

Χρηματοοικονομική Ανάλυση του
Οινοποιητικού Κλάδου στην Ελλάδα
πριν και κατά την διάρκεια της κρίσης.

ΣΙΑΜΠΑΝΗΣ ΠΕΡΙΚΛΗΣ
ΟΙΚΟΝΟΜΟΛΟΓΟΣ

Πειραιάς 2016

Περιεχόμενα

Περιεχόμενα	3
Περιεχόμενα Πινάκων	5
Περιεχόμενα Διαγραμμάτων	6
Περίληψη.....	8
Κεφάλαιο 1 ^ο	10
Εισαγωγή	10
Κεφάλαιο 2 ^ο	16
Γενικά Χαρακτηριστικά του Κλάδου Οινοποιίας στην Ελλάδα και Παγκοσμίως ..	16
2.1. Η Παγκόσμια Αγορά Οίνου και η Αγορά στην Ε.Ε.	18
2.2. Γενικά Χαρακτηριστικά του Κλάδου στην Ελλάδα	24
2.3. Περιγραφή των Προϊόντων του Κλάδου και Εξαγωγική Δραστηριότητα	26
2.4. Θεσμικό Πλαίσιο του Κλάδου στην Ελλάδα	28
Κεφάλαιο 3 ^ο	34
Ανάλυση Ανταγωνισμού του Κλάδου Οινοποιίας στην Ελλάδα	34
3.1. Ανάλυση του Εξωτερικού και Ανταγωνιστικού Περιβάλλοντος	34
3.2. Ανάλυση SWOT	35
3.3. Ανάλυση της Ζήτησης για Προϊόντα Οινοποιίας	38
Κεφάλαιο 4 ^ο	42
Συνοπτική Παρουσίαση των Παραγωγικών Επιχειρήσεων στον Κλάδο Οινοποιίας	42
Κεφάλαιο 5.....	47
Χρηματοοικονομική Ανάλυση του Οινοποιητικού Κλάδου στην Ελλάδα	47
5.1. Οικονομικές Καταστάσεις	47
5.2. Χρηματοοικονομική Ανάλυση των Παραγωγικών Επιχειρήσεων	49
5.2.1. Αριθμοδείκτες Κερδοφορίας.....	51
5.2.2. Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας	52
5.2.3. Αριθμοδείκτες Ρευστότητας	54
5.2.4. Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας	60

5.2.5. Αριθμοδείκτες Διάρθρωσης Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας	63
Κεφάλαιο 6 ^ο	64
Μελέτη Περίπτωσης της Εταιρείας Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Δ.Κουρτάκης ΑΕ ..	64
6.1. Περιγραφή της Εταιρείας ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΕΛΛΑΡΙΑ ΟΙΝΩΝ Α.Ε.....	64
6.2. Η Ιστορία της ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΕΛΛΑΡΙΑ ΟΙΝΩΝ Α.Ε.	65
6.3. Προϊόντα	67
6.4. Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων της εταιρείας ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΕΛΛΑΡΙΑ ΟΙΝΩΝ ΑΕ	72
6.4.1. Βασικά Στοιχεία Ισολογισμού	73
6.4.2. Αριθμοδείκτες Ρευστότητας.....	85
6.4.3. Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας	88
Κεφάλαιο 7 ^ο	98
Συμπεράσματα.....	98
Βιβλιογραφία	102
Ελληνική Βιβλιογραφία	103

Περιεχόμενα Πινάκων

Πίνακας 1: Παραγωγή Κρασιού στην Ελλάδα, 2010-2015	19
Πίνακας 2: Εισαγωγές Οίνου στην Ελλάδα το έτος 2014 ανά χώρα προέλευσης και η μέση τιμή εισαγωγής ανά χώρα	20
Πίνακας 3: Ελληνικές Εξαγωγές Οίνου το έτος 2014 ανά χώρα και η μέση τιμή εξαγωγής ανά χώρα.....	23
Πίνακας 4: Οι κυριότερες παραγωγικές χώρες (2003 -2013)	24
Πίνακας 5: Μερίδια Αγοράς Εμφιαλωμένου Κρασιού, 2013	26
Πίνακας 6: Οίνοι ΠΟΠ στην Ελλάδα	30
Πίνακας 7: Ανάλυση SWOT του κλάδου οινοποιίας.....	37
Πίνακας 8: Βασικά Οικονομικά Μεγέθη Οινοποιητικών Εταιρειών για το 2014	46
Πίνακας 9: Βασικοί Αριθμοδείκτες Οινοποιητικών Επιχειρήσεων στην Ελλάδα, 2009-2013.....	50
Πίνακας 10: Πίνακας Προϊόντων Εταιρείας Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Α.Ε....	68
Πίνακας 11: Βασικά Μεγέθη Ισολογισμών της Εταιρείας Ελληνικά Κελλάρια Α.Ε., 2005-2014.	73
Πίνακας 12: Ανάλυση Κοινού Μεγέθους Στοιχείων Ενεργητικού.....	79
Πίνακας 13: Ανάλυση Κοινού Μεγέθους Στοιχείων Παθητικού.....	80
Πίνακας 14: Ανάλυση Τάσεων Στοιχείων Ενεργητικού	81
Πίνακας 15: Ανάλυση Τάσεων Στοιχείων Παθητικού	82
Πίνακας 16: Ανάλυση Τάσεων Αποτελεσμάτων Χρήσεως	83
Πίνακας 17: Βασική Περιγραφή των Κατηγοριών Χρηματοοικονομικών Δεικτών	84
Πίνακας 13: Βασικοί Αριθμοδείκτες της ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΕΛΛΑΡΙΑ ΟΙΝΩΝ ΑΕ, 2005-2014.....	96

Περιεχόμενα Διαγραμμάτων

Σχεδιάγραμμα 1: Παγκόσμια έκταση αμπελώνων –Οι χώρες με τη μεγαλύτερη αμπελουργική έκταση (2003 και 2013), Ποσότητα: σε χιλιάδες εκτάρια	17
Σχεδιάγραμμα 2: Ετήσια κατά κεφαλήν κατανάλωση οίνου και ποσοστιαία μεταβολή (1988-2013)	20
Σχεδιάγραμμα 3: Ισοζύγιο Εισαγωγών και Εξαγωγών οίνου (1988-2013)	22
Σχεδιάγραμμα 4: Εγχώρια Κατανάλωση Οίνου στην Ελλάδα	40
Σχεδιάγραμμα 5: Μέσος όρος μηνιαίων αγορών των νοικοκυριών για τα προϊόντα της οινοποιίας, κατά περιοχή (2011-2013)	40
Σχεδιάγραμμα 6: Μερίδιο Αγοράς παραγωγικών οινοποιητικών μονάδων (2014)	44
Σχεδιάγραμμα 7: Περιθώριο Μικτού Κέρδους και EBITDA (2009-2013)	52
Σχεδιάγραμμα 8: Δείκτες Αποδοτικότητας Ιδίων και Απασχολούμενων Κεφαλαίων (2009-2013).....	53
Σχεδιάγραμμα 9: Δείκτες Γενικής και Ταμειακής Ρευστότητας (2009-2013)...	58
Σχεδιάγραμμα 10: Η παρουσία των αντιπροσώπων της Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Α.Ε. παγκοσμίως	71
Σχεδιάγραμμα 11: Εξέλιξη και Ετήσια % Μεταβολή Πωλήσεων (2005-2014) 74	
Σχεδιάγραμμα 12: Εξέλιξη EBITDA και Καθαρού Κέρδους(2005-2014)	74
Σχεδιάγραμμα 13: Εξέλιξη του Κεφαλαίου Κίνησης (2005-2014)	76
Σχεδιάγραμμα 14: Εξέλιξη του Αριθμοδείκτη Γενικής Ρευστότητας (2005-2014)	86
Σχεδιάγραμμα 15: Εξέλιξη του Αριθμοδείκτη Ειδικής Ρευστότητας (2005-2014)	88
Σχεδιάγραμμα 16: Εξέλιξη του Αριθμοδείκτη Ταχύτητα Κυκλοφορίας Αποθεμάτων (2005-2014).....	90
Σχεδιάγραμμα 17: Εξέλιξη Μέσης Διάρκειας Παραμονής Αποθεμάτων (2005-2014).....	91
Σχεδιάγραμμα 18: Εξέλιξη του Αριθμοδείκτη Ταχύτητας Εισπράξεως Απαιτήσεων (2005-2014).....	92

Σχεδιάγραμμα 19: Εξέλιξη Μέσης Διάρκειας Είσπραξης Απαιτήσεων (2005-2014).....	93
Σχεδιάγραμμα 20: Εξέλιξη του Αριθμοδείκτη Ταχύτητας Εξόφλησης Βραχυχρόνιων Υποχρεώσεων (2005-2014)	94
Σχεδιάγραμμα 21: Δείκτες Καθαρής Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων και EBITDA ως προς το Ενεργητικό (2005-2014).....	97
Σχεδιάγραμμα 22: Δείκτες Ιδίων και Ξένων Κεφαλαίων ως προς τα Συνολικά Κεφάλαια (2005-2014)	97

Περίληψη

Αντικείμενο της παρούσης διπλωματικής διατριβής είναι η διερεύνηση της εγχώριας αγοράς οίνου, καθώς επίσης και της εταιρείας Ελληνικά Κελλάρια Οίνου ΑΕ, που αποτελεί leader στον κλάδο. Για το σκοπό αυτό πραγματοποιείται χρηματοοικονομική ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων της εταιρείας πριν και μετά το ξέσπασμα της κρίσης στην Ελλάδα.

Στο πλαίσιο της ανάλυσης διερευνήσαμε την τρέχουσα κατάσταση του κλάδου οινοποιίας με δεδομένα από την ICAP και διενεργήθηκε χρηματοοικονομική ανάλυση της εταιρείας ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΕΛΛΑΡΙΑ ΟΙΝΟΥ ΑΕ, για την περίοδο 2005-2014, για την μελέτη και την καταγραφή των επιπτώσεων της τρέχουσας κρίσης στην πορεία του κλάδου και της υπό εξέταση εταιρείας.

Η ανάλυση των χρηματοοικονομικών/λογιστικών καταστάσεων των παραγωγικών επιχειρήσεων αποσκοπεί στην ανάδειξη των ευρύτερων προβλημάτων που αντιμετωπίζει ο κλάδος υπό το πρίσμα του διεθνούς ανταγωνισμού και αποτελεί βασικό εργαλείο για τη διαμόρφωση συμβουλευτικών προτάσεων για τις διοικήσεις των εταιριών, με στόχο την ενίσχυση της βιωσιμότητάς τους στο περιβάλλον της κρίσης.

Σε ένα ιδιαίτερα παγκόσμιο ανταγωνιστικό περιβάλλον, βασικός στόχος των στελεχών του κλάδου είναι η διασφάλιση της βιωσιμότητας και της ανάπτυξης των εταιριών. Για να επιτευχθεί αυτό θα πρέπει να ενισχυθεί η ποιότητα του παραγόμενου προϊόντος και η εξωστρέφεια του κλάδου, προς όφελος των επιχειρήσεων και της ελληνικής οικονομίας στο σύνολό της.

Το βασικό συμπέρασμα της εργασίας είναι ότι η εξεταζόμενη εταιρεία παρουσιάζει σημαντική σταθερότητα στους δείκτες βιωσιμότητας και κερδοφορίας κατά την περίοδο της κρίσης. Επίσης, παρουσίασε σημαντική μείωση της μόχλευσης.

Λέξεις Κλειδιά

Οίνος, κλάδος οινοποιίας, οινοπαραγωγικές επιχειρήσεις, χρηματοοικονομική ανάλυση, αριθμοδείκτες

Κεφάλαιο 1^ο

Εισαγωγή

Το κρασί αποτελεί ένα αναπόσπαστο κομμάτι της ελληνικής κληρονομιάς, των εθίμων των παραδόσεων και της διατροφής της. Ήταν μια πηγή έμπνευσης για τα γράμματα και τις τέχνες και ένας σημαντικός τομέας στην ελληνική οικονομία. Με παράδοση στην οινοπαραγωγή, η οποία καλύπτει μία χρονική περίοδο μεγαλύτερη από 50 αιώνες η Ελλάδα έπαιζε και παίζει ένα σημαντικό ρόλο στην ιστορία του κρασιού. Μπορεί η παραγωγή κρασιού να μην γεννήθηκε στην Ελλάδα, όμως οι αρχαίοι Έλληνες ήταν αυτοί που ανέπτυξαν την τέχνη της οινοποίησης, την καλλιέργεια της αμπέλου και την εμπορεία του κρασιού σε υψηλό επίπεδο. Κατέφεραν να ανυψώσουν το κρασί από το να είναι απλώς ένα ποτό και βοήθησαν στην πρώιμη ανάπτυξη μιας πλούσιας οινικής κουλτούρας. Αρκεί κανείς να θυμηθεί ότι οι αρχαίοι Έλληνες είχαν θεό προστάτη του κρασιού, τον Διόνυσο, για να καταλάβει πόσο μεγάλη σημασία έδιναν στο θεϊκό αυτό ποτό.

Μετά από τους δύο παγκόσμιους πολέμους και έναν εμφύλιο η Ελλάδα άρχισε να απολαμβάνει πολιτική και οικονομική σταθερότητα. Ένα σύστημα ονομασιών προέλευσης εισήχθηκε και η αμπελουργία και η οινοπαραγωγή αναδιοργανώθηκαν φέρνοντας την Ελλάδα σε κοινή γραμμή με την πολιτική της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Με την άνοδο του βιοτικού επιπέδου οι Έλληνες αναζήτησαν μια καλύτερη ποιότητα. Το αποτέλεσμα ήταν οι οινοποιοί να επενδύσουν σε τεχνολογία και γνώση στην παραγωγή κρασιού. Αυτό μας οδήγησε στην αναγέννηση της παράγωγης ποιοτικών οίνων στην Ελλάδα με τα αποτελέσματα που απολαμβάνουμε σήμερα, τόσο σε επίπεδο εξαγωγικής δραστηριότητας όσο και σε επίπεδο διακρίσεων σε διεθνείς διαγωνισμούς.

Η σύγχρονη οινοποιητική επιχείρηση στην Ελλάδα αντιμετωπίζει σημαντικές προκλήσεις. Οι οινοποιητικές εταιρίες, όπως και κάθε επιχείρηση, αποτελούν «ζωντανούς» οργανισμούς που συνδυάζουν πόρους με σκοπό την παραγωγή κρασιού. Βασικός στόχος των επιχειρηματιών του κλάδου είναι η μεγιστοποίηση της αξίας των επιχειρήσεών τους.

Το βασικό εμπειρικό μέρος της παρούσης εργασίας αποτελεί η εξέταση μιας μελέτης περίπτωσης, της εταιρείας Ελληνικά Κελλάρια Οίνων ΑΕ, της 2^{ης} μεγαλύτερης εταιρείας παραγωγής οίνου στην Ελλάδα, για την οποία πραγματοποιείται χρηματοοικονομική ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων της. Επομένως, η παρούσα εργασία βιβλιογραφικά εντάσσεται στην κατηγορία των μελετών περίπτωσης, καθώς ο στόχος της είναι η μελέτη των χρηματοοικονομικών δεικτών μιας συγκεκριμένης εταιρείας που ανήκει στον κλάδο οινοποιίας, της εταιρείας Ελληνικά Κελλάρια Οίνων ΑΕ.

Δεδομένου ότι σκοπός μας είναι η μελέτη και ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων της εν λόγω επιχείρησης πριν και μετά την κρίση, αντλήσαμε δεδομένα από τους ισολογισμούς και τις καταστάσεις αποτελεσμάτων χρήσεως της εταιρείας για την περίοδο 2005-2014, ώστε να διασφαλιστεί ένας ικανοποιητικός αριθμός ετών πριν την κρίση στην Ελλάδα και κατά τη διάρκεια της, δηλαδή από το 2010 έως το 2014.

Εξετάζεται η αγορά οίνου στην Ελλάδα και των χαρακτηριστικών της. Παράλληλα, περιγράφονται τα βασικά χαρακτηριστικά και χρηματοοικονομικά μεγέθη του κλάδου, με τη χρήση στοιχείων από την ICAP. Η μεθοδολογία που χρησιμοποιήθηκε περιλαμβάνει τη συγκριτική ανάλυση αριθμοδεικτών/ χρηματοοικονομικών δεικτών της εξεταζόμενης εταιρείας, σε σχέση και με τα μεγέθη του κλάδου, πριν και κατά τη διάρκεια της κρίσης στην Ελλάδα, με σκοπό να αναδείξει πως η υπό μελέτη εταιρεία πέτυχε να ανταπεξέλθει στο δυσμενές περιβάλλον της κρίσης. Η ανάλυση της συμπεριφοράς των χρηματοοικονομικών δεικτών βασίστηκε σε διαθέσιμα στοιχεία από την ICAP για τον κλάδο και τις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις της εξεταζόμενης εταιρείας.

Οι εταιρείες του κλάδου κατά την περίοδο της κρίσης τείνουν να παρουσιάζουν σημαντική μείωση των πωλήσεών τους και των δεικτών κερδοφορίας. Ο σημαντικότερος παράγοντας για αυτό είναι η μείωση του διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών στην Ελλάδα.

Η ύφεση στην ελληνική οικονομία και οι συνέπειες της κρίσης χρέους επηρέασαν και τον κλάδο οινοποιίας στη χώρα μας, γεγονός που αντανakλάται στα μεγέθη του ισολογισμού και τις καταστάσεις

αποτελεσμάτων χρήσεως των οινοπαραγωγικών επιχειρήσεων. Πιο συγκεκριμένα, από τα μεγέθη του κλάδου, διαπιστώνεται ότι σε περιόδους κρίσεων οι πωλήσεις και τα κέρδη των επιχειρήσεων παρουσιάζουν σημαντική υποχώρηση, λόγω της μείωσης του διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών και της μείωσης της ζήτησης από διανομείς που πτωχεύουν.

Επιπλέον, σε ένα ασφυκτικό πλαίσιο λειτουργίας του τραπεζικού συστήματος, η πιστωτική επέκταση μειώνεται γεγονός που οδηγεί σε περιορισμό των δανείων προς τις επιχειρήσεις. Λόγω της μείωσης της πιστωτικής επέκτασης, η μόχλευση των επιχειρήσεων περιορίζεται, λόγω δυσκολίας ή αδυναμίας αναχρηματοδότησης των βραχυπρόθεσμων κυρίως χρεών τους. Αντίστοιχα, οι δείκτες ρευστότητας τείνουν να παρουσιάζουν μείωση, λόγω της δυσκολίας εύρεσης κεφαλαίου κίνησης και της χρήσης ταμειακών διαθεσίμων για την κάλυψη των λειτουργικών δαπανών τους.

Όσον αφορά τη διάρθρωση της παρούσης διπλωματικής εργασίας, στα πρώτα κεφάλαια πραγματοποιείται μια επισκόπηση του κλάδου και η καταγραφή των βασικών χαρακτηριστικών της αγοράς, το θεσμικό πλαίσιο (ιδίως όσον αφορά τη φορολογία) και βασικά οικονομικά στοιχεία, όπως το ύψος της παραγωγής, η εγχώρια και εξωτερική δραστηριότητα (εισαγωγές και εξαγωγές) καθώς και η επισκόπηση των προκλήσεων της παγκόσμιας αγοράς.

Τα επόμενα κεφάλαια επικεντρώνονται στη χρηματοοικονομική ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων με τη χρήση αριθμοδεικτών (χρηματοοικονομικών δεικτών) των εταιρειών του κλάδου και της εταιρείας Ελληνικά Κελάρια Οίνων ΑΕ. Η εξεταζόμενη εταιρεία είναι μια από τους leader στην αγορά, κατέχοντας τη δεύτερη θέση σε όρους μεριδίου αγοράς εμφιαλωμένου κρασιού. Υπό αυτή την οπτική αποτελεί μια εξαιρετική μελέτη περίπτωσης επιχείρησης που αναπτύσσεται σε περίοδο κρίσης.

Όσον αφορά τη δομή και διάρθρωση της παρούσης εργασίας τα κεφάλαια της εργασίας διαρθρώνονται ως εξής:

Το Πρώτο Κεφάλαιο αποτελεί την εισαγωγή της παρούσης εργασίας.

Ακολούθως, στο **Δεύτερο Κεφάλαιο** πραγματοποιείται επισκόπηση των βασικών χαρακτηριστικών του κλάδου, και η πορεία της παγκόσμιας αγοράς κρασιών και η εξέλιξη των βασικών μεγεθών στην Ελλάδα. Περιγράφεται το πλαίσιο λειτουργίας των επιχειρήσεων, τα βασικά προϊόντα και η εξαγωγική δραστηριότητα των χωρών και της Ελλάδας. Στο τέλος του κεφαλαίου περιγράφεται το θεσμικό πλαίσιο στην Ελλάδα και το καθεστώς φορολογίας, με στοιχεία που αντλήθηκαν από το Υπουργείο Αγροτικής Ανάπτυξης και Τροφίμων.

Στο **Τρίτο Κεφάλαιο** πραγματοποιείται ανάλυση του ανταγωνισμού στην Ελλάδα και αναπτύσσονται βασικά εργαλεία για την στρατηγική λήψη αποφάσεων στον κλάδο. Αναλυτικότερα, πραγματοποιείται ανάλυση του εξωτερικού περιβάλλοντος και του ανταγωνισμού. Εν συνεχεία διενεργείται ανάλυση SWOT, με βάση στοιχεία που αντλήθηκαν από κλαδικές αναλύσεις της ICAP, της Εταιρείας Συμβούλων Stochasis και από στοιχεία που αντλήθηκαν από στελέχη εταιρειών του κλάδου. Η ανάλυση SWOT αποτελεί ένα ιδιαίτερος χρήσιμο εργαλείο για τη λήψη αποφάσεων των διοικήσεων των εταιρειών. Η συγκεκριμένη ανάλυση χρησιμοποιείται ευρέως για την ανάλυση του εσωτερικού και εξωτερικού περιβάλλοντος των ελληνικών οινοπαραγωγικών επιχειρήσεων, μέσω της καταγραφής των δυνάμεων και αδυναμιών των ελληνικών επιχειρήσεων και των ευκαιριών και απειλών που υπάρχουν.

Επίσης, στο συγκεκριμένο κεφάλαιο πραγματοποιείται ανάλυση της ζήτησης για προϊόντα οινοποιίας στην Ελλάδα και οι βασικοί προσδιοριστικοί παράγοντες της ζήτησης και περιγραφή της πλευράς της προσφοράς, για την καλύτερη κατανόηση των συνθηκών που επικρατούν στην αγορά.

Στο **Τέταρτο Κεφάλαιο** πραγματοποιείται γενική επισκόπηση και ανάλυση των βασικών μεγεθών των εταιρειών του κλάδου και της συμβολής τους στην οικονομία, με τη χρήση δεδομένων από την ΕΛ.ΣΤΑΤ.

Στο **Πέμπτο Κεφάλαιο** πραγματοποιείται η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων με τη χρήση αριθμοδεικτών των εταιρειών του κλάδου, με δεδομένα που αντλήθηκαν από την ICAP και κλαδικές αναλύσεις. Η συγκεκριμένη ανάλυση αφορά την περίοδο 2009-2013,

δεδομένου ότι για αυτή την περίοδο είχαμε διαθέσιμα στοιχεία. Ιδιαίτερη έμφαση δίνεται κατά την περίοδο της κρίσης, σε σύγκριση με το τελευταίο έτος πριν την κρίση. Επίσης, στο συγκεκριμένο κεφάλαιο αναπτύσσεται η καταγραφή των αριθμοδεικτών που χρησιμοποιούνται για την ανάλυση και οι οποίοι χρησιμοποιούνται επίσης για την ανάλυση της εταιρείας ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΕΛΑΡΙΑ ΟΙΝΩΝ Α.Ε. στο 6^ο κεφάλαιο.

Ακολούθως στο **Έκτο Κεφάλαιο** πραγματοποιείται ανάλυση της εταιρείας ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΕΛΑΡΙΑ ΟΙΝΩΝ Α.Ε. και σύγκριση των χρηματοοικονομικών δεικτών της για την περίοδο με έτος βάσης το 2009, έτος για το οποίο υπάρχουν δεδομένα για το σύνολο του κλάδου και για την συγκεκριμένη επιχείρηση για την περίοδο 2005-2014. Στο συγκεκριμένο κεφάλαιο πραγματοποιείται ο υπολογισμός των σημαντικότερων αριθμοδεικτών που υπολογίζονται με δημοσίως διαθέσιμα δεδομένα, δηλαδή με στοιχεία που καταγράφονται στους ισολογισμούς, τις καταστάσεις αποτελεσμάτων χρήσεως και τον πίνακα διαθέσεως κερδών.

Τα δεδομένα που χρησιμοποιήθηκαν στην παρούσα εργασία όσον αφορά τον κλάδο οινοποιητικών εταιρειών είναι δευτερογενή και αντλήθηκαν από κλαδικές αναλύσεις της ICAP και άλλων συμβουλευτικών εταιρειών, όπως η Stochasis, άρθρα στον έντυπο και ηλεκτρονικό τύπο και λοιπές ηλεκτρονικές πηγές. Επιπλέον, τα στοιχεία που αφορούν την ανάλυση της εταιρείας ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΕΛΑΡΙΑ ΟΙΝΩΝ, αντλήθηκαν από τους ισολογισμούς της εταιρείας και τις καταστάσεις αποτελεσμάτων χρήσεως και τους πίνακες διάθεσης κερδών για τα έτη 2005-2014.

Εν συνεχεία, με τη χρήση αριθμοδεικτών πραγματοποιήθηκε η χρηματοοικονομική ανάλυση της εξεταζόμενης παραγωγικής επιχείρησης. Οι βασικές κατηγορίες αριθμοδεικτών που χρησιμοποιούνται είναι:

- α) οι αριθμοδείκτες κερδοφορίας,
- β) οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας,
- γ) οι αριθμοδείκτες ρευστότητας,
- δ) οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας και
- ε) οι αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας.

Τέλος, το Κεφάλαιο 6 περιλαμβάνει τα βασικά συγκεντρωτικά συμπεράσματα της εργασίας και προτάσεις για την μελλοντική ανάπτυξη του κλάδου. Τα συμπεράσματα αυτά προέκυψαν από την ανάλυση αριθμοδεικτών που πραγματοποιήθηκε στις οικονομικές καταστάσεις (ισολογισμό και αποτελέσματα χρήσεως) της επιχείρησης. Συνοπτικά τα συμπεράσματα μας είναι ότι οι εταιρίες του κλάδου παρουσιάζουν σημαντική μείωση στις πωλήσεις και στα κέρδη τους.

Για την εξεταζόμενη εταιρεία οι αριθμοδείκτες ρευστότητας παρουσιάζουν σταθερότητα κατά τη διάρκεια της κρίσης. Σημαντική συμβολή στην διατήρηση της ρευστότητας συνέβαλε και η μείωση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων καθώς και η μείωση του δανεισμού κατά τη διάρκεια της κρίσης.

Τα συμπεράσματα και τα ευρήματα κρίνονται ιδιαίτερα χρήσιμα για στελέχη των παραγωγικών επιχειρήσεων του οινοποιητικού κλάδου, δεδομένου ότι η συγκεκριμένη επιχείρηση αποτελεί leader στον κλάδο και διαχρονικά, παρά την κρίση, παρουσιάζει μια αξιοσημείωτη σταθερότητα στους βασικούς δείκτες της, όπως εκείνους της κερδοφορίας, της ρευστότητας και της αποδοτικότητας.

Κεφάλαιο 2ο

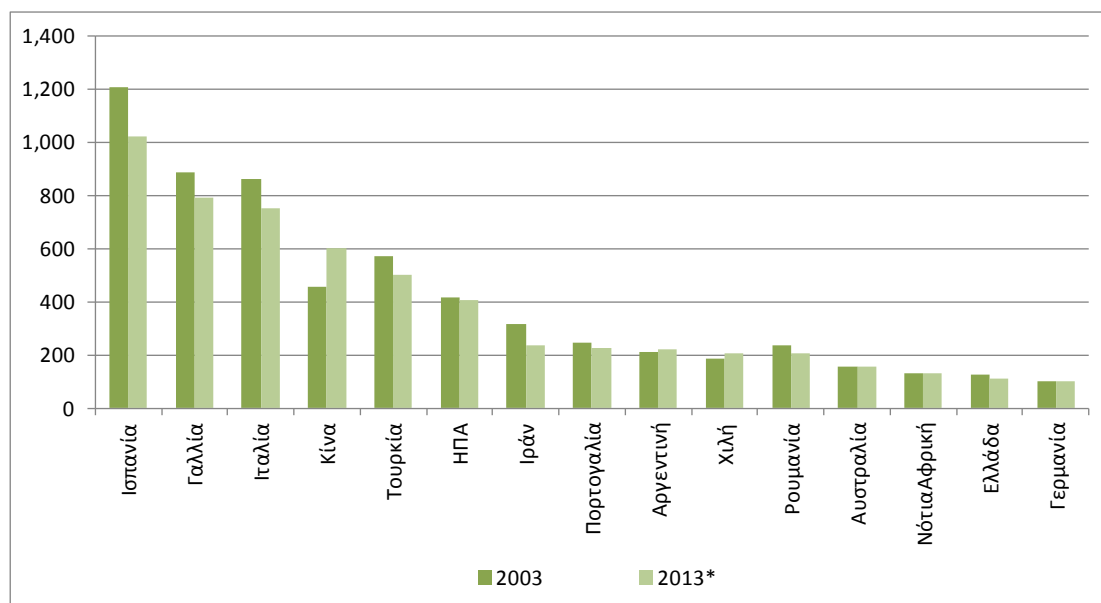
Γενικά Χαρακτηριστικά του Κλάδου Οινοποιίας στην Ελλάδα και Παγκοσμίως

Η παγκόσμια αγορά οίνου παρουσιάζει ιδιαίτερη μεταβλητότητα. Σε μεγάλο βαθμό αυτό οφείλεται στην αύξηση του παγκόσμιου πληθυσμού και στην άνοδο του βιοτικού επιπέδου και του εισοδήματος. Εντούτοις, σύμφωνα με έρευνα του IWSR (International Wine & Spirit Research) η παγκόσμια παραγωγή κρασιού παρουσιάζει διαχρονικά ιδιαίτερη μεταβλητότητα. Η μεταβλητότητα στην παγκόσμια παραγωγή οφείλεται σε πλήθος παραγόντων, όπως οι ακραίες κλιματικές συνθήκες και οι καιρικές συνθήκες που μπορεί να συμβάλλουν σε καταστροφή της παραγωγής.

Επιπλέον, ιδιαίτερο χαρακτηριστικό της παγκόσμιας παραγωγής είναι ότι οι παγκόσμιες εκτάσεις για την παραγωγή οίνου μειώνονται διαχρονικά στις χώρες με τις μεγαλύτερες εκτάσεις καλλιέργειας σταφυλιού.

Στο παρακάτω διάγραμμα παρουσιάζεται συγκριτικά η παγκόσμια έκταση αμπελώνων, για τα έτη 2003 και 2013, για τις χώρες με τη μεγαλύτερη αμπελουργική έκταση στον κόσμο. Είναι χαρακτηριστικό ότι οι εκτάσεις σε όλες τις χώρες, με εξαίρεση την Κίνα και μικρή αύξηση η Αργεντινή και η Χιλή, παρουσιάζουν σημαντική μείωση. Αποτέλεσμα της σημαντικής μείωσης των καλλιεργούμενων εκτάσεων είναι και η αντίστοιχα σημαντική μείωση της παραγωγής οίνου.

Σχεδιάγραμμα 1: Παγκόσμια έκταση αμπελώνων –Οι χώρες με τη μεγαλύτερη αμπελουργική έκταση (2003 και 2013), Ποσότητα: σε χιλιάδες εκτάρια



Πηγή: Observatory for International Rosé Wine Markets

Επιπλέον, σύμφωνα με τα παγκόσμια δεδομένα η μεγαλύτερη καταναλώτρια χώρα και κινητήριος δύναμη της παγκόσμιας κατανάλωσης οίνου είναι οι ΗΠΑ με εκτιμώμενη σωρευτική αύξηση της τάξεως του 11%. Με δεδομένη τη μικρή παραγωγή οίνου των ΗΠΑ, αυτό την καθιστά μια τεράστια αγορά για τους παγκόσμιους εξαγωγείς, δεδομένου ότι η κάλυψη της εσωτερικής ζήτησης καθιστά αναγκαία την εισαγωγή οίνου από άλλες χώρες.

Για παράδειγμα, παρά το γεγονός ότι η μέση κατανάλωση οίνου στις ΗΠΑ κυμαίνεται μόλις στα 12 λίτρα/κάτοικο ετησίως. Η εν λόγω κατανάλωση είναι περίπου 4 φορές μικρότερη σε σχέση με άλλες αγορές όπως η Γαλλία και η Ιταλία, κορυφαίες αγορές στην κατάταξη με την μεγαλύτερη κατανάλωση οίνου/κάτοικο παγκοσμίως. Εντούτοις, η αγορά των ΗΠΑ δεδομένου του μεγέθους της, το υψηλό εισόδημα των νοικοκυριών και τη σημαντικά αύξηση της κατανάλωσης τα τελευταία χρόνια, αποτελεί μια δυννητικά μεγάλη αναπτυσσόμενη αγορά για τις ευρωπαϊκές εξαγωγικές επιχειρήσεις.

