο βλέπουμε ότι περιορίζεται στις επόμενες χρήσεις 2017 και 2018.

Η επιχείρηση ΧΡΟΝΟΓΡΑΦΙΚΗ όπως αναμέναμε είναι στην καλύτερη θέση από όλες τις επιχειρήσεις του κλάδου εμφανίζοντας χαμηλές τιμές του ως άνω δείκτη (ΜΠΕΠ) η οποία φανερώνει καλή πιστοληπτική ικανότητα, υψηλή φερεγγυότητα της επιχείρησης ως προς πιστωτές και μετόχους όπως επίσης και ορθή διαχείριση των κεφαλαίων που λαμβάνει με τη μορφή βραχυπρόθεσμων πιστώσεων όπως επίσης και ευχέρεια για λήψη περαιτέρω πιστώσεων όταν παραστεί κάποια μελλοντική ανάγκη λόγω ρευστότητας ή αύξησης του κύκλου εργασιών της.

Η επιχείρηση ΒΑΜΒΑΚΑΣ βρίσκεται να εμφανίζει τη χειρότερη επίδοση σε όρους τιμών στο ως άνω αριθμοδείκτη έχοντας τις υψηλότερες τιμές, εμφανίζοντας αρνητικές ενδείξεις ως προς την φερεγγυότητα και την πιστοληπτική ικανότητα της ως προς τους πιστωτές και τους μετόχων της και ενδέχεται μελλοντικά να μην έχει τη δυνατότητα διαπραγμάτευσης για περαιτέρω πιστώσεις από τους πιστωτές της.

Τέλος για την επιχείρηση ΠΑΣΚΑΛ βλέπουμε εκ νέου επιβεβαίωση του κανόνα ότι οι αριθμοδείκτες τείνουν αν επανέρχονται στο μέσο όρο (Mean Reverse) εμφανίζοντας διακυμάνσεις από τιμές μεγαλύτερες του μέσου όρου σε τιμές μικρότερες αλλά και το αντίστροφο σε όλη τη διάρκεια της τετραετίας, ξεκάθαρη τάση δηλαδή ως προς τον μέσο όρο.

4.2.8 Εμπορικός Κύκλος (ΕΚ)

ΠΙΝΑΚΑΣ 11

| ΕΚ | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---------------|------------|------------|------------|------------|
| ΘΕΟΔΩΡΟΥ | 203 | 217 | 200 | 186 |
| ΠΑΣΚΑΛ | 147 | 144 | 148 | 128 |
| ΒΑΜΒΑΚΑΣ | 81 | 85 | 77 | 101 |
| ΧΡΟΝΟΓΡΑΦΙΚΗ | 298 | 282 | 300 | 258 |
| ΚΛΑΔΟΣ | 182 | 182 | 181 | 168 |

Ο ως άνω αριθμοδείκτης αποτελεί τον τελευταίο αριθμοδείκτη που εξετάστηκε για τις ανάγκες της παρούσας διπλωματικής εργασίας και αποτελεί ίσως τον πιο σημαντικό αριθμοδείκτη αναφορικά με τη μελέτη των επιχειρήσεων από πλευράς

δραστηριότητας καθόσον συμπεριλαμβάνει όλους τους προηγούμενους δείκτες κατά τον υπολογισμό του.

Ουσιαστικά πρόκειται για ένα αριθμοδείκτη που εκφράζει το χρονικό διάστημα που απαιτείται προκειμένου η επιχείρηση να μετατρέψει τις εισροές των μετρητών των πελατών της (αποθέματα και απαιτήσεις) σε πληρωμές μετρητών στους προμηθευτές της (βραχυχρόνιες υποχρεώσεις). Οι επιχειρήσεις επιδιώκουν όσο γίνεται πιο μικρές τιμές του Εμπορικού Κύκλου πράγμα το οποίο παρέχει θετικές ενδείξεις αναφορικά με τη διαχείριση του καθαρού κεφαλαίου κίνησης της επιχείρησης.

Από την ανάλυση των αποτελεσμάτων του ως άνω αριθμοδείκτη ποσοτικά και διαγραμματικά προκύπτει ότι η εταιρεία ΒΑΜΒΑΚΑΣ διαθέτει το μικρότερο Εμπορικό Κύκλο σε όλη τη διάρκεια της τετραετίας συγκριτικά με τις υπόλοιπες επιχειρήσεις που απαρτίζουν τον εξεταζόμενο κλάδο πράγμα το οποίο την καθιστά στην καλύτερη θέση όσον αφορά την αποτελεσματική διαχείριση του καθαρού κεφαλαίου κίνησης της συγκριτικά πάντα με τις υπόλοιπες επιχειρήσεις που απαρτίζουν τον εξεταζόμενο κλάδο.

Στην αμέσως καλύτερη θέση φαίνεται να βρίσκεται η επιχείρηση ΠΑΣΚΑΛ η οποία και εκείνη βρίσκεται σε χαμηλότερα επίπεδα από το μέσο όρο συγκριτικά με το μέσο όρο του κλάδου από τα οποία προκύπτουν τα αντίστοιχα συμπεράσματα με την επιχείρηση ΒΑΜΒΑΚΑΣ.

Τις υψηλότερες τιμές στον ως άνω αριθμοδείκτη εμφανίζει η επιχείρηση ΧΡΟΝΟΓΡΑΦΙΚΗ η οποία βρίσκεται σε πολύ υψηλές τιμές που σε ορισμένες χρήσεις όπως χαρακτηριστικά το έτος 2015 σε επίπεδο άνω του 60% πράγμα το οποίο φανερώνει ενδείξεις περί αδυναμίας για αποτελεσματική διαχείριση του καθαρού κεφαλαίου κίνησης και κατά συνέπεια αρνητικά δείγματα αναφορικά με τη δραστηριότητα της επιχείρησης συγκριτικά με τις υπόλοιπες επιχειρήσεις που απαρτίζουν τον εξεταζόμενο κλάδο.

Τέλος η επιχείρηση ΘΕΟΔΩΡΟΥ δείχνει σε όλη τη διάρκεια της τετραετίας να κινείται οριακά πάνω από το μέσο όρο δίχως να έχει πολύ μεγάλη απόκλιση πράγμα το οποίο αποτελεί ένδειξη για μελλοντικές ενέργειες βελτίωσης της διαχείρισης του κεφαλαίου κίνησης της επιχείρησης και εν γένει της πιστωτικής της πολιτικής ως προς τους πελάτες, τους προμηθευτές αλλά και της κυκλοφορίας των αποθεμάτων της σε σχέση με τις υπόλοιπες επιχειρήσεις που απαρτίζουν τον εξεταζόμενο για τις ανάγκες της παρούσας διπλωματικής εργασίας επιχειρήσεις.

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

Συνοψίζοντας την ανάλυση των αριθμοδεικτών δραστηριότητας καταλήγουμε στο συμπέρασμα ότι η εταιρεία ΒΑΜΒΑΚΑΣ εμφανίζει την καλύτερη εικόνα από άποψη δραστηριότητας εμφανίζοντας τον μικρότερο εμπορικό κύκλο από όλες τις επιχειρήσεις του κλάδου της ιχνηλασιμότητας, συσκευασίας και βιομηχανικών αυτοματισμών, ο οποίος αποτελεί από τους πιο σημαντικούς δείκτες της ανάλυσης δραστηριότητας όντας ένα από τα βασικότερα μέτρα της αποτελεσματικής και αποδοτικής διαχείρισης του Καθαρού Κεφαλαίου Κίνησης (ΚΚΚ) σε παγκόσμιο επίπεδο.

Επίσης η επιχείρηση ΠΑΣΚΑΛ εμφανίζει λιγότερες ημέρες Εμπορικό Κύκλο από αυτές του κλαδικού μέσου όρου πράγμα το οποίο αποτελεί θετική ένδειξη όσον αφορά τη δραστηριότητα και τη διαχείριση του Καθαρού Κεφαλαίου Κίνησης της πράγμα το οποίο οφείλεται σε μεγάλο βαθμό από τη καλή διαχείριση της κυκλοφορίας των αποθεμάτων της αλλά και της πιστωτικής της πολιτικής σε σύγκριση με τις υπόλοιπες επιχειρήσεις που απαρτίζουν τον εξεταζόμενο κλάδο.

Εν αντιθέσει με τις δύο πρώτες επιχειρήσεις, η ΧΡΟΝΟΓΡΑΦΙΚΗ βρίσκεται να παρουσιάζει αρνητικές ενδείξεις αναφορικά με τις τιμές που εμφανίζει σε όλους τους δείκτες δραστηριότητας πράγμα το οποίο γίνεται εμφανές από τις τιμές που εμφανίζει στον Εμπορικό Κύκλο όπου διαγράφει αποκλίσεις άνω του 60% συγκριτικά με τις υπόλοιπες επιχειρήσεις που απαρτίζουν το εξεταζόμενο κλάδο. Αυτό αποτελεί αρνητική ένδειξη αναφορικά με τη διαχείριση του Καθαρού Κεφαλαίου Κίνησης της επιχείρησης αλλά και ως προς την φερεγγυότητα της απέναντι στους πιστωτές της αλλά και στους μετόχους της.

Τέλος η επιχείρηση Θεοδώρου βλέπουμε είναι βρίσκεται στο μέσο όρο στους περισσότερους δείκτες δραστηριότητας και συγκεκριμένα στον Εμπορικό Κύκλο να βρίσκεται περίπου 10% πάνω από το κλαδικό μέσο όρο σε όλη τη διάρκεια της τετραετίας πράγμα το οποίο ενδεχομένως να παρέχει ενδείξεις ότι προσφέρει ευελιξία ως προς την είσπραξη των απαιτήσεων από τους πελάτες της κυρίως ως προς αυτούς στο παρελθόν έχουν αποδειχθεί φερέγγυοι ή που απαρτίζουν το μεγαλύτερο μέρος του κύκλου εργασιών της.

4.3 ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

1^ο ΕΠΙΠΕΔΟ

4.3.1 Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους (ΑΚΠΚ)

ΠΙΝΑΚΑΣ 12

| ΑΚΠΚ | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| ΘΕΟΔΩΡΟΥ | 14.83% | 12.89% | 14.88% | 18.12% |
| ΠΑΣΚΑΛ | 9.06% | 10.94% | 13.07% | 11.01% |
| ΒΑΜΒΑΚΑΣ | 1.66% | 1.61% | 3.72% | 1.93% |
| ΧΡΟΝΟΓΡΑΦΙΚΗ | 2.38% | 7.74% | 2.45% | 8.49% |
| ΚΛΑΔΟΣ | 6.98% | 8.29% | 8.53% | 9.89% |

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης εκφράζει την ικανότητα της επιχείρησης να πραγματοποιεί κέρδη μετά φόρων σε σχέση με τις πωλήσεις της σε σχέση με τις πωλήσεις της κατά την ίδια λογιστική χρήση. Κύρια επιδίωξη των επιχειρήσεων είναι να υπάρχει μία συνεχής ανοδική πορεία καθότι παρέχει θετικές ενδείξεις για την ως άνω ικανότητα να πραγματοποιεί κέρδη από τον κύκλο εργασιών της κατά την ίδια χρονική περίοδο.

Αναλύοντας τα αποτελέσματα του Αριθμοδείκτη Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους (ΑΚΠΚ) βλέπουμε ότι η επιχείρηση ΘΕΟΔΩΡΟΥ είναι με διαφορά η επιχείρηση με την μεγαλύτερη κερδοφορία η οποία με εξαίρεση τη λογιστική χρήση 2016 ακολουθεί μία σταθερά ανοδική πορεία με αποκορύφωμα το έτος 2018 όπου το Καθαρό Περιθώριο Κέρδους ανέρχεται στο ύψος του 18,12% σχεδόν διπλάσιο ποσοστό από το κλαδικό μέσο όρο. Η ανοδική αυτή πορεία βλέπουμε ότι συνάδει με την ανοδική πορεία του κλάδου πράγμα το οποίο αποτελεί πολύ θετική ένδειξη για την ως άνω εταιρεία δίχως να παρουσιάζει ενδείξεις επαναφοράς στο μέσο όρο (Mean Reverse).

Η επιχείρηση ΠΑΣΚΑΛ βλέπουμε να έχει τη δεύτερη υψηλότερη τιμή στον κλάδο έχοντας σταθερά μεγαλύτερη τιμή από αυτήν του μέσου όρου του κλάδου σε όλη τη διάρκεια της τετραετίας. Με εξαίρεση τη λογιστική χρήση 2017 έχουμε και εδώ ανοδική πορεία η οποία εναρμονίζεται με την ανοδική πορεία που παρουσιάζει ο κλάδος δίχως να έχει τάσεις επαναφοράς στο μέσο όρο (Mean Reverse).

Τη χειρότερη επίδοση στο ως άνω αριθμοδείκτη έχει η επιχείρηση ΒΑΜΒΑΚΑΣ καθότι βλέπουμε αρκετά περιορισμένο ποσοστό που αφορά το Καθαρό

Περιθώριο Κέρδους και το οποίο ποσοστό είναι πολύ χαμηλότερο από αυτό του κλαδικού μέσου όρου σε όλη τη διάρκεια της τετραετίας.

Τέλος η επιχείρηση ΧΡΟΝΟΓΡΑΦΙΚΗ παρουσιάζει σημαντικές διακυμάνσεις στο ως άνω αριθμοδείκτη (ΑΚΠΚ) και μάλιστα αισθητά κάτω από το μέσο όρο του κλάδου πράγμα το οποίο προξενεί προβληματισμούς για την αποδοτικότητα και εν συνεχεία την κερδοφορία της επιχείρησης.

Θετικό για τις επιχειρήσεις είναι ότι οι περισσότερες επιχειρήσεις που απαρτίζουν τον εξεταζόμενο κλάδο της ιχνηλασιμότητας, συσκευασίας και βιομηχανικών αυτοματισμών δεν παρουσιάζει μεγάλες διακυμάνσεις στην πορεία του δείκτη Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους σε βάθος τετραετίας αλλά και καμία επιχείρηση από τις τέσσερις δεν παρουσιάζει πτωτική πορεία ούτε αρνητικά ποσοστά.

2^ο ΕΠΙΠΕΔΟ

4.3.2 Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους (ΑΜΠΚ)

ΠΙΝΑΚΑΣ 13

| ΑΜΠΚ | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| ΘΕΟΔΩΡΟΥ | 40.55% | 41.22% | 40.33% | 41.47% |
| ΠΑΣΚΑΛ | 37.42% | 36.11% | 36.52% | 36.34% |
| ΒΑΜΒΑΚΑΣ | 28.85% | 28.79% | 27.81% | 27.08% |
| ΧΡΟΝΟΓΡΑΦΙΚΗ | 46.85% | 44.47% | 45.99% | 45.83% |
| ΚΛΑΔΟΣ | 38.42% | 37.65% | 37.66% | 37.68% |

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης εκφράζει την ικανότητα της επιχείρησης να πραγματοποιεί μικτά κέρδη από τις πωλήσεις της στην ίδια λογιστική χρήση. Αποτελεί έναν από τους πιο σημαντικούς δείκτες καθότι τα μικτά κέρδη προκύπτουν από τη βασική δραστηριότητα της επιχείρησης και είναι εύκολα αντιληπτό κοιτάζοντας μία Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης μιας επιχείρησης.

Από την ανάλυση των αποτελεσμάτων ποσοτικά και διαγραμματικά του ως άνω δείκτη προκύπτει ότι η επιχείρηση ΧΡΟΝΟΓΡΑΦΙΚΗ έχει το υψηλότερο Μικτό Περιθώριο Κέρδους σε όλη τη διάρκεια της τετραετίας με σταθερό συντελεστή περίπου 45%.

Με μικρή διαφορά δεύτερη ΘΕΟΔΩΡΟΥ με 41% περίπου σε όλη τη διάρκεια της τετραετίας.

Η επιχείρηση ΠΑΣΚΑΛ βρίσκεται ελάχιστα κάτω από το κλαδικό μέσο όρο σε όλη τη διάρκεια της τετραετίας με ποσοστό 37% περίπου σταθερό.

Τις χαμηλότερες τιμές στο ως άνω αριθμοδείκτη εμφανίζει η επιχείρηση ΒΑΜΒΑΚΑΣ με το μικτό περιθώριο κέρδους να ανέρχεται στο 28% σχεδόν σε όλη τη διάρκεια της τετραετίας και να είναι περίπου 10% κάτω από το μέσο όρο σε όλη τη διάρκεια της τετραετίας. Αυτή η τιμή του δείκτη δείχνει τη δυσκολία της επιχείρησης να πραγματοποιεί υψηλά μικτά κέρδη από τις πωλήσεις που προέρχονται από τη βασική της δραστηριότητα σε σχέση με τις υπόλοιπες επιχειρήσεις του κλάδου.

Θετικό για τις επιχειρήσεις είναι ότι καμία από τις τέσσερις επιχειρήσεις του κλάδου της ιχνηλασιμότητας, συσκευασίας και βιομηχανικών αυτοματισμών δεν παρουσιάζει μεγάλες διακυμάνσεις στην πορεία του δείκτη Μικτού Περιθωρίου Κέρδους σε βάθος τετραετίας αλλά ούτε και πτωτική πορεία.

3^ο ΕΠΙΠΕΔΟ

4.3.3 Έξοδα Διοίκησης

ΠΙΝΑΚΑΣ 14

| ΕΞΟΔΑ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|------------------------|---------------|--------------|--------------|--------------|
| ΘΕΟΔΩΡΟΥ | 6.39% | 6.24% | 5.49% | 4.33% |
| ΠΑΣΚΑΛ | 6.82% | 5.30% | 4.15% | 3.99% |
| ΒΑΜΒΑΚΑΣ | 12.46% | 12.62% | 7.34% | 10.07% |
| ΧΡΟΝΟΓΡΑΦΙΚΗ | 17.90% | 13.93% | 19.55% | 14.90% |
| ΚΛΑΔΟΣ | 10.89% | 9.52% | 9.13% | 8.32% |

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης μας παρουσιάζει ένα πολύ σημαντικό έξοδο της επιχείρησης το οποίο κατά κύριο λόγο παραμένει σταθερό, δημιουργούν λειτουργική ευαισθησία και βεβαίως επηρεάζει το νεκρό σημείο της επιχείρησης (λειτουργική μόχλευση). Ο παρονομαστής της σύγκρισης είναι το ύψος των πωλήσεων κατά την ίδια χρονική περίοδο.

Τα αποτελέσματα του ως άνω αριθμοδείκτη ποσοτικά και διαγραμματικά μας δείχνουν ότι τα μεγαλύτερα διοικητικά κόστη συγκριτικά με το επίπεδο του κύκλου εργασιών εμφανίζει η επιχείρηση ΧΡΟΝΟΓΡΑΦΙΚΗ σε όλη τη διάρκεια της τετραετίας ευρισκόμενη σε κάθε λογιστική χρήση πάνω από το μέσο όρο με ποσοστό που κυμαίνεται από πέντε έως δέκα τοις εκατό (5-10%). Επιπροσθέτως όχι μόνο βρίσκεται πάνω από το μέσο όρο κάθε λογιστική χρήση δείχνει να έχει διακυμάνσεις από έτος σε έτος οι οποίες κυμαίνονται από πέντε έως έξι τοις εκατό (5-6%) πράγμα το οποίο φανερώνει αρνητικές ενδείξεις για την εικόνα της επιχείρησης καθόσον ο συγκεκριμένος δείκτης στη μεγαλύτερη βάση του αποτελεί σταθερός. Η συμπεριφορά του ως άνω δείκτη δείχνει να μη συνάδει με το ύψος του κύκλου εργασιών το οποίο είναι σχεδόν σε κάθε έτος ανοδικό. Ως εκ τούτου η συγκεκριμένη συμπεριφορά του δείκτη μας δείχνει υψηλή λειτουργική μόχλευση και μεγάλη λειτουργική ευαισθησία.

Την δεύτερη υψηλότερη τιμή παρουσιάζει η εταιρεία ΒΑΜΒΑΚΑΣ η οποία σε όλη τη διάρκεια της τετραετίας εμφανίζεται πάνω από το μέσο όρο του κλάδου όχι όμως σε ποσοστό άνω του 2-3%. Επίσης η πορεία του ως άνω αριθμοδείκτη αυτής της επιχείρησης (ΒΑΜΒΑΚΑΣ) δείχνει να συνάδει με τη συμπεριφορά της καμπύλης του κλαδικού δείκτη. Με εξαίρεση το έτος 2017 ο συγκεκριμένος δείκτης συνάδει με την πορεία του κύκλου εργασιών της επιχείρησης και μάλιστα η επαναφορά του δείκτη στις φυσιολογικές του τιμές κατά το έτος 2018 αποτελεί επιβεβαίωση του κανόνα ότι οι αριθμοδείκτες τείνουν να επαναφέρονται στο μέσο όρο παρότι διακυμάνσεις εμφανίσουν βραχυπρόθεσμα (Mean Reverse). Σε αυτήν την περίπτωση δεν υπάρχουν βάσιμες ενδείξεις για υψηλή λειτουργική μόχλευση είτε για μεγάλη λειτουργική ευαισθησία.

Χαμηλές τιμές στον ως άνω αριθμοδείκτη και μάλιστα με φθίνουσα πορεία εμφανίζουν οι επιχειρήσεις ΠΑΣΚΑΛ και ΘΕΟΔΩΡΟΥ. Το γεγονός αυτό έρχεται σε απόλυτη συνάφεια με την πορεία του κύκλου εργασιών τους το οποίο είναι σταθερά ανοδικό αλλά και με τη φύση των εξόδων διοίκησης τα οποία είναι από τη φύση τους κατά τη μεγαλύτερη βάση σταθερά. Συγκριτικά με τον κλάδο βλέπουμε ότι εμφανίζουν τιμές σχεδόν υποδιπλάσιες σε όλη τη διάρκεια της τετραετίας προβάλλοντας μία θετική εικόνα επιχείρησης. Ως εκ τούτου καταλήγουμε στο συμπέρασμα ότι έχουμε βάσιμες ενδείξεις για χαμηλή λειτουργική μόχλευση αλλά και χαμηλή λειτουργική ευαισθησία.

ΠΙΝΑΚΑΣ 15

| ΕΞΟΔΑ ΔΙΑΘΕΣΗΣ | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| ΘΕΟΔΩΡΟΥ | 15.75% | 17.07% | 15.16% | 12.77% |
| ΠΑΣΚΑΛ | 18.48% | 14.19% | 13.30% | 13.72% |
| ΒΑΜΒΑΚΑΣ | 10.92% | 10.24% | 13.23% | 12.57% |
| ΧΡΟΝΟΓΡΑΦΙΚΗ | 25.56% | 19.66% | 21.92% | 19.56% |
| ΚΛΑΔΟΣ | 17.68% | 15.29% | 15.91% | 14.65% |

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης μας δείχνει ως απόλυτο μέγεθος αλλά και ως προς το ύψος της μεταβολής των Εξόδων Διάθεσης σε σχέση με το αντίστοιχο ύψος της μεταβολής των πωλήσεων.

Από τα αποτελέσματα του ως άνω αριθμοδείκτη γίνεται εύκολα αντιληπτό ότι τις υψηλότερες τιμές εμφανίζει και σε αυτήν την περίπτωση η επιχείρηση ΧΡΟΝΟΓΡΑΦΙΚΗ. Βλέπουμε ότι η πορεία του ως άνω αριθμοδείκτη δείχνει μία πτωτική πορεία πράγμα το οποίο συνάδει με την σταθερή αυξητική πορεία του κύκλου εργασιών της ως άνω επιχείρησης αλλά και με την πορεία του κλάδου ο οποίος εμφανίζεται και αυτός να έχει πτωτική πορεία. Η διατήρηση της πορείας του αριθμοδείκτη της επιχείρησης σε επίπεδα άνω του 5% σε όλα σχεδόν τις λογιστικές χρήσεις πάνω από το κλαδικό μέσο όρο δείχνει αρνητική εικόνα της επιχείρησης ως προς τις υπόλοιπες επιχειρήσεις του κλάδου.

