

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

ΤΜΗΜΑ ΟΡΓΑΝΩΣΗΣ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΣΠΟΥΔΩΝ ΣΤΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗ  
ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ



**Πανεπιστήμιο Πειραιώς**  
**University of Piraeus**

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΤΗΣ  
ΖΥΘΟΠΟΪΑΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ, ΟΙ ΠΕΡΙΠΤΩΣΕΙΣ ΤΗΣ  
ΑΘΗΝΑΪΚΗΣ ΚΑΙ ΟΛΥΜΠΙΑΚΗΣ ΖΥΘΟΠΟΪΑΣ

ΔΟΥΡΑΜΑΝΗΣ ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΣ ΜΔΕ 1912

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ: ΓΕΩΡΓΙΟΣ  
ΠΑΠΑΝΑΣΤΑΣΟΠΟΥΛΟΣ

ΠΕΙΡΑΙΑΣ 2023

## Παράρτημα Β: Βεβαίωση Εκπόνησης Διπλωματικής Εργασίας



### ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ ΤΜΗΜΑ ΟΡΓΑΝΩΣΗΣ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ ΣΤΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

#### ΒΕΒΑΙΩΣΗ ΕΚΠΟΝΗΣΗΣ ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

(περιλαμβάνεται ως ξεχωριστή (δεύτερη) σελίδα στο σώμα της διπλωματικής εργασίας)

«Δηλώνω υπεύθυνα ότι η διπλωματική εργασία για τη λήψη του μεταπτυχιακού τίτλου σπουδών, του Πανεπιστημίου Πειραιώς, στη Διοίκηση Επιχειρήσεων : MBA» με τίτλο ~~Χρηματοοικονομική ανάλυση του κλάδου της ζυθοποιίας στην Ελλάδα, οι περιπτώσεις της Ολυμπιακής και Αθηναϊκής ζυθοποιίας~~..... έχει συγγραφεί από εμένα αποκλειστικά και στο σύνολό της. Δεν έχει υποβληθεί ούτε έχει εγκριθεί στο πλαίσιο κάποιου άλλου μεταπτυχιακού προγράμματος ή προπτυχιακού τίτλου σπουδών, στην Ελλάδα ή στο εξωτερικό, ούτε είναι εργασία ή τμήμα εργασίας ακαδημαϊκού ή επαγγελματικού χαρακτήρα.

Δηλώνω επίσης υπεύθυνα ότι οι πηγές στις οποίες ανέτρεξα για την εκπόνηση της συγκεκριμένης εργασίας, αναφέρονται στο σύνολό τους, κάνοντας πλήρη αναφορά στους συγγραφείς, τον εκδοτικό οίκο ή το περιοδικό, συμπεριλαμβανομένων και των πηγών που ενδεχομένως χρησιμοποιήθηκαν από το διαδίκτυο. Παράβαση της ανωτέρω ακαδημαϊκής μου ευθύνης αποτελεί ουσιώδη λόγο για την ανάκληση του πτυχίου μου».

Υπογραφή Μεταπτυχιακού Φοιτητή/ τριας..... 

Όνοματεπώνυμο..... Δουραμάνης Κωνσταντίνος.....

Ημερομηνία..... 18/07/2023.....

## **Ευχαριστίες**

Θα ήθελα να εκφράσω τις ειλικρινείς μου ευχαριστίες στον μέντορα μου και τους καθηγητές μου για την ανεκτίμητη καθοδήγηση, υποστήριξη και ενθάρρυνση κατά τη διάρκεια αυτής της μελέτης. Η τεχνογνωσία και οι γνώσεις τους έχουν συμβάλει σημαντικά στην ποιότητα και το βάθος αυτής της έρευνας. Είμαι επίσης ευγνώμων στους συναδέλφους και τους συναδέλφους μου για τα εποικοδομητικά σχόλια και τις διεγερτικές συζητήσεις που έχουν εμπλουτίσει την κατανόησή μου για το θέμα.

Τέλος, θα ήθελα να εκφράσω τις ευχαριστίες μου στην οικογένεια και τους φίλους μου για την αμέριστη υποστήριξή τους, την υπομονή και την ενθάρρυνση σε όλη τη διάρκεια της διαδικασίας. Η πίστη τους στις ικανότητές μου και το συνεχές κίνητρό τους ήταν καθοριστικής σημασίας για την επιτυχή ολοκλήρωση αυτής της μελέτης.

## Περίληψη

Η παρούσα πτυχιακή πραγματοποιεί μια χρηματοοικονομική ανάλυση των εταιρειών Ολυμπιακή Ζυθοποιία και Αθηναϊκή Ζυθοποιία για την περίοδο 2015-2019, με βάση αριθμοδείκτες ρευστότητας, δραστηριότητας, αποδοτικότητας και βιωσιμότητας. Επιπλέον, πραγματοποιείται οριζόντια και κάθετη ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων των δύο εταιρειών. Σκοπός της ανάλυσης είναι η αξιολόγηση της επιχειρηματικής απόδοσης, της ανταγωνιστικότητας και της βιωσιμότητας των δύο ζυθοποιών. Τα αποτελέσματα της μελέτης μπορούν να χρησιμοποιηθούν για τη λήψη επιχειρηματικών αποφάσεων, επενδύσεων και στρατηγικών από τα διοικητικά στελέχη των εταιρειών, καθώς και από επενδυτές και αναλυτές της αγοράς.

Λέξεις κλειδιά: Χρηματοοικονομική ανάλυση, αριθμοδείκτες, ρευστότητα, δραστηριότητα, αποδοτικότητα, βιωσιμότητα, οριζόντια ανάλυση, κάθετη ανάλυση, Ολυμπιακή Ζυθοποιία, Αθηναϊκή Ζυθοποιία

## **Abstract**

This thesis conducts a financial analysis of the companies Olympic Brewery and Athenian Brewery for the period 2015-2019, based on liquidity, activity, profitability, and sustainability ratios. Additionally, horizontal and vertical analysis of the financial statements of the two companies are carried out. The purpose of the analysis is to assess the business performance, competitiveness, and sustainability of the two breweries. The results of the study can be used for making business decisions, investments, and strategies by the management of the companies, as well as by investors and market analysts.

**Keywords:** Financial analysis, ratios, liquidity, activity, profitability, sustainability, horizontal analysis, vertical analysis, Olympic Brewery, Athenian Brewery

## Περιεχόμενα

Ευχαριστίες .....	3
Περίληψη .....	4
Abstract.....	5
Κατάσταση Διαγραμμάτων .....	8
Κατάσταση Πινάκων.....	9
Εισαγωγή.....	10
1. Χρηματοοικονομική Θεωρία .....	11
1.1 Εισαγωγή.....	11
1.2 Ισολογισμός .....	12
1.3 Αποτελέσματα Χρήσης.....	20
1.4 Κάθετη & Οριζόντια ανάλυση .....	21
1.5 Αριθμοδείκτες .....	22
2. Κλάδος Ζυθοποιίας.....	37
2.1 Ιστορία κλάδου ζυθοποιίας.....	37
2.2 Ανταγωνισμός και μερίδια αγοράς σε παγκόσμιο επίπεδο .....	39
2.3 Ελληνικός κλάδος ζυθοποιίας.....	40
2.4 Παράγοντες που επηρεάζουν τη ζήτηση μύρας στην Ελλάδα .....	41
2.5 Ζυθοποιία σε Ελλάδα και Ευρώπη .....	42
2.6 Μερίδιο αγοράς.....	43
3. Παρουσίαση των υπό εξέταση εταιρειών ζυθοποιίας.....	44
3.1 Παρουσίαση της εταιρείας Αθηναϊκή Ζυθοποιία .....	44
3.2 Παρουσίαση της εταιρείας Ολυμπιακή ζυθοποιία.....	46
4. Χρηματοοικονομική ανάλυση Αθηναϊκής Ζυθοποιίας.....	48
4.1 Οριζόντια ανάλυση Αθηναϊκής Ζυθοποιίας.....	48

4.2 Κάθετη Ανάλυση .....	49
4.3 Ανάλυση με Αριθμοδείκτες .....	51
4.3.1 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας.....	51
4.3.2 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας.....	52
4.3.3 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητα.....	53
4.3.4 Αριθμοδείκτες Βιωσιμότητας .....	53
5. Χρηματοοικονομική ανάλυση Ολυμπιακής Ζυθοποιίας.....	54
5.1 Οριζόντια Ανάλυση .....	54
5.2 Κάθετη Ανάλυση .....	56
5.3 Ανάλυση με Αριθμοδείκτες .....	58
5.3.1 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας.....	58
5.3.2 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας.....	59
5.3.3 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητα.....	60
5.3.4 Αριθμοδείκτες Βιωσιμότητας .....	61
6. Συμπέρασμα .....	62
Βιβλιογραφία .....	78

## Κατάσταση Διαγραμμάτων

Διάγραμμα 1 Αριθμός ζυθοποιείων στην Ελλάδα Πηγή: Statista.com.....	63
Διάγραμμα 2 Παραγωγή μπίρας στην Ευρώπη 2017 Πηγή: Beer statistics 2018 .....	63
Διάγραμμα 3 Κατανάλωση μπίρας στην Ευρώπη 2017 Πηγή: Beer statistics 2018 .....	64
Διάγραμμα 4 Κατανάλωση μπίρας κατά άτομο 2017 Πηγή: Beer statistics 2018.....	65
Διάγραμμα 5 Η πρώτη εξάδα κατάταξης στις μπίρες (σε μερίδια αγοράς) για το 2019 Πηγή: thessaliaeconomy.gr .....	65
Διάγραμμα 6 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας Αθηναϊκής Ζυθοποιίας .....	66
Διάγραμμα 7 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας Αθηναϊκής Ζυθοποιίας .....	66
Διάγραμμα 8 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού Αθηναϊκής Ζυθοποιίας.....	67
Διάγραμμα 9 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας Αθηναϊκής Ζυθοποιίας.....	67
Διάγραμμα 10 Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Συνολικά Κεφάλαια Αθηναϊκής Ζυθοποιίας.....	68
Διάγραμμα 11 Αριθμοδείκτης Παγίων προς Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις Αθηναϊκής Ζυθοποιίας .....	68
Διάγραμμα 12 Αριθμοδείκτης Καλύψεως Τόκων Αθηναϊκής Ζυθοποιίας.....	69
Διάγραμμα 13 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας Ολυμπιακής Ζυθοποιίας.....	69
Διάγραμμα 14 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας Ολυμπιακής Ζυθοποιίας .....	70
Διάγραμμα 15 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορούν Ενεργητικού Ολυμπιακής Ζυθοποιίας.....	70
Διάγραμμα 16 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας Ολυμπιακής Ζυθοποιίας .....	71
Διάγραμμα 17 Αριθμοδείκτες Βιωσιμότητας Ολυμπιακής Ζυθοποιίας .....	71



## Κατάσταση Πινάκων

Πίνακας 1 Οριζόντια ανάλυση Αθηναϊκής Ζυθοποιίας (Ισολογισμός).....	72
Πίνακας 2 Αποτελέσματα Χρήσεως (ΚΑΧ) Οριζόντια Ανάλυση Αθηναϊκής Ζυθοποιίας .....	72
Πίνακας 3 Κάθετη Ανάλυση Αθηναϊκής Ζυθοποιίας (Ισολογισμός) .....	73
Πίνακας 4 Αποτελέσματα Χρήσεως (ΚΑΧ) Κάθετη Ανάλυση Αθηναϊκής Ζυθοποιίας.....	73
Πίνακας 5 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας Αθηναϊκής Ζυθοποιίας.....	73
Πίνακας 6 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας Αθηναϊκής Ζυθοποιίας.....	74
Πίνακας 7 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας Αθηναϊκής Ζυθοποιίας .....	74
Πίνακας 8 Αριθμοδείκτες Βιωσιμότητας Αθηναϊκής Ζυθοποιίας .....	74
Πίνακας 9 Οριζόντια ανάλυση Ολυμπιακής Ζυθοποιίας (Ισολογισμός) .....	75
Πίνακας 10 Αποτελέσματα Χρήσεως (ΚΑΧ) Οριζόντια Ανάλυση Ολυμπιακής Ζυθοποιίας.....	75
Πίνακας 11 Κάθετη Ανάλυση Ολυμπιακής Ζυθοποιίας (Ισολογισμός).....	76
Πίνακας 12 Αποτελέσματα Χρήσεως (ΚΑΧ) Κάθετη Ανάλυση Ολυμπιακής Ζυθοποιίας.....	76
Πίνακας 13 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας Ολυμπιακής Ζυθοποιίας .....	76
Πίνακας 14 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας Ολυμπιακής Ζυθοποιίας .....	77
Πίνακας 15 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας Ολυμπιακής Ζυθοποιίας.....	77
Πίνακας 16 Αριθμοδείκτες Βιωσιμότητας Ολυμπιακής Ζυθοποιίας .....	77

## Εισαγωγή

Ο κλάδος της ζυθοποιίας γνώρισε σημαντική ανάπτυξη και μεταμόρφωση τα τελευταία χρόνια, με έναν αυξανόμενο αριθμό εταιρειών που εισέρχονται στην αγορά και διαφοροποιούν τις προσφορές των προϊόντων τους. Η κατανόηση της οικονομικής απόδοσης, της ανταγωνιστικότητας και της βιωσιμότητας των εταιρειών που δραστηριοποιούνται σε αυτόν τον τομέα είναι ζωτικής σημασίας για τους επενδυτές, τη διοίκηση και άλλους ενδιαφερόμενους φορείς να λαμβάνουν τεκμηριωμένες αποφάσεις.

Στόχος της παρούσας μελέτης είναι να παράσχει μια ολοκληρωμένη οικονομική ανάλυση δύο σημαντικών εταιρειών του κλάδου της ζυθοποιίας, της Ολυμπιακής Ζυθοποιίας και της Αθηναϊκής Ζυθοποιίας, για την περίοδο 2015-2019. Η ανάλυση βασίζεται σε βασικούς χρηματοοικονομικούς δείκτες, όπως ρευστότητα, δραστηριότητα, κερδοφορία και βιωσιμότητα, καθώς και οριζόντιες και κάθετες αναλύσεις των οικονομικών καταστάσεων των εταιρειών.

Οι ερευνητικοί στόχοι είναι οι εξής:

- Αξιολόγηση της οικονομικής απόδοσης της Ολυμπιακής Ζυθοποιίας και της Αθηναϊκής Ζυθοποιίας χρησιμοποιώντας σχετικούς οικονομικούς δείκτες και τεχνικές ανάλυσης.
- Να αξιολογήσει την ανταγωνιστικότητα και των δύο εταιρειών στον κλάδο της ζυθοποιίας.
- Να εξετάσει τη βιωσιμότητα των επιχειρηματικών τους λειτουργιών, λαμβάνοντας υπόψη την οικονομική τους υγεία και τις μακροπρόθεσμες προοπτικές.
- Να παρέχει πληροφορίες και συστάσεις για τη διοίκηση, τους επενδυτές και τους αναλυτές αγοράς, με βάση τα αποτελέσματα της χρηματοοικονομικής ανάλυσης.

# 1. Χρηματοοικονομική Θεωρία

## 1.1 Εισαγωγή

Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις αποτελούν πίνακες που απεικονίζουν την επιχειρηματική δραστηριότητα με σημαντικά στοιχεία, όπως τον ισολογισμό και άλλους λογαριασμούς. Βάσει των Διεθνών και Ελληνικών Λογιστικών Προτύπων, οι επιχειρήσεις έχουν την υποχρέωση να συντάσσουν χρηματοοικονομικές καταστάσεις και να ελέγχουν αυτές τις καταστάσεις, λαμβάνοντας υπόψη το μέγεθος και τη νομική τους μορφή.

Σύμφωνα με τον Εμπορικό Νόμο (άρθρα 42α και 43β του κωδ. Ν. 2190/1920), οι ανώνυμες εταιρείες (ΑΕ) υποχρεούνται να καταρτίζουν:

- Ισολογισμό,
- Λογαριασμό αποτελεσμάτων χρήσης,
- Προσάρτημα,
- Κατάσταση ροών ταμείου,
- Κατάσταση αλλαγών στα ίδια κεφάλαια.

Οι κύριες χρηματοοικονομικές καταστάσεις, καθώς και οι δύο επιπλέον (γενική εκμετάλλευση, προσάρτημα), παρουσιάζονται αναλυτικά εντός του Ελληνικού Λογιστικού Πλαισίου (ΕΛΠ).

Όταν εφαρμόζεται οριζόντια και κάθετη ανάλυση στις οικονομικές καταστάσεις, αποκτώνται πολύτιμες γνώσεις σχετικά με την οικονομική απόδοση και τη σταθερότητα μιας εταιρείας με την πάροδο του χρόνου. Η οριζόντια ανάλυση, γνωστή και ως ανάλυση τάσεων, περιλαμβάνει τη σύγκριση οικονομικών δεδομένων σε πολλαπλές περιόδους, επιτρέποντας τον εντοπισμό προτύπων ή τάσεων στην απόδοση μιας εταιρείας. Αυτό βοηθά τα ενδιαφερόμενα μέρη να αξιολογήσουν την αποτελεσματικότητα των στρατηγικών διαχείρισης και την ικανότητα της εταιρείας να αναπτύσσεται ή να διατηρεί σταθερότητα. Η κάθετη ανάλυση, από την άλλη πλευρά, περιλαμβάνει την εξέταση κάθε στοιχείου σε μια οικονομική κατάσταση ως ποσοστό ενός βασικού αριθμού, όπως τα συνολικά περιουσιακά στοιχεία ή τα έσοδα. Αυτή η μέθοδος παρέχει μια

σαφέστερη κατανόηση της σύνθεσης των οικονομικών μεγεθών μιας εταιρείας και δίνει τη δυνατότητα στους ενδιαφερόμενους να προσδιορίσουν τομείς στους οποίους συγκεντρώνονται ή κατανέμονται αναλογικά οι πόροι. Ο συνδυασμός οριζόντιας και κάθετης ανάλυσης επιτρέπει μια ολοκληρωμένη αξιολόγηση της οικονομικής θέσης μιας εταιρείας, επιτρέποντας στους ενδιαφερόμενους να λαμβάνουν τεκμηριωμένες αποφάσεις σχετικά με τις επενδύσεις, την κατανομή των πόρων και τον στρατηγικό σχεδιασμό. (Γεωργόπουλος Α., «Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων»), (Βασιλείου Δ. – Ηρειώτης Ν. (2008), Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Θεωρία), (Αποστόλου Α. (2016). Ανάλυση Λογιστικών – Χρηματοοικονομικών), (Βασ. Φίλιος (2006) Αποτιμητική Εκδόσεις Παπαζήση. ISBN: 960-02-2029-8)

## **1.2 Ισολογισμός**

Είναι γεγονός ότι όταν τα στελέχη μιας εταιρείας λαμβάνουν οικονομικά στοιχεία, η αρχική τους εστίαση, ίσως και ασυνείδητα, τείνει να είναι στα αποτελέσματα χρήσεως. Η πλειονότητα των οικονομικών διαχειριστών κατέχει ή προσπαθεί να αναλάβει την ευθύνη για τη διαχείριση "Κέρδη & Ζημίες". Διατηρούν την ευθύνη για την ακριβή καταγραφή διαφόρων τύπων κερδών, γνωρίζοντας ότι η απόδοσή τους αντανακλάται τελικά στα αποτελέσματα της εταιρείας. Καθώς οι οικονομικοί διευθυντές διαδραματίζουν κρίσιμο ρόλο στην παρακολούθηση και την προώθηση της κερδοφορίας μιας εταιρείας, παραμένουν σε επαγρύπνηση στην αξιολόγηση της αποτελεσματικότητας των επιχειρησιακών στρατηγικών και στην πραγματοποίηση των απαραίτητων προσαρμογών για τη διασφάλιση της οικονομικής υγείας της εταιρείας. Εξετάζοντας προσεκτικά τα λειτουργικά αποτελέσματα, αυτοί οι διευθυντές μπορούν να εντοπίσουν τομείς βελτίωσης και να διασφαλίσουν ότι η εταιρεία παραμένει σε μια πορεία προς τη βιώσιμη ανάπτυξη και επιτυχία.

Από την άλλη μεριά, όταν τα οικονομικά στοιχεία παρουσιάζονται σε έναν υποψήφιο επενδυτή ή τραπεζικό στέλεχος, η κύρια εστίασή τους τείνει να είναι στον ισολογισμό. Αυτή η προτίμηση μπορεί να αποδοθεί στους ακόλουθους λόγους:

Τα λειτουργικά αποτελέσματα είναι συνήθως πιο προσιτά και διαισθητικά σε σύγκριση με τον ισολογισμό, ο οποίος συχνά απαιτεί βαθύτερη κατανόηση των οικονομικών για την ακριβή ερμηνεία.

Σε ορισμένες εταιρείες, η διαδικασία κατάρτισης προϋπολογισμού επικεντρώνεται στα έσοδα και τις δαπάνες, με αποτέλεσμα κατηγορίες προϋπολογισμού που ευθυγραμμίζονται στενά με τα αποτελέσματα του οικονομικού έτους. Αυτή η ευθυγράμμιση καθιστά τα λειτουργικά αποτελέσματα πιο σχετικά με τα ενδιαφερόμενα μέρη που αξιολογούν την οικονομική απόδοση της εταιρείας.

Η διαχείριση ενός ισολογισμού απαιτεί μια πιο ολοκληρωμένη γνώση των οικονομικών από τη διαχείριση των οικονομικών αποτελεσμάτων μόνο. Απαιτεί την κατανόηση των συνδέσεων μεταξύ των διαφορετικών κατηγοριών και του τρόπου αλληλεπίδρασής τους στο ευρύτερο οικονομικό πλαίσιο.

Δεδομένων αυτών των παραγόντων, οι επενδυτές και τα τραπεζικά στελέχη δίνουν προτεραιότητα στον ισολογισμό, καθώς παρέχει μια εικόνα της οικονομικής θέσης μιας εταιρείας, δίνοντάς τους τη δυνατότητα να λαμβάνουν τεκμηριωμένες αποφάσεις σχετικά με τους πιθανούς κινδύνους και τις ωφέλειες που συνδέονται με την επένδυση ή τη χρηματοδότηση.

Ο ισολογισμός αποτελεί μια απεικόνιση της οικονομικής κατάστασης μιας εταιρείας σε μια συγκεκριμένη χρονική στιγμή, καταγράφοντας τα περιουσιακά στοιχεία και τις υποχρεώσεις της. Τα ίδια κεφάλαια αποτελούν σημαντικό δείκτη για τη βιωσιμότητα και την κερδοφορία της επιχείρησης, με ισχυρή σύνδεση μεταξύ της βελτίωσης της καθαρής θέσης και της αύξησης των κερδών, αν και τα κέρδη δεν καθορίζουν απευθείας το αποτέλεσμα του ισολογισμού.

Σε αντίθεση με τα αποτελέσματα χρήσεως, ο ισολογισμός αφορά κυρίως το σύνολο της εταιρείας. Ενίοτε, η σύνταξη επιμέρους ισολογισμών σχετίζεται με συγκεκριμένους τομείς δραστηριότητας, αλλά σπάνια σε μεμονωμένες εγκαταστάσεις. Η μέθοδος απόσβεσης ενός οχήματος, για παράδειγμα, επηρεάζει τόσο τα αποτελέσματα χρήσεως όσο και το ύψος του ισολογισμού. Είναι σαφές ότι οι υποθέσεις και τα λάθη που γίνονται στα αποτελέσματα χρήσεως επηρεάζουν τελικά τον ισολογισμό.

Επομένως, είναι σημαντικό για τη διοίκηση μιας εταιρείας να είναι εξοικειωμένη με τη διαχείριση και την ανάλυση του ισολογισμού, καθώς αυτός αποτελεί ένα βασικό εργαλείο για τη λήψη

οικονομικών αποφάσεων. Μέσω της κατανόησης των σχέσεων μεταξύ των διαφόρων κατηγοριών του ισολογισμού, οι διευθυντές μπορούν να επιτύχουν καλύτερα αποτελέσματα χρήσεως, αυξάνοντας την αποδοτικότητα της επιχείρησης. Αυτό θα έχει θετικό αντίκτυπο τόσο στη βιωσιμότητα όσο και στην κερδοφορία της επιχείρησης, ενισχύοντας τη θέση της στην αγορά και την εμπιστοσύνη των επενδυτών και των τραπεζών.

Τα στοιχεία του ενεργητικού αποτελούν τους πόρους που διαθέτει μια επιχείρηση. Το ενεργητικό διακρίνεται σε κυκλοφορούν και μη κυκλοφορούν ενεργητικό. Το κυκλοφορούν ενεργητικό αφορά τα περιουσιακά στοιχεία που είναι προσωρινά και μπορούν να μετατραπούν σε μετρητά κατά τη διάρκεια ενός οικονομικού έτους, όπως τα ταμειακά διαθέσιμα, χρεόγραφα, απαιτήσεις από πελάτες και αποθέματα.

Από την άλλη πλευρά, το μη κυκλοφορούν ενεργητικό περιλαμβάνει περιουσιακά στοιχεία με μακροπρόθεσμη χρήση, όπως μηχανήματα, εξοπλισμός, οικόπεδα, κτίρια και άυλα περιουσιακά στοιχεία, όπως πνευματική ιδιοκτησία και άδειες. Τα μη κυκλοφορούντα στοιχεία αποτελούν επενδύσεις που έχουν γίνει για την υποστήριξη της βασικής δραστηριότητας της επιχείρησης και συνήθως δεν μετατρέπονται εύκολα σε μετρητά. (Γεωργόπουλος Α., «Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων»), (Βασιλείου Δ. – Ηρειώτης Ν. (2008), Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Θεωρία), (Αποστόλου Α. (2016). Ανάλυση Λογιστικών – Χρηματοοικονομικών), (Βασ. Φίλιος (2006) Αποτιμητική Εκδόσεις Παπαζήση. ISBN: 960-02-2029-8)

### **Ταμειακά διαθέσιμα**

Τα ταμειακά διαθέσιμα αποτελούν τον πιο ρευστό πόρο μιας επιχείρησης, καθώς μπορούν να χρησιμοποιηθούν άμεσα για την κάλυψη των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων και των τρέχουσων λειτουργικών αναγκών της. Στα ταμειακά διαθέσιμα περιλαμβάνονται όχι μόνο τα μετρητά στην τράπεζα και σε λογαριασμούς της χρηματαγοράς, αλλά και άλλα πολύ ρευστά χρηματοοικονομικά όργανα, όπως οι μετοχές εισηγμένων εταιρειών και τα ομόλογα.