Παράλληλα, μια άλλη τεράστια αγορά, η Κίνα είναι μία άλλη χώρα με μεγάλη σωρευτική αύξηση στην κατανάλωση οίνου. Αυτή προβλέπεται ότι θα ξεπεράσει το 24% έως το 2018. Αντίθετα, οι μεγάλες χώρες σε επίπεδο συνολικής κατανάλωσης παρουσιάζουν είτε πτωτικές τάσεις (Ιταλία -5,1%, Γαλλία -2,8%), είτε μικρές αυξήσεις (Γερμανία +1.1%). Συμπερασματικά, η παγκόσμια αγορά οίνου θα εξαρτάται πολύ από τις Κίνα και ΗΠΑ, λόγω κυρίως μεγάλου μεγέθους πληθυσμού αλλά και αλλαγής διατροφικών συνηθειών.

Ως χώρα έχουμε μικρές εξαγωγές για διάφορους λόγους και εξαιτίας της χαμηλής ποσότητας παραγωγής. Για την ενίσχυση της παραγωγής απαιτείται κατάλληλος σχεδιασμός για την φύτευση και καλλιέργεια επώνυμων ελληνικών ποικιλιών, μοναδικών στον κόσμο, καθώς και παροχή κινήτρων από την πολιτεία (φορολογικά κίνητρα) προκειμένου να κατευθυνθεί ένα κομμάτι του αγροτικού κόσμου στην καλλιέργεια οινοποιήσεων ποικιλιών , προπάντων σε περιοχές στις οποίες το μικρόκλιμα είναι κατάλληλο .

2.1. Η Παγκόσμια Αγορά Οίνου και η Αγορά στην Ε.Ε.

Η παγκόσμια αγορά κρασιού το 2015 αντιμετώπισε μια ιδιαίτερως σημαντική κρίση, η οποία οφειλόταν στις ακραίες κλιματολογικές συνθήκες στη Γαλλία και την Ιταλία. Ως αποτέλεσμα η παγκόσμια παραγωγή οίνου μειώθηκε κατά 6,1%, φθάνοντας το επίπεδο του 1975.

Η παγκόσμια παραγωγή κρασιού, σύμφωνα με τον Διεθνή Οργανισμό Αμπέλου και Οίνου (ΟΙΝ), το 2014 έφθασε στα 27,1 δισεκατομμύρια λίτρα οίνου (ή εναλλακτικά 271 εκατομμύρια εκατόλιτρα). Η παραγωγή είχε μειωθεί κατά 4% σε σχέση με το 2013. Πρώτη οινοπαραγωγός χώρα για το 2014 είναι η Γαλλία και ακολουθούν η Ιταλία και η Ισπανία.

Η Ευρωπαϊκή παραγωγή κρασιού καλύπτει το 60% περίπου της παγκόσμιας παραγωγής και το 2014 ανήλθε σε 16.430.000.000 λίτρα (164,3 εκατ. εκατόλιτρα) μειωμένη κατά 6% περίπου σε σχέση με το 2013. Αντίστοιχα, η Ελληνική παραγωγή κρασιού αντιπροσωπεύει το 1,7% περίπου της Ευρωπαϊκής παραγωγής κρασιού και το 1% περίπου της παγκόσμιας

παραγωγής κρασιού. Η παραγωγή Ελληνικού κρασιού της τελευταίας εξαετίας παρουσιάζεται στον παρακάτω Πίνακα:

Πίνακας 1: Παραγωγή Κρασιού στην Ελλάδα, 2010-2015

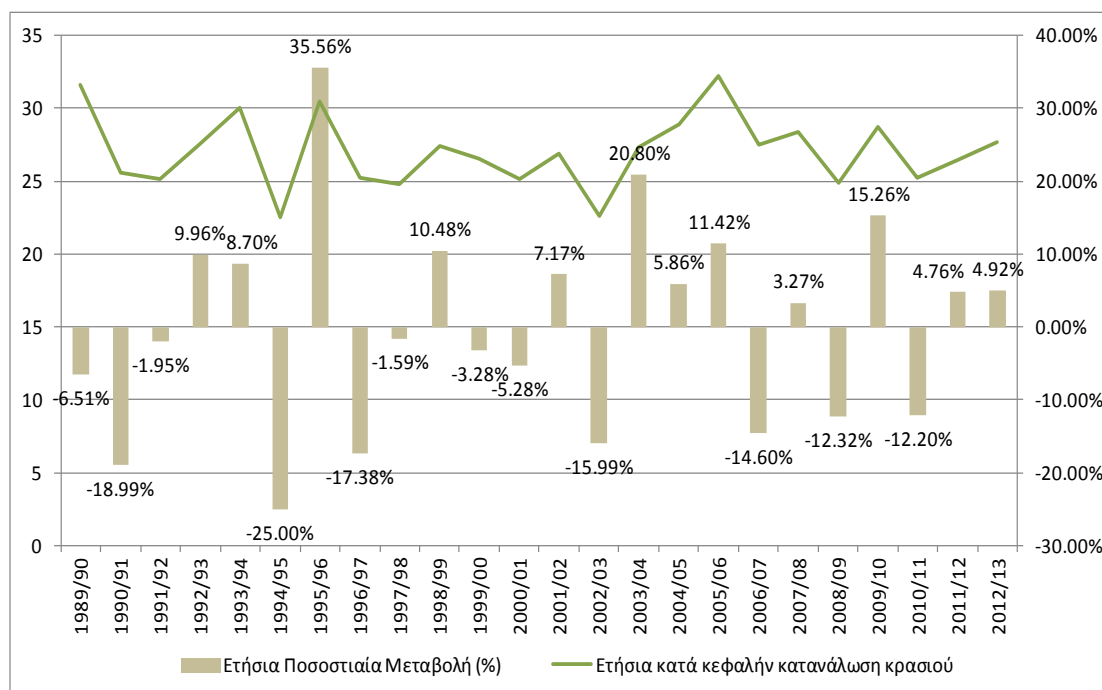
Έτος	Ποσότητα σε εκατ. λίτρα	Ποσοστιαία μεταβολή προηγούμενου έτους
2010	310.0	-7.88%
2011	275.0	-11.29%
2012	311.5	13.27%
2013	343.3	10.21%
2014	280.0	-18.44%
2015	275.0	-1.79%

Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ και επεξεργασμένα στοιχεία ΚΕΟΣΟΕ

Το 2015 οι πωλήσεις κρασιού στις ΗΠΑ ανήλθαν σε 34,6 εκατ. εκατόλιτρα, αυξημένες κατά 2% σε σύγκριση με το 2014. Σε όρους αξίας, η αγορά καταγράφει πωλήσεις οι οποίες εκτιμώνται σε \$55,8 δισ., ή σε €50,3 δισ. Η αγορά των ΗΠΑ εδραιώνει τη θέση της ως τη μεγαλύτερη παγκόσμια αγορά για κατανάλωση κρασιού, θέση την οποία έλαβε αφού ξεπέρασε το 2010 τη Γαλλία.

Η κατά κεφαλήν κατανάλωση κρασιού στην Ελλάδα την τελευταία δεκαετία κυμαίνεται μεταξύ 32 και 39 λίτρων ετησίως. Στον τομέα των εισαγωγών, η συνολική ποσότητα εισαγόμενων κρασιών στην χώρα μας μειώθηκε το 2014 κατά 13,11%. Στο διάγραμμα που ακολουθεί παρουσιάζεται η ετήσια κατά κεφαλήν κατανάλωση κρασιού για την περίοδο 1988 έως και το 2013, σύμφωνα με στοιχεία του Υπουργείου Αγροτικής Ανάπτυξης και Τροφίμων και της ICAP. Όπως δείχνουν τα δεδομένα, η κατά κεφαλήν δαπάνη μειώθηκε το 2013 στα 27,7€ από 28,7€ το 2009/2010. Αυτό δείχνει ότι η μέση κατά κεφαλήν δαπάνη μειώθηκε σε σχέση με τα χρόνια πριν την κρίση, ενώ παρουσιάζει σημαντική μεταβλητότητα διαχρονικά.

Σχεδιάγραμμα 2: Ετήσια κατά κεφαλήν κατανάλωση οίνου και ποσοστιαία μεταβολή (1988-2013)



Πηγή: Υπουργείο Αγροτικής Ανάπτυξης και Τροφίμων

Το 2014 η Ιταλία και η Ισπανία πραγματοποίησαν τις μεγαλύτερες εξαγωγές κρασιού προς την Ελλάδα σε εξαιρετικά χαμηλές τιμές. Στον τομέα των εισαγωγών, η συνολική ποσότητα εισαγόμενων κρασιών στην χώρα μας μειώθηκε το 2014 κατά 13,11%.

Ο Πίνακας 2 που ακολουθεί περιλαμβάνει χώρες, αξία, λίτρα και μέση τιμή των εισαγόμενων κρασιών:

Πίνακας 2: Εισαγωγές Οίνου στην Ελλάδα το έτος 2014 ανά χώρα προέλευσης και η μέση τιμή εισαγωγής ανά χώρα

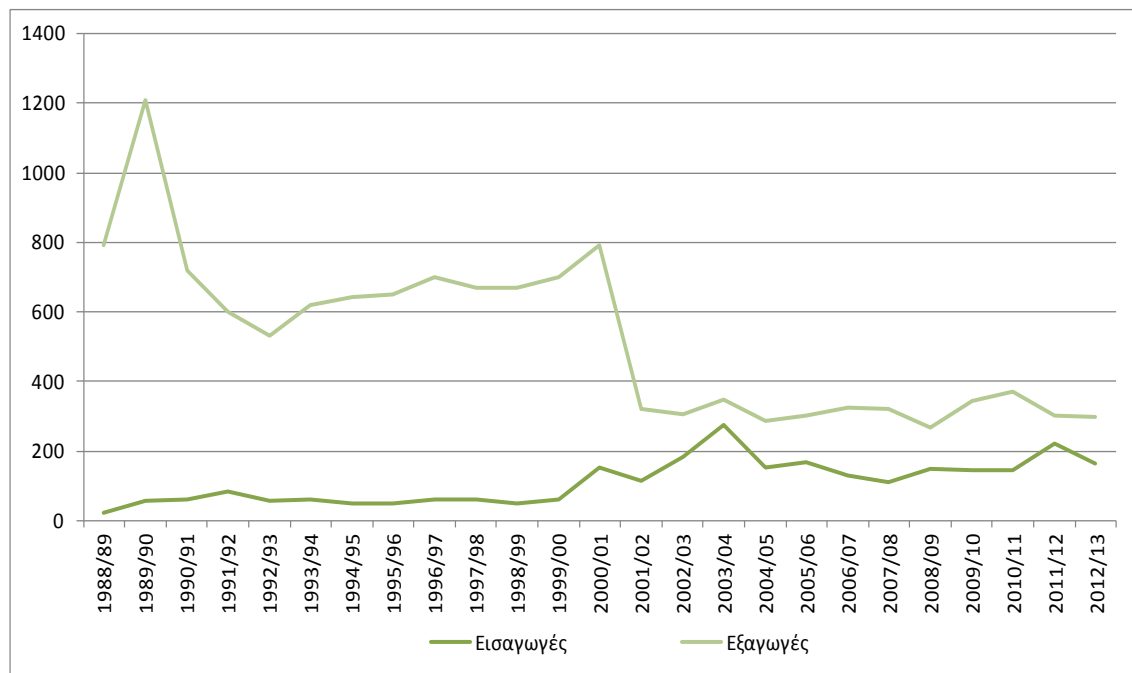
Χώρα Προέλευσης	Αξία	Λίτρα	Τιμή/λίτρο
Ιταλία	10.954.403	9.158.331	1,20
Γαλλία	9.698.862	1.029.986	9.42
Γερμανία	4.108.672	1.252.193	3,28
Ισπανία	2.247.701	3.722.611	0,60
Ολλανδία	924.653	93.215	9,92
Βέλγιο	543.473	195.022	2,79

Ην. Βασίλειο	298.698	58.076	5,14
Βουλγαρία	268.659	463.077	0,58
Χιλή	221.166	63.436	3,49
Πορτογαλία	195.853	49.987	3,92
Αργεντινή	157.291	52.947	2,97
Σουηδία	141.937	28.357	5,01
Κύπρος	52.441	9.500	5,52
ΗΠΑ	16.14	3.821	4,22
Ρουμανία	16.065	7.274	2,21
Λοιπές χώρες	545.580	134.267	4,06
ΣΥΝΟΛΟ	30.391.594	16.322.100	1,86

Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ και επεξεργασμένα στοιχεία ΚΕΟΣΟΕ

Αντιθέτως, οι εξαγωγές Ελληνικών κρασιών το έτος 2014 αυξήθηκαν τόσο σε ποσότητα (+15,54%), όσο και σε αξία (+5,2%) σε σχέση με το 2013. Ωστόσο θα πρέπει να σημειωθεί ότι σύμφωνα με τα στοιχεία του Υπουργείου Αγροτικής Ανάπτυξης και Τροφίμων, οι εξαγωγές κρασιού στην Ελλάδα έχουν μειωθεί στο ήμισυ σε σχέση με τη δεκαετία του 1990, όπως φαίνεται στο διάγραμμα που ακολουθεί. Αυτό ήταν φυσικό επακόλουθο της λανθασμένης πολιτικής που ακολουθήθηκε στην Ελλάδα την προηγούμενη εικοσαετία , αυτή της εγκατάλειψης της αγροτικής παραγωγής (επιδότηση για εγκατάληψη αμπελώνων) . Αναλυτικά, οι εξαγωγές Ελληνικού κρασιού της τελευταίας πενταετίας σε λίτρα (προς ΕΕ και προς τρίτες χώρες) αναφέρονται στον Πίνακα που ακολουθεί.

Σχεδιάγραμμα 3: Ισοζύγιο Εισαγωγών και Εξαγωγών οίνου (1988-2013)



Πηγή: Υπουργείο Αγροτικής Ανάπτυξης και Τροφίμων

Πίνακας 3: Ελληνικές Εξαγωγές Οίνου το έτος 2014 ανά χώρα και η μέση τιμή εξαγωγής ανά χώρα

Χώρα Εξαγωγής	Αξία	Λίτρα	Τιμή/λίτρο
Γερμανία	26.363.919	13.912.431	1,89
ΗΠΑ	8.244.876	1.912.506	4,31
Γαλλία	5.466.760	3.702.182	1,48
Καναδάς	3.658.728	981.007	3,73
Κύπρος	3.366.082	1.140.969	2,95
Βέλγιο	2.464.470	994.789	2,48
Ην. Βασίλειο	2.273.953	904.622	2,51
Ολλανδία	1.752.246	795.194	2,20
Κίνα	1.147.872	275.604	4,16
Αυστρία	1.105.559	508.823	2,17
Αυστραλία	847.922	263.078	3,22
Πολωνία	725.300	583.232	1,24
Ελβετία	701.650	160.755	4,36
Ιταλία	431.319	428.024	1,01
Ρωσία	413.076	256.790	1,61
Σουηδία	412.635	154.050	2,68
Δανία	224.666	99.421	2,26
Ιαπωνία	191.361	47.104	4,06
Λοιπές χώρες	2.864.858	1.025.349	2,79
ΣΥΝΟΛΟ	62.657.252	28.145.930	2,26

Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ και επεξεργασμένα στοιχεία ΚΕΟΣΟΕ

Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις του διεθνούς οργανισμού ΟΙΒ η παγκόσμια παραγωγή οίνου διαμορφώθηκε το έτος 2013 σε 277 εκατ. HL, με την παγκόσμια κατανάλωση οίνου να ενισχύεται σημαντικά έως το 2007, ενώ την τελευταία δεκαετία να παρουσιάζει κάμψη. Πιο αναλυτικά το 2013 η διεθνής κατανάλωση οίνου εκτιμάται ότι διαμορφώθηκε στα 238,7 εκατ. HL. Οι χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης κυριαρχούν στην παγκόσμια αγορά σε όρους

παραγωγής με μεγαλύτερες χώρες σε παραγωγή τη Γαλλία και την Ιταλία, κατέχοντας το 59% της παγκόσμιας αγοράς κρασιού.

Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζεται η παραγωγή οίνου της Ελλάδας και άλλων μεγάλων ανταγωνιστών από την Ευρώπη.

Πίνακας 4: Οι κυριότερες παραγωγικές χώρες (2003 -2013)

Χώρα	Ιταλία	Ισπανία	Γαλλία	Γερμανία	Πορτογαλία	Ρουμανία	Ελλάδα
2003	41.807	41.843	46.360	8.191	7.340	5.555	3.799
2004	49.935	42.988	57.386	10.007	7.481	6.166	4.248
2005	50.566	36.158	52.105	9.153	7.266	2.602	4.027
2006	52.036	38.273	52.127	8.916	7.542	5.014	3.938
2007	45.981	36.408	45.672	10.261	6.074	5.289	3.511
2008	46.970	35.913	42.654	9.991	5.689	5.159	3.869
2009	47.314	36.093	46.269	9.228	5.868	6.703	3.366
2010	48.525	35.353	44.381	6.906	7.133	3.287	2.950
2011	42.772	33.397	50.764	9.132	5.610	4.058	2.750
2012	43.816	31.123	41.059	9.012	6.308	3.311	3.115
2013*	44.900	42.700	42.016	8.300	6.740	4.276	3.700

Πηγή: ΟΙΥ

2.2. Γενικά Χαρακτηριστικά του Κλάδου στην Ελλάδα

Ο κλάδος της οινοποιίας στην Ελλάδα έχει μακρόχρονη παράδοση. Σημαντικές αναφορές για το κρασί πραγματοποιούνται σε μεγάλα κλασσικά έργα της αρχαιότητας, όπως η “Ιλιάδα” και η “Οδύσσεια”, στα “Συμπόσια” του Πλάτωνα και του Ξενοφώντα. Η παραγωγή και εμπορία οίνου ξεκινά από την αρχαία Ελλάδα ως εμπορεύσιμο αγαθό και εδραιώθηκε μεταξύ του 13^{ου} και του 11^{ου} αιώνα π.Χ. Συνεπώς, λόγω της σημαντικής ιστορικής σημασίας του κλάδου και των εξαγωγικών δυνατοτήτων των ελληνικών εταιρειών, ο συγκεκριμένος κλάδος παρουσιάζει ιδιαίτερο ενδιαφέρον για μελέτη των χαρακτηριστικών του.

Εντούτοις, σήμερα η βασική πρόκληση είναι ότι οι καλλιεργήσιμες εκτάσεις στη χώρα μας συνεχώς μειώνονται. Το γεγονός αυτό σε συνδυασμό με τις

κλιματικές αλλαγές πλήττουν την παραγωγή, δεδομένης και της σημαντικής φορολογικής επιβάρυνσης των παραγωγικών επιχειρήσεων.

Στην παρούσα συγκυρία με την ελληνική οικονομία για περισσότερα από πέντε χρόνια σε ύφεση, ο κλάδος οινοποιίας στην Ελλάδα περιλαμβάνει σχετικά λίγες οινοβιομηχανίες μεγάλου μεγέθους. Η πλειονότητα των επιχειρήσεων είναι μεσαίου μεγέθους επιχειρήσεων και πολύ μικρές-οικογενειακές επιχειρήσεις, ενώ τα τελευταία χρόνια παρουσιάζεται η τάση της ίδρυσης συνεταιρισμών και εισαγωγικών επιχειρήσεων.

Στην ελληνική αγορά, οι μεγάλες επιχειρήσεις κατέχουν σημαντικά μερίδια αγοράς των εμφιαλωμένων κρασιών, καλύπτοντας μέσω εκτεταμένων δικτύων διανομής το σύνολο της χώρας, ενώ έχουν και σημαντικές εξαγωγικές επιδόσεις. (ICAP, Οκτώβριος 2014).

Σύμφωνα με τους ορισμούς της ΙΜΕ-ΓΣΕΒΕΕ, οι επιχειρήσεις διακρίνονται σε πολύ μικρές, μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις και ο ορισμός προκύπτει με βάση τον αριθμό των απασχολούμενων ατόμων και τον κύκλο εργασιών τους ή το ενεργητικό τους.

- Ως πολύ μικρή επιχείρηση ορίζεται η επιχείρηση η οποία απασχολεί λιγότερους από 10 εργαζομένους και της οποίας ο κύκλος εργασιών ή το σύνολο του ετήσιου ισολογισμού δεν υπερβαίνει τα 2 εκατ. ευρώ.
- Ως μικρή επιχείρηση ορίζεται η επιχείρηση η οποία απασχολεί λιγότερους από 50 εργαζομένους και ο κύκλος εργασιών της ή το σύνολο του ετήσιου ισολογισμού δεν υπερβαίνει τα 10 εκατ. ευρώ.
- Ως μεσαία επιχείρηση ορίζεται η επιχείρηση η οποία απασχολεί λιγότερους από 250 εργαζομένους και της οποίας ο κύκλος εργασιών δεν υπερβαίνει τα 50 εκατ. ευρώ ή το σύνολο του ετήσιου ισολογισμού δεν υπερβαίνει τα 43 εκατ. ευρώ.
- Οι επιχειρήσεις με υψηλότερα όρια από τα προηγούμενα θεωρούνται μεγάλες.

Στον πίνακα 5 παρουσιάζονται τα μερίδια αγοράς της αγοράς εμφιαλωμένου οίνου στην Ελλάδα για το έτος 2013.

Πίνακας 5: Μερίδια Αγοράς Εμφιαλωμένου Κρασιού, 2013

ΕΠΩΝΥΜΙΑ ΟΙΝΟΠΟΙΗΤΙΚΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ	ΜΕΡΙΔΙΟ %
ΜΑΛΑΜΑΤΙΝΑΣ Ε.& ΥΙΟΣ ΑΕΒΕ	8%-8,5%
ΕΛΛΗΝ. ΚΕΛΑΡΙΑ ΟΙΝΩΝ, Δ. ΚΟΥΡΤΑΚΗΣ ΑΕ	7-7,5%
ΤΣΑΝΤΑΛΗΣ ΕΥΑΓΓ. Α.Ε.	6-6,5%
ΑΓΡ. ΟΙΝΟΠ. ΣΥΝ. ΤΥΡΝΑΒΟΥ	~4%
ΑΓΡ. ΑΜΠ. ΟΙΝ. ΣΥΝ. ΒΑΕΝΙ-ΝΑΟΥΣΑ	~3,5%
ΑΓΡ. ΠΑΡ. ΣΥΝ. Ν.ΑΓΧΙΑΛΟΥ Η ΔΗΜΗΤΡΑ	3-3,5%
ΕΝΩΣΗ ΑΓΡ. ΣΥΝ. ΗΡΑΚΛΕΙΟΥ ΚΡΗΤΗΣ AGRUNION	~2%
ΜΠΟΥΤΑΡΗΣ Ι. & ΥΙΟΣ,ΟΙΝΟΠ. Α.Ε.	~2%

Πηγή: ICAP

2.3. Περιγραφή των Προϊόντων του Κλάδου και Εξαγωγική Δραστηριότητα

Σημαντικό ζήτημα και παράλληλα πρόκληση για την ελληνική παραγωγή οίνου αποτελεί η συνεχιζόμενη μόνιμη πτωτική τάση στην παραγωγή. Αυτό συμβαίνει διότι οι καλλιεργήσιμες εκτάσεις στην Ελλάδα μειώνονται σταδιακά από το 1980. Πιο συγκεκριμένα από τα περίπου 1 εκατ. στρέμματα το 1980, σήμερα η έκταση των αμπελώνων έχει μειωθεί στα 670 χιλιάδες στρέμματα. Λόγω της μείωσης των εκτάσεων των αμπελώνων, η παραγωγή κρασιού παρουσιάζει πτώση.

Χαρακτηριστικό είναι ότι η παραγωγή για το 2014 ήταν περίπου 290 χιλιάδες τόνοι, ενώ πριν από κάποια χρόνια άγγιζε τους 600 χιλιάδες τόνους. Με αυτούς τους ρυθμούς μείωσης, η πρόκληση είναι να καλυφθεί η εγχώρια ζήτηση και να πραγματοποιηθούν και εξαγωγές για την ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας.

Η παγκόσμια κατανάλωση οίνου έχει αυξηθεί κυρίως λόγω της αύξησης του εισοδήματος σε αναπτυσσόμενες αγορές. Η δυναμική της ζήτησης στην αγορά οίνου από αναπτυσσόμενες αγορές, όπως η Κίνα, η Ν.Κορέα και άλλες

παρουσιάζει συνεχή αύξηση. Αντίθετα η κατανάλωση οίνου στις ανεπτυγμένες χώρες παρουσιάζει μείωση, λόγω κυρίως των αυστηρότερων κανόνων στην κατανάλωση, ιδίως σε αγορές που θεωρούνταν παραδοσιακές, όπως η Γαλλία και η Ιταλία.

Παρόλα αυτά η ζήτηση για ελληνικά κρασιά παραμένει σταθερά ανοδική σε χώρες όπως για παράδειγμα η Γερμανία, το Ηνωμένο Βασίλειο, οι ΗΠΑ και ο Καναδάς. Η Γερμανία αποτελεί παραδοσιακά τον κυριότερο προορισμό των ελληνικών κρασιών, καλύπτοντας (το έτος 2013) το 51% της συνολικής ποσότητας του εξαγόμενου κρασιού. Επιπλέον, στην αγορά των ΗΠΑ μάλιστα υπάρχει σχεδόν διπλασιασμός των ελληνικών εξαγωγών κρασιού, σε όρους αξίας από το 2001 έως το 2012, ενώ στον Καναδά υπάρχει αύξηση των ελληνικών εξαγωγών οίνου, σε όρους αξίας της τάξης του 25% από το 2010 έως το 2013.

Παράλληλα, οι ελληνικές εταιρείες αναπτύσσονται σε νέες αγορές όπως η Κίνα και η Νότια Κορέα. Στην τρέχουσα συγκυρία της κρίσης το κρασί είναι το ελληνικό προϊόν που βρίσκει πρόσφορο έδαφος για εξαγωγές. Αυτό συμβαίνει κυρίως διότι η μείωση της ζήτησης στην ελληνική αγορά, που οφείλεται στην κρίση και τη μείωση του διαθέσιμου εισοδήματος, οδήγησε τις επιχειρήσεις στο να αναζητήσουν νέες αγορές. Επίσης, η ζήτηση στις ξένες αγορές έχει αυξηθεί σημαντικά, λόγω της ζήτησης από τον σημαντικό αριθμό Ελλήνων μεταναστών που κατοικούν σε χώρες όπως η Γερμανία, καθώς και στη λειτουργία πολλών ελληνικών εστιατορίων σε χώρες του εξωτερικού.

Η ποιότητα του ελληνικού κρασιού έχει βελτιωθεί σημαντικά τα τελευταία χρόνια ενώ πολλές ποικιλίες είναι μοναδικές παγκοσμίως. Τέτοιες ποικιλίες αποτελούν το αγιωργίτικο, το ξινόμαυρο, το ασύρτικο, το μοσχοφίλερο και τις άλλες γηγενείς ποικιλίες, αλλά και γνωστά γλυκά κρασιά, όπως το βινσάντο, τη μαυροδάφνη, και το παγκοσμίως φημισμένο σαμιώτικο.

Παρά το γεγονός ότι η ποιότητα έχει αυξηθεί σημαντικά, η τιμή του ελληνικού κρασιού δεν είναι ιδιαίτερα υψηλή, οι Έλληνες παραγωγοί επιδιώκουν τη διείσδυση των προϊόντων τους σε αγορές στο εξωτερικό, όπου οι τιμές είναι υψηλότερες, σε σχέση με την εγχώρια αγορά. Στο ζήτημα της τιμής, ενδεχομένως, η κρίση ίσως να βοήθησε προς την κατεύθυνση της

εκλογίκευσης των τιμών στην ελληνική αγορά, με τα οινοποιεία να ακολουθούν μια συντηρητική τιμολογιακή πολιτική προκειμένου να ανταπεξέλθουν στον ανταγωνισμό .

2.4. Θεσμικό Πλαίσιο του Κλάδου στην Ελλάδα

Σύμφωνα με την εθνική νομοθεσία και το κοινοτικό δίκαιο απαγορεύεται η οινοποίηση ποικιλιών που προέρχονται από αμπελοτεμάχια τα οποία δεν εντάσσονται στο δυναμικό παραγωγής του αμπελοοινικού τομέα (φυτεύσεις χωρίς αντίστοιχο δικαίωμα, τεμάχια ποικιλιών διπλής/τριπλής χρήσης που ενισχύονται από άλλη Κ.Ο.Α. ή επιτραπέζιων σταφυλιών).

Η Ευρωπαϊκή νομοθεσία σε γενικές γραμμές υπερκαλύπτει την εθνική νομοθεσία. Εντούτοις, η εθνική νομοθεσία μπορεί να προβλέπει ιδιαίτερες διατάξεις, οι οποίες προσαρμόζουν την ενιαία ευρωπαϊκή νομοθεσία και πολιτική, στις ιδιαίτερες συνθήκες παραγωγής σε κάθε Κράτος – Μέλος.

Η βασική οδηγία για την ελληνική παραγωγή οίνου και τη διασφάλιση της ποιότητας είναι ο Κανονισμός (ΕΕ) αριθμ.1151/2012 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 21ης Νοεμβρίου 2012 για τα συστήματα ποιότητας των γεωργικών προϊόντων και τροφίμων. Παράλληλα, εφαρμόζεται ο εκτελεστικός Κανονισμός (ΕΕ) αριθμ.668/2014 της 13ης Ιουνίου 2014, που ορίζει το πλαίσιο κανόνων εφαρμογής του Κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 1151/2012.

Επίσης, ο Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 664/2014 της 18ης Δεκεμβρίου 2013 καθορίζει τα χαρακτηριστικά για την αναγνώριση των περιοχών ως προστατευόμενες ονομασίες προέλευσης (ΠΟΠ), τις προστατευόμενες γεωγραφικές ενδείξεις και τα εγγυημένα παραδοσιακά ιδιότυπα προϊόντα και όσον αφορά ορισμένους κανόνες σχετικά με την προέλευση, ορισμένους διαδικαστικούς κανόνες και ορισμένες πρόσθετες μεταβατικές διατάξεις.

Τέλος ο Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 665/2014 της Επιτροπής της 11ης Μαρτίου 2014 για τη συμπλήρωση του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 1151/2012 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου όσον αφορά τους όρους χρήσης της προαιρετικής ένδειξης ποιότητας “προϊόν ορεινής παραγωγής”

Η ευρωπαϊκή νομοθεσία ορίζει τις προδιαγραφές ποιότητας για την παραγωγή οίνου (με κοινή ονομασία για τα τρόφιμα), ενώ περιλαμβάνει ιδιαίτερη μέριμνα για τις προστατευόμενες ονομασίες προέλευσης (ΠΟΠ), τις προστατευόμενες γεωγραφικές ενδείξεις και τα εγγυημένα παραδοσιακά ιδιότυπα προϊόντα. Η εθνική νομοθεσία προσδιορίζει τα συμπληρωματικά μέτρα.

Οι νέες κατηγορίες, των ελληνικών οίνων που ισχύουν από 1/8/2009 είναι αυτή των Π.Ο.Π. (Προστατευόμενη Ονομασία Προέλευσης) και των Π.Γ.Ε. (Προστατευόμενη Γεωγραφική Ένδειξη), των ποικιλιακών οίνων και των οίνων χωρίς ένδειξη Π.Ο.Π. και Π.Γ.Ε.

Η κατηγορία των οίνων Π.Ο.Π. περιλαμβάνει τους οίνους Ο.Π.Α.Π. (Ονομασία προέλευσης Ανωτέρας Ποιότητας – Appellation d'origine de qualité supérieure), τους οίνους Ο.Π.Ε. (Ονομασία Προέλευσης Ελεγχόμενη - Appellation d'origine contrôlée), τους οίνους “γλυκός φυσικός” (vin doux naturel) και τους οίνους “φυσικώς γλυκός” (vin naturellement doux).

Η κατηγορία των Π.Γ.Ε. περιλαμβάνει τους “Τοπικούς Οίνους” (vin de pays) και τους οίνους με “Ονομασία κατά Παράδοση” (appellation traditionnelle).

Εκτός του τοπωνυμίου της ποικιλίας και της εσοδείας στις ετικέτες των οίνων Π.Ο.Π. και Π.Γ.Ε. μπορούν ν' αναγράφονται παραδοσιακές ενδείξεις όπως π.χ. Οίνος Λευκός από ερυθρά σταφύλια (Blanc de noir), οίνος πλαγίων (Vin de coteaux), οίνος Νησιωτικών αμπελώνων (Vin de vignoble(s) insulaire(s)), Λιαστός (Vin de paille) κ.α. (ΦΕΚ 179B / 19.2.2002).

Επιπλέον οι οίνοι Π.Ο.Π. και Π.Γ.Ε., μπορούν στις ετικέτες τους να αναφέρουν ενδείξεις σχετικά με το χρόνο ωρίμασης ή παλαίωσής τους σε βαρέλι ή φιάλη ή και ενδείξεις που αφορούν τον τρόπο παραγωγής ή τις μεθόδους παρασκευής τους όπως π.χ. Παλαιωμένος σε βαρέλι για Χ μήνες, Νέος ή Νεαρός Οίνος, κ.λπ. (ΦΕΚ 818B / 15.6.2005). Ειδικότερα για τους οίνους Ο.Π.Α.Π. (κατηγορία Π.Ο.Π.) ισχύουν πρόσθετες ενδείξεις παλαίωσης σε βαρέλι και φιάλη RESERVE και GRAND RESERVE, ενώ για τους οίνους με Γεωγραφική Ένδειξη προβλέπεται η ένδειξη Κάβα ή CAVA (ΦΕΚ 875B / 28.6.2005).