Όσον αφορά τις υπόλοιπες επιχειρήσεις ΘΕΟΔΩΡΟΥ, ΒΑΜΒΑΚΑΣ και ΠΑΣΚΑΛ δείχνουν σε βάθος τετραετίας ξεκινάν μεν από διαφορετικά επίπεδα στον ως άνω αριθμοδείκτη αλλά σε βάθος τετραετίας βλέπουμε το έτος 2018 να τείνουν να ισορροπούν τα αποτελέσματά τους στο συγκεκριμένο αριθμοδείκτη στα επίπεδα 12,5-13,5% έχοντας μικρή διαφορά από το μέσο όρο του κλάδου δίχως να παρουσιάζουν δυσανάλογες διακυμάνσεις και χωρίς να παρουσιάζουν ευαισθησίες ως προς την αυξητική πορεία του κύκλου εργασιών τους σε όλη τη διάρκεια της τετραετίας. Ως εκ τούτου δεν παρουσιάζουν δυσανάλογες μεταβολές των Εξόδων Διάθεσης ως προς τη θετική τους μεταβολή ως προς τον κύκλο εργασιών.

ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΕΣ ΤΑΧΥΤΗΤΕΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

1^ο ΕΠΙΠΕΔΟ

4.3.5 Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού (ΑΤΚΕ)

ΠΙΝΑΚΑΣ 16

| ΑΤΚΕ | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| ΘΕΟΔΩΡΟΥ | 0.68 | 0.62 | 0.65 | 0.75 |
| ΠΑΣΚΑΛ | 1.42 | 1.79 | 1.60 | 1.49 |
| ΒΑΜΒΑΚΑΣ | 1.58 | 1.49 | 1.40 | 1.62 |
| ΧΡΟΝΟΓΡΑΦΙΚΗ | 0.80 | 0.89 | 0.91 | 0.96 |
| ΚΛΑΔΟΣ | 1.12 | 1.20 | 1.14 | 1.20 |

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης δείχνει πόσες φορές χρησιμοποιήθηκαν τα περιουσιακά στοιχεία του ενεργητικού της επιχείρησης κατά τη διάρκεια μιας λογιστικής χρήσης προκειμένου να πραγματοποιηθούν έσοδα από πωλήσεις κατά την ίδια περίοδο.

Από την ανάλυση των αποτελεσμάτων του ως άνω αριθμοδείκτη (ΑΤΚΕ) ποσοτικά και διαγραμματικά προκύπτει το συμπέρασμα ότι οι επιχειρήσεις ΠΑΣΚΑΛ και ΒΑΜΒΑΚΑΣ εμφανίζουν υψηλές τιμές σχεδόν 1,5 φορές χρησιμοποίησαν τα περιουσιακά στοιχεία του ενεργητικού προκειμένου να πραγματοποιήσουν έσοδα από πωλήσεις της ίδιας χρήσεως πράγμα το οποίο θεωρείται πολύ σημαντική ένδειξη κυκλοφορίας του Ενεργητικού και μάλιστα είναι περίπου 45% σε όλη τη διάρκεια της τετραετίας πάνω από το μέσο όρο του κλάδου.

Από την άλλη πλευρά είναι οι επιχειρήσεις ΧΡΟΝΟΓΡΑΦΙΚΗ και ΘΕΟΔΩΡΟΥ που εμφανίζουν τιμές του δείκτη μικρότερες της μονάδας πράγμα το οποίο δηλώνει ότι το Ενεργητικό τους δε χρησιμοποιήθηκε εις ολόκληρον ποσοτικά προκειμένου να πραγματοποιήσουν έσοδα από πωλήσεις την ίδια χρονική περίοδο. Αυτό θα μπορούσε να μεταφραστεί ως χαμηλή ταχύτητα είσπραξης των απαιτήσεων της και ανανέωσης των αποθεμάτων της. Επίσης θα μπορούσε να σημαίνει ότι δεν υπάρχει ορθολογική και αποτελεσματική διαχείριση των περιουσιακών στοιχείων από τις δύο επιχειρήσεις και κατά συνέπεια στην αποδοτικότητα τους. Βέβαια θετικό οιασδήποτε αποτελεί το γεγονός ότι και οι δύο επιχειρήσεις δείχνουν μία συνεχή πορεία του δείκτη πράγμα το οποίο αποτελεί βασική επιδίωξη κάθε επιχείρησης.

4.3.6 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού (AAE ή ROA)

ΠΙΝΑΚΑΣ 17

| ROA | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| ΘΕΟΔΩΡΟΥ | 14.27% | 11.57% | 14.04% | 19.23% |
| ΠΑΣΚΑΛ | 19.37% | 29.58% | 31.43% | 25.67% |
| ΒΑΜΒΑΚΑΣ | 8.10% | 7.82% | 10.58% | 7.88% |
| ΧΡΟΝΟΓΡΑΦΙΚΗ | 2.86% | 9.92% | 3.37% | 11.67% |
| ΚΛΑΔΟΣ | 11.15% | 14.72% | 14.85% | 16.11% |

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης μας δείχνει μας δείχνει πόσες φορές κατά μέσο όρο χρησιμοποιήθηκαν τα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης κατά τη διάρκεια μίας λογιστικής χρήσης προκειμένου να πραγματοποιήσει καθαρά κέρδη μετά φόρων και τόκων κατά την ίδια χρονική περίοδο.

Τις υψηλότερες τιμές σε όλη τη διάρκεια της τετραετίας βλέπουμε να εμφανίζει η επιχείρηση ΠΑΣΚΑΛ εμφανίζοντας ανοδική πορεία από το έτος 2015 έως το έτος 2017 με το ποσοστό της να ανέρχεται στο ύψος 31,43% κατά το έτος 2017 και στη συνέχεια περιορίζεται στο 25,67% το έτος 2018. Από ότι βλέπουμε η πορεία της ΠΑΣΚΑΛ στο συγκεκριμένο αριθμοδείκτη φανερώνει ενδείξεις περί σωστής διαχείρισης των περιουσιακών στοιχείων του ενεργητικού σε όλη τη διάρκεια της τετραετίας έχοντας υψηλές επενδύσεις σε κεφάλαια κινήσεως αλλά και περιουσιακά στοιχεία του Ενεργητικού της επιχείρησης.

Την αμέσως υψηλότερη τιμή εμφανίζει η επιχείρηση ΘΕΟΔΩΡΟΥ εμφανίζοντας αρχικά μία πτώση από το έτος 2015 (14,27%) στο έτος 2016 (11,57%) αλλά στη συνέχεια παγιώνει μία ανοδική πορεία καταλήγοντας στο έτος 2018 όπου ανέρχεται στο ποσοστό 19,23%. Στο συγκεκριμένο δείκτη μία συνεχής ανοδική πορεία όπως είναι αυτή της ΘΕΟΔΩΡΟΥ είναι το ζητούμενο αφού δείχνει μία πολύ καλή θέση από πλευράς διαχειρίσεως του ενεργητικού της επιχείρησης. Με εξαίρεση το έτος 2016 η θέση της ως άνω επιχείρησης εμφανίζεται πάνω από το μέσο όρο που αποτελεί ένα πολύ καλό στοιχείο συγκριτικά με τις υπόλοιπες επιχειρήσεις του κλάδου.

Στην άλλη πλευρά του νομίσματος εμφανίζονται οι επιχειρήσεις ΒΑΜΒΑΚΑΣ και ΧΡΟΝΟΓΡΑΦΙΚΗ οι οποίες εμφανίζουν τιμές στο ως άνω αριθμοδείκτη (ROA) όχι μόνο κάτω από το μέσο όρο του κλάδου σε όλη τη διάρκεια της τετραετίας, αλλά και με τιμές που παρουσιάζουν μεγάλες διακυμάνσεις πράγμα το οποίο ενδέχεται να

μεταφράζεται σε χαμηλές επενδύσεις σε κεφάλαια κινήσεως αλλά και πάγια περιουσιακά στοιχεία.

Στην συνέχεια έπεται η ανάλυση των δεικτών αποδοτικότητας σε δεύτερο επίπεδο ανάλυσης ώστε να εξάγουμε πιο βάσιμα συμπεράσματα για την επίδοση των ως άνω επιχειρήσεων του κλάδου σε επίπεδο αριθμοδεικτών αποδοτικότητας.

2^ο ΕΠΙΠΕΔΟ

4.3.7 Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Κεφαλαίου Κίνησης (ΑΤΚΚ)

ΠΙΝΑΚΑΣ 18

| ΑΤΚΚ | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| ΘΕΟΔΩΡΟΥ | 1.059 | 1.113 | 1.095 | 1.203 |
| ΠΑΣΚΑΛ | 1.431 | 1.803 | 1.621 | 1.500 |
| ΒΑΜΒΑΚΑΣ | 1.737 | 1.680 | 1.546 | 1.825 |
| ΧΡΟΝΟΓΡΑΦΙΚΗ | 0.823 | 0.916 | 0.939 | 1.018 |
| ΚΛΑΔΟΣ | 1.263 | 1.378 | 1.300 | 1.387 |

Ο συγκεκριμένος δείκτης μας δείχνει κατά μέσο όρο πόσες φορές χρησιμοποιήθηκαν τα στοιχεία του καθαρού κεφαλαίου κίνησης της επιχείρησης κατά τη διάρκεια μιας λογιστικής χρήσης προκειμένου να πραγματοποιηθούν έσοδα από πωλήσεις στην ίδια χρονική περίοδο. Οι επιχειρήσεις επιζητούν μία υψηλή τιμή του δείκτη και ιδανικά μία συνεχής ανοδική πορεία πράγμα το οποίο σημαίνει ότι γίνεται εντατική χρήση του καθαρού κεφαλαίου κίνησης εντός μία λογιστικής χρήσης προκειμένου να πραγματοποιηθούν έσοδα από πωλήσεις εντός της ίδιας περιόδου.

Όπως βλέπουμε από τα αποτελέσματα ποσοτικά και διαγραμματικά οι επιχειρήσεις ΠΑΣΚΑΛ και ΒΑΜΒΑΚΑΣ εμφανίζουν τις υψηλότερες τιμές στο ως άνω αριθμοδείκτη (ΑΤΚΚ) σε ολόκληρη τη διάρκεια της τετραετίας πράγμα το οποίο μας οδηγεί στο συμπέρασμα ότι οι δύο ως άνω εταιρείες έχουν κάνει εντατική χρήση του καθαρού κεφαλαίου κίνησης προκειμένου να πραγματοποιηθούν έσοδα από πωλήσεις την ίδια χρονική περίοδο. Επίσης από όλα τα ανωτέρω συμπεραίνουμε ότι υπάρχει υψηλή ταχύτητα είσπραξης των απαιτήσεων και ανανέωσης αυτών. Τέλος όλα τα ανωτέρω μας οδηγούν στο συμπέρασμα ότι κατέχουν καλή θέση οι ως άνω επιχειρήσεις από πλευράς διαχείρισεως του καθαρού κεφαλαίου κίνησης συγκριτικά με τις υπόλοιπες επιχειρήσεις που απαρτίζουν τον εξεταζόμενο κλάδο.

Στον αντίποδα βρίσκονται οι άλλες δύο επιχειρήσεις του κλάδου ΧΡΟΝΟΓΡΑΦΙΚΗ και ΘΕΟΔΩΡΟΥ οι οποίες, παρότι παρουσιάζουν υψηλές τιμές στους δείκτες ρευστότητας, στο συγκεκριμένο αριθμοδείκτη εμφανίζουν χαμηλές τιμές και στην περίπτωση της ΧΡΟΝΟΓΡΑΦΙΚΗΣ κάτω της μονάδας πράγμα το οποίο φανερώνει ενδείξεις ότι το καθαρό κεφάλαιο κίνησης της συγκεκριμένης εταιρείας δε χρησιμοποιήθηκε εις ολόκληρον εντός κάθε σχεδόν λογιστικής χρήσης με εξαίρεση τη λογιστική χρήση 2018. Θετικός οιωνός αποτελεί το γεγονός ότι και στις δύο επιχειρήσεις σχεδόν σε όλη τη διάρκεια της τετραετίας έχει ανοδική πορεία και τείνουν να εξομαλύνουν την απόκλιση τους από το μέσο όρο του κλάδου, το οποίο στατιστικό είναι αυτό που επιδιώκει κάθε επιχείρηση παρά μεγάλες διακυμάνσεις και καθοδικές πορείες.

4.3.8 Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Πάγιου Ενεργητικού (ΑΤΚΠΕ)

ΠΙΝΑΚΑΣ 19

| ΑΤΚΠΕ | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| ΘΕΟΔΩΡΟΥ | 1.92 | 1.42 | 1.64 | 1.98 |
| ΒΑΜΒΑΚΑΣ | 18.01 | 13.54 | 14.80 | 15.94 |
| ΠΑΣΚΑΛ | 169.20 | 251.13 | 160.71 | 183.90 |
| ΧΡΟΝΟΓΡΑΦΙΚΗ | 28.73 | 34.18 | 30.09 | 18.72 |
| ΚΛΑΔΟΣ | 54.47 | 75.07 | 51.81 | 55.14 |

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης μας δείχνει κατά μέσο όρο πόσες φορές τα στοιχεία του πάγιου ενεργητικού κατά τη διάρκεια μιας λογιστικής χρήσης από την επιχείρηση προκειμένου να πραγματοποιηθούν έσοδα από πωλήσεις κατά το ίδιο χρονικό διάστημα.

Εδώ βλέπουμε την επιχείρηση ΠΑΣΚΑΛ να εμφανίζει υπερβολικά υψηλές τιμές στο ως άνω αριθμοδείκτη (ΑΤΚΠΕ) πράγμα το οποίο παρέχει ενδείξεις για χαμηλές επενδύσεις σε πάγια περιουσιακά στοιχεία όπως είναι μηχανήματα και νέες τεχνολογίες πράγμα το οποίο έχει άμεση συνέπεια τη μείωση της παραγωγικότητας, ανταγωνιστικότητας και εν τέλει της κερδοφορίας και του μεριδίου αγοράς.

Επίσης βλέπουμε της επιχειρήσεις ΧΡΟΝΟΓΡΑΦΙΚΗ και ΒΑΜΒΑΚΑΣ να εμφανίζουν υψηλές τιμές ήτοι η ΧΡΟΝΟΓΡΑΦΙΚΗ εμφανίζεται στην υψηλότερη τιμή κατά τη λογιστική χρήση 2017 να χρησιμοποιεί τα πάγια περιουσιακά της στοιχεία έως 30 φορές όπως επίσης και η επιχείρηση ΒΑΜΒΑΚΑΣ να χρησιμοποιεί από 13 έως 18 φορές τα δικά της πάγια περιουσιακά στοιχεία του ενεργητικού. Αυτό υποδηλώνει και

σε αυτήν την περίπτωση ότι υπάρχουν χαμηλές επενδύσεις σε μηχανήματα και τεχνολογίες πράγμα το οποίο επιδρά αρνητικά στην αποδοτικότητα, στην παραγωγικότητα και εν συνεχεία στην κερδοφορία τους.

Τέλος βλέπουμε την επιχείρηση ΘΕΟΔΩΡΟΥ να εμφανίζει τιμές από 1,4 φορές τη λογιστική χρήση 2016 έως και 2 φορές σχεδόν κατά το λογιστικό έτος 2018 πράγμα το οποίο δείχνει εντατική αλλά και αποτελεσματική χρήση των πάγιων περιουσιακών στοιχείων της κατά τη διάρκεια μιας λογιστικής χρήσης προκειμένου να πραγματοποιήσει έσοδα από πωλήσεις κατά την ίδια χρονική περίοδο.

Τα αποτελέσματα από τον ως άνω αριθμοδείκτη ενδέχεται να παρέχουν ενδείξεις ότι οι τρεις πρώτες επιχειρήσεις ΧΡΟΝΟΓΡΑΦΙΚΗ, ΒΑΜΒΑΚΑΣ και ΠΑΣΚΑΛ να περιορίζονται απλή εμπορική δραστηριότητα ενώ η εταιρεία ΘΕΟΔΩΡΟΥ να έχει πραγματοποιήσει επενδύσεις σε μεγαλύτερο ποσοστό σε βιομηχανικό εξοπλισμό.

ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΕΣ ΤΑΧΥΤΗΤΕΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

4.3.9 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνόλου Κεφαλαίων (ΑΣΚ)

ΠΙΝΑΚΑΣ 20

| ΑΣΚ | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| ΘΕΟΔΩΡΟΥ | 9.95% | 7.95% | 9.66% | 13.50% |
| ΠΑΣΚΑΛ | 12.16% | 18.41% | 19.86% | 15.27% |
| ΒΑΜΒΑΚΑΣ | -0.03% | 0.09% | 3.30% | 0.91% |
| ΧΡΟΝΟΓΡΑΦΙΚΗ | 1.79% | 6.79% | 2.13% | 8.09% |
| ΚΛΑΔΟΣ | 5.97% | 8.31% | 8.74% | 9.44% |

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης αποτελεί ένα μέτρο κερδοφόρας δυναμικότητας των συνολικών κεφαλαίων της επιχείρησης και εκφράζει την ικανότητα των επιχειρήσεων να χρησιμοποιούν το σύνολο των κεφαλαίων τους (Ίδια και Ξένα Κεφάλαια).

Από τα αποτελέσματα του ως άνω αριθμοδείκτη γίνεται εύκολα αντιληπτό ότι τις υψηλότερες τιμές σε όλη τη διάρκεια της τετραετίας εμφανίζει η επιχείρηση ΠΑΣΚΑΛ. Όπως γίνεται εύκολα αντιληπτό δείχνει μία σταθερά ανοδική πορεία από το έτος 2015 έως το έτος 2018 πράγμα το οποίο αποτελεί μία θετική ένδειξη ως προς την αποδοτικότητα της επιχείρησης ως προς την ορθολογική διαχείριση των

απασχολούμενων κεφαλαίων προκειμένου να πραγματοποιεί κέρδη κατά την ίδια χρονική περίοδο. Μάλιστα όπως βλέπουμε κατά το έτος 2018 έχουμε πτώση του δείκτη περίπου στο 15% πράγμα το οποίο δείχνει ότι η υψηλή τιμή που κατέχει τα έτη 2016 και 2017 ύψους περίπου 19,5% και η οποία ενδεχομένως να σήμαινε χαμηλές επενδύσεις σε κεφάλαια κινήσεως αλλά και σε πάγια περιουσιακά στοιχεία, ήταν μη διατηρήσιμη πράγμα το οποίο επιβεβαιώνει το κανόνα ότι οι δείκτες έχουν την τάση να τείνουν προς το μέσο όρο (Mean Reverse). Παρόλα αυτά βλέπουμε να έχει ένα διατηρήσιμο επίπεδο πάνω από το μέσο όρο με ποσοστό άνω του 6% σε όλη τη διάρκεια της τετραετίας πράγμα το οποίο αποτελεί θετική ένδειξη ως προς την επίδοση της σε όρους αποδοτικότητας στο συγκεκριμένο αριθμοδείκτη.

Θετικές ενδείξεις ως προς την επίδοση της σε όρους αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων παρουσιάζει και η επιχείρηση ΘΕΟΔΩΡΟΥ. Η συγκεκριμένη επιχείρηση ενώ από το έτος 2015 μέχρι το έτος 2016 δείχνει μικρή πτώση στον ως άνω αριθμοδείκτη, από τα έτη 2016 έως το έτος 2018 εμφανίζει σταθερά ανοδική πορεία η οποία καταλήγει στο έτος 2018 ο αριθμοδείκτης να εμφανίζει τιμή 13,5%. Και σε αυτήν την περίπτωση αυτή η σταθερά ανοδική πορεία αποτελεί θετική ένδειξη ως προς την επίδοση της συγκεκριμένης εταιρείας ως προς την αποτελεσματική διαχείριση των απασχολούμενων κεφαλαίων Ιδίων και Ξένων προκειμένου να πραγματοποιεί καθαρά κέρδη κατά την ίδια χρονική περίοδο. Επίσης η παρουσία των τιμών του ως άνω αριθμοδείκτη άνω του μέσου όρου σε όλη τη διάρκεια της τετραετίας δείχνει μία θετική εικόνα της επιχείρησης ΘΕΟΔΩΡΟΥ ως προς τις υπόλοιπες επιχειρήσεις του κλάδου.

Όσον αφορά τις επιχειρήσεις ΒΑΜΒΑΚΑΣ και ΧΡΟΝΟΓΡΑΦΙΚΗ βλέπουμε όχι μόνο να εμφανίζουν τις χαμηλότερες τιμές από τις υπόλοιπες επιχειρήσεις του κλάδου, αλλά και να βρίσκονται σε όλη τη διάρκεια της τετραετίας κάτω από το μέσο όρο του κλάδου. Επιπροσθέτως η καμπύλη στο διάγραμμα του ως άνω αριθμοδείκτη εμφανίζει μεγάλες διακυμάνσεις κατά τις μεταβάσεις από έτος σε έτος. Ως εκ τούτου γίνεται εύκολα αντιληπτό ότι η συγκεκριμένη συμπεριφορά του ως άνω αριθμοδείκτη αποτελεί αρνητικό στοιχείο ως προς την αποδοτικότητα των ως άνω επιχειρήσεων (ΒΑΜΒΑΚΑΣ και ΧΡΟΝΟΓΡΑΦΙΚΗ) ως προς τη διαχείριση των απασχολούμενων κεφαλαίων προκειμένου να πραγματοποιούν κέρδη κατά την ίδια χρονική περίοδο.

4.3.10 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων (ΑΙΚ ή ROE)

ΠΙΝΑΚΑΣ 21

| ROE | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| ΘΕΟΔΩΡΟΥ | 12.40% | 10.06% | 11.83% | 15.40% |
| ΠΑΣΚΑΛ | 25.86% | 32.88% | 35.88% | 34.19% |
| ΒΑΜΒΑΚΑΣ | 10.16% | 8.43% | 18.72% | 10.60% |
| ΧΡΟΝΟΓΡΑΦΙΚΗ | 2.15% | 8.19% | 2.55% | 9.56% |
| ΚΛΑΔΟΣ | 12.64% | 14.89% | 17.25% | 17.44% |

Ο Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων αποτελεί ένα μέτρο κερδοφόρας δυναμικότητας των Ιδίων Κεφαλαίων της επιχείρησης και εκφράζει την ικανότητα της επιχείρησης να χρησιμοποιεί τα Ίδια Κεφάλαια της προκειμένου να πραγματοποιεί Καθαρά Κέρδη μετά Φόρων σε μία λογιστική χρήση.

Από τα αποτελέσματα της ανάλυσης του ως άνω αριθμοδείκτη βλέπουμε ότι την υψηλότερη τιμή σε όλη τη διάρκεια της τετραετίας καταλαμβάνει η επιχείρηση ΠΑΣΚΑΛ και μάλιστα με μία πορεία πανομοιότυπη με την πορεία που παρουσιάζει ο κλάδος. Η πορεία της ως άνω επιχείρησης όχι μόνο είναι σε υψηλά επίπεδα, αλλά βλέπουμε να είναι σταθερά ανοδική πράγμα το οποίο είναι ένα στοιχείο που επιζητά οποιαδήποτε επιχείρηση στο συγκεκριμένο αριθμοδείκτη καθόσον φανερώνει την κερδοφόρα δυναμικότητα των Ιδίων Κεφαλαίων της και κατά συνέπεια καλύτερη εικόνα της επιχείρησης.

Πανομοιότυπη πορεία αλλά στα μισά περίπου επίπεδα εμφανίζει η επιχείρηση ΘΕΟΔΩΡΟΥ η οποία αν και βρίσκεται κάτω από το μέσο όρο του κλάδου, παρουσιάζει συνεχώς ανοδική πορεία με εξαίρεση τη μετάβαση από το λογιστικό έτος 2015 στο λογιστικό έτος 2016, πράγμα το οποίο και εδώ φανερώνει κερδοφόρα δυναμικότητα των ιδίων κεφαλαίων και ορθολογική διαχείριση των απασχολούμενων κεφαλαίων προκειμένου να δημιουργεί καθαρά κέρδη μετά φόρων και τόκων.