Η διαθεσιμότητα αυτών των πόρων παρέχει στην επιχείρηση την ευελιξία να ανταποκριθεί στις μεταβαλλόμενες συνθήκες της αγοράς και να εκμεταλλευτεί ευκαιρίες που παρουσιάζονται. Ωστόσο, η υπερβολική εστίαση στη συγκέντρωση ταμειακών διαθεσίμων μπορεί να οδηγήσει σε χαμένες επενδυτικές ευκαιρίες, καθώς οι πόροι που κρατούνται ως μετρητά μπορεί να

χρησιμοποιηθούν αλλού για τη δημιουργία αξίας. Η ισορροπημένη διαχείριση των ταμειακών διαθεσίμων είναι, λοιπόν, κρίσιμη για την επιτυχία μιας επιχείρησης. Τα διοικητικά στελέχη πρέπει να βρίσκουν την κατάλληλη ισορροπία μεταξύ της διατήρησης επαρκούς ρευστότητας για την αντιμετώπιση απρόβλεπτων εξόδων ή της εκμετάλλευσης ευκαιριών και της επένδυσης των πόρων σε προγράμματα ανάπτυξης και επέκτασης της επιχείρησης.

Επιπλέον, η κατανομή των ταμειακών διαθέσιμων και η διαχείρισή τους μπορεί να επηρεαστεί από πολλούς παράγοντες, όπως την πολιτική διαχείρισης του κεφαλαίου κυκλοφορίας, την προσέγγιση που ακολουθεί η επιχείρηση για τη διαχείριση κινδύνων, καθώς και τη γενική οικονομική κατάσταση. (Γεωργόπουλος Α., «Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων»), (Βασιλείου Δ. – Ηρειώτης Ν. (2008), Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Θεωρία), (Αποστόλου Α. (2016). Ανάλυση Λογιστικών – Χρηματοοικονομικών), (Βασ. Φίλιος (2006) Αποτιμητική Εκδόσεις Παπαζήση. ISBN: 960-02-2029-8)

### **Απαιτήσεις**

Οι απαιτήσεις είναι ποσά που οφείλονται από τους πελάτες μιας επιχείρησης και αναμένεται να εισπραχθούν σε μια σύντομη χρονική περίοδο. Οι απαιτήσεις είναι σημαντικό στοιχείο του κυκλοφορούντος ενεργητικού, καθώς αντιπροσωπεύουν τις πωλήσεις για τις οποίες η επιχείρηση δεν έχει ακόμη εισπράξει μετρητά.

Ωστόσο, είναι αλήθεια ότι όχι όλες οι απαιτήσεις θα εισπραχθούν τελικά. Για να αντιμετωπίσουν αυτό το πρόβλημα, οι επιχειρήσεις δημιουργούν μια πρόβλεψη για επισφαλείς απαιτήσεις, που αντικατοπτρίζει την εκτίμηση των λογιστών για το ποσοστό των απαιτήσεων που πιθανώς δεν θα εισπραχθούν. Αυτό το ποσό αφαιρείται από τις συνολικές απαιτήσεις για να υπολογίσει το καθαρό ποσό των απαιτήσεων που αναμένεται να εισπραχθούν. (Γεωργόπουλος Α., «Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων»), (Βασιλείου Δ. – Ηρειώτης Ν. (2008), Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Θεωρία), (Αποστόλου Α. (2016). Ανάλυση Λογιστικών – Χρηματοοικονομικών), (Βασ. Φίλιος (2006) Αποτιμητική Εκδόσεις Παπαζήση. ISBN: 960-02-2029-8)

## **Αποθέματα**

Τα αποθέματα είναι ένα σημαντικό στοιχείο του κυκλοφορούντος ενεργητικού μιας επιχείρησης και αποτελούν την αξία των πρώτων υλών, των ημιέτοιμων προϊόντων και των έτοιμων προϊόντων που κατέχει μια επιχείρηση. Η διαχείριση των αποθεμάτων είναι κρίσιμη για την επιτυχία μιας επιχείρησης, καθώς επηρεάζει τη ρευστότητα, την αποδοτικότητα και την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκριθεί στις ανάγκες των πελατών.

Μια αποτελεσματική διαχείριση αποθεμάτων περιλαμβάνει την εξισορρόπηση μεταξύ της διαθεσιμότητας των αποθεμάτων και του κόστους της κατοχής τους. Είναι σημαντικό για τις επιχειρήσεις να μειώσουν τα αποθέματα χωρίς να θέσουν σε κίνδυνο τη δυνατότητά τους να παραγάγουν και να προσφέρουν προϊόντα γρήγορα στους πελάτες τους.

Για να επιτύχουν αυτό, οι επιχειρήσεις μπορούν να χρησιμοποιήσουν διάφορες τεχνικές διαχείρισης αποθεμάτων, όπως η μέθοδος just-in-time (JIT), η οποία επικεντρώνεται στην ελαχιστοποίηση των αποθεμάτων και την παραγωγή προϊόντων μόνο όταν χρειάζονται. Άλλες τεχνικές περιλαμβάνουν τη διαχείριση αλυσίδας εφοδιασμού (supply chain management), που συντονίζει τις δραστηριότητες των προμηθευτών, των μεταφορέων και των αποθηκών για να εξασφαλίσει την ομαλή ροή των πρώτων υλών και των προϊόντων.

Επιπλέον, η εφαρμογή συστημάτων προβλέψεων και προγραμματισμού ζήτησης μπορεί να βοηθήσει τις επιχειρήσεις να προβλέψουν τη ζήτηση και να προσαρμόσουν την παραγωγή και τα αποθέματα αναλόγως. Η χρήση τεχνολογίας, όπως τα συστήματα διαχείρισης αποθεμάτων (inventory management systems) και η αυτοματοποίηση, μπορεί να βελτιώσει την ακρίβεια και την αποδοτικότητα της διαδικασίας διαχείρισης αποθεμάτων.

Είναι σημαντικό για τις επιχειρήσεις να αναθεωρούν τακτικά τις πρακτικές διαχείρισης αποθεμάτων τους και να εντοπίζουν περιθώρια βελτίωσης. Κατά τη διαδικασία αυτή, πρέπει να λαμβάνονται υπόψη οι εξελίξεις στη ζήτηση, οι τάσεις της αγοράς, οι νέες τεχνολογίες και οι αλλαγές στη βιομηχανία.

Επίσης, πρέπει να αξιολογείται το κόστος που σχετίζεται με τη διατήρηση αποθεμάτων, όπως το κόστος αποθήκευσης, η αποτίμηση των πρώτων υλών και των έτοιμων προϊόντων, το κόστος χρόνου παραγωγής, καθώς και το κόστος που προκύπτει από την περίπτωση που έχουν υπερβολικά αποθέματα ή υπολείμματα.



Στόχος της διαχείρισης αποθεμάτων είναι η ελαχιστοποίηση του κόστους και η βελτίωση της απόδοσης, χωρίς να θέτει σε κίνδυνο την ικανοποίηση των πελατών και τη σταθερότητα της επιχείρησης. Οι καλύτερες πρακτικές διαχείρισης αποθεμάτων θα πρέπει να είναι ευέλικτες, προσαρμόσιμες στις αλλαγές της αγοράς και της ζήτησης, καθώς και να λαμβάνουν υπόψη τη συνεχή βελτίωση και αναθεώρηση των πρακτικών. (Γεωργόπουλος Α., «Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων»), (Βασιλείου Δ. – Ηρειώτης Ν. (2008), Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Θεωρία), (Αποστόλου Α. (2016). Ανάλυση Λογιστικών – Χρηματοοικονομικών), (Βασ. Φύλιος (2006) Αποτιμητική Εκδόσεις Παπαζήση. ISBN: 960-02-2029-8)

## **Πάγια**

Τα πάγια αποτελούν μακροπρόθεσμες επενδύσεις μιας επιχείρησης και αναμένεται να διατηρηθούν για περισσότερο από ένα οικονομικό έτος. Αυτά τα περιουσιακά στοιχεία χρησιμοποιούνται για την παραγωγή προϊόντων ή υπηρεσιών, και περιλαμβάνουν:

- Κτίρια και εγκαταστάσεις: Περιλαμβάνει τα κτίρια, τα γραφεία, τις εργοστασιακές εγκαταστάσεις και άλλες μόνιμες δομές που χρησιμοποιούνται για τη λειτουργία της επιχείρησης.
- Μηχανήματα και εξοπλισμός: Περιλαμβάνει τα μηχανήματα, τον εξοπλισμό και τις συσκευές που χρησιμοποιούνται για την παραγωγή προϊόντων ή την παροχή υπηρεσιών.
- Οχήματα: Περιλαμβάνει τα οχήματα που χρησιμοποιούνται για τη μεταφορά προϊόντων, προσωπικού ή άλλων πόρων.
- Γη: Περιλαμβάνει το έδαφος που βρίσκονται τα κτίρια και οι εγκαταστάσεις.

Τα πάγια υποστούν αποσβέσεις κατά τη διάρκεια της χρήσης τους, προκειμένου να ληφθεί υπόψη η αξία που χάνουν με την πάροδο του χρόνου και τη φθορά τους. Η αποσβέσεις είναι μια μέθοδος κατανομής του κόστους των παγίων στοιχείων κατά τη διάρκεια της εκτιμώμενης χρήσιμης ζωής τους. Στον ισολογισμό, τα πάγια εμφανίζονται συνήθως ως "καθαρή αξία", που αντιπροσωπεύει την αρχική αξία των περιουσιακών στοιχείων, μείον το συνολικό ποσό των αποσβέσεων που έχουν γίνει μέχρι στιγμής.

Στο σύνολό τους, τα πάγια αποτελούν ένα σημαντικό τμήμα του ενεργητικού μιας εταιρείας και αποτυπώνουν τις επενδύσεις που έχουν γίνει για την αγορά ή την κατασκευή των αγαθών που χρησιμοποιούνται για τη λειτουργία της επιχείρησης. Ωστόσο, είναι σημαντικό να τονιστεί ότι τα πάγια δεν είναι αμεσοποίητα ρευστά στοιχεία, καθώς δεν μπορούν να μετατραπούν γρήγορα σε μετρητά. (Γεωργόπουλος Α., «Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων»), (Βασιλείου Δ. – Ηρειώτης Ν. (2008), Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Θεωρία), (Αποστόλου Α. (2016). Ανάλυση Λογιστικών – Χρηματοοικονομικών), (Βασ. Φίλιος (2006) Αποτιμητική Εκδόσεις Παπαζήση. ISBN: 960-02-2029-8)

### **Παθητικό**

Το παθητικό του ισολογισμού αποτελείται από τις υποχρεώσεις και τα κεφάλαια μιας επιχείρησης. Στην ουσία, αποτελεί τον τρόπο με τον οποίο χρηματοδοτήθηκαν τα στοιχεία του ενεργητικού. Το παθητικό χωρίζεται σε δύο κατηγορίες: βραχυπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις και το ιδιοκαθαρο (ή καθαρή αξία). (Γεωργόπουλος Α., «Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων»), (Βασιλείου Δ. – Ηρειώτης Ν. (2008), Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Θεωρία), (Αποστόλου Α. (2016). Ανάλυση Λογιστικών – Χρηματοοικονομικών), (Βασ. Φίλιος (2006) Αποτιμητική Εκδόσεις Παπαζήση. ISBN: 960-02-2029-8)

### **Υποχρεώσεις**

Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις: Περιλαμβάνουν όσα χρωστάει η εταιρεία σε βραχυπρόθεσμο ορίζοντα (συνήθως μέσα σε ένα έτος), όπως προμηθευτές, τράπεζες, φόροι και ασφαλιστικά ταμεία. (Γεωργόπουλος Α., «Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων»), (Βασιλείου Δ. – Ηρειώτης Ν. (2008), Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Θεωρία), (Αποστόλου Α. (2016). Ανάλυση Λογιστικών – Χρηματοοικονομικών), (Βασ. Φίλιος (2006) Αποτιμητική Εκδόσεις Παπαζήση. ISBN: 960-02-2029-8)

## **Πληρωτέοι λογαριασμοί**

Οι λογαριασμοί πληρωτέοι αναφέρονται στο σύνολο των χρηματικών υποχρεώσεων που υπάρχουν απέναντι σε προμηθευτές και άλλους πιστωτές της επιχείρησης. Αυτά τα χρέη προκύπτουν κυρίως από την αγορά αγαθών και υπηρεσιών που απαιτούνται για τη λειτουργία της επιχείρησης. Οι λογαριασμοί πληρωτέοι αποτελούν σημαντικό μέρος των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων στον ισολογισμό και αντιπροσωπεύουν το χρέος που θα πρέπει να εξοφληθεί μέσα σε ένα έτος.

Η διαχείριση των λογαριασμών πληρωτέων είναι ζωτικής σημασίας για την υγεία της τρέχουσας ρευστότητας και της χρηματοοικονομικής σταθερότητας μιας επιχείρησης. Η καλή διαχείριση των πληρωτέων λογαριασμών σημαίνει ότι η εταιρεία μπορεί να εκμεταλλευτεί τις προθεσμίες πληρωμής που παρέχονται από τους προμηθευτές, χωρίς να κινδυνεύει να χάσει την εμπιστοσύνη τους.

Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις: Αφορούν τα δάνεια και τις χρηματοδοτήσεις που έχει λάβει η εταιρεία και χρειάζονται περισσότερο από ένα έτος για να εξοφληθούν. (Γεωργόπουλος Α., «Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων»), (Βασιλείου Δ. – Ηρειώτης Ν. (2008), Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Θεωρία), (Αποστόλου Α. (2016). Ανάλυση Λογιστικών – Χρηματοοικονομικών), (Βασ. Φίλιος (2006) Αποτιμητική Εκδόσεις Παπαζήση. ISBN: 960-02-2029-8)

## **Καθαρή θέση**

Ίδια κεφάλαια: Η καθαρή θέση αντιπροσωπεύει την ιδιοκτησία των μετόχων στην εταιρεία και περιλαμβάνει το μετοχικό κεφάλαιο, τις αποθεματικές και τα αναλογούντα κέρδη ή ζημίες. Η καθαρή αξία. (Γεωργόπουλος Α., «Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων»), (Βασιλείου Δ. – Ηρειώτης Ν. (2008), Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Θεωρία), (Αποστόλου Α. (2016). Ανάλυση Λογιστικών – Χρηματοοικονομικών), (Βασ. Φίλιος (2006) Αποτιμητική Εκδόσεις Παπαζήση. ISBN: 960-02-2029-8)

### 1.3 Αποτελέσματα Χρήσης

Η Κατάσταση Αποτελεσμάτων, είναι ένα ζωτικής σημασίας χρηματοοικονομικό έγγραφο που χρησιμοποιείται για την παροχή ανεκτίμητης αξίας πληροφοριών για σκοπούς λήψης αποφάσεων. Σε μια συγκεκριμένη περίοδο, συνήθως ένα έτος ή ένα τρίμηνο, η οικονομική απόδοση μιας εταιρείας απεικονίζεται μέσω της συμπερίληψης των εσόδων, των εξόδων και των καθαρών εσόδων ή ζημιών που προκύπτουν.

Κατά τη διαδικασία λήψης αποφάσεων, η Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης εξυπηρετεί τις ακόλουθες λειτουργίες:

- Εκτίμηση κερδοφορίας: Με τη σύγκριση των εσόδων με τα έξοδα, η ικανότητα μιας εταιρείας να παράγει κέρδη επισημαίνεται στην κατάσταση. Η λειτουργική αποτελεσματικότητα και η συνολική απόδοση της εταιρείας αξιολογούνται από τους υπεύθυνους λήψης αποφάσεων.
- Προσδιορισμός τάσης: Όταν η Κατάσταση Αποτελεσμάτων Αναλύεται σε πολλαπλές περιόδους, οι τάσεις στα έσοδα, τα έξοδα και τα καθαρά έσοδα μπορούν να εντοπιστούν από τους υπεύθυνους λήψης αποφάσεων. Αυτές οι πληροφορίες χρησιμοποιούνται για την πρόβλεψη της μελλοντικής απόδοσης και τη λήψη στρατηγικών αποφάσεων.
- Αξιολόγηση διάρθρωσης κόστους: Μια λεπτομερής ανάλυση των διαφόρων δαπανών παρέχεται από την Κατάσταση Αποτελεσμάτων, επιτρέποντας στους λήπτες αποφάσεων να αξιολογήσουν τη δομή κόστους της εταιρείας και να εντοπίσουν περιοχές για πιθανές μειώσεις κόστους ή βελτιώσεις στην αποτελεσματικότητα.
- Σύγκριση απόδοσης με ομότιμους του κλάδου: Η ανταγωνιστική θέση μιας εταιρείας εντός του κλάδου και ο εντοπισμός πιθανών δυνατών και αδύνατων σημείων μπορεί να καθοριστεί από τους υπεύθυνους λήψης αποφάσεων όταν η Κατάσταση Αποτελεσμάτων μιας εταιρείας συγκρίνεται με εκείνη των ανταγωνιστών της.
- Λήψη επενδυτικών αποφάσεων: Η κερδοφορία, η χρηματοοικονομική σταθερότητα και το δυναμικό ανάπτυξης μιας εταιρείας αξιολογούνται από τους επενδυτές χρησιμοποιώντας την Κατάσταση Αποτελεσμάτων, η οποία είναι ουσιαστικοί παράγοντες για τη λήψη επενδυτικών αποφάσεων.

(Γεωργόπουλος Α., «Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων»), (Βασιλείου Δ. – Ηρειώτης Ν. (2008), Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Θεωρία), (Αποστόλου Α. (2016). Ανάλυση Λογιστικών

– Χρηματοοικονομικών), (Βασ. Φίλιος (2006) Αποτιμητική Εκδόσεις Παπαζήση. ISBN: 960-02-2029-8)

#### **1.4 Κάθετη & Οριζόντια ανάλυση**

Η κατακόρυφη ανάλυση είναι μια μέθοδος ανάλυσης οικονομικών καταστάσεων στην οποία κάθε στοιχείο γραμμής παρατίθεται ως ποσοστό ενός βασικού αριθμού στην κατάσταση. Έτσι, τα στοιχεία γραμμής σε μια κατάσταση λογαριασμού αποτελεσμάτων μπορούν να δηλωθούν ως ποσοστό των ακαθάριστων πωλήσεων, ενώ τα στοιχεία γραμμής σε έναν ισολογισμό μπορούν να δηλωθούν ως ποσοστό των συνολικών περιουσιακών στοιχείων ή υποχρεώσεων και η κάθετη ανάλυση μιας κατάστασης ταμειακών ροών δείχνει κάθε εισροή μετρητών ή εκροή ως ποσοστό των συνολικών ταμειακών εισροών.

Η οριζόντια ανάλυση χρησιμοποιείται στην ανάλυση οικονομικών καταστάσεων για τη σύγκριση ιστορικών δεδομένων, όπως αναλογίες ή στοιχεία γραμμής, για μια σειρά λογιστικών περιόδων. Η οριζόντια ανάλυση μπορεί να χρησιμοποιεί απόλυτες συγκρίσεις ή ποσοστιαίες συγκρίσεις, όπου οι αριθμοί σε κάθε επόμενη περίοδο εκφράζονται ως ποσοστό του ποσού κατά το έτος αναφοράς, με το αρχικό ποσό να αναφέρεται ως 100%. Αυτό είναι επίσης γνωστό ως ανάλυση βασικού έτους.

Η οριζόντια ανάλυση επιτρέπει στους επενδυτές και τους αναλυτές να δουν τι οδήγησε την οικονομική απόδοση μιας εταιρείας εδώ και αρκετά χρόνια, καθώς και να εντοπίσει τάσεις και μοτίβα ανάπτυξης όπως η εποχικότητα. Επιτρέπει στους αναλυτές να αξιολογούν σχετικές αλλαγές σε διαφορετικά στοιχεία γραμμής με την πάροδο του χρόνου και να τις προβάλλουν στο μέλλον. Κοιτάζοντας την κατάσταση αποτελεσμάτων, τον ισολογισμό και την κατάσταση ταμειακών ροών με την πάροδο του χρόνου, μπορεί κανείς να δημιουργήσει μια πλήρη εικόνα των λειτουργικών αποτελεσμάτων και να δει τι οδήγησε την απόδοση μιας εταιρείας και αν λειτουργεί αποτελεσματικά και κερδοφόρα. (Γεωργόπουλος Α., «Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων»), (Βασιλείου Δ. – Ηρειώτης Ν. (2008), Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Θεωρία), (Αποστόλου Α. (2016). Ανάλυση Λογιστικών – Χρηματοοικονομικών), (Βασ. Φίλιος (2006) Αποτιμητική Εκδόσεις Παπαζήση. ISBN: 960-02-2029-8)

## **1.5 Αριθμοδείκτες**

Οι αριθμοδείκτες αποτελούν ένα σημαντικό εργαλείο για την αξιολόγηση της οικονομικής κατάστασης μιας επιχείρησης. Η ανάλυση των αριθμοδεικτών βοηθά στην κατανόηση της οικονομικής απόδοσης και της δυνατότητας της επιχείρησης να ανταποκριθεί στις οικονομικές της υποχρεώσεις. Οι αριθμοδείκτες είναι διαθέσιμοι στους ισολογισμούς και τα αποτελέσματα χρήσης και συνήθως περιλαμβάνουν αριθμητικά στοιχεία όπως το ενεργητικό, το παθητικό, τα κέρδη και οι ζημιές, τα κεφάλαια και οι αποθεματικοί λογαριασμοί. Η αξιολόγηση των αριθμοδεικτών βοηθά στη λήψη αποφάσεων σχετικά με την επένδυση στην επιχείρηση και την ανάληψη κινδύνου.

### **Αριθμοδείκτες Ρευστότητας**

Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας αποτελούν σημαντικό δείκτη για τους επενδυτές, καθώς καταδεικνύουν την ικανότητα μιας εταιρείας να εξοφλεί τα τρέχοντα έξοδά της. Αν ο δείκτης αυτός είναι μικρότερος του 1, τότε υπάρχει ο κίνδυνος η εταιρεία να μην μπορεί να εξοφλήσει τις οφειλές της και να χρειαστεί επιπλέον χρηματοδότηση. Από την άλλη πλευρά, υπερβολικά υψηλή ένδειξη ρευστότητας δεν είναι πάντα θετική, καθώς μπορεί να δείχνει απροθυμία από την πλευρά της εταιρείας να επενδύσει και να αυξήσει το μετοχικό της κεφάλαιο. Επιπλέον, οι επενδυτές πρέπει να συγκρίνουν τους αριθμοδείκτες ρευστότητας με άλλες εταιρείες αντίστοιχου κλάδου και να αξιολογήσουν την οικονομική τους κατάσταση, προτού αποφασίσουν για την επένδυσή τους. Μια εταιρεία με ικανοποιητική ρευστότητα μπορεί να αισθάνονται οι επενδυτές ασφαλείς και να την εμπιστεύονται με τα χρήματά τους. (Γεωργόπουλος Α., «Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων»), (Βασιλείου Δ. – Ηρειώτης Ν. (2008), Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Θεωρία), (Αποστόλου Α. (2016). Ανάλυση Λογιστικών – Χρηματοοικονομικών), (Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2014). Investments. McGraw Hill.), (Gibson, C. H. (2013). Financial reporting and analysis: Using financial accounting information. South-Western Cengage Learning.)

### **Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας**

Η Γενική Ρευστότητα είναι ένας από τους πιο βασικούς αριθμοδείκτες που αναλύει ένας αναλυτής για να εκτιμήσει την οικονομική κατάσταση μιας εταιρείας. Ο δείκτης αυτός παρέχει στους επενδυτές σημαντική πληροφορία για την ικανότητα μιας εταιρείας να ανταποκριθεί στις ετήσιες

της υποχρεώσεις. Για να υπολογιστεί ο δείκτης γενικής ρευστότητας, πρέπει να διαιρεθεί το κυκλοφορούν ενεργητικό με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Αν ο δείκτης είναι μεγαλύτερος από 1, αυτό σημαίνει ότι η εταιρεία έχει αρκετά κεφάλαια για να εξοφλήσει τις ετήσιες της υποχρεώσεις, παρά την προσθήκη των βραχυπρόθεσμων χρεών. Αντίθετα, αν ο δείκτης είναι κάτω από το 1, αυτό υποδηλώνει ότι η εταιρεία δεν είναι σε θέση να καλύψει τις ετήσιες της υποχρεώσεις με τα ρευστά της κεφάλαια. Η εκτίμηση της γενικής ρευστότητας είναι σημαντική για τους επενδυτές και τους δανειστές, καθώς μπορεί να δείξει πόσο αξιόπιστη και σοβαρή είναι μια εταιρεία στην εκτέλεση των υποχρεώσεών της. Ένας υψηλός δείκτης γενικής ρευστότητας υποδηλώνει ότι η εταιρεία έχει αρκετά κεφάλαια και ρευστότητα για να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της και να συνεχίσει τη λειτουργία της. Από την άλλη πλευρά, ένας χαμηλός δείκτης γενικής ρευστότητας μπορεί να σημαίνει ότι η εταιρεία έχει δυσκολίες στην εξόφληση των υποχρεώσεών της και ίσως χρειαστεί να αναζητήσει περαιτέρω χρηματοδότηση.

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

Επιπλέον, ο δείκτης γενικής ρευστότητας μπορεί να χρησιμοποιηθεί για να συγκρίνουμε την υγεία διαφορετικών εταιρειών στον ίδιο κλάδο. Μια εταιρεία με υψηλό δείκτη γενικής ρευστότητας μπορεί να είναι πιο ανταγωνιστική από μια άλλη εταιρεία με χαμηλό δείκτη, καθώς έχει μεγαλύτερη ικανότητα να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της και να επενδύσει στην ανάπτυξη και την αναβάθμιση των προϊόντων. (Γεωργόπουλος Α., «Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων»), (Βασιλείου Δ. – Ηρειώτης Ν. (2008), Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Θεωρία), (Αποστόλου Α. (2016). Ανάλυση Λογιστικών – Χρηματοοικονομικών), (Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2014). Investments. McGraw Hill.), (Gibson, C. H. (2013). Financial reporting and analysis: Using financial accounting information. South-Western Cengage Learning.)