Τέλος οι οίνοι Π.Ο.Π. και Π.Γ.Ε. μπορούν υπό προϋποθέσεις στις ετικέτες τους να φέρουν ενδείξεις που σχετίζονται με όνομα αμπελουργικής

εκμετάλλευσης όπως Πύργος, Μοναστήρι, Κάστρο, Βίλα, Κτήμα, Αρχοντικό (ΦΕΚ 420Β / 20.4.1999).¹

Οι οίνοι ΠΟΠ της Ελλάδας «Προστατευόμενης Ονομασίας Προέλευσης», ενσωματώνουν τις κατηγορίες των ελληνικών οίνων ΟΠΑΠ και ΟΠΕ που υπήρχαν στην προηγούμενη ισχύουσα νομοθεσία.

Οι περιοχές παραγωγής των οίνων ΠΟΠ είναι στην ουσία οι ιστορικές αμπελουργικές και οινοπαραγωγικές περιοχές της Ελλάδας. Οι περιοχές αυτές είναι κατά βάση οριοθετημένες με κριτήριο τα όρια κοινοτήτων, από όπου πρέπει να προέρχονται τα σταφύλια των οίνων ΠΟΠ της κάθε περιοχής. Οι οίνοι ΠΟΠ χρησιμοποιούν συνιστώμενες για την περιοχή ποικιλίες, που στην πλειοψηφία τους είναι γηγενής και πρέπει να οινοποιούνται απαραίτητα εντός της αμπελουργικής τους ζώνης. Σε όλες τις ζώνες υπάρχουν δεσμεύσεις για τις μέγιστες επιτρεπόμενες στρεμματικές αποδόσεις, που δεν πρέπει να ξεπερνούν τα 1.200 κιλά ανά στρέμμα.

Οι οίνοι ΠΟΠ της Ελλάδας, φέρουν και άλλες δεσμεύσεις που αφορούν τις ενδείξεις και τις πληροφορίες που μπορούν ή είναι απαραίτητο να αναγράφουν στην ετικέτα τους. Οι δεσμεύσεις αφορούν τη χρονιά εσοδείας αλλά και χαρακτηρισμούς που έχουν να κάνουν με τον παραγωγό. Οι οίνοι ΠΟΠ της Ελλάδας παρουσιάζονται στον Πίνακα 6.

Πίνακας 6: Οίνοι ΠΟΠ στην Ελλάδα

ΠΟΠ Αγχίαλος	ΠΟΠ Μεσενικόλα	ΠΟΠ Πάτρα
ΠΟΠ Αμύνταιο	ΠΟΠ Μονεμβασία-Malvasia	ΠΟΠ Πεζά
ΠΟΠ Αρχάνες	ΠΟΠ Μοσχάτος Κεφαλονιάς	ΠΟΠ Πλαγιές Μελίτωνα
ΠΟΠ Γουμένισσα	ΠΟΠ Μοσχάτος Λήμνου	ΠΟΠ Ραψάνη
ΠΟΠ Δαφνές	ΠΟΠ Μοσχάτος Πατρών	ΠΟΠ Ρόδος
ΠΟΠ Ζίτσα	ΠΟΠ Μοσχάτος Ρίου	ΠΟΠ Ρομπόλα
ΠΟΠ Λήμνος	ΠΟΠ Μοσχάτος Ρόδου	ΠΟΠ Σάμος
ΠΟΠ Μαντίνεια	ΠΟΠ Νάουσα	ΠΟΠ Σαντορίνη

¹ <http://www.keosoe.gr/ethniki-nomothesia/etiketa.html>

ΠΟΠ Μαυροδάφνη Κεφαλονιάς	ΠΟΠ Νεμέα	ΠΟΠ Σητεία
ΠΟΠ Μαυροδάφνη Πατρών	ΠΟΠ Πάρος	

Πηγή: Υπουργείο Αγροτικής Ανάπτυξης και Τροφίμων

Σε λογιστικό και φορολογικό πλαίσιο, προκειμένου να αποφευχθεί η είσοδος στις οινοποιητικές επιχειρήσεις μη επιλέξιμης πρώτης ύλης (σταφύλια) τα μέτρα που έχουν υιοθετηθεί είναι τα εξής²:

- Οι αμπελουργοί υποχρεούνται πριν την συγκομιδή των σταφυλιών, να υποβάλουν στις επιχειρήσεις (οινοποιητικές ή εμπορικές), όλα τα αλφαριθμητικά και χαρτογραφικά στοιχεία των αμπελοτεμαχίων από τα οποία πρόκειται να παραδώσουν σταφύλια (επικαιροποιημένη καρτέλα αμπελοκαλλιέργειας) από τα οποία θα διαπιστώνεται η επιλεξιμότητα της Α' ύλης και ιδιαίτερα η ύπαρξη δικαιώματος φύτευσης και αναφύτευσης. Τα στοιχεία αυτά, θα πρέπει να συμφωνούν με τα στοιχεία που δηλώνονται στη δήλωση συγκομιδής των αμπελουργών, στη δήλωση παραγωγής της οινοποιητικής επιχείρησης ή την δήλωση εμπορίας της εμπορικής (κατά περίπτωση) καθώς και με τα στοιχεία του αμπελουργικού μητρώου. Προκειμένου να εξασφαλιστεί η επιλεξιμότητα της α' ύλης οι οινοποιητικές ή εμπορικές επιχειρήσεις οφείλουν να ζητήσουν, να τους προσκομίστούν, τα ανωτέρω στοιχεία από τους αμπελουργούς πριν την συγκομιδή των σταφυλιών.
- Κατά την παραλαβή των σταφυλιών από τις επιχειρήσεις (οινοποιητικές ή εμπορικές), καθίσταται υποχρεωτική η αναγραφή στα τιμολόγια/δελτία παραλαβής των παρακάτω στοιχείων:
 - α) Το ονοματεπώνυμο και το Α.Φ.Μ. του αμπελοκαλλιεργητή,
 - β) η ποικιλία αμπέλου των σταφυλιών,
 - γ) ο κωδικός αμπελοτεμαχίου (δεκατριψήφιος) του Αμπελουργικού Μητρώου καθώς και

² Πηγή: Taxheaven

δ) στην περίπτωση παράδοσης φορτίου από διαφορετικά αμπελοτεμάχια θα πρέπει να αναφέρεται στο παραστατικό η ποσότητα σταφυλικής παραγωγής που αντιστοιχεί σε κάθε αμπελοτεμάχιο.

Σε κάθε περίπτωση το ΑΦΜ του παραδίδοντος την σταφυλική παραγωγή πρέπει να ταυτίζεται με το ΑΦΜ του εγγεγραμμένου αμπελοκαλλιεργητή στο Αμπελουργικό Μητρώο για το συγκεκριμένο αμπελοτεμάχιο.

- Όσον αφορά τα συνοδευτικά έγγραφα μεταφοράς των σταφυλιών σύμφωνα με τον Καν(ΕΚ) 436/2009 της Επιτροπής τηρείται ρητά το άρθρο 12 της με αριθμ. 285870/1-09-2004 ΚΥΑ «Στην περίπτωση μεταφοράς νωπών σταφυλιών, στο συνοδευτικό έγγραφο αναγράφεται υποχρεωτικά η περιοχή προέλευσης, η ποσότητα και η ονομασία της κάθε ποικιλίας των μεταφερομένων σταφυλιών».
- Πραγματοποιείται ορθή και έγκαιρη καταχώρηση των στοιχείων στα βιβλία που τηρούνται υποχρεωτικά στα οινοποιεία σύμφωνα με τον Καν(ΕΚ) 436/2009 της Επιτροπής και τη με αριθμ.285870/1-09-2004 ΚΥΑ, ώστε να εξασφαλίζεται ότι οι εισερχόμενες ποσότητες (σταφύλια, γλεύκος, οίνος) αντιστοιχούν στα παραγόμενα τελικά προϊόντα. Σε κάθε έλεγχο των βιβλίων αυτά σφραγίζονται και υπογράφονται από τον αρμόδιο επί των αμπελοοινικών θεμάτων οριζόμενο ελεγκτή.
- Η πρώτη ύλη (σταφύλια) για την παραγωγή οίνων ΠΟΠ και ΠΓΕ προέρχονται από αμπελοτεμάχια που περιλαμβάνονται στην οριοθετημένη γεωγραφική περιοχή και τηρούνται οι προδιαγραφές παραγωγής των οίνων αυτών συμπεριλαμβανομένων των ανώτατων στρεμματικών αποδόσεων τους.
- Σύμφωνα με το άρθρο 29 του Καν. (ΕΚ) 436/2009 και το άρθρο 8 της ΚΥΑ 285870/1-09-2004 στην περίπτωση μεταφοράς μη συσκευασμένων αμπελοοινικών προϊόντων (εντός ή εκτός της Ε.Ε.) ο αποστολέας υποχρεούται να ενημερώσει την αρμόδια αρχή του τόπου φόρτωσης για την μεταφορά αυτή. Στην περίπτωση κατά την οποία παραληφθεί φορτίο από χώρα της Ε.Ε ή από τρίτη χώρα ο παραλήπτης του φορτίου οφείλει να ενημερώσει την αρμόδια αρχή του

τόπου εκφόρτωσης την επόμενη εργάσιμη ημέρα προκειμένου να πραγματοποιηθούν οι απαραίτητοι έλεγχοι (Βιβλία, επισήμανση προϊόντος).

Επιπλέον απαγορεύεται η παραλαβή και η επεξεργασία στις οινοποιητικές εγκαταστάσεις επιτραπέζιων ποικιλιών αμπέλου καθώς και η παραγωγή, επισήμανση, εμφιάλωση/συσκευασία και η διάθεση στην αγορά αμπελοοινικών προϊόντων από επιχειρήσεις οι οποίες δεν τηρούν τις υποχρεώσεις που απορρέουν από την Κοινή Οργάνωση Γεωργικών Αγορών για τα αμπελοοινικά προϊόντα (Καν. 1308/2013 και οι εφαρμοστικοί αυτού) ανεξάρτητα αν αυτές διαθέτουν νόμιμη άδεια λειτουργίας.

Όσον αφορά τις πρόσφατες νομοθετικές αλλαγές, ο κλάδος κρίνει ως ιδιαίτερος ισχυρό πλήγμα για ελληνικό κρασί την επιβολή Ειδικού Φόρου Κατανάλωσης (ΕΦΚ) στο εμφιαλωμένο κρασί. Αντίστοιχος φόρος δεν εφαρμόζεται στην Ευρωπαϊκή Ένωση σε καμία χώρα, γεγονός που πλήττει το διεθνή ανταγωνισμό του ελληνικού κρασιού.

Κεφάλαιο 3^ο

Ανάλυση Ανταγωνισμού του Κλάδου Οινοποιίας στην Ελλάδα

3.1. Ανάλυση του Εξωτερικού και Ανταγωνιστικού Περιβάλλοντος

Ένας από τους παράγοντες που πρέπει να λάβουμε υπόψη στην ανάλυση SWOT είναι το εξωτερικό περιβάλλον στο οποίο δραστηριοποιείται η επιχείρηση. Το εξωτερικό περιβάλλον περιλαμβάνει τόσο τις ευκαιρίες, όσο και τις απειλές. Βασικός στόχος των επιχειρήσεων είναι να αξιοποιούν τις ευκαιρίες που παρουσιάζονται και να αποφεύγουν τις απειλές.

Το εξωτερικό περιβάλλον της επιχείρησης μπορεί να διαχωριστεί στο ευρύτερο μακρο-περιβάλλον και στο μικρο-περιβάλλον. Το μακρο-περιβάλλον αναφέρεται σε παράγοντες που επηρεάζουν, τόσο την επιχείρηση, όσο και κάθε άλλη επιχείρηση που λειτουργεί στην ίδια οικονομία. Αντίθετα, το δεύτερο αναφέρεται στο πιο άμεσο περιβάλλον της επιχείρησης, δηλαδή στον κλάδο της.

Για την ανάλυση του κλαδικού περιβάλλοντος αποτελεί χρήσιμο εργαλείο η ανάλυση των 5 δυνάμεων του Porter³, καθώς αποτελεί σημαντικό βοήθημα στον προσδιορισμό της φύσης του ανταγωνισμού στον κλάδο. Σύμφωνα με το υπόδειγμα ο ανταγωνισμός καθορίζεται από:

- α) την απειλή εισόδου νέων επιχειρήσεων στον κλάδο,
- β) την απειλή από υποκατάστατα προϊόντα και υπηρεσίες,
- γ) τη διαπραγματευτική δύναμη των προμηθευτών,
- δ) τη διαπραγματευτική δύναμη των αγοραστών και
- ε) την ένταση του ανταγωνισμού μεταξύ των υπαρχουσών επιχειρήσεων.

³ M. Porter, (1988), "Competitive Strategy: Techniques for Analyzing Industries and Competitors", Free Press.

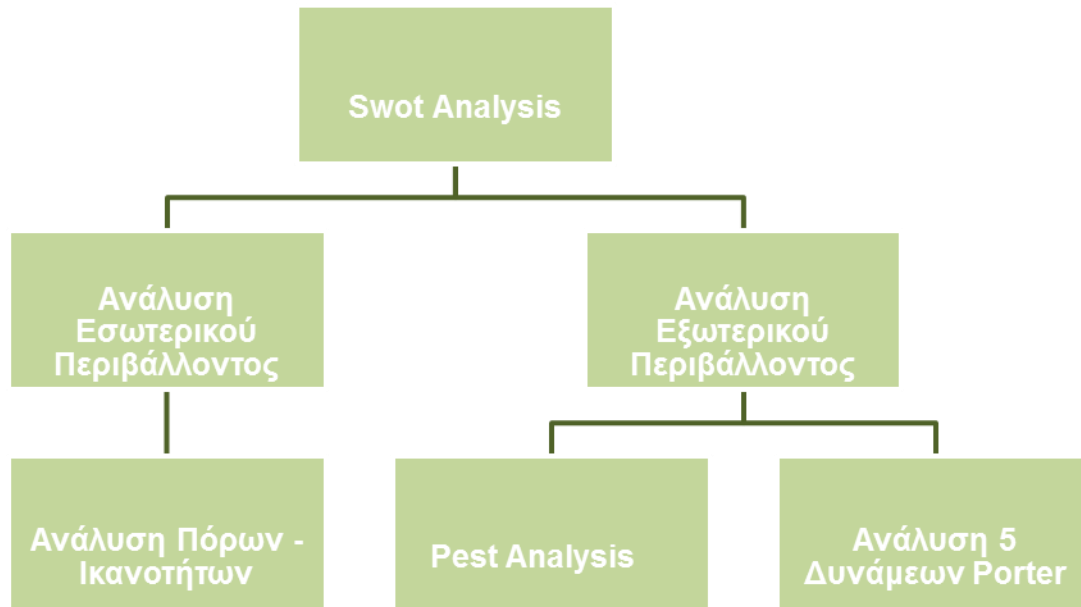
3.2. Ανάλυση SWOT

Η SWOT ανάλυση είναι ένα πολύ χρήσιμο εργαλείο το οποίο επιτρέπει στις επιχειρήσεις να αναγνωρίσουν τις Δυνάμεις (Strengths) και τις Αδυναμίες (Weaknesses) που προκύπτουν από το εσωτερικό της περιβάλλον, καθώς και να εξετάσει τις Ευκαιρίες (Opportunities) και τις Απειλές (Threats) που τυχόν αντιμετωπίζει από το εξωτερικό της περιβάλλον⁴.

Το χαρακτηριστικό που κάνει αυτή την ανάλυση ιδιαίτερα ελκυστική προς τις διοικήσεις των επιχειρήσεων καθώς και τους διάφορους αναλυτές που ενδιαφέρονται για αυτές, είναι πως με σχετικά μικρή προσπάθεια μπορούν να εντοπίσουν τις ευκαιρίες που είναι σε θέση να εκμεταλλευτούν (με βάση τις δυνάμεις της εταιρείας). Εν συνεχεία, αφού η επιχείρηση κατανοήσει τις αδυναμίες της, μπορεί να προετοιμαστεί κατάλληλα για τους κινδύνους στους οποίους είναι εκτεθειμένη.

Η ίδια διαδικασία μπορεί να γίνει και για τους βασικούς ανταγωνιστές, δίνοντας στην εταιρεία τη δυνατότητα να κάνει τις σχετικές συγκρίσεις και να αποφασίσει για το είδος της ανταγωνιστικής στρατηγικής που θα την κάνει να ξεχωρίσει και να ισχυροποιήσει τη θέση της στην αγορά που δραστηριοποιείται. Διαγραμματικά η δομή της ανάλυσης απεικονίζεται ως εξής:

⁴ Γεωργόπουλος Ν., Στρατηγικό Μάνατζμεντ, Εκδόσεις Γ. Μπένου, Αθήνα, 2006



Αντικειμενικός σκοπός της ανάλυσης SWOT είναι ο προσδιορισμός των στρατηγικών αποφάσεων που πρέπει τα στελέχη να λάβουν, ώστε να διασφαλιστούν και να διευρυνθούν τα ισχυρά στοιχεία της επιχείρησης και να διορθωθούν οι αδυναμίες. Παράλληλα, θα πρέπει οι επιχειρήσεις να αξιοποιήσουν τις ευκαιρίες που προκύπτουν και να αποφευχθούν οι δυνητικές απειλές στο μέλλον.

Η ανάλυση SWOT είναι καθοριστική για τα διευθυντικά στελέχη να αντιλαμβάνονται καλύτερα και να ανταποκρίνονται αποτελεσματικότερα στους παράγοντες εκείνους που παρουσιάζουν αυξημένη σπουδαιότητα για την επίδραση της επιχείρησης στρατηγικών ζητημάτων που πρέπει να αξιολογηθούν⁵.

Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζονται τα ισχυρά σημεία, οι αδυναμίες, οι ευκαιρίες και οι απειλές για τον κλάδο. Τα στοιχεία βασίζονται σε πληροφορίες που αντλήθηκαν από την πιο πρόσφατη κλαδική μελέτη της ICAP, στοιχεία από δελτία τύπου της εταιρείας Stochasis και άλλες αναλύσεις καθώς και τις γνώμες διευθυντικών στελεχών του κλάδου.

⁵ Γεωργόπουλος Ν., Στρατηγικό Μάνατζμεντ, Εκδόσεις Γ. Μπένου, Αθήνα, 2006

Πίνακας 7: Ανάλυση SWOT του κλάδου οινοποιίας

Ισχυρά Σημεία	Αδυναμίες
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Η μακραίωνη παράδοση του οίνου στη χώρα μας και η υψηλή κατά κεφαλήν κατανάλωση. ▪ Ισχυρή τεχνογνωσία στην παρασκευή οίνου ▪ Ισχυρό όνομα (brand name) για εξαγωγές ▪ Η αναβάθμιση της ποιότητας των ελληνικών κρασιών και η ενίσχυση του εγχώριου προϊόντος με περισσότερες ποικιλίες ▪ Κατοχύρωση ΠΟΠ ποικιλιών σε παγκόσμιο επίπεδο και γεωγραφικής ένδειξης ▪ Η σύνδεση του κρασιού και των ευεργετικών ιδιοτήτων του με τις διατροφικές συνήθειες και την προσωπική υγεία ▪ Οι ευνοϊκές κλιματικές συνθήκες και το κατάλληλο έδαφος της χώρας ▪ Βελτίωση των πρακτικών παρασκευής και παραγωγής οίνου 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Ο κατακερματισμός της εγχώριας αμπελοκαλλιέργειας και οινοποίησης. ▪ Η ύπαρξη τεράστιου αριθμού μικρο-επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στον κλάδο ▪ Το υψηλό κόστος παραγωγής εξαιτίας της έλλειψης οικονομιών κλίμακας. ▪ Η έλλειψη οργάνωσης της παραγωγής και της διάθεσης των προϊόντων ▪ Η υψηλή τιμολόγηση, λόγω και της υψηλής φορολογίας των εμφιαλωμένων κρασιών ▪ Ο ανταγωνισμός από υποκατάστατα ποτά. ▪ Η έλλειψη στρατηγικής προώθησης του ελληνικού κρασιού στο εξωτερικό. ▪ Η εκτεταμένη και ανεξέλεγκτη διάθεση χύμα κρασιού, χωρίς προδιαγραφές ποιότητας και ασφάλειας
Ευκαιρίες	Απειλές
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Η διεύρυνση των εκτάσεων παραγωγής που είναι σε ιστορικά χαμηλό επίπεδο ▪ Η επένδυση στην ποιότητα και στην έρευνα, η δημιουργία νέων προϊόντων και τύπων κρασιών. ▪ Η διεύρυνση των εξαγωγών σε υφιστάμενες αγορές και η διεξόδυση σε νέες αγορές, με τη χρήση στρατηγικών marketing ▪ Αξιοποίηση εναλλακτικών μορφών τουρισμού (οινοτουρισμός και εν γένει αγροτουρισμός). 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Η συνεχιζόμενη οικονομική κρίση/ύφεση και η μείωση του διαθέσιμου εισοδήματος που μειώνει την κατανάλωση ▪ Η αύξηση των τιμών των α'υλών παραγωγής κρασιών. ▪ Η μεγάλη έλλειψη ρευστότητας στην εγχώρια αγορά, η αύξηση του κόστους και η αδυναμία χρηματοδότησης με ίδια κεφάλαια. ▪ Κλιματική Αλλαγή

3.3. Ανάλυση της Ζήτησης για Προϊόντα Οινοποιίας

Για την ανάλυση της ζήτησης για προϊόντα οινοποιίας και κυρίως του οίνου, οι βασικότεροι προσδιοριστικοί παράγοντες που επηρεάζουν θετικά ή αρνητικά τη ζήτηση είναι η τιμή του, όπου υπάρχει εν γένει αρνητική σχέση μεταξύ της τιμής και της ζητούμενης ποσότητας. Οι ενδεχόμενες μεταβολές των τιμών δεν επιφέρουν δραστική μεταβολή της ζητούμενης ποσότητας συνολικά, αλλά μετακίνηση των καταναλωτών σε φθηνότερα προϊόντα, ή μετακύλιση από το εμφιαλωμένο σε χύμα κρασί.

Εντούτοις θα πρέπει να σημειωθεί ότι υπάρχουν κρασιά στην παγκόσμια αγορά, όπου η προσφορά είναι περιορισμένη και τα οποία θεωρούνται πολυτελή και οι τιμές τους είναι ιδιαίτερα υψηλές ενώ αύξηση της τιμής τους, ενδέχεται να συνδυάζεται και με αύξηση της ζητούμενης ποσότητας.

Άλλος βασικός παράγοντας της ζήτησης είναι το διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών. Στην Ελλάδα μετά την κρίση χρέους και την ένταξη στα Μνημόνια, το διαθέσιμο εισόδημα των ελληνικών νοικοκυριών έχει μειωθεί σημαντικά, λόγω αφενός της αύξησης της φορολογίας και της πτώσης της οικονομικής δραστηριότητας.

Εντούτοις, σε συνθήκες μείωσης του διαθέσιμου εισοδήματος, μειώνεται η κατανάλωση κρασιού σε χώρους ψυχαγωγίας. Για το λόγο αυτό οι επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στην παραγωγή κρασιού προσανατολίζονται στην εξαγωγική δραστηριότητα, των μικρών ποσοτήτων που παράγουν για την εύρεση καλύτερων τιμών και την ενίσχυση του τζίρου τους. Αυτό συμβαίνει διότι οι τιμές σε συγκεκριμένες αγορές είναι υψηλότερες, όπως για παράδειγμα στις ΗΠΑ, την Αυστραλία, την Ελβετία και άλλες.

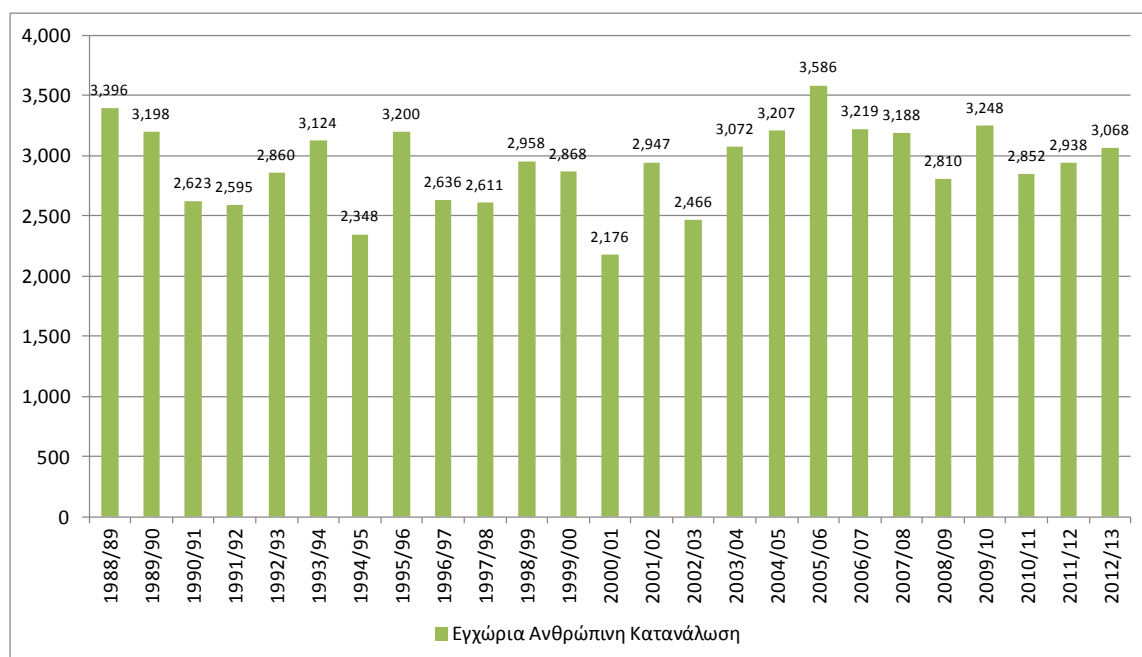
Άλλοι προσδιοριστικοί παράγοντες συνδέονται με την κουλτούρα των καταναλωτών, τις προτιμήσεις, τις διατροφικές συνήθειες και την ένταξη του οίνου στη διατροφή, την εποχικότητα, λόγω της εξάρτησης της παραγωγής στις καιρικές και γενικότερες κλιματολογικές συνθήκες, τον τουρισμό, τη δαπάνη για διαφήμιση και προώθηση κ.α..

Δεδομένου ότι η παραγωγή κρασιού εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από τις καιρικές συνθήκες, ένας σημαντικός παράγοντας που διαμορφώνει τη ζήτηση είναι η εποχικότητα. Είναι χαρακτηριστικό ότι η περίοδος υψηλής κατανάλωσης αφορά τους μήνες μεταξύ του Οκτωβρίου και Μαΐου κάθε έτους. Αυτό συμβαίνει ότι λόγω της ζέστης και των υψηλών θερμοκρασιών τους θερινούς μήνες, η κατανάλωση κρασιού περιορίζεται και οι καταναλωτές στρέφονται σε εναλλακτικές επιλογές, πιο δροσερές, όπως η μπύρα και τα αναψυκτικά.

Αντιθέτως η εποχικότητα έχει θετική επίδραση στη ζήτηση, ιδίως σε περιόδους των εορτών των Χριστουγέννων και του Πάσχα, οπότε το κρασί αποτελεί επιλογή δώρου για φίλους και συγγενείς. Ένας ακόμη παράγοντας που επηρεάζει τη ζήτηση του οίνου είναι ο εισερχόμενος τουρισμός στη χώρα μας. Σύμφωνα με τα στοιχεία της ΕΛ.ΣΤΑΤ., το 2013 αφίχθησαν στην Ελλάδα συνολικά σχεδόν 18 εκατ. έναντι 15,5 εκατ. το 2012, σημειώνοντας αύξηση (16%).

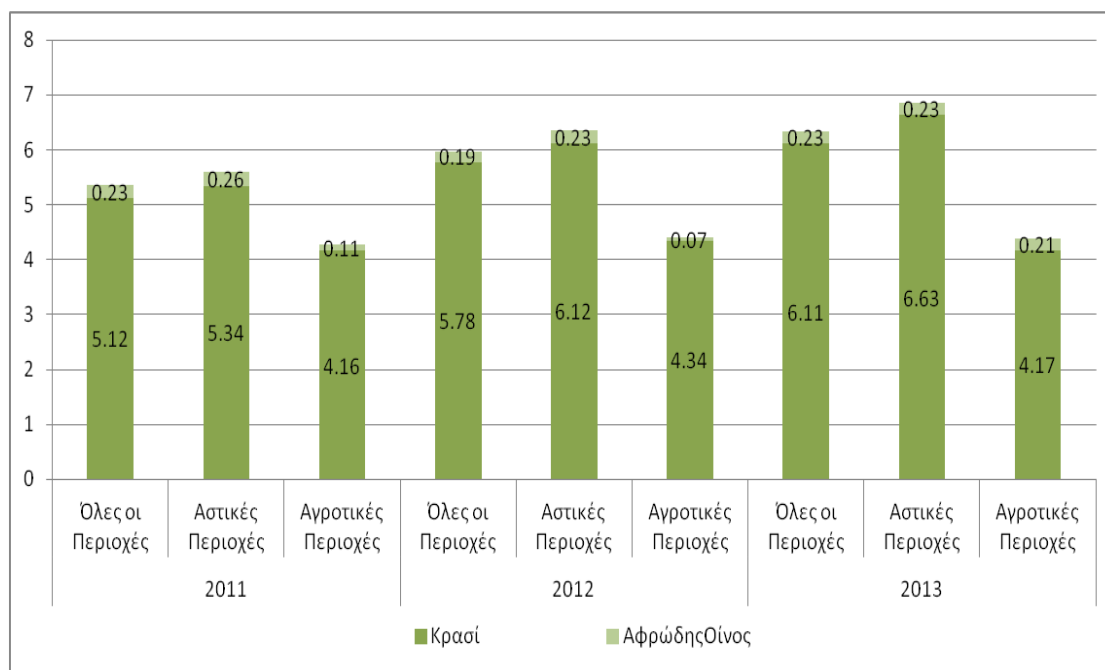
Σημαντική επίδραση στην κατανάλωση οίνου έχουν τα καταναλωτικά πρότυπα και οι διατροφικές συνήθειες. Τα τελευταία έτη πληθαίνουν τα αποτελέσματα ερευνών που αποδεικνύουν τις ευεργετικές επιδράσεις τόσο του κόκκινου όσο και του λευκού κρασιού στην υγεία.

Σχεδιάγραμμα 4: Εγχώρια Κατανάλωση Οίνου στην Ελλάδα



Πηγή: Υπουργείο Αγροτικής Ανάπτυξης και Τροφίμων

Σχεδιάγραμμα 5: Μέσος όρος μηνιαίων αγορών των νοικοκυριών για τα προϊόντα της οινοποίησης, κατά περιοχή (2011-2013)



Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ

Σύμφωνα με στοιχεία της Έρευνας Οικογενειακών Προϋπολογισμών της ΕΛ.ΣΤΑΤ., η οποία πραγματοποιήθηκε το 2013, η μέση μηνιαία δαπάνη ανά νοικοκυριό για κρασί και για αφρώδη οίνο ανήλθε σε €6,34, ενώ την τελευταία τριετία οι μέσες δαπάνες κινήθηκαν ανοδικά. Η συγκεκριμένη δαπάνη είναι σχετικά υψηλότερη στις αστικές περιοχές αγορές (€6,86), σε σύγκριση με τις αγροτικές περιοχές (€4,38). Εδώ όμως θα πρέπει να αναφερθεί ότι σε πολλές αγροτικές περιοχές οι κάτοικοι παράγουν μόνοι τους το κρασί το οποίο και καταναλώνεται στην οικία τους. Στην δήλωση συγκομιδής που υποβάλλεται από τους αμπελοκαλλιεργητές έως τα τέλη Νοεμβρίου, δηλώνονται οι ποσότητες που ιδιοκαταναλώνουν οι αγρότες – παραγωγοί. Η κατανάλωση λοιπόν στις αγροτικές περιοχές είναι κατά πολύ μεγαλύτερη από τα επίσημα στοιχεία που παρουσιάζονται στην έκθεση της ΕΛ.ΣΤΑΤ.

Κεφάλαιο 4^ο

Συνοπτική Παρουσίαση των Παραγωγικών Επιχειρήσεων στον Κλάδο Οινοποιίας

Σύμφωνα με τα στοιχεία της ΕΛ.ΣΤΑΤ, οι συνολικές πωλήσεις των 52 επιχειρήσεων μεγάλου, μεσαίου και μικρού μεγέθους που δραστηριοποιούνται με την παραγωγή κρασιού, βάση των οικονομικών τους στοιχείων για το 2014, ανήλθαν σε €180,9 εκατ., παρουσιάζοντας ανεπαίσθητη άνοδο σε σχέση με το 2013. Παράλληλα, τα μεικτά κέρδη τους αυξήθηκαν σε €52,0 εκατ., από €47,3 εκατ. το 2013 (αύξηση της τάξης του 10%), καθώς το μεικτό περιθώριο ανήλθε σε 28,8%, από 26,2%.

Επίσης, τα λειτουργικά κέρδη τους προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων (EBITDA) ανήλθαν σε 19,2 εκατ. ευρώ, από 14,3 εκατ. ευρώ το 2013. Αυξήθηκαν, συνεπώς, κατά 34% σε ποσοστό και κατά 4,9 εκατ. ευρώ σε αξία.