Την αντίθετη πορεία σημειώνουν οι επιχειρήσεις ΧΡΟΝΟΓΡΑΦΙΚΗ και ΒΑΜΒΑΚΑΣ οι οποίες όχι μόνο παρουσιάζουν τιμές κάτω από το μέσο όρο του κλάδου σε όλη τη διάρκεια της τετραετίας, αλλά και με μεγάλες διακυμάνσεις σε κάθε έτος της τετραετίας πράγμα το οποίο αποτελεί αρνητικό στοιχείο ως προς την αποδοτικότητα των ως άνω επιχειρήσεων προκειμένου να πραγματοποιεί κέρδη μετά φόρων και τόκων από την ορθολογική διαχείριση των Ιδίων Κεφαλαίων τους.

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

Όπως γίνεται εύκολα αντιληπτό, η ανάλυση των αποτελεσμάτων των αριθμοδεικτών σε επίπεδο αποδοτικότητας κινήθηκε σε τρεις βασικούς άξονες, οι οποίες είναι με βάση τα Περιθώρια Κέρδους, την Κυκλοφοριακή Ταχύτητα των περιουσιακών στοιχείων του Ενεργητικού και τέλος την αποδοτικότητα των Ιδίων και Συνολικών Κεφαλαίων των επιχειρήσεων του κλάδου της ιχνηλασιμότητας, συσκευασίας και των βιομηχανικών αυτοματισμών.

Όσον αφορά τον πρώτο άξονα (ΠΕΡΙΘΩΡΙΑ ΚΕΡΔΟΥΣ) σε πρώτο επίπεδο είδαμε τις επιχειρήσεις ΘΕΟΔΩΡΟΥ και ΠΑΣΚΑΛ να εμφανίζουν τα υψηλά ποσοστά σε όρους Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους με σταθερά ανοδικές πορείες και τιμές άνω του μέσου όρου του κλάδου σε όλη τη διάρκεια της τετραετίας, με τις επιχειρήσεις ΧΡΟΝΟΓΡΑΦΙΚΗ και ΒΑΜΒΑΚΑΣ να ακολουθούν εμφανίζοντας πιο περιορισμένα ποσοστά και με μεγάλες διακυμάνσεις. Σε δεύτερο επίπεδο είδαμε τις επιχειρήσεις ΧΡΟΝΟΓΡΑΦΙΚΗ και ΘΕΟΔΩΡΟΥ να εμφανίζουν τις μεγαλύτερες τιμές σταθερά σε όλη τη διάρκεια της τετραετίας και μάλιστα πάνω από το μέσο όρο του κλάδου και τις επιχειρήσεις ΠΑΣΚΑΛ και ΒΑΜΒΑΚΑΣ να ακολουθούν. Η θετική εικόνα της επιχείρησης ΧΡΟΝΟΓΡΑΦΙΚΗ στην ανάλυση δευτέρου επιπέδου αποδοτικότητας η οποία έρχεται σε αντίθεση με τις υπόλοιπες επιχειρήσεις του κλάδου ουσιαστικά μας οδήγησε στην διεύρυνση της ανάλυσης σε επίπεδο τρίτου επιπέδου. Σε αυτήν την περίπτωση είδαμε τα μεγαλύτερα ποσοστά σε όρους εξόδων Διοίκησης και Διάθεσης ως προς τον κύκλο εργασιών κατά την ίδια χρονική περίοδο να εμφανίζει στους αντίστοιχους αριθμοδείκτες αποδοτικότητας η επιχείρηση ΧΡΟΝΟΓΡΑΦΙΚΗ, γεγονός το οποίο ήταν αναμενόμενο καθώς δικαιολογεί τη διαφορά μεταξύ του Μικτού Περιθωρίου Κέρδους από το Καθαρό Περιθώριο Κέρδους σε όλη τη διάρκεια της τετραετίας. Στην συγκεκριμένη ανάλυση (τρίτου επιπέδου) όχι μόνο εμφάνισε τα υψηλότερα ποσοστά από τις υπόλοιπες επιχειρήσεις αλλά και με μεγάλες διακυμάνσεις πράγμα το οποίο αποτελεί αρνητική εικόνα για την επίδοση της επιχείρησης σε όρους αποδοτικότητας σε επίπεδο Περιθωρίων Κέρδους. Η επιχείρηση ΒΑΜΒΑΚΑΣ εμφάνισε τις δεύτερες υψηλότερες τιμές σε επίπεδο εξόδων Διοίκησης Διάθεσης ως προς τον κύκλο εργασιών της ίδιας χρονικής περιόδου, επιδεινώνοντας την μετάβαση της ουσιαστικά από το Μικτό Περιθώριο Κέρδους στο Καθαρό Περιθώριο Κέρδους. Τέλος οι επιχειρήσεις ΘΕΟΔΩΡΟΥ και ΠΑΣΚΑΛ εμφάνισαν ομοιογενή αποτελέσματα στην ανάλυση τρίτου επιπέδου δίχως μεγάλες διακυμάνσεις ή αποκλίσεις από το μέσο

όρο του κλάδου με την πρώτη (ΘΕΟΔΩΡΟΥ) συνολικά να έχει την καλύτερη εικόνα σε όρους αποδοτικότητας με βάση τα Περιθώρια Κέρδους, τη δεύτερη (ΠΑΣΚΑΛ) να έχει την αμέσως καλύτερη εικόνα, τρίτη είναι η επιχείρηση ΒΑΜΒΑΚΑΣ και τέταρτη η επιχείρηση ΧΡΟΝΟΓΡΑΦΙΚΗ.

Αναφορικά με το δεύτερο άξονα ανάλυσης των αριθμοδεικτών αποδοτικότητας με βάση της κυκλοφοριακές ταχύτητες των περιουσιακών στοιχείων του ενεργητικού είδαμε σε πρώτο επίπεδο ανάλυσης είδαμε αναφορικά με τον αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού την καλύτερη εικόνα παρουσιάζουν οι επιχειρήσεις ΠΑΣΚΑΛ και ΒΑΜΒΑΚΑΣ εμφανίζοντας τις υψηλότερες τιμές συγκριτικά με τις άλλες δύο επιχειρήσεις του κλάδου ΧΡΟΝΟΓΡΑΦΙΚΗ και ΘΕΟΔΩΡΟΥ σε όλη τη διάρκεια της τετραετίας, ενώ στα αποτελέσματα του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας των στοιχείων του ενεργητικού συγκριτικά με τα καθαρά κέρδη που πραγματοποιήσαν οι επιχειρήσεις κατά το ίδιο χρονικό διάστημα η ΠΑΣΚΑΛ έχει και πάλι την καλύτερη εικόνα παρουσιάζονται τις υψηλότερες τιμές με τη ΘΕΟΔΩΡΟΥ να εμφανίζει τις δεύτερες υψηλότερες τιμές σε όλη τη διάρκεια της τετραετίας και τις επιχειρήσεις ΒΑΜΒΑΚΑΣ και ΧΡΟΝΟΓΡΑΦΙΚΗ να παρουσιάζουν τις χαμηλότερες τιμές συγκριτικά με τις υπόλοιπες επιχειρήσεις του κλάδου. Ως εκ τούτου οδηγηθήκαμε σε ανάλυση αποδοτικότητας ως προς τα περιουσιακά στοιχεία του ενεργητικού σε δεύτερο επίπεδο όπου και είδαμε την πιο αποτελεσματική διαχείριση του καθαρού κεφαλαίου κίνησης να δείχνουν οι επιχειρήσεις ΒΑΜΒΑΚΑΣ και ΠΑΣΚΑΛ με τις επιχειρήσεις ΘΕΟΔΩΡΟΥ και ΧΡΟΝΟΓΡΑΦΙΚΗ να εμφανίζουν τις χαμηλότερες τιμές συγκριτικά με τις άλλες δύο επιχειρήσεις του κλάδου. Επίσης από την ανάλυση της κυκλοφοριακής των παγίων περιουσιακών στοιχείων του ενεργητικού την εταιρεία ΠΑΣΚΑΛ να εμφανίζει υπερβολικά υψηλές τιμές και τις πιο θετικές ενδείξεις να εμφανίζουν οι επιχειρήσεις ΘΕΟΔΩΡΟΥ και ΒΑΜΒΑΚΑΣ. Τέλος οδηγούμαστε στο συμπέρασμα ότι την καλύτερη εικόνα και τις θετικότερες ενδείξεις ως προς την αποδοτικότητα σε όρους περιουσιακών στοιχείων του ενεργητικού εμφανίζει η επιχείρηση ΠΑΣΚΑΛ, δεύτερη καλύτερη εικόνα εμφανίζει η επιχείρηση ΒΑΜΒΑΚΑΣ, τρίτη καλύτερη εικόνα η επιχείρηση ΘΕΟΔΩΡΟΥ και τέταρτη η επιχείρηση ΧΡΟΝΟΓΡΑΦΙΚΗ.

Τέλος αναφορικά με την ανάλυση των αριθμοδεικτών αποδοτικότητας σε επίπεδο συνολικών κεφαλαίων (Ξένων και Ιδίων) των επιχειρήσεων παρουσιάστηκε όσον αφορά τον αριθμοδείκτη συνολικών κεφαλαίων τις υψηλότερες τιμές-αποδόσεις να κατέχει η επιχείρηση ΠΑΣΚΑΛ, τις δεύτερες καλύτερες τιμές-αποδόσεις να εμφανίζει η επιχείρηση ΘΕΟΔΩΡΟΥ και τις δύο χαμηλότερες τιμές-αποδόσεις και

μάλιστα με διακυμάνσεις να εμφανίζουν οι επιχειρήσεις ΒΑΜΒΑΚΑΣ και ΧΡΟΝΟΓΡΑΦΙΚΗ. Όσον αφορά τον αριθμοδείκτη αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων (ROE) εκ νέου τις υψηλότερες τιμές-αποδόσεις εμφανίζει η επιχείρηση ΠΑΣΚΑΛ, τις αμέσως χαμηλότερες τιμές-αποδόσεις εμφανίζει η επιχείρηση ΘΕΟΔΩΡΟΥ και τις χαμηλότερες εκ νέου οι επιχειρήσεις ΒΑΜΒΑΚΑΣ και ΧΡΟΝΟΓΡΑΦΙΚΗ. Ως εκ τούτου καταλήγουμε στο συμπέρασμα ότι την καλύτερη εικόνα από άποψη αποδοτικότητας συνολικών αλλά και ιδίων κεφαλαίων παρουσιάζει η επιχείρηση ΠΑΣΚΑΛ, τη δεύτερη καλύτερη εικόνα από άποψης τιμών-αποδόσεων εμφανίζει η επιχείρηση ΘΕΟΔΩΡΟΥ, μετά έρχεται η επιχείρηση ΒΑΜΒΑΚΑΣ ενώ την λιγότερο θετική εικόνα δείχνει να έχει η επιχείρηση ΧΡΟΝΟΓΡΑΦΙΚΗ.

4.4 ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ

4.4.1 Αριθμοδείκτης Ξένων Κεφαλαίων (ΑΞΚ ή Liability Ratio)

ΠΙΝΑΚΑΣ 22

| ΑΞΚ | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| ΘΕΟΔΩΡΟΥ | 0.19 | 0.20 | 0.18 | 0.13 |
| ΠΑΣΚΑΛ | 0.50 | 0.40 | 0.42 | 0.52 |
| ΒΑΜΒΑΚΑΣ | 0.74 | 0.72 | 0.72 | 0.71 |
| ΧΡΟΝΟΓΡΑΦΙΚΗ | 0.12 | 0.16 | 0.12 | 0.14 |
| ΚΛΑΔΟΣ | 0.39 | 0.37 | 0.36 | 0.38 |

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης εκφράζει σε ποιο επίπεδο (ποσοστό) έχουν χρηματοδοτηθεί τα περιουσιακά στοιχεία μιας επιχείρησης από ξένα κεφάλαια. Με άλλα λόγια δείχνει το ύψος του Ξένου Δανεισμού στην επιχείρηση.

Τις υψηλότερες τιμές του δείκτη εμφανίζει η επιχείρηση ΒΑΜΒΑΚΑΣ η οποία εμφανίζει στον ως άνω αριθμοδείκτη τιμές άνω του 70% σε όλη τη διάρκεια της τετραετίας. Η συγκεκριμένη τιμή είναι πολύ υψηλή πράγμα το οποία φανερώνει ενδείξεις πολύ υψηλού δανεισμού και υψηλής χρηματοοικονομικής μόχλευσης. Ως εκ τούτου οι υψηλές τιμές σε όλη τη διάρκεια της τετραετίας παρέχει βάσιμες ενδείξεις για μικρό περιθώριο ασφαλείας για την αντιμετώπιση πιθανών μελλοντικών έκτακτων ζημιών ή διακυμάνσεις αρνητικές ως προς τον κύκλο εργασιών, υψηλό κίνδυνο αθέτησης της αποπληρωμής των τόκων και χρεολυσίων και εν τέλει υψηλό κίνδυνο χρεοκοπίας. Τέλος οι υψηλές τιμές στον ως άνω αριθμοδείκτη αποτελεί αρνητική εικόνα

της επιχείρησης σε ενδεχόμενη προσπάθεια για περαιτέρω δανεισμό είτε σε Ξένα είτε σε Ίδια Κεφάλαια όταν παραστεί η ανάγκη για ρευστότητα λόγω της αρνητικής πιστοληπτικής εικόνας της επιχείρησης.

Υψηλές τιμές εμφανίζει η επιχείρηση ΠΑΣΚΑΛ κοντά στο 50% σε όλη τη διάρκεια της τετραετίας πράγμα το οποίο παρέχει ενδείξεις υψηλού δανεισμού και υψηλής χρηματοοικονομικής μόχλευσης. Η θετική ένδειξη είναι ότι η πορεία του δείκτη για την ως άνω επιχείρηση είναι σταθερή και δεν έχει ανοδικές τάσεις πράγμα το οποίο θα παρείχε αρνητικές ενδείξεις για την πιστοληπτική ικανότητα της επιχείρησης. Η διαγραμματική πορεία της ως άνω επιχείρησης δείχνει να είναι παραπλήσια με αυτή του μέσου όρου και επομένως δε δείχνει κάποιο σημάδι ώστε να προβούμε σε βάσιμα συμπεράσματα.

Από την άλλη πλευρά βρίσκονται οι επιχειρήσεις ΧΡΟΝΟΓΡΑΦΙΚΗ και ΘΕΟΔΩΡΟΥ οι οποίες παρουσιάζουν χαμηλές τιμές στον ως άνω δείκτη πράγμα το οποίο δείχνει ότι βασίζονται κυρίως στα Ίδια Κεφάλαια προκειμένου να πραγματοποιούν Καθαρά Κέρδη μετά φόρων και τόκων μέσα σε μία λογιστική χρήση πράγμα το οποίο φανερώνει χαμηλό εξωτερικό δανεισμό και χαμηλή χρηματοοικονομική μόχλευση. Δείχνει επίσης πολύ καλή πιστοληπτική εικόνα πράγμα το οποίο αποτελεί σημαντικό παράγοντα για την αντιμετώπιση μελλοντικών έκτακτων ζημιών και επιδράσεων στο κύκλο εργασιών αλλά και πολύ θετική εικόνα των ως άνω επιχειρήσεων σε μελλοντική προσπάθεια για περαιτέρω δανεισμό είτε με Ίδια Κεφάλαια είτε με Ξένα όταν παραστεί ανάγκη λόγω της θετικής τους πιστοληπτικής εικόνας.

4.4.2 Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων (ΑΙΔΚ)

ΠΙΝΑΚΑΣ 23

| ΑΙΔΚ | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| ΘΕΟΔΩΡΟΥ | 0.81 | 0.80 | 0.82 | 0.88 |
| ΠΑΣΚΑΛ | 0.50 | 0.60 | 0.58 | 0.48 |
| ΒΑΜΒΑΚΑΣ | 0.26 | 0.28 | 0.28 | 0.29 |
| ΧΡΟΝΟΓΡΑΦΙΚΗ | 0.88 | 0.84 | 0.88 | 0.86 |
| ΚΛΑΔΟΣ | 0.61 | 0.63 | 0.64 | 0.63 |

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης αποτελεί ουσιαστικά τον αντίθετο αριθμοδείκτη του Αριθμοδείκτη Ξένων Κεφαλαίων (ΑΞΚ) που είδαμε προηγουμένως και εκφράζει ουσιαστικά το ποσοστό των περιουσιακών στοιχείων που έχουν χρηματοδοτηθεί από τα Ίδια Κεφάλαια της επιχείρησης.

Όπως γίνεται εύκολα αντιληπτό υψηλότερες τιμές παρουσιάζουν οι επιχειρήσεις ΘΕΟΔΩΡΟΥ και ΧΡΟΝΟΓΡΑΦΙΚΗ οι οποίες παρέχουν βάσιμες ενδείξεις για χαμηλό εξωτερικό δανεισμό και χαμηλή χρηματοοικονομική μόχλευση. Κατά συνέπεια φανερώνει ένα ικανοποιητικό περιθώριο ασφαλείας για την αντιμετώπιση πιθανών έκτακτων κινδύνων καθώς και χαμηλή πιθανότητα αθέτησης της αποπληρωμής τόκων και χρεολυσίων και ως εκ τούτου χαμηλή πιθανότητα χρεοκοπίας.

Από την άλλη πλευρά τις χαμηλότερες τιμές όπως αναμέναμε παρουσιάζουν οι επιχειρήσεις ΠΑΣΚΑΛ και ΒΑΜΒΑΚΑΣ οι οποίες παρέχουν ενδείξεις για υψηλό εξωτερικό δανεισμό και υψηλή χρηματοοικονομική μόχλευση. Η ΠΑΣΚΑΛ από τη μία δείχνει πτωτική πορεία από το έτος 2016 έως το έτος 2018 πράγμα το οποίο αποτελεί αρνητική ένδειξη για τη μακροχρόνια επιβίωση της επιχείρησης και χαμηλό περιθώριο ασφαλείας που παρέχεται στους πιστωτές της ως άνω επιχείρησης για την αντιμετώπιση μελλοντικών ζημιών ή επιδράσεων στον κύκλο εργασιών. Η ΒΑΜΒΑΚΑΣ από την άλλη εμφανίζει σταθερή αλλά πολύ χαμηλή τιμή πράγμα το οποίο δείχνει πάρα πολύ υψηλό εξωτερικό δανεισμό και πολύ υψηλή χρηματοοικονομική μόχλευση με αποτελέσματα να οδηγούμαστε σε παρόμοια συμπεράσματα με την επιχείρηση ΠΑΣΚΑΛ αλλά σε πιο έντονο βαθμό, ήτοι χαμηλότερο περιθώριο ασφαλείας σε απρόβλεπτες μελλοντικές ζημιές ή επιδράσεις στον κύκλο εργασιών, υψηλή πιθανότητα αθέτησης της αποπληρωμής των τόκων και των χρεολυσίων αλλά και υψηλή πιθανότητα χρεοκοπίας.

4.4.3 Αριθμοδείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης (ΑΔΕ)

ΠΙΝΑΚΑΣ 24

| ΑΔΕ | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| ΘΕΟΔΩΡΟΥ | 0.23 | 0.25 | 0.21 | 0.14 |
| ΠΑΣΚΑΛ | 1.01 | 0.68 | 0.71 | 1.09 |
| ΒΑΜΒΑΚΑΣ | 2.88 | 2.52 | 2.60 | 2.39 |
| ΧΡΟΝΟΓΡΑΦΙΚΗ | 0.14 | 0.19 | 0.14 | 0.17 |
| ΚΛΑΔΟΣ | 1.07 | 0.91 | 0.92 | 0.95 |

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης ουσιαστικά μας δείχνει τη σχέση μεταξύ των ξένων κεφαλαίων και των ιδίων κεφαλαίων με τα οποία έχουν χρηματοδοτηθεί εξ ολοκλήρου το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης.

Όπως αναμέναμε την πιο υψηλή τιμή παρουσιάζει η επιχείρηση ΒΑΜΒΑΚΑΣ κατά μέσο όρο πάνω από 2,5 σε όλη τη διάρκεια της τετραετίας πράγμα το οποίο παρέχει ενδείξεις υψηλού εξωτερικού δανεισμού και υψηλό επίπεδο χρηματοοικονομικής μόχλευσης. Φανερώνει αρνητικές συνθήκες σε μακροχρόνιο ορίζοντα, περιορισμένο περιθώριο ασφαλείας για την αντιμετώπιση έκτακτων μελλοντικών ζημιών ή διακυμάνσεων στον κύκλο εργασιών της επιχείρησης. Όπως γίνεται εύκολα αντιληπτό δείχνει υψηλή πιθανότητα αθέτησης της αποπληρωμής τόκων και χρεολυσίων και ως εκ τούτου υψηλή πιθανότητα χρεοκοπίας.

Στη λιγότερο δυσμενή κατάσταση φαίνεται πως βρίσκεται η επιχείρηση ΠΑΣΚΑΛ που παρουσιάζει υψηλές τιμές και επίσης από τη λογιστική χρήση 2016 έως τη λογιστική χρήση 2018 παρουσιάζει ανοδική πορεία η οποία παρέχει αρνητικές ενδείξεις σχετικά με τη μακροχρόνια επιβίωση της επιχείρησης και χαμηλό περιθώριο ασφαλείας στους πιστωτές για την αντιμετώπιση πιθανών έκτακτων εξελίξεων στον κύκλο εργασιών της επιχείρησης.

Τέλος οι επιχειρήσεις ΘΕΟΔΩΡΟΥ και ΧΡΟΝΟΓΡΑΦΙΚΗ εμφανίζουν τις πιο χαμηλές τιμές από τις άλλες δύο επιχειρήσεις του κλάδου και μάλιστα με σταθερή πορεία πράγμα το οποίο λειτουργεί θετικά για την εικόνα της επιχείρησης ως προς την πιστοληπτική της εικόνα, πράγμα το οποίο λειτουργεί θετικά ως προς τη χορήγηση κεφαλαίων είτε Ξένων Κεφαλαίων μέσω δανεισμού είτε Ιδίων Κεφαλαίων μέσω αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου αν παρουσιαστεί ανάγκη από έκτακτες διακυμάνσεις στον κύκλο εργασιών ή κάποια άλλη έκτακτη ζημία αλλά και υψηλό περιθώριο ασφαλείας για τους πιστωτές τους.

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ

Όπως γίνεται εύκολα αντιληπτό οι επιχειρήσεις ΧΡΟΝΟΓΡΑΦΙΚΗ και ΘΕΟΔΩΡΟΥ έχουν χρηματοδοτήσει το μεγαλύτερο μέρος των περιουσιακών τους στοιχείων μέσω ιδίων κεφαλαίων με σταθερή πορεία σε ολόκληρη τη διάρκεια της τετραετίας, δείχνοντας έτσι ότι αυτές οι επιχειρήσεις εμφανίζουν τις χαμηλότερες ενδείξεις υψηλού εξωτερικού δανεισμού και χαμηλό επίπεδο χρηματοοικονομικής μόχλευσης συγκριτικά με τις άλλες δύο επιχειρήσεις του κλάδου. Επίσης δείχνουν θετική εικόνα ως προς την πιστοληπτική εικόνα τους πράγμα το οποίο θα λειτουργήσει θετικά ως προς τη χορήγηση κεφαλαίων είτε Ξένων μέσω του εξωτερικού δανεισμού είτε Ιδίων μέσω της αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου αν παρουσιαστεί μελλοντικά κάποια έκτακτη διακύμανση στον κύκλο εργασιών τους ή κάποια άλλη έκτακτη ζημία αλλά και υψηλό περιθώριο ασφαλείας ως προς τους πιστωτές τους.