### **Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας**

Η Ειδική Ρευστότητα είναι ένας χρηματοοικονομικός δείκτης που μετρά την ικανότητα μιας εταιρείας να εξοφλήσει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της χρησιμοποιώντας μόνο τα πιο ρευστά περιουσιακά της στοιχεία, εξαιρουμένων των αποθεμάτων. Τα κυκλοφορούντα

περιουσιακά στοιχεία μιας εταιρείας, συμπεριλαμβανομένων των μετρητών, των απαιτήσεων και των αποθεμάτων, λαμβάνονται υπόψη κατά τον υπολογισμό του γενικού δείκτη ρευστότητας. Ωστόσο, τα αποθέματα μπορεί να είναι δύσκολο να ρευστοποιηθούν, επομένως οι αναλυτές προτιμούν να τα αποκλείσουν από τον υπολογισμό, προκειμένου να αποκτήσουν μια πιο ρεαλιστική εικόνα της ρευστότητας της εταιρείας.

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

Για να είναι ικανοποιητικός ο συγκεκριμένος δείκτης ρευστότητας, είναι απαραίτητο να είναι μεγαλύτερος από 1. Εάν ο δείκτης είναι μικρότερος από 1, ενώ ο γενικός δείκτης ρευστότητας είναι μεγαλύτερος από 1, σημαίνει ότι η εταιρεία έχει υψηλά αποθέματα που δεν μπορούν να πουληθούν γρήγορα και θα χρειαστεί πολύς χρόνος για να μετατραπεί σε μετρητά. Αυτό μπορεί να υποδηλώνει ότι η εταιρεία πρέπει να προσαρμόσει τις πολιτικές διαχείρισης αποθεμάτων προκειμένου να απελευθερώσει τις ταμειακές ροές και να βελτιώσει τη ρευστότητα. Γενικά, ο ειδικός δείκτης ρευστότητας παρέχει μια πιο ακριβή και λεπτομερή εικόνα της θέσης ρευστότητας μιας εταιρείας και βοηθά τους επενδυτές, τους δανειστές και τη διοίκηση να λαμβάνουν τεκμηριωμένες αποφάσεις σχετικά με την οικονομική της υγεία. (Γεωργόπουλος Α., «Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων»), (Βασιλείου Δ. – Ηρειώτης Ν. (2008), Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Θεωρία), (Αποστόλου Α. (2016). Ανάλυση Λογιστικών – Χρηματοοικονομικών), (Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2014). Investments. McGraw Hill.), (Gibson, C. H. (2013). Financial reporting and analysis: Using financial accounting information. South-Western Cengage Learning.)

### **Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας**

Ο αριθμητικός δείκτης ταμειακής ρευστότητας αποτελεί έναν ακόμη σημαντικό δείκτη για την αξιολόγηση της ρευστότητας μιας εταιρείας. Αυτός ο δείκτης υπολογίζει την ικανότητα μιας εταιρείας να πληρώσει τα χρέη της με τα ταμειακά της διαθέσιμα, χωρίς να χρειαστεί να πουλήσει τα περιουσιακά της στοιχεία.

Ο τύπος για τον υπολογισμό του αριθμού αυτού είναι απλός:



$$\text{Δείκτης Ταμειακής Ρευστότητας} = \frac{\text{Ταμειακά Διαθέσιμα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Όπως και στους προηγούμενους δείκτες, η ιδανική τιμή για αυτόν το δείκτη είναι άνω του 1. Αν η τιμή είναι κάτω από το 1, τότε η εταιρεία δεν έχει αρκετά χρήματα στο ταμείο της για να εξοφλήσει τα χρέη της. Σε αυτήν την περίπτωση, η εταιρεία θα πρέπει να αναζητήσει εναλλακτικούς τρόπους για να αυξήσει τα ταμειακά της διαθέσιμα. Αυτό μπορεί να συμπεριλαμβάνει την πώληση μη βασικών στοιχείων ή την αύξηση των εσόδων της εταιρείας. (Γεωργόπουλος Α., «Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων»), (Βασιλείου Δ. – Ηρειώτης Ν. (2008), Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Θεωρία), (Αποστόλου Α. (2016). Ανάλυση Λογιστικών – Χρηματοοικονομικών), (Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2014). Investments. McGraw Hill.), (Gibson, C. H. (2013). Financial reporting and analysis: Using financial accounting information. South-Western Cengage Learning.)

### **Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας**

Οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας αξιολογούν την απόδοση της εταιρείας στη διαχείριση των βασικών στοιχείων του ισολογισμού της. Με αυτούς τους δείκτες, μπορούμε να δούμε τη συχνότητα με την οποία η εταιρεία διαχειρίζεται τις υποχρεώσεις των τρίτων ή προς τρίτους, βασιζόμενοι στα έσοδα από τις πωλήσεις ή στο κόστος πωλήσεων. Επιπλέον, οι δείκτες αυτοί μπορούν να μας δείξουν κατά πόσον η εταιρεία αξιοποιεί αποδοτικά τα περιουσιακά στοιχεία της για την αύξηση των εσόδων της. Οι εν λόγω δείκτες είναι σημαντικοί για τους επενδυτές και τους προμηθευτές, καθώς ένας προμηθευτής επιθυμεί να πληρωθεί το συντομότερο δυνατόν και ένας επενδυτής ενδιαφέρεται για την απόδοση της εταιρείας που έχει επενδύσει τα χρήματά του. Έτσι, οι αριθμοί αυτοί μπορούν να δώσουν μια πιο πλήρη εικόνα της χρηματοοικονομικής κατάστασης της εταιρείας και της δυνατότητάς της να παρέχει ανταπόκριση στις χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις της. Για παράδειγμα, ο δείκτης περιστροφής αποθεμάτων μπορεί να δείξει πόσο γρήγορα η εταιρεία πουλά τα αποθέματά της, ενώ ο δείκτης περιστροφής πελατών μπορεί να δείξει πόσο συχνά η εταιρεία είναι σε θέση να εισπράττει τα οφειλόμενά της από τους πελάτες της. Αν οι αριθμοί αυτοί είναι χαμηλοί, αυτό μπορεί να υποδείξει ότι η εταιρεία έχει προβλήματα στη διαχείριση των αποθεμάτων της ή στην είσπραξη των οφειλόμενών της, και ότι μπορεί να αντιμετωπίζει δυσκολίες στην εξόφληση των υποχρεώσεών της. Αντίθετα, υψηλοί αριθμοί

μπορούν να υποδείξουν ότι η εταιρεία διαχειρίζεται αποτελεσματικά τα αποθέματά της και είναι σε θέση να εισπράττει τα οφειλόμενά της σε σύντομο χρονικό διάστημα. Συνολικά, οι δείκτες δραστηριότητας μπορούν να βοηθήσουν τους επενδυτές και τους προμηθευτές να λάβουν πιο ενημερωμένες αποφάσεις για τη συνεργασία τους με την εταιρεία, καθώς και να βοηθήσουν την ίδια την εταιρεία να βελτιώσει τη διαχείριση των πόρων της και να αυξήσει την αποτελεσματικότητά της. Ωστόσο, πρέπει να λαμβάνεται υπόψη ότι οι δείκτες δραστηριότητας δεν πρέπει να αξιολογούνται απομονωμένα αλλά σε συνδυασμό με άλλους δείκτες, όπως οι δείκτες ρευστότητας και κερδοφορίας, προκειμένου να δοθεί μια πλήρης εικόνα της κατάστασης της εταιρείας και να ληφθούν ακόμα πιο ενημερωμένες αποφάσεις. (Γεωργόπουλος Α., «Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων»), (Βασιλείου Δ. – Ηρειώτης Ν. (2008), Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Θεωρία), (Αποστόλου Α. (2016). Ανάλυση Λογιστικών – Χρηματοοικονομικών), (Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2014). Investments. McGraw Hill.), (Gibson, C. H. (2013). Financial reporting and analysis: Using financial accounting information. South-Western Cengage Learning.)

### **Αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων**

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης των απαιτήσεων είναι ένας σημαντικός δείκτης δραστηριότητας που μπορεί να βοηθήσει μια εταιρεία να εκτιμήσει πόσο γρήγορα πληρώνεται από τους πελάτες της. Η εξίσωση του δείκτη υπολογίζεται διαιρώντας τον συνολικό όγκο των πωλήσεων με το ύψος των απαιτήσεων των πελατών.

$$\text{Ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Απαιτήσεις}}$$

Ένας υψηλός αριθμός υποδεικνύει ότι η εταιρεία εισπράττει τις πληρωμές της πολύ γρήγορα, και μπορεί να διαθέτει μεγαλύτερο ποσό χρημάτων στα ταμειακά της διαθέσιμα. Από την άλλη πλευρά, ένας χαμηλός αριθμός υποδεικνύει πως η εταιρεία δεν πληρώνεται άμεσα από τους πελάτες της και έχει χαμηλότερο ύψος ταμειακών διαθεσίμων. Επομένως, οι εταιρείες πρέπει να επιδιώκουν τη βελτίωση του αριθμού αυτού, καθώς μια ταχεία είσπραξη των απαιτήσεων σημαίνει αύξηση των ταμειακών διαθεσίμων και απαραίτητων χρηματοοικονομικών πόρων για την

επιβίωση και την επιτυχία της επιχείρησης. Επιπλέον, ο δείκτης αυτός μπορεί να χρησιμοποιηθεί για τη σύγκριση μεταξύ των ανταγωνιστών στην αγορά και για την εκτίμηση της ανταγωνιστικότητας μιας επιχείρησης σε σχέση με τους άλλους παίκτες της αγοράς. Τέλος, ο δείκτης αυτός μπορεί να βοηθήσει μια εταιρεία στη λήψη αποφάσεων για την πολιτική των πωλήσεων και την πολιτική πιστωτικών συναλλαγών, καθώς μπορεί να αποκαλύψει πιθανά προβλήματα που αφορούν το χρόνο πληρωμής από τους πελάτες και να επιτρέψει την άμεση λήψη κατάλληλων μέτρων για τη βελτίωση της ροής των χρημάτων της επιχείρησης. (Γεωργόπουλος Α., «Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων»), (Βασιλείου Δ. – Ηρειώτης Ν. (2008), Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Θεωρία), (Αποστόλου Α. (2016). Ανάλυση Λογιστικών – Χρηματοοικονομικών), (Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2014). Investments. McGraw Hill.), (Gibson, C. H. (2013). Financial reporting and analysis: Using financial accounting information. South-Western Cengage Learning.)

### **Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων**

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθέματος είναι ένας σημαντικός δείκτης δραστηριότητας που βοηθά τους επενδυτές να εκτιμήσουν πόσο γρήγορα μια εταιρεία πωλεί και ανανεώνει τα αποθέματά της. Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων υπολογίζεται διαιρώντας το κόστος πωλήσεων με τα αποθέματα της εταιρείας. Ένας υψηλός αριθμός υποδεικνύει ότι η εταιρεία ανανεώνει συχνά τα αποθέματά της και πουλάει γρήγορα, ενώ ένας χαμηλός αριθμός υποδεικνύει ότι η εταιρεία έχει υψηλά αποθέματα και δυσκολεύεται να τα πουλήσει.

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα των Αποθεμάτων} = \frac{\text{Κόστος Πωλήσεων}}{\text{Αποθέματα}}$$

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων είναι σημαντική για τη διαχείριση των αποθεμάτων και τη βελτίωση της ροής της εταιρείας. Επιπλέον, μπορεί να βοηθήσει την εταιρεία να αναπτύξει καλύτερες πρακτικές διαχείρισης αποθεμάτων και να βελτιώσει την αποτελεσματικότητά της στην αγορά. (Γεωργόπουλος Α., «Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων»), (Βασιλείου Δ. – Ηρειώτης Ν. (2008), Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Θεωρία), (Αποστόλου Α. (2016). Ανάλυση

Λογιστικών – Χρηματοοικονομικών), (Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2014). Investments. McGraw Hill.), (Gibson, C. H. (2013). Financial reporting and analysis: Using financial accounting information. South-Western Cengage Learning.)

### **Αριθμοδείκτης ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων**

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εξόφλησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων είναι ένας δείκτης δραστηριότητας που μπορεί να βοηθήσει μια εταιρεία να εκτιμήσει πόσο γρήγορα εξοφλούνται οι υποχρεώσεις της προς τους προμηθευτές της. Ο δείκτης αυτός μπορεί να βοηθήσει στην αξιολόγηση της ικανότητας της εταιρείας να πληρώνει τους προμηθευτές της εγκαίρως και να διατηρεί καλές σχέσεις με αυτούς.

$$\text{Ταχύτητα εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Ένας υψηλός αριθμός υποδεικνύει ότι η εταιρεία εξοφλεί τις υποχρεώσεις της σε σύντομο χρονικό διάστημα και μπορεί να διαθέτει περισσότερα χρηματοοικονομικά πόρους στα ταμειακά της διαθέσιμα. Από την άλλη πλευρά, ένας χαμηλός αριθμός υποδεικνύει ότι η εταιρεία δεν εξοφλεί τις υποχρεώσεις της άμεσα και μπορεί να αντιμετωπίζει δυσκολίες στη διαχείριση της ροής των χρημάτων της.

Ο δείκτης ταχύτητας εξόφλησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων υπολογίζεται διαιρώντας τον ετήσιο αριθμό ημερών με τον αριθμό των ημερών στο χρηματοοικονομικό έτος (συνήθως 365 ημέρες), για να προκύψει ο μέσος χρόνος που απαιτείται για να εξοφληθούν οι υποχρεώσεις της εταιρείας προς τους προμηθευτές της. Επίσης, η σύγκριση του δείκτη με τους ανταγωνιστές της εταιρείας στον ίδιο κλάδο μπορεί να δώσει μια ιδέα για το αν η εταιρεία είναι αποδοτική στη διαχείριση των πιστώσεων της και την εξόφληση των υποχρεώσεών της. (Γεωργόπουλος Α., «Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων»), (Βασιλείου Δ. – Ηρειώτης Ν. (2008), Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Θεωρία), (Αποστόλου Α. (2016). Ανάλυση Λογιστικών – Χρηματοοικονομικών), (Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2014). Investments. McGraw Hill.), (Gibson, C. H. (2013). Financial reporting and analysis: Using financial accounting information. South-Western Cengage Learning.)

## **Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας του Ενεργητικού**

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού είναι ένας δείκτης αποδοτικότητας που μετράει την ικανότητα μιας επιχείρησης να χρησιμοποιεί τα ενεργητικά της για τη δημιουργία εσόδων. Ο δείκτης αυτός μπορεί να βοηθήσει στην αξιολόγηση του τρόπου με τον οποίο μια επιχείρηση χρησιμοποιεί τα απαιτούμενα ενεργητικά για να δημιουργήσει εσοδεία.

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

Ένας υψηλός αριθμός υποδεικνύει ότι η εταιρεία χρησιμοποιεί αποτελεσματικά τα ενεργητικά της για τη δημιουργία εσόδων και επομένως είναι πιθανόν να έχει υψηλό κέρδος και απόδοση. Από την άλλη πλευρά, ένας χαμηλός αριθμός υποδεικνύει ότι η εταιρεία δεν χρησιμοποιεί αποτελεσματικά τα ενεργητικά της για τη δημιουργία εσόδων και μπορεί να αντιμετωπίζει προβλήματα στην απόδοση και το κέρδος της. (Γεωργόπουλος Α., «Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων»), (Βασιλείου Δ. – Ηρειώτης Ν. (2008), Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Θεωρία), (Αποστόλου Α. (2016). Ανάλυση Λογιστικών – Χρηματοοικονομικών), (Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2014). Investments. McGraw Hill.), (Gibson, C. H. (2013). Financial reporting and analysis: Using financial accounting information. South-Western Cengage Learning.)

## **Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας**

Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας αποτελούν σημαντικά εργαλεία ανάλυσης για τη διοίκηση μιας εταιρείας, καθώς μπορούν να παρέχουν σημαντικές πληροφορίες για την ικανότητα της εταιρείας να δημιουργεί κέρδη και να αξιοποιεί τα κεφάλαιά της.

Η αποδοτικότητα μικτού κέρδους αντιπροσωπεύει το ποσοστό των πωλήσεων που μετατρέπονται σε καθαρό κέρδος και μπορεί να δείξει πόσο αποτελεσματικά χρησιμοποιούνται οι πόροι της εταιρείας για τη δημιουργία κέρδους.

Η αποδοτικότητα καθαρού κέρδους υπολογίζεται από το ποσοστό των κεφαλαίων που χρησιμοποιούνται για τη δημιουργία καθαρού κέρδους, και μπορεί να δείξει πόσο αποτελεσματικά

χρησιμοποιούνται οι πόροι της εταιρείας για τη δημιουργία κέρδους μετά από την αφαίρεση όλων των δαπανών.

Η αποδοτικότητα απασχολούμενων κεφαλαίων αντιπροσωπεύει την ικανότητα της εταιρείας να χρησιμοποιεί τα κεφάλαιά της για τη δημιουργία εσόδων, και υπολογίζεται διαιρώνοντας το ποσοστό των εσόδων που παράγονται από το καθαρό απασχολούμενο κεφάλαιο.

Η αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων αντιπροσωπεύει την ικανότητα της εταιρείας να χρησιμοποιεί τα ιδιόκτητα κεφάλαιά της για τη δημιουργία κερδών και υπολογίζεται διαιρώντας το καθαρό κέρδος με το ιδιόκτητο κεφάλαιο.

Κάθε από τους παραπάνω αριθμοδείκτες μπορεί να παρέχει στη διοίκηση μιας εταιρείας σημαντικές πληροφορίες για την αποδοτικότητα της επιχείρησης και τη διαχείριση των πόρων της. Είναι σημαντικό να λαμβάνονται υπόψη και άλλοι παράγοντες που μπορούν να επηρεάσουν την απόδοση της εταιρείας, όπως οι ανταγωνιστές, οι οικονομικές συνθήκες και οι τάσεις της αγοράς. (Γεωργόπουλος Α., «Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων»), (Βασιλείου Δ. – Ηρειώτης Ν. (2008), Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Θεωρία), (Αποστόλου Α. (2016). Ανάλυση Λογιστικών – Χρηματοοικονομικών), (Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2014). Investments. McGraw Hill.), (Gibson, C. H. (2013). Financial reporting and analysis: Using financial accounting information. South-Western Cengage Learning.)

### **Αποδοτικότητας Μικτού & καθαρού κέρδους**

Τα μικτά κέρδη είναι ως γνωστόν το αποτέλεσμα που προκύπτει αν από τις πωλήσεις αφαιρέσουμε το κόστος τους. Αν στη συνέχεια το διαιρέσουμε με το ύψος των εσόδων από τις πωλήσεις, τότε προκύπτει ένας πρώτος τρόπος προσδιορισμού της αποδοτικότητας των προϊόντων και υπηρεσιών της εταιρείας πριν από την προσθήκη του λειτουργικού αποτελέσματος.

$$\text{Μικτό περιθώριο} = \frac{\text{Μικτά κέρδη}}{\text{Πωλήσεις}}$$

Έτσι λοιπόν αποτελεί σημαντικό δείκτη της χρηματοοικονομικής ευρωστίας της εταιρείας. Μια αρνητική τάση του μικτού περιθωρίου κέρδους δείχνει πως είτε η εταιρεία αντιμετωπίζει ισχυρές

ανταγωνιστικές πιέσεις στις τιμές και οι πωλητές υποχρεώνονται στο να κάνουν εκπτώσεις, είτε ότι αυξάνεται το κόστος των πρώτων υλών και της εργασίας, οδηγώντας σε αύξηση του κόστους πωληθέντων αγαθών ή του κόστους υπηρεσιών. Έτσι, το μικτό περιθώριο, λειτουργεί ως δείκτης έγκαιρης προειδοποίησης, υποδεικνύοντας ευνοϊκές ή δυσοίωνες τάσεις στην αγορά.

Από την άλλη μεριά, προσδιορίζοντας τη σχέση καθαρών εσόδων προς τα έσοδα από πωλήσεις, προκύπτει το ποσοστό των εσόδων που τελικά καταλήγουν στα ταμεία της εταιρείας. Είναι σημαντικό να εμφανίζουν θετικό πρόσημο αφού με αυτό τον τρόπο εκδηλώνεται η ικανότητα της εταιρείας να εκπληρώνει το σύνολο των υποχρεώσεων όπως είναι οι πληρωμές των εργαζομένων, οι προμηθευτές, οι τρέχουσες χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις και πολλά ακόμα.

$$\text{Καθαρό κέρδος} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη}}{\text{Πωλήσεις}}$$

Το ποσοστό που εμφανίζεται για κάθε κλάδο διαφοροποιείται σημαντικά, αφού για το λιανικό εμπόριο είναι ιδιαίτερα χαμηλό, ενώ μεταποιητικές εταιρείες εμφανίζουν συγκριτικά υψηλότερα κέρδη. Είναι βασικό μέλημα για τον αναλυτή να συγκρίνει το ποσοστό των καθαρών κερδών με το αντίστοιχο εταιριών του ίδιου κλάδου. (Γεωργόπουλος Α., «Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων»), (Βασιλείου Δ. – Ηρειώτης Ν. (2008), Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Θεωρία), (Αποστόλου Α. (2016). Ανάλυση Λογιστικών – Χρηματοοικονομικών), (Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2014). Investments. McGraw Hill.), (Gibson, C. H. (2013). Financial reporting and analysis: Using financial accounting information. South-Western Cengage Learning.)

### **Αποδοτικότητα Απασχολούμενων Κεφαλαίων**

Είναι σημαντικό για τη διοίκηση να επιδεικνύει αποτελεσματικότητα ως προς τη δημιουργία κερδών από τη χρήση των συνολικών κεφαλαίων που προκύπτουν από τα ίδια και ξένα κεφάλαια.

Η σχέση που περιγράφει το συγκεκριμένο αριθμοδείκτη εμφανίζεται ως εξής:

$$\text{Αποδοτικότητα Απασχολούμενων Κεφαλαίων} = \frac{\text{καθαρά κέρδη} + \text{χρηματοοικονομικά έξοδα}}{\text{Ξένα} + \text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

Είναι καθοριστικό και για έναν υποψήφιο ή ήδη υπάρχων επενδυτή ή και την τράπεζα να βλέπει τη διοίκηση να αξιοποιεί σωστά τους πόρους χρηματοδότησης. Σαφώς όσο πιο υψηλό τόσο το

καλύτερο, αλλά το ελάχιστο που χρειάζεται μια εταιρεία είναι το 2%. Αν είναι μικρότερο το ποσοστό τότε υπάρχει κατάχρηση των κεφαλαίων. (Γεωργόπουλος Α., «Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων»), (Βασιλείου Δ. – Ηρειώτης Ν. (2008), Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Θεωρία), (Αποστόλου Α. (2016). Ανάλυση Λογιστικών – Χρηματοοικονομικών), (Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2014). Investments. McGraw Hill.), (Gibson, C. H. (2013). Financial reporting and analysis: Using financial accounting information. South-Western Cengage Learning.)

### **Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων**

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων αποτελεί μια σχέση των καθαρών κερδών που επιτυγχάνονται για κάθε ευρώ που επενδύεται από τα ίδια κεφάλαια.

Η σχέση που περιγράφει το συγκεκριμένο αριθμοδείκτη εμφανίζεται ως εξής:

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

Ο δείκτης αυτός είναι πολύ σημαντικός από την πλευρά των επενδυτών. Αν σκεφτούμε ως επενδυτές, θα θέλαμε να γνωρίζουμε αν η απόδοση των κεφαλαίων που εμπιστευόμαστε στην εκάστοτε εταιρεία είναι υψηλή και κυρίως αν εμπεριέχει υψηλό κίνδυνο αποτυχίας. Με λίγα λόγια δείχνει πόσα χρήματα θα επιστρέψουν σε εμάς με βάση βέβαια και την πολιτική μερισμάτων.

Είναι σημαντικό να γίνεται σύγκριση του συγκεκριμένου δείκτη με τον αντίστοιχο του ίδιου κλάδου. Βεβαίως χρειάζεται προσοχή όταν συγκρίνονται διαφορετικές εταιρείες στο συγκεκριμένο αριθμοδείκτη, αφού το ύψος του δανεισμού επηρεάζει το συγκεκριμένο αποτέλεσμα. Έτσι μια εταιρεία που ρισκάρει και δανείζεται ξένα κεφάλαια για να μεγεθυνθεί θα εμφανίσει μικρότερο ποσοστό σε σχέση με κάποια που κινείται πιο συντηρητική. (Γεωργόπουλος Α., «Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων»), (Βασιλείου Δ. – Ηρειώτης Ν. (2008), Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Θεωρία), (Αποστόλου Α. (2016). Ανάλυση Λογιστικών – Χρηματοοικονομικών), (Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2014). Investments. McGraw Hill.), (Gibson, C. H. (2013). Financial reporting and analysis: Using financial accounting information. South-Western Cengage Learning.)



## Αριθμοδείκτες βιωσιμότητας και διαρθρώσεως

Η ανάλυση της υγείας της εταιρείας είναι ζωτικής σημασίας για την επιτυχία της στο μακροπρόθεσμο. Μετά από μια αξιολόγηση της ικανότητάς της να ανταποκριθεί στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις και να δημιουργήσει κέρδη, είναι σημαντικό να εξεταστεί η κατάσταση του χρέους της. Παρόλο που ο όρος "χρέος" συνήθως συνδέεται με αρνητικές συνέπειες, στην πραγματικότητα το χρέος είναι αναγκαίο για την ανάπτυξη και την επένδυση μιας εταιρείας που επιθυμεί να είναι βιώσιμη και ανταγωνιστική στο μέλλον. Αποδεικνύεται ότι το κέρδος είναι ο απώτερος σκοπός μιας εταιρείας, αλλά αυτό δεν μπορεί να επιτευχθεί με βραχυπρόθεσμες σκέψεις.

Για να αξιολογηθεί η βιωσιμότητα του χρέους μιας εταιρείας, ένας αναλυτής μπορεί να χρησιμοποιήσει τρεις αριθμοδείκτες. Είναι σημαντικό για τους ενδιαφερόμενους αναλυτές να γνωρίζουν τη διαχρονική εξέλιξη των χρεών και να διασφαλίζουν ότι η εταιρεία μπορεί να ανταποκριθεί στις δανειακές της υποχρεώσεις χωρίς να υπονομεύει την ικανότητά της να επιτυγχάνει κέρδη.