Τα συνολικά αποτελέσματα προ φόρων των 52 επιχειρήσεων, οι οποίες έχουν αποκλειστικό ή βασικό αντικείμενο την παραγωγή οίνων, ήταν ζημιές ύψους €3,8 εκατ., έναντι αντίστοιχων ζημιών €11,1 εκατ. ευρώ το 2013, μειωμένες κατά 65%. Μετά την πρόβλεψη για φόρους προέκυψαν συνολικές καθαρές ζημιές 6,65 εκατ. ευρώ έναντι αντίστοιχων ζημιών €13,15 εκατ. το 2013. Οι συνολικές τελικές ζημιές τους μειώθηκαν, συνεπώς, κατά 49% (κατά €6,5 εκατ.). Αναλυτικότερα, από το σύνολο των 52 επιχειρήσεων:

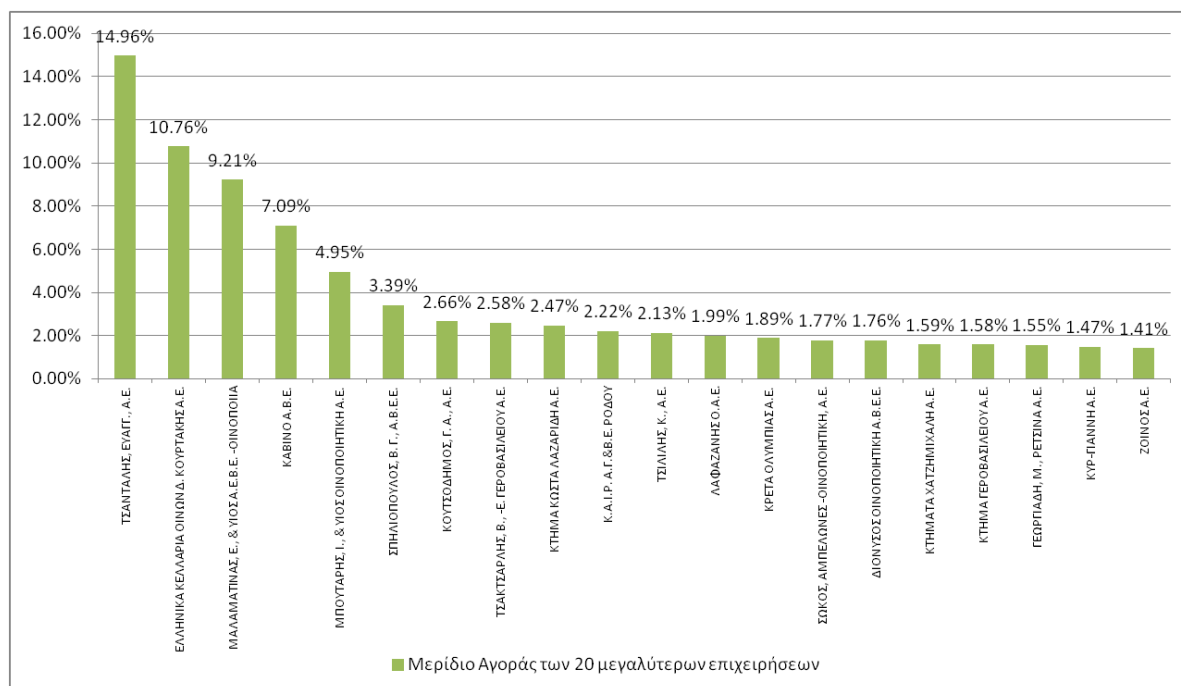
- 19 επιχειρήσεις (36,6% του συνόλου) οι οποίες ήταν κερδοφόρες το 2013, παρέμειναν και κατά το 2014 κερδοφόρες, πραγματοποιώντας καθαρά κέρδη 3,2 εκατ. ευρώ το 2014 έναντι 2,35 εκατ. ευρώ το 2013, αυξημένα κατά 0,9 εκατ. ευρώ περίπου.
- Μία επιχείρηση (1,9%) η οποία ήταν κερδοφόρος το 2013 με οριακά κέρδη, εμφάνισε κατά το 2014 οριακές ζημιές, έχοντας μικρές απώλειες.

- 23 επιχειρήσεις (44,2%) οι οποίες ήταν ζημιογόνες το 2013, παρέμειναν και κατά το 2014 ζημιογόνες, πραγματοποιώντας ζημιές €10,7 εκατ. έναντι €14,2 εκατ. το 2013, μειωμένες κατά €3,5 εκατ.
- Εννέα επιχειρήσεις (17,3%) οι οποίες ήταν ζημιογόνες το 2013 με ζημιές €1,3 εκατ., εμφάνισαν κατά το 2014 κέρδη της τάξεως του €0,9 εκατ., έχοντας ωφέλεια €2,2 εκατ.

Η αποδοτικότητα του μέσου ενεργητικού των 52 επιχειρήσεων τη χρήση 2014 σε κέρδη προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων (EBITDA) ανήλθε σε 4,2%, από 3,1% το 2013. Τα πάγια και κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία των εταιρειών αυτών στις 31.12.2014 ανέρχονταν σε σχεδόν 462 εκατ. ευρώ.

Όσον αφορά τα στοιχεία του μεριδίου αγοράς, τα στοιχεία παρουσιάζονται στο παρακάτω διάγραμμα. Σύμφωνα με τα δεδομένα, η εταιρεία με το μεγαλύτερο μερίδιο αγοράς είναι η ΤΣΑΝΤΑΛΗΣ ΑΕ με μερίδιο αγοράς 14,96%, δεύτερη η Ελληνικά Κελλάρια Οίνων, Δ. Κουρτάκης ΑΕ με μερίδιο αγοράς 10,76%, τρίτη η Μαλαματίνας ΑΕΒΕ, με μερίδιο αγοράς 9,21%, τέταρτη η Καβίνο ΑΒΕ με μερίδιο αγοράς 7,09% και όλες οι υπόλοιπες εταιρείες έχουν μερίδιο αγοράς μικρότερο του 5%.

Σχεδιάγραμμα 6: Μερίδιο Αγοράς παραγωγικών οينوποιητικών μονάδων (2014)



Πηγή: ICAP

Μείωση της τάξεως του 2% παρουσίασε η εγχώρια παραγωγή ποτών το 2014, σύμφωνα με νεότερα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ, ενώ προγενέστερα, προσωρινά στοιχεία τοποθετούσαν τη μείωση στα όρια του 4,8%. Σύμφωνα με τα νεότερα στοιχεία, ο όγκος παραγωγής της ελληνικής βιομηχανίας ποτών το 2014 παρουσίασε ποσοστιαία μεταβολή -1,9% (-1,7% το 2013), σε επίπεδα που είναι χαμηλότερα από τα αντίστοιχα του έτους 2010 κατά 15,3%, καθώς ο σχετικός δείκτης υποχώρησε στις 84,7 μονάδες, από 86,3 μονάδες το 2013 (100,0 μονάδες το έτος 2010).

Κάμψη της παραγωγής σημειώθηκε το 2014, σύμφωνα με τα νεότερα στοιχεία, στις δύο από τις τέσσερις βασικές κατηγορίες προϊόντων του κλάδου. Εντούτοις, κατά 3% αυξήθηκε ο όγκος παραγωγής αποσταγμένων αλκοολούχων ποτών, όπως είναι το ούζο, το τσίπουρο και το μπράντι (στις 100,4 μονάδες, από 97,4 μονάδες το 2013). Παράλληλα, σημαντική αύξηση, κατά 4,6%, παρουσίασε η παραγωγή οίνων από νωπά σταφύλια (στις 74,4 μονάδες, από 71,1 μονάδες το 2013).

Μείωση κατά 2,5% παρουσίασε ο κύκλος εργασιών της ελληνικής βιομηχανίας ποτών το 2014, σύμφωνα με νεότερα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ, τα

οποία διαφοροποιούν προγενέστερα, προσωρινά στοιχεία. Σύμφωνα με τα νεότερα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ, ο κύκλος εργασιών της βιομηχανίας ποτών το 2014 παρουσίασε ποσοστιαία μεταβολή -2,5% (-6,3% το 2013), σε επίπεδα που είναι χαμηλότερα από τον κύκλο εργασιών του κλάδου το 2010 κατά 21,0%. Ο κλάδος αντιπροσωπεύει, βάσει ερευνών της ΕΛΣΤΑΤ για τα συνολικά μεγέθη το έτος 2010, το 4,57% του συνολικού τζίρου των 24 μεταποιητικών κλάδων.

Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζονται τα στοιχεία των οινοποιητικών επιχειρήσεων για το 2014.

Πίνακας 8: Βασικά Οικονομικά Μεγέθη Οινοποιητικών Εταιρειών για το 2014

ΕΠΩΝΥΜΙΑ	Πωλήσεις	ΕΒΙΤΔΑ	Καθαρά Κέρδη	Ενεργητικό
	(χιλ. ευρώ)	(χιλ. ευρώ)	(χιλ. ευρώ)	(χιλ. ευρώ)
ΤΣΑΝΤΑΛΗΣ Ε. Α.Ε. ΟΙΝΟΠΟΙΑ - ΠΟΤΟΠΟΙΑ	31.258	4.304	-1.663	83.362
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΕΛΛΑΡΙΑ ΟΙΝΩΝ Δ. ΚΟΥΡΤΑΚΗΣ Α.Ε.	26.348	789	-291	34.800
ΚΑΒΙΝΟ ΟΙΝΟΠΟΙΑ - ΠΟΤΟΠΟΙΑ ΑΙΓΙΟΥ Α.Β.Ε.	17.123	911	146	22.917
ΜΠΟΥΤΑΡΗΣ Ι. & ΥΙΟΣ ΟΙΝΟΠΟΙΗΤΙΚΗ Α.Ε.	12.468	-153	-1.709	46.575
ΚΟΥΤΣΟΔΗΜΟΣ Γ. Α. ΟΙΝΟΠΟΙΗΤΙΚΗ Α.Ε.	6.962	605	152	5.467
ΤΣΑΚΤΣΑΡΛΗΣ - ΓΕΡΟΒΑΣΙΛΕΙΟΥ ΟΙΝΟΠΟΙΑ Α.Ε.	6.774	1.474	409	11.970
ΚΤΗΜΑ Κ. ΛΑΖΑΡΙΔΗ Α.Ε. ΠΑΡΑΓΩΓΗ ΟΙΝΩΝ	6.398	522	-1.724	36.596
ΚΑΪΡ ΟΙΝΟΠΟΙΗΤΙΚΗ Α.Γ.Β.Ε. ΡΟΔΟΥ	5.136	11	-719	18.158
ΣΩΚΟΣ ΑΜΠΕΛΩΝΕΣ – ΟΙΝΟΠΟΙΗΤΙΚΗ Α.Ε.	4.676	742	421	5.315
ΚΡΕΤΑ ΟΛΥΜΠΙΑΣ ΟΙΝΟΠΟΙΗΤΙΚΗ Α.Ε.	4.376	-218	-568	6.206
ΚΤΗΜΑ ΓΕΡΟΒΑΣΙΛΕΙΟΥ ΟΙΝΟΠΟΙΑ Α.Ε.	4.376	1.384	450	12.472
ΛΑΦΑΖΑΝΗΣ ΟΙΝΟΠΟΙΗΤΙΚΗ Α.Ε.	4.351	666	248	5.541
ΓΕΩΡΓΙΑΔΗΣ Μ. & ΥΙΟΙ ΟΙΝΟΠΟΙΑ Α.Β.Ε.Ε.	3.883	457	61	4.430
ΚΤΗΜΑ ΚΥΡ-ΓΙΑΝΝΗ ΑΜΠΕΛΟΟΙΝΙΚΗ Α.Ε.	3.717	703	63	10.144
ΛΑΖΑΡΙΔΗΣ Ν. ΟΙΝΟΠΟΙΗΤΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ Α.Ε.	3.534	1.001	205	8.717
ΣΕΜΕΛΗ ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΟΙΝΟΠΟΙΗΤΙΚΗ Α.Ε.	3.333	426	18	7.724
ΣΚΟΥΡΑΣ ΟΙΝΟΑΜΠΕΛΟΥΡΓΙΚΗ Α.Ε.	3.291	1.050	534	5.934
ΚΤΗΜΑ ΑΛΦΑ Α.Ε. ΠΑΡΑΓΩΓΗ ΟΙΝΩΝ	3.287	1.254	41	19.805
ΔΙΟΝΥΣΟΣ ΟΙΝΟΠΟΙΗΤΙΚΗ Α.Β.Ε.Ε.	2.958	166	6	4.135
ΤΣΕΛΕΠΟΣ ΟΙΝΟΠΟΙΗΤΙΚΗ Α.Ε.	2.395	746	232	6.291
ΤΙΤΑΚΗΣ Ν. Α.Ε. ΠΑΡΑΓΩΓΗ ΟΙΝΩΝ	2.157	424	55	3.689
ΚΑΤΩΓΙ & ΣΤΡΟΦΙΛΙΑ Α.Ε.	2.046	-299	-671	7.213
ΜΑΡΡΑΣ ΟΙΝΟΙ & ΠΟΤΑ Α.Β.Ε.Ε.	1.927	598	285	4.599
ΚΤΗΜΑ ΠΑΥΛΙΔΗ ΟΙΝΟΠΟΙΗΤΙΚΗ Α.Ε.	1.872	448	40	8.745
ΚΤΗΜΑ ΠΟΡΤΟ ΚΑΡΡΑΣ ΟΙΝΟΠΟΙΗΤΙΚΗ Α.Ε.	1.860	-478	-1.235	17.061
ΒΙΝΕΛΛΑΣ Α.Ε. ΟΙΝΟΠΟΙΗΤΙΚΗ	1.774	299	4	6.193
ΓΑΙΑ ΟΙΝΟΠΟΙΗΤΙΚΗ Α.Β.Ε.Ε.	1.445	259	105	2.064
ΕΒΡΙΤΙΚΑ ΚΕΛΛΑΡΙΑ Α.Ε. ΟΙΝΟΙ - ΑΠΟΣΤΑΓΜΑΤΑ	1.281	345	-114	3.158
ΚΤΗΜΑ ΑΒΑΝΤΙΣ ΟΙΝΟΠΟΙΗΤΙΚΗ Ε.Π.Ε.	1.258	316	157	1.399
ΜΩΡΑΪΤΗΣ Ε. Θ. ΟΙΝΟΠΟΙΑ - ΠΟΤΟΠΟΙΑ Α.Ε.	1.249	356	158	2.041
ΚΤΗΜΑ ΓΚΛΙΝΑΒΟΣ ΟΙΝΟΠΟΙΗΤΙΚΗ Α.Ε.	931	-634	-886	4.348
ΟΙΝΟΠΟΙΗΣΗ ΚΑΡΙΠΙΔΗ Α.Ε.	886	225	1	8.248
ΟΙΝΟΦΟΡΟΣ Α.Ε. ΠΑΡΑΓΩΓΗ ΟΙΝΩΝ ΠΟΙΟΤΗΤΑΣ	817	59	-45	1.529
ΧΑΡΛΑΥΤΗΣ - ΟΙΝΟΠΟΙΑ Ν. ΑΘΑΝΑΣΙΑΔΗΣ Ε.Π.Ε.	769	172	89	1.818
ΑΓΡΟΤΕΜΠΟΡΙΚΗ - ΤΟ ΠΑΤΗΤΗΡΙ Ε.Π.Ε. ΟΙΝΟΠΟΙΑ	612	32	8	449
ΟΙΝΟΠΟΙΑ ΜΠΑΣΣΗ Α.Ε.	439	27	-15	1.938
ΕΥΑΜΠΕΛΟΣ ΓΗ - ΟΙΝΟΙ ΔΟΜΟΚΟΥ Α.Ε.	382	237	173	3.277
ΖΑΡΟΓΚΙΚΑ Σ.Η.Β.Α. - ΠΑΡΑΓΩΓΗ ΟΙΝΟΥ Α.Ε.	336	28	1	271
ΑΜΠΕΛΟΕΙΣ Α.Ε.	287	86	-64	3.363
ΑΜΠΕΛΩΝΕΣ ΝΑΒΑΡΙΝΟ Α.Ε.	282	6	-21	3.155
ΑΓΡΟΚΤΗΜΑ ΜΕΛΜΑΡ Α.Ε. ΠΑΡΑΣΚΕΥΗ ΠΟΤΩΝ	246	69	-137	3.253
ΚΑΡΥΣΤΙΑ ΟΙΝΟΠΟΙΗΤΙΚΗ Ε.Π.Ε.	228	43	3	683
ΚΑΡΕΛΑΣ Γ. Ι. Α.Β.Ε.Ε. ΟΙΝΙΚΗ ΠΑΤΡΩΝ	209	-49	-66	1.096
ΚΟΡΑ ΟΙΝΟΠΟΙΗΤΙΚΗ – ΕΜΦΙΑΛΩΤΙΚΗ Α.Ε.	198	15	10	284
ΚΤΗΜΑ ΒΟΥΡΒΟΥΚΕΛΗ ΟΙΝΟΠΟΙΗΤΙΚΗ Α.Ε.	176	-45	-80	493
ΣΑΜΠΑΝΗ Ε. ΓΕΩΡΓΙΚΗ - ΟΙΝΟΠΟΙΗΤΙΚΗ Α.Ε.	148	-82	-355	5.704
ΑΡΙΟΥΣΙΟΣ Α.Ε. ΟΙΝΟΠΟΙΗΤΙΚΗ - ΓΕΩΡΓΙΚΗ	136	-1	-49	971
ΚΤΗΜΑ Γ. ΚΟΚΟΤΟΥ Α.Ε. ΠΑΡΑΓΩΓΗ ΟΙΝΩΝ	111	-41	-87	1.163
ΟΙΝΟΠΟΙΕΙΑ ΜΥΚΟΝΟΥ	94	-2	-78	2.145
ΚΑΜΑΡΑ ΟΙΝΟΠΟΙΗΤΙΚΗ Α.Ε.	61	-6	-75	1.597
ΜΥΡΤΩΑ Α.Ε. ΓΕΩΡΓΙΚΗ ΑΝΑΠΤΥΞΗ	37	-30	-74	3.119
ΡΑΜΝΟΥΣΙΟΣ ΑΜΠΕΛΟΥΡΓΙΚΗ Α.Β.Ε.Ε.	6	-1	-1	297

Κεφάλαιο 5

Χρηματοοικονομική Ανάλυση του Οινοποιητικού Κλάδου στην Ελλάδα

5.1. Οικονομικές Καταστάσεις

Ο ισολογισμός μιας επιχείρησης ή παραγωγικής μονάδας αποτελεί μια απεικόνιση της στιγμής των περιουσιακών στοιχείων και των υποχρεώσεων των εταιρειών. Οι ισολογισμός αντικατοπτρίζει τα στοιχεία του ενεργητικού, του παθητικού και την καθαρή θέση της επιχείρησης μια δεδομένη χρονική στιγμή. Οι βασικότερες οικονομικές καταστάσεις δημοσιοποιούνται κάθε τέλος τριμήνου με σημαντικότερες τις καταστάσεις που δημοσιεύονται και αφορούν τη δραστηριότητα στο τέλος κάθε έτους.

Ουσιαστικά, ο ισολογισμός αποτελεί μια φωτογραφία της στιγμής για τη χρηματοοικονομική κατάσταση της επιχείρησης. Ο ισολογισμός περιλαμβάνει το ενεργητικό, δηλαδή τα περιουσιακά στοιχεία που ανήκουν στην κυριότητά της και χρησιμοποιούνται για την επίτευξη του αντικειμενικού της σκοπού, καθώς και το παθητικό που περιλαμβάνει την καθαρή θέση της επιχείρησης και τις μελλοντικές υποχρεώσεις της.

Η Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσεως εμφανίζει το αποτέλεσμα (δηλαδή το κέρδος ή την ζημία) κατά τη διάρκεια της συγκεκριμένης χρονικής περιόδου, συνήθως ενός έτους. Σε αντίθεση με τον ισολογισμό, οι καταστάσεις αποτελεσμάτων χρήσεως δεν είναι στατικές, αλλά παρουσιάζουν μια δυναμική για την επιχείρηση.

Βασικές πηγές άντλησης των στοιχείων από τις οικονομικές καταστάσεις των εταιρειών αφορούν κυρίως:

- τον ισολογισμό
- το λογαριασμό αποτελεσμάτων χρήσης
- το λογαριασμό γενικής εκμεταλλεύσεως

Ενώ πιο αναλυτικά στοιχεία αντλούνται από:

- τους λογαριασμούς της γενικής λογιστικής
- τους λογαριασμούς της αναλυτικής λογιστικής
- το λογιστικά και εξωλογιστικά έντυπα και στατιστικά στοιχεία της οικονομικής μονάδας⁶.

Στο πλαίσιο της παρούσης εργασίας αντλήσαμε στοιχεία από τις δημοσιευμένες χρηματοοικονομικές καταστάσεις, δηλαδή τον ισολογισμό, την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως και τον πίνακα διαθέσεως αποτελεσμάτων των ετών 2005-2014.

⁶ Νιάρχος Νικήτας “Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων”, εκδόσεις Α. Σταμούλης, 2008.

5.2. Χρηματοοικονομική Ανάλυση των Παραγωγικών Επιχειρήσεων

Η ανάλυση, η αξιολόγηση και η ερμηνεία των λογιστικών καταστάσεων των επιχειρήσεων βασίζονται σε μεθόδους χρηματοοικονομικής ανάλυσης, Νιάρχος (2008).

Η ανάλυση λογιστικών καταστάσεων είναι ιδιαίτερα χρήσιμη διαδικασία για το σύνολο των ενδιαφερομένων, όπως οι μέτοχοι, πιστωτές, προμηθευτές, πελάτες, οι τράπεζες και άλλα ενδιαφερόμενα μέρη.

Οι αριθμοδείκτες για τις επιχειρήσεις αποτελούν ένα βασικό αναλυτικό εργαλείο για τη λήψη αποφάσεων, για τη βιωσιμότητα και τη μελλοντική ανάπτυξη των μονάδων παραγωγής και της οικονομικής δραστηριότητας. Επιπροσθέτως, αποτελούν βασικό εργαλείο ανάλυσης των οικονομικών καταστάσεων και τον εντοπισμό προβλημάτων που αντιμετωπίζουν οι επιχειρήσεις και την ανάδειξη θεμάτων της στρατηγικής και της οικονομικής διαχείρισης που θα πρέπει να βελτιώσουν.

Είναι σαφές ότι η επιτυχία ή η αποτυχία μιας επιχείρησης, εξαρτάται από τις αποφάσεις που λαμβάνονται ώστε να επιτευχθεί η βιωσιμότητά της, καθώς και η μελλοντική της μακρόπνοη βιώσιμη ανάπτυξη. Οι στόχοι αυτοί είναι πολύπλευροι και εξαρτώνται από πολλά στοιχεία, όπως την γνώση της αγοράς, την θέση της επιχείρησης έναντι του ανταγωνισμού, την τιμολογιακή πολιτική που εφαρμόζει και άλλους. Επίσης, πρέπει να λαμβάνονται υπόψη οι περιορισμοί που ορίζονται από το ρυθμιστικό πλαίσιο, το χαρακτήρα του προϊόντος σε κάθε αγορά και μια σειρά άλλων παραγόντων, όπως τους διαθέσιμους πόρους, τις οικονομικές και χρηματοπιστωτικές συνθήκες και το ευρύτερο περιβάλλον.

Για όλους τους ανωτέρω λόγους η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων είναι ιδιαίτερα χρήσιμη για την εξαγωγή συμπερασμάτων, μέσω της εμπειριστατωμένης μελέτης των αριθμοδεικτών. Ο υπολογισμός και η ανάλυση των αριθμοδεικτών βασίζεται σε μια σειρά από λογιστικά και

χρηματοοικονομικά μεγέθη που δημοσιεύονται στις οικονομικές καταστάσεις και στοιχεία που αντλούνται από τα λογιστήρια των επιχειρήσεων.

Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζονται οι βασικοί αριθμοδείκτες των οينوποιητικών παραγωγικών επιχειρήσεων, με στοιχεία της ICAP για τα έτη 2009-2013 και ο μέσος όρος των αριθμοδεικτών για την εν λόγω πενταετία.

Πίνακας 9: Βασικοί Αριθμοδείκτες Οينوποιητικών Επιχειρήσεων στην Ελλάδα, 2009-2013

Δείκτης	2009	2010	2011	2012	2013	Μ.Ο. 5ετίας
Περιθώριο Μικτού Κέρδους (%)	27,61	25,56	21,72	21,71	25,75	24,47
Περιθώριο Κέρδους EBITDA (%)	16,84	14,05	9,55	9,91	10,76	12,22
Απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων (%)	-0,7	-2,06	-7,83	-9,24	-10,13	-5,99
Αποδοτικότητα Απασχολ Κεφαλ. (%)	-0,08	-0,49	-1,8	-1,79	-0,37	-0,91
Γενική Ρευστότητα	1,79	1,85	1,88	1,94	1,9	1,87
Ταμειακή Ρευστότητα	0,13	0,14	0,14	0,18	0,15	0,15
Ξένα προς Ίδια Κεφάλαια	2,25	2,89	2,68	2,32	3,77	2,78
Δείκτης Παγιοποίησης(%)	40,06	41,49	40,71	40,85	42,13	41,05
Μ.Ο. Είσπραξης Απαιτήσεων (σε ημέρες)	243	263	265	251	234	251,20
Μ.Ο. Εξόφλησης Προμηθευτών (σε ημέρες)	166	181	193	171	151	172,40

Πηγή: ICAP

5.2.1. Αριθμοδείκτες Κερδοφορίας

Δείκτης Περιθωρίου Κέρδους (Profit Margin)

Ο δείκτης περιθωρίου κέρδους υπολογίζεται διαιρώντας τα καθαρά κέρδη με τις πωλήσεις και μας δίνει το κέρδος ανά ευρώ πώλησης.

$$\Delta..Μ.Π.Κ. = \frac{\text{ΠΩΛΗΣΕΙΣ} - \text{ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ}}{\text{ΠΩΛΗΣΕΙΣ}}$$

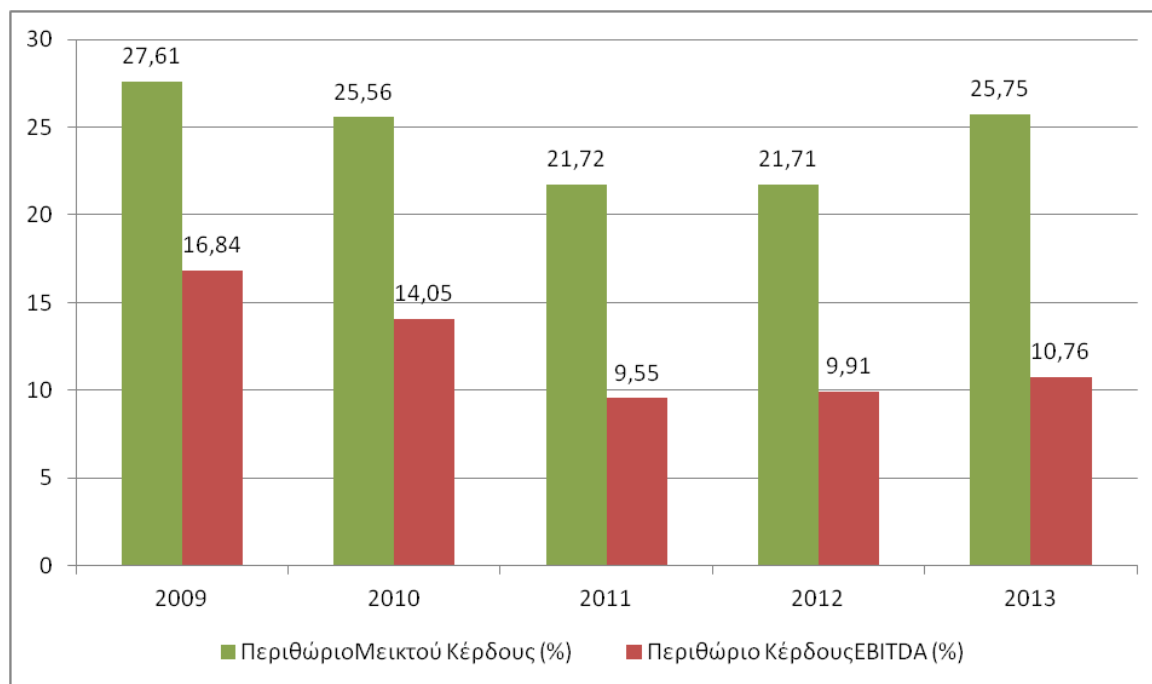
ΠΩΛΗΣΕΙΣ

Αντιπροσωπεύει το ποσοστό των συνολικών εισπράξεων των πωλήσεων που η επιχείρηση διατηρεί μετά από την αφαίρεση των άμεσων δαπανών που συνδέονται με την παραγωγή των αγαθών και υπηρεσιών που πωλούνται από την επιχείρηση . Όσο υψηλότερο το ποσοστό , τόσο μεγαλύτερο είναι το ποσό που η επιχείρηση διατηρεί από τις πωλήσεις της για να καλύψει τις άλλες δαπάνες και τις υποχρεώσεις της .Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι πολύ σημαντικός διότι παρέχει ένα μέτρο αξιολόγησης της αποδοτικότητας των επιχειρήσεων. Δείχνει δηλαδή τη λειτουργική αποτελεσματικότητα μιας επιχείρησης και την πολιτική τιμών αυτής . Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης μεικτού κέρδους τόσο καλύτερη από άποψη κερδών είναι η θέση της επιχείρησης διότι μπορεί να αντιμετωπίσει χωρίς δυσκολία , μία ενδεχόμενη αύξηση του κόστους των πωλουμένων προϊόντων της .

Ένας υψηλός δείκτης μεικτού κέρδους δείχνει την ικανότητα της διοίκησης μιας επιχείρησης να επιτυγχάνει φθηνές αγορές και να πωλεί σε υψηλές τιμές.

Στο Σχεδιάγραμμα 6 παρουσιάζεται η εξέλιξη του δείκτη περιθωρίου κέρδους (profit margin) των ελληνικών οινοποιητικών επιχειρήσεων για την περίοδο 2009-2013, με τη χρήση του μεικτού κέρδους (πράσινο χρώμα) και του EBITDA (κόκκινο χρώμα). Ο δείκτης περιθωρίου κέρδους παρουσιάζει μείωση την περίοδο της 2010-2012, ενώ δείχνει σημάδια ανάκαμψης το 2013. Το στοιχείο αυτό οφείλεται στη μείωση των έμμεσων φόρων (ΦΠΑ) το 2013, γεγονός που αυξάνει τα καθαρά κέρδη των επιχειρήσεων.

Σχεδιάγραμμα 7: Περιθώριο Μικτού Κέρδους και EBITDA (2009-2013)



Πηγή: ICAP

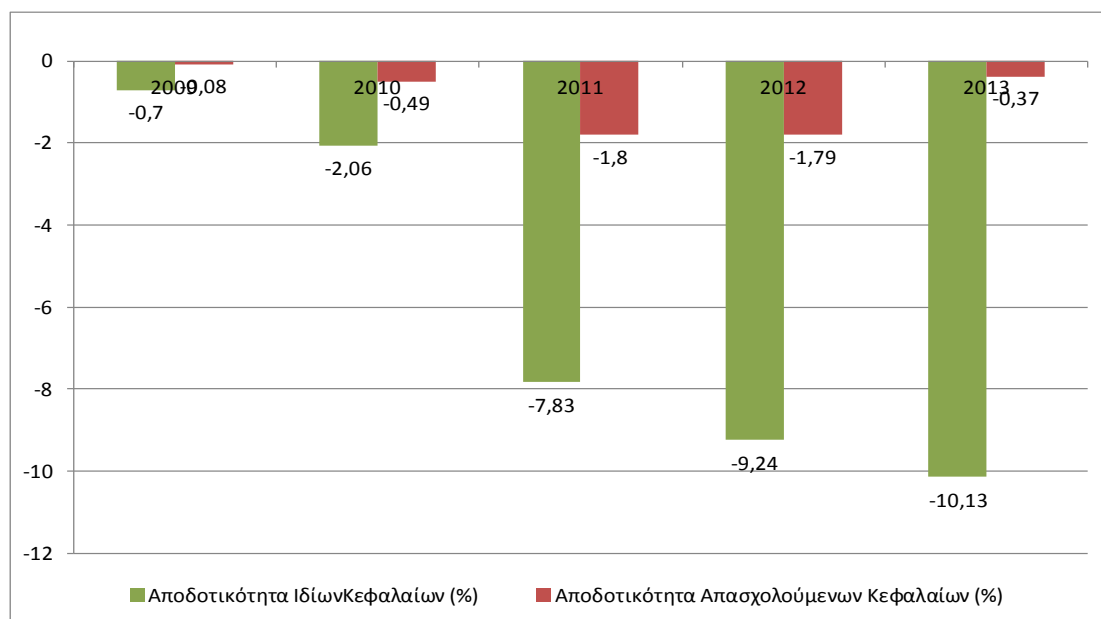
5.2.2. Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας

Η αποδοτικότητα μιας επιχείρησης αφορά την ικανότητά της για τη δημιουργία κερδών, μέσω της αποτελεσματικής χρήσης των κεφαλαίων της. Η σημασία τους είναι πολύ μεγάλη, γιατί όσοι ενδιαφέρονται για τις συνθήκες και τις προοπτικές μιας επιχείρησης επικεντρώνουν την προσοχή τους στο κατά πόσο κερδοφόρα είναι η επιχείρηση αυτή. Για παράδειγμα, οι μέτοχοι μιας επιχείρησης είναι οι πλέον άμεσα ενδιαφερόμενοι σχετικά με την αποδοτικότητά της, ώστε να μεγιστοποιηθεί ο διανεμόμενος πλούτος.