Αντίθετη εικόνα από την ανάλυση των αριθμοδεικτών κεφαλαιακής διάρθρωσης δείχνει η επιχείρηση ΒΑΜΒΑΚΑΣ εμφανίζοντας τιμές οι οποίες υποδηλώνουν την ύπαρξη υψηλού εξωτερικού δανεισμού συγκριτικά με το μέγεθος των Ιδίων Κεφαλαίων της και επομένως υψηλή χρηματοοικονομική μόχλευση. Ως εκ τούτου δείχνει αρνητική εικόνα σε μακροχρόνιο ορίζοντα, περιορισμένο περιθώριο ασφαλείας για την αντιμετώπιση έκτακτων μελλοντικών ζημιών ή διακυμάνσεων στο κύκλο εργασιών της επιχείρησης. Όπως γίνεται εύκολα αντιληπτό δείχνει υψηλή πιθανότητα αθέτησης της αποπληρωμής τόκων και χρεολυσίων του εξωτερικού δανεισμού και επομένως υψηλή πιθανότητα χρεοκοπίας. Τέλος δείχνει αρνητική πιστοληπτική εικόνα πράγμα το οποίο θα επηρεάσει αρνητικά σε ενδεχόμενη μελλοντική ανάγκη για εύρεση κεφαλαίων είτε Ξένων Κεφαλαίων μέσω εξωτερικού δανεισμού είτε Ιδίων Κεφαλαίων μέσω πιθανής αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου.

Τέλος στη λιγότερο δυσμενή κατάσταση δείχνει να βρίσκεται η επιχείρηση ΠΑΣΚΑΛ η οποία εμφανίζει μικρότερα ποσοστά εξωτερικού δανεισμού συγκριτικά με την επιχείρηση ΒΑΜΒΑΚΑΣ. Ωστόσο η ανοδική πορεία της αναλογίας Ξένων Κεφαλαίων ως προς τα Ίδια Κεφάλαια παρέχει αρνητικές ενδείξεις σχετικά με τη μακροχρόνια επιβίωση της επιχείρησης και χαμηλό περιθώριο ασφαλείας στους πιστωτές για την αντιμετώπιση πιθανών έκτακτων διακυμάνσεων στον κύκλο εργασιών ή την αντιμετώπιση οποιασδήποτε άλλης έκτακτης ζημίας.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5^ο: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΚΛΑΔΟΥ

Ο κλάδος της ιχνηλασιμότητας, συσκευασίας και βιομηχανικών αυτοματισμών αποτελεί έναν από τους σημαντικότερους κλάδους καθόσον είναι άμεσα συνδεδεμένος με πολλούς άλλους βασικούς κλάδους της παγκόσμιας οικονομίας όπως είναι οι γαλακτοβιομηχανίες, φαρμακοβιομηχανίες, επιχειρήσεις υγειονομικού ενδιαφέροντος, καπνοβιομηχανίες αλλά και πολλές άλλες. Οι αριθμοδείκτες σε πολλές περιπτώσεις μπορούν να παρέχουν βάσιμες και πολύτιμες ενδείξεις για διάφορους παράγοντες της επιχείρησης σχετικά με τη δραστηριότητα, τη ρευστότητα, την αποδοτικότητα, τη βιωσιμότητα και την κεφαλαιακή διάρθρωση. Όμως σε καμία περίπτωση δε μπορούν να προεξοφλήσουν γεγονότα και να αποτελούν ουσιαστικά αυθεντία ή απόλυτο και βέβαιο λογιστικό ή ελεγκτικό τεκμήριο.

Ο ως άνω κλάδος ο οποίος αποτέλεσε αντικείμενο της παρούσας διπλωματικής εργασίας είναι ένας κλάδος ταχεία αναπτυσσόμενος, ο οποίος εξελίσσεται σε απόλυτη συνάφεια με την εξέλιξη της τεχνολογίας αλλά και με τις συνεχώς δημιουργούμενες ανάγκες του καταναλωτικού κοινού. Αυτό γίνεται εύκολα αντιληπτό αν παρατηρήσει κανείς ότι σε όλες τις επιχειρήσεις του κλάδου που επιλέχθηκαν για της ανάγκες της παρούσας εργασίας και οι οποίες καταλαμβάνουν ως επί το πλείστον το σύνολο του μεριδίου της αγοράς έχουν αυξανόμενο κύκλο εργασιών και μάλιστα με σταθερή ανοδική πορεία.

Από την ανάλυση των αριθμοδεικτών από άποψη ρευστότητας γίνεται εύκολα αντιληπτό ότι υπάρχει η απαιτούμενη ρευστότητα για την πλειονότητα των επιχειρήσεων ώστε να ανταπεξέλθουν στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις τους όταν ο δείκτης Άμεσης Ρευστότητας κυμαίνεται κατά μέσο όρο γύρω στην τιμή του 2,4 πράγμα το οποίο αποτελεί πολύ σημαντικό γεγονός σε μία περίοδο όπου υπάρχει πολυετής ύφεση έπειτα από την παγκόσμια κρίση που ξέσπασε σε όλους τους τομείς της οικονομικής δραστηριότητας. Ακόμη και ο αριθμοδείκτης της Ταμειακής Ρευστότητας που αποτελεί έναν από τους πιο «αυστηρούς» αριθμοδείκτες σχετικά με τον αριθμητή του λόγου που αποτελείται ουσιαστικά μόνο από ταμειακά ισοδύναμα να ανέρχεται κατά μέσο όρο στην τιμή 0,5 είναι πολύ θετικό σε έκτακτα γεγονότα και διακυμάνσεις του κύκλου εργασιών δεδομένης της αβεβαιότητας που επικρατεί στην Ελληνική Οικονομία και ιδιαίτερα κατά την χρονική περίοδο 2015-2018.

Αναφορικά με την ανάλυση των αριθμοδεικτών δραστηριότητας είναι δύσκολο να αποφανθούμε περί θετικής ή αρνητικής εικόνας το γεγονός ότι κατά τα έτη 2015-2017 ο Εμπορικός Κύκλος του Κλάδου κινήθηκε κατά μέσο όρο στις 182 ημέρες δίχως να υπάρξει διαστρωματική ανάλυση με επίσημα στοιχεία συγκριτικά και με τους υπόλοιπους παρεμφερείς ή ομοειδείς κλάδους της αγοράς. Ιδανικά εξ' ορισμού οποιαδήποτε επιχείρηση θα επιζητούσε ακόμη και αρνητικά επίπεδα Εμπορικού Κύκλου αλλά είναι εύκολα αντιληπτό ότι την περίοδο που διανύει η Ελλάδα η οποία χαρακτηρίζεται από βαθιά ύφεση είναι αδύνατο να μην υπάρχει σχετικά πιο ελαστική πιστωτική πολιτική απέναντι σε πελάτες που έχουν αποδειχθεί μακροχρόνια φερέγγυοι είτε αποτελούν σημαντικό κομμάτι του κύκλου εργασιών. Η καμπή που δείχνει να δημιουργείται κατά το έτος 2018 αποτελεί θετικό σημάδι σε συνδυασμό με τη σταθερή πορεία που είχε ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης γεγονός το οποίο ενδεχομένως να οδηγήσει σε ποιο αποδεκτές τιμές μελλοντικά του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη (Εμπορικός Κύκλος).

Όσον αφορά τα περιθώρια κέρδους θα μπορούσαν να κριθούν ότι κυμαίνονται σε ικανοποιητικό επίπεδο πράγμα το οποίο ενδεχομένως να προκύπτει από την εξειδικευμένη γνώση και τεχνολογία που απαιτείται προκειμένου να παραχθούν τα προϊόντα και τα βιομηχανικά συστήματα τα οποία απαιτούν εξειδικευμένο προσωπικό με γνώσεις και δεξιότητες προκειμένου να αξιοποιηθούν αποτελεσματικά και εξειδικευμένη τεχνική υποστήριξη προκειμένου να συντηρηθούν και να αναβαθμιστούν. Στις περισσότερες εκ των επιχειρήσεων του κλάδου της παρούσας διπλωματικής φαίνεται να μην απαιτούν αυξημένα διοικητικά κόστη και κόστη των καναλιών διανομής.

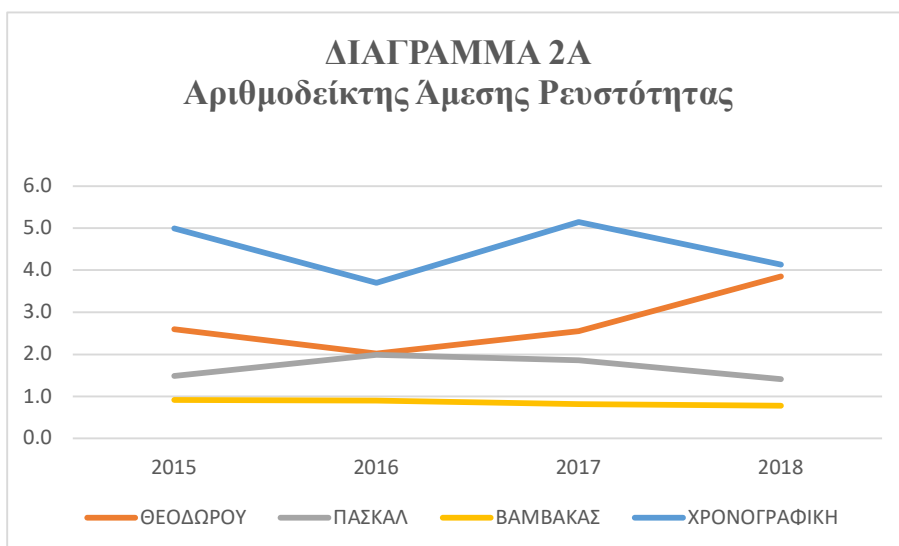
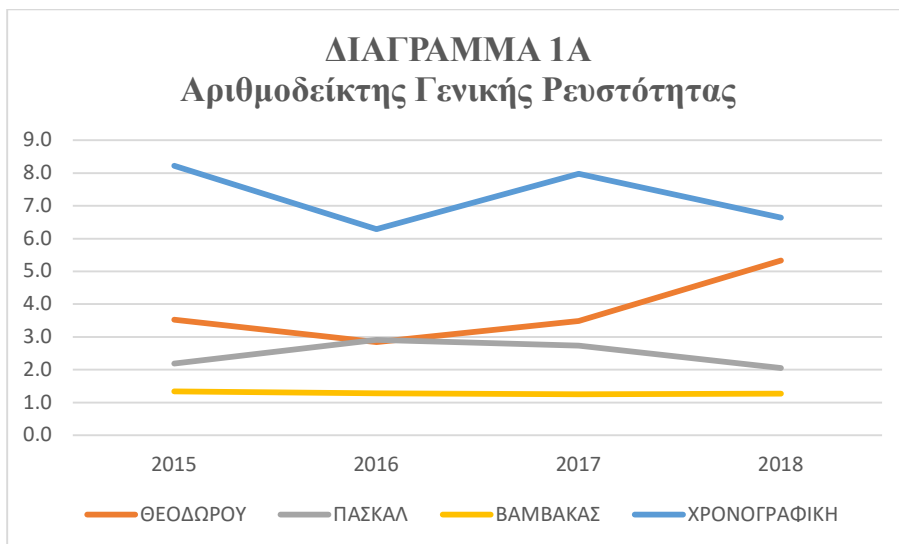
Τέλος αναφορικά με την κεφαλαιακή διάρθρωση η εκτενής παρουσία των Ιδίων Κεφαλαίων συγκριτικά με τα Ξένα Κεφάλαια υποδηλώνει το γεγονός ότι πρόκειται κυρίως για επιχειρήσεις στις οποίες το μετοχικό κεφάλαιο απαρτίζεται από μέλη που ανήκουν στο ίδιο οικογενειακό περιβάλλον, ότι δηλαδή αποτελούν ουσιαστικά οικογενειακές επιχειρήσεις. Το γεγονός αυτό έρχεται σε απόλυτη ταύτιση με την ιστορική αναδρομή αλλά και την παρούσα σύνθεση των μετοχικών εταιρειών των περισσότερων επιχειρήσεων. Ουσιαστικά όταν απαιτείται κάποια ενίσχυση από άποψη ρευστότητας, αυτή προκύπτει από αυξήσεις του μετοχικού κεφαλαίου είτε με έκδοση μετοχών είτε από προσφορές σε είδος από τους μετόχους παρά με την ανεύρεση κεφαλαίων από εξωτερικό δανεισμό.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

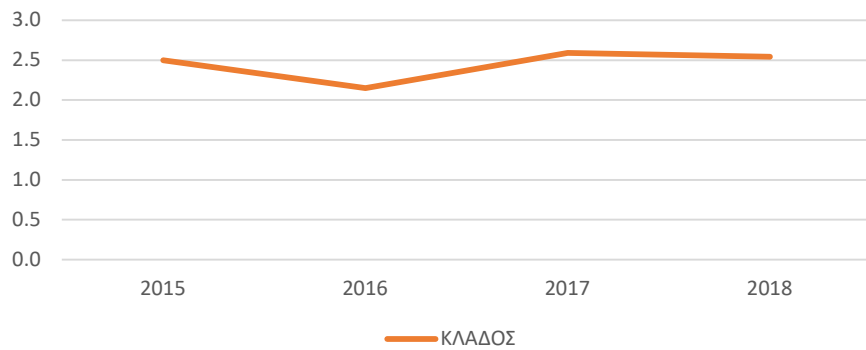
- K.R. SUBRAMANYAM 11^η Αγγλική Έκδοση, McGraw-Hill 2014, Γκίκας Α. Χαρδούβελλης, Γεώργιος Παπαναστασόπουλος, Δημήτριος Τζελέπης Επιμέλεια 1^{ης} Ελληνικής Έκδοσης, «Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων», Εκδόσεις Π.Χ. Πασχαλίδης, Αθήνα.
- Srikant M. Datar, Madhav V. Rajan 16^η Αγγλική Έκδοση, Pearson Education 2018, Ιωάννης Ν. Σώρρος, Γεώργιος Α. Παπαναστασόπουλος Επιμέλεια 1^{ης} Ελληνικής Έκδοσης, «Λογιστική Κόστους Διοικητική Προσέγγιση», Εκδόσεις Π.Χ. Πασχαλίδης, Αθήνα.
- Harrison, Horngren, Thomas 10^η Αγγλική Έκδοση, Γεώργιος Βενιέρης, Ιωάννης Σώρρος, Τζελέπης Δημήτριος Επιμέλεια 1^{ης} Ελληνικής Έκδοσης, «Χρηματοοικονομική Λογιστική», Pearson Education Inc. 2018, εκδόσεις Π.Χ. Πασχαλίδης, Αθήνα.
- Αρτίκης Π. Γεωργιος (2002), Χρηματοοικονομική Διοίκηση , Αποφάσεις Χρηματοδοτησεων, Εκδόσεις Interbooks, Αθήνα
- Ευθύμογλου Γ. και Λαζαρίδης Π. (2010), Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων , Τεύχος Α, Πειραιάς
- Νιάρχος Ν. (1997) , Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, 5^η έκδοση, Εκδόσεις Σταμούλη , Αθήνα

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

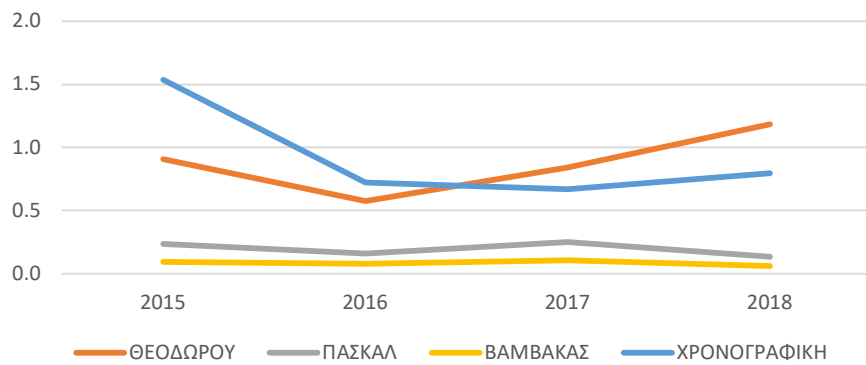
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΑ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ



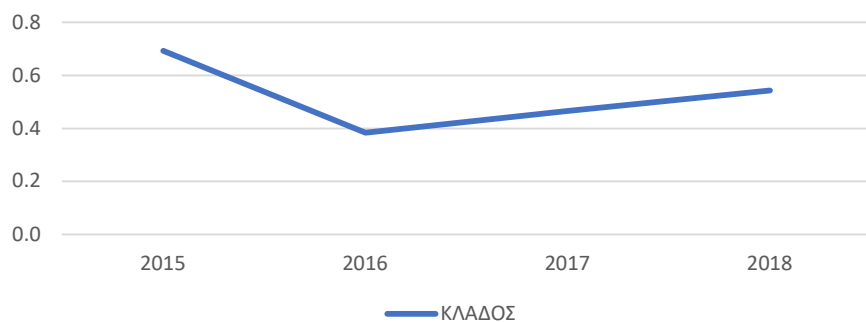
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 2B
Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας
ΠΟΡΕΙΑ ΚΛΑΔΟΥ

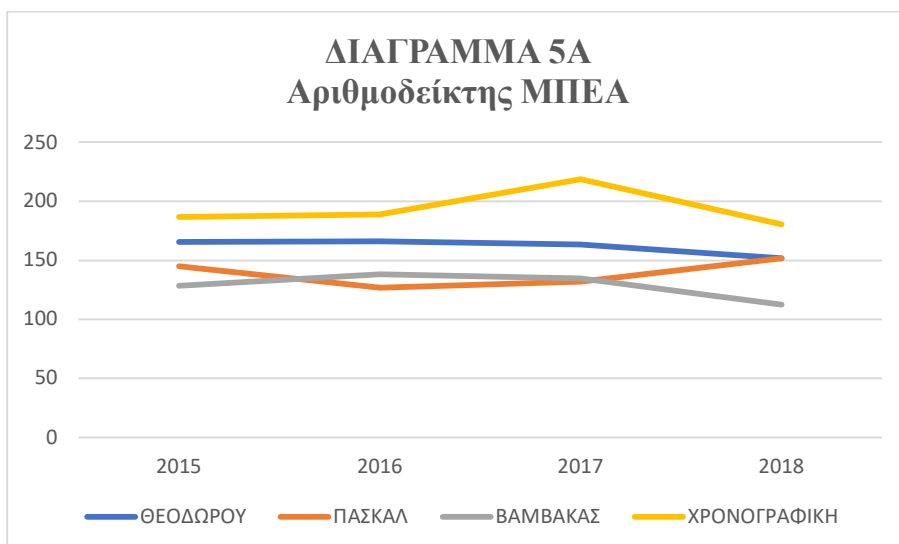
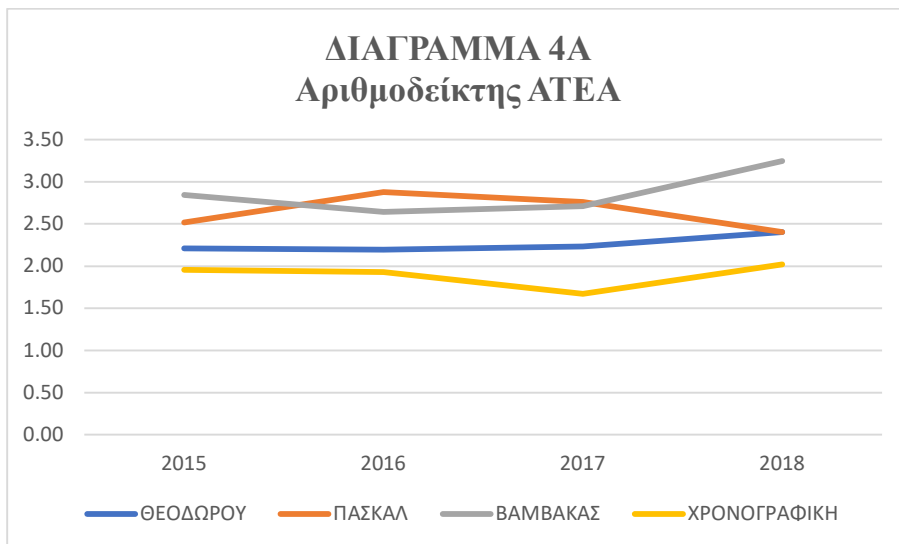


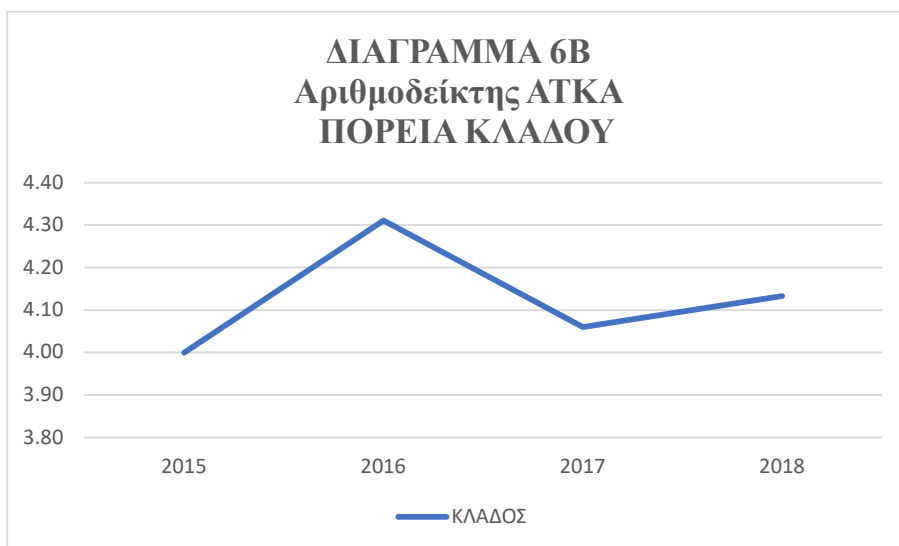
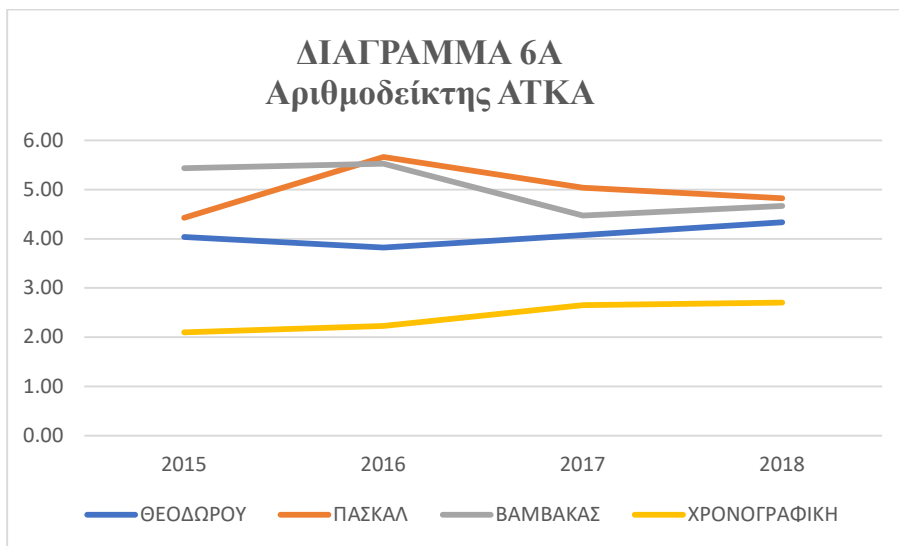
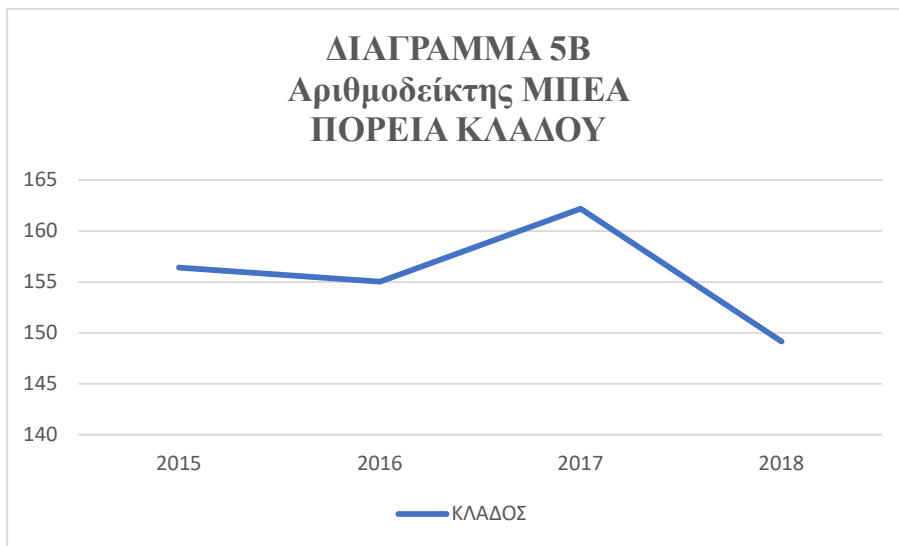
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 3A
Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας

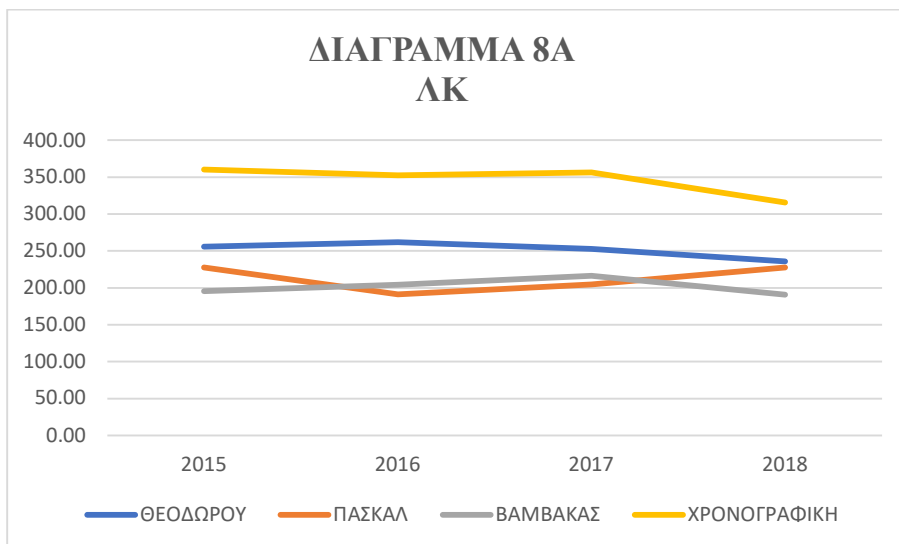
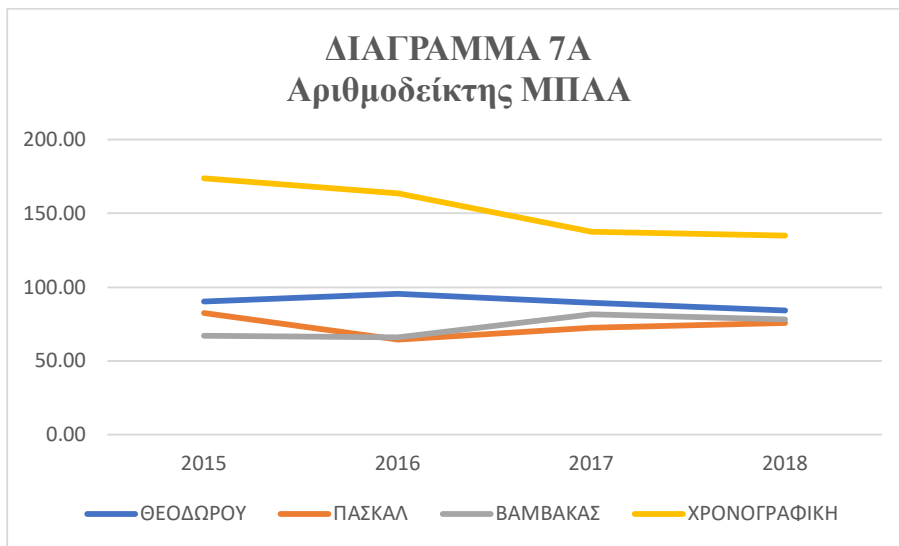


ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 3B
Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας
ΠΟΡΕΙΑ ΚΛΑΔΟΥ

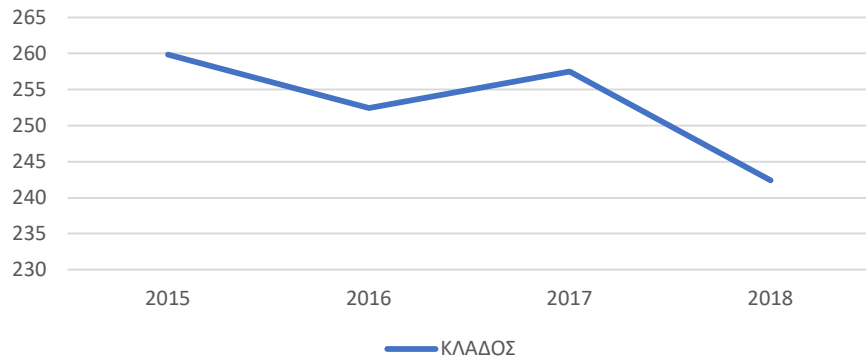




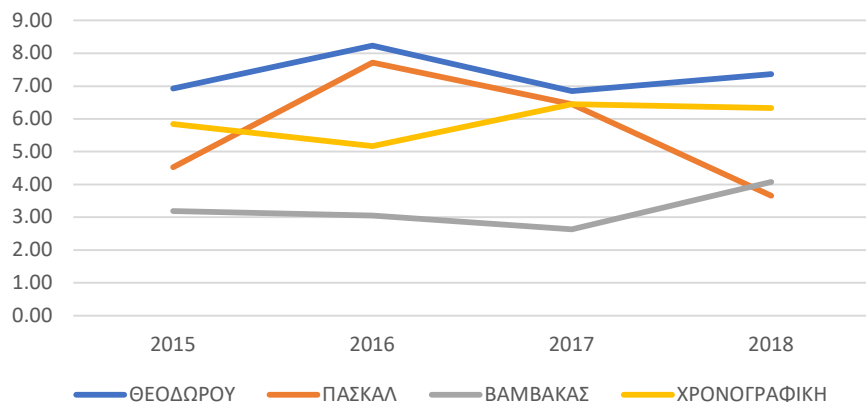




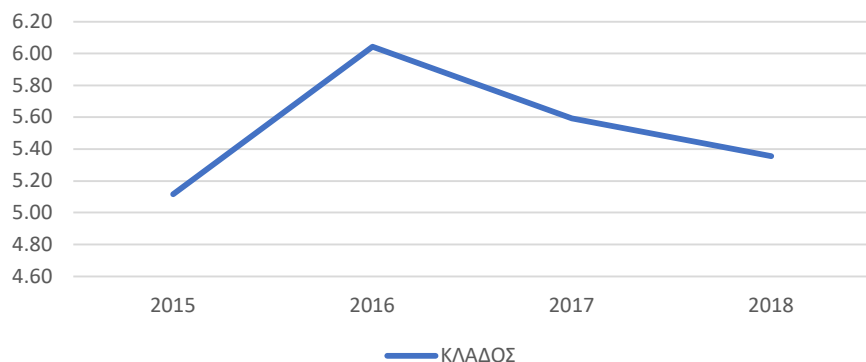
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 8B
ΔΚ ΠΟΡΕΙΑ ΚΛΑΔΟΥ

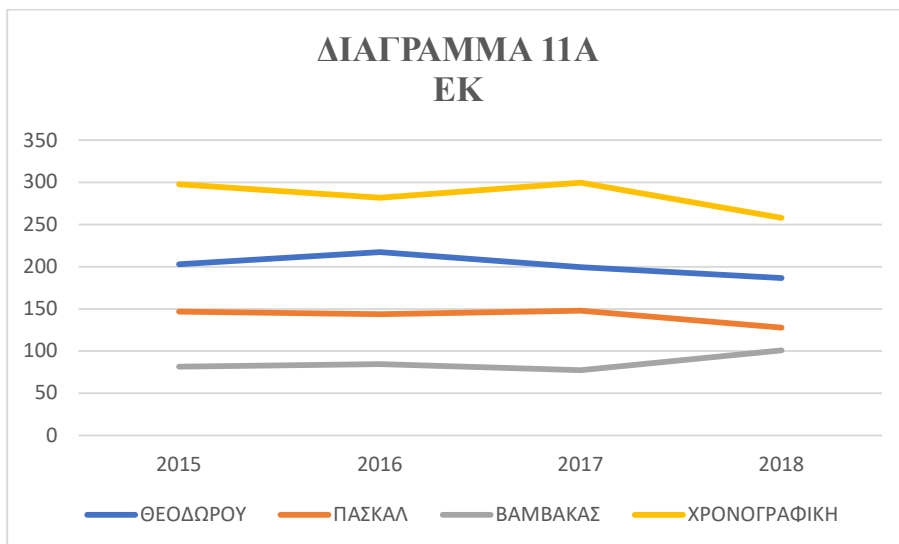
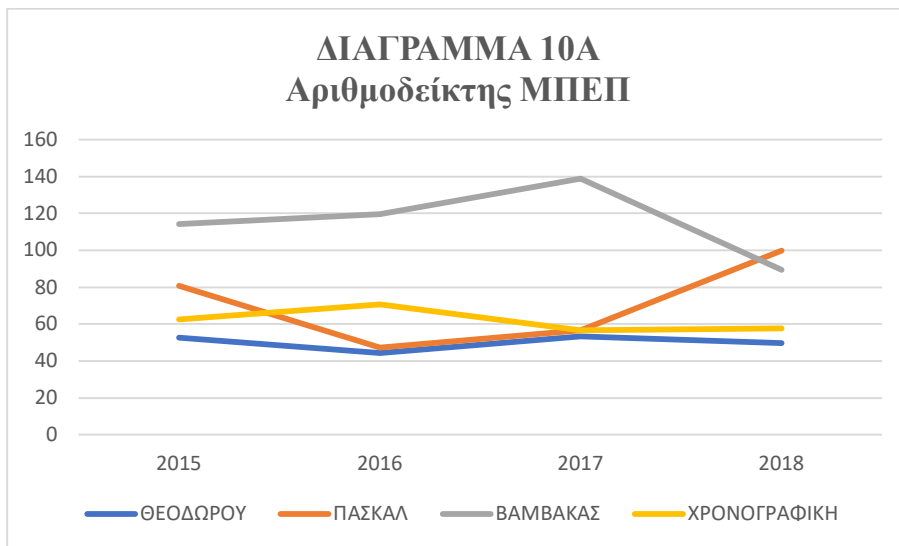


ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 9A
Αριθμοδείκτης ΑΤΕΠ

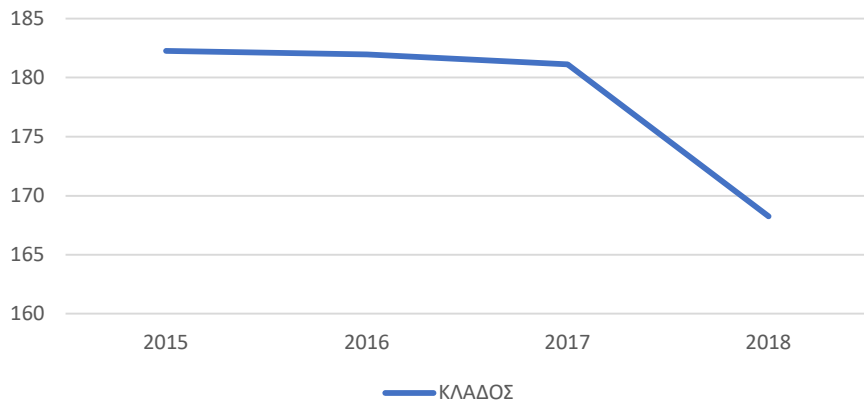


ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 9B
Αριθμοδείκτης ΑΤΕΠ
ΠΟΡΕΙΑ ΚΛΑΔΟΥ

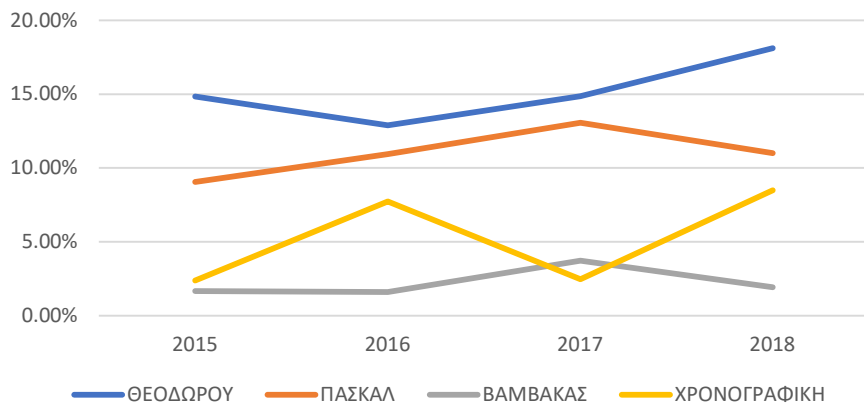




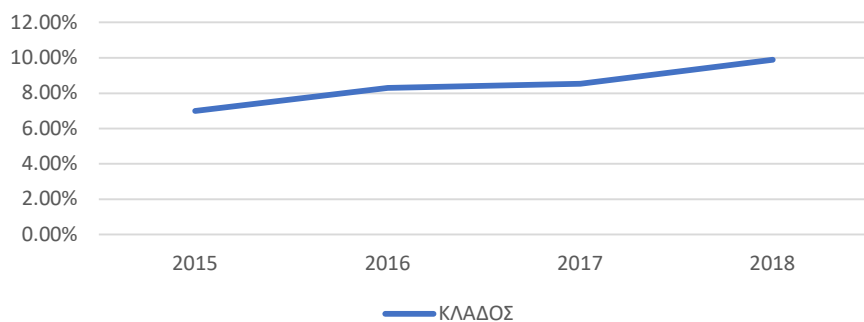
**ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 11B
ΕΚ ΠΟΡΕΙΑ ΚΛΑΔΟΥ**

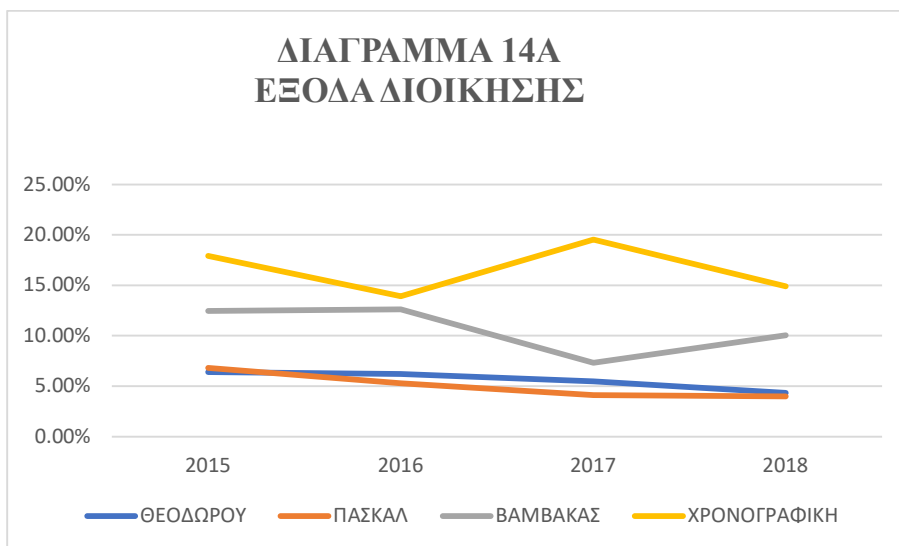
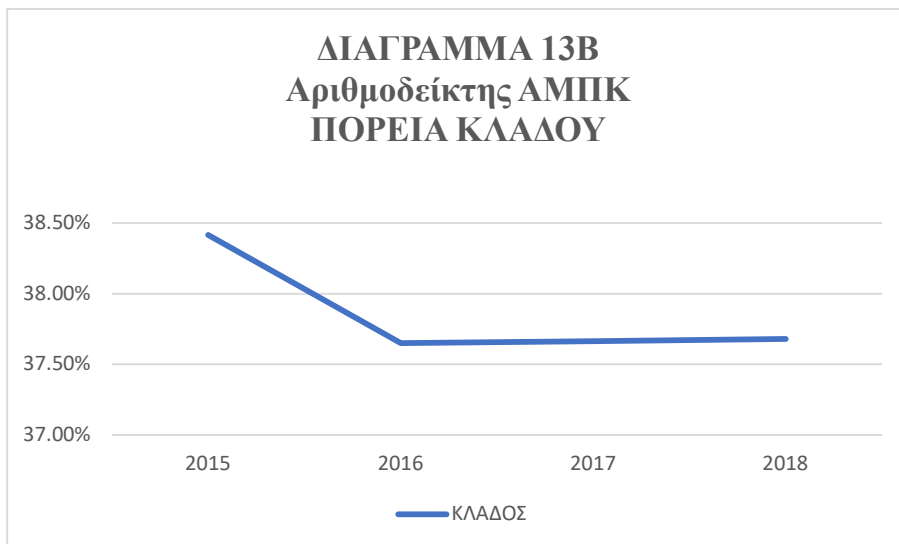
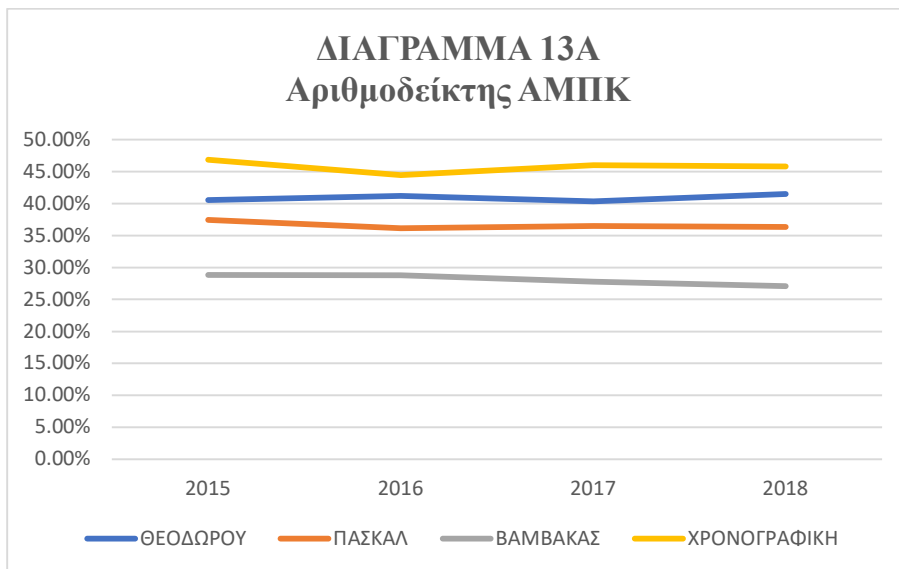


**ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 12A
Αριθμοδείκτης ΑΚΠΚ**

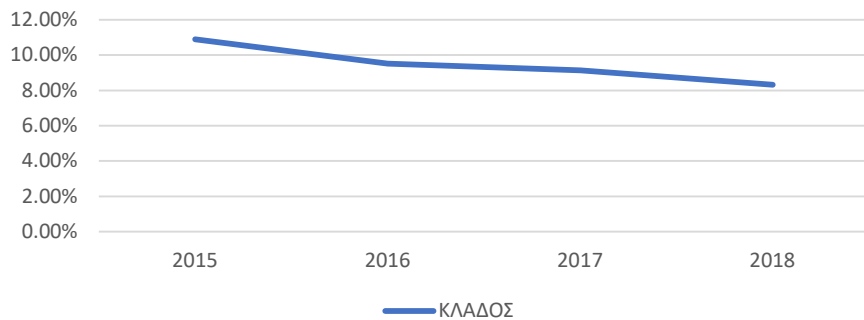


**ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 12B
Αριθμοδείκτης ΑΚΠΚ
ΠΟΡΕΙΑ ΚΛΑΔΟΥ**

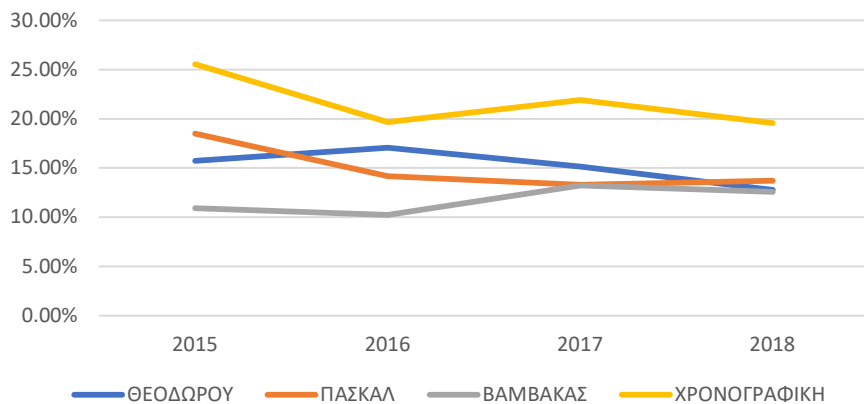




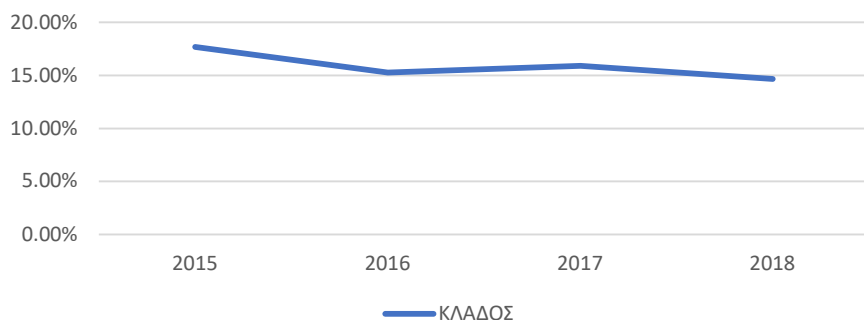
**ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 14B
ΕΞΟΔΑ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ
ΠΟΡΕΙΑ ΚΛΑΔΟΥ**