Ο πρώτος αριθμοδείκτης που μπορεί να χρησιμοποιηθεί για την αξιολόγηση της βιωσιμότητας του χρέους μιας εταιρείας είναι ο αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια. Αυτός ο δείκτης συγκρίνει το συνολικό χρέος της εταιρείας με το μέγεθος των ιδίων κεφαλαίων της. Με αυτό τον τρόπο, μπορούμε να εκτιμήσουμε το βαθμό στον οποίο η εταιρεία βασίζεται σε δανεισμό για τη χρηματοδότηση των δραστηριοτήτων της. Όσο υψηλότερος είναι ο αριθμός, τόσο μεγαλύτερος είναι ο βαθμός εκτεθειμένης στον κίνδυνο εξάρτησης από το δανεισμό. Ένας αριθμός μικρότερος από 1 σημαίνει ότι η εταιρεία έχει περισσότερα ιδιωτικά κεφάλαια από ό,τι χρέος, ενώ ένας αριθμός μεγαλύτερος από 1 σημαίνει ότι η εταιρεία βασίζεται περισσότερο στο χρέος για να χρηματοδοτήσει τις δραστηριότητες.

Σκεπτόμενοι ως στελέχη μιας εταιρείας, είναι σημαντικό να παρακολουθούμε την εξέλιξη των αριθμοδεικτών, ώστε να μπορέσουμε να διορθώσουμε ή να αναπροσαρμόσουμε τη στρατηγική μας για τις επενδύσεις μας. Από την άλλη πλευρά, μια τράπεζα πρέπει να εξετάζει προσεκτικά το ενδεχόμενο απόρριψης νέων χρηματοδοτήσεων ή της έγκρισής τους με αυστηρότερους όρους, όπως εγγυήσεις και επιτόκια, αν η εταιρεία δυσκολεύεται να ανταπεξέλθει στις δανειακές της υποχρεώσεις.

Επίσης, οι επενδυτές ενδιαφέρονται για την πολιτική που ακολουθείται από τη διοίκηση της εταιρείας και την απόδοση των επενδύσεών της συνολικά. Γενικά, η τάση είναι να πραγματοποιούνται επενδύσεις κυρίως μέσω ιδίων κεφαλαίων και λιγότερο μέσω δανεισμού, ο οποίος είναι ακριβός τρόπος ένεσης ρευστότητας για την εταιρεία.

Δυνητικοί επενδυτές-επιχειρήσεις που θέλουν να επεκταθούν μέσω εξαγορών άλλων εταιρειών, ενδιαφέρονται για την πορεία των αριθμοδεικτών μιας εταιρείας που σκοπεύουν να εξαγοράσουν. Οι αριθμοί αυτοί μπορούν να δείξουν την υγεία της εταιρείας και την αξία της στην αγορά, καθώς και την πιθανότητα για επιτυχή εξαγορά. Τα funds που επενδύουν σε εταιρείες που δεν μπορούν να ανταπεξέλθουν στις δανειακές τους υποχρεώσεις, μπορούν να επηρεαστούν σημαντικά από τους αριθμούς αυτούς, καθώς η οικονομική υγεία της εταιρείας επηρεάζει την αξία της στην αγορά και, κατά συνέπεια, την αξία των μετοχών της. Τέλος, οι ανταγωνιστές μιας εταιρείας ενδιαφέρονται να γνωρίζουν την πορεία των αριθμοδεικτών της εταιρείας, καθώς αυτή η πληροφορία μπορεί να χρησιμοποιηθεί για να διαμορφώσουν τις δικές τους στρατηγικές και να ανταγωνιστούν αποτελεσματικότερα στην αγορά. (Γεωργόπουλος Α., «Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων»), (Βασιλείου Δ. – Ηρειώτης Ν. (2008), Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Θεωρία), (Αποστόλου Α. (2016). Ανάλυση Λογιστικών – Χρηματοοικονομικών), (Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2014). Investments. McGraw Hill.), (Gibson, C. H. (2013). Financial reporting and analysis: Using financial accounting information. South-Western Cengage Learning.)

### **Αριθμοδείκτης Ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά**

Ο αριθμοδείκτης «Ίδια προς Συνολικά Κεφάλαια είναι ένας σημαντικός δείκτης για την αξιολόγηση της φερεγγυότητας και της χρηματοοικονομικής κατάστασης μιας εταιρείας. Αποτελεί έναν τρόπο για να μετρηθεί η ικανότητα μιας εταιρείας να επιστρέψει τα δάνεια που έχει λάβει και να διατηρήσει τη βιωσιμότητα των επιχειρηματικών της δραστηριοτήτων.

$$\text{Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφ. προς Συνολικά Κεφ.} = \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Παθητικό}}$$

Η αναλογία Ιδίων Κεφαλαίων προς Συνολικά Κεφάλαια μπορεί να δώσει μια ιδέα για τον βαθμό της χρηματοδότησης μιας εταιρείας από τα ίδια της κεφάλαια σε σχέση με τη συνολική χρηματοδότηση που έχει από ιδίους και ξένους πόρους. Έτσι, μπορεί να εκτιμηθεί η αντοχή μιας εταιρείας στις οικονομικές δυσκολίες και η δυνατότητά της να επιβιώσει σε περιόδους χαμηλής ζήτησης και δυσμενών συνθηκών της αγοράς.

Για τους επενδυτές, ο αριθμοδείκτης αυτός μπορεί να δώσει μια ιδέα για τον βαθμό κινδύνου που αναλαμβάνουν όταν επενδύουν σε μια εταιρεία. Με λιγότερα ίδια κεφάλαια και υψηλότερα συνολικά κεφάλαια σημαίνει ότι η εταιρεία έχει λιγότερα χρέη και έχει μεγαλύτερη ανεξαρτησία στη λήψη αποφάσεων, ενώ αντίστροφα, ένας υψηλός αριθμός σημαίνει ότι η εταιρεία έχει πιο υψηλό κίνδυνο χρεοκοπίας και είναι πιο ευάλωτη σε οικονομικούς κρίσεις.

Συνολικά, ο αριθμοδείκτης ίδια προς συνολικά κεφάλαια αποτελεί ένα σημαντικό εργαλείο αξιολόγησης της φερεγγυότητας μιας εταιρείας και της δυνατότητάς της να αναπτυχθεί με βιώσιμο τρόπο. Είναι σημαντικό για επενδυτές, τράπεζες και στελέχη να παρακολουθούν αυτόν τον αριθμοδείκτη προσεκτικά προκειμένου να αξιολογούν την υγεία και τη βιωσιμότητα μιας εταιρείας και να λαμβάνουν αποφάσεις βάσει των αποτελεσμάτων. (Γεωργόπουλος Α., «Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων»), (Βασιλείου Δ. – Ηρειώτης Ν. (2008), Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Θεωρία), (Αποστόλου Α. (2016). Ανάλυση Λογιστικών – Χρηματοοικονομικών), (Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2014). Investments. McGraw Hill.), (Gibson, C. H. (2013). Financial reporting and analysis: Using financial accounting information. South-Western Cengage Learning.)

### **Αριθμοδείκτης Παγίων προς Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις**

Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι ένας σημαντικός δείκτης της φερεγγυότητας της εταιρείας και επηρεάζει την αξιολόγηση της από τις τράπεζες και τους επενδυτές. Αν ο αριθμός είναι χαμηλός, αυτό σημαίνει ότι η εταιρεία έχει δανειστεί πολύ υψηλά ποσά σε σχέση με την αξία των παγίων της και μπορεί να αντιμετωπίσει δυσκολίες στην εξόφληση των υποχρεώσεών της. Αντίθετα, ένας υψηλός αριθμός υποδεικνύει ότι η εταιρεία έχει περισσότερα παγία στο ενεργητικό της σε σχέση με τα χρέη της και υπάρχει μικρότερος κίνδυνος απώλειας για τους επενδυτές.

$$\text{Πάγια προς Μακρ. Υποχρεώσεις} = \frac{\text{Πάγια}}{\text{Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός δίνει επίσης μια ιδέα για την ικανότητα της εταιρείας να ανταποκριθεί στις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Μια εταιρεία με υψηλό αριθμό σημαίνει ότι έχει περισσότερα παγία στο ενεργητικό της σε σχέση με τα δάνειά της και έχει μεγαλύτερη ικανότητα να εξοφλήσει τα δάνειά της στο μέλλον.

Επιπλέον, η σύγκριση αυτού αριθμοδείκτη ανάμεσα σε διαφορετικές εταιρείες στον ίδιο κλάδο μπορεί να δώσει μια ιδέα για την ανταγωνιστικότητά τους και την ικανότητά τους να προσελκύσουν νέες επενδύσεις. Μια εταιρεία με υψηλό αριθμό μπορεί να είναι πιο ελκυστική για επενδυτές, καθώς δείχνει ότι έχει μεγαλύτερη δυνατότητα να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της, ενώ μια εταιρεία με χαμηλό αριθμό μπορεί να αποθαρρύνει τους επενδυτές.

Συνολικά, ο αριθμοδείκτης παγίων προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις αποτελεί ένα σημαντικό εργαλείο για την αξιολόγηση της φερεγγυότητας μιας εταιρείας και την εκτίμηση του κινδύνου για τους επενδυτές. Ωστόσο, πρέπει να λαμβάνεται υπόψη ότι ο αριθμός αυτός δεν παρέχει πλήρη εικόνα της οικονομικής κατάστασης μιας εταιρείας και ότι πρέπει να ληφθούν υπόψη και άλλοι παράγοντες κατά τη λήψη αποφάσεων επενδυτικού χαρακτήρα. (Γεωργόπουλος Α., «Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων»), (Βασιλείου Δ. – Ηρειώτης Ν. (2008), Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Θεωρία), (Αποστόλου Α. (2016). Ανάλυση Λογιστικών – Χρηματοοικονομικών), (Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2014). Investments. McGraw Hill.), (Gibson, C. H. (2013). Financial reporting and analysis: Using financial accounting information. South-Western Cengage Learning.)

### **Αριθμοδείκτης Καλύψεως Τόκων**

Ο αριθμοδείκτης καλύψεως τόκων είναι ένα ακόμη εργαλείο που χρησιμοποιεί η τράπεζα για να ελέγξει τη φερεγγυότητα μιας εταιρείας. Ο δείκτης αυτός αναφέρεται στην ικανότητα μιας εταιρείας να καλύψει τα τόκια των δανειακών της υποχρεώσεων με τα κέρδη που επιτυγχάνει προτού προχωρήσει σε νέες χρηματοδοτήσεις. Η σχέση που περιγράφει τον αριθμό δίνεται παραπάνω.

$$\text{Κάλυψη Τόκων} = \frac{\text{Κέρδη προ φόρων}}{\text{Τόκοι δανειακών απαιτήσεων}}$$

Όταν ο δείκτης καλύψεως τόκων είναι αρκετές φορές πάνω από το 1, αυτό σημαίνει ότι η εταιρεία έχει τη δυνατότητα να ανταποκριθεί στις δανειακές της υποχρεώσεις με τα κέρδη που επιτυγχάνει. Αυτό εμπνέει εμπιστοσύνη στην τράπεζα και επιτρέπει στην εταιρεία να έχει πρόσβαση σε νέες χρηματοδοτήσεις. Αντίθετα, αν ο δείκτης κινείται πιο κοντά στο 1, αυτό δημιουργεί ανησυχίες για τη δυνατότητα της εταιρείας να ανταποκριθεί στις δανειακές της υποχρεώσεις και είναι πολύ πιθανό η τράπεζα να μην προχωρήσει σε νέες χρηματοδοτήσεις. Σε αυτήν την περίπτωση, η εταιρεία πρέπει να αναζητήσει άλλους τρόπους για τη χρηματοδότησή της, όπως την αύξηση του κεφαλαίου της ή τη μείωση των δαπανών της. Επιπλέον, η υποβάθμιση του δείκτη καλύψεως τόκων μπορεί να οδηγήσει σε υψηλότερα επιτόκια στα δάνεια που ζητά η εταιρεία ή ακόμη και σε απόρριψη των αιτημάτων της από τις τράπεζες. Για αυτό το λόγο, ο αριθμός αυτός είναι ένας σημαντικός δείκτης για την αξιολόγηση της οικονομικής υγείας της εταιρείας και τη λήψη αποφάσεων σχετικά με τη χρηματοδότησή της. (Γεωργόπουλος Α., «Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων»), (Βασιλείου Δ. – Ηρειώτης Ν. (2008), Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Θεωρία), (Αποστόλου Α. (2016). Ανάλυση Λογιστικών – Χρηματοοικονομικών), (Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2014). Investments. McGraw Hill.), (Gibson, C. H. (2013). Financial reporting and analysis: Using financial accounting information. South-Western Cengage Learning.)

## 2. Κλάδος Ζυθοποιίας

### 2.1 Ιστορία κλάδου ζυθοποιίας

Η βιομηχανία ζυθοποιίας έχει μια μακρά και συναρπαστική ιστορία, που εκτείνεται σε χιλιάδες χρόνια και περιλαμβάνει πολυάριθμες τεχνολογικές εξελίξεις, πολιτισμικές αλλαγές και οικονομικές τάσεις.

Η ανάπτυξη της ζυθοποιίας μπορεί να εντοπιστεί στην αρχαιότητα, όταν η μύρα παρασκευάστηκε για πρώτη φορά στη Μεσοποταμία γύρω στο 5.000 π.Χ. Η παρασκευή μύρας ήταν επίσης σημαντικό μέρος της καθημερινής ζωής στην αρχαία Αίγυπτο και τη Ρώμη και συχνά χρησιμοποιήθηκε ως πληρωμή για την εργασία. Στη μεσαιωνική Ευρώπη, οι μοναχοί στα

μοναστήρια παρασκεύαζαν μύρα και έπαιξαν καθοριστικό ρόλο στην τελειοποίηση της διαδικασίας παρασκευής. Ο λυκίσκος έγινε πιο κοινό συστατικό κατά τη διάρκεια αυτής της περιόδου, επιτρέποντας μεγαλύτερη διάρκεια ζωής.

Η βιομηχανική επανάσταση τον 18ο και 19ο αιώνα σηματοδότησε μια σημαντική καμπή για τη βιομηχανία ζυθοποιίας. Οι ζυθοποιίες άρχισαν να χρησιμοποιούν ατμοηλεκτρική ενέργεια και άλλες τεχνολογικές εξελίξεις για να αυξήσουν την παραγωγή και την αποτελεσματικότητα. Αυτό οδήγησε στην ανάπτυξη των επιχειρήσεων ζυθοποιίας μεγάλης κλίμακας και στην εμφάνιση εθνικών εμπορικών σημάτων μύρας. Στις αρχές του 20ου αιώνα, η βιομηχανία ζυθοποιίας είχε γίνει σημαντικός συνεισφέρον στην οικονομία σε πολλές χώρες, παρέχοντας θέσεις εργασίας και υποστηρίζοντας τις τοπικές κοινότητες.

Τον 20ο αιώνα, η βιομηχανία ζυθοποιίας συνέχισε να εξελίσσεται με την ανάπτυξη νέων τεχνολογιών όπως η ψύξη και η παστερίωση. Έγινε επίσης ενοποίηση του κλάδου, με μεγαλύτερες ζυθοποιίες να αγοράζουν μικρότερες και να διευρύνουν το μερίδιο αγοράς τους. Μέχρι τα τέλη του 20ου αιώνα, μερικές πολυεθνικές εταιρείες κυριαρχούσαν στην παγκόσμια αγορά μύρας.

Τα τελευταία χρόνια, ο κλάδος της ζυθοποιίας έχει υποστεί μια στροφή προς την craft ζυθοποιία, με μικρότερες, ανεξάρτητες ζυθοποιίες να επικεντρώνονται σε μοναδικά και υψηλής ποιότητας προϊόντα μύρας. Ο κλάδος έχει επίσης δει μια αύξηση στη ζήτηση για μύρες χωρίς αλκοόλ και χαμηλής περιεκτικότητας σε αλκοόλ, καθώς και ένα αυξανόμενο ενδιαφέρον για τη βιωσιμότητα και τις φιλικές προς το περιβάλλον πρακτικές ζυθοποιίας.

Κατά τη διάρκεια της ιστορίας της, η βιομηχανία ζυθοποιίας έχει διαμορφωθεί από πολλούς οικονομικούς, κοινωνικούς και πολιτιστικούς παράγοντες. Από τους αρχαίους πολιτισμούς έως τις σύγχρονες βιοτεχνικές ζυθοποιίες, η παραγωγή και η κατανάλωση μύρας έχει παίξει σημαντικό ρόλο στην ανθρώπινη κοινωνία. Παρά τις προκλήσεις και τις ευκαιρίες που παρουσιάζονται με την πάροδο του χρόνου, η βιομηχανία συνέχισε να προσαρμόζεται και να καινοτομεί, παρέχοντας μια ποικιλία προϊόντων μύρας στους καταναλωτές σε όλο τον κόσμο. (<https://www.olympicbrewery.gr/who-we-are/me-mia-matia/production/>), (<https://www.statista.com/statistics/447703/greece-number-beer-brewing-companies/#statisticContainer>.), (<https://www.thessaliaeconomy.gr/blog/eidiseis/i-alfa-proti-stis-mpyres-kai-to-2019>)

## 2.2 Ανταγωνισμός και μερίδια αγοράς σε παγκόσμιο επίπεδο

Η βιομηχανία ζυθοποιίας είναι μια μεγάλη και ανταγωνιστική βιομηχανία, με μια ποικιλία εταιρειών που δραστηριοποιούνται σε αγορές σε όλο τον κόσμο. Μεταξύ αυτών των εταιρειών, μερικές από τις μεγαλύτερες και πιο γνωστές είναι η Anheuser-Busch InBev, η Heineken και η Carlsberg.

Η Anheuser-Busch InBev, με έδρα το Βέλγιο, είναι η μεγαλύτερη εταιρεία ζυθοποιίας στον κόσμο, με μερίδιο αγοράς περίπου 28%. Η εταιρεία διαθέτει ένα ποικίλο χαρτοφυλάκιο επωνυμιών μπύρας, συμπεριλαμβανομένων των Budweiser, Stella Artois και Corona, μεταξύ άλλων. Η Anheuser-Busch InBev δραστηριοποιείται σε περισσότερες από 50 χώρες και απασχολεί πάνω από 170.000 άτομα σε όλο τον κόσμο. Η εταιρεία εστιάζει έντονα στην καινοτομία και τη βιωσιμότητα, με δέσμευση να μειώσει τις περιβαλλοντικές επιπτώσεις της και να προωθήσει την υπεύθυνη κατανάλωση αλκοόλ.

Η Heineken, με έδρα την Ολλανδία, είναι ένας άλλος σημαντικός παίκτης στην παγκόσμια βιομηχανία ζυθοποιίας. Με μερίδιο αγοράς περίπου 10%, η εταιρεία είναι γνωστή για μάρκες όπως η Heineken, η Amstel και η Tiger. Η Heineken έχει παρουσία σε περισσότερες από 70 χώρες και απασχολεί πάνω από 80.000 άτομα παγκοσμίως. Η εταιρεία δεσμεύεται επίσης για τη βιωσιμότητα, με στόχο να μειώσει τις εκπομπές άνθρακα κατά 40% έως το 2030.

Η Carlsberg, με έδρα τη Δανία, είναι η τρίτη μεγαλύτερη εταιρεία ζυθοποιίας στον κόσμο, με μερίδιο αγοράς περίπου 6%. Το χαρτοφυλάκιο της εταιρείας περιλαμβάνει μάρκες όπως οι Carlsberg, Tuborg και Kronenbourg 1664. Η Carlsberg δραστηριοποιείται σε περισσότερες από 40 χώρες και απασχολεί πάνω από 40.000 άτομα σε όλο τον κόσμο. Η εταιρεία έχει δεσμευτεί να μειώσει τις περιβαλλοντικές επιπτώσεις της και έχει θέσει φιλόδοξους στόχους να γίνει ουδέτερος ως προς τον άνθρακα έως το 2030. (<https://www.olympicbrewery.gr/who-we-are/me-mia-matia/production/>), (<https://www.statista.com/statistics/447703/greece-number-beer-brewing-companies/#statisticContainer>), (<https://www.thessaliaeconomy.gr/blog/eidiseis/i-alfa-proti-stis-mpyres-kai-to-2019>)

### 2.3 Ελληνικός κλάδος ζυθοποιίας

Κατά την περίοδο 2015-2019, η Ελληνική Ζυθοποιία αντιμετώπισε διάφορες προκλήσεις και ευκαιρίες που επηρέασαν την απόδοσή της. Μερικές από τις πιο αξιοσημείωτες τάσεις στον κλάδο κατά τη διάρκεια αυτής της χρονικής περιόδου ήταν η αύξηση του ανταγωνισμού, η άνοδος της βιομηχανοποιημένης μύρας και των μικροζυθοποιών και η εισαγωγή νέων προϊόντων και στρατηγικών μάρκετινγκ.

Μία από τις μεγαλύτερες προκλήσεις για τον κλάδο αυτό το διάστημα ήταν η οικονομική κρίση στην Ελλάδα. Το δύσκολο οικονομικό περιβάλλον οδήγησε σε μείωση των καταναλωτικών δαπανών και μείωση της κατανάλωσης μύρας. Επιπρόσθετα, η επιβολή νέων φόρων στα αλκοολούχα ποτά και η αύξηση του ειδικού φόρου κατανάλωσης στην μύρα είχαν αρνητικές επιπτώσεις στην κερδοφορία του κλάδου.

Παρά αυτές τις προκλήσεις, ο κλάδος είδε επίσης ευκαιρίες για ανάπτυξη. Η άνοδος της craft μύρας και των μικροζυθοποιών παρείχε μια εναλλακτική λύση στην παραδοσιακή μύρα μαζικής παραγωγής, ελκυστική σε μια εξειδικευμένη αγορά καταναλωτών που εκτιμούν τα μοναδικά και υψηλής ποιότητας προϊόντα. Η εισαγωγή νέων προϊόντων και στρατηγικών μάρκετινγκ, όπως η μύρα χαμηλής περιεκτικότητας σε αλκοόλ και η μη αλκοολούχα μύρα, επέτρεψε επίσης στις ζυθοποιίες να επεκτείνουν την καταναλωτική τους βάση και να προσαρμοστούν στις μεταβαλλόμενες προτιμήσεις των καταναλωτών.

Όσον αφορά τον ανταγωνισμό της αγοράς, ο κλάδος της Ελληνικής Ζυθοποιίας αντιμετώπισε τόσο τον εγχώριο όσο και τον διεθνή ανταγωνισμό. Ο εγχώριος ανταγωνισμός εντάθηκε με την είσοδο νέων παραγόντων στον κλάδο, συμπεριλαμβανομένων μικρότερων ζυθοποιών και μικροζυθοποιών. Ταυτόχρονα, οι διεθνείς ζυθοποιίες αύξησαν το μερίδιο αγοράς τους μέσω εξαγορών και συνεργασιών με τοπικές εταιρείες.

Σύμφωνα με έκθεση της Statista, η παγκόσμια αγορά μύρας αποτιμήθηκε σε περίπου 581 δισεκατομμύρια δολάρια ΗΠΑ το 2020. Οι μεγαλύτερες αγορές μύρας στον κόσμο είναι η Κίνα, οι Ηνωμένες Πολιτείες και η Βραζιλία, με την Ευρώπη στο σύνολό της να αντιπροσωπεύει επίσης σημαντικό μέρος της κατανάλωσης μύρας.



Όσον αφορά τη ζήτηση, ο κλάδος έχει δει μια στροφή προς προϊόντα υψηλότερης ποιότητας και πιο διαφοροποιημένα, με τις βιοτεχνικές ζυθοποιίες και τις μικροζυθοποιίες να κερδίζουν δημοτικότητα τα τελευταία χρόνια. Σύμφωνα με την Ένωση Ζυθοποιών, υπήρχαν πάνω από 8.400 βιοτεχνικές ζυθοποιίες που λειτουργούσαν μόνο στις Ηνωμένες Πολιτείες το 2020, αντιπροσωπεύοντας πάνω από το 25% της συνολικής αγοράς μύρας στη χώρα.

Επιπλέον, έχει αυξηθεί η ζήτηση για προϊόντα μύρας χωρίς αλκοόλ και χαμηλής περιεκτικότητας σε αλκοόλ, καθώς οι καταναλωτές αποκτούν μεγαλύτερη ευαισθησία για την υγεία και ευαισθητοποίηση για το περιβάλλον. Αυτή η τάση αντικατοπτρίζεται επίσης στην αυξανόμενη εστίαση του κλάδου στη βιωσιμότητα και στις φιλικές προς το περιβάλλον πρακτικές ζυθοποιίας, με πολλές ζυθοποιίες να εφαρμόζουν πρωτοβουλίες για τη μείωση της κατανάλωσης αποβλήτων και ενέργειας. (<https://www.olympicbrewery.gr/who-we-are/me-mia-matia/production/>), (<https://www.statista.com/statistics/447703/greece-number-beer-brewing-companies/#statisticContainer>), (<https://www.thessaliaeconomy.gr/blog/eidiseis/i-alfa-proti-stis-mpyres-kai-to-2019>)

#### **2.4 Παράγοντες που επηρεάζουν τη ζήτηση μύρας στην Ελλάδα**

Η ζήτηση για μύρα στην Ελλάδα επηρεάζεται από διάφορους παράγοντες, όπως ο τουρισμός, η εποχιακή ζήτηση και η τιμή πώλησης. Ο τουρισμός παίζει σημαντικό ρόλο στη ζήτηση μύρας στην Ελλάδα. Το ζεστό κλίμα και οι όμορφες παραλίες της χώρας προσελκύουν εκατομμύρια τουρίστες κάθε χρόνο, πολλοί από τους οποίους είναι πιθανό να καταναλώνουν μύρα κατά τη διάρκεια της παραμονής τους. Μάλιστα, σύμφωνα με έκθεση των Brewers of Europe, ο τουρισμός είναι ο κύριος μοχλός των πωλήσεων μύρας στην Ελλάδα, αντιπροσωπεύοντας περίπου το 30% της συνολικής κατανάλωσης μύρας. Ως αποτέλεσμα, η ζήτηση για μύρα είναι υψηλότερη κατά την τουριστική περίοδο αιχμής, η οποία συνήθως διαρκεί από τον Μάιο έως τον Σεπτέμβριο. Επιπλέον, ο τουρισμός μπορεί να λειτουργήσει ως όχημα για φθηνές εξαγωγές, καθώς οι επισκέπτες μπορούν να μνηθούν στην ελληνική μύρα κατά τη διάρκεια της διαμονής τους και αργότερα να την αγοράσουν στις χώρες τους.