Οι δείκτες που εξετάσαμε μέχρι στιγμής αποκάλυψαν ορισμένα ενδιαφέροντα στοιχεία για τον τρόπο με τον οποίο λειτουργούν οι εταιρείες. Στο Σχεδιάγραμμα 7 παρουσιάζονται οι δείκτες αποδοτικότητας των ιδίων και

συνολικών απασχολούμενων κεφαλαίων των οινοποιητικών επιχειρήσεων για την περίοδο 2009-2013. Με βάση τα στοιχεία της ICAP παρατηρούμε ότι οι δείκτες αποδοτικότητας είναι αρνητικοί από το 2009 έως και το 2013. Παρατηρούμε ότι ο δείκτης αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων μειώνεται σημαντικά. Αντίθετα ο δείκτης των συνολικά απασχολούμενων κεφαλαίων παρουσιάζει αύξηση το 2013. Αυτό οφείλεται στην απομόχλευση των επιχειρήσεων του κλάδου.

Σχεδιάγραμμα 8: Δείκτες Αποδοτικότητας Ιδίων και Απασχολούμενων Κεφαλαίων (2009-2013)



Πηγή: ICAP

Η χρήση των ιδίων κεφαλαίων και των συνολικών απασχολούμενων κεφαλαίων έγκειται στην καθαρή επίδραση της χρήσης δανειακών κεφαλαίων στην κερδοφορία μιας επιχείρησης. Η χρήση δανεισμού, μπορεί να έχει είτε θετική είτε αρνητική επίδραση στην κερδοφορία. Ανάλογα με το εάν η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων είναι υψηλότερη από την αποδοτικότητα των συνολικών απασχολούμενων κεφαλαίων σε μια επιχείρηση, συμπεραίνεται εάν ο δανεισμός λειτουργεί προς όφελος της επιχείρησης.

Εάν η αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων είναι μεγαλύτερη από το κόστος των δανειακών της κεφαλαίων, τότε ο δανεισμός της επιχείρησης κρίνεται ως επωφελής. Αντιθέτως, εάν η αποδοτικότητα των συνολικών

κεφαλαίων της επιχείρησης είναι μικρότερη από το κόστος των δανειακών της κεφαλαίων, η επιχείρηση δεν έχει όφελος.

Δείκτης Απόδοσης Ενεργητικού (Return on Assets)

Ο δείκτης υπολογίζεται διαιρώντας τα Καθαρά Κέρδη της επιχείρησης (κέρδη προ φόρων), με το Σύνολο του Ενεργητικού της. Υπολογίζεται δηλαδή το ποσό των κερδών που αποφέρει στην επιχείρηση, κάθε χρηματική μονάδα που επενδύεται στα συγκεκριμένα περιουσιακά στοιχεία.

Η απόδοση ενεργητικού λοιπόν είναι ένας πολύ χρήσιμος δείκτης που επιτρέπει στην επιχείρηση να γνωρίζει αν και κατά πόσο οι επενδύσεις της σε περιουσιακά στοιχεία είναι κερδοφόρες, φανερώνει την ικανότητα της να μπορεί να επιζήσει οικονομικά και να προσελκύσει κεφάλαια που προσφέρονται για επένδυση ανταμείβοντας τα.

Δείκτης Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων (Return on Equity)

Η απόδοση του κοινού μετοχικού κεφαλαίου υπολογίζεται διαιρώντας τα Καθαρά Κέρδη Διαθέσιμα στους Κοινούς Μετόχους (Μέρισμα) με το Ίδια Κεφάλαια της επιχείρησης. Ο συγκεκριμένος δείκτης είναι σημαντικός, καθώς εκφράζει την ικανότητα της επιχείρησης ως προς τη δημιουργία κερδών, με τη χρήση ιδίων κεφαλαίων. Είναι φανερό ότι οι υψηλές τιμές του δείκτη είναι επιθυμητές. Οι επενδυτές χρησιμοποιούν το ROE σαν μέτρο διαπίστωσης του τρόπου που η εταιρία χρησιμοποιεί τα κεφάλαιά τους. Το Return on Equity μπορεί να διασπασθεί σε απόδοση επί των περιουσιακών στοιχείων (Return on Assets), πολλαπλασιαζόμενο με τη χρηματοοικονομική μόχλευση.

5.2.3. Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

Η ρευστότητα μιας επιχείρησης αναφέρεται στην ικανότητά της να μετατρέψει τα κυκλοφοριακά περιουσιακά της στοιχεία σε διαθέσιμα έτσι ώστε να είναι σε θέση να αποπληρώσει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της

οποιαδήποτε χρονική στιγμή καταστούν ληξιπρόθεσμες. Ο προσδιορισμός του βαθμού ρευστότητας μιας επιχείρησης είναι ένας σημαντικός παράγοντας που ενδιαφέρει κατά κύριο λόγο τους πιστωτές.

Οι δείκτες ρευστότητας χρησιμοποιούνται στην αξιολόγηση της ικανότητας της επιχείρησης να αποπληρώνει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Είναι φανερό ότι η επιχείρηση πρέπει να είναι σε θέση να εξοφλεί τους βραχυπρόθεσμους πιστωτές, τους προμηθευτές και τους τρέχοντες λογαριασμούς της, να καταβάλλει μισθούς, τους οφειλόμενους τόκους και τα μερίσματα και γενικότερα να εξασφαλίζει τις προϋποθέσεις για την αποπληρωμή των υποχρεώσεών της.

Η ύπαρξη επαρκούς ρευστότητας μπορεί να έχει θετική επίδραση στα κέρδη μιας επιχείρησης, εφόσον η διοίκησή της είναι σε θέση να εκμεταλλεύεται διάφορες ευκαιρίες όπως αγορά πρώτων υλών και εμπορευμάτων σε προνομιακές τιμές ή πληρωμή προμηθευτών σε περιόδους εκπτώσεων. Αντιθέτως, η ανεπάρκεια ρευστότητας κλονίζει την εμπιστοσύνη των πιστωτών της, με αποτέλεσμα την δημιουργία δυσχερειών στις αγορές εμπορευμάτων και πρώτων υλών, τις πληρωμές εργαζομένων με άμεση συνέπεια την μείωση των πωλήσεων και των κερδών της και πιθανόν την κήρυξη της σε κατάσταση χρεοκοπίας, Παπαναστασόπουλος Γ. (2015).

Η ρευστότητα αποτελεί την ικανότητα των επιχειρήσεων να καλύπτουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις τους, και τις απαιτήσεις που προκύπτουν για τη λειτουργία τους και την αποπληρωμή των υποχρεώσεών τους. Οι υψηλοί δείκτες ρευστότητας αποτελούν ένδειξη της ομαλής λειτουργίας της επιχείρησης ιδίως σε περιόδους έλλειψης ρευστότητας στην οικονομία και επιβολής κεφαλαιακών ελέγχων που μπορεί να στερήσουν τη ρευστότητα, λόγω καθυστερήσεων πληρωμών πελατών ή αδυναμίας πρόσβασης σε δανεισμό για την κάλυψη των τρεχουσών αναγκών.

Οι πλέον γνωστοί και ευρέως χρησιμοποιούμενοι δείκτες ρευστότητας των επιχειρήσεων είναι οι δείκτες γενικής και ειδικής ρευστότητας.

■ **Δείκτης Γενικής Ρευστότητας**

Ο δείκτης γενικής ρευστότητας υπολογίζεται από τον παρακάτω τύπο:

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

Ο συγκεκριμένος δείκτης μετρά το περιθώριο ασφαλείας που διατηρεί η επιχείρηση, ώστε να μπορέσει να ανταποκριθεί στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, ακόμα και εάν προκύψουν ανεπιθύμητα γεγονότα που θα επηρεάσουν το κεφάλαιο κίνησής της. Είναι προφανές ότι όσο υψηλότερος είναι ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης, τόσο καλύτερη είναι η θέση της επιχείρησης σε όρους ρευστότητας.

Εάν ο δείκτης ισούται με τη μονάδα, αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση διαθέτει κυκλοφορούν ενεργητικό ώστε να μπορέσει να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Βέβαια, αυτό εξαρτάται και από τη δυνατότητα ρευστοποίησης των περιουσιακών στοιχείων του τρέχοντος ενεργητικού. Εάν ο δείκτης είναι μικρότερος της μονάδας, αυτό δείχνει ότι η επιχείρηση, δε διαθέτει περιουσιακά στοιχεία για την κάλυψη των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της.

Στο σημείο αυτό θα πρέπει να διευκρινίσουμε ότι ο δείκτης παρουσιάζει αρκετά μειονεκτήματα, καθώς δεν μπορεί να γίνει διάκριση, μεταξύ των περιουσιακών στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού, όπως τα διαθέσιμα, αποθέματα ή απαιτήσεις από τρίτους. Επίσης, ο δείκτης είναι στατικός, δεδομένου ότι τα μεγέθη των βραχυπρόθεσμων περιουσιακών στοιχείων και των υποχρεώσεων της εταιρείας μπορεί να αλλάζουν σημαντικά κατά τη διάρκεια του έτους. Επιπλέον, εξαρτάται από σημαντικούς παράγοντες, όπως η μέθοδος αποτίμησης των αποθεμάτων, το μέσο χρόνο είσπραξης των απαιτήσεων κ.α.

▪ Δείκτης Ειδικής (ή Άμεσης ή Ταμειακής) Ρευστότητας

Ο δείκτης ειδικής ρευστότητας υπολογίζεται από τον παρακάτω τύπο:

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

ή

$$\text{Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας} = \frac{\text{Ταμειακά Διαθέσιμα} + \text{Απαιτήσεις}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Ο δείκτης ειδικής ή άμεσης ή ταμειακής ρευστότητας για τον υπολογισμό του δε λαμβάνει υπόψη τα αποθέματα, δεδομένου όπως σχολιάστηκε στον δείκτη γενικής ρευστότητας, τα αποθέματα συνήθως δεν είναι άμεσα ρευστοποιήσιμα. Επίσης, η μέθοδος αποτίμησής τους μπορεί να οδηγήσει σε εσφαλμένα συμπεράσματα για την εκτίμηση της ρευστότητας. Εν γένει θεωρείται ότι τιμές του εν λόγω δείκτη μεγαλύτερες της μονάδας και πάλι είναι ιδιαίτερα ικανοποιητικός. Ο συγκεκριμένος δείκτης υπολογίζεται αφαιρώντας τα αποθέματα από το κυκλοφορούν ενεργητικό και διαιρώντας το αποτέλεσμα με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Ο αριθμοδείκτης ειδικής ή άμεσης ή ταμειακής ρευστότητας δείχνει την ικανότητα μιας επιχείρησης να αποπληρώνει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της μέσω των αμυντικών περιουσιακών στοιχείων της. Η αξιολόγηση της ικανότητας της επιχείρησης να εξοφλεί τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της χωρίς να αναγκαστεί να ρευστοποιήσει αποθέματα ή εν γένει αμυντικά περιουσιακά στοιχεία.

Σύμφωνα με τον Παπαναστασόπουλο (2015), μια υψηλή τιμή του δείκτη άμεσης ρευστότητας παρέχει ενδείξεις:

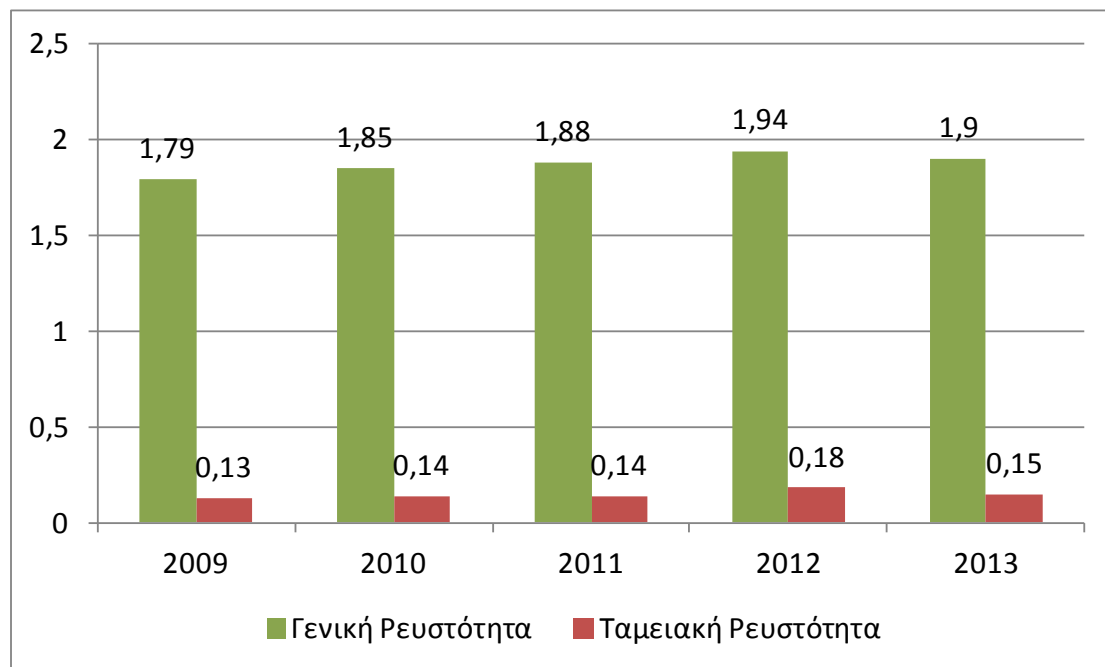
- Ικανοποιητικού περιθωρίου ασφάλειας σχετικά με την αντιμετώπιση ανεπιθύμητων εξελίξεων στη ροή των αμυντικών περιουσιακών στοιχείων .
- Ικανοποιητικού περιθωρίου ασφάλειας σχετικά με την χορήγηση βραχυπρόθεσμων πιστώσεων.

Ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας δείχνει την ικανότητα μιας επιχείρησης να αποπληρώνει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της μέσω των διαθεσίμων της.

Στο Σχεδιάγραμμα 8, παρουσιάζονται οι δείκτες γενικής και ταμειακής ρευστότητας για τις ελληνικές οινοποιητικές επιχειρήσεις, για την περίοδο

2009-2013. Με βάση τα στοιχεία της ICAP διαπιστώνεται αύξηση του δείκτη γενικής ρευστότητας στον κλάδο και σχετική σταθερότητα του δείκτη ταμειακής ρευστότητας, για την εξεταζόμενη περίοδο.

Σχεδιάγραμμα 9: Δείκτες Γενικής και Ταμειακής Ρευστότητας (2009-2013)



Πηγή: ICAP

Η διαχείριση της ρευστότητας για μια επιχείρηση, ιδίως σε περιόδους όπου η παροχή κεφαλαίων από τις τράπεζες είναι πολύ περιορισμένη, είναι καίριας σημασίας για τις οινοποιητικές επιχειρήσεις, ώστε να μπορέσουν να αντλήσουν ρευστότητα από τους πιστωτές τους. Επιπλέον, είναι σημαντικό να διαθέτει μεγάλη ρευστότητα, δεδομένου ότι σε περιόδους ύφεσης και ραγδαίας μείωσης της κατανάλωσης, οι συναλλαγές με πίστωση περιορίζονται ενώ η δυνατότητα εύρεσης κεφαλαίου κίνησης μπορεί να χαρακτηριστεί ως άθλος.

Η αύξηση του δείκτη άμεσης ρευστότητας ενδέχεται να οφείλεται στους εξής παράγοντες:

- Αύξηση των αμυντικών στοιχείων και σταθερές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

- Μείωση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων και σταθερά αμυντικά στοιχεία.
- Αύξηση των αμυντικών στοιχείων με παράλληλη μείωση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.
- Αύξηση των αμυντικών στοιχείων, αναλογικά μεγαλύτερη, από την αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.
- Μείωση των αμυντικών στοιχείων, αναλογικά μικρότερη, από την μείωση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.

5.2.4. Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας

Οι δείκτες διαχείρισης ενεργητικού ή δείκτες δραστηριότητας μετρούν το βαθμό αποτελεσματικής χρησιμοποίησης των διάφορων κατηγοριών περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης. Η ανάλυση δραστηριότητας μιας επιχείρησης αναφέρεται στην ικανότητα να διαχειρίζεται αποτελεσματικά τα περιουσιακά της στοιχεία. Η αποτελεσματική είσπραξη των απαιτήσεων, ανανέωση των αποθεμάτων και αποπληρωμή των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της σχετίζεται σε μεγάλο βαθμό με την ρευστότητα.

Δείκτης Κυκλοφορίας Αποθεμάτων (Inventory Turnover) = Κόστος Πωλήσεων / Μέσο επίπεδο αποθεμάτων

Ο δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων δείχνει πόσες φορές κατά μέσο όρο ανανεώθηκαν τα αποθέματα μιας επιχείρησης κατά την διάρκεια μιας λογιστικής χρήσεως. Μια υψηλή τιμή του δείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων παρέχει ενδείξεις υψηλής ταχύτητας ανανέωσης των αποθεμάτων, επιτυχημένης πολιτικής διαχείρισης των αποθεμάτων, χαμηλού κινδύνου να προκύψουν ζημίες από απαξιωμένα και ακατάλληλα αποθέματα, δυνατότητα χρησιμοποίησης των κεφαλαίων που εισπράττονται από την πώληση των αποθεμάτων για την αποπληρωμή των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων και ευελιξία χρησιμοποίησης των κεφαλαίων που εισπράττονται από την πώληση των αποθεμάτων σε αποδοτικότερες επενδύσεις.

Είναι προφανές ότι όσο μεγαλύτερος ο δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων τόσο καλύτερη μπορεί να χαρακτηριστεί η θέση της επιχείρησης από πλευράς διαχείρισεως των απαιτήσεων. Όμως μια υπερβολικά υψηλή τιμή του δείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων σημαίνει αύξηση των πωλήσεων με χαμηλά περιθώρια κέρδους. Απαιτείται διαχρονική εξέταση της τιμής του δείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων (διαχρονική ανάλυση). Μια συνεχής ανοδική πορεία του δείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων

παρέχει θετικές ενδείξεις σχετικά με την ικανότητα μιας επιχείρησης να ανανεώνει τα αποθέματά της. Το αντίθετο συμβαίνει σε περίπτωση πτωτικής πορείας του δείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων

Δεν υπάρχει κάποια συγκεκριμένη τιμή του δείκτη που να θεωρείται ικανοποιητική. Προκειμένου να αξιολογηθούν οι τιμές του θα πρέπει να συγκριθούν με τους μέσους δείκτες του κλάδου ή με τους δείκτες των κυριότερων ανταγωνιστών.

Μέση Περίοδος Εισπράξεως Απαιτήσεων (Days Sales Outstanding) =
(Απαιτήσεις από πελάτες *360) / Ετήσιες Πωλήσεις επί πιστώσει .

Η μέση περίοδος είσπραξης απαιτήσεων είναι ένα μέσο μέτρησης της κυκλοφοριακής ταχύτητας των εισπρακτέων λογαριασμών. Υπολογίζεται διαιρώντας τους εισπρακτέους λογαριασμούς (απαιτήσεις) με τις μέσες ημερήσιες πωλήσεις (πωλήσεις/365). Εκφράζεται σε ημέρες και αντιπροσωπεύει το μέσο χρονικό διάστημα (πόσες ημέρες) που πρέπει να περιμένει η επιχείρηση από την πραγματοποίηση μιας πώλησης για να πληρωθεί. Σε γενικές γραμμές μία επιχείρηση η οποία παρέχει μεγάλη προθεσμία για την είσπραξη των απαιτήσεων της μπορεί να προσελκύσει πελάτες οι οποίοι θα ευνοηθούν από μη υποχρέωση άμεσης καταβολής του χρέους τους .Από την άλλη πλευρά όμως μία χαλαρή πολιτική είσπραξης απαιτήσεων μπορεί να δημιουργήσει προβλήματα ρευστότητας .

Διαχρονική αύξηση του δείκτη , φανερώνει είτε αλλαγή πολιτικής της επιχείρησης απέναντι στους πελάτες της είτε αναποτελεσματικότητα του τμήματος πιστώσεων της επιχείρησης .

Όπως και στον προηγούμενο δείκτη, δεν υπάρχει κάποια συγκεκριμένη τιμή του δείκτη που να θεωρείται ικανοποιητική. Για να αξιολογηθούν οι τιμές του θα πρέπει να συγκριθούν με τους μέσους δείκτες του κλάδου ή με τους δείκτες των κυριότερων ανταγωνιστών. Ωστόσο, είναι φανερό ότι όσο μεγαλύτερη είναι η μέση διάρκεια είσπραξης των απαιτήσεων τόσο μεγαλύτερος θα είναι και ο κίνδυνος για τη δημιουργία επισφαλών απαιτήσεων. Επιπλέον, από την τιμή του δείκτη μπορούμε να διαπιστώσουμε

την αποτελεσματικότητα της οργάνωσης του συστήματος είσπραξης των απαιτήσεων και τις ενδεχόμενες δυσκολίες της επιχείρησης για την έγκαιρη εξόφληση των υποχρεώσεών της. Μία μέση περίοδο είσπραξης της επιχείρησης κατά πολύ μεγαλύτερη από τον μέσο όρο του κλάδου που δραστηριοποιείται υποδεικνύει ότι η επιχείρηση θα πρέπει να ακολουθήσει μια πιο σκληρή πολιτική πίστωσης ή να ενδυναμώσει τη μέθοδο συλλογής χρημάτων από τους χρεώστες. Από την άλλη μια μέση περίοδος είσπραξης κατά πολύ μικρότερη του κλάδου ίσως έχει αποτέλεσμα την μείωση των πελατών που συναλλάσσονται με την επιχείρηση.

Δείκτης Κυκλοφορίας Παγίου Ενεργητικού (Fixed Assets Turnover) = Σύνολο Πωλήσεων / Καθαρά Πάγια
--

Ο δείκτης κυκλοφορίας πάγιου ενεργητικού μετριέται με το λόγο των πωλήσεων προς τα καθαρά πάγια. Εκφράζεται σε φορές και δείχνει πόσα ευρώ πωλήσεων παράγει κάθε ένα ευρώ που έχει επενδυθεί σε πάγια. Είναι φανερό ότι ο χρηματοοικονομικός υπεύθυνος θα πρέπει να έχει ιδιαίτερα υπόψη του αυτόν το δείκτη, όταν εξετάζει προτάσεις των υπευθύνων παραγωγής, οι οποίοι ζητούν κεφάλαια για την πραγματοποίηση νέων επενδύσεων σε πάγια περιουσιακά στοιχεία.

Δείκτης Κυκλοφορίας Παγίου Ενεργητικού (Total Assets Turnover)= Ετήσιες Πωλήσεις / Σύνολο Ενεργητικού
--

Ο δείκτης κυκλοφορίας συνολικού ενεργητικού μετράει την κυκλοφοριακή ταχύτητα όλων των στοιχείων του ενεργητικού της εταιρείας και υπολογίζεται διαιρώντας τις ετήσιες πωλήσεις με το σύνολο του ενεργητικού. Μετριέται σε φορές και δείχνει κατά πόσο ο κύκλος εργασιών της εταιρείας είναι ικανοποιητικός σε σχέση με τις επενδύσεις σε περιουσιακά στοιχεία.

5.2.5. Αριθμοδείκτες Διάρθρωσης Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας

Η ανάλυση κεφαλαιακής διάρθρωσης κεφαλαίων μιας επιχείρησης καταρχήν προσφέρει πληροφορίες σχετικά με τις πηγές χρηματοδότησης των περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης.

Η διάρθρωση των κεφαλαίων σχετίζεται με την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στην αποπληρωμή των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων και να προσφέρει το μέγιστο βαθμό ασφάλειας στους πιστωτές της. Η διάρθρωση των κεφαλαίων επηρεάζει την αποδοτικότητα της επιχειρήσεως. Η διάρθρωση των κεφαλαίων περιλαμβάνει τον κίνδυνο και την απόδοση. Συνεπώς αποτελεί αντικείμενο ενδιαφέροντος τόσο για τους πιστωτές όσο και για τους μετόχους.

Δείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης (Debt ratio)

Ο δείκτης δανειακής επιβάρυνσης δείχνει το ποσοστό των συνολικών κεφαλαίων που προήλθαν από τους πιστωτές. Υπολογίζεται αν από το σύνολο δανεισμού (το οποίο περιλαμβάνει τις βραχυπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις) διαιρέσουμε το σύνολο του ενεργητικού και μετριέται σε ποσοστό.

Οι πιστωτές προτιμούν μέτριους δείκτες δανειακής επιβάρυνσης, επειδή έτσι έχουν μεγαλύτερη εξασφάλιση από τη δημιουργία ζημιών σε περίπτωση ρευστοποίησης της επιχείρησης. Εν αντιθέσει, οι ιδιοκτήτες μάλλον προτιμούν υψηλούς δείκτες, είτε για διόγκωση των κερδών τους εκμεταλλευόμενοι την μόχλευση, είτε γιατί η αύξηση των ιδίων κεφαλαίων συνεπάγεται και μείωση του δικού του ελέγχου.

Κεφάλαιο 6^ο

Μελέτη Περίπτωση της Εταιρείας Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Δ. Κουρτάκης ΑΕ

6.1. Περιγραφή της Εταιρείας ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΕΛΛΑΡΙΑ ΟΙΝΩΝ Α.Ε.

Η ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΕΛΛΑΡΙΑ ΟΙΝΩΝ Α.Ε. αποτελεί μια οικογενειακή επιχείρηση με οινική παράδοση τριών γενεών που έχει αναπτυχθεί σημαντικά από το 1895 έχοντας παίξει πρωταγωνιστικό ρόλο στη σύγχρονη ιστορία του ελληνικού κρασιού και τα επώνυμα προϊόντα της διαφημίζουν την Ελλάδα στα πέρατα της υφελίου.

Η Έδρα της «ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΕΛΛΑΡΙΑ ΟΙΝΩΝ – Δ. Κ. Α. Ε.» βρίσκεται στο Μαρκόπουλο Αττικής, όπου στεγάζονται οι Κεντρικές Υπηρεσίες, τα Εμφιαλωτήρια, οι αποθήκες ετοιμών προϊόντων της εταιρίας και το Οινοποιείο.

Η Γενική Διεύθυνση, η Εμπορική Διεύθυνση (Τμήματα Πωλήσεων Αττικής, Νοτιοδυτικής και Νησιωτικής Ελλάδας) και η Διεύθυνση Εξαγωγών, η Οικονομική Διεύθυνση (Λογιστήριο – Τμ. Προσωπικού), οι Διευθύνσεις Παραγωγής (Οινολογικό και Εμφιάλωση), καθώς και οι υπηρεσίες Logistic (Αποθήκευση – Διανομή), βρίσκονται στις εγκαταστάσεις του Μαρκοπούλου Αττικής.

Η εταιρία διατηρεί Γραφείο Πωλήσεων με 10μελές Τμήμα για τις ανάγκες της Βόρειας Ελλάδας με έδρα τη Θεσσαλονίκη (εγκαταστάσεις της «ΚΙΒΩΤΟΥ ΑΕ» από όπου γίνεται η διανομή των προϊόντων), καθώς και Παραγωγικό – Οινολογικό Τμήμα στο Κεντρικό Οινοποιείο, στη Ριτσώνα Βοιωτίας.

6.2. Η Ιστορία της ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΕΛΛΑΡΙΑ ΟΙΝΩΝ Α.Ε.

Η εταιρεία ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΕΛΛΑΡΙΑ ΟΙΝΩΝ Α.Ε. έχει μακρόχρονη ιστορία και αποτελεί μια από τις ταχύτερα αναπτυσσόμενες οινοπαραγωγικές εταιρείες στην Ελλάδα. Η ιστορία που ακολουθεί αντλήθηκε από την ιστοσελίδα της εταιρείας⁷.

Σύμφωνα με τη διαθέσιμη πληροφόρηση που είναι διαθέσιμη από την ιστοσελίδα της εταιρείας, η παραγωγική επιχείρηση ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΕΛΛΑΡΙΑ ΟΙΝΩΝ Α.Ε. ιδρύθηκε το 1895 από τον Βασίλειο Κουρτάκη. Η εταιρεία ξεκίνησε ως οινολογικό εργαστήριο, με βασικό αντικείμενο την παραγωγή και τον ποιοτικό έλεγχο οίνων. Το πρώτο μικρό οινοποιείο ιδρύθηκε δέκα χρόνια αργότερα, το 1905 στα Μεσόγεια, στο Μαρκόπουλο Αττικής, όπου βρίσκονται και σήμερα οι εγκαταστάσεις της επιχείρησης.

Το 1995 η εταιρεία γιόρτασε τα 100 χρόνια από την ίδρυσή της και το 2015 έφτασε τα 115 έτη λειτουργίας και ανάπτυξης, όντας η δεύτερη μεγαλύτερη παραγωγική οινοποιητική εταιρεία στην Ελλάδα. Την τρέχουσα ονομασία της η εταιρεία την έλαβε το 2000, οπότε και μετονομάστηκε σε «ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΕΛΛΑΡΙΑ ΟΙΝΩΝ - Δ.Κ. ΑΕ».

Η εταιρεία ξεκίνησε να αποκτά σημαντική φήμη στην εγχώρια αγορά από το 1955 με βασικό προϊόν τη ρετσίνα. Το προϊόν παραγόταν και διανέμονταν σε μεγάλες ποσότητες σε χύμα μορφή, χωρίς τυποποίηση, με το όνομά του όμως να γίνεται συνώνυμο της ποιοτικής ρετσίνας στην ελληνική αγορά. Η πρώτη ρετσίνα συσκευάζεται σε μπουκάλι το 1963, όταν δημιουργήθηκε το πρώτο οινοποιείο στις εγκαταστάσεις στο Μαρκόπουλο Αττικής.

Το 1968 πραγματοποιήθηκε σημαντική επέκταση των εγκαταστάσεων στο Μαρκόπουλο, από τον Βασίλειο Κουρτάκη (εγγονό του ιδρυτή), για την εντατικοποίηση της παραγωγής. Επίσης το 1972, η έδρα της επιχείρησης μεταφέρθηκε από το κέντρο της Αθήνας, στην οδό Κολοκοτρώνη στο Μαρκόπουλο, όπου βρίσκονται οι βασικές εγκαταστάσεις. Οι επενδύσεις που

⁷ <http://www.greek-wine-cellars.com/>

είχαν πραγματοποιηθεί και η εντατικοποίηση της παραγωγής έχει σημαντική επίδραση στην παραγωγή, με το σύνολο των εμφιαλώσεων να υπερβαίνουν τις 100.000 φιάλες ημερησίως. Αποτέλεσμα αυτού είναι το βασικό προϊόν της εταιρείας, η ρετσίνα Κουρτάκη να κερδίζει σημαντικό μερίδιο στην ελληνική αγορά.

Η εξωστρέφεια της εταιρείας ξεκίνησε με τις πρώτες εξαγωγές το 1980, με τις εξαγωγές να αυξάνονται σταδιακά. Η αυξημένη ζήτηση από το εξωτερικό, οδήγησε σε περαιτέρω επέκταση της δραστηριότητας και αύξηση της παραγωγής. Οι αυξημένες ανάγκες παραγωγής οδήγησαν στην ίδρυση ενός μεγάλου οινοποιείου στη Ριτσώνα της Βοιωτίας το 1982, με σκοπό να εδραιωθεί στην απορρόφηση των σταφυλιών του νομού. Η συνεχής στρατηγική ανάπτυξης της εταιρείας οδήγησαν το 2002, οι εξαγωγές να ξεπεράσουν τις 20 εκατομμύρια φιάλες ετησίως.

Κομβικό έτος για την ανάπτυξη της εταιρείας είναι το 1986. Τη χρονιά εκείνη οι εγχώριες πωλήσεις και οι εξαγωγές της ρετσίνας Κουρτάκη υπερέβαιναν τα 60.000.000 φιάλες ετησίως. Παράλληλα, η διοίκηση αποφάσισε η εταιρεία να εισέλθει στην παραγωγή και άλλων κρασιών, πέραν του βασικού προϊόντος της, της ρετσίνας Κουρτάκη. Η νέα σειρά οίνων που ξεκίνησε να παράγεται είχε την επωνυμία «Arelia».

Οι καρποί της νέας προσπάθειας της εταιρείας ήρθε μόλις τρία χρόνια αργότερα, με την πρώτη διεθνή διάκριση το 1989, που αποτέλεσε αφετηρία άλλων διακρίσεων για το κρασί KOUROS. Οι διακρίσεις αυτές αφορούσαν το σχεδιασμό της ετικέτας, τη συσκευασία και την ποιότητά του.

Η τρέχουσα δομή της εταιρείας οφείλεται στην έντονη επεκτατική δραστηριότητα και σε πλήθος συμπράξεων στις οποίες προέβη η εταιρεία από το 1992 έως και σήμερα. Το 1992 συνέπραξε εμπορικά με την εταιρεία «Οινοεξαγωγική Α.Ε» του γνωστού οινοποιού Γιάννη Καλλιγά, ο οποίος παρήγαγε τα κρασιά με την επωνυμία Calliga, η οποία στη συνέχεια απορροφήθηκε από την εταιρεία Κουρτάκης Α.Ε.