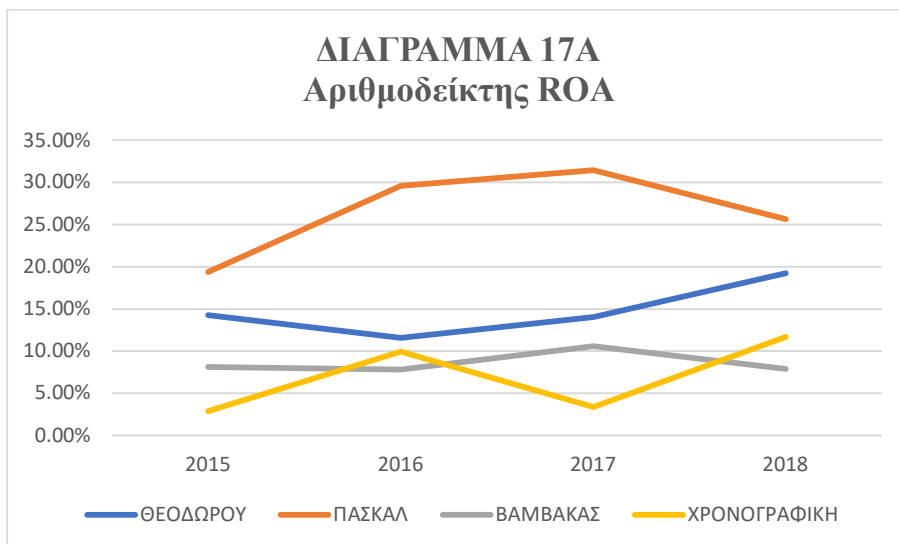
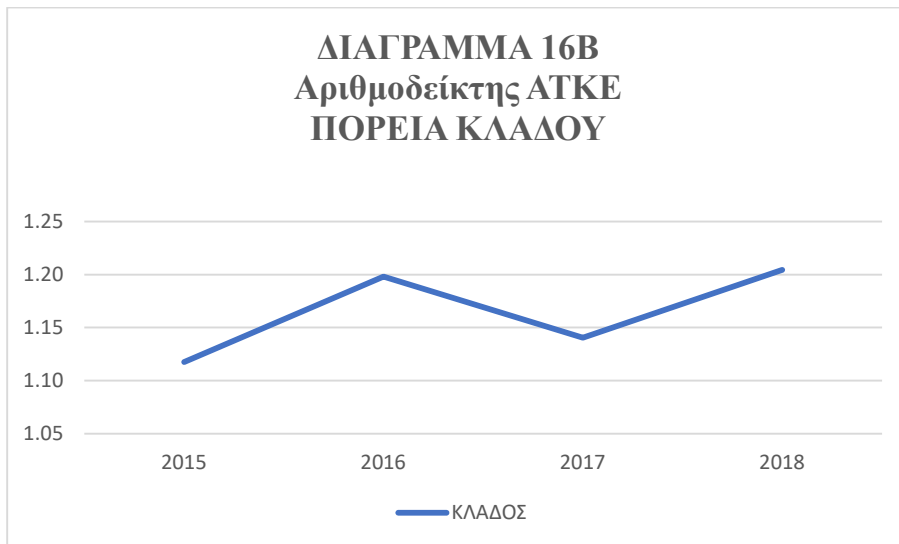
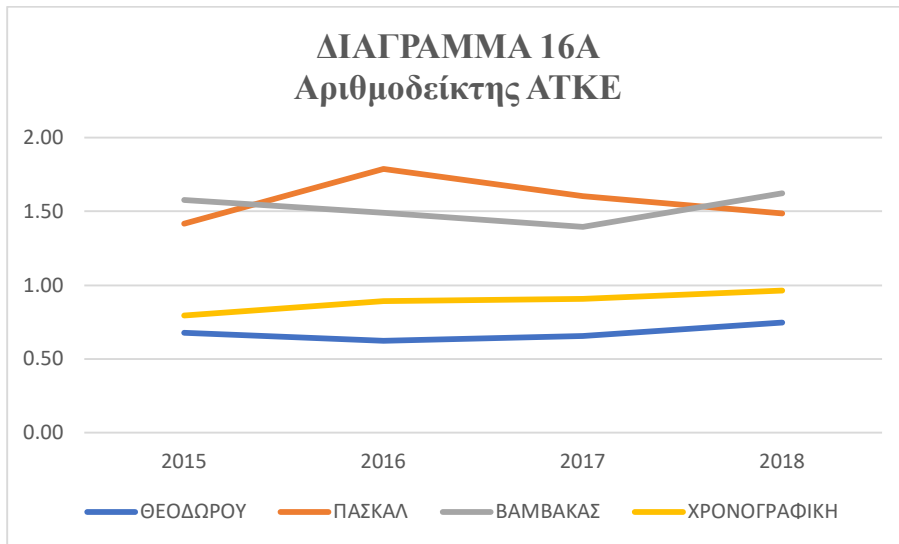


**ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 15A
ΕΞΟΔΑ ΔΙΑΘΕΣΗΣ**

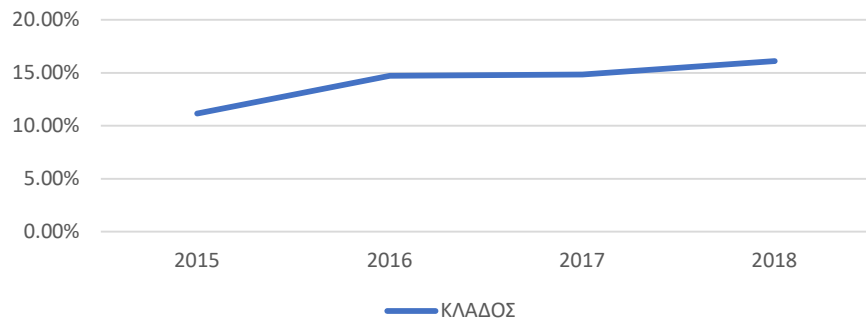


**ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 15B
ΕΞΟΔΑ ΔΙΑΘΕΣΗΣ
ΠΟΡΕΙΑ ΚΛΑΔΟΥ**

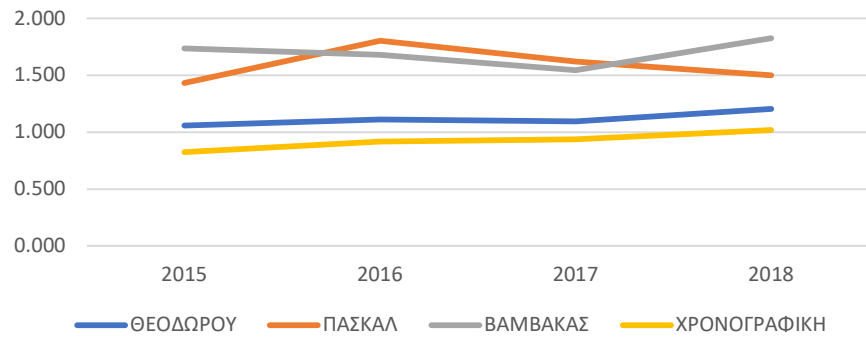




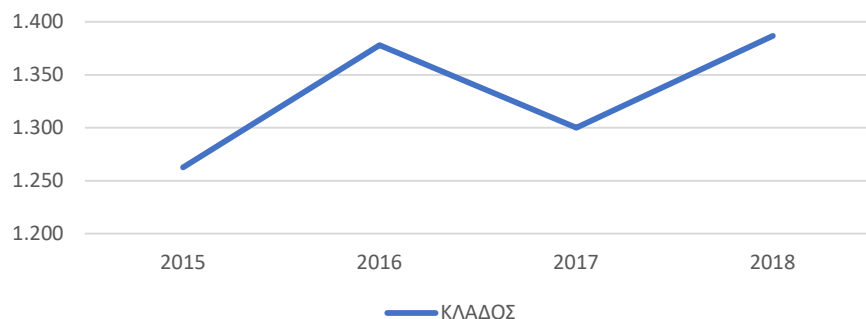
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 17B
Αριθμοδείκτης ROA
ΠΟΡΕΙΑ ΚΛΑΔΟΥ

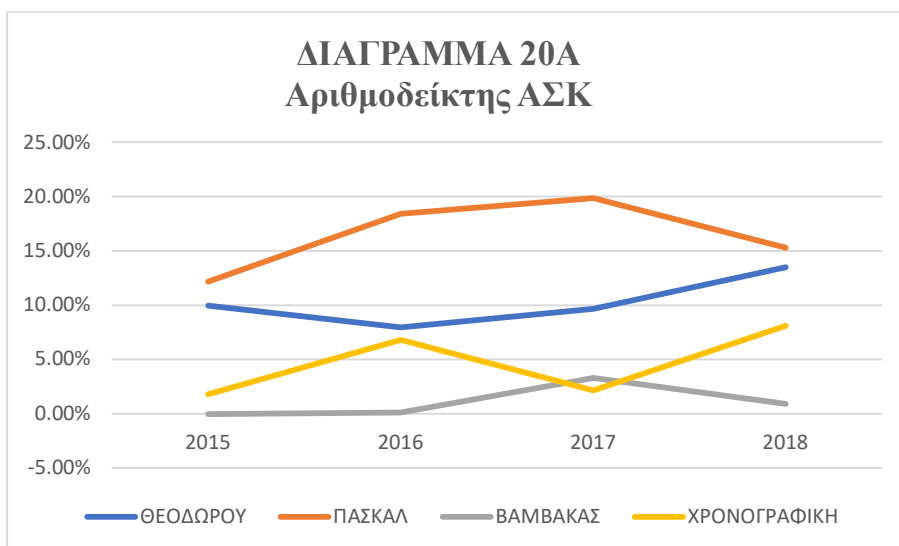
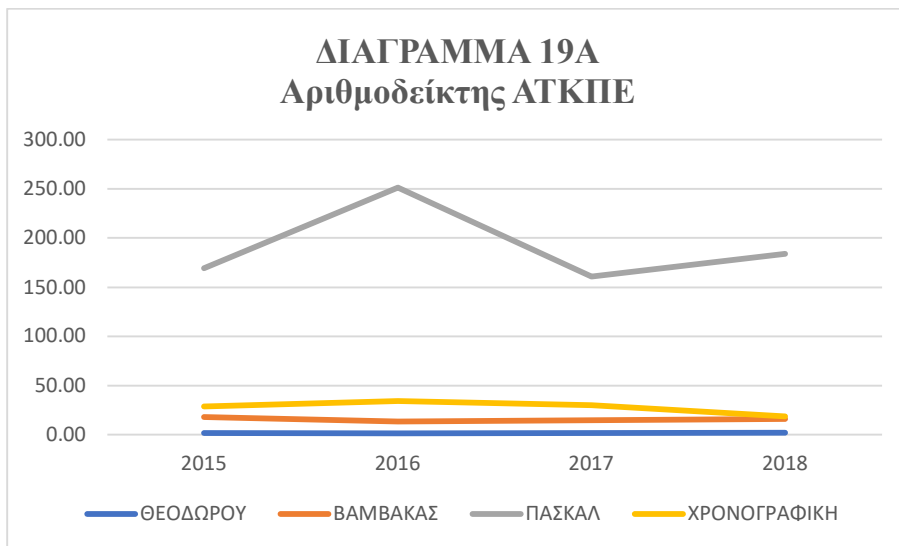


ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 18A
Αριθμοδείκτης ΑΤΚΚ

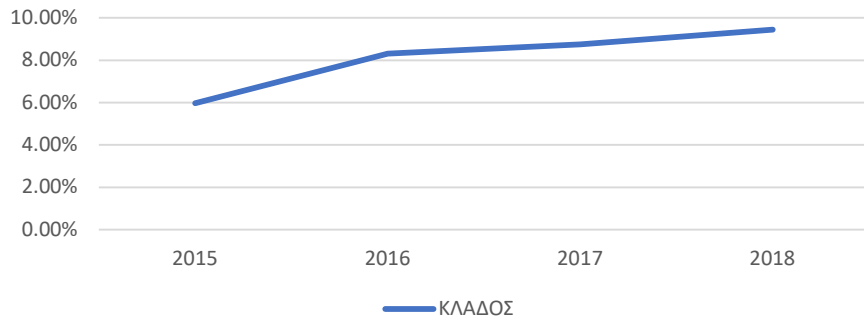


ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 18B
Αριθμοδείκτης ΑΤΚΚ
ΠΟΡΕΙΑ ΚΛΑΔΟΥ

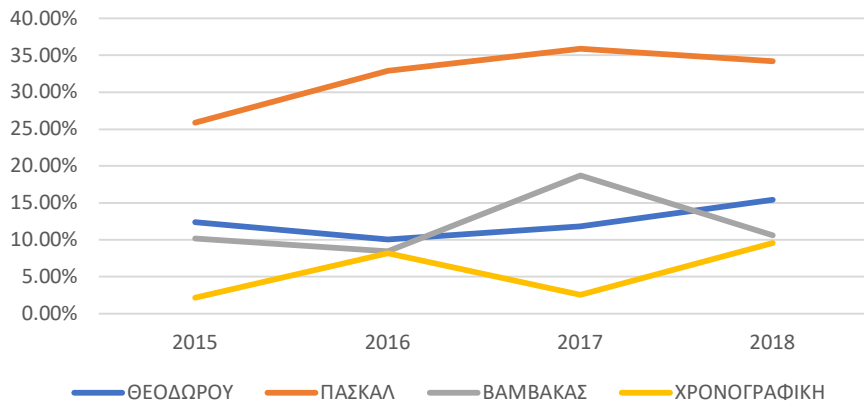




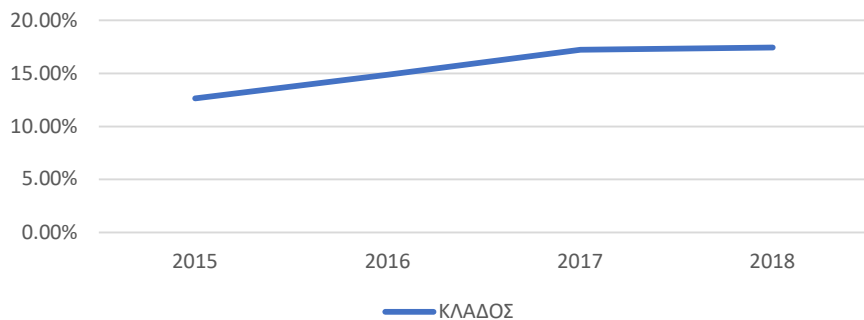
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 20B
Αριθμοδείκτης ΑΣΚ
ΠΟΡΕΙΑ ΚΛΑΔΟΥ

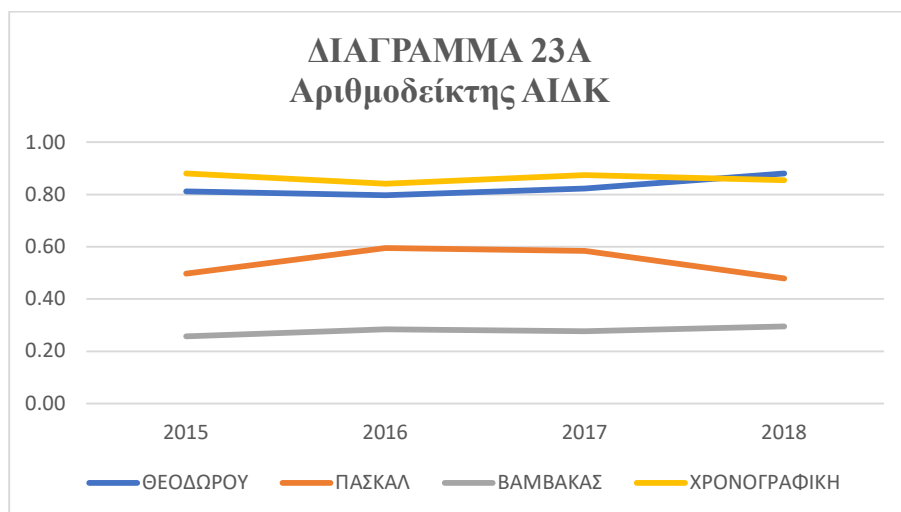
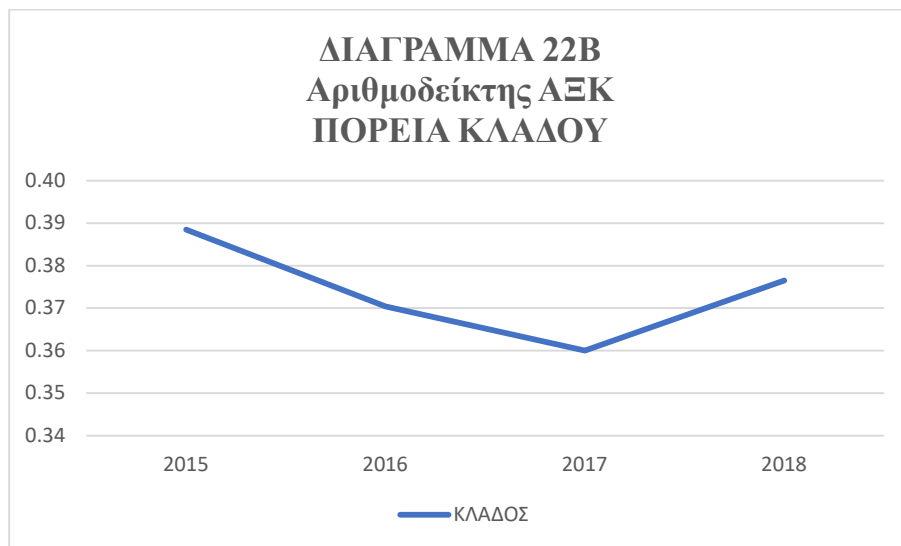
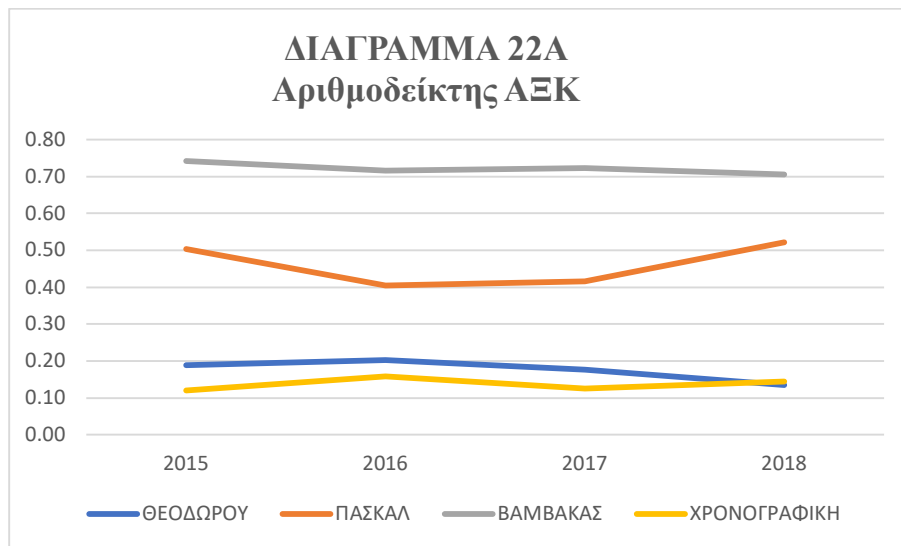


ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 21A
Αριθμοδείκτης ROE

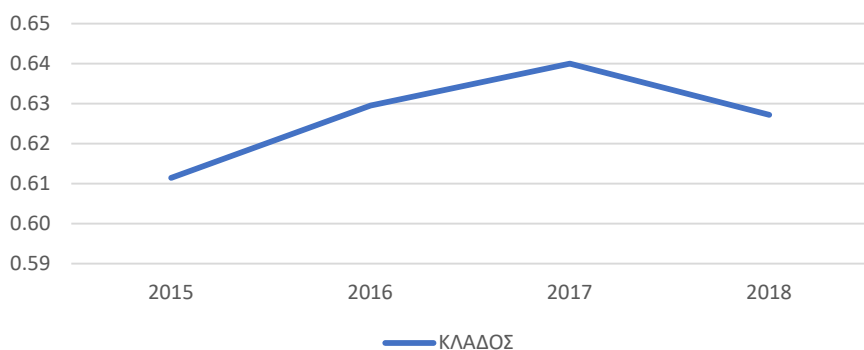


ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 21B
Αριθμοδείκτης ROE
ΠΟΡΕΙΑ ΚΛΑΔΟΥ

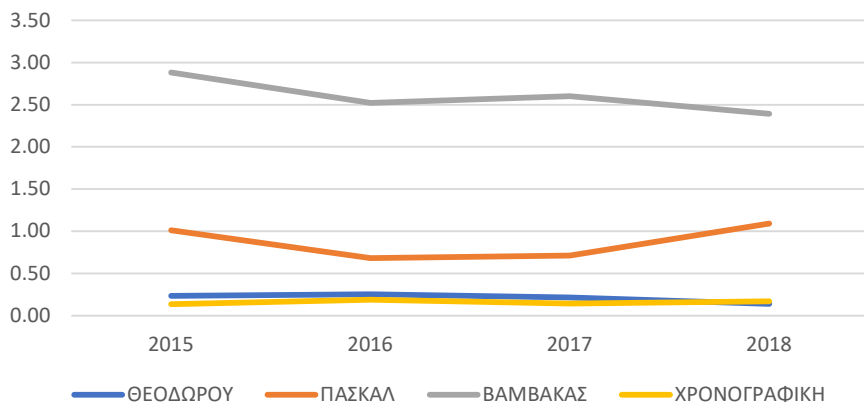




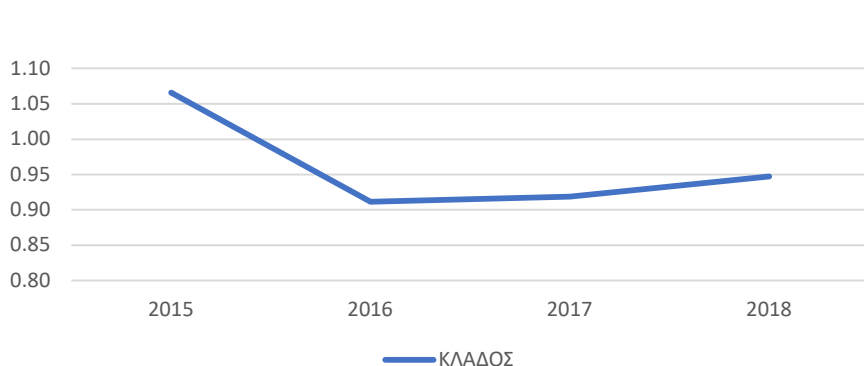
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 23B
Αριθμοδείκτης ΑΙΔΚ
ΠΟΡΕΙΑ ΚΛΑΔΟΥ



ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 24A
Αριθμοδείκτης ΑΔΕ



ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 24B
Αριθμοδείκτης ΑΔΕ
ΠΟΡΕΙΑ ΚΛΑΔΟΥ



ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ ΘΕΟΔΩΡΟΥ

| ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 |
|---|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|
| ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ | | | | |
| ΕΝΣΩΜΑΤΑ ΠΑΓΙΑ | | | | |
| ΑΚΙΝΗΤΑ | 7,613,825.4 3 | 7,825,604.6 9 | 8,033,814.4 0 | 5,675,298.7 4 |
| ΜΗΧ/ΚΟΣ ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΣ | 849,677.48 | 814,005.27 | 782,863.24 | 473,930.14 |
| ΛΟΙΠΟΣ ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΣ | 229,026.10 | 255,289.01 | 184,130.42 | 161,135.60 |
| ΛΟΙΠΑ ΕΝΣΩΜΑΤΑ ΠΑΓΙΑ | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| ΣΥΝΟΛΟ | 8,692,529.0 1 | 8,894,898.9 7 | 9,000,808.0 6 | 6,310,364.4 8 |
| ΑΥΛΑ ΠΑΓΙΑ | | | | |
| ΔΑΠΑΝΕΣ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ | 29.16 | 374.72 | 720.32 | 1,065.96 |
| ΛΟΙΠΑ ΑΥΛΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| ΣΥΝΟΛΟ | 29.16 | 374.72 | 720.32 | 1,065.96 |
| ΠΡΟΚΑΤΑΒΟΛΕΣ & ΜΗ ΚΥΚΛΟΦ. ΥΠΟ ΚΑΤΑΣΚΕΥΗ | 76,979.29 | 39,629.29 | 46,729.29 | 63,629.29 |
| ΧΡΗΜ/ΚΑ ΠΕΡ. ΣΤΟΙΧΕΙΑ | | | | |
| ΔΑΝΕΙΑ & ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΕ ΣΥΓΓΕΝΕΙΣ & ΚΟΙΝΟΠΡΑΞΙΕΣ | 940,000.00 | 940,000.00 | 940,000.00 | 940,000.00 |
| ΛΟΙΠΑ | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| ΣΥΝΟΛΟ | 940,000.00 | 940,000.00 | 940,000.00 | 940,000.00 |
| ΑΝΑΒΑΛΛΟΜΕΝΟΙ ΦΟΡΟΙ | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| | | | | |
| ΣΥΝΟΛΟ ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ | 9,709,537.4 6 | 9,874,902.9 8 | 9,988,257.6 7 | 7,315,059.7 3 |
| | | | | |
| ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ | | | | |
| ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ | | | | |
| ΕΤΟΙΜΑ & ΗΜΙΤΕΛΗ ΠΡΟΪΟΝΤΑ | 252,304.83 | 275,642.21 | 253,867.97 | 285,412.92 |
| ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΑ | 3,227,537.0 4 | 2,849,784.9 7 | 2,477,677.4 1 | 2,302,132.1 2 |
| Α' ΥΛΕΣ & ΔΙΑΦΟΡΑ ΥΛΙΚΑ | 864,023.96 | 810,740.58 | 762,277.06 | 784,464.76 |
| ΠΡΟΚΑΤΑΒΟΛΕΣ ΓΙΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ | 102,183.17 | 35,278.71 | 220,244.66 | 115,126.43 |
| ΛΟΙΠΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ | 0 | 0 | 0 | 0 |

| | | | | |
|------------------------------------|---------------------------|---------------------------|---------------------------|---------------------------|
| ΣΥΝΟΛΟ | 4,446,049.0 0 | 3,971,446.4 7 | 3,714,067.1 0 | 3,487,136.2 3 |
| ΧΡΗΜ/ΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ & ΠΡΟΚΑΤΑΒΟΛΕΣ | | | | |
| ΕΜΠΟΡΙΚΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ | 7,914,891.6 1 | 7,159,490.2 2 | 6,203,563.9 5 | 6,172,542.6 6 |
| ΔΕΔΟΥΛΕΥΜΕΝΑ ΕΣΟΔΑ ΠΕΡΙΟΔΟΥ | 0.00 | 0.00 | 0 | 0 |
| ΛΟΙΠΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ | 99,883.10 | 87,446.45 | 254,149.57 | 203,376.05 |
| ΛΟΙΠΑ ΧΡΗΜ/ΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ | 95,011.61 | 95,311.53 | 95,812.96 | 95,812.96 |
| ΠΡΟΠΛΗΡΩΜΕΝΑ ΕΞΟΔΑ | 77,267.86 | 77,897.75 | 58,339.02 | 150,336.65 |
| ΤΑΜΕΙΑΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ & ΙΣΟΔΥΝΑΜΑ | 3,455,432.8 5 | 3,474,065.3 5 | 2,480,720.8 2 | 3,332,653.9 9 |
| ΣΥΝΟΛΟ | 11,642,487. 03 | 10,894,211. 30 | 9,092,586.3 2 | 9,954,722.3 1 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ | 16,088,536. 03 | 14,865,657. 77 | 12,806,653. 42 | 13,441,858. 54 |
| | | | | |
| | | | | |
| ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ | 25,798,073. 49 | 24,740,560. 75 | 22,794,911. 09 | 20,756,918. 27 |
| | | | | |
| ΣΥΝΟΛΙΚΕΣ ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ | 397,207.45 | 431,541.55 | 374,637.23 | 329,048.67 |
| ΠΑΘΗΤΙΚΟ | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 |
| ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ | | | | |
| ΚΑΤΑΒΕΒΛΗΜΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ | | | | |
| ΚΕΦΑΛΑΙΟ | 4,396,200.0 0 | 4,396,200.0 0 | 3,232,500.0 0 | 3,232,500.0 0 |
| ΥΠΕΡ ΤΟ ΑΡΤΙΟ | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| ΚΑΤΑΘΕΣΕΙΣ ΙΔΙΟΚΤΗΤΩΝ | 0.00 | 0.00 | 1,159,000.0 0 | 1,159,000.0 0 |
| ΙΔΙΟΙ ΤΙΤΛΟΙ | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| ΣΥΝΟΛΟ | 4,396,200.0 0 | 4,396,200.0 0 | 4,391,500.0 0 | 4,391,500.0 0 |
| ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ & ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΙΣ ΝΕΟ | | | | |
| ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ ΝΟΜΩΝ & ΚΑΤΑΣΤΑΤΙΚΟΥ | 1,045,400.0 0 | 922,400.00 | 1,208,646.0 5 | 1,103,646.0 5 |
| ΑΦΟΡΟΛΟΓΗΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΙΣ ΝΕΟ | 17,234,398. 88 | 15,052,042. 31 | 12,578,421. 56 | 11,341,719. 35 |
| ΣΥΝΟΛΟ | 18,279,798. 88 | 15,974,442. 31 | 13,787,067. 61 | 12,445,365. 40 |
| ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΕΣ ΔΙΑΦΟΡΕΣ | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ ΙΔΙΟΚΤΗΤΩΝ ΜΗΤΡΙΚΗΣ | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΠΟΥ ΔΕΝ ΑΣΚΟΥΝ ΕΛΕΓΧΟ | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| ΣΥΝΟΛΟ | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |

| | | | | |
|--|---------------------------|---------------------------|---------------------------|---------------------------|
| | | | | |
| ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ | 22,675,998. 88 | 20,370,642. 31 | 18,178,567. 61 | 16,836,865. 40 |
| | | | | |
| ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ | | | | |
| ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ | | | | |
| ΔΑΝΕΙΑ | 0 | 0 | 0 | 0 |
| ΛΟΙΠΕΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ | 35,170.96 | 35,170.96 | 35170.96 | 39,250.96 |
| ΚΡΑΤΙΚΕΣ ΕΠΙΧΟΡΗΓΗΣΕΙΣ | 72,815.62 | 79,867.68 | 86,919.72 | 93,971.78 |
| ΑΝΑΒΑΛΛΟΜΕΝΟΙ ΦΟΡΟΙ | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| ΣΥΝΟΛΟ | 107,986.58 | 115,038.64 | 122,090.68 | 133,222.74 |
| ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ | | | | |
| ΤΡΑΠΕΖΙΚΑ ΔΑΝΕΙΑ | 600.50 | 1,711,076.3 7 | 2,691,510.7 1 | 1,710,431.1 2 |
| ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΟ ΜΕΡΟΣ ΜΑΚΡΟΠΡ. ΥΠΟΧΡ. | 0 | 0 | 0 | 0 |
| ΕΜΠΟΡΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ | 1,532,176.7 9 | 1,411,574.5 9 | 1,013,313.0 0 | 1,209,261.8 0 |
| ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ | 428,914.96 | 247,106.48 | 0.00 | 213,499.46 |
| ΛΟΙΠΟΙ ΦΟΡΟΙ & ΤΕΛΗ | 478,228.18 | 540,096.37 | 463,764.20 | 387,158.24 |
| ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΙ ΚΟΙΝΩΝΙΚΗΣ ΑΣΦΑΛΙΣΗΣ | 178,152.60 | 177,961.82 | 166,931.15 | 154,837.93 |
| ΛΟΙΠΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ | 383,595.61 | 154,688.42 | 147,279.12 | 100,412.57 |
| ΕΞΟΔΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΔΟΥΛΕΥΜΕΝΑ | 12,419.39 | 12,375.75 | 11,394.62 | 11,229.01 |
| ΕΞΟΔΑ ΕΠΟΜΕΝΩΝ ΧΡΗΣΕΩΝ | 0 | 0 | 0 | 0 |
| ΣΥΝΟΛΟ | 3,014,088.0 3 | 4,254,879.8 0 | 4,494,192.8 0 | 3,786,830.1 3 |
| | | | | |
| ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ | 3,122,074.6 1 | 4,369,918.4 4 | 4,616,283.4 8 | 3,920,052.8 7 |
| | | | | |
| ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ | 25,798,073. 49 | 24,740,560. 75 | 22,794,851. 09 | 20,756,918. 27 |

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΧ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ ΘΕΟΛΩΡΟΥ

| ΚΑΤΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|
| ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ | 19,268,522.24 | 16,193,789.36 | 14,187,115.45 | 14,074,924.48 |
| ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΣΕΩΝ | 11,277,606.24 | -9,663,514.62 | -8,339,220.04 | -8,367,380.26 |
| ΜΙΚΤΟ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ | 7,990,916.00 | 6,530,274.74 | 5,847,895.41 | 5,707,544.22 |
| ΛΟΙΠΗ ΣΥΝΗΘΗ ΕΣΟΔΑ | 366,415.38 | 323,047.78 | 315,762.33 | 336,854.52 |
| ΣΥΝΟΛΟ | 8,357,331.38 | 6,853,322.52 | 6,163,657.74 | 6,044,398.74 |
| ΕΞΟΔΑ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ | -835,024.27 | -888,578.78 | -884,645.39 | -899,553.15 |
| ΕΞΟΔΑ ΔΙΑΘΕΣΗΣ | -2,461,357.90 | -2,455,102.43 | -2,421,667.24 | -2,217,313.05 |
| ΛΟΙΠΑ ΕΞΟΔΑ & ΖΗΜΙΕΣ | -157,187.44 | -354,871.84 | -40,547.83 | -44,033.59 |
| ΑΠΟΜΕΙΩΣΕΙΣ ΠΕΡΙΟΥΣ. ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ | -299.92 | -501.43 | -239,144.13 | -523.14 |
| ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΑΠΟ ΔΙΑΘΕΣΗ ΜΗ ΚΥΚΛ. ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ | 30,519.54 | 51,208.47 | 23,431.01 | 27,437.41 |
| ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΑΠΟ ΕΠΙΜΕΤΡΗΣΗ ΣΤΗΝ ΕΥΛΟΓΗ ΑΞΙΑ | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ ΑΠΟ ΣΥΓΓΕΝΕΙΣ & ΚΟΙΝΟΠΡΑΞΙΕΣ | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| ΚΕΡΔΟΣ ΑΠΟ ΑΓΟΡΑ ΟΝΤΟΤΗΤΑΣ ΣΕ ΤΙΜΗ ΕΥΚΑΙΡΙΑΣ | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| ΕΣΟΔΑ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| ΛΟΙΠΑ ΕΣΟΔΑ & ΚΕΡΔΗ | 27,449.04 | 267,030.40 | 36,818.16 | 51,798.73 |
| ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΠΡΟ ΤΟΚΩΝ & ΦΟΡΩΝ | 4,961,430.43 | 3,472,506.91 | 2,637,902.32 | 2,962,211.95 |
| ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΙ ΤΟΚΟΙ & ΣΥΝΑΦΗ ΕΞΟΔΑ | 12,073.04 | 227.18 | 5,590.30 | 18,792.44 |
| ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ ΤΟΚΟΙ & ΣΥΝΑΦΗ ΕΞΟΔΑ | -13,738.09 | -26,425.05 | -22,913.08 | -32,649.69 |
| ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ | 4,959,765.38 | 3,446,309.04 | 2,620,579.54 | 2,948,354.70 |
| ΦΟΡΟΙ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ | -1,467,653.89 | -1,036,885.24 | -792,122.33 | -860,730.89 |
| ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ ΠΕΡΙΟΔΟΥ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ | 3,492,111.49 | 2,409,423.80 | 1,828,457.21 | 2,087,623.81 |
| ΔΙΑΝΟΜΕΣ | | | | |
| ΙΔΙΟΚΤΗΤΕΣ ΜΗΤΡΙΚΗΣ | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΠΟΥ ΔΕΝ ΑΣΚΟΥΝ Ε-ΛΕΓΧΟ | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ ΠΑΣΚΑΛ

| ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 |
|--|---------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ | | | | |
| ΕΝΣΩΜΑΤΑ ΠΑΓΙΑ | | | | |
| ΑΚΙΝΗΤΑ | 7,926.68 | 0.01 | 0.01 | 0.01 |
| ΜΗΧ/ΚΟΣ ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΣ | 0.01 | 0.01 | 0.01 | 0.01 |
| ΛΟΙΠΟΣ ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΣ | 21,337.07 | 25,399.20 | 9,981.87 | 11,956.63 |
| ΛΟΙΠΑ ΕΝΣΩΜΑΤΑ ΠΑΓΙΑ | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| ΣΥΝΟΛΟ | 29,263.76 | 25,399.22 | 9,981.89 | 11,956.65 |
| ΑΥΛΑ ΠΑΓΙΑ | | | | |
| ΔΑΠΑΝΕΣ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| ΛΟΙΠΑ ΑΥΛΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ | 3,067.52 | 5,521.52 | 7,975.52 | 10,429.52 |
| ΣΥΝΟΛΟ | 3,067.52 | 5,521.52 | 7,975.52 | 10,429.52 |
| ΠΡΟΚΑΤΑΒΟΛΕΣ & ΜΗ ΚΥΚΛΟΦ. ΥΠΟ ΚΑΤΑΣΚΕΥΗ | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| ΧΡΗΜ/ΚΑ ΠΕΡ. ΣΤΟΙΧΕΙΑ | | | | |
| ΔΑΝΕΙΑ & ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΕ ΣΥΓΓΕΝΕΙΣ & ΚΟΙΝΟΠΡΑΞΙΕΣ | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| ΛΟΙΠΑ | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| ΣΥΝΟΛΟ | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| ΑΝΑΒΑΛΛΟΜΕΝΟΙ ΦΟΡΟΙ | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| | | | | |
| ΣΥΝΟΛΟ ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ | 32,331.28 | 30,920.74 | 17,957.41 | 22,386.17 |
| | | | | |
| ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ | | | | |
| ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ | | | | |
| ΕΤΟΙΜΑ & ΗΜΙΤΕΛΗ ΠΡΟΪΟΝΤΑ | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΑ | 1,202,899.51 | 972,840.23 | 793,375.77 | 720,494.92 |
| Α' ΥΛΕΣ & ΔΙΑΦΟΡΑ ΥΛΙΚΑ | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| ΠΡΟΚΑΤΑΒΟΛΕΣ ΓΙΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ | 30,466.00 | 13,142.95 | 2,432.40 | 135,346.36 |
| ΛΟΙΠΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| ΣΥΝΟΛΟ | 1,233,365.51 | 985,983.18 | 795,808.17 | 855,841.28 |
| ΧΡΗΜ/ΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ & ΠΡΟΚΑΤΑΒΟΛΕΣ | | | | |
| ΕΜΠΟΡΙΚΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ | 2,472,534.20 | 1,786,099.96 | 1,534,002.57 | 1,502,359.32 |
| ΔΕΔΟΥΛΕΥΜΕΝΑ ΕΣΟΔΑ ΠΕΡΙΟΔΟΥ | 3,122.29 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| ΛΟΙΠΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ | 1,013.72 | 13,169.35 | 33,816.03 | 3,588.90 |

| | | | | |
|------------------------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| ΛΟΙΠΑ ΧΡΗΜ/ΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| ΠΡΟΠΛΗΡΩΜΕΝΑ ΕΞΟΔΑ | 2,122.04 | 3,293.51 | 2,839.02 | 2,737.06 |
| ΤΑΜΕΙΑΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ & ΙΣΟΔΥΝΑΜΑ | 257,384.10 | 280,615.34 | 137,071.13 | 284,625.90 |
| ΣΥΝΟΛΟ | 2,736,176.35 | 2,083,178.16 | 1,707,728.75 | 1,793,311.18 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ | 3,969,541.86 | 3,069,161.34 | 2,503,536.92 | 2,649,152.46 |
| | | | | |
| ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ | 4,001,873.14 | 3,100,082.08 | 2,521,494.33 | 2,671,538.63 |
| | | | | |
| ΣΥΝΟΛΙΚΕΣ ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ | 17,259.67 | 13,011.94 | 9,097.66 | 9,509.83 |
| ΠΑΘΗΤΙΚΟ | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 |
| ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ | | | | |
| ΚΑΤΑΒΕΒΛΗΜΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ | | | | |
| ΚΕΦΑΛΑΙΟ | 200,000.00 | 200,000.00 | 200,000.00 | 200,000.00 |
| ΥΠΕΡ ΤΟ ΑΡΤΙΟ | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| ΚΑΤΑΘΕΣΕΙΣ ΙΔΙΟΚΤΗΤΩΝ | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| ΙΔΙΟΙ ΤΙΤΛΟΙ | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| ΣΥΝΟΛΟ | 200,000.00 | 200,000.00 | 200,000.00 | 200,000.00 |
| ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ & ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΙΣ ΝΕΟ | | | | |
| ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ ΝΟΜΩΝ & ΚΑΤΑΣΤΑΤΙΚΟΥ | 121,904.09 | 121,904.09 | 121,904.09 | 121,904.09 |
| ΑΦΟΡΟΛΟΓΗΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΙΣ ΝΕΟ | 1,593,351.23 | 1,488,589.25 | 1,178,920.90 | 1,005,410.40 |
| ΣΥΝΟΛΟ | 1,715,255.32 | 1,610,493.34 | 1,300,824.99 | 1,127,314.49 |
| ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΕΣ ΔΙΑΦΟΡΕΣ | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ ΙΔΙΟΚΤΗΤΩΝ ΜΗΤΡΙΚΗΣ | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΠΟΥ ΔΕΝ ΑΣΚΟΥΝ Ε-ΛΕΓΧΟ | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| ΣΥΝΟΛΟ | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| | | | | |
| ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ | 1,915,255.32 | 1,810,493.34 | 1,500,824.99 | 1,327,314.49 |
| | | | | |
| ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ | | | | |
| ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ | | | | |
| ΔΑΝΕΙΑ | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| ΛΟΙΠΕΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ | 60,594.82 | 60,594.82 | 60,594.82 | 60,594.82 |
| ΚΡΑΤΙΚΕΣ ΕΠΙΧΟΡΗΓΗΣΕΙΣ | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |

| | | | | |
|--|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| ΑΝΑΒΑΛΛΟΜΕΝΟΙ ΦΟΡΟΙ | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| ΣΥΝΟΛΟ | 60,594.82 | 60,594.82 | 60,594.82 | 60,594.82 |
| ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ | | | | |
| ΤΡΑΠΕΖΙΚΑ ΔΑΝΕΙΑ | 523,933.31 | 332,751.35 | 236,879.16 | 265,766.42 |
| ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΟ ΜΕΡΟΣ ΜΑΚΡΟΠΡ. ΥΠΟΧΡ. | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| ΕΜΠΟΡΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ | 1,035,704.46 | 489,365.64 | 373,402.93 | 524,818.96 |
| ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ | 33,974.30 | 66,134.10 | 62,888.33 | 75,872.12 |
| ΛΟΙΠΟΙ ΦΟΡΟΙ & ΤΕΛΗ | 160,760.96 | 117,741.96 | 96,092.68 | 112,159.14 |
| ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΙ ΚΟΙΝΩΝΙΚΗΣ ΑΣΦΑΛΙΣΗΣ | 29,118.00 | 25,796.82 | 25,067.51 | 24,334.39 |
| ΛΟΙΠΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ | 150,787.48 | 91,207.78 | 64,593.74 | 203,122.93 |
| ΕΞΟΔΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΔΟΥΛΕΥΜΕΝΑ | 91,744.49 | 105,996.27 | 101,150.17 | 77,555.36 |
| ΕΞΟΔΑ ΕΠΟΜΕΝΩΝ ΧΡΗΣΕΩΝ | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| ΣΥΝΟΛΟ | 2,026,023.00 | 1,228,993.92 | 960,074.52 | 1,283,629.32 |
| | | | | |
| ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ | 2,086,617.82 | 1,289,588.74 | 1,020,669.34 | 1,344,224.14 |
| | | | | |
| ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ | 4,001,873.14 | 3,100,082.08 | 2,521,494.33 | 2,671,538.63 |

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΧ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ ΠΑΣΚΑΛ

| ΚΑΤΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|
| ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ | 5,945,842.76 | 4,969,128.19 | 4,509,642.86 | 3,787,780.39 |
| ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΣΕΩΝ | -3,785,267.74 | -3,154,402.98 | -2,881,059.95 | -2,370,505.50 |
| ΜΙΚΤΟ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ | 2,160,575.02 | 1,814,725.21 | 1,628,582.91 | 1,417,274.89 |
| ΛΟΙΠΗ ΣΥΝΗΘΗ ΕΣΟΔΑ | 34,416.47 | 29,948.20 | 20,271.81 | 3,687.94 |
| ΣΥΝΟΛΟ | 2,194,991.49 | 1,844,673.41 | 1,648,854.72 | 1,420,962.83 |
| ΕΞΟΔΑ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ | -237,039.01 | -205,989.43 | -239,131.92 | -258,304.82 |
| ΕΞΟΔΑ ΔΙΑΘΕΣΗΣ | -815,522.28 | -661,094.15 | -640,029.54 | -700,154.63 |
| ΛΟΙΠΑ ΕΞΟΔΑ & ΖΗΜΙΕΣ | -115,265.71 | -22,290.49 | -28,990.68 | -255.92 |
| ΑΠΟΜΕΙΩΣΕΙΣ ΠΕΡΙΟΥΣ. ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 40,609.87 |
| ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΑΠΟ ΔΙΑΘΕΣΗ ΜΗ ΚΥΚΛ. ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΑΠΟ ΕΠΙΜΕΤΡΗΣΗ ΣΤΗΝ ΕΥΛΟΓΗ ΑΞΙΑ | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ ΑΠΟ ΣΥΓΓΕΝΕΙΣ & ΚΟΙΝΟΠΡΑΞΙΕΣ | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| ΚΕΡΔΟΣ ΑΠΟ ΑΓΟΡΑ ΟΝΤΟΤΗΤΑΣ ΣΕ ΤΙΜΗ ΕΥΚΑΙΡΙΑΣ | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| ΕΣΟΔΑ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| ΛΟΙΠΑ ΕΣΟΔΑ & ΚΕΡΔΗ | 0.00 | 19,169.15 | 5,235.08 | 14,659.76 |
| ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΠΡΟ ΤΟΚΩΝ & ΦΟΡΩΝ | 1,027,164.49 | 974,468.49 | 745,937.66 | 517,517.09 |
| ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΙ ΤΟΚΟΙ & ΣΥΝΑΦΗ ΕΞΟΔΑ | 67.76 | 62.77 | 0.00 | 0.00 |
| ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ ΤΟΚΟΙ & ΣΥΝΑΦΗ ΕΞΟΔΑ | -61,351.84 | -47,701.02 | -41,417.13 | -26,086.15 |
| ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ | 965,880.41 | 926,830.24 | 704,520.53 | 491,430.94 |
| ΦΟΡΟΙ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ | -311,118.43 | -277,161.89 | -211,010.03 | -148,121.70 |
| ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ ΠΕΡΙΟΔΟΥ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ | 654,761.98 | 649,668.35 | 493,510.50 | 343,309.24 |
| ΔΙΑΝΟΜΕΣ | | | | |
| ΙΔΙΟΚΤΗΤΕΣ ΜΗΤΡΙΚΗΣ | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΠΟΥ ΔΕΝ ΑΣΚΟΥΝ Ε-ΛΕΓΧΟ | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΒΑΜΒΑΚΑΣ

| ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|
| ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ | | | | |
| ΕΝΣΩΜΑΤΑ ΠΑΓΙΑ | | | | |
| ΑΚΙΝΗΤΑ | 12,961.96 | 7,692.10 | 41,985.46 | 42,365.46 |
| ΜΗΧ/ΚΟΣ ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΣ | 10,162.66 | 9,747.41 | 6,535.88 | 4,866.92 |
| ΛΟΙΠΟΣ ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΣ | 140,313.05 | 154,496.08 | 127,929.38 | 135,605.93 |
| ΛΟΙΠΑ ΕΝΣΩΜΑΤΑ ΠΑΓΙΑ | 360,000.00 | 347,000.00 | 347,000.00 | 0.00 |
| ΣΥΝΟΛΟ | 523,437.67 | 518,935.59 | 523,450.72 | 182,838.31 |
| ΑΥΛΑ ΠΑΓΙΑ | | | | |
| ΔΑΠΑΝΕΣ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| ΛΟΙΠΑ ΑΥΛΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ | 10,894.35 | 14,147.37 | 5,967.99 | 4,039.71 |
| ΣΥΝΟΛΟ | 10,894.35 | 14,147.37 | 5,967.99 | 4,039.71 |
| ΠΡΟΚΑΤΑΒΟΛΕΣ & ΜΗ ΚΥΚΛΟΦ. ΥΠΟ ΚΑΤΑΣΚΕΥΗ | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| ΧΡΗΜ/ΚΑ ΠΕΡ. ΣΤΟΙΧΕΙΑ | | | | |
| ΔΑΝΕΙΑ & ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ | 87,427.69 | 83,980.09 | 80,818.69 | 76,806.49 |
| ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΕ ΣΥΓΓΕΝΕΙΣ & ΚΟΙΝΟΠΡΑΞΙΕΣ | 549,678.09 | 549,678.09 | 549,678.09 | 549,678.09 |
| ΛΟΙΠΑ | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| ΣΥΝΟΛΟ | 637,105.78 | 633,658.18 | 630,496.78 | 626,484.58 |
| ΑΝΑΒΑΛΛΟΜΕΝΟΙ ΦΟΡΟΙ | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ | 1,171,437.80 | 1,166,741.14 | 1,159,915.49 | 813,362.60 |
| ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ | | | | |
| ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ | | | | |
| ΕΤΟΙΜΑ & ΗΜΙΤΕΛΗ ΠΡΟΪΟΝΤΑ | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΑ | 3,605,809.37 | 3,501,426.34 | 2,487,659.72 | 2,294,346.94 |
| Α' ΥΛΕΣ & ΔΙΑΦΟΡΑ ΥΛΙΚΑ | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| ΠΡΟΚΑΤΑΒΟΛΕΣ ΓΙΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ | 391,130.43 | 360,660.60 | 353,928.67 | 400,460.32 |
| ΛΟΙΠΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| ΣΥΝΟΛΟ | 3,996,939.80 | 3,862,086.94 | 2,841,588.39 | 2,694,807.26 |
| ΧΡΗΜ/ΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ & ΠΡΟΚΑΤΑΒΟΛΕΣ | | | | |
| ΕΜΠΟΡΙΚΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ | 5,342,882.60 | 6,182,587.26 | 5,786,004.57 | 4,724,869.78 |
| ΔΕΔΟΥΛΕΥΜΕΝΑ ΕΣΟΔΑ ΠΕΡΙΟΔΟΥ | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |

| | | | | |
|------------------------------------|----------------------|----------------------|----------------------|---------------------|
| ΛΟΙΠΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ | 408,231.95 | 190,284.07 | 157,423.74 | 427,722.52 |
| ΛΟΙΠΑ ΧΡΗΜ/ΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| ΠΡΟΠΛΗΡΩΜΕΝΑ ΕΞΟΔΑ | 105,723.84 | 31,905.55 | 25,527.75 | 32,143.61 |
| ΤΑΜΕΙΑΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ & ΙΣΟΔΥΝΑΜΑ | 484,647.08 | 939,440.64 | 561,849.70 | 586,706.12 |
| ΣΥΝΟΛΟ | 6,341,485.47 | 7,344,217.52 | 6,530,805.76 | 5,771,442.03 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ | 10,338,425.27 | 11,206,304.46 | 9,372,394.15 | 8,466,249.29 |
| | | | | |
| ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ | 11,509,863.07 | 12,373,045.60 | 10,532,309.64 | 9,279,611.89 |
| | | | | |
| ΣΥΝΟΛΙΚΕΣ ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ | 38,476.27 | 131,571.54 | 23,570.88 | 29,057.00 |
| ΠΑΘΗΤΙΚΟ | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 |
| ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ | | | | |
| ΚΑΤΑΒΕΒΛΗΜΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ | | | | |
| ΚΕΦΑΛΑΙΟ | 2,000,000.00 | 2,000,000.00 | 2,000,000.00 | 2,000,000.00 |
| ΥΠΕΡ ΤΟ ΑΡΤΙΟ | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| ΚΑΤΑΘΕΣΕΙΣ ΙΔΙΟΚΤΗΤΩΝ | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| ΙΔΙΟΙ ΤΙΤΛΟΙ | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| ΣΥΝΟΛΟ | 2,000,000.00 | 2,000,000.00 | 2,000,000.00 | 2,000,000.00 |
| ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ & ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΙΣ ΝΕΟ | | | | |
| ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ ΝΟΜΩΝ & ΚΑΤΑΣΤΑΤΙΚΟΥ | 300,294.12 | 268,224.77 | 255,680.84 | 243,575.18 |
| ΑΦΟΡΟΛΟΓΗΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ | 360,000.00 | 347,000.00 | 347,000.00 | 0.00 |
| ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΙΣ ΝΕΟ | 733,324.56 | 817,440.92 | 387,326.15 | 147,395.86 |
| ΣΥΝΟΛΟ | 1,393,618.68 | 1,432,665.69 | 990,006.99 | 390,971.04 |
| ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΕΣ ΔΙΑΦΟΡΕΣ | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ ΙΔΙΟΚΤΗΤΩΝ ΜΗΤΡΙΚΗΣ | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΠΟΥ ΔΕΝ ΑΣΚΟΥΝ ΕΛΕΓΧΟ | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| ΣΥΝΟΛΟ | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| | | | | |
| ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ | 3,393,618.68 | 3,432,665.69 | 2,990,006.99 | 2,390,971.04 |
| | | | | |
| ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ | | | | |
| ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ | | | | |
| ΔΑΝΕΙΑ | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |

| | | | | |
|-------------------------------------|----------------------|----------------------|----------------------|---------------------|
| ΛΟΙΠΕΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ | 28,244.87 | 28,244.87 | 278,709.44 | 606,461.30 |
| ΚΡΑΤΙΚΕΣ ΕΠΙΧΟΡΗΓΗΣΕΙΣ | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| ΑΝΑΒΑΛΛΟΜΕΝΟΙ ΦΟΡΟΙ | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| ΣΥΝΟΛΟ | 28,244.87 | 28,244.87 | 278,709.44 | 606,461.30 |
| ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ | | | | |
| ΤΡΑΠΕΖΙΚΑ ΔΑΝΕΙΑ | 3,321,261.86 | 2,258,959.58 | 1,732,203.17 | 1,195,966.01 |
| ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΟ ΜΕΡΟΣ ΜΑΚΡΟΠΡ. ΥΠΟΧΡ. | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| ΕΜΠΟΡΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ | 3,339,112.63 | 4,746,235.93 | 3,664,063.19 | 3,262,687.01 |
| ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ | 0.00 | 111,829.19 | 72,011.13 | 29,177.31 |
| ΛΟΙΠΟΙ ΦΟΡΟΙ & ΤΕΛΗ | 431,442.20 | 458,229.55 | 343,553.44 | 339,244.55 |
| ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΙ ΚΟΙΝΩΝΙΚΗΣ ΑΣΦΑΛΙΣΗΣ | 158,622.91 | 123,594.92 | 102,982.64 | 95,737.87 |
| ΛΟΙΠΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ | 800,810.45 | 1,208,535.87 | 1,348,282.36 | 1,357,342.52 |
| ΕΞΟΔΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΔΟΥΛΕΥΜΕΝΑ | 36,708.97 | 4,750.00 | 497.28 | 2,024.28 |
| ΕΞΟΔΑ ΕΠΟΜΕΝΩΝ ΧΡΗΣΕΩΝ | 40.50 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| ΣΥΝΟΛΟ | 8,087,999.52 | 8,912,135.04 | 7,263,593.21 | 6,282,179.55 |
| | | | | |
| ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ | 8,116,244.39 | 8,940,379.91 | 7,542,302.65 | 6,888,640.85 |
| | | | | |
| ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ | 11,509,863.07 | 12,373,045.60 | 10,532,309.64 | 9,279,611.89 |

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΧ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ ΒΑΜΒΑΚΑΣ

| ΚΑΤΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 |
|--|---------------|---------------|---------------|----------------|
| ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ | 18,675,198.70 | 17,273,297.22 | 15,702,436.21 | 14,647,193.12 |
| ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΣΕΩΝ | - | - | - | -10,421,747.03 |
| ΜΙΚΤΟ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ | 13,618,799.45 | 12,469,838.13 | 11,180,946.59 | 4,225,446.09 |
| ΛΟΙΠΗ ΣΥΝΗΘΗ ΕΣΟΔΑ | 5,056,399.25 | 4,803,459.09 | 4,521,489.62 | 4,225,446.09 |
| ΣΥΝΟΛΟ | 90,919.28 | 149,997.66 | 144,198.47 | 110,946.39 |
| ΕΞΟΔΑ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ | 5,147,318.53 | 4,953,456.75 | 4,665,688.09 | 4,336,392.48 |
| ΕΞΟΔΑ ΔΙΑΘΕΣΗΣ | -1,881,465.53 | -1,267,079.52 | -1,982,342.01 | -1,824,931.49 |
| ΛΟΙΠΑ ΕΞΟΔΑ & ΖΗΜΙΕΣ | -2,347,751.07 | -2,285,535.99 | -1,608,255.66 | -1,599,182.72 |
| ΑΠΟΜΕΙΩΣΕΙΣ ΠΕΡΙΟΥΣ. ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ | -41,392.45 | -137,168.98 | -273,684.51 | -186,543.38 |
| ΑΠΟΜΕΙΩΣΕΙΣ ΠΕΡΙΟΥΣ. ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ | 0 | 0 | 0.00 | 0 |
| ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΑΠΟ ΔΙΑΘΕΣΗ ΜΗ ΚΥΚΛ. ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ | 546.11 | 7,006.90 | 7,470.19 | 15978.76 |
| ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΑΠΟ ΕΠΙΜΕΤΡΗΣΗ ΣΤΗΝ ΕΥΛΟΓΗ ΑΞΙΑ | 0 | 0 | 0 | 0 |
| ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ ΑΠΟ ΣΥΓΓΕΝΕΙΣ & ΚΟΙΝΟΠΡΑΞΙΕΣ | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| ΚΕΡΔΟΣ ΑΠΟ ΑΓΟΡΑ ΟΝΤΟΤΗΤΑΣ ΣΕ ΤΙΜΗ ΕΥΚΑΙΡΙΑΣ | 0 | 0 | 0 | 0 |
| ΕΣΟΔΑ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ | 0 | 0 | 0 | 0 |
| ΛΟΙΠΑ ΕΣΟΔΑ & ΚΕΡΔΗ | 29,950.77 | 38,015.28 | 15,012.73 | 9,657.34 |
| ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΠΡΟ ΤΟΚΩΝ & ΦΟΡΩΝ | 907,206.36 | 1,308,694.44 | 823,888.83 | 751,370.99 |
| ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΙ ΤΟΚΟΙ & ΣΥΝΑΦΗ ΕΞΟΔΑ | 0 | 0 | 0.00 | 0.00 |
| ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ ΤΟΚΟΙ & ΣΥΝΑΦΗ ΕΞΟΔΑ | -359,519.99 | -329,435.55 | -342,011.70 | -345,863.24 |
| ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ | 547,686.37 | 979,258.89 | 481,877.13 | 405,507.75 |
| ΦΟΡΟΙ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ | -187,968.67 | -336,600.19 | -229,841.18 | -162,530.45 |
| ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ ΠΕΡΙΟΔΟΥ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ | 359,717.70 | 642,658.70 | 252,035.95 | 242,977.30 |
| ΔΙΑΝΟΜΕΣ | | | | |
| ΙΔΙΟΚΤΗΤΕΣ ΜΗΤΡΙΚΗΣ | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΠΟΥ ΔΕΝ ΑΣΚΟΥΝ Ε-ΛΕΓΧΟ | 0 | 0 | 0 | 0 |

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ ΧΡΟΝΟΓΡΑΦΙΚΗ

| ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|
| ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ | | | | |
| ΕΝΣΩΜΑΤΑ ΠΑΓΙΑ | | | | |
| ΑΚΙΝΗΤΑ | 2,780.47 | 3,074.27 | 3,368.07 | 4,131.79 |
| ΜΗΧ/ΚΟΣ ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΣ | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| ΛΟΙΠΟΣ ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΣ | 181,013.28 | 76,480.52 | 68,807.45 | 58,211.97 |
| ΛΟΙΠΑ ΕΝΣΩΜΑΤΑ ΠΑΓΙΑ | 0 | 0 | 0 | 0 |
| ΣΥΝΟΛΟ | 183,793.75 | 79,554.79 | 72,175.52 | 62,343.76 |
| ΑΥΛΑ ΠΑΓΙΑ | | | | |
| ΔΑΠΑΝΕΣ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| ΛΟΙΠΑ ΑΥΛΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ | 0.02 | 0.02 | 378.01 | 756.01 |
| ΣΥΝΟΛΟ | 0.02 | 0.02 | 378.01 | 756.01 |
| ΠΡΟΚΑΤΑΒΟΛΕΣ & ΜΗ ΚΥΚΛΟΦ. ΥΠΟ ΚΑΤΑΣΚΕΥΗ | | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| ΧΡΗΜ/ΚΑ ΠΕΡ. ΣΤΟΙΧΕΙΑ | | | | |
| ΔΑΝΕΙΑ & ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΕ ΣΥΓΓΕΝΕΙΣ & ΚΟΙΝΟΠΡΑΞΙΕΣ | 9,201.09 | 9,201.09 | 9,000.00 | 9,000.00 |
| ΛΟΙΠΑ | 29677.81 | 29681.81 | 26735.57 | 28904.27 |
| ΣΥΝΟΛΟ | 38,878.90 | 38,882.90 | 35,735.57 | 37,904.27 |
| ΑΝΑΒΑΛΛΟΜΕΝΟΙ ΦΟΡΟΙ | | 0 | 0 | 0 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ | 222,672.67 | 118,437.71 | 108,289.10 | 101,004.04 |
| ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ | | | | |
| ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ | | | | |
| ΕΤΟΙΜΑ & ΗΜΙΤΕΛΗ ΠΡΟΪΟΝΤΑ | 39,950.40 | 30,674.97 | 17,916.25 | 8,308.81 |
| ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΑ | 1,446,885.13 | 1,280,988.13 | 1,617,465.46 | 1,322,792.94 |
| Α' ΥΛΕΣ & ΔΙΑΦΟΡΑ ΥΛΙΚΑ | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| ΠΡΟΚΑΤΑΒΟΛΕΣ ΓΙΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ | 54,129.46 | 32,892.90 | 23,672.93 | 50,991.44 |
| ΛΟΙΠΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ | 0 | 0 | 0 | 0 |
| ΣΥΝΟΛΟ | 1,540,964.99 | 1,344,556.00 | 1,659,054.64 | 1,382,093.19 |
| ΧΡΗΜ/ΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ & ΠΡΟΚΑΤΑΒΟΛΕΣ | | | | |
| ΕΜΠΟΡΙΚΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ | 1,874,841.92 | 2,036,894.50 | 1,792,566.83 | 1,391,925.97 |
| ΔΕΔΟΥΛΕΥΜΕΝΑ ΕΣΟΔΑ ΠΕΡΙΟΔΟΥ | 0.00 | 127.12 | 70.79 | 83.82 |

| | | | | |
|------------------------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| ΛΟΙΠΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ | 186,617.95 | 96,989.58 | 123,433.05 | 92,212.85 |
| ΛΟΙΠΑ ΧΡΗΜ/ΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| ΠΡΟΠΛΗΡΩΜΕΝΑ ΕΞΟΔΑ | 12,390.25 | 7,787.17 | 7,061.71 | 22,350.63 |
| ΤΑΜΕΙΑΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ & ΙΣΟΔΥΝΑΜΑ | 490,265.24 | 318,444.97 | 463,580.74 | 658,279.91 |
| ΣΥΝΟΛΟ | 2,564,115.36 | 2,460,243.34 | 2,386,713.12 | 2,164,853.18 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ | 4,105,080.35 | 3,804,799.34 | 4,045,767.76 | 3,546,946.37 |
| | | | | |
| ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ | 4,327,753.02 | 3,923,237.05 | 4,154,056.86 | 3,647,950.41 |
| | | | | |
| ΣΥΝΟΛΙΚΕΣ ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ | 26,785.69 | 24,782.64 | 21,513.03 | 18,317.55 |
| ΠΑΘΗΤΙΚΟ | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 |
| ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ | | | | |
| ΚΑΤΑΒΕΒΛΗΜΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ | | | | |
| ΚΕΦΑΛΑΙΟ | 60,860.00 | 60,860.00 | 60,860.00 | 60,860.00 |
| ΥΠΕΡ ΤΟ ΑΡΤΙΟ | 0 | 0 | 0 | 0 |
| ΚΑΤΑΘΕΣΕΙΣ ΙΔΙΟΚΤΗΤΩΝ | 0 | 0 | 0.00 | 0.00 |
| ΙΔΙΟΙ ΤΙΤΛΟΙ | 0 | 0 | 0 | 0 |
| ΣΥΝΟΛΟ | 60,860.00 | 60,860.00 | 60,860.00 | 60,860.00 |
| ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ & ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΙΣ ΝΕΟ | | | | |
| ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ ΝΟΜΩΝ & ΚΑΤΑΣΤΑΤΙΚΟΥ | 100,240.00 | 100,240.00 | 100,240.00 | 100,240.00 |
| ΑΦΟΡΟΛΟΓΗΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ | 0 | 0 | 0 | 0 |
| ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΙΣ ΝΕΟ | 3,540,821.03 | 3,272,751.01 | 3,335,270.30 | 3,049,847.68 |
| ΣΥΝΟΛΟ | 3,641,061.03 | 3,372,991.01 | 3,435,510.30 | 3,150,087.68 |
| ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΕΣ ΔΙΑΦΟΡΕΣ | 0 | 0 | 0 | 0 |
| ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ ΙΔΙΟΚΤΗΤΩΝ ΜΗΤΡΙΚΗΣ | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΠΟΥ ΔΕΝ ΑΣΚΟΥΝ ΕΛΕΓΧΟ | 0 | 0 | 0 | 0 |
| ΣΥΝΟΛΟ | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| | | | | |
| ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ | 3,701,921.03 | 3,433,851.01 | 3,496,370.30 | 3,210,947.68 |
| | | | | |
| ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ | | | | |
| ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ | | | | |
| ΔΑΝΕΙΑ | 0 | 0 | 0 | 0 |

| | | | | |
|-------------------------------------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|
| ΛΟΙΠΕΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ | 5,877.99 | 7,430.54 | 4236.14 | 5,662.96 |
| ΚΡΑΤΙΚΕΣ ΕΠΙΧΟΡΗΓΗΣΕΙΣ | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| ΑΝΑΒΑΛΛΟΜΕΝΟΙ ΦΟΡΟΙ | 0 | 0 | 0 | 0 |
| ΣΥΝΟΛΟ | 5,877.99 | 7,430.54 | 4,236.14 | 5,662.96 |
| ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ | | | | |
| ΤΡΑΠΕΖΙΚΑ ΔΑΝΕΙΑ | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΟ ΜΕΡΟΣ ΜΑΚΡΟΠΡ. ΥΠΟΧΡ. | 0 | 0 | 0 | 0 |
| ΕΜΠΟΡΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ | 356,797.73 | 298,406.08 | 397,567.60 | 264,260.33 |
| ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ | 108,258.80 | 0.00 | 90,950.14 | 31,958.60 |
| ΛΟΙΠΟΙ ΦΟΡΟΙ & ΤΕΛΗ | 48,657.87 | 86,493.35 | 82,678.48 | 12,271.74 |
| ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΙ ΚΟΙΝΩΝΙΚΗΣ ΑΣΦΑΛΙΣΗΣ | 44,694.80 | 44,019.00 | 45,777.80 | 37,430.97 |
| ΛΟΙΠΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ | 58,351.63 | 47,663.43 | 25,690.60 | 82,891.87 |
| ΕΞΟΔΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΔΟΥΛΕΥΜΕΝΑ | 3,193.17 | 5,373.64 | 10,785.80 | 2,526.26 |
| ΕΞΟΔΑ ΕΠΟΜΕΝΩΝ ΧΡΗΣΕΩΝ | 0 | 0 | 0 | 0 |
| ΣΥΝΟΛΟ | 619,954.00 | 481,955.50 | 653,450.42 | 431,339.77 |
| | | | | |
| ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ | 625,831.99 | 489,386.04 | 657,686.56 | 437,002.73 |
| | | | | |
| ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ | 4,327,753.0 2 | 3,923,237.0 5 | 4,154,056.8 6 | 3,647,950.4 1 |

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΧ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ ΧΡΟΝΟΓΡΑΦΙΚΗ

| ΚΑΤΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|
| ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ | 4,167,898.80 | 3,563,701.09 | 3,701,373.66 | 2,902,164.31 |
| ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΣΕΩΝ | -2,257,565.67 | -1,924,583.75 | -2,055,362.16 | -1,542,581.74 |
| ΜΙΚΤΟ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ | 1,910,333.13 | 1,639,117.34 | 1,646,011.50 | 1,359,582.57 |
| ΛΟΙΠΗ ΣΥΝΗΘΗ ΕΣΟΔΑ | 3,781.43 | 3,607.22 | 4,025.94 | 5,115.18 |
| ΣΥΝΟΛΟ | 1,914,114.56 | 1,642,724.56 | 1,650,037.44 | 1,364,697.75 |
| ΕΞΟΔΑ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ | -620,911.47 | -696,556.22 | -515,773.42 | -519,616.60 |
| ΕΞΟΔΑ ΔΙΑΘΕΣΗΣ | -815,081.33 | -781,334.71 | -727,807.95 | -741,667.64 |
| ΛΟΙΠΑ ΕΞΟΔΑ & ΖΗΜΙΕΣ | -19,167.71 | -69,143.26 | -27,962.80 | -14,042.50 |
| ΑΠΟΜΕΙΩΣΕΙΣ ΠΕΡΙΟΥΣ. ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ | 0 | 0 | 0.00 | 0 |
| ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΑΠΟ ΔΙΑΘΕΣΗ ΜΗ ΚΥΚΛ. ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0 |
| ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΑΠΟ ΕΠΙΜΕΤΡΗΣΗ ΣΤΗΝ ΕΥΛΟΓΗ ΑΞΙΑ | 0 | 0 | 0 | 0 |
| ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ ΑΠΟ ΣΥΓΓΕΝΕΙΣ & ΚΟΙΝΟΠΡΑΞΙΕΣ | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| ΚΕΡΔΟΣ ΑΠΟ ΑΓΟΡΑ ΟΝΤΟΤΗΤΑΣ ΣΕ ΤΙΜΗ ΕΥΚΑΙΡΙΑΣ | 0 | 0 | 0 | 0 |
| ΕΣΟΔΑ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ | 0 | 0 | 0 | 0 |
| ΛΟΙΠΑ ΕΣΟΔΑ & ΚΕΡΔΗ | 46,057.85 | 36,334.33 | 33,494.14 | 14,903.60 |
| ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΠΡΟ ΤΟΚΩΝ & ΦΟΡΩΝ | 505,011.90 | 132,024.70 | 411,987.41 | 104,274.61 |
| ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΙ ΤΟΚΟΙ & ΣΥΝΑΦΗ ΕΞΟΔΑ | 1.18 | 361.93 | 304.61 | 700.03 |
| ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ ΤΟΚΟΙ & ΣΥΝΑΦΗ ΕΞΟΔΑ | -5,425.18 | -5,346.98 | -6,298.21 | -5,465.18 |
| ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ | 499,587.90 | 127,039.65 | 405,993.81 | 99,509.46 |
| ΦΟΡΟΙ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ | -145,597.88 | -39,568.94 | -119,469.79 | -30,486.23 |
| ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ ΠΕΡΙΟΔΟΥ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ | 353,990.02 | 87,470.71 | 286,524.02 | 69,023.23 |
| ΔΙΑΝΟΜΕΣ | | | | |
| ΙΔΙΟΚΤΗΤΕΣ ΜΗΤΡΙΚΗΣ | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΠΟΥ ΔΕΝ ΑΣΚΟΥΝ Ε-ΛΕΓΧΟ | 0 | 0 | 0 | 0 |