Η εποχική ζήτηση είναι ένας άλλος σημαντικός παράγοντας που επηρεάζει τη ζήτηση για μύρα στην Ελλάδα. Όπως αναφέρθηκε, η τουριστική περίοδος αιχμής παρουσιάζει σημαντική αύξηση στη ζήτηση για μύρα, αλλά η ζήτηση τείνει επίσης να αυξάνεται κατά τους καλοκαιρινούς μήνες γενικά, όταν ο καιρός είναι ζεστός και οι άνθρωποι είναι πιο πιθανό να κοινωνικοποιηθούν σε εξωτερικούς χώρους. Από την άλλη πλευρά, η ζήτηση για μύρα τείνει να μειώνεται κατά τους χειμερινούς μήνες, όταν οι θερμοκρασίες είναι πιο χαμηλές και οι άνθρωποι είναι πιο πιθανό να μείνουν σε εσωτερικούς χώρους.

Η τιμή πώλησης είναι επίσης βασικός παράγοντας που επηρεάζει τη ζήτηση για μύρα στην Ελλάδα. Καθώς η χώρα έχει αντιμετωπίσει οικονομικές προκλήσεις τα τελευταία χρόνια, οι καταναλωτές γίνονται όλο και πιο ευαίσθητοι στις τιμές και τείνουν να στρέφονται προς τις μπίρες με χαμηλότερες τιμές. Αυτό οδήγησε σε αυξημένο ανταγωνισμό μεταξύ των ζυθοποιών για την προσφορά ανταγωνιστικών τιμών, καθώς και στην εισαγωγή επιλογών μύρας χαμηλότερης τιμής, όπως οι μύρες χωρίς αλκοόλ και οι μύρες χαμηλής αλκοόλης, για την κάλυψη αυτής της ζήτησης. Ωστόσο, αξίζει να σημειωθεί ότι εξακολουθεί να υπάρχει μια αγορά για ακριβότερες, premium μπίρες, ιδιαίτερα μεταξύ των τουριστών και των πλουσιότερων καταναλωτών.

Συνολικά, η ζήτηση για μύρα στην Ελλάδα επηρεάζεται από ένα σύνθετο μείγμα παραγόντων, όπως ο τουρισμός, η εποχιακή ζήτηση και η τιμή πώλησης. Η κατανόηση αυτών των παραγόντων είναι ζωτικής σημασίας για τις ζυθοποιίες που δραστηριοποιούνται στην ελληνική αγορά για την ανάπτυξη αποτελεσματικών στρατηγικών μάρκετινγκ και τιμολόγησης, καθώς και για την αξιοποίηση των ευκαιριών ανάπτυξης. (<https://www.olympicbrewery.gr/who-we-are/me-mia-matia/production/>), (<https://www.statista.com/statistics/447703/greece-number-beer-brewing-companies/#statisticContainer>), (<https://www.thessaliaeconomy.gr/blog/eidiseis/i-alfa-proti-stis-mpyres-kai-to-2019>)

## **2.5 Ζυθοποιία σε Ελλάδα και Ευρώπη**

Είναι γεγονός πως ο αριθμός των ζυθοποιείων την τελευταία δεκαετία έχει αυξηθεί ως και πέντε φορές. Συγκεκριμένα από τα 9 ζυθοποιεία που μετρούσε η Ελλάδα το 2009, εκτοξεύτηκε στα 54 ο αριθμός. Ο αριθμός των εργαζομένων που ασχολούνται μάλιστα άμεσα, αυξήθηκε συνολικά για τον κλάδο από τους 1.900 για το 2011 στους 2000 το 2017. (Διάγραμμα 1 Αριθμός ζυθοποιείων στην Ελλάδα)

Μάλιστα, σύμφωνα και με την Αλεξάνδρα Γκίτση η οποία δημοσίευσε στην capital πως τα ελληνόφωνα εμπορικά σήματα μύρας κερδίζουν έδαφος τα τελευταία χρόνια, καθώς μετρούν πάνω από το 50% της ελληνικής κατανάλωσης σε μπίρα. Έτσι λοιπόν και η για την Αθηναϊκή Ζυθοποιία η Άλφα και η Μάμος είναι αρωγοί εξελίξεων τα τελευταία χρόνια, προχωρώντας σε εξαγωγές που μεγεθύνουν τα κέρδη κατά 1.8% και την παρουσία της εταιρείας στη διεθνή αγορά.

Χαρακτηριστικό επίσης της ανάπτυξης του κλάδου έχει να κάνει με την αναπτυξιακή πολιτική των εταιρειών, όπως και η Αθηναϊκή Ζυθοποιία η οποία στρατηγεί επενδυτικό πλάνο 46 εκατομμυρίων ευρώ. Τέλος ο λόγος εξαγωγών προς εισαγωγές είναι 8 προς 1, δείγμα της κυρίαρχης στρατηγικής της.

Σύμφωνα με τη στατιστική έρευνα των ζυθοποιών της Ευρώπης για του 2018, η παραγωγή μύρας σε όγκο (hl) για το 2017, βρίσκει την Γερμανία πρώτη με διαφορά στα 93 χιλιάδες hl, διπλάσιο δηλαδή των ακόλουθων Ηνωμένο Βασίλειο, Ισπανία και Πολωνία. Η χώρα μας βρίσκεται σε αρκετά χαμηλά επίπεδα παράγοντας 3800hl, τα μισά δηλαδή από εκείνα που παράγει η Πορτογαλία. (Διάγραμμα 2 Παραγωγή μύρας στην Ευρώπη 2017 Πηγή: Beer statistics 2018)

Περνώντας στο κομμάτι της κατανάλωσης μύρας για τις χώρες της Ευρώπης το 2017, Η Γερμανία κατέχει και πάλι την πρώτη με διαφορά θέση και τα 83.582 hl, και πάλι στα μισά από το Ηνωμένο Βασίλειο. Η Ελλάδα βρίσκεται στην 19η θέση με 3800 hl και μόλις το 4.5% της κατανάλωσης που σημειώνει η Γερμανία. (Διάγραμμα 3 Κατανάλωση μύρας στην Ευρώπη 2017 Πηγή: Beer statistics 2018)

Η εικόνα βέβαια διαφοροποιείται μόλις η κατανάλωση μύρας συγκριθεί με βάση το άτομο, αφού η Τσεχία βρίσκεται στην πρώτη θέση με 35% διαφορά από την Αυστρία και με κατανάλωση τα 138 λίτρα το χρόνο, ενώ η Ελλάδα σημειώνει από τη χαμηλότερη κατά άτομο κατανάλωση ξεπερνώντας μόνο τις τρεις τελευταίες χώρες μεταξύ άλλων της Γαλλίας, της Ιταλίας και της Τουρκίας. (Διάγραμμα 4 Κατανάλωση μύρας κατά άτομο 2017 Πηγή: Beer statistics 2018)

## **2.6 Μερίδιο αγοράς**

Σύμφωνα με τη thessaliaeconomy, πρώτη στα μερίδια αγοράς βρίσκεται η Άλφα, η οποία από το 2014 και μέχρι το 2020 έχει διπλασιάσει το μερίδιό της. Συγκεκριμένα η Αθηναϊκή Ζυθοποιία με την Άλφα και την Amstel καταφέρνει να βρίσκεται στην κορυφή της καταναλωτικής προτίμησης.

Συγκεκριμένα η επώνυμη μύρα Amstel, παρά την καθοδική πτώση στους δείκτες προτίμησης, υπερέχει κατά διπλάσιο ποσοστό πωλήσεων των υπόλοιπων γνωστών ζύθων συμπεριλαμβανομένων της Άλφα, Heineken, Fix & Mythos που ανήκουν στην Ολυμπιακή Ζυθοποιία και της Βεργίνας που αποτελεί τη ναυαρχίδα της Μακεδονικής Ζυθοποιίας.

Στην ίδια κατεύθυνση και η Heineken συρρικνώνει τα ποσοστά πωλήσεων σε όγκο τα τελευταία πέντε χρόνια, με ισχνότερη πτωτική πορεία, αυτή της FIX, τη στιγμή που σταθερές σε πωλήσεις παραμένουν οι Mythos και Βεργίνα. (Διάγραμμα 5 Η πρώτη εξάδα κατάταξης στις μύρες (σε μερίδια αγοράς) για το 2019 Πηγή: thessaliaeconomy.gr)

### **3. Παρουσίαση των υπό εξέταση εταιρειών ζυθοποιίας**

#### **3.1 Παρουσίαση της εταιρείας Αθηναϊκή Ζυθοποιία**

Η ιστορία της Αθηναϊκής Ζυθοποιίας είναι μια ιστορία επιτυχίας και ανάπτυξης στον τομέα της ζυθοποιίας στην Ελλάδα. Με αρχική έδρα την περιοχή της Αττικής και με την πρωτοπορία τριών επιχειρηματιών το 1963, η εταιρία ξεκίνησε την παραγωγή μύρας δύο χρόνια αργότερα με τον βραβευμένο ζυθοποιό Πολ Ντελιζέ να επιβλέπει την παραγωγή.

Η ανάπτυξη της εταιρίας συνεχίστηκε και το 1975 ιδρύθηκε ένα ακόμα ζυθοποιείο στη Θεσσαλονίκη για την διοχέτευση των προϊόντων στη βόρεια Ελλάδα. Την ίδια χρονιά, η μύρα Amstel κατάφερε να καταλάβει μια από τις κορυφαίες θέσεις στην προτίμηση των καταναλωτών σε εγχώριο και παγκόσμιο επίπεδο.

Σήμερα, η Αθηναϊκή Ζυθοποιία είναι μια από τις κορυφαίες εταιρίες στον τομέα της ζυθοποιίας στην Ελλάδα, με τα εμπορικά της σήματα, Άλφα και Amstel, να κατέχουν την πρωτοκαθεδρία στην αγορά μύρας τα τελευταία χρόνια. Η εταιρία συνεχίζει να επενδύει στην ανάπτυξη και καινοτομία, εισάγοντας νέα προϊόντα και βελτιώνοντας την ποιότητα των υπαρχόντων. Παράλληλα, δίνει έμφαση στην ευθύνη της ως εταιρία και στην αειφορία, εφαρμόζοντας πρακτικές που σέβονται το περιβάλλον και στηρίζουν την κοινωνία. Με πάνω από 400 υπαλλήλους και ένα δίκτυο από αντιπροσώπους σε όλη την Ελλάδα, η Αθηναϊκή Ζυθοποιία συνεχίζει να αναδεικνύεται ως ένας από τους σημαντικότερους παράγοντες της ελληνικής οικονομίας και επιχειρηματικότητας.

Η ιστορία της Αθηναϊκής Ζυθοποιίας συνεχίζεται με συνεχή επιτυχία και ανάπτυξη στον τομέα της ζυθοποιίας. Τα τελευταία χρόνια, η εταιρία έχει επεκτείνει την παραγωγή της και σε άλλες κατηγορίες ποτών, όπως τα αναψυκτικά και τα αλκοολούχα ποτά. Επίσης, έχει αναπτύξει συνεργασίες με διάφορες εταιρίες στον τομέα της εστίασης και του τουρισμού, καθιστώντας την μια από τις πιο αναγνωρίσιμες και αξιόπιστες εταιρίες στην Ελλάδα. Με τα εμπορικά της σήματα, την Άλφα και την Amstel, να διατηρούν την πρωτοκαθεδρία τους στην ελληνική αγορά μπίρας, η Αθηναϊκή Ζυθοποιία συνεχίζει να είναι ηγέτης στον τομέα της ζυθοποιίας και μια από τις πλέον επιτυχημένες εταιρίες στην Ελλάδα. (<https://athenianbrewery.gr/>)

### **Προϊόντα και brand names**

Η εταιρία Αθηναϊκή Ζυθοποιία δραστηριοποιείται στην παραγωγή μπίρας και παρεμφερών προϊόντων, καθώς και στην εμφιάλωση φυσικού μεταλλικού νερού. Διαθέτει ένα βαρύ χαρτοφυλάκιο με διάφορα brands από όλο τον κόσμο, όπως Άλφα, Amstel, Heineken, Fischer, Buckler, Desperados, Erdinger, Birra Moretti, Duvel και άλλες. Το 2010 κατοχυρώνεται ως καινοτομία της εταιρίας η πρώτη μπίρα με πέντε δημητριακά με την ονομασία BIOS, ενώ το 2015 ιδρύεται το πρώτο ειδικό ζυθοποιείο για ειδική παραγωγή μπίρας με την ονομασία Αθήνεο στην περιοχή της Αθήνας. (<https://athenianbrewery.gr/>)

### **Κοινωνική ευθύνη και παρουσία**

Η προστασία του περιβάλλοντος είναι μία από τις βασικές αξίες της Αθηναϊκής Ζυθοποιίας και η εταιρία δεσμεύεται να μειώσει τον αντίκτυπό της στο περιβάλλον. Έχει λάβει συγκεκριμένα μέτρα για τη μείωση της ποσότητας πλαστικού στις συσκευασίες της και έχει υιοθετήσει ένα πρόγραμμα μεταφοράς προϊόντων, το οποίο μειώνει την σπατάλη ενέργειας και μειώνει τις εκπομπές αερίων του θερμοκηπίου που σχετίζονται με τη μεταφορά προϊόντων.

Πιο συγκεκριμένα, η εταιρία έχει εισαγάγει νέες συσκευασίες που είναι πιο φιλικές προς το περιβάλλον και έχει μειώσει τη χρήση πλαστικού στις συσκευασίες της κατά 60% σε σχέση με το 2017. Επιπλέον, έχει επενδύσει σε μηχανήματα ανακύκλωσης που της επιτρέπουν να ανακυκλώνει

τα πλαστικά της απορρίμματα και να μειώσει την ποσότητα των απορριμμάτων που απορρίπτονται σε χωματερές.

Επιπλέον, το πρόγραμμα μεταφοράς προϊόντων της εταιρίας στοχεύει στη μείωση της σπατάλης ενέργειας και ρύπων από τη μεταφορά και διανομή των προϊόντων της. Συγκεκριμένα, η εταιρία χρησιμοποιεί σύγχρονα οχήματα με χαμηλές εκπομπές καυσαερίων και προσπαθεί να βελτιώσει την αποδοτικότητα των διανομών της, ώστε να μειώσει τον αριθμό των διανομών και την ποσότητα των καυσίμων που χρησιμοποιούνται. Επιπλέον, η εταιρία διατηρεί στενές σχέσεις με τους προμηθευτές της, προκειμένου να μειώσει την απόσταση μεταξύ τους και να μειώσει τον χρόνο και την ενέργεια που απαιτούνται για τη μεταφορά των προϊόντων από τους προμηθευτές στις εγκαταστάσεις της εταιρίας. Με αυτόν τον τρόπο, η εταιρία καταφέρνει να μειώσει το οικολογικό της αποτύπωμα και να προστατεύσει το περιβάλλον. (<https://athenianbrewery.gr/>)

### **3.2 Παρουσίαση της εταιρείας Ολυμπιακή ζυθοποιία**

Η Ολυμπιακή Ζυθοποιία είναι μια από τις μεγαλύτερες ζυθοποιίες στην Ελλάδα και δραστηριοποιείται στον κλάδο της παραγωγής και εμπορίας μύρας από το 1970. Βρίσκεται στη Θεσσαλονίκη και έχει μια ιστορία που ξεκινά πριν από περίπου 50 χρόνια. Η Ολυμπιακή Ζυθοποιία παράγει διάφορα είδη μύρας, από κλασικές γεύσεις όπως lager, pilsner και ale, μέχρι ειδικές παραλλαγές όπως stout και wheat beer. Η εταιρεία έχει επενδύσει σε σύγχρονο εξοπλισμό και τεχνολογία παραγωγής, με στόχο να παρέχει υψηλής ποιότητας προϊόντα στους καταναλωτές της. Εκτός από την παραγωγή μύρας, η Ολυμπιακή Ζυθοποιία επίσης εμπλέκεται στην εισαγωγή και διάθεση ξένων μύρων στην Ελλάδα, καθώς και στην παραγωγή αναψυκτικών και νερών. Η Ολυμπιακή Ζυθοποιία δίνει έμφαση στην ποιότητα και την καινοτομία στην παραγωγή της μύρας και αυτό φαίνεται από τα διακρίσεις που έχει αποσπάσει σε διεθνή διαγωνίσματα, καθώς και από την εξαγωγή των προϊόντων της σε πολλές χώρες παγκοσμίως. Η Ολυμπιακή Ζυθοποιία έχει επίσης επικεντρωθεί στην προστασία του περιβάλλοντος, έχοντας εισαγάγει προϊόντα με πιστοποίηση Green Dot, που σημαίνει ότι τα συσκευαστικά των προϊόντων της συμμορφώνονται με τις ευρωπαϊκές οδηγίες για τη μείωση της περιβαλλοντικής επιβάρυνσης. Επίσης, έχει επενδύσει σε προγράμματα μείωσης της κατανάλωσης ενέργειας και νερού κατά τη διάρκεια της παραγωγής της, και έχει εγκαταστήσει συστήματα ανακύκλωσης για τα απορρίμματα που παράγονται στις εγκαταστάσεις της.

Η εταιρεία παράγει 11 προϊόντα μύρας, μεταξύ των οποίων η FIX Hellas, η FIX Dark, η FIX Άνευ, η Mythos, η Mythos Radler, η Mythos Ice, η Kaiser και η Henninger, καθώς και διάφορα αναψυκτικά με την επωνυμία Tuborg Soda, Tuborg Tonic Water και Tuborg Lemon, Lime-Green Tea, Pineapple-Lime και Pink Grapefruit Blood Orange.

Επιπλέον, η εταιρεία επεκτείνει τις υπηρεσίες της προς τις επιχειρήσεις και τους καταναλωτές, προσφέροντας υπηρεσίες όπως η προμήθεια μύρας σε μπαρ και κλαμπ, η οργάνωση εκδηλώσεων και πάρτι, καθώς και η προμήθεια και εγκατάσταση εξοπλισμού ζυθοποιίας σε επιχειρήσεις και ξενοδοχεία.

Η εταιρεία έχει επίσης αναπτύξει μια σειρά από επαγγελματικές υπηρεσίες, όπως η προμήθεια μύρας σε μπαρ και κλαμπ, η οργάνωση εκδηλώσεων και πάρτι, και η προμήθεια και εγκατάσταση εξοπλισμού ζυθοποιίας σε επιχειρήσεις και ξενοδοχεία.

Τέλος, η Ολυμπιακή Ζυθοποιία διαθέτει ένα δυναμικό τμήμα έρευνας και ανάπτυξης, το οποίο συνεργάζεται με επιστημονικά ιδρύματα και πανεπιστήμια για τη βελτίωση της ποιότητας των προϊόντων της και την εξέλιξη της ζυθοποιίας στην Ελλάδα και παγκοσμίως. Επίσης, η εταιρεία έχει αναπτύξει στρατηγικές συνεργασίες με άλλες ζυθοποιίες και εταιρείες που δραστηριοποιούνται στον κλάδο, με στόχο την ανταλλαγή εμπειριών και την ανάπτυξη καινοτόμων προϊόντων. (<https://www.olympicbrewery.gr/>)

## 4. Χρηματοοικονομική ανάλυση Αθηναϊκής Ζυθοποιίας

### 4.1 Οριζόντια ανάλυση Αθηναϊκής Ζυθοποιίας

Βάσει των αποτελεσμάτων της οριζόντιας ανάλυσης για την Αθηναϊκή Ζυθοποιία για τα έτη 2015-2019, παρατηρείται σημαντική μείωση του ενεργητικού κατά 7,0% το 2016, 11,2% το 2017, 9,9% το 2018 και 4,6% το 2019. Στον τομέα των πάγιων περιουσιακών στοιχείων, παρατηρείται μια μικρή μείωση της τάξης του 0,1% το 2016 και 0,5% το 2017, ακολουθούμενη από μια πιο σημαντική μείωση της τάξης του 4,5% το 2018, και μια σημαντική αύξηση της τάξης του 7,5% το 2019.

Η κατηγορία των κυκλοφορούντων σημειώνει σημαντική μείωση κατά 14,4% το 2016, 22,6% το 2017, 15,8% το 2018 και 17,6% το 2019. Ωστόσο, τα αποθέματα σημειώνουν αύξηση της τάξης του 9,2% το 2016, 5,1% το 2017, 21,9% το 2018 και 20,9% το 2019. Οι απαιτήσεις πελατών μειώνονται σημαντικά κατά 34,9% το 2016, 25,5% το 2017, 25,1% το 2018 και 31,7% το 2019.

Η κατηγορία των ταμειακών σημειώνει σημαντική μείωση της τάξης του 19,9% το 2016, 67,4% το 2017, 62,4% το 2018 και 75,1% το 2019. Τέλος, οι ίδιοι πόροι της εταιρείας αυξάνονται σημαντικά κατά 4,8% το 2016, 10,4% το 2017, 11,1% το 2018 και 27,0% το 2019. Ωστόσο, οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις μειώνονται ελαφρώς κατά 2,3% το 2016, ακολουθούμενες από μια μείωση της τάξης του 7,1% το 2017, 20,9% το 2018 και 28,0% το 2019. Αντίθετα, οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις μειώνονται σημαντικά κατά 23,8% το 2016, 36,9% το 2017, 29,1% το 2018 και 30,6% το 2019.

Στη συνέχεια, οι υποχρεώσεις της εταιρείας μειώνονται σημαντικά κατά 16,4% το 2016, 28,4% το 2017, 26,7% το 2018 και 29,9% το 2019. Τέλος, ο παθητικός λογαριασμός της εταιρείας σημειώνει μια μικρή μείωση της τάξης του 7,0% το 2016 και 11,1% το 2017, ακολουθούμενη από μια πιο σημαντική μείωση της τάξης του 9,9% το 2018 και 4,6% το 2019. (Πίνακας 1 Οριζόντια ανάλυση Αθηναϊκής Ζυθοποιίας Ισολογισμός)

Βάσει αυτών των δεδομένων, μπορούμε να συμπεράνουμε ότι η εταιρεία αντιμετωπίζει σημαντικές οικονομικές προκλήσεις κατά τη διάρκεια αυτής της περιόδου. Οι μειώσεις στα ενεργητικά της εταιρείας, όπως οι απαιτήσεις και οι κυκλοφορούντες πόροι, μαρτυρούν την πίεση που ασκείται στην ρευστότητα της εταιρείας. Παράλληλα, η αύξηση των ιδίων πόρων και των περιουσιακών στοιχείων της εταιρείας, όπως και οι αυξήσεις στα αποθέματα, μπορεί να



υποδεικνύουν ότι η εταιρεία προσπαθεί να ανασυγκροτήσει την επιχειρηματική της δραστηριότητα.

Συνολικά, οι αναλυτές και οι επενδυτές πρέπει να εξετάσουν τις επιπτώσεις αυτών των μεταβολών στην οικονομική απόδοση της εταιρείας και να εκτιμήσουν την ικανότητά της να αντιμετωπίσει τις προκλήσεις αυτές στο μέλλον.

Βάσει των αποτελεσμάτων της οριζόντιας ανάλυσης για τα έτη 2015-2019 για την Αθηναϊκή Ζυθοποιία, παρατηρείται ότι οι πωλήσεις αυξάνονται σημαντικά κατά 4,2% το 2016, 10,6% το 2017 και 5,2% το 2018 και 8,4% το 2019. Ωστόσο, τα κόστη πωλήσεων αυξάνονται ακόμη περισσότερο, κατά 26,5% το 2016, 59,8% το 2017 και 84,4% το 2018 και 79,1% το 2019 δημιουργώντας πίεση στο μικτό κέρδος της εταιρείας, το οποίο μειώνεται κατά 5% το 2016, 9,9% το 2017, 27,6% το 2018 και 20,9% το 2019.

Τα χρηματοοικονομικά έξοδα επίσης αυξάνονται σημαντικά κατά 86,8% το 2016, 956,9% το 2017, 32,3% το 2018 και 384,4% το 2019, χωρίς όμως να επιδεινώνουν την κατάσταση του καθαρού κέρδους της εταιρείας. Τα κέρδη προ φόρων αυξάνονται σημαντικά κατά 179,6% το 2016, 182,8% το 2017, 204,6% το 2018 και 272,1% το 2019. Τέλος, τα καθαρά κέρδη της εταιρείας επίσης αυξάνονται σημαντικά κατά 140,7% το 2016, 153,9% το 2017 και 152,2% το 2018 και 206,5% το 2019. (Πίνακας 2 Αποτελέσματα Χρήσεως ΚΑΧ Οριζόντια Ανάλυση Αθηναϊκής Ζυθοποιίας)

Βάσει αυτών των δεδομένων, μπορούμε να συμπεράνουμε ότι η εταιρεία δεν αντιμετωπίζει μεγάλες προκλήσεις στην οικονομική της απόδοση, καθώς οι υψηλοί παράγοντες κόστους και τα και τα χαμηλά για τα δεδομένα της εποχής χρηματοοικονομικά έξοδα δεν πιέζουν τα κέρδη της εταιρείας που είναι σημαντικά υψηλά.

## **4.2 Κάθετη Ανάλυση**

Βάσει της κάθετης ανάλυσης για την Αθηναϊκή Ζυθοποιία κατά τη διάρκεια της περιόδου 2015-2019, παρατηρείται ότι το πάγιο και κυκλοφορούν ενεργητικό της εταιρείας το 2015 αποτελεί το 51,9% και 48,1% του συνολικού ενεργητικού. Με την πάροδο των ετών, το ποσοστό των παγίων

αυξήθηκε ελαφρά και παρέμεινε το μεγαλύτερο μέρος του ενεργητικού της εταιρείας, με 58,4% το 2019. Από την άλλη πλευρά, το ποσοστό του κυκλοφορούντος ενεργητικού μειώθηκε και παρέμεινε μικρότερο μέρος του ενεργητικού της εταιρείας ενεργητικού, με 41,6% το 2019.

Μεταξύ των κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων, τα μετρητά και τα ταμειακά ισοδύναμα παρουσίασαν σημαντική διακύμανση με την πάροδο των ετών. Το 2015, τα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα ήταν μόνο το 7,8% του συνόλου του ενεργητικού και το 2016 μειώθηκε στο 6,7%. Στη συνέχεια, το 2018 και το 2019, μειώθηκε ακόμα περισσότερο σε μόλις 3,3% και 2,0%, αντίστοιχα.