Επίσης, το 1999, δημιούργησε τα περιφερειακά - συνεργαζόμενα οινοποιεία στην Μαντινεία, στο Ηράκλειο, στη Νεμέα και την Πάτρα, ώστε να μπορέσει

να αξιοποιήσει την τοπική παραγωγή σταφυλιών. Επίσης, το 2004, έκανε εμπορική σύμπραξη με τον Οينوποιό Άγγελο Ρούβαλη, εξαγόρασε το 50% της «Οινοφόρος ΑΕ» στο Αίγιο. Μετά από πέντε χρόνια συνέπραξε εμπορικά με το μεγαλύτερο Οινοποιητικό Όμιλο της Γαλλίας, τον «GRANDS CHAIS DE FRANCE» με σκοπό την εισαγωγή των προϊόντων του στην ελληνική αγορά, ενώ το 2010 συνέπραξε με τον Οينوποιό - Αποσταγματοποιό Ανέστη Μπαμπατζιμόπουλο, του οποίου τα προϊόντα Μπαμπατζίμ (Βιολογικά Κρασιά, Ούζα, Τσίπουρα και Αποστάγματα Στεμφύλων Σταφυλής) διακινούνται στην εγχώρια και στις διεθνείς αγορές, από την εταιρεία Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Α.Ε. Πρόσφατα, τον Μάρτιο του 2016 απέκτησε την αποκλειστική διανομή και εμπορία των κρασιών της Ένωσης Σ/Σ Σάμου.

6.3. Προϊόντα

Η γραμμή παραγωγής της ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΕΛΛΑΡΙΑ ΟΙΝΩΝ Α.Ε. περιλαμβάνει μια σειρά κρασιών που παρασκευάζονται από γηγενείς και διεθνείς ποικιλίες σταφυλιών, οι οποίες καλλιεργούνται στις διάφορες αμπελοοινικές ζώνες της Ελλάδας.

Για την παραγωγή διαθέτει σημαντικό αριθμό περιφερειακών οινοποιείων, είτε ιδιόκτητα είτε συνεργαζόμενα, με τη δυνατότητα να αξιοποιεί μεγάλο μέρος του αμπελοοινικού πλούτου της Ελλάδας. Τα σταφύλια συλλέγονται, πατιούνται και ο μούστος οινοποιείται στις δεξαμενές του κάθε τοπικού Οινοποιείου. Αργότερα μεταφέρονται στο Κεντρικό Οινοποιείο στην Ριτσώνα Βοιωτίας, όπου φυλάσσονται σε ειδικές ψυχόμενες δεξαμενές μέχρι να έρθει η στιγμή της εμφιάλωσης.

Τα προϊόντα που παράγονται από την εταιρεία καταγράφονται στον παρακάτω πίνακα.

Πίνακας 10: Πίνακας Προϊόντων Εταιρείας Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Α.Ε.

Brand	Περιγραφή Προϊόντος
Kouros	Η πολυβραβευμένη σειρά KOUROS αποτελείται από τρία κρασιά, όλα με Προστατευόμενη Ονομασία Προέλευσης. Ένα λευκό, το KOUROS PATRAS και δυο ερυθρά, το KOUROS NEMEA και το IMIGLIKOS KOUROS NEMEA. Τα κρασιά KOUROS έχουν τύχει αμέτρητων διακρίσεων στην παγκόσμια αγορά και έχουν κερδίσει δεκάδες χρυσά μετάλλια στους μεγαλύτερους διεθνείς διαγωνισμούς κρασιού.
VIN DE CRETE	Σειρά εξαιρετικών κρασιών με Προστατευόμενη Γεωγραφική Ένδειξη από το νησί της Κρήτης. Η σειρά αποτελείται από 3 κρασιά, ένα Λευκό, ένα Ροζέ και ένα Ερυθρό. Η σειρά VIN DE CRETE έχει γνωρίσει παγκόσμια εμπορική επιτυχία και αναγνώριση, με μια σειρά διακρίσεων σε διεθνείς διαγωνισμούς. Είναι χαρακτηριστικό ότι θεωρείται επί σειρά ετών ως το πρώτο ελληνικό κρασί σε πωλήσεις στη Γαλλία και ειδικά στο Παρίσι.
Apelia	Το Apelia θεωρείται το Νο1 κρασί της ελληνικής οικογένειας, αφού για πάνω από 20 χρόνια αναδεικνύεται πρώτο ελληνικό κρασί σε πωλήσεις για σπιτική κατανάλωση, στην οικογενειακή συσκευασία φιάλης 1,5 Λίτρου. Παράλληλα το Apelia έχει να επιδείξει επί σχεδόν 3 δεκαετίες μια εξαιρετική εξαγωγική πορεία, με μεγάλες πωλήσεις σε απαιτητικές αγορές, όπως π.χ. αυτές της Γερμανίας και του Καναδά.
Ρετσίνα	Η Ρετσίνα Κουρτάκη έγινε γνωστή στα πέρατα της γης. Συνδέθηκε με την ιστορική διαδρομή της νεότερης Ελλάδας, αγαπήθηκε παράφορα από όλους τους Έλληνες αλλά και εκατομμύρια ξένων που, πίνοντας Ρετσίνα Κουρτάκη, ήπιαν Ελλάδα και ένωσαν έστω και για λίγο Έλληνες.
KOURTAKI IMIGLIKOS	Η σειρά κρασιών KOURTAKI IMIGLIKOS σημειώνει την τελευταία δεκαετία τεράστια εξαγωγική επιτυχία στις χώρες της Κεντρικής Ευρώπης, καθώς και στις τουριστικές περιοχές της Ελλάδας, όπου ο ξένος τουρίστας τα αναζητούν. Ειδικότερα ο Imiglikos Nemea Kourtaki με Προστατευόμενη Ονομασία Προέλευσης, είναι σήμερα το Νο1 σε πωλήσεις ελληνικό επώνυμο κρασί στα Γερμανικά Σούπερ Μάρκετς.
Γλυκά Κρασιά	Η ΜΑΥΡΟΔΑΦΝΗ ΚΟΥΡΤΑΚΗ είναι πλέον η Νο1 σε εξαγωγές Μαυροδάφνη της Ελλάδας, με πολύ μεγάλες πωλήσεις σε ολόκληρη την Ευρώπη και την Αμερική. Παράλληλα διατίθεται και στην ελληνική αγορά με μεγάλη επιτυχία. Το ΣΑΜΟΣ ΚΟΥΡΤΑΚΗ παράγεται σε συνεργασία με τον Συνεταιρισμό Σάμου και διατίθεται αποκλειστικά στις αγορές του εξωτερικού, σε περισσότερες από 20 χώρες.
Aegean Islands	Δύο αντιπροσωπευτικά κρασιά των αμπελώνων των νησιών του Αιγαίου, το καθένα με Προστατευόμενη Γεωγραφική Ένδειξη. Το Λευκό από Ροδίτικα και το Ερυθρό από Παριανά αμπέλια, εκπροσωπούν επάξια το αιγαιοπελαγίτικο πολυνησιακό σύμπλεγμα. Μια νέα σειρά κρασιών που κατακτούν συνεχώς νέους φίλους, είτε συνοδεύουν παραδοσιακά νησιώτικα εδέσματα της ελληνικής γαστρονομίας στο Βερολίνο, είτε σερβίρονται σαν "local wines" στην Πάρο, τη Μύκονο, ή τη Ρόδο.
Κύκνος	Η νέα σειρά κρασιών Κύκνος από την Ελληνικά Κελλάρια Οίνων περιλαμβάνει 3 προϊόντα: δυο Λευκά κρασιά, Μοσχοφίλερο και Ασύρτικο -Ροδίτης (Προστατευόμενης Γεωγραφικής Ένδειξης) με την επωνυμία Λευκός Κύκνος και ένα Ερυθρό κρασί Αγιωργίτικο (Πελοποννησιακός Οίνος με Προστατευόμενη Γεωγραφική Ένδειξη) με την επωνυμία Μαύρος Κύκνος.
Moderne	Η νέα σειρά "Moderne Trilogie" δημιουργήθηκε από την Ελληνικά Κελλάρια Οίνων για να καλύψει την συνεχώς αυξανόμενη ζήτηση για ελληνικό ποιοτικό κρασί από την διεθνή αγορά.

Trilogie	
Τα 3 Αηδόνια	Η σειρά κρασιών ΤΑ 3 ΑΗΔΟΝΙΑ σε Λευκό, Κόκκινο και Ροζέ συνδυάζουν ποιότητα και προσιτή τιμή

Πηγή: Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Α.Ε.

Η εταιρεία διαθέτει πέντε οινοποιεία στην Ελλάδα στις περιοχές του Μαρκόπουλου, της Ριτσώνας, της Νεμέας, της Μαντινείας και του Ηρακλείου.

Το πρώτο Οινοποιείο της «Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Α.Ε.» δημιουργήθηκε στις αρχές του 20ου αιώνα (1905) στο Μαρκόπουλο, όπου εμφιαλώνονται σήμερα σχεδόν αποκλειστικά τα κρασιά που προέρχονται από το Οινοποιείο της Ριτσώνας, το οποίο με τη σειρά του τροφοδοτείται από τα περιφερειακά Οινοποιεία της Εταιρίας.

Μετά το 1963, όταν η Εταιρία σταμάτησε τη διακίνηση χύμα κρασιού και άρχισε να εμφιαλώνει τα προϊόντα της, στήθηκε στο Μαρκόπουλο το πρώτο εμφιαλωτήριο στους χώρους του Οινοποιείου. Οι εμφιαλωτικές δυνατότητές του ήταν εξαιρετικά μεγάλες και η ετήσια δυναμικότητα εμφιάλωσης ξεπέρασε τις 60.000.000 φιάλες.

Σήμερα το Οινοποιείο Μαρκοπούλου καταλαμβάνει έκταση 28 στρεμμάτων και έχει αποθήκες ετοιμών προϊόντων που ξεπερνούν τα 6.000 τ.μ., διαθέτει δεξαμενές φύλαξης κρασιού 16.000 τόνων, 4 συγκροτήματα εμφιάλωσης κρασιών, χώρους γραφείων 1.200 τ.μ., όπου στεγάζονται οι κεντρικές υπηρεσίες της Εταιρίας, καθώς και ευρείς ελεύθερους περιβάλλοντες χώρους φορτωεκφόρτωσης πρώτων υλών, υλικών συσκευασίας και ετοιμών προϊόντων, ενώ εργάζονται 130 άτομα.

Το Οινοποιείο στην Ριτσώνα Βοιωτίας θεωρείται ως ένα από τα μεγαλύτερα και από τα πιο σύγχρονα από τεχνολογική άποψη σε ολόκληρη την Ευρώπη. Δημιουργήθηκε στις αρχές της δεκαετίας του 1980, και έκτοτε συνεχώς εκσυγχρονίζεται με ό,τι πιο μοντέρνο έχει να παρουσιάσει διαχρονικά η παγκόσμια οινική τεχνολογία.

Σε μια έκταση 33 στρεμμάτων και κατά την διάρκεια του τρυγητού έχει ημερήσια δυνατότητα παραλαβής και κατεργασίας έως και 1.000.000 κιλών

σταφυλιού με μηχανισμούς πίεσης της τελευταίας τεχνολογίας. Οι δεξαμενές ζυμώσεων που υπερβαίνουν τα 80.000 HL, βρίσκονται συνεχώς υπό συνθήκες ψύχους. Η συνολική χωρητικότητα του Οινοποιείου υπερβαίνει τα 150.000 HL. Ακολουθούν οι επεξεργασίες, τα χαρμάνια και τα φιλτραρίσματα (όλα τα λευκά κρασιά περνούν από ψύξη, με τη χρήση της τεχνολογίας Crystal - Flow, της Alfa Laval), καθώς και η φύλαξη, ή η παλαίωση των κρασιών (τα ερυθρά) μέχρι να φτάσει η στιγμή της εμφιάλωσης, οπότε θα μεταφερθούν στα εμφιαλωτήρια Μαρκοπούλου.

Το Οινοποιείο Ριτσώνας, παρόλους τους σημαντικούς όγκους κρασιού που διαχειρίζεται, απασχολεί μόνιμα μόλις 8 εργαζόμενους, αφού η σύγχρονη προηγμένη τεχνολογία επιτρέπει τα πάντα να κατευθύνονται ηλεκτρονικά.

Το σύγχρονο οινοποιείο της Νεμέας εξοπλίστηκε υπό τις οδηγίες της Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Α.Ε., μετά από συμφωνία συνεργασίας με την Οινοποιητική Εταιρία “Γ. Α. ΚΟΥΤΣΟΔΗΜΟΣ”. Στο Οινοποιείο αυτό οινοποιεί τα κόκκινα σταφύλια της περίφημης ντόπιας ποικιλίας “Αγιωργίτικο”, από αμπέλια της ορεινής ζώνης της Νεμέας. Να σημειωθεί ότι η «Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Α.Ε.» παραλαμβάνει τη μεγαλύτερη ποσότητα σταφυλιών στη Νεμέα και έτσι θεωρείται η πρώτη ελληνική Εταιρία παραγωγής ερυθρών κρασιών από την ποικιλία Αγιωργίτικο Νεμέας, η οποία καλλιεργείται αποκλειστικά στη μεγαλύτερη ενιαία αμπελουργική περιοχή της χώρας μας, τη Νεμέα Κορινθίας.

Το Οινοποιείο της Μαντινείας βρίσκεται στη καρδιά του ομώνυμου κάμπου της Τρίπολης, μέσα στον αμπελώνα της Μαντινείας. Η αρχή έγινε από τον ντόπιο αμπελοκαλλιεργητή Πέτρο Καλογερόπουλο, ο οποίος έφτιαξε εκεί ένα μικρό, αλλά άρτιο Οινοποιείο. Το σύνολο τού υπό ψύξη δεξαμενισμού σήμερα ξεπερνάει τα 15.000 HL. Το Οινοποιείο αυτό θεωρείται το πιο σύγχρονο της περιοχής, το δε παραγόμενο προϊόν, που είναι κρασί Προστατευόμενης Ονομασίας Προέλευσης, από πολλούς θεωρείται ως το πιο τυπικό κρασί της Μαντινείας, που παράγεται αποκλειστικά από την ντόπια εκλεκτή ποικιλία ΜΟΣΧΟΦΙΛΕΡΟ.

Στην Κρήτη η «Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Α.Ε.» οινοποιεί παραδοσιακά σημαντικές ποσότητες σταφυλιών. Για παράδειγμα το 2004 η εταιρία παρέλαβε και οινοποίησε περισσότερα από 8.000.000 κιλά σταφύλια στο

τοπικό συνεργαζόμενο Οινοποιείο. Έκτοτε η Εταιρία περιόρισε εν μέρει την παραγωγή της, εγκαταλείποντας τους Επιτραπέζιους Οίνους, προκειμένου να στραφεί στην παραγωγή αναβαθμισμένων κρασιών με Προστατευόμενη Γεωγραφική Ένδειξη (π.χ. η φημισμένη σειρά κρασιών από την Κρήτη Vin de Crete). Η Εταιρία συνεργάζεται και παραλαμβάνει τα σταφύλια των αμπελοκαλλιεργητών, αγοράζοντας απ' ευθείας από αυτούς. Η οινοποίηση γίνεται στο Οινοποιείο της VINOBOON (κοντά στο Ηράκλειο), το οποίο έχει πλήρως εκσυγχρονιστεί και είναι το πιο άρτιο ιδιωτικό Οινοποιείο της Κρήτης.

Σχεδιάγραμμα 10: Η παρουσία των αντιπροσώπων της Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Α.Ε. παγκοσμίως

Πηγή: Ελληνικά Κελλάρια Οίνων Α.Ε.

6.4. Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων της εταιρείας ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΕΛΛΑΡΙΑ ΟΙΝΩΝ ΑΕ

Βασικός στόχος των επιχειρήσεων αποτελεί η μεγιστοποίηση του πλούτου και της αξίας για τους μετόχους, δεδομένων των περιορισμών που αντιμετωπίζουν⁸.

Συνεπώς, μια επιχείρηση οργανώνει τους παραγωγικούς πόρους με σκοπό την παραγωγή αγαθών ή/και την προσφορά υπηρεσιών, μειώνοντας τα κόστη της . “Ο αντικειμενικός σκοπός των διοικητικών στελεχών είναι η μεγιστοποίηση της αξίας της επιχείρησης”. Με την έννοια της αξίας της επιχείρησης εννοείται η παρούσα αξία όλων των προσδοκώμενων μελλοντικών καθαρών κερδών της επιχείρησης⁹.

Όπως καταγράφεται στο βιβλίο του Salvatore (2012), οι εναλλακτικοί στόχοι μιας επιχείρησης είναι οι εξής:

- ✓ Μεγιστοποίηση του Ενεργητικού
- ✓ Μεγιστοποίηση των Πωλήσεων
- ✓ Μεγιστοποίηση των Κερδών

Η χρήση της χρηματοοικονομικής ανάλυσης και η μελέτη των χρηματοοικονομικών καταστάσεων των επιχειρήσεων είναι σημαντική, δεδομένου ότι αποτελούν την “εικόνα” της επιχείρησης.

Βασικοί περιορισμοί στο περιβάλλον της κρίσης στην Ελλάδα, σύμφωνα με τις απόψεις στελεχών του κλάδου είναι η βιωσιμότητα των παραγωγικών επιχειρήσεων. Στο λόγω της κρίσης χρέους, μια από τις σημαντικότερες προκλήσεις αποτελεί η ενίσχυση της βιωσιμότητας των επιχειρήσεων, ιδίως λόγω των προβλημάτων του ελληνικού επιχειρείν, όπως η γραφειοκρατία, η διαφθορά και τα εμπόδια που προκύπτουν από τομείς της δημόσιας διοίκησης, το αυξημένο κόστος λειτουργίας των επιχειρήσεων, η υψηλή

⁸ Η νεοκλασική θεωρία της επιχείρησης όπως αναπτύχθηκε από τον Baumol βασίζονται στην υπόθεση της μεγιστοποίησης του κέρδους ή των πωλήσεων, χωρίς να δίνουν καμία απάντηση σε ερωτήματα που αφορούν, για παράδειγμα, στην οργανωτική δομή της επιχείρησης (Φαφαλιού και Πέκκα-Οικονόμου, 2005).

⁹ Βλέπε Salvatore D., (2012).

φορολόγηση των οινοπνευματωδών ποτών και η αυξημένη μεταβλητότητα του φορολογικού πλαισίου κ.α.

6.4.1. Βασικά Στοιχεία Ισολογισμού

Πρωταρχικός στόχος των επιχειρήσεων είναι η μεγιστοποίηση των κερδών τους και η μεγιστοποίηση του πλούτου των μετόχων. Η μεγιστοποίηση των κερδών επιτυγχάνεται μέσω της αύξησης των κερδών και της μείωσης του κόστους. Στα διαγράμματα που ακολουθούν παρουσιάζονται τα μεγέθη των πωλήσεων και των κερδών της εταιρείας ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΕΛΛΑΡΙΑ ΟΙΝΩΝ ΑΕ για την περίοδο 2005-2014. Στον Πίνακα 11 που ακολουθεί παρουσιάζονται τα βασικά μεγέθη του ισολογισμού της εταιρείας για την περίοδο 2005-2014 και ο μέσος όρος της περιόδου.

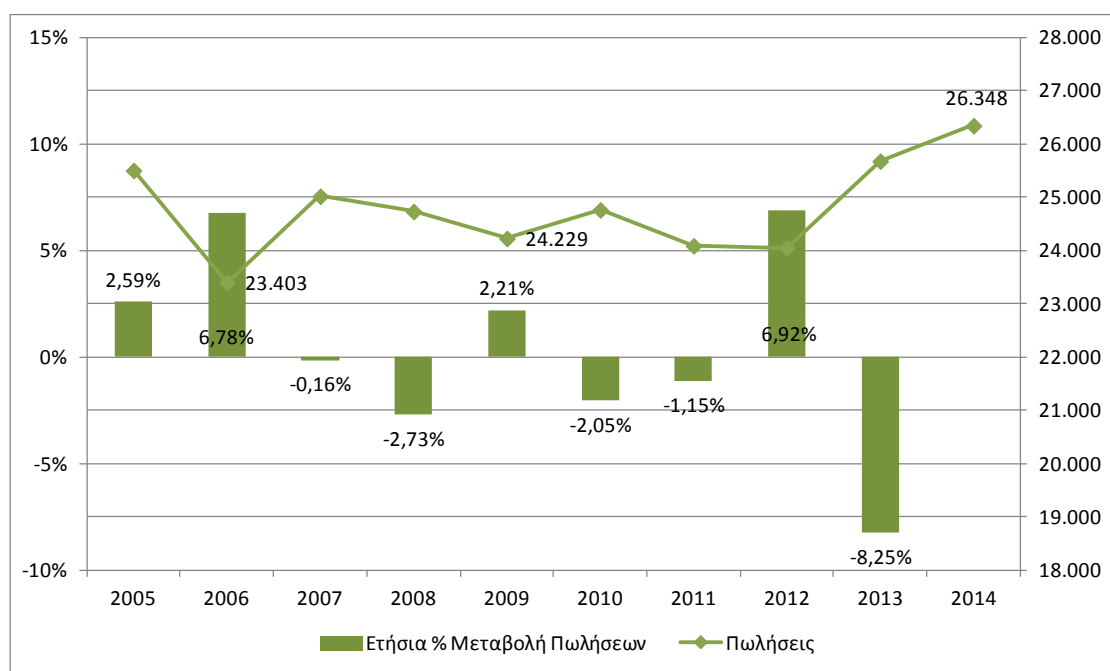
Πίνακας 11: Βασικά Μεγέθη Ισολογισμών της Εταιρείας Ελληνικά Κελλάρια Α.Ε., 2005-2014.

	2014	2013	2012	2011	2010	2009
	(χιλ. ευρώ)	(χιλ. ευρώ)	(χιλ. ευρώ)	(χιλ. ευρώ)	(χιλ. ευρώ)	(χιλ. ευρώ)
Πάγιο ενεργητικό	8.801	8.642	8.636	7.572	7.924	8.341
Κυκλοφορούν ενεργητικό	25.999	25.672	25.671	25.045	26.002	25.867
Σύνολο ενεργητικού	34.800	34.314	34.307	32.617	34.187	34.320
Ιδια κεφάλαια	15.419	15.767	16.592	15.937	16.489	16.479
Μ/Μ χρέος	8.001	9.429	10.431	11.317	11.309	11.309
Βραχυπρόθεσμο	11.380	9.118	7.284	5.363	6.330	6.460
Σύνολο παθητικού	34.800	34.314	34.307	32.617	34.187	34.320
Πωλήσεις	26.348	25.682	24.051	24.090	24.765	24.229
Μεικτό κέρδος	8.319	7.831	7.946	7.862	8.314	7.825
EBITDA	789	298	885	814	1208	1118
EBIT	429	-67	158	15	410	134
Κέρδος προ φόρων	-267	-733	-340	-433	140	100
Φόροι	24	51	76	55	67	64
Καθαρό κέρδος	-291	-784	-416	-488	73	36
	2008	2007	2006	2005	2005-2014	
	(χιλ. ευρώ)	(χιλ. ευρώ)	(χιλ. ευρώ)	(χιλ. ευρώ)	Άθροισμα Μ.Ο. (χιλ. ευρώ)	
Πάγιο ενεργητικό	8.890	8.146	7.373	7.585	81.912	8.191
Κυκλοφορούν ενεργητικό	28.488	26.883	26.825	27.281	266.046	26.605

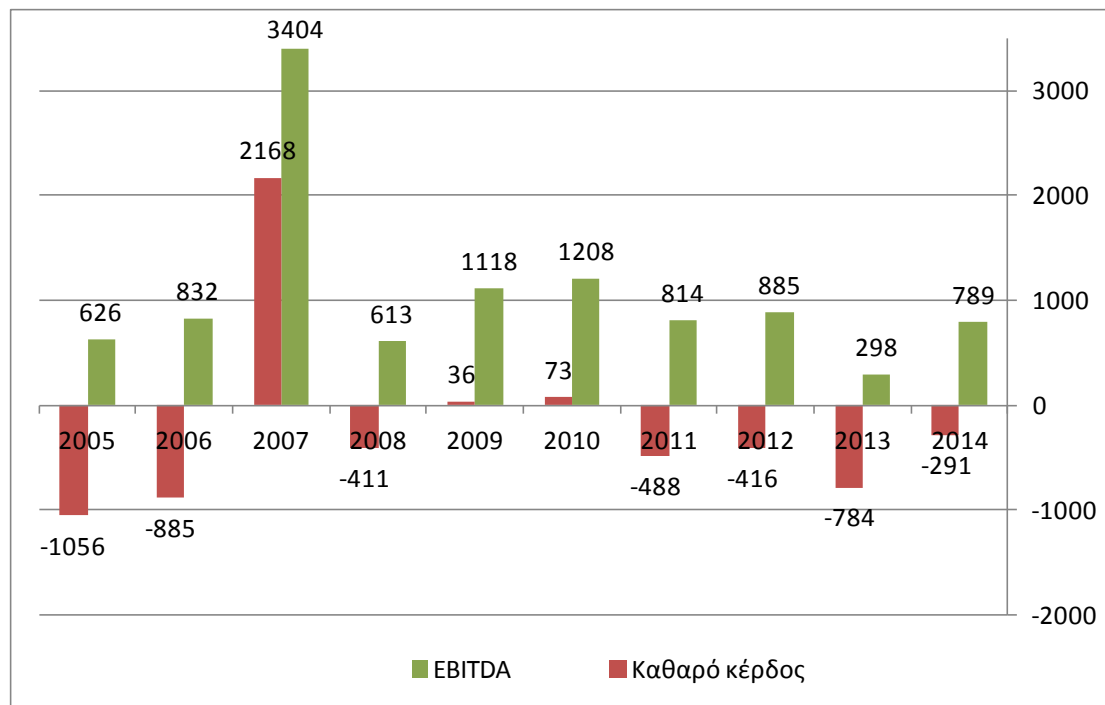
Σύνολο ενεργητικού	37.687	35.512	34.727	35.485	347.958	34.796
Ίδια κεφάλαια	16.508	16.187	13.687	14.572	157.640	15.764
Μ/Μ χρέος	13.778	13.599	4.632	4.505	98.424	9.842
Βραχυπρόθεσμο	7.300	5.631	16.244	16.209	91.894	9.189
Σύνολο παθητικού	37.687	35.512	34.727	35.485	347.958	34.796
Πωλήσεις	24.735	25.022	23.403	25.506	247.833	24.783
Μεικτό κέρδος	7.999	8.422	8.129	8.369	81.018	8.102
EBITDA	613	3404	832	626	11.149	1.115
EBIT	-371	2312	-320	-531	2.611	261
Κέρδος προ φόρων	-357	2318	-856	-1033	-1.461	-146
Φόροι	54	150	29	23	1.134	113
Καθαρό κέρδος	-411	2168	-885	-1056	-2.595	-260

Αντίστοιχα τα Σχεδιαγράμματα 10 και 11, παρουσιάζουν τις Πωλήσεις και την ετήσια μεταβολή των Πωλήσεων ανά έτος και τα EBITDA το Καθαρό Κέρδος για την περίοδο 2005-2014.

Σχεδιάγραμμα 11: Εξέλιξη και Ετήσια % Μεταβολή Πωλήσεων (2005-2014)



Σχεδιάγραμμα 12: Εξέλιξη EBITDA και Καθαρού Κέρδους(2005-2014)



Πηγή: Επεξεργασία των Οικονομικών Καταστάσεων της ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΕΛΛΑΡΙΑ ΟΙΝΩΝ ΑΕ

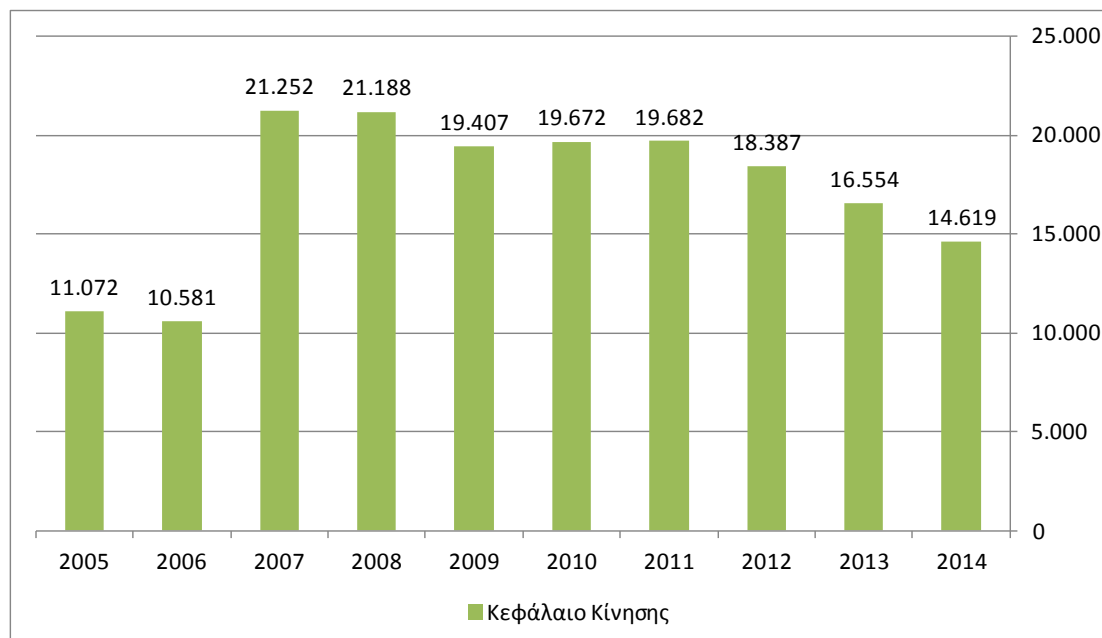
Από την ανάλυση των πωλήσεων και των κερδών παρατηρείται ότι οι πωλήσεις παρουσιάζουν την τελευταία 10ετία μια ανοδική τάση που ανακόπηκε μόνο τα έτη 2006, 2009 και 2010. Το γεγονός αυτό δείχνει την σταθερή διαχρονικά ανάπτυξη της επιχείρησης.

Επίσης, όσον αφορά την κερδοφορία παρουσιάζει σημαντική σταθερότητα σε όρους EBITDA, ενώ τις περισσότερες χρήσεις έχει αρνητικά καθαρά κέρδη, λόγω των σημαντικών εξόδων λειτουργίας διαθέσεως, χρεωστικών τόκων και συναφών εξόδων, που αφορούν τη λειτουργία της επιχείρησης και αφορά τη δραστηριότητά της.

Επίσης, υπολογίζεται το κεφάλαιο κίνησης που είναι ένας απλός δείκτης της ρευστότητας της επιχείρησης. Το κεφάλαιο κίνησης ισούται με τη διαφορά του κυκλοφορούντος ενεργητικού και των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Στο παρακάτω διάγραμμα παρατηρούμε ότι το κεφάλαιο κίνησης παρουσιάζει μια σημαντική αύξηση και σχετική σταθεροποίηση μέχρι και το 2011 και σημαντική πτώση τις χρήσεις έως το 2014. Η σημαντική αύξηση του κεφαλαίου κίνησης το 2007 οφείλεται σε μείωση των βραχυπρόθεσμων

υποχρεώσεων προς τράπεζες που αφορούσαν δάνεια από τα 11,35 εκατ. € μόλις στα 65.927,92€, λόγω αποπληρωμής δανείων.

Σχεδιάγραμμα 13: Εξέλιξη του Κεφαλαίου Κίνησης (2005-2014)



Πηγή: Επεξεργασία των Οικονομικών Καταστάσεων της ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΕΛΛΑΡΙΑ ΟΙΝΩΝ ΑΕ

Στην παρούσα ενότητα θα πραγματοποιήσουμε διαστρωματική ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων της εταιρείας ΚΟΥΡΤΑΚΗΣ. Στο πλαίσιο αυτό πραγματοποιείται ανάλυση του κοινού μεγέθους, των στοιχείων του ενεργητικού και του παθητικού για τις βασικές κατηγορίες των στοιχείων του ισολογισμού, που χρησιμοποιούνται και για τον υπολογισμό των χρηματοοικονομικών δεικτών.

Ο υπολογισμός πραγματοποιείται μέσω της διαίρεσης των στοιχείων του ενεργητικού με το συνολικό Ενεργητικό και αντίστοιχα με το σύνολο του Παθητικού για τα στοιχεία του παθητικού. Οι υπολογισμοί παρουσιάζονται στους Πίνακες που ακολουθούν.

Τα πάγια περιουσιακά στοιχεία παραμένουν υψηλότερα από το 25% του συνολικού ενεργητικού και παρουσιάζει αύξηση διαχρονικά, γεγονός που

συνδέεται με τις σημαντικές επενδύσεις, που έχει διενεργήσει η επιχείρηση και τις μονάδες παραγωγής που έχει δημιουργήσει και οι οποίες εντάσσονται στο πλάνο ανάπτυξης. Θα πρέπει να σημειωθεί ότι τα πάγια αυτά διαχρονικά αποσβένονται.

Για τα υπόλοιπα στοιχεία του ενεργητικού παρατηρούμε ότι τα αποθέματα αποτελούν περίπου το 38% του ενεργητικού σε σχέση με το 2005 που αντιστοιχούσε στο 30%. Η αύξηση αυτή είναι λογική λόγω της σημαντικής διάρκειας ωρίμανσης που απαιτείται πλέον για τον κλάδο της οινοποίησης, και η οποία δείχνει την αύξηση της διακράτησης αποθεμάτων.