Οι υποχρεώσεις της Αθηναϊκής Ζυθοποιίας, από την άλλη πλευρά, μειώθηκαν ελαφρά με την πάροδο των ετών, με τις συνολικές υποχρεώσεις να ανέρχονται στο 55,5% του Παθητικού το 2015 και στο 40,8% το 2019. Αυτό δείχνει ότι η εταιρεία δεν βασίστηκε περισσότερο στη χρηματοδότηση μέσω δανείων για τη επιχειρήσεις. Ωστόσο, αξίζει να σημειωθεί ότι το ποσοστό των μακροπρόθεσμων και μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων μειώθηκε με την πάροδο των ετών. (Πίνακας 3 Κάθετη Ανάλυση Αθηναϊκής Ζυθοποιίας Ισολογισμός)

Οι επενδυτές και οι αναλυτές πρέπει να εξετάσουν την οικονομική κατάσταση της Αθηναϊκής Ζυθοποιίας και να λάβουν υπόψη τους τις πιθανές ευκαιρίες για μεγαλύτερη ανάπτυξη της εταιρείας στο μέλλον. Η εταιρεία πρέπει επίσης να εκτιμήσει τις επιχειρηματικές της στρατηγικές και να διασφαλίσει ότι έχει την ικανότητα να ανταποκριθεί στις αλλαγές στον ανταγωνιστικό τομέα και τις απαιτήσεις της αγοράς.

Το κόστος πωλήσεων ήταν η μεγαλύτερη κατηγορία εξόδων για την εταιρεία, αντιπροσωπεύοντας το 29,3% των συνολικών εσόδων το 2015 και αυξήθηκε στο 42,4% και 51,4% το 2017 και 2018 αντίστοιχα πριν πέσει στο 48,4% το 2019. Αυτό δείχνει ότι η εταιρεία δυσκολεύτηκε να ελέγξει το κόστος πωλήσεών της και αντιμετώπισε διακυμάνσεις στον τομέα αυτό με την πάροδο των ετών.

Το μικτό κέρδος, από την άλλη πλευρά, κυμάνθηκε από 48,6% έως 70,7% των συνολικών εσόδων, με χαμηλό 48,6% το 2018 και υψηλό 70,7% το 2019. Αυτό σημαίνει ότι η εταιρεία είχε μικτά αποτελέσματα στη διαχείριση της εργασίας παραγωγής και πωλήσεων κατά τη διάρκεια αυτής της περιόδου.

Τα έξοδα πώλησης και διοίκησης παρέμειναν σχετικά σταθερά, κυμαινόμενα από 0% έως 0,3% των συνολικών εσόδων, γεγονός που υποδηλώνει ότι η εταιρεία μπόρεσε να ελέγξει τα λειτουργικά της κόστη στον τομέα αυτό. Τα κέρδη προ φόρων της εταιρείας ποικίλλουν σημαντικά, από απώλεια 5,5% των συνολικών εσόδων το 2015 σε κέρδος 8,7% το 2019. Αυτό δείχνει ότι η εταιρεία κατάφερε να ανακάμψει κατά τη διάρκεια της πενταετίας.

Το καθαρό κέρδος ήταν επίσης ασταθές, κυμαινόμενο από απώλεια 7,5% το 2015 έως κέρδος 7,4% το 2019 και κυμαινόταν γύρω στο 3% τα υπόλοιπα έτη. Αυτά τα αποτελέσματα υποδηλώνουν ότι η κερδοφορία της εταιρείας αμφισβητήθηκε το 2015, αλλά υπήρξε κάποια βελτίωση σε αυτόν τον τομέα το 2016 έως το 2019. (Πίνακας 4 Αποτελέσματα Χρήσεως (ΚΑΧ) Κάθετη Ανάλυση Αθηναϊκής Ζυθοποιίας Ισολογισμός)

### **4.3 Ανάλυση με Αριθμοδείκτες**

#### **4.3.1 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας**

Οι τιμές που αναφέρονται στους αριθμοδείκτες ρευστότητας της Αθηναϊκής Ζυθοποιίας για την περίοδο 2015-2019 υποδεικνύουν την ικανότητα της εταιρείας να ανταποκριθεί σε οικονομικές υποχρεώσεις και να διατηρήσει τη λειτουργικότητά της. Συγκεκριμένα, η γενική ρευστότητα της εταιρείας έχει αυξηθεί με την πάροδο των ετών, από 1,21 το 2015 σε 1,44 το 2019, δείχνοντας ότι η εταιρεία έχει αυξήσει την ικανότητά της να καλύπτει τις συνολικές οικονομικές της υποχρεώσεις αξιοποιώντας το σύνολο του κυκλοφορούν.

Η ειδική ρευστότητα, που υποδεικνύει την ικανότητα της εταιρείας να καλύπτει τις βραχυπρόθεσμες οικονομικές της υποχρεώσεις χωρίς να συμπεριλαμβάνονται τα αποθέματα που είναι δύσκολα ρευστοποιήσιμα, δείχνει μια μικρή αύξηση στο πέρασμα των ετών, αλλά παραμένει σχετικά σταθερή στο 1,03 το 2017 και 0,97 το 2019. (Πίνακας 5 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας Αθηναϊκής Ζυθοποιίας)

Η ταμειακή ρευστότητα αποτελεί έναν από τους αριθμοδείκτες ρευστότητας και μετρά την ικανότητα μιας εταιρείας να καλύψει από τα ταμειακά της διαθέσιμα, τις οικονομικές της υποχρεώσεις σε βραχυπρόθεσμο ορίζοντα. Η χαμηλή ταμειακή ρευστότητα της Αθηναϊκής Ζυθοποιίας το 2017 και το 2018 μπορεί να υποδεικνύει έλλειψη ρευστότητας και δυσκολίες στην κάλυψη των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της. Επιπλέον, η ταμειακή ρευστότητα της εταιρείας

δεν βελτιώθηκε στα επόμενα έτη, καθώς παρέμεινε σε χαμηλά επίπεδα. Αυτό μπορεί να αποτελεί μια προειδοποίηση για την επιχείρηση και την ανάγκη να λάβει μέτρα για τη βελτίωση της ρευστότητάς της. (Διάγραμμα 6 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας Αθηναϊκής Ζυθοποιίας)

#### 4.3.2 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας

Οι αριθμοί ταχύτητας κυκλοφορίας των απαιτήσεων, των βραχυπρόθεσμων και των αποθεμάτων δείχνουν πόσο γρήγορα η εταιρεία μετατρέπει τα ανταλλάξιμα σε μετρητά, ενώ ο αριθμός ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού δείχνει πόσο αποτελεσματικά η εταιρεία χρησιμοποιεί το συνολικό της ενεργητικό για τη δημιουργία εσόδων. Η μείωση των αριθμών ταχύτητας κυκλοφορίας των απαιτήσεων και των βραχυπρόθεσμων κατά τα έτη 2015-2018 υποδεικνύει ότι η εταιρεία χρειάστηκε περισσότερο χρόνο για να μετατρέψει τα ανταλλάξιμα σε μετρητά και αυτό μπορεί να οδηγήσει σε δυσκολίες ρευστότητας. Ωστόσο, η αύξηση του αριθμού ταχύτητας κυκλοφορίας των αποθεμάτων κατά τα έτη 2016-2018 υποδεικνύει ότι η εταιρεία βελτίωσε τη διαχείριση του αποθεματικού της. (Διάγραμμα 7 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας Αθηναϊκής Ζυθοποιίας), (Πίνακας 6 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας Αθηναϊκής Ζυθοποιίας)

Ο αριθμός ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού δείχνει μια γενική αύξηση της αποτελεσματικότητας της εταιρείας στη χρήση του ενεργητικού από το 2015 έως το 2017 και μειώθηκε ελαφρώς το 2018. Αυτό υποδεικνύει ότι η εταιρεία χρησιμοποιεί τα ενεργητικά της πιο αποτελεσματικά για τη δημιουργία εσόδων. Επίσης, ο αριθμός ταχύτητας κυκλοφορίας των απαιτήσεων και των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων έχει μειωθεί σημαντικά από το 2015 έως το 2018, υποδεικνύοντας ότι η εταιρεία διαχειρίζεται τις απαιτήσεις και τις υποχρεώσεις της με μεγαλύτερη αποτελεσματικότητα. Ωστόσο, ο αριθμός ταχύτητας κυκλοφορίας των αποθεμάτων έχει εμφανίσει αυξητική τάση τα τελευταία χρόνια, πράγμα που μπορεί να υποδεικνύει υπερβολικά υψηλό επίπεδο αποθεμάτων ή δυσκολίες στην πώλησή τους. (Διάγραμμα 8 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού Αθηναϊκής Ζυθοποιίας), (Πίνακας 6 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας Αθηναϊκής Ζυθοποιίας)

### 4.3.3 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας

Αναφορικά με τους αριθμοδείκτες δραστηριότητας με βάση τα κέρδη από τις πωλήσεις, παρατηρείται πως ενώ το μικτό περιθώριο κέρδους μειώνεται στη συνολική εξεταζόμενη περίοδο, το περιθώριο καθαρού κέρδους αυξάνεται, δείχνοντας έτσι πως διαχειρίζεται αποτελεσματικότερα τα λειτουργικά έξοδα.

Ο αριθμός των ιδίων κεφαλαίων και απασχολούμενων κεφαλαίων δείχνει μια σταθερή αύξηση της αποδοτικότητας της εταιρείας στη χρήση του κεφαλαίου της. Συνολικά η εταιρεία σταδιακά αυξάνει την ικανότητά της να επιτυγχάνει κέρδη αξιοποιώντας τα ίδια και απασχολούμενα κεφάλαια. Συγκεκριμένα ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων σταθεροποιείται στο 10% ως το 2018 και κορυφώνει στο 17.8% ως το 2019, ενώ ο αριθμοδείκτης απασχολούμενων κεφαλαίων σταθεροποιείται στο 8% ως το 2018 και αυξάνει στο 15.2% ως το 2019. Το ενεργητικό είναι επίσης αυξανόμενο από το 2015 έως το 2019, δείχνοντας ότι η εταιρεία χρησιμοποιεί τα ενεργητικά της με μεγαλύτερη αποδοτικότητα. Συνολικά, οι αριθμοί αποδεικνύουν ότι η Αθηναϊκή Ζυθοποιία κατάφερε να βελτιώσει την αποδοτικότητά της στη χρήση των πόρων της με την πάροδο του χρόνου. (Διάγραμμα 9 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας Αθηναϊκής Ζυθοποιίας), (Πίνακας 7 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας Αθηναϊκής Ζυθοποιίας)

### 4.3.4 Αριθμοδείκτες Βιωσιμότητας

Ο δείκτης των ιδίων κεφαλαίων προς τα συνολικά κεφάλαια δείχνει ότι η εταιρεία έχει αυξήσει το ποσοστό της χρηματοδότησης που προέρχεται από τους επενδυτές της στο ~60% ως το 2019, ενώ μετά από μια μικρή μείωση το 2016, συνεχίζει να αυξάνεται στα επόμενα έτη. (Διάγραμμα 10 Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Συνολικά Κεφάλαια Αθηναϊκής Ζυθοποιίας), (Πίνακας 8 Αριθμοδείκτες Βιωσιμότητας Αθηναϊκής Ζυθοποιίας)

Ο δείκτης των πάγιων ενεργητικών προς τις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις δείχνει ότι η εταιρεία έχει αυξήσει την ικανότητά της να καλύψει τις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της με τα πάγια της ενεργητικά. Συγκεκριμένα ως το 2019 ο δείκτης πλησιάζει στις 5 φορές. Αυτό σημαίνει πως η φερεγγυότητα της εταιρείας ενισχύθηκε και σε ενδεχόμενη αίτηση χορήγησης αναπτυξιακού δανείου, η τράπεζα θα βεβαιωθεί πως σε περίπτωση αδυναμίας αποπληρωμής των δανειακών υποχρεώσεων, υπάρχουν περιουσιακά στοιχεία για να καλύψουν τα χρήματα. (Διάγραμμα 11

Αριθμοδείκτης Παγίων προς Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις Αθηναϊκής Ζυθοποιίας), (Πίνακας 8 Αριθμοδείκτες Βιωσιμότητας Αθηναϊκής Ζυθοποιίας)

Τέλος ο αριθμοδείκτης καλύψεως τόκων με εξαίρεση τη χρονιά 2015, όπου τα κέρδη προ φόρων ήταν αρνητικά, κατά τις επόμενες χρήσεις αυξήθηκαν και αυτό υποδεικνύει την ικανότητα της εταιρείας να καλύπτει τις δανειακές υποχρεώσεις της από την αξιοποίηση των κερδών που επιτυγχάνει. (Διάγραμμα 12 Αριθμοδείκτης Καλύψεως Τόκων Αθηναϊκής Ζυθοποιίας), (Πίνακας 8 Αριθμοδείκτες Βιωσιμότητας Αθηναϊκής Ζυθοποιίας)

## **5. Χρηματοοικονομική ανάλυση Ολυμπιακής Ζυθοποιίας**

### **5.1 Οριζόντια Ανάλυση**

Η οριζόντια ανάλυση, γνωστή και ως ανάλυση τάσεων, είναι μια τεχνική ανάλυσης οικονομικών καταστάσεων που συγκρίνει οικονομικά δεδομένα σε διαφορετικές περιόδους. Στην παρούσα εργασία θα αναλύσουμε τα αποτελέσματα της οριζόντιας ανάλυσης της Ολυμπιακής Ζυθοποιίας Α.Ε. για τα έτη 2015-2019.

Το σύνολο του ενεργητικού της εταιρείας παρουσίασε επίσης μικτή τάση κατά τη διάρκεια των ετών. Το 2016 το σύνολο του ενεργητικού αυξήθηκε κατά 8,6%, γεγονός που αποτελεί θετικό σημάδι ανάπτυξης. Ωστόσο, η τάση αντιστράφηκε το 2018 όταν το σύνολο του ενεργητικού μειώθηκε κατά 13,6%. Η αρνητική αυτή τάση συνεχίστηκε και το 2019 με περαιτέρω μείωση 10,5%. Αυτό θα μπορούσε να σημαίνει ότι η εταιρεία αντιμετωπίζει προκλήσεις όσον αφορά τη διατήρηση της βάσης των περιουσιακών της στοιχείων και ίσως έπρεπε να πουλήσει ορισμένα περιουσιακά στοιχεία για να διαχειριστεί τα χρέη της.

Τα αποθέματα της εταιρείας αυξήθηκαν κατά 7,2% το 2016, γεγονός που θα μπορούσε να οφείλεται στη συσσώρευση απούλητων προϊόντων. Ωστόσο, τα επόμενα χρόνια, το απόθεμα μειώθηκε, με πτώση 12,6% και 30,8% το 2017 και το 2018, αντίστοιχα. Αυτό θα μπορούσε να είναι μια θετική τάση για την εταιρεία, καθώς σημαίνει ότι διαχειρίζονται αποτελεσματικά τα επίπεδα αποθεμάτων τους.

Οι εισπρακτέοι λογαριασμοί της εταιρείας μειώθηκαν κατά 23,9% το 2016 σε σύγκριση με το έτος βάσης, γεγονός που αποτελεί θετική τάση καθώς σημαίνει ότι η εταιρεία εισπράττει πληρωμές από τους πελάτες της πιο αποτελεσματικά. Ωστόσο, τα επόμενα έτη, οι απαιτήσεις συνέχισαν να μειώνονται, με πτώση 27,2% και 49,6% το 2017 και το 2018, αντίστοιχα. Αυτό θα μπορούσε να οφείλεται στο ότι η εταιρεία προσφέρει πιο ευνοϊκούς όρους πληρωμής στους πελάτες της, αλλά θα μπορούσε επίσης να υποδηλώνει μείωση των πωλήσεων.

Τα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα της εταιρείας αυξήθηκαν σημαντικά κατά 381,8% το 2016, αλλά στη συνέχεια μειώθηκαν κατά 55,1% και 72,2% το 2018 και το 2019, αντίστοιχα. Αυτή η τάση μπορεί να οφείλεται στο ότι η εταιρεία επενδύει περισσότερα μετρητά στις δραστηριότητές της ή αντιμετωπίζει προβλήματα ταμειακών ροών.

Επιπλέον, οι συνολικές υποχρεώσεις της εταιρείας αυξήθηκαν κατά 8,6% και 8,2% τα έτη 2016 και 2017 αντίστοιχα αλλά μειώθηκαν κατά 13,6% το 2018, γεγονός που θα μπορούσε να υποδηλώνει ότι η εταιρεία μπόρεσε να αποπληρώσει μέρος των χρεών της ή να μειώσει την εξάρτησή της από δανειακά κεφάλαια. Η τάση αυτή συνεχίστηκε και το 2019 καθώς οι συνολικές υποχρεώσεις μειώθηκαν μόλις κατά 10,5%. Αυτό μπορεί να σημαίνει ότι η εταιρεία μπορεί να διαχειριστεί τα χρέη της τα τελευταία χρόνια. (Πίνακας 9 Οριζόντια ανάλυση Ολυμπιακής Ζυθοποιίας Ισολογισμός)

Συμπερασματικά, η οριζόντια ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων της Ολυμπιακής Ζυθοποιίας Α.Ε. για την περίοδο 2015-2019 δείχνει μεικτή τάση. Ενώ ορισμένοι δείκτες όπως η αύξηση των συνολικών υποχρεώσεων το 2016 και η αύξηση των καθαρών εσόδων το 2019 είναι θετικοί, άλλοι δείκτες όπως η μείωση του συνολικού ενεργητικού και των καθαρών εσόδων το 2017 και 2018 και η κυμαινόμενη τάση στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα της εταιρείας αφορούν. Συνολικά, η ανάλυση υπογραμμίζει την ανάγκη για την εταιρεία να συνεχίσει να εστιάζει στη διαχείριση των χρεών της, στη διατήρηση της βάσης των περιουσιακών της στοιχείων και στη βελτίωση της κερδοφορίας της για να εξασφαλίσει βιώσιμη ανάπτυξη στο μέλλον.

Το πρώτο στοιχείο των καταστάσεων αποτελεσμάτων χρήσεως που θα αναλύσουμε είναι τα έσοδα της εταιρείας. Το 2016 τα έσοδα αυξήθηκαν κατά 15,06% σε σχέση με το έτος βάσης. Τα επόμενα χρόνια, τα έσοδα συνέχισαν να αυξάνονται κατά 16,30%, 15,83% και 24,18%.

Το κόστος πωληθέντων αγαθών της εταιρείας αυξήθηκε κατά 22,34% το 2016 και 29,85% το 2017, στη συνέχεια παρατηρείται μια μείωση της τάξης του 10,92% και τέλος ξανά μία αύξηση 11,99%. Αυτή είναι μια θετική ένδειξη για το έτος 2018 καθώς σημαίνει ότι το κόστος παραγωγής των προϊόντων της έχει μειωθεί, γεγονός που θα μπορούσε να οδηγήσει σε υψηλότερα περιθώρια κέρδους.

Τα μικτά κέρδη της εταιρείας, που είναι η διαφορά μεταξύ εσόδων και κόστους πωληθέντων, αυξήθηκαν κατά 4,26% το 2016 σε σύγκριση με το έτος βάσης. Ωστόσο, την επόμενη χρονιά, το μικτό κέρδος μειώθηκε, με πτώση 3,82% και τα έτη 2017 και 2018 αυξήθηκε σημαντικά κατά 55,56% και 42,27% αντίστοιχα. Αυτή είναι μια ενθαρρυντική τάση καθώς σημαίνει ότι τα περιθώρια κέρδους της εταιρείας αυξάνονται, κάτι που μπορεί να οφείλεται στη μείωση κόστους ή την αύξηση των εσόδων.

Τα καθαρά κέρδη της εταιρείας παρουσίασαν επίσης μεικτή τάση κατά τη διάρκεια των ετών. Το 2016 και 2018 η ζημία μειώθηκε κατά 54,58% και 61,86% αντίστοιχα, που είναι θετικό πρόσημο. Ωστόσο, το 2017 και το 2019 τα καθαρά κέρδη είχαν εντυπωσιακή βελτίωση κατά 191,40% και 167,23% αντίστοιχα. Αυτό θα μπορούσε να σημαίνει ότι η εταιρεία μπόρεσε να εφαρμόσει μέτρα για τη βελτίωση της κερδοφορίας της και την ανατροπή της αρνητικής τάσης. (Πίνακας 10 Αποτελέσματα Χρήσεως ΚΑΧ Οριζόντια Ανάλυση Ολυμπιακής Ζυθοποιίας)

## **5.2 Κάθετη Ανάλυση**

Η κάθετη ανάλυση του ισολογισμού της Ολυμπιακής Ζυθοποιίας Α.Ε. αποκαλύπτει την αναλογία κάθε λογαριασμού ως ποσοστό επί του συνόλου του ενεργητικού ή του παθητικού. Το 2015 το σύνολο του ενεργητικού της εταιρείας ήταν 100% του ισολογισμού της και είχε 78,1% σε πάγια και 21,9% κυκλοφορούν ενεργητικό. Με την πάροδο των ετών, το ποσοστό των παγίων μειώθηκε ελαφρά, αλλά παρέμεινε το μεγαλύτερο μέρος του ενεργητικού της εταιρείας, με 83,5% το 2019. Από την άλλη πλευρά, το ποσοστό του κυκλοφορούντος ενεργητικού αυξήθηκε, αλλά παρέμεινε το μικρότερο μέρος του ενεργητικού της εταιρείας ενεργητικού, με 16,5% το 2019.

Μεταξύ των κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων, τα μετρητά και τα ταμειακά ισοδύναμα παρουσίασαν σημαντική διακύμανση με την πάροδο των ετών. Το 2015, τα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα ήταν μόνο το 3,3% του συνόλου του ενεργητικού, αλλά το 2016 αυξήθηκε στο



14,5% και το 2017 έφτασε στο 13,7%. Ωστόσο, το 2018 και το 2019, μειώθηκε δραστικά σε μόλις 1,7% και 1,0%, αντίστοιχα.

Οι υποχρεώσεις της Ολυμπιακής Ζυθοποιίας Α.Ε., από την άλλη πλευρά, αυξήθηκαν ελαφρά με την πάροδο των ετών, με τις συνολικές υποχρεώσεις να ανέρχονται στο 88,8% του Παθητικού και το 2015 και στο 86,3% το 2019. Αυτό δείχνει ότι η εταιρεία βασίστηκε περισσότερο στη χρηματοδότηση μέσω δανείων για τη επιχειρήσεις. Ωστόσο, αξίζει να σημειωθεί ότι το ποσοστό των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων μειώθηκε με την πάροδο των ετών, ενώ το ποσοστό των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων αυξήθηκε.

Η κάθετη ανάλυση της κατάστασης αποτελεσμάτων της Ολυμπιακής Ζυθοποιίας Α.Ε. από το 2015 έως το 2019 δείχνει την αναλογία κάθε στοιχείου εξόδων και εσόδων ως ποσοστό των συνολικών εσόδων για κάθε έτος. (Πίνακας 11 Κάθετη Ανάλυση Ολυμπιακής Ζυθοποιίας Ισολογισμός)

Το κόστος πωλήσεων ήταν η μεγαλύτερη κατηγορία εξόδων για την εταιρεία, αντιπροσωπεύοντας το 60% των συνολικών εσόδων το 2015 και αυξήθηκε στο 67% το 2017 πριν πέσει στο 46% το 2018 και αυξήθηκε ξανά στο 54% το 2019. Αυτό δείχνει ότι η εταιρεία δυσκολεύτηκε να ελέγξει το κόστος πωλήσεών της και αντιμετώπισε διακυμάνσεις στον τομέα αυτό με την πάροδο των ετών.

Το μικτό κέρδος, από την άλλη πλευρά, κυμάνθηκε από 33% έως 54% των συνολικών εσόδων, με χαμηλό 33% το 2017 και υψηλό 54% το 2018. Αυτό σημαίνει ότι η εταιρεία είχε μικτά αποτελέσματα στη διαχείριση της εργασίας παραγωγής και πωλήσεων κατά τη διάρκεια αυτής της περιόδου.

Τα έξοδα πώλησης και διοίκησης παρέμειναν σχετικά σταθερά, κυμαινόμενα από 5% έως 6% των συνολικών εσόδων, γεγονός που υποδηλώνει ότι η εταιρεία μπόρεσε να ελέγξει τα λειτουργικά της κόστη στον τομέα αυτό.

Τα κέρδη προ φόρων της εταιρείας ποικίλλουν σημαντικά, από απώλεια 2% των συνολικών εσόδων το 2015 σε κέρδος 4% το 2017, πριν πέσει ξανά στο μηδέν το 2018 και αυξηθεί στο 6% το 2019. Αυτό δείχνει ότι η εταιρεία έχει είχε ασταθείς επιδόσεις κερδοφορίας τα τελευταία χρόνια.

Το καθαρό κέρδος ήταν επίσης ασταθές, κυμαινόμενο από απώλεια 2% το 2015 έως κέρδος 2% το 2017 και κυμαινόταν γύρω στο μηδέν τα υπόλοιπα έτη. Αυτά τα αποτελέσματα υποδηλώνουν ότι η κερδοφορία της εταιρείας αμφισβητήθηκε τα τελευταία χρόνια, αν και υπήρξε κάποια βελτίωση σε αυτόν τον τομέα το 2017 και το 2019. (Πίνακας 12 Αποτελέσματα Χρήσεως ΚΑΧ Κάθετη Ανάλυση Ολυμπιακής Ζυθοποιίας)

### **5.3 Ανάλυση με Αριθμοδείκτες**

#### **5.3.1 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας**

Η ανάλυση των χρηματοοικονομικών δεικτών των δεικτών ρευστότητας της Ολυμπιακής Ζυθοποιίας Α.Ε. δείχνει ότι η εταιρεία αντιμετωπίζει σημαντικό κίνδυνο ρευστότητας, ιδιαίτερα την τελευταία διετία. Ο γενικός δείκτης ρευστότητας, ο οποίος μετρά την ικανότητα της εταιρείας να ανταποκριθεί στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, μειώθηκε από 1,00 το 2015 σε 0,31 το 2019. Ομοίως, ο δείκτης γρήγορης ρευστότητας ή το οξύ τεστ, που εξαιρεί τα αποθέματα από τα κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία, μειώθηκε από 0,87 το 2015 σε 0,23 το 2019. Ο δείκτης ρευστότητας της εταιρείας έχει επίσης μειωθεί από 0,15 το 2015 σε 0,02 το 2019. (Πίνακας 13 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας Ολυμπιακής Ζυθοποιίας)

Εάν ο δείκτης ρευστότητας μιας εταιρείας είναι κάτω από 1, σημαίνει ότι η εταιρεία μπορεί να έχει δυσκολία να πληρώσει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, όπως πληρωτέους λογαριασμούς, δάνεια ή μισθοδοσία. Ένας χαμηλός δείκτης ρευστότητας μπορεί να υποδηλώνει ότι η εταιρεία έχει κακή διαχείριση ταμειακών ροών ή αντιμετωπίζει οικονομικές δυσκολίες. Στην περίπτωση της Ολυμπιακής Ζυθοποιίας Α.Ε., η πτωτική τάση και στους τρεις δείκτες ρευστότητας είναι ανησυχητική, ιδιαίτερα η απότομη πτώση το 2018 και το 2019. Αυτό υποδηλώνει ότι η εταιρεία ενδέχεται να δυσκολευτεί να εκπληρώσει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της και να χρειαστεί να λάβει άμεσα μέτρα για βελτιώσει τη διαχείριση των ταμειακών ροών της. Η εταιρεία θα μπορούσε να διερευνήσει επιλογές όπως η μείωση των εξόδων, η αύξηση των εσόδων από τις πωλήσεις ή η εξασφάλιση πρόσθετης χρηματοδότησης μέσω δανείων ή άλλων μέσων. (Διάγραμμα 13 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας Ολυμπιακής Ζυθοποιίας)

### 5.3.2 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας

Οι δείκτες δραστηριότητας μετρούν την αποτελεσματικότητα μιας εταιρείας στη διαχείριση των περιουσιακών της στοιχείων για τη δημιουργία εσόδων. Ακολουθούν οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας της Ολυμπιακής Ζυθοποιίας Α.Ε για τα έτη 2015 έως 2019:

Αριθμ. Ταχύτητας Κυκλ. Απαιτήσεων : Ο δείκτης κύκλου εργασιών εισπρακτέων λογαριασμών ή ο αριθμός των ημερών που χρειάζεται η εταιρεία για την είσπραξη των εισπρακτέων λογαριασμών της μειώθηκε από 70 ημέρες το 2015 σε 37 ημέρες το 2019. Αυτό δείχνει ότι η εταιρεία μπόρεσε να εισπράξει τις απαιτήσεις της πιο γρήγορα, η οποία είναι μια θετική τάση. (Διάγραμμα 14 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας Ολυμπιακής Ζυθοποιίας), (Πίνακας 14 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας Ολυμπιακής Ζυθοποιίας)

Ο δείκτης κύκλου εργασιών αποθεμάτων ή ο αριθμός των ημερών που χρειάζεται για να πουλήσει η εταιρεία το απόθεμά της μειώθηκε από 19 ημέρες το 2015 σε 23 ημέρες το 2019. Αυτό υποδηλώνει ότι η εταιρεία διαχειρίζεται καλά το απόθεμά της και είναι σε θέση να το πουλήσει έγκαιρα. (Διάγραμμα 14 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας Ολυμπιακής Ζυθοποιίας), (Πίνακας 14 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας Ολυμπιακής Ζυθοποιίας)

Ο δείκτης κύκλου εργασιών πληρωτέων λογαριασμών ή ο αριθμός των ημερών που χρειάζεται η εταιρεία για να πληρώσει τους προμηθευτές της αυξήθηκε από 97 ημέρες το 2015 σε 171 ημέρες το 2019. Αυτό υποδηλώνει ότι η εταιρεία καθυστερεί περισσότερο να πληρώσει τους προμηθευτές της, γεγονός που θα μπορούσε να υποδηλώνει προβλήματα ταμειακών ροών ή ανάγκη για καλύτερη διαχείριση των πληρωτέων λογαριασμών. (Διάγραμμα 14 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας Ολυμπιακής Ζυθοποιίας), (Πίνακας 14 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας Ολυμπιακής Ζυθοποιίας)

Ο δείκτης κύκλου εργασιών ή η αποτελεσματικότητα με την οποία η εταιρεία χρησιμοποιεί τα περιουσιακά της στοιχεία αυξήθηκε από 0,82 το 2015 σε 1,14 το 2019. Αυτό σημαίνει ότι η εταιρεία παράγει περισσότερα έσοδα για κάθε δολάριο περιουσιακών στοιχείων που χρησιμοποιείται, κάτι που είναι θετική τάση. (Διάγραμμα 15 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορούν Ενεργητικού Ολυμπιακής Ζυθοποιίας), (Πίνακας 14 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας Ολυμπιακής Ζυθοποιίας)

### 5.3.3 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας

Οι δείκτες αποδοτικότητας μετρούν πόσο καλά μια εταιρεία χρησιμοποιεί τα περιουσιακά της στοιχεία για να δημιουργήσει έσοδα και κέρδη. Οι δείκτες απόδοσης της Ολυμπιακής Ζυθοποιίας Α.Ε. για την περίοδο 2015-2019 δείχνουν μικτές επιδόσεις.

Το περιθώριο μικτού κέρδους της εταιρείας, το οποίο μετρά πόσο αποτελεσματικά παράγει η εταιρεία τα προϊόντα ή τις υπηρεσίες της, βελτιώθηκε από 40,2% το 2015 σε 46,1% το 2019. Αυτό δείχνει ότι η εταιρεία παράγει περισσότερα έσοδα από κάθε ευρώ που δαπανάται για την παραγωγή των προϊόντων ή των υπηρεσιών της. Ωστόσο, το Καθαρό Περιθώριο Κέρδους της εταιρείας, το οποίο μετρά πόσο αποτελεσματικά η εταιρεία παράγει κέρδη από τα έσοδά της, έδειξε μείωση από -2,0% το 2015 σε 1,1% το 2019. Αυτό μπορεί να υποδηλώνει ότι η εταιρεία αντιμετωπίζει αυξανόμενα κόστη ή αντιμετωπίζει δυσκολίες διαχείριση των εξόδων του. (Διάγραμμα 16 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας Ολυμπιακής Ζυθοποιίας), (Πίνακας 15 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας Ολυμπιακής Ζυθοποιίας)

Ένας άλλος σημαντικός δείκτης αποδοτικότητας είναι η απόδοση ιδίων κεφαλαίων (ROE), η οποία μετρά την απόδοση που προκύπτει από την επένδυση των μετόχων στην εταιρεία. Ο ROE της Ολυμπιακής Ζυθοποιίας Α.Ε. παρουσίασε μικτές επιδόσεις κατά την υπό εξέταση περίοδο, υποχωρώντας από -14,3% το 2015 σε -5,5% το 2018 πριν ανακάμψει στο 8,8% το 2019. Αυτό μπορεί να υποδηλώνει ότι η εταιρεία αντιμετωπίζει προκλήσεις στη δημιουργία κερδών από περιουσιακά στοιχεία και τις επενδύσεις της. (Διάγραμμα 16 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας Ολυμπιακής Ζυθοποιίας), (Πίνακας 15 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας Ολυμπιακής Ζυθοποιίας)

Από την άλλη πλευρά, ο δείκτης αποδοτικότητας Ενεργητικού της εταιρείας, ο οποίος μετρά την αποτελεσματικότητα των περιουσιακών στοιχείων της εταιρείας στη δημιουργία εσόδων, παρουσίασε ελαφρά βελτίωση από -1,6% το 2015 σε 1,2% το 2019. Αυτό υποδηλώνει ότι η εταιρεία κατάφερε να χρησιμοποιεί τα περιουσιακά της στοιχεία πιο αποτελεσματικά για τη δημιουργία εσόδων. (Διάγραμμα 16 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας Ολυμπιακής Ζυθοποιίας), (Πίνακας 15 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας Ολυμπιακής Ζυθοποιίας)

#### 5.3.4 Αριθμοδείκτες Βιωσιμότητας

Η ανάλυση χρηματοοικονομικών δεικτών των δεικτών βιωσιμότητας της Ολυμπιακής Ζυθοποιίας Α.Ε. δείχνει ανάμεικτα αποτελέσματα για την πενταετία 2015-2019. Ο αριθμοδείκτης Ίδια προς Συνολικά Κεφάλαια, η οποία μετρά το ποσοστό των περιουσιακών στοιχείων της εταιρείας που χρηματοδοτούνται από τα ίδια κεφάλαιά της, αυξήθηκε σταθερά από 0,11 το 2015 σε 0,14 το 2019. Αυτό δείχνει ότι η εταιρεία βασιζόταν περισσότερο στους ίδιους πόρους για τη χρηματοδότηση των εργασιών της. χρόνο, η οποία γενικά θεωρείται θετική τάση καθώς υποδηλώνει ότι η εταιρεία γίνεται πιο σταθερή οικονομικά. Βεβαίως ο δείκτης είναι κατά πολύ μικρότερος σε σχέση με την Αθηναϊκή Ζυθοποιία. Και άρα δεν αποτελεί στοιχείο του κλάδου να έχει ποσοστό κάτω από 15% των δικών της κεφαλαίων. Αυτό πιθανότατα θα επηρεάσει την απόφαση της τράπεζας σε ενδεχόμενο ενδιαφέρον για δανεισμό, με συνέπεια ένα δυσμενέστερο επιτόκιο. (Διάγραμμα 17 Αριθμοδείκτες Βιωσιμότητας Ολυμπιακής Ζυθοποιίας), (Πίνακας 16 Αριθμοδείκτες Βιωσιμότητας Ολυμπιακής Ζυθοποιίας)

Από την άλλη πλευρά, ο δείκτης Πάγια Προς Μακροπρόθεσμες, ο οποίος μετρά την αναλογία του μακροπρόθεσμου δανεισμού της εταιρείας σε σχέση με την αξία των παγίων περιουσιακών της στοιχείων, παρουσίασε σημαντικές διακυμάνσεις κατά την πενταετία, φθάνοντας στο ανώτατο όριο του 2,8 το 2018 πριν πέσει στο 2,58 το 2019. Αυτό υποδηλώνει ότι η εταιρεία ενδέχεται να έχει αναλάβει περισσότερο μακροπρόθεσμο χρέος το 2018 για να χρηματοδοτήσει τις δραστηριότητές της ή τις επενδύσεις της, γεγονός που μπορεί να επηρέασε τη χρηματοοικονομική της σταθερότητα. Αυτό υποδεικνύει τη φερεγγυότητά της εν λόγω εταιρείας και αποτελεί ένα διαπραγματευτικό χαρτί για την έγκριση ενός νέου δανείου. (Διάγραμμα 17 Αριθμοδείκτες Βιωσιμότητας Ολυμπιακής Ζυθοποιίας), (Πίνακας 16 Αριθμοδείκτες Βιωσιμότητας Ολυμπιακής Ζυθοποιίας)

Ωστόσο οι χαμηλές τιμές του αριθμοδείκτη καλύψεως τόκων υποδηλώνει την αδυναμία της εταιρείας να αποπληρώσει τις δανειακές τις υποχρεώσεις από την αξιοποίηση του καθαρού αποτελέσματος προ φόρων και άρα να είναι υποχρεωμένη η εταιρεία να προβεί στην αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου ή στην αναζήτηση δανεικών για την εξόφληση των τραπεζικών απαιτήσεων. (Διάγραμμα 17 Αριθμοδείκτες Βιωσιμότητας Ολυμπιακής Ζυθοποιίας), (Πίνακας 16 Αριθμοδείκτες Βιωσιμότητας Ολυμπιακής Ζυθοποιίας)

## 6. Συμπέρασμα

Η χρηματοοικονομική ανάλυση της Αθηναϊκής Ζυθοποιίας και της Ολυμπιακής Ζυθοποιίας για την περίοδο 2015-2019, με βάση τους δείκτες ρευστότητας, δραστηριότητας, κερδοφορίας και βιωσιμότητας, καθώς και οριζόντια και κάθετη ανάλυση των οικονομικών τους καταστάσεων, αποκαλύπτει σημαντικές πληροφορίες για την απόδοση και την ανταγωνιστικότητα των δύο ζυθοποιεία.

Καθ' όλη τη διάρκεια της περιόδου, η Αθηναϊκή Ζυθοποιία επιδεικνύει σταθερά υψηλότερους δείκτες ρευστότητας σε σύγκριση με την Ολυμπιακή Ζυθοποιία, υποδηλώνοντας ισχυρότερη ικανότητα κάλυψης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της. Όσον αφορά τους δείκτες δραστηριότητας, και οι δύο εταιρείες παρουσιάζουν μικτές επιδόσεις, αλλά η Ολυμπιακή Ζυθοποιία φαίνεται να έχει υψηλότερους δείκτες αποθέματος και κύκλου εργασιών, υποδηλώνοντας πιο αποτελεσματική διαχείριση περιουσιακών στοιχείων.

Οι δείκτες αποδοτικότητας δείχνουν ότι η Αθηναϊκή Ζυθοποιία έχει επιτύχει καλύτερα αποτελέσματα τόσο σε μεικτά όσο και σε καθαρά περιθώρια κέρδους, καθώς και σε αποδόσεις ιδίων κεφαλαίων, απασχολούμενου κεφαλαίου και συνολικού ενεργητικού. Αυτό υποδηλώνει ότι η Ολυμπιακή Ζυθοποιία ήταν πιο επιτυχημένη στην παραγωγή κερδών από τις δραστηριότητες και τις επενδύσεις της.

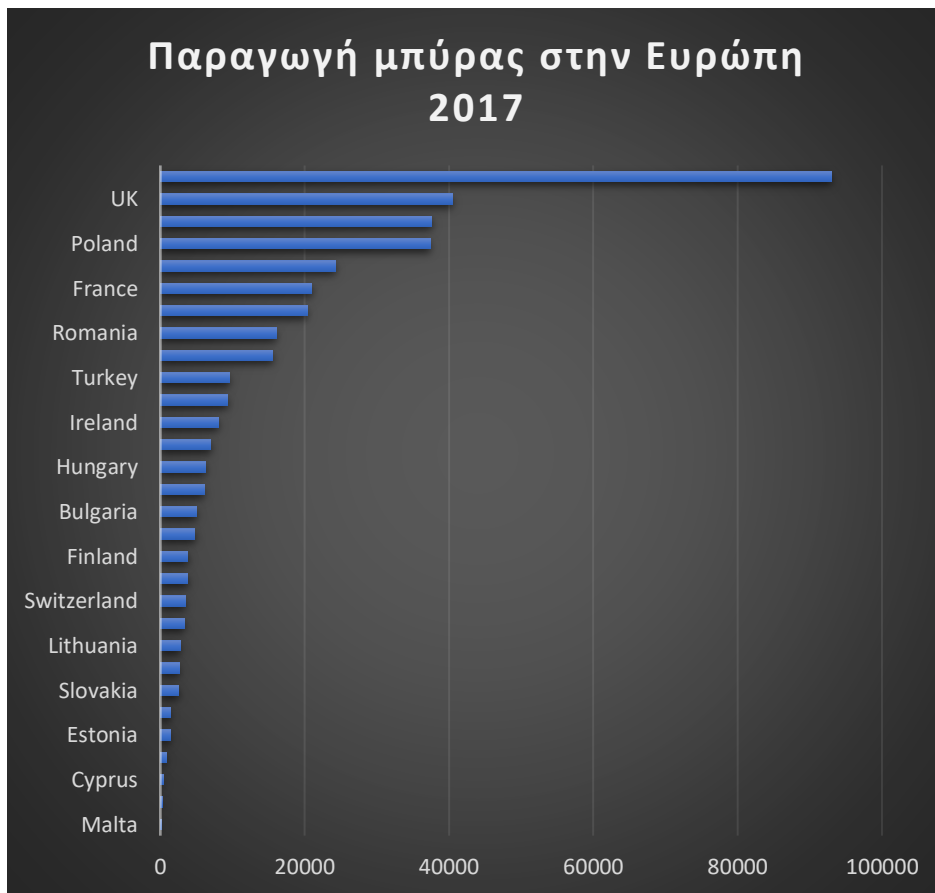
Όσον αφορά τους δείκτες βιωσιμότητας, η Αθηναϊκή Ζυθοποιία έχει υψηλότερη αναλογία ιδίων κεφαλαίων προς το συνολικό κεφάλαιο, υποδηλώνοντας μικρότερη εξάρτηση από τη χρηματοδότηση με χρέος και ισχυρότερη οικονομική θέση. Η Ολυμπιακή Ζυθοποιία, από την άλλη, έχει βελτιώσει την κάλυψη του χρέους της με τα χρόνια, αν και εξακολουθεί να υστερεί σε σχέση με την Ολυμπιακή Ζυθοποιία.

Συνολικά, η ανάλυση δείχνει ότι η Αθηναϊκή Ζυθοποιία έχει ξεπεράσει την Ολυμπιακή Ζυθοποιία όσον αφορά την κερδοφορία και τη χρηματοοικονομική σταθερότητα, και έχει επιδείξει καλύτερη ρευστότητα. Τα ευρήματα αυτής της πτυχιακής μπορούν να χρησιμοποιηθούν από τη διοίκηση, τους επενδυτές και τους αναλυτές αγοράς για τη λήψη τεκμηριωμένων αποφάσεων σχετικά με τις επενδύσεις, τις επιχειρηματικές στρατηγικές και την ανταγωνιστική θέση.

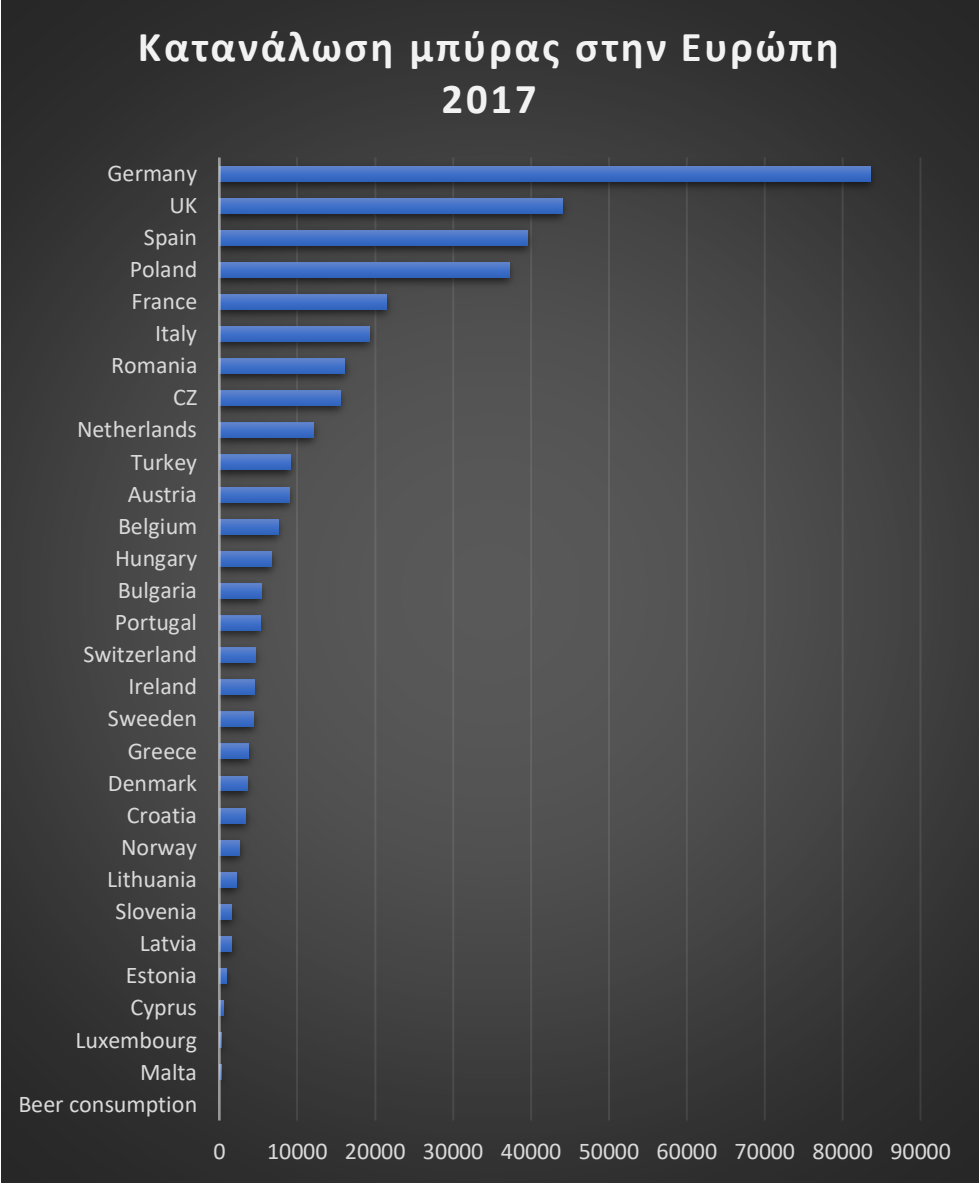
## Διαγράμματα



Διάγραμμα 1 Αριθμός ζυθοποιείων στην Ελλάδα Πηγή: Statista.com

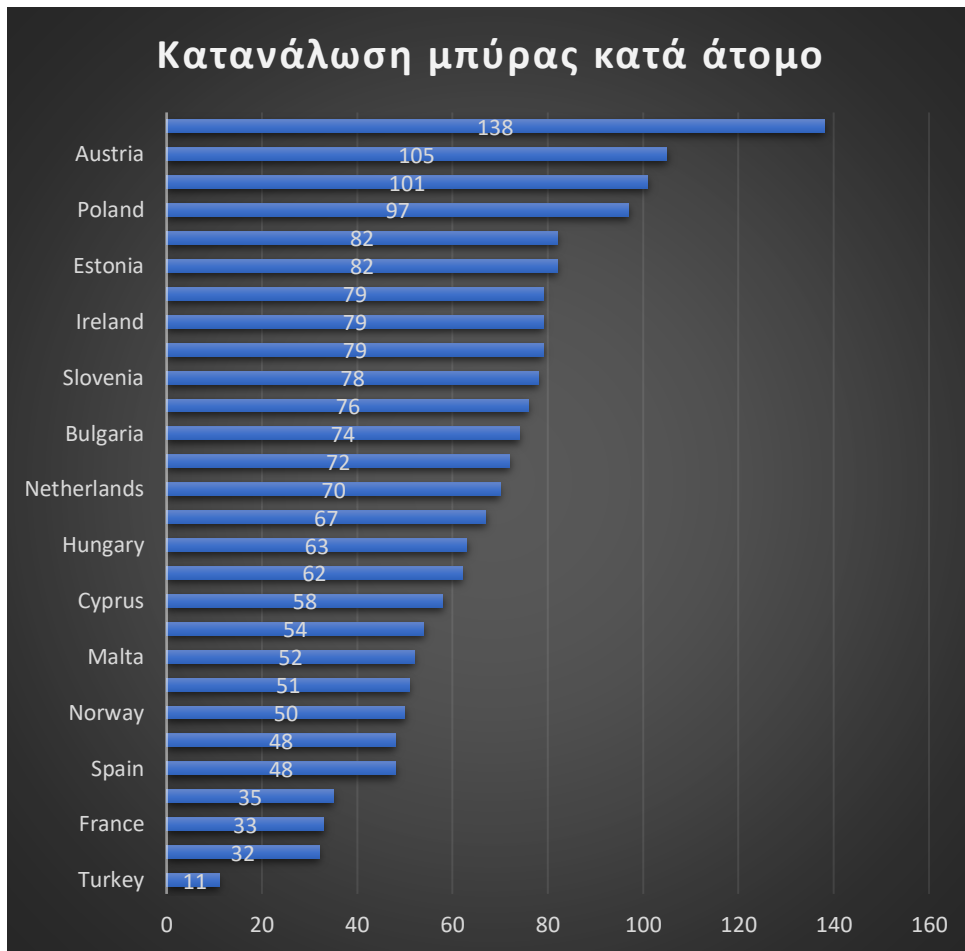


Διάγραμμα 2 Παραγωγή μπίρας στην Ευρώπη 2017 Πηγή: Beer statistics 2018



Διάγραμμα 3 Κατανάλωση μπίρας στην Ευρώπη 2017 Πηγή: Beer statistics 2018

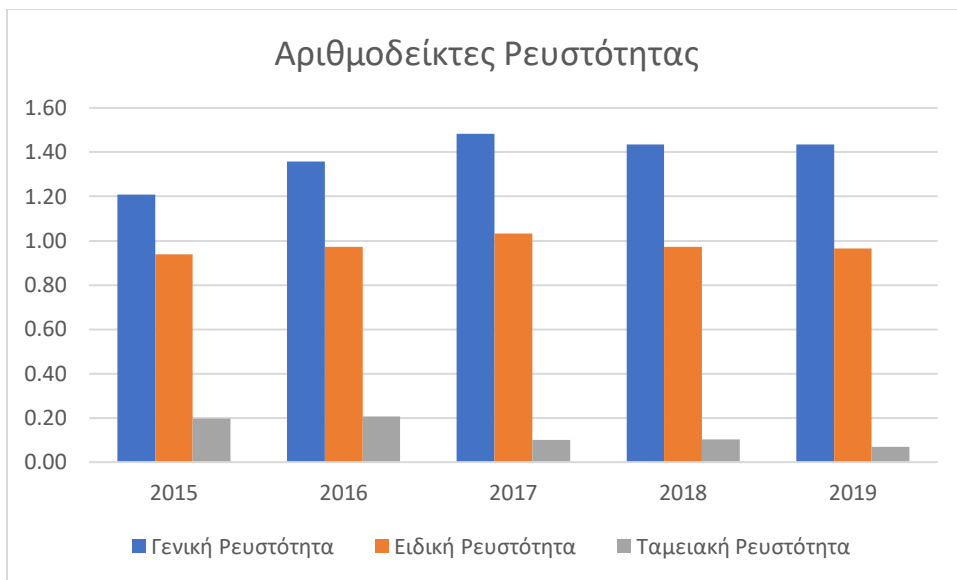




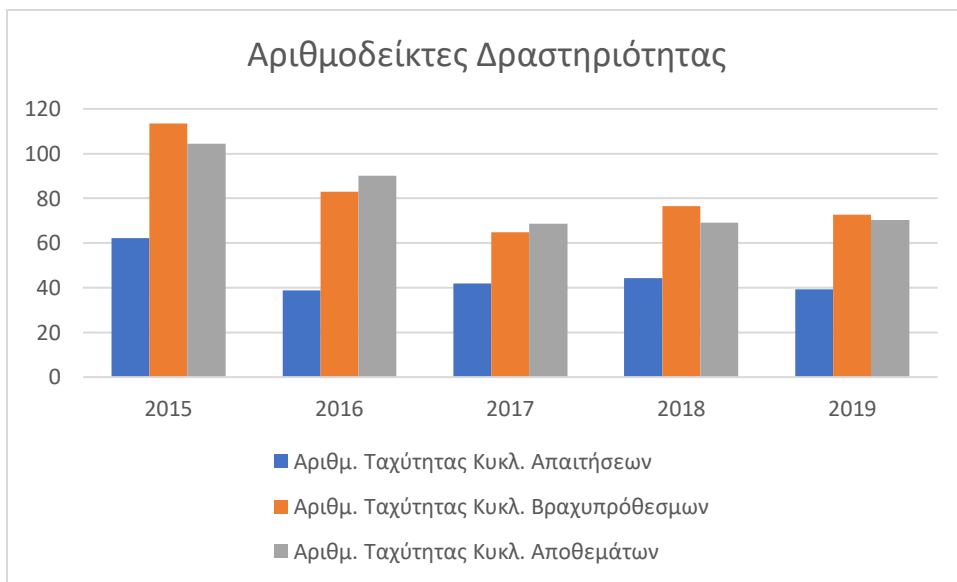
Διάγραμμα 4 Κατανάλωση μπίρας κατά άτομο 2017 Πηγή: Beer statistics 2018