Σημαντικό είναι επίσης ότι η εξεταζόμενη επιχείρηση έχει μειώσει σημαντικά τις απαιτήσεις της το 2014, από το επίπεδο του 47.01% το 2005 στο 35.64% το 2015. Την περίοδο της κρίσης, η επιχείρηση εμφανίζει σημαντικά μικρότερες απαιτήσεις, γεγονός που ευνοεί τη ρευστότητά της και τη θωρακίζει σε ένα δύσκολο περιβάλλον εύρεσης ρευστότητας. Τα ταμειακά διαθέσιμα επίσης παρουσιάζουν μείωση, αλλά διατηρούνται σε ικανοποιητικά επίπεδα.

Όσον αφορά το παθητικό της εταιρείας, τα ίδια κεφάλαια διατηρούνται σε επίπεδο άνω του 40% καθ'όλη τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου. Μάλιστα τα ίδια κεφάλαια την περίοδο 2009-2012 διατηρήθηκε άνω το 48%. Επίσης, όπως μπορούμε να παρατηρήσουμε παρουσιάζεται σημαντική μείωση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων από το 45.68% το 2005 στο 32.70% το 2015. Αντίστοιχα αυξήθηκαν οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις, γεγονός που δείχνει την αναδιάρθρωση του χρέους της και των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων σε μεγαλύτερο χρονικό διάστημα.

Από την ανάλυση διαχρονικής τάσεως των στοιχείων του ενεργητικού, συνολική εικόνα παρουσιάζει οριακή υποχώρηση. Το αποτέλεσμα είναι συνδυασμός της αύξησης των παγίων και των αποθεμάτων. Που παρουσιάζουν σημαντικές αυξήσεις σε σχέση με το έτος βάσης. Σημαντική μείωση παρουσιάζουν τα διαθέσιμα και οι απαιτήσεις.

Όσον αφορά τη συγκριτική ανάλυση των οικονομικών στοιχείων του παθητικού, τα ίδια κεφάλαια παρουσιάζουν αύξηση 5.81% όλο το διάστημα.

Οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις έχουν μεγάλη άνοδο 77.60%, ενώ αντίστοιχα, οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις υποχώρησαν σχεδόν κατά 30%. Γενικά το σύνολο των υποχρεώσεων είναι μειωμένο κατά 70% από το 2006. Αυτό είναι θετικό σημάδι για την εταιρεία.

Όσον αφορά τη συγκριτική ανάλυση των αποτελεσμάτων χρήσεως διαχρονικά τα μεγέθη παρουσιάζουν σημαντικές διακυμάνσεις . Οι πωλήσεις έχουν επανέλθει στα επίπεδα του 2005. Το καθαρό κέρδος έχει υποχωρήσει στο 1/3 σε σχέση με τα επίπεδα του 2005, λόγω της αυξημένης φορολογίας και των αποσβέσεων των επενδύσεων που έχουν διενεργηθεί.

Πίνακας 12: Ανάλυση Κοινού Μεγέθους Στοιχείων Ενεργητικού

[illegible]

Πίνακας 13: Ανάλυση Κοινού Μεγέθους Στοιχείων Παθητικού

	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005
	(χιλ. ευρώ)	(χιλ. ευρώ)	(χιλ. ευρώ)	(χιλ. ευρώ)	(χιλ. ευρώ)	(χιλ. ευρώ)	(χιλ. ευρώ)	(χιλ. ευρώ)	(χιλ. ευρώ)	(χιλ. ευρώ)
Ίδια κεφάλαια	15,419	15,767	16,592	15,937	16,489	16,479	16,508	16,187	13,687	14,572
Μ/Μ χρέος	8,001	9,429	10,431	11,317	11,309	11,309	13,778	13,599	4,632	4,505
Βραχυπρόθεσμο	11,380	9,118	7,284	5,363	6,330	6,460	7,300	5,631	16,244	16,209
Σύνολο παθητικού	34,800	34,314	34,307	32,617	34,187	34,320	37,687	35,512	34,727	35,485
Ανάλυση Τάσεων Στοιχείων Παθητικού										
Ίδια κεφάλαια	44.31%	45.95%	48.36%	48.86%	48.23%	48.02%	43.80%	45.58%	39.41%	41.07%
Μ/Μ χρέος	22.99%	27.48%	30.40%	34.70%	33.08%	32.95%	36.56%	38.29%	13.34%	12.70%
Βραχυπρόθεσμο	32.70%	26.57%	21.23%	16.44%	18.52%	18.82%	19.37%	15.86%	46.78%	45.68%
Σύνολο παθητικού	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

Πίνακας 14: Ανάλυση Τάσεων Στοιχείων Ενεργητικού

	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005
	(χιλ. ευρώ)	(χιλ. ευρώ)	(χιλ. ευρώ)	(χιλ. ευρώ)	(χιλ. ευρώ)	(χιλ. ευρώ)	(χιλ. ευρώ)	(χιλ. ευρώ)	(χιλ. ευρώ)	(χιλ. ευρώ)
Πάγιο ενεργητικό	8,801	8,642	8,636	7,572	7,924	8,341	8,890	8,146	7,373	7,585
Κυκλοφορούν ενεργητικό	25,999	25,672	25,671	25,045	26,002	25,867	28,488	26,883	26,825	27,281
Διαθέσιμα	93	150	104	124	114	182	91	151	104	133
Απαιτήσεις	12,404	12,703	13,417	14,341	15,727	13,954	16,526	16,747	16,052	16,680
Αποθέματα	13,298	12,825	11,956	10,380	10,161	11,731	11,871	9,986	10,668	10,467
Σύνολο ενεργητικού	34,800	34,314	34,307	32,617	34,187	34,320	37,687	35,512	34,727	35,485
Ανάλυση Τάσεων Στοιχείων Ενεργητικού										
Πάγιο ενεργητικό	116.03%	113.94%	113.86%	99.83%	104.47%	109.97%	117.21%	107.40%	97.21%	100%
Κυκλοφορούν ενεργητικό	95.30%	94.10%	94.10%	91.80%	95.31%	94.82%	104.42%	98.54%	98.33%	100%
Διαθέσιμα	69.92%	112.78%	78.20%	93.23%	85.71%	136.84%	68.42%	113.53%	78.20%	100%
Απαιτήσεις	74.36%	76.16%	80.44%	85.98%	94.29%	83.66%	99.08%	100.40%	96.24%	100%
Αποθέματα	127.05%	122.53%	114.23%	99.17%	97.08%	112.08%	113.41%	95.40%	101.92%	100%
Σύνολο ενεργητικού	98.07%	96.70%	96.68%	91.92%	96.34%	96.72%	106.21%	100.08%	97.86%	100%

Πίνακας 15: Ανάλυση Τάσεων Στοιχείων Παθητικού

	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005
	(χιλ. ευρώ)	(χιλ. ευρώ)	(χιλ. ευρώ)	(χιλ. ευρώ)	(χιλ. ευρώ)	(χιλ. ευρώ)	(χιλ. ευρώ)	(χιλ. ευρώ)	(χιλ. ευρώ)	(χιλ. ευρώ)
Ίδια κεφάλαια	15,419	15,767	16,592	15,937	16,489	16,479	16,508	16,187	13,687	14,572
Μ/Μ χρέος	8,001	9,429	10,431	11,317	11,309	11,309	13,778	13,599	4,632	4,505
Βραχυπρόθεσμο	11,380	9,118	7,284	5,363	6,330	6,460	7,300	5,631	16,244	16,209
Σύνολο παθητικού	34,800	34,314	34,307	32,617	34,187	34,320	37,687	35,512	34,727	35,485
Ανάλυση Τάσεων Στοιχείων Παθητικού										
Ίδια κεφάλαια	105.81%	108.20%	113.86%	109.37%	113.16%	113.09%	113.29%	111.08%	93.93%	100%
Μ/Μ χρέος	177.60%	209.30%	231.54%	251.21%	251.03%	251.03%	305.84%	301.86%	102.82%	100%
Βραχυπρόθεσμο	70.21%	56.25%	44.94%	33.09%	39.05%	39.85%	45.04%	34.74%	100.22%	100%
Σύνολο παθητικού	98.07%	96.70%	96.68%	91.92%	96.34%	96.72%	106.21%	100.08%	97.86%	100%

Πίνακας 16: Ανάλυση Τάσεων Αποτελεσμάτων Χρήσεως

	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005
	(χιλ. ευρώ)	(χιλ. ευρώ)	(χιλ. ευρώ)	(χιλ. ευρώ)	(χιλ. ευρώ)	(χιλ. ευρώ)	(χιλ. ευρώ)	(χιλ. ευρώ)	(χιλ. ευρώ)	(χιλ. ευρώ)
Πωλήσεις	26,348	25,682	24,051	24,090	24,765	24,229	24,735	25,022	23,403	25,506
Κόστος Πωληθέντων	18,029	17,851	16,555	16,227	16,451	16,403	16,736	16,599	15,274	17,138
Μεικτό κέρδος	8,319	7,831	7,946	7,862	8,314	7,825	7,999	8,422	8,129	8,369
EBITDA	789	298	885	814	1208	1118	613	3404	832	626
EBIT	429	-67	158	15	410	134	-371	2312	-320	-531
Κέρδος προ φόρων	-267	-733	-340	-433	140	100	-357	2318	-856	-1033
Φόροι	24	51	76	55	67	64	54	150	29	23
Καθαρό κέρδος	-291	-784	-416	-488	73	36	-411	2168	-885	-1056
Ανάλυση Τάσεων Αποτελεσμάτων Χρήσεως										
Πωλήσεις	103.30%	100.69%	94.30%	94.45%	97.09%	94.99%	96.98%	98.10%	91.75%	100%
Κόστος Πωληθέντων	105.20%	104.16%	96.60%	94.68%	95.99%	95.71%	97.65%	96.85%	89.12%	100%
Μεικτό κέρδος	99.40%	93.57%	94.95%	93.94%	99.34%	93.50%	95.58%	100.63%	97.13%	100%
EBITDA	126.04%	47.60%	141.37%	130.03%	192.97%	178.59%	97.92%	543.77%	132.91%	100%
EBIT	-80.79%	12.62%	-29.76%	-2.82%	-77.21%	-25.24%	69.87%	-435.40%	60.26%	100%
Κέρδος προ φόρων	25.85%	70.96%	32.91%	41.92%	-13.55%	-9.68%	34.56%	-224.39%	82.87%	100%
Φόροι	104.35%	221.74%	330.43%	239.13%	291.30%	278.26%	234.78%	652.17%	126.09%	100%
Καθαρό κέρδος	27.56%	74.24%	39.39%	46.21%	-6.91%	-3.41%	38.92%	-205.30%	83.81%	100%

Στον Πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζονται τα συνοπτικά χαρακτηριστικά των αριθμοδεικτών

Πίνακας 17: Βασική Περιγραφή των Κατηγοριών Χρηματοοικονομικών Δεικτών

Κατηγορία Δεικτών	Περιγραφή
Αριθμοδείκτες ρευστότητας	Δείχνουν την ικανότητα μιας επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της.
Δείκτης γενικής ρευστότητας Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού / Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων δείχνει το περιθώριο ασφαλείας ρευστότητας, ώστε αυτή να είναι σε θέση να ανταποκριθεί στην πληρωμή των καθημερινών απαιτητών υποχρεώσεων.	
Δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού Κύκλος εργασιών (Πωλήσεις)/ Σύνολο ενεργητικού δείχνει το πόσο η επιχείρηση χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία προκειμένου να πραγματοποιεί τις πωλήσεις της. Από αυτό φαίνεται αν υπάρχει υπερεπένδυση κεφαλαίων στην επιχείρηση σε σχέση με το ύψος των πωλήσεών της.	
Αριθμοδείκτες δραστηριότητας	Δείχνουν την είσπραξη των απαιτήσεων, την πληρωμή των υποχρεώσεων και την ταχύτητα κυκλοφορίας των αποθεμάτων.
Δείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων: Κύκλος εργασιών / Απαιτήσεις δείχνει εάν οι απαιτήσεις μιας επιχείρησης είναι πολύ μεγάλες σε σύγκριση με τις πωλήσεις της. Ανάλογος με την ταχύτητα είσπραξης των απαιτήσεων είναι ο χρόνος δέσμευσης των απαιτήσεων. Μεγάλη ταχύτητα στην είσπραξη των απαιτήσεων σημαίνει μικρότερη πιθανότητα ζημιών από επισφαλείς πελάτες.	
Δείκτης κάλυψης τόκων Κέρδη προ τόκων και φόρων / Σύνολο χρεωστικών τόκων τη σχέση μεταξύ των καθαρών κερδών μιας επιχείρησης και των τόκων με τους οποίους αυτή επιβαρύνεται μέσα στη χρήση για τα ξένα κεφάλαια.	
Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας	Δείχνουν την ικανότητα της επιχείρησης να επιτυγχάνει ικανοποιητικά κέρδη.
Δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων: Καθαρά κέρδη χρήσης / Σύνολο ιδίων κεφαλαίων δείχνει την κερδοφόρα δυναμικότητα μιας επιχείρησης και παρέχει ένδειξη του κατά πόσο	

επιτεύχθηκε ο στόχος πραγματοποίησης ενός ικανοποιητικού αποτελέσματος από τη χρήση των κεφαλαίων του μετόχου.	
Δείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού: Καθαρά κέρδη χρήσης / Σύνολο ενεργητικού X 100 δείχνει την απόδοση των συνολικών περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης και επιτρέπει την αξιολόγηση της αποτελεσματικότητας της λειτουργίας της.	
Δείκτης μεικτού κέρδους Μικτά κέρδη εκμετάλλευσης / Κύκλος εργασιών δείχνει δηλαδή τη λειτουργική αποτελεσματικότητα μιας επιχείρησης και την πολιτική τιμών αυτής. Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης μεικτού κέρδους τόσο καλύτερη από απόψεως κερδών είναι η θέση της επιχείρησης διότι μπορεί να αντιμετωπίσει, χωρίς δυσκολία, μια ενδεχόμενη αύξηση του κόστους των πωλούμενων προϊόντων της.	
Δείκτης καθαρού κέρδους Καθαρά κέρδη χρήσης / Κύκλος εργασιών δείχνει το κέρδος από τις λειτουργικές δραστηριότητες, δηλαδή το ποσοστό κέρδους που μένει στην επιχείρηση μετά την αφαίρεση από τις καθαρές πωλήσεις του κόστους πωληθέντων και των λοιπών εξόδων. Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης τόσο πιο επικερδής είναι η επιχείρηση.	
Αριθμοδείκτες βιωσιμότητας	Δείχνουν την ικανότητα της επιχείρησης να επιβιώνει (να μην πτωχεύσει) για πολλά χρόνια
Δείκτης οικονομικής μόχλευσης Γενικό σύνολο ενεργητικού / Σύνολο ιδίων κεφαλαίων παρατηρούμε την επίδραση που ασκεί η χρησιμοποίηση των δανειακών κεφαλαίων στην αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της εταιρείας.	

Στις επόμενες παραγράφους παρουσιάζονται οι κατηγορίες των αριθμοδεικτών και η ερμηνεία τους.

6.4.2. Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

Στην προηγούμενη ενότητα είδαμε το κεφάλαιο κίνησης, ένα πολύ απλό μέτρο της ρευστότητας μιας επιχείρησης, που υπολογίζεται από την απλή διαφορά του πιο άμεσα ρευστοποιήσιμων περιουσιακών στοιχείων της

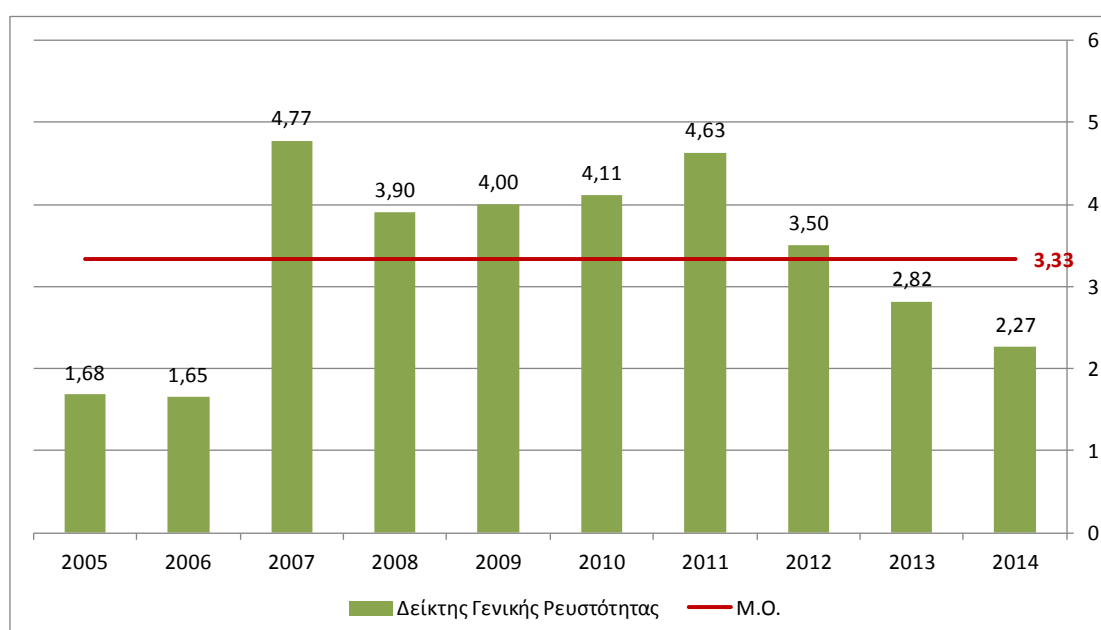
επιχείρησης, που απαρτίζουν το κυκλοφορούν ενεργητικό, από τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Ο συγκεκριμένος δείκτης μετρά το περιθώριο ασφαλείας που διατηρεί η επιχείρηση, ώστε να μπορέσει να ανταποκριθεί στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, ακόμα και εάν προκύψουν ανεπιθύμητα γεγονότα που θα επηρεάσουν το κεφάλαιο κίνησής της. Είναι προφανές ότι όσο υψηλότερος είναι ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης, τόσο καλύτερη είναι η θέση της επιχείρησης σε όρους ρευστότητας.

Εάν ο δείκτης ισούται με τη μονάδα, αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση διαθέτει κυκλοφορούν ενεργητικό ώστε να μπορέσει να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Βέβαια, αυτό εξαρτάται και από τη δυνατότητα ρευστοποίησης των περιουσιακών στοιχείων του τρέχοντος ενεργητικού. Εάν ο δείκτης είναι μικρότερος της μονάδας, αυτό δείχνει ότι η επιχείρηση, δε διαθέτει περιουσιακά στοιχεία για την κάλυψη των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της.

Στο Σχεδιάγραμμα που ακολουθεί παρουσιάζονται οι δείκτες γενικής ρευστότητας της εταιρείας ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΕΛΛΑΡΙΑ ΟΙΝΩΝ ΑΕ για την περίοδο 2005-2014 και το μέσο όρο της περιόδου.

Σχεδιάγραμμα 14: Εξέλιξη του Αριθμοδείκτη Γενικής Ρευστότητας (2005-2014)



Πηγή: Επεξεργασία των Οικονομικών Καταστάσεων της ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΕΛΛΑΡΙΑ ΟΙΝΩΝ ΑΕ

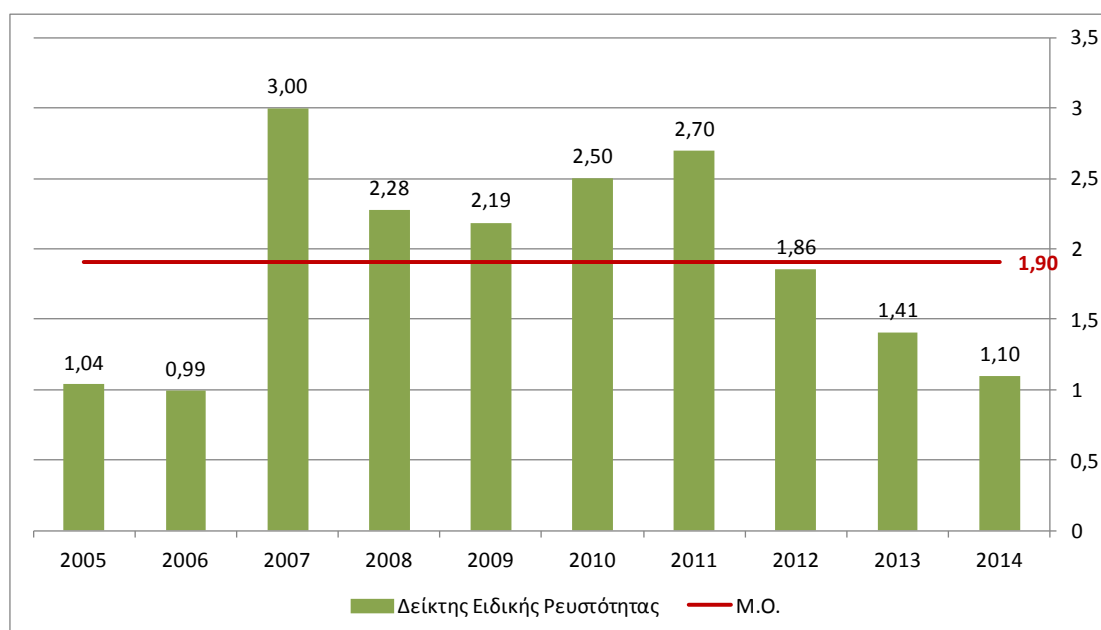
Η κρίση φαίνεται να έχει οδηγήσει σε σημαντική μείωση του δείκτη γενικής ρευστότητας, από το 4,63 το 2011, στο 2,27 το 2014. Επίσης, θα πρέπει να σημειωθεί ότι η σημαντική αύξηση του δείκτη το 2007, οφείλεται στη ραγδαία μείωση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς τράπεζες που αφορούσαν δάνεια από τα 11,35 εκατ. € μόλις στα 65.927,92€, λόγω αποπληρωμής δανείων.

Ο δείκτης ειδικής ή άμεσης ή ταμειακής ρευστότητας για τον υπολογισμό του δε λαμβάνει υπόψη τα αποθέματα, δεδομένου όπως σχολιάστηκε στον δείκτη γενικής ρευστότητας, τα αποθέματα συνήθως δεν είναι άμεσα ρευστοποιήσιμα. Επίσης, η μέθοδος αποτίμησής τους μπορεί να οδηγήσει σε εσφαλμένα συμπεράσματα για την εκτίμηση της ρευστότητας. Εν γένει θεωρείται ότι τιμές του εν λόγω δείκτη μεγαλύτερες της μονάδας και πάλι είναι ιδιαίτερα ικανοποιητικός. Ο συγκεκριμένος δείκτης υπολογίζεται αφαιρώντας τα αποθέματα από το κυκλοφορούν ενεργητικό και διαιρώντας το αποτέλεσμα με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Ο αριθμοδείκτης ειδικής ή άμεσης ή ταμειακής ρευστότητας δείχνει την ικανότητα μιας επιχείρησης να αποπληρώνει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της μέσω των αμυντικών περιουσιακών στοιχείων της. Η αξιολόγηση της ικανότητας της επιχείρησης να εξοφλεί τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της χωρίς να αναγκαστεί να ρευστοποιήσει αποθέματα ή εν γένει αμυντικά περιουσιακά στοιχεία.

Βεβαίως σημαντικός παράγοντας είναι η ικανότητα είσπραξης των απαιτήσεων και η επισφάλεια των πελατών της επιχείρησης. Στο Σχεδιάγραμμα που ακολουθεί παρουσιάζονται οι δείκτες ειδικής ρευστότητας της εταιρείας ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΕΛΛΑΡΙΑ ΟΙΝΩΝ ΑΕ για την περίοδο 2005-2014 και το μέσο όρο της περιόδου.

Σχεδιάγραμμα 15: Εξέλιξη του Αριθμοδείκτη Ειδικής Ρευστότητας (2005-2014)



Πηγή: Επεξεργασία των Οικονομικών Καταστάσεων της ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΕΛΛΑΡΙΑ ΟΙΝΩΝ ΑΕ

Ο δείκτης γενικής ρευστότητας είναι σημαντικά υψηλότερος της μονάδας και θεωρείται η εταιρεία έχει επαρκή ρευστότητα. Αντίστοιχα, όπως μπορούμε να δούμε και από την κλαδική ανάλυση των εταιρειών από την ICAP, η εταιρεία παρουσιάζει σημαντικά υψηλότερους δείκτες ρευστότητας σε σχέση με τις άλλες εταιρείες, γεγονός που της προσδίδει ένα σημαντικό ανταγωνιστικό πλεονέκτημα στην τρέχουσα συγκυρία, χαμηλής ρευστότητας.

6.4.3. Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας

Για την εκτίμηση της αποτελεσματικότητας της λειτουργίας μια επιχείρησης και της χρήσης των περιουσιακών της στοιχείων, χρησιμοποιούμε τους αριθμοδείκτες δραστηριότητας. Η χρήση των δεικτών αυτών μας βοηθά να εξετάσουμε εάν γίνεται αποτελεσματική χρήση των πόρων της και το πώς χρησιμοποιούνται τα περιουσιακά στοιχεία και ο βαθμός μετατροπής

ορισμένων περιουσιακών στοιχείων, όπως τα αποθέματα και οι απαιτήσεις, σε διαθέσιμα (βλ. Ν. Νιάρχος, 1997).

Στην κατηγορία αυτή των αριθμοδεικτών ανήκουν οι δείκτες:

▪ **Δείκτης Ταχύτητα Κυκλοφορίας Αποθεμάτων**

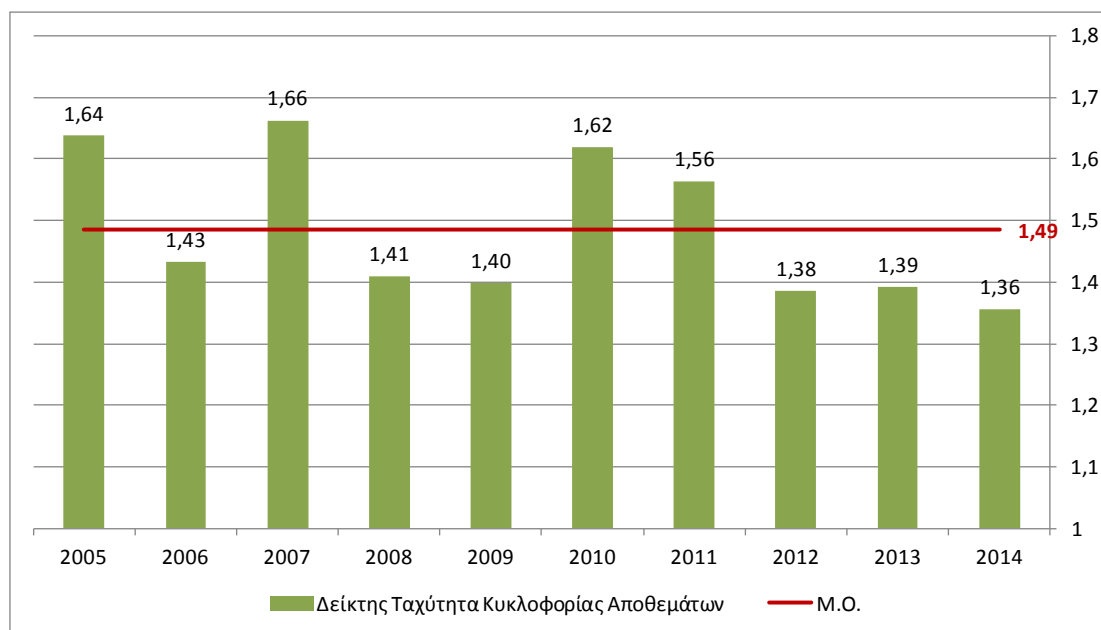
Ο δείκτης ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων υπολογίζεται από τον παρακάτω τύπο:

$$\text{Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων} = \frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Αποθέματα}}$$

Ο συγκεκριμένος δείκτης μετά την ταχύτητας κυκλοφορίας των αποθεμάτων ή τη μέση διάρκεια παραμονής των αποθεμάτων και μετρά το πόσες φορές τα αποθέματα ανανεώθηκαν κατά τη διάρκεια της χρήσης σε σχέση με τις πωλήσεις της εταιρείας.

Οι υψηλοί δείκτες μπορεί να οδηγήσουν σε χαμηλότερα κέρδη, από εκείνα που θα είχε αναλογικά, καθώς πολλές φορές η προσπάθεια επίτευξης υψηλότερων πωλήσεων, μπορεί να οδηγήσει σε συμπίεση των κερδών. Αντίθετα, οι χαμηλότεροι δείκτες εκφράζουν σημαντική αύξηση των αποθεμάτων, γεγονός που συνεπάγεται την ανάγκη διατήρησης ρευστότητας και περισσότερου κεφαλαίου κίνησης.

Σχεδιάγραμμα 16: Εξέλιξη του Αριθμοδείκτη Ταχύτητα Κυκλοφορίας Αποθεμάτων (2005-2014)



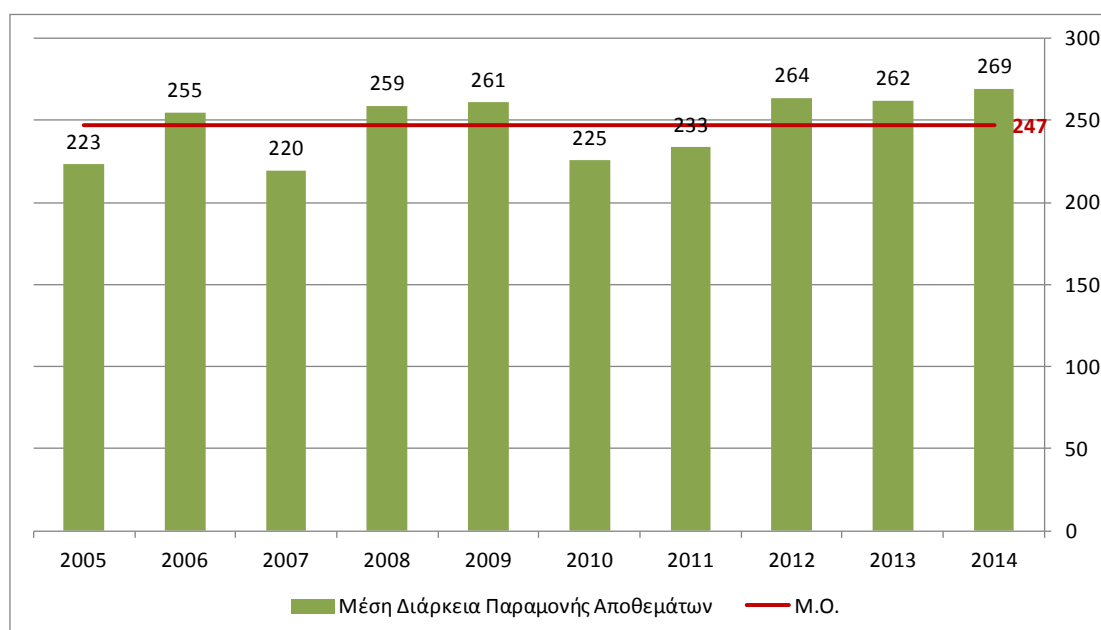
Πηγή: Επεξεργασία των Οικονομικών Καταστάσεων της ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΕΛΛΑΡΙΑ ΟΙΝΩΝ ΑΕ

Αντίστοιχα, η διαίρεση των ημερών του έτους (365 ημέρες) με το δείκτη ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων, μας δίνει τη μέση διάρκεια παραμονής των αποθεμάτων στις αποθήκες της επιχείρησης. Δηλαδή, με τον τρόπο αυτό εξάγουμε το μέσο χρονικό διάστημα που μεσολαβεί μεταξύ της παραλαβής των πρώτων υλών/αποθεμάτων και της τελικής πώλησης. Ο τύπος υπολογισμού της μέσης διάρκειας παραμονής είναι:

$$\text{Μέση Διάρκεια Παραμονής Αποθεμάτων} = \frac{365 \text{ ημέρες}}{\text{Αριθ. Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθ.}}$$

Η μέση διάρκεια παραμονής των αποθεμάτων εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από τη μέθοδο υπολογισμού του κόστους του τελικού αποθέματος και του κόστους των πωληθέντων (F.I.F.O ή L.I.F.O.).

Σχεδιάγραμμα 17: Εξέλιξη Μέσης Διάρκειας Παραμονής Αποθεμάτων (2005-2014)



Πηγή: Επεξεργασία των Οικονομικών Καταστάσεων της ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΕΛΛΑΡΙΑ ΟΙΝΩΝ ΑΕ

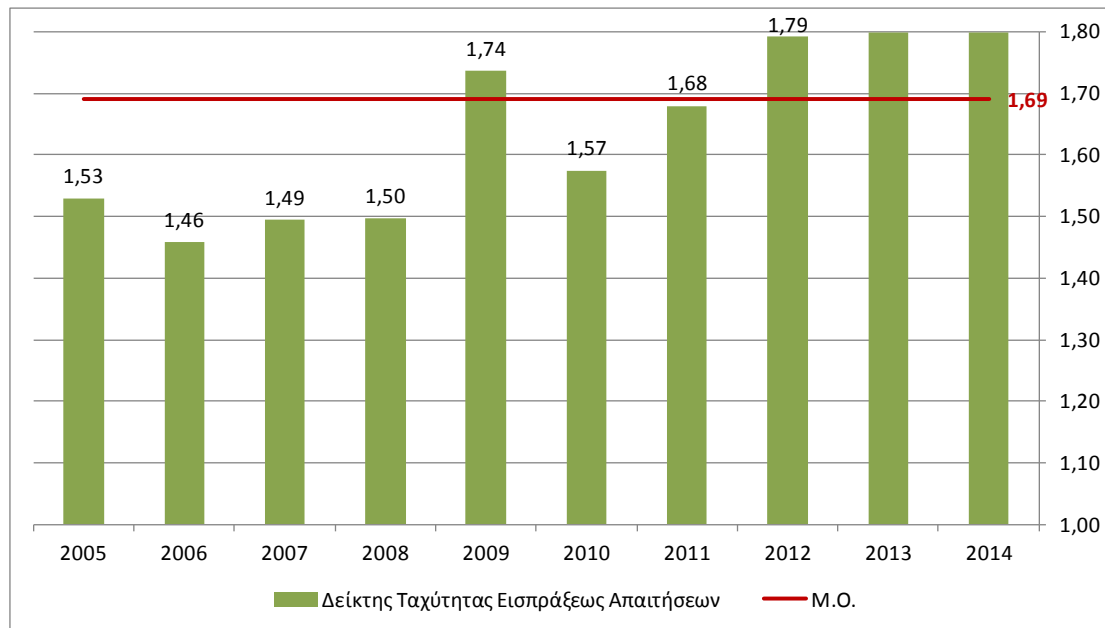
▪ Δείκτης Ταχύτητας Εισπράξεως Απαιτήσεων

Ο δείκτης ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων υπολογίζεται από τον παρακάτω τύπο:

$$\text{Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εισπράξεως Απαιτήσεων} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Απαιτήσεις}}$$

Ο δείκτης ταχύτητας εισπράξης απαιτήσεων δείχνει πόσες φορές εισπράττονται κατά τη διάρκεια της λογιστικής χρήσης οι απαιτήσεις της επιχείρησης. Μια υψηλή τιμή του δείκτη δείχνει ότι η επιχείρηση έχει υψηλές πωλήσεις σε σχέση με τις απαιτήσεις, γεγονός που εκφράζει μικρό χρόνο απαιτούμενης δέσμευσης κεφαλαίων και εξαρτάται από την ικανότητα της επιχείρησης να εισπράττει τις απαιτήσεις της.

Σχεδιάγραμμα 18: Εξέλιξη του Αριθμοδείκτη Ταχύτητας Εισπράξεως Απαιτήσεων (2005-2014)



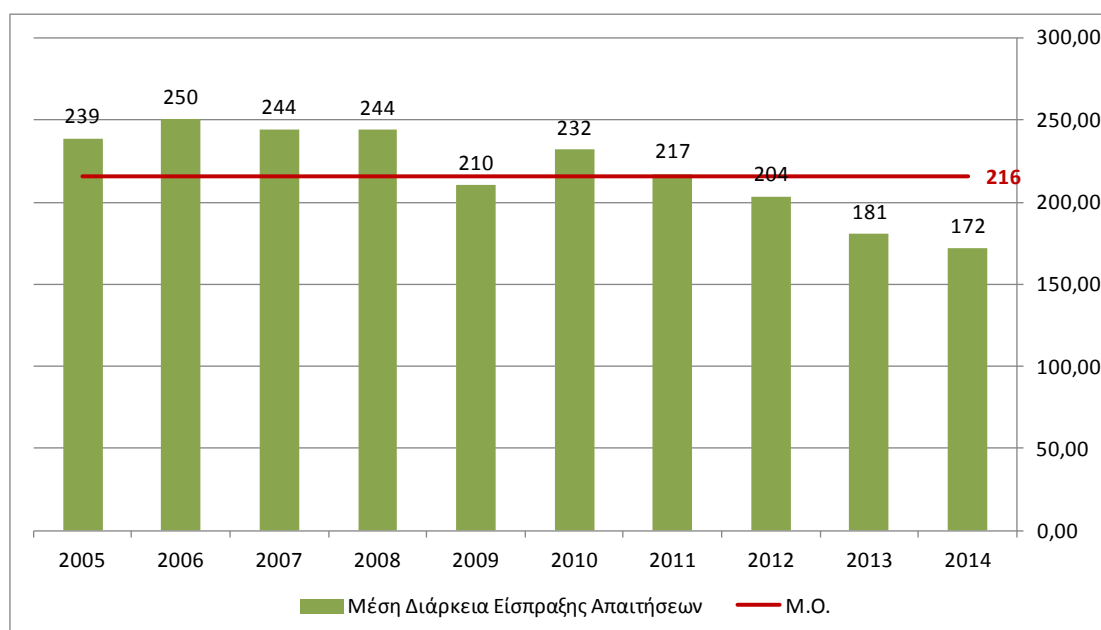
Πηγή: Επεξεργασία των Οικονομικών Καταστάσεων της ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΕΛΛΑΡΙΑ ΟΙΝΩΝ ΑΕ

Αντίστοιχα, η μέση διάρκεια είσπραξης των απαιτήσεων υπολογίζεται, όπως και στην περίπτωση της μέσης διάρκειας παραμονής αποθεμάτων, μέσω του τύπου:

$$\text{Μέση Διάρκεια Είσπραξης Απαιτήσεων} = \frac{365}{\text{Αριθ. Ταχύτητας Εισπράξεως Απαιτ.}}$$

Η διάρκεια της είσπραξης απαιτήσεων εξαρτάται από την πιστοληπτική ικανότητα των πελατών, την ευρύτερη οικονομική κατάσταση, τη δομή της αγοράς και τον ανταγωνισμό και μια σειρά από άλλους παράγοντες. Εν γένει όσο μικρότερος είναι ο μέσος χρόνος είσπραξης απαιτήσεων, τόσο καλύτερα είναι για την επιχείρηση.

Σχεδιάγραμμα 19: Εξέλιξη Μέσης Διάρκειας Είσπραξης Απαιτήσεων (2005-2014)



Πηγή: Επεξεργασία των Οικονομικών Καταστάσεων της ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΕΛΛΑΡΙΑ ΟΙΝΩΝ ΑΕ

■ Δείκτης Ταχύτητας Εξόφλησης Βραχυχρόνιων Υποχρεώσεων

Ο δείκτης ταχύτητας εξόφλησης βραχυχρόνιων υποχρεώσεων υπολογίζεται από τον παρακάτω τύπο:

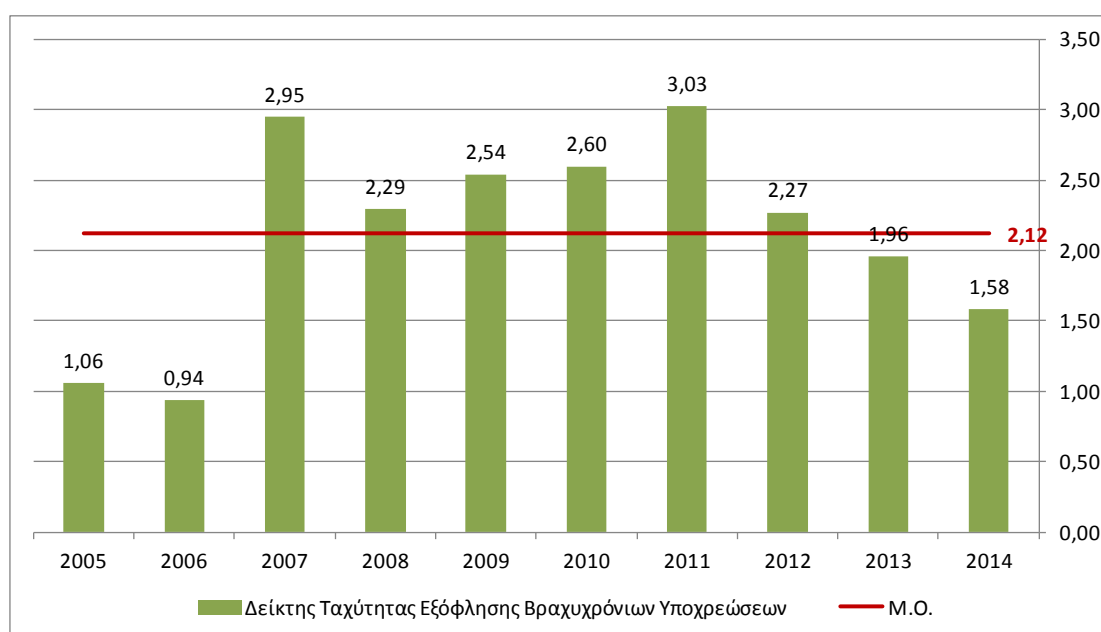
$$\text{Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εξόφλησης Βραχ.Υποχ.} = \frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις}}$$

Ο συγκεκριμένος δείκτης δείχνει πόσες φορές σε μια χρήση, ανανεώθηκαν οι πιστώσεις ή πόσες φορές το κόστος πωληθέντων μπορεί να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης. Ο εν λόγω δείκτης συγκρίνεται με τον δείκτη ταχύτητας εισπράξεως των απαιτήσεων. Στην περίπτωση όπου ο δείκτης είναι υψηλότερος από την ταχύτητα εισπράξης απαιτήσεων η επιχείρηση εισπράττει, με καλύτερη συχνότητα, από όσο πληρώνει, επομένως δεν απαιτείται διατήρηση υψηλότερου κεφαλαίου

κίνησης και λοιπά κυκλοφοριακά στοιχεία για τη χρηματοδότηση των υποχρεώσεών της.

Αντιθέτως, εάν ο δείκτης είναι μικρότερος, σημαίνει ότι η επιχείρηση αποπληρώνει υποχρεώσεις, συχνότερα από τις εισπράξεις τους και χρειάζεται να διατηρήσει υψηλότερα ποσά σε κεφάλαιο κίνησης και κυκλοφορούντος ενεργητικού, για την κάλυψη των υποχρεώσεών της.

Σχεδιάγραμμα 20: Εξέλιξη του Αριθμοδείκτη Ταχύτητας Εξόφλησης Βραχυχρόνιων Υποχρεώσεων (2005-2014)



Πηγή: Επεξεργασία των Οικονομικών Καταστάσεων της ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΕΛΛΑΡΙΑ ΟΙΝΩΝ ΑΕ.

Οι οινοποιητικές εταιρείες είναι χαρακτηριστικό ότι έχουν σχετικά χαμηλούς δείκτες ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων, χωρίς να δείχνουν αυξημένη υπεραποθεματοποίηση. Επίσης, ο δείκτης λαμβάνει τιμές σχετικά σταθερές γύρω από το μέσο όρο, που συνδέεται με το γεγονός ότι η εταιρεία διατηρεί υψηλά αποθέματα. Αυτό συμβαίνει γιατί η παραγωγή και παρασκευή οίνου απαιτεί συγκεκριμένο χρόνο ωρίμανσης. Επίσης, στη συγκεκριμένη εταιρεία ο οίνος αφού παρασκευάζεται, στη συγκεκριμένη επιχείρηση απαιτείται η μεταφορά του από όλα τα κελάρια εκτός Μαρκόπουλου, στο Μαρκόπουλο. Ο

περαιτέρω αυτός χρόνος μεταφοράς που απαιτείται για την επεξεργασία, αυξάνει το χρόνο, αλλά πραγματοποιείται για τη διασφάλιση και τη βελτίωση της ποιότητας. Επομένως, παρά το γεγονός ότι αυξάνεται ο χρόνος διακράτησης αποθεμάτων προσδίδει όφελος στην τιμή του προϊόντος και αξία στο προϊόν.

Συγκρίνοντας τους δείκτες ταχύτητας εξόφλησης βραχυχρόνιων υποχρεώσεων και ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων, παρατηρούμε ότι η ταχύτητα εξόφλησης υποχρεώσεων είναι υψηλότερη από την είσπραξη των απαιτήσεων. Αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση εξοφλεί υποχρεώσεις συχνότερα από το χρόνο είσπραξης των απαιτήσεων από πελάτες. Αυτό είναι λογικό διότι προπληρώνει για την απόκτηση πρώτων υλών (σταφυλιών κ.α.), ενώ οφείλει να διατηρήσει το απόθεμά της περισσότερο χρόνο για την ωρίμανση (διακρατώντας υψηλότερα αποθέματα).

Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας χρησιμοποιούνται για την εκτίμηση της αποδοτικότητας μιας εταιρείας. Οι δείκτες αυτοί εκφράζουν τη δυναμική της και την ικανότητά της να παράγει κέρδη. Οι βασικοί δείκτες είναι:

- **Μικτό Περιθώριο Κέρδους ή EBITDA ή EBIT ή το Περιθώριο Κέρδους προ φόρων**

Ο αριθμοδείκτης του μικτού περιθωρίου κέρδους υπολογίζεται από τον λόγο του μικτού κέρδους προς τις πωλήσεις της εταιρείας, από τη χρήση του τύπου:

$$\text{Μικτό Περιθώριο Κέρδους} = \frac{\text{Μικτό Κέρδος}}{\text{Πωλήσεις}} \times 100$$

Αντίστοιχα, για τον υπολογισμό των εναλλακτικών δεικτών, αντικαθίσταται το μικτό κέρδος, με τα EBITDA ή EBIT ή το Κέρδος προ φόρων

- **Καθαρό Περιθώριο Κέρδους**

Ο αριθμοδείκτης του καθαρού περιθωρίου κέρδους υπολογίζεται από τον λόγο του μικτού κέρδους προς τις πωλήσεις της εταιρείας, από τη χρήση του τύπου:

$$\text{Καθαρό Περιθώριο Κέρδους} = \frac{\text{Καθαρό Κέρδος}}{\text{Πωλήσεις}} \times 100$$

- **Αποδοτικότητα Συνολικά Απασχολούμενων Κεφαλαίων**
- **Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων**
- **Χρηματοοικονομική Μόχλευση**

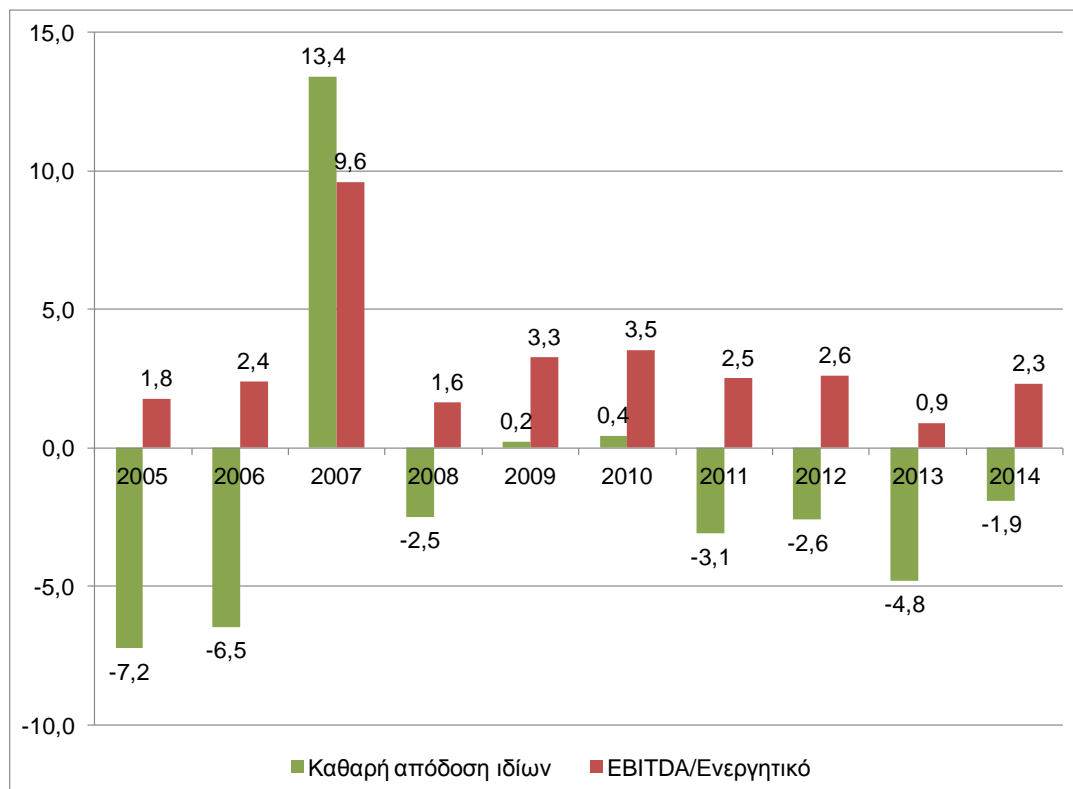
Στον Πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζουμε βασικούς αριθμοδείκτες της εταιρείας .

Πίνακας 18: Βασικοί Αριθμοδείκτες της ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΕΛΛΑΡΙΑ ΟΙΝΩΝ ΑΕ, 2005-2014

	Μεικτό περιθώριο	Περιθώριο EBITDA	Περιθώριο EBIT	Περιθώριο κέρδους π.φ.	Καθαρό περιθώριο
2005	32,8	2,5	-2,1	-4,1	-4,1
2006	34,7	3,6	-1,4	-3,7	-3,8
2007	33,7	13,6	9,2	9,3	8,7
2008	32,3	2,5	-1,5	-1,4	-1,7
2009	32,3	4,6	0,6	0,4	0,1
2010	33,6	4,9	1,7	0,6	0,3
2011	32,6	3,4	0,1	-1,8	-2
2012	33	3,7	0,7	-1,4	-1,7
2013	30,5	1,2	-0,3	-2,9	-3,1
2014	31,6	3	1,6	-1	-1,1
	Ιδια/Συνολικά κεφάλαια	Ξένα/Συνολικά κεφάλαια	Μεικτή απόδοση ιδίων	Καθαρή απόδοση ιδίων	EBITDA/ Ενεργητικό
2005	41,1	58,4	-7,1	-7,2	1,8
2006	39,4	60,1	-6,3	-6,5	2,4
2007	45,6	54,2	14,3	13,4	9,6
2008	43,8	55,9	-2,2	-2,5	1,6
2009	48,0	51,8	0,6	0,2	3,3
2010	48,2	51,6	0,8	0,4	3,5
2011	48,9	51,1	-2,7	-3,1	2,5
2012	48,4	51,6	-2,1	-2,6	2,6
2013	45,9	54,1	-4,5	-4,8	0,9
2014	44,3	55,7	-1,7	-1,9	2,3

Πηγή: Επεξεργασία των Οικονομικών Καταστάσεων της ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΕΛΛΑΡΙΑ ΟΙΝΩΝ ΑΕ

Σχεδιάγραμμα 21: Δείκτες Καθαρή Απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων και EBITDA ως προς το Ενεργητικό (2005-2014)



Σχεδιάγραμμα 22: Δείκτες Ιδίων και Ξένων Κεφαλαίων ως προς τα Συνολικά Κεφάλαια (2005-2014)



Πηγή: Επεξεργασία των Οικονομικών Καταστάσεων της ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΕΛΛΑΡΙΑ ΟΙΝΩΝ ΑΕ

Κεφάλαιο 7ο

Συμπεράσματα

Στην παρούσα εργασία πραγματοποιήθηκε η ανάλυση των βασικών χαρακτηριστικών του κλάδου και περιγραφή των χρηματοοικονομικών μεγεθών και των αριθμοδεικτών του κλάδου, με τη χρήση στοιχείων από την ICAP. Οι οινοποιητικές εταιρείες κατά την περίοδο της κρίσης τείνουν να παρουσιάζουν σημαντική μείωση των πωλήσεών τους και των δεικτών κερδοφορίας. Παράλληλα, σε ένα περιβάλλον μείωσης των δανείων στην οικονομία και έλλειψης ρευστότητας, οι επιχειρήσεις τείνουν να μειώνουν το δανεισμό τους.

Η σύγχρονη οινοποιητική επιχείρηση στην Ελλάδα αντιμετωπίζει σημαντικές προκλήσεις, ιδίως λόγω της χρηματοπιστωτικής κρίσης. Βασικές προκλήσεις για τις οινοποιητικές επιχειρήσεις στην ελληνική αγορά αποτελούν η ραγδαία μείωση της αγοραστικής δύναμης των καταναλωτών, το υψηλό κόστος δανεισμού των εταιρειών, η μείωση της πιστωτικής επέκτασης και η υψηλή φορολογία, σε σχέση με άλλες ανταγωνίστριες χώρες. Η μελέτη των μεγεθών του κλάδου επιβεβαιώνει τις πτωτικές τάσεις, με την αγορά να αναμένει βελτίωση το 2015, μετά την σταθεροποίηση του 2014.

Όσον αφορά τη μελέτη περίπτωσης που εξετάσαμε, πραγματοποιήθηκε ανάλυση και μελέτη των αριθμοδεικτών της εταιρείας Ελληνικά Κελάρια Οίνων ΑΕ πριν και μετά την οικονομική κρίση στη χώρα μας.

Η εξεταζόμενη εταιρεία, ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΕΛΑΡΙΑ ΟΙΝΩΝ Δ. ΚΟΥΡΤΑΚΗΣ Α.Ε. παρουσιάζει σημαντικά υψηλότερο Περιθώριο Μικτού Κέρδους 32,6, έναντι του μέσου όρου 26,84 των 20 μεγαλύτερων εταιρειών οινοποιίας στην Ελλάδα.

Χαρακτηριστικό είναι ότι η εταιρεία δεν παρουσιάζει σημαντική μεταβολή των δεικτών βραχυπρόθεσμου και μακροπρόθεσμου δανεισμού. Ιδίως στο τρέχον οικονομικό περιβάλλον, η συγκεκριμένη πολιτική συνιστά μη αύξηση των

υποχρεώσεων και διατήρηση σημαντικής ρευστότητας σε ένα περιβάλλον σημαντικής αβεβαιότητας και κινδύνου. Μάλιστα θα πρέπει να σημειωθεί ότι η σχέση ξένων προς ίδια κεφάλαια είναι ίση με 1,18, που αντιστοιχεί σχεδόν στο ήμισυ των 20 μεγαλύτερων εταιρειών του κλάδου που είναι 2,37, ή 3,77 που παρουσιάζουν οι 59 επιχειρήσεις ή του 10,36 που είναι η υψηλότερη τιμή της εταιρείας Μπουτάρης.

Ο μέσος όρος Προθεσμίας Είσπραξης Απαιτήσεων σε ημέρες είναι οριακά υψηλότερος από τις 20 μεγαλύτερες επιχειρήσεις του κλάδου, 181 ημέρες έναντι 174, όταν ο Leader της αγοράς έχει αντίστοιχο δείκτη 330 ημέρες, γεγονός που επηρεάζει τη ρευστότητα του, αλλά με μικρότερο δείκτη της εταιρείας ΜΑΛΑΜΑΤΙΝΑΣ, Ε., & ΥΙΟΣ Α.Ε.Β.Ε. –ΟΙΝΟΠΟΙΙΑ. Ο δείκτης αυτός δείχνει ότι μπορεί να βελτιωθεί, ενισχύοντας τη ρευστότητα της επιχείρησης.

Στον αντίστοιχο δείκτη Μέσος Όρος Προθεσμίας Εξόφλησης Προμηθευτών σε ημέρες, η εταιρεία εξοφλεί τους προμηθευτές της σε 98 ημέρες, όντας η καλύτερη επίδοση μεταξύ των 5 μεγαλύτερων εταιρειών, με τον Leader να εξοφλεί τις υποχρεώσεις προς προμηθευτές σε 184 ημέρες, ενώ οι 20 μεγαλύτερες σε 122 ημέρες. Το στοιχείο αυτό δίνει στην εταιρεία υψηλότερη αξιοπιστία έναντι του ανταγωνισμού.

Χαρακτηριστικό είναι η σημαντική επίδοση που έχει σε όρους αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων, -4,65%, έναντι του leader της αγοράς Τσάνταλη που έχει αντίστοιχο δείκτη -9%, ή του Μπουτάρη που παρουσιάζει αντίστοιχο δείκτη -77,42%.

Βασικοί περιορισμοί της εργασίας είναι η μελέτη μιας μόνο επιχείρησης, για δεδομένο χρονικό διάστημα. Το δείγμα των υπό εξέταση ετών μπορεί να διευρυνθεί και να γίνει σύγκριση μεταξύ περισσότερων οινοποιητικών επιχειρήσεων.

Τα συμπεράσματα της εργασίας δείχνουν ότι η συνετή διαχείριση σε περιόδους κρίσης, η περιορισμένη μόχλευση και ο συνετός δανεισμός, η διατήρηση ρευστότητας και η διαφοροποίηση των πωλήσεων, μπορούν να συμβάλλουν έτσι ώστε μία επιχείρηση στον κλάδο οινοποιίας να επιβιώσει και

να αναπτυχθεί σε περιόδους ύφεσης και μείωσης του διαθέσιμου εισοδήματος στην οικονομία.

7.2 Προτάσεις

Σύμφωνα με τα στοιχεία που παραθέσαμε η μελέτη του διεθνούς περιβάλλοντος και της στρατηγικής των παραγωγικών εταιρειών του οινοποιητικού κλάδου μπορεί να αναδεικνύει τις ευκαιρίες και τις απειλές που αντιμετωπίζουν οι ελληνικές επιχειρήσεις. Παράλληλα, η χρήση εργαλείων, όπως η ανάλυση SWOT είναι ιδιαίτερα χρήσιμη για τη μελλοντική ανάπτυξη των επιχειρήσεων. Βασικοί στόχοι και ευκαιρίες για τις εταιρείες είναι ότι η χώρα μας έχει πολλά ΠΟΠ κρασιά, αναγνωρισμένα σε αναπτυσσόμενες αγορές.

Σημαντική ευκαιρία μπορεί να δημιουργηθεί από τη συνέργια μικρών επιχειρήσεων και συνεταιριστικών μονάδων, ώστε να αποκτήσουν σημαντικά ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα και εν συνεχεία να επωφεληθούν από τη διείσδυση στην παγκόσμια αγορά, μέσω της αύξησης της διαπραγματευτικής δύναμης και την επίτευξη οικονομιών κλίμακας, ιδίως στο ζήτημα της διανομής που στη χώρα μας αποτελεί σημαντικό παράγοντα του κόστους των οινοποιητικών επιχειρήσεων.

Το σημαντικό πρόβλημα, παραμένει ότι ο κατακερματισμός της αγοράς, συνιστά μικρή διαπραγματευτική ισχύ των ελληνικών επιχειρήσεων στη διαμόρφωση των τιμών τόσο στην εσωτερική αγορά, όσο και στις εξαγωγές. Για παράδειγμα, εάν μια μικρή επιχείρηση έχει σημαντική αύξηση της ζήτησης, δεν είναι βέβαιο ότι θα μπορέσει να καλύψει τη ζήτηση.

Παράλληλα, ο έντονος ανταγωνισμός, λόγω του μεγάλου πλήθους των επιχειρήσεων οδηγεί σε σημαντικά μικρότερα περιθώρια κερδοφορίας και αναπτυξιακών προοπτικών, σε σχέση με τις μεγάλες επιχειρήσεις του κλάδου, όπως η εξεταζόμενη εταιρεία Ελληνικά Κελλάρια ΑΕ.

Άλλο ένα σημαντικό χαρακτηριστικό της κατανάλωσης οίνου είναι το γεγονός ότι η αγορά παρουσιάζει σημαντική εποχικότητα. Όπως αναφέρθηκε, ιδίως τους θερινούς μήνες η κατανάλωση μειώνεται σημαντικά και η ζήτηση στρέφεται σε υποκατάστατα, όπως η μπύρα, το ούζο ή τα αναψυκτικά. Για το

λόγο αυτό ο προσανατολισμός των εξαγωγών θα πρέπει να στραφεί σε χώρες με χαμηλότερες θερμοκρασίες, όπως η Ρωσία, οι σκανδιναβικές χώρες και άλλες, καθώς και αγορές που παρουσιάζουν υψηλούς ανάπτυξης, όπως η Κίνα, η Κορέα και η ενίσχυση της θέσης του ελληνικού κρασιού σε αγορές που έχει ήδη εισέλθει και παρουσιάζουν υψηλά περιθώρια κέρδους και κατά κεφαλήν κατανάλωσης.

Συμπερασματικά, ο οινοποιητικός παραγωγικός κλάδος στην Ελλάδα, χαρακτηρίζεται από μικρό ρυθμό μεγάλων εταιρειών που κατέχουν σημαντικά μερίδια αγοράς και πολλές μικρές ή πολύ μικρές εταιρείες. Η δομή της αγοράς συνιστά ελάχιστα εμπόδια ανταγωνισμού, γεγονός που δείχνει ότι υπάρχει σημαντικό περιθώριο για ένταξη νέων επιχειρήσεων.

Σημαντική βαρύτητα θα πρέπει να δοθεί στην ενίσχυση της ποιότητας του ελληνικού κρασιού και την ανάπτυξη ενός ισχυρού brand name. Η τυποποίηση αναμένεται να προσφέρει σημαντικά οφέλη, ενώ παρουσιάζει και αυξημένα περιθώρια κέρδους, σε σχέση με την πώληση του χύμα κρασιού. Ενθαρρυντικό επίσης είναι και το γεγονός ότι, πολλές οινοποιητικές επιχειρήσεις επενδύουν σημαντικά ποσά για των εκσυγχρονισμό των μονάδων τους, στοχεύοντας στη βελτίωση της ποιότητας των κρασιών, παρά την κρίση.

Βασική προτεραιότητα των επιχειρήσεων θα πρέπει να είναι η περαιτέρω διείσδυση σε αγορές που έχουν ήδη εξαγωγική δραστηριότητα και να στραφούν σε χώρες που παρουσιάζουν αυξημένη ζήτηση για το ελληνικό κρασί. Στόχος των εταιρειών και των στελεχών του κλάδου παραμένει η συνεχής βελτίωση της ποιότητας του παραγόμενου προϊόντος. Λόγω των δυσμενών μακροοικονομικών συνθηκών στην Ελλάδα, οι ελληνικές επιχειρήσεις θα πρέπει να επιδείξουν μεγαλύτερη εξωστρέφεια και να επιδιώξουν να εδραιώσουν τη θέση τους στις ξένες αγορές όπου εξάγουν και να αναπτυχθούν σε νέες με βασικές νέες αγορές την Κίνα, την Ινδία και τη Νότια Κορέα.

Βιβλιογραφία

Ξένη Βιβλιογραφία

- Brealey, R. A., Myers, S. C., Allen, F., & Mohanty, P. (2012). Principles of corporate finance. Tata McGraw-Hill Education.
- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2013). Financial management: Theory & practice. Cengage Learning.
- Edmonds, P., McNair, F.M., Olds, P. (2011) Fundamental Financial Accounting Concepts, 7/e, Mc Graw-Hill/ Irwin
- Horngren, C., Harrison, W., Oliver, S., Best, P., Fraser, D., & Tan, R. (2012). Financial Accounting. Pearson Higher Education AU.
- Penman, S. (2010) Financial Statement Analysis and Security Valuations, 4/e, Mc Graw Hill/Irwin
- Ross, S., Westerfield, R., Jordan, B. (2002) Fundamentals of Corporate Finance, 6/e, Alternate Edition, Mc Graw-Hill/ Irwin
- Subramanyam ,K.R. , Wild, J.J. (2009) Financial Statement Analysis, 10/e, Mc Graw-Hill/ Irwin
- Observatory for International Rosé Wine Markets, 2015 GLOBAL ECONOMIC VITIVINICULTURE DATA Report
- Weil, R. L., Schipper, K., & Francis, J. (2013). Financial accounting: an introduction to concepts, methods and uses. Cengage Learning.
- Weygandt, J. J., Kimmel, P. D., & Kieso, D. E. (2015). Financial & Managerial Accounting. John Wiley & Sons.
- White, G. I., Sondhi, A. C., & Fried, D. (2003). The analysis and use of financial statements (Vol. 1). John Wiley & Sons.

Ελληνική Βιβλιογραφία

- Garisson, R. και E.Noreen, (2005), Διοικητική Λογιστική, Εκδόσεις Κλειδάριθμος, Αθήνα.
- ICAP, “Κλαδική Μελέτη Οινοποιίας”, Σεπτέμβριος 2015
- Βασιλείου Δ. & Ηρειώτης Ν., (2008) Χρηματοοικονομική Διοίκηση - Θεωρία και Πρακτική, Εκδόσεις Rosili
- Γεωργόπουλος Ν., Στρατηγικό Μάνατζμεντ, Εκδόσεις Γ. Μπένου, Αθήνα, 2006
- Καζαντζής Χρήστος Ι. , Αρχές & Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Λογιστικής -ΕΚΔΟΣΕΙΣ BUSINESS PLUS Α.Ε. ΠΕΙΡΑΙΑΣ 2008
- Κάντζος Κωνσταντίνος, (2002), “Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων”, Εκδόσεις « INTERBOOKS »
- Νιάρχος Νικήτας “Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων”, εκδόσεις Α. Σταμούλης, 2004
- Ξανθάκης, Ε. και Χ. Αλεξάκης. (2007), Χρηματοοικονομική Ανάλυση Επιχειρήσεων, Εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα.
- Παπαναστασόπουλος Γεώργιος. (2015), Πανεπιστημιακές Σημειώσεις στην Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, του Μεταπτυχιακού Προγράμματος, ΛΕΕΔΟ.
- Σακέλλης Εμμανουήλ Ι. (2005), "Σύνταξη οικονομικών καταστάσεων που προβλέπουν τα διεθνή λογιστικά πρότυπα με βάση το ελληνικό λογιστικό σχέδιο", - ΕΚΔΟΣΕΙΣ Ε.ΣΑΚΕΛΛΗ.