Διάγραμμα 5 Η πρώτη εξάδα κατάταξης στις μπίρες (σε μερίδια αγοράς) για το 2019 Πηγή: thessaliaeconomy.gr



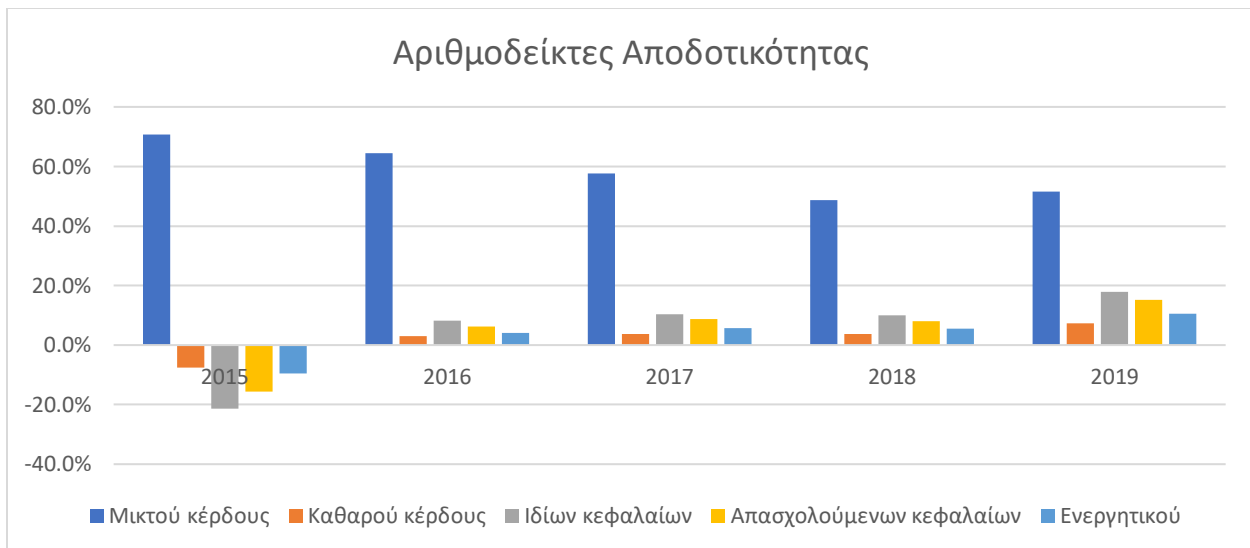
Διάγραμμα 6 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας Αθηναϊκής Ζυθοποιίας



Διάγραμμα 7 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας Αθηναϊκής Ζυθοποιίας



Διάγραμμα 8 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού Αθηναϊκής Ζυθοποιίας



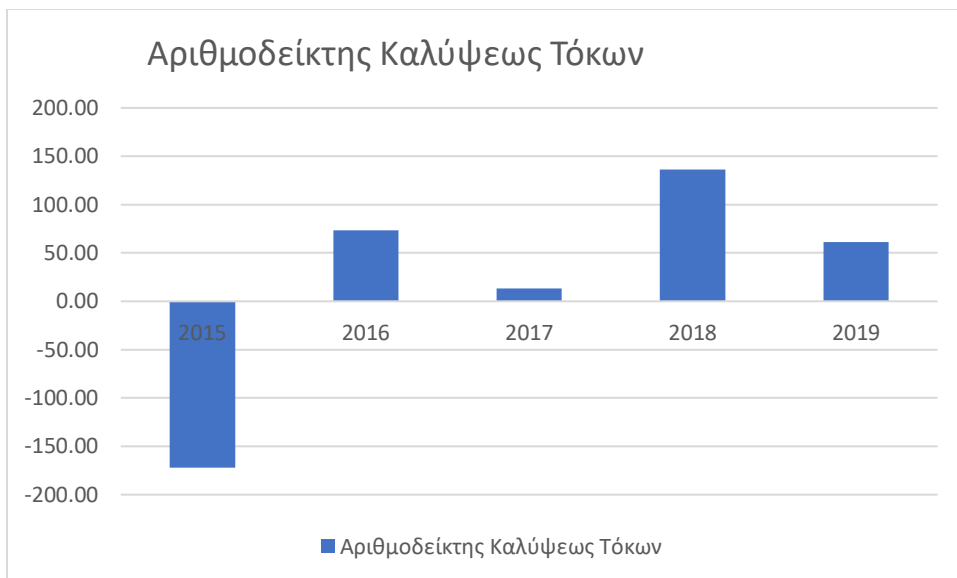
Διάγραμμα 9 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας Αθηναϊκής Ζυθοποιίας



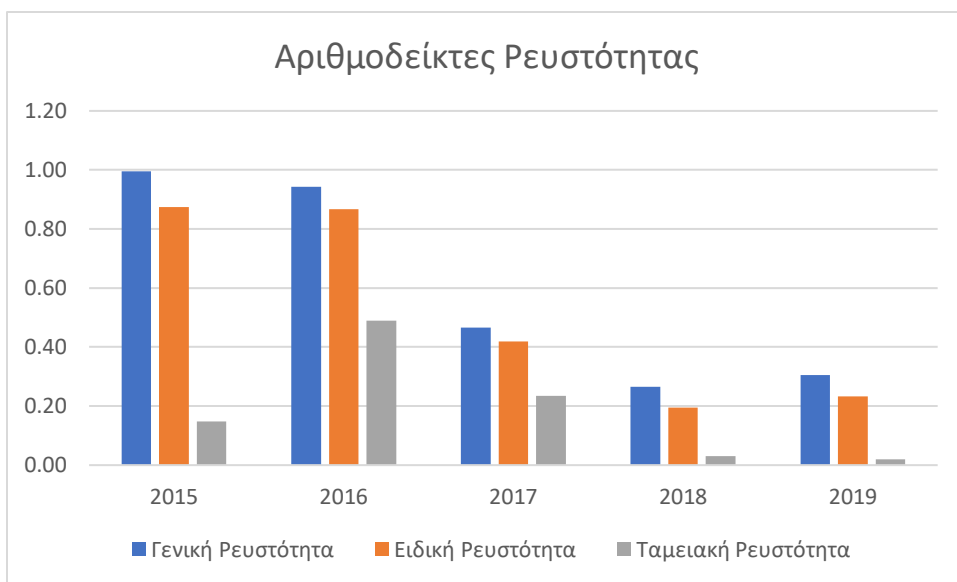
Διάγραμμα 10 Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Συνολικά Κεφάλαια Αθηναϊκής Ζυθοποιίας



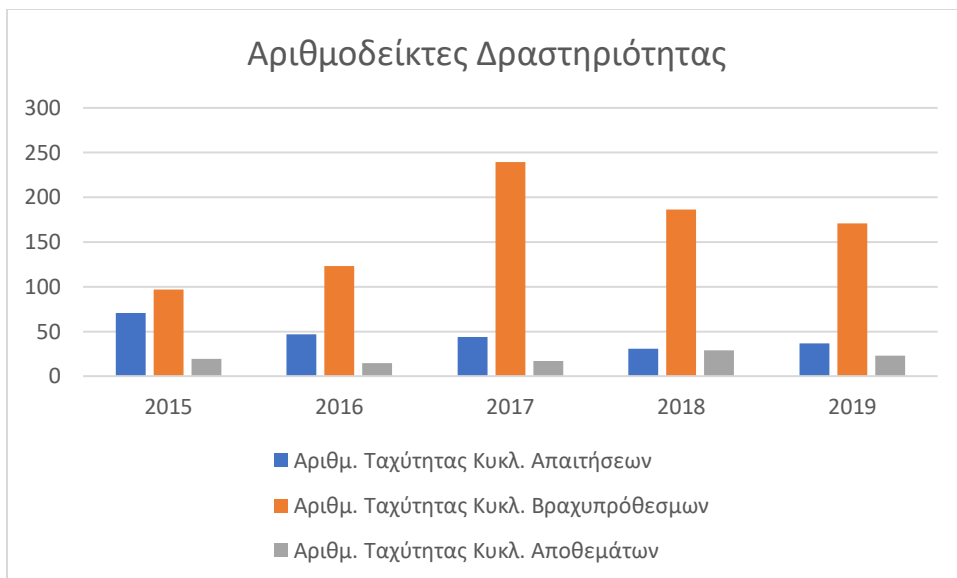
Διάγραμμα 11 Αριθμοδείκτης Παγίων προς Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις Αθηναϊκής Ζυθοποιίας



Διάγραμμα 12 Αριθμοδείκτης Καλύψεως Τόκων Αθηναϊκής Ζυθοποιίας



Διάγραμμα 13 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας Ολυμπιακής Ζυθοποιίας



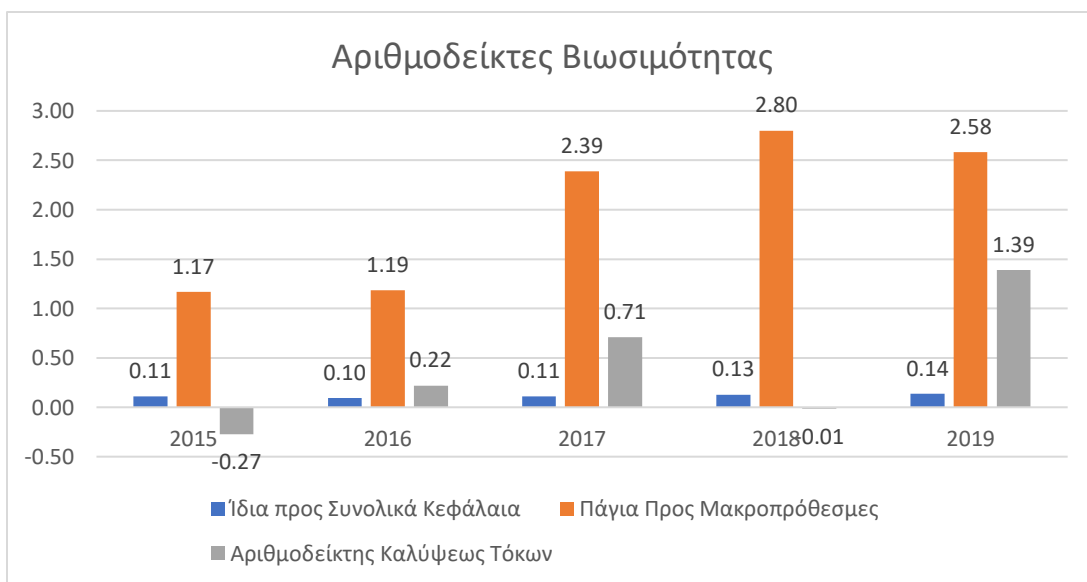
Διάγραμμα 14 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας Ολυμπιακής Ζυθοποιίας



Διάγραμμα 15 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορούν Ενεργητικού Ολυμπιακής Ζυθοποιίας



Διάγραμμα 16 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας Ολυμπιακής Ζυθοποιίας



Διάγραμμα 17 Αριθμοδείκτες Βιωσιμότητας Ολυμπιακής Ζυθοποιίας

## Πίνακες

<b>Ισολογισμός</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
Ενεργητικό	244,346,551.00 €	-7.0%	-11.2%	-9.9%	-4.6%
Πάγια	126,695,301.00 €	-0.1%	-0.5%	-4.5%	7.5%
Κυκλοφορούν	117,651,250.00 €	-14.4%	-22.6%	-15.8%	-17.6%
Αποθέματα	26,217,223.00 €	9.2%	5.1%	21.9%	20.9%
Απαιτήσεις	53,369,497.00 €	-34.9%	-25.5%	-25.1%	-31.7%
Ταμειακά	19,064,529.00 €	-19.9%	-67.4%	-62.4%	-75.1%
Ίδια Κεφάλαια	108,697,971.00 €	4.8%	10.4%	11.1%	27.0%
Μακροπρόθεσμες	38,305,784.00 €	2.3%	-7.1%	-20.9%	-28.0%
Βραχυπρόθεσμες	97,342,796.00 €	-23.8%	-36.9%	-29.1%	-30.6%
Υποχρεώσεις	135,648,580.00 €	-16.4%	-28.4%	-26.7%	-29.9%
Παθητικό	244,346,551.00 €	-7.0%	-11.1%	-9.9%	-4.6%

Πίνακας 1 Οριζόντια ανάλυση Αθηναϊκής Ζυθοποιίας (Ισολογισμός)

<b>Αποτελέσματα Χρήσεως</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
Πωλήσεις	308.606.778,00 €	4,2%	10,6%	5,2%	8,4%
Κόστος Πωλήσεων	90.461.373,00 €	26,5%	59,8%	84,4%	79,1%
Μικτό Κέρδος	218.145.405,00 €	-5,0%	-9,9%	-27,6%	-20,9%
Χρημ έξοδα	97.722,00 €	86,8%	956,9%	32,3%	384,4%
Κέρδη προ φόρων	- 16.838.029,00 €	179,6%	182,8%	204,6%	272,1%
Καθαρά κέρδη	- 23.124.580,00 €	140,7%	153,9%	152,2%	206,5%

Πίνακας 2 Αποτελέσματα Χρήσεως (ΚΑΧ) Οριζόντια Ανάλυση Αθηναϊκής Ζυθοποιίας



<b>Ισολογισμός</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
Ενεργητικό	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
Πάγια	51.9%	55.7%	58.0%	55.0%	58.4%
Κυκλοφορούν	48.1%	44.3%	42.0%	45.0%	41.6%
Αποθέματα	10.7%	12.6%	12.7%	14.5%	13.6%
Απαιτήσεις	21.8%	15.3%	18.3%	18.2%	15.6%
Ταμειακά	7.8%	6.7%	2.9%	3.3%	2.0%
Ίδια Κεφάλαια	44.5%	50.1%	55.3%	54.9%	59.2%
Μακροπρόθεσμες	15.7%	17.2%	16.4%	13.8%	11.8%
Βραχυπρόθεσμες	39.8%	32.6%	28.3%	31.4%	29.0%
Υποχρεώσεις	55.5%	49.9%	44.7%	45.1%	40.8%
Παθητικό	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

Πίνακας 3 Κάθετη Ανάλυση Αθηναϊκής Ζυθοποιίας (Ισολογισμός)

<b>Αποτελέσματα Χρήσεως</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
Πωλήσεις	100%	100%	100%	100%	100%
Κόστος Πωλήσεων	29,3%	35,6%	42,4%	51,4%	48,4%
Μικτό Κέρδος	70,7%	64,4%	57,6%	48,6%	51,6%
Χρημ έξοδα	0,0%	0,1%	0,3%	0,0%	0,1%
Κέρδη προ φόρων	-5,5%	4,2%	4,1%	5,4%	8,7%
Καθαρά κέρδη	-7,5%	2,9%	3,7%	3,7%	7,4%

Πίνακας 4 Αποτελέσματα Χρήσεως (ΚΑΧ) Κάθετη Ανάλυση Αθηναϊκής Ζυθοποιίας

<b>Αριθμοδείκτες Ρευστότητας</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
Γενική Ρευστότητα	1,21	1,36	1,48	1,44	1,44
Ειδική Ρευστότητα	0,94	0,97	1,03	0,97	0,97
Ταμειακή Ρευστότητα	0,20	0,21	0,10	0,10	0,07

Πίνακας 5 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας Αθηναϊκής Ζυθοποιίας

<b>Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
Αριθμ. Ταχύτητας Κυκλ. Απαιτήσεων	62	39	42	44	39
Αριθμ. Ταχύτητας Κυκλ. Βραχυπρόθεσμων	114	83	65	77	73
Αριθμ. Ταχύτητας Κυκλ. Αποθεμάτων	371	43	98	110	72
Αριθμ. Ταχύτητας Κυκλ. Ενεργητικού	1.26	1.41	1.57	1.47	1.43

*Πίνακας 6 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας Αθηναϊκής Ζυθοποιίας*

<b>Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
Μικτού κέρδους	70.7%	64.4%	57.6%	48.6%	51.6%
Καθαρού κέρδους	-7.5%	2.9%	3.7%	3.7%	7.4%
Ιδίων κεφαλαίων	-21.3%	8.3%	10.4%	10.0%	17.8%
Απασχολούμενων κεφαλαίων	-15.7%	6.3%	8.7%	8.1%	15.2%
Ενεργητικού	-9.5%	4.1%	5.7%	5.5%	10.6%

*Πίνακας 7 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας Αθηναϊκής Ζυθοποιίας*

<b>Αριθμοδείκτες Βιωσιμότητας</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
Ίδια προς Συνολικά Κεφάλαια	0.44	0.50	0.55	0.55	0.59
Πάγια Προς Μακροπρόθεσμες	3.31	3.23	3.54	3.99	4.94
Αριθμοδείκτης Καλύψεως Τόκων	-172.31	73.38	13.50	136.19	61.22

*Πίνακας 8 Αριθμοδείκτες Βιωσιμότητας Αθηναϊκής Ζυθοποιίας*

<b>Ισολογισμός</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
Ενεργητικό	157,330,705 €	8.6%	8.2%	-13.6%	-10.5%
Πάγια	48,410,095 €	0.1%	0.8%	-6.0%	-4.3%
Κυκλοφορούν	108,920,610 €	38.6%	34.5%	-40.7%	-32.7%
Αποθέματα	5,675,402 €	-7.2%	12.6%	30.8%	30.7%
Απαιτήσεις	80,204,568 €	-23.9%	-27.2%	-49.6%	-35.2%
Ταμειακά	9,507,156 €	381.8%	354.2%	-55.1%	-72.2%
Ίδια Κεφάλαια	35,525,069 €	-6.9%	5.6%	-1.0%	9.1%
Μακροπρόθεσμες	445,287 €	-1.3%	-50.7%	-60.7%	-56.7%
Βραχυπρόθεσμες	121,360,349 €	46.4%	187.4%	122.6%	119.2%
Υποχρεώσεις	121,805,636 €	10.5%	8.5%	-15.2%	-13.0%
Παθητικό	157,330,705 €	8.6%	8.2%	-13.6%	-10.5%

Πίνακας 9 Οριζόντια ανάλυση Ολυμπιακής Ζυθοποιίας (Ισολογισμός)

<b>Αποτελέσματα Χρήσεως</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
Πωλήσεις	127.630.162,00 €	15,06%	16,30%	15,83%	24,18%
Κόστος Πωλήσεων	76.271.441,00 €	22,34%	29,85%	-10,92%	11,99%
Μικτό Κέρδος	51.358.721,00 €	4,26%	-3,82%	55,56%	42,27%
Χρημ έξοδα	7.211.969,00 €	14,47%	15,03%	2,93%	-8,40%
Κέρδη προ φόρων	- 1.956.485,00 €	-193,07%	399,66%	-94,53%	569,90%
Καθαρά κέρδη	- 2.504.014,00 €	-54,58%	191,40%	-61,86%	167,23%

Πίνακας 10 Αποτελέσματα Χρήσεως (ΚΑΧ) Οριζόντια Ανάλυση Ολυμπιακής Ζυθοποιίας

<b>Ισολογισμός</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
Ενεργητικό	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
Πάγια	78.1%	72.0%	72.7%	84.9%	83.5%
Κυκλοφορούν	21.9%	28.0%	27.3%	15.1%	16.5%
Αποθέματα	2.7%	2.3%	2.8%	4.0%	3.9%
Απαιτήσεις	16.0%	11.2%	10.8%	9.3%	11.6%
Ταμειακά	3.3%	14.5%	13.7%	1.7%	1.0%
Ίδια Κεφάλαια	11.2%	9.6%	11.0%	12.9%	13.7%
Μακροπρόθεσμες	66.7%	60.6%	30.4%	30.3%	32.3%
Βραχυπρόθεσμες	22.0%	29.7%	58.6%	56.8%	54.0%
Υποχρεώσεις	88.8%	90.4%	89.0%	87.1%	86.3%
Παθητικό	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

Πίνακας 11 Κάθετη Ανάλυση Ολυμπιακής Ζυθοποιίας (Ισολογισμός)

<b>Αποτελέσματα Χρήσεως</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
Πωλήσεις	100%	100%	100%	100%	100%
Κόστος Πωλήσεων	60%	64%	67%	46%	54%
Μικτό Κέρδος	40%	36%	33%	54%	46%
Χρημ έξοδα	6%	6%	6%	5%	4%
Κέρδη προ φόρων	-2%	1%	4%	0%	6%
Καθαρά κέρδη	-2%	-1%	2%	-1%	1%

Πίνακας 12 Αποτελέσματα Χρήσεως (ΚΑΧ) Κάθετη Ανάλυση Ολυμπιακής Ζυθοποιίας

<b>Αριθμοδείκτες Ρευστότητας</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
Γενική Ρευστότητα	1.00	0.94	0.47	0.27	0.31
Ειδική Ρευστότητα	0.87	0.87	0.42	0.19	0.23
Ταμειακή Ρευστότητα	0.15	0.49	0.23	0.03	0.02

Πίνακας 13 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας Ολυμπιακής Ζυθοποιίας

<b>Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
Αριθμ. Ταχύτητας Κυκλ. Απαιτήσεων	70	47	44	31	37
Αριθμ. Ταχύτητας Κυκλ. Βραχυπρόθεσμων	97	123	239	186	171
Αριθμ. Ταχύτητας Κυκλ. Αποθεμάτων	19	15	17	29	23
Αριθμ. Ταχύτητας Κυκλ. Ενεργητικού	0.82	0.87	0.88	1.10	1.14

*Πίνακας 14 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας Ολυμπιακής Ζυθοποιίας*

<b>Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
Μικτού κέρδους	40.2%	36.5%	33.3%	54.0%	46.1%
Καθαρού κέρδους	-2.0%	-0.8%	1.5%	-0.6%	1.1%
Ιδίων κεφαλαίων	-14.3%	-7.0%	12.4%	-5.5%	8.8%
Απασχολούμενων κεφαλαίων	3.9%	6.0%	15.2%	11.1%	12.9%
Ενεργητικού	-1.6%	-0.7%	1.4%	-0.7%	1.2%

*Πίνακας 15 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας Ολυμπιακής Ζυθοποιίας*

<b>Αριθμοδείκτες Βιωσιμότητας</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
Ίδια προς Συνολικά Κεφάλαια	0.11	0.10	0.11	0.13	0.14
Πάγια Προς Μακροπρόθεσμες	1.17	1.19	2.39	2.80	2.58
Αριθμοδείκτης Καλύψεως Τόκων	-0.27	0.22	0.71	-0.01	1.39

*Πίνακας 16 Αριθμοδείκτες Βιωσιμότητας Ολυμπιακής Ζυθοποιίας*

## Βιβλιογραφία

1. Αποστόλου Α. (2016). Ανάλυση Λογιστικών – Χρηματοοικονομικών
2. Βασ. Φίλιος (2006) Αποτιμητική Εκδόσεις Παπαζήση. ISBN: 960-02-2029-8
3. Βασιλείου Δ. – Ηρειώτης Ν. (2008), Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Θεωρία
4. Γεωργόπουλος Α., «Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων»,
5. Δρ. Καρτάλης Ν. (2012), Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων εκδόσεις Σταμούλη και Πρακτική. 1η έκδοση επιμ. Αθήνα: Rosili Καταστάσεων
6. Berman, K., Knight, J., & Case, J. (2008). Financial Intelligence: A Manager's Guide to Knowing What the Numbers Really Mean. Harvard Business Review Press.
7. <https://www.olympicbrewery.gr/who-we-are/me-mia-matia/production/>
8. Besley, S. C., & Brigham, E. F. (2017). Essentials of managerial finance. Cengage Learning.
9. Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2014). Investments. McGraw Hill.
10. Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2017). Principles of corporate finance. McGraw Hill.
11. Gibson, C. H. (2013). Financial reporting and analysis: Using financial accounting information. South-Western Cengage Learning.
12. Horngren, C. T., Sundem, G. L., Stratton, W. O., Burgstahler, D., & Schatzberg, J. (2017). Introduction to management accounting. Pearson.
13. <https://www.statista.com/statistics/447703/greece-number-beer-brewing-companies/#statisticContainer>.
14. <https://www.thessaliaeconomy.gr/blog/eidiseis/i-alfa-proti-stis-mpyres-kai-to-2019>
15. <https://athenianbrewery.gr/>
16. Fridson, M. S., & Alvarez, F. (2011). Financial statement analysis: A practitioner's guide (4th ed.). John Wiley & Sons.
17. Higgins, R. C. (2015). Analysis for financial management (11th ed.). McGraw-Hill Education.
18. Palepu, K. G., Healy, P. M., & Peek, E. (2010). Business analysis and valuation: Using financial statements. Cengage Learning EMEA.

19. Beaver, W. H., McNichols, M. F., & Rhie, J. W. (2005). Have financial statements become less informative? Evidence from the ability of financial ratios to predict bankruptcy. *Review of Accounting Studies*, 10(1), 93-122.
20. Brealey, R., Myers, S., & Allen, F. (2017). *Principles of Corporate Finance* (12th ed.). McGraw-Hill Education.
21. Wahlen, J. M., Baginski, S. P., & Bradshaw, M. (2020). *Financial Reporting, Financial Statement Analysis and Valuation* (9th ed.). Cengage Learning.
22. Rist, M., & Pizzica, A. J. (2015). *Financial ratios for executives: How to assess company strength, fix problems, and make better decisions*. Apress.