



ΠΑΝΤΕΙΟ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ
ΚΟΙΝΩΝΙΚΩΝ ΚΑΙ ΠΟΛΙΤΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ

ΑΠΑΛΛΑΚΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ ΕΞΑΜΗΝΟΥ
ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΙ ΕΛΕΓΧΟΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ



«ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ
ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΤΡΟΦΙΜΩΝ ΚΑΙ ΠΟΤΩΝ»

ΦΟΙΤΗΤΕΣ

+++

+++

+++

+++

ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ

ΔΑΣΚΑΛΑΚΗΣ ΝΙΚΟΛΑΟΣ

ΑΘΗΝΑ 2020



ΠΑΝΤΕΙΟ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ
ΚΟΙΝΩΝΙΚΩΝ ΚΑΙ ΠΟΛΙΤΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ

**«ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΚΡΙ ΑΒΕΕ,
ΝΙΚΑΣ ΑΒΕΕ, ΣΤΕΛΙΟΣ ΚΑΝΑΚΗΣ ΑΒΕΕ ΚΑΙ ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ ΑΕ»**

ΦΟΙΤΗΤΕΣ

+++	ΚΡΙ ΚΡΙ ΑΒΕΕ
+++	ΝΙΚΑΣ ΑΒΕΕ
+++	ΣΤ. ΚΑΝΑΚΗΣ ΑΒΕΕ
+++	ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ ΑΕ

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΕΙΣΑΓΩΓΗ	σελ.3
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 ΚΛΑΔΟΣ ΤΡΟΦΙΜΩΝ	
1.1.Παρουσίαση του κλάδου των τροφίμων.....	σελ.4
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ	
2.1.Ανάλυση κοινού μεγέθους.....	σελ.7
2.2.Ανάλυση τάσης.....	σελ.10
2.3.Ανάλυση αριθμοδεικτών.....	σελ.12
2.3.1.Αριθμοδείκτες ρευστότητας.....	σελ.12
2.3.2.Αριθμοδείκτες δραστηριότητας.....	σελ.15
2.3.3.Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας.....	σελ.21
2.3.4.Αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίου.....	σελ.24
2.3.5.Επενδυτικοί αριθμοδείκτες.....	σελ.27
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3	σελ.31
3.1.Συμπεράσματα ανάλυσης.....	σελ.31
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	σελ.33
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ	σελ.34

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Στην εποχή μας, βασικός στόχος όλων των επιχειρήσεων που αναπτύσσονται είναι η επιβίωση τους στο επιχειρησιακό περιβάλλον εξαιτίας του υψηλού ανταγωνισμού που υπάρχει. Η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων θεωρείται βασική πηγή για κάποιον που θέλει να γνωρίσει τα οικονομικά δεδομένα μιας μονάδας ούτως ώστε να λάβει ορθές αποφάσεις, κυρίως για μελλοντικές δράσεις αυτής. Με άλλα λόγια, παρέχει χρήσιμες πληροφορίες στους αναγνώστες ή επενδυτές έχοντας ως βάση συγκεκριμένα εργαλεία τα οποία αντλούν δεδομένα από τις οικονομικές καταστάσεις των εκάστοτε επιχειρήσεων.

Η παρούσα εργασία περιέχει δύο κεφάλαια στα οποία δίνονται με ακρίβεια αναλυτικές πληροφορίες, ώστε ο αναγνώστης να κατανοήσει πλήρως το περιεχόμενο κάθε κεφαλαίου. Στο πρώτο κεφάλαιο παρουσιάζονται γενικές πληροφορίες που αφορούν τον κλάδο των τροφίμων στο σύνολο του. Στο δεύτερο κεφάλαιο συναντάμε τις τέσσερις εταιρείες, ΚΡΙ ΚΡΙ ΑΒΕΕ, ΝΙΚΑΣ ΑΒΕΕ, ΣΤΕΛΙΟΣ ΚΑΝΑΚΗΣ ΑΒΕΕ ΚΑΙ ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ ΑΕ, στις οποίες διενεργείται διαχρονική και διαρθρωτική χρηματοοικονομική ανάλυση, εκθέτοντας συγκεκριμένα διαγράμματα τα οποία προκύπτουν από την χρήση βασικών αριθμοδεικτών, χρησιμοποιώντας στοιχεία από τις οικονομικές καταστάσεις των εταιρειών. Κάθε κατηγορία δεικτών των εταιρειών αναλύεται σε βάθος πενταετίας (2014-2018) και συγκρίνεται με τον κλαδικό δείκτη.

Τέλος, όλες οι πράξεις υπολογισμού των αριθμοδεικτών κάθε εταιρείας ξεχωριστά, παρουσιάζονται αναλυτικά στο παράρτημα, προκειμένου να διεξαχθούν τα ανάλογα συμπεράσματα.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

ΚΛΑΔΟΣ ΤΡΟΦΙΜΩΝ

1.1. Παρουσίαση του κλάδου των τροφίμων

Η βιομηχανία τροφίμων και ποτών συγκαταλέγεται ανάμεσα στους βασικούς πυλώνες που είναι ιδιαίτερα σημαντικοί για την ελληνική μεταποίηση, αλλά και για την αναπτυξιακή πορεία της χώρας. Ο δυναμισμός και ο ανταγωνισμός χαρακτηρίζουν τον κλάδο, με αξιόλογες επενδύσεις, έντονη εξωστρέφεια και επιχειρηματική δραστηριότητα σε Ελλάδα, Βαλκάνια και Ευρώπη καθώς η συμβολή του ακόμα και σε περιόδους παρατεταμένης ύφεσης παρέμεινε ο βασικός μοχλός ανάπτυξης της παραγωγικής δραστηριότητας. Τα προϊόντα υψηλής ποιότητας, το ελληνικό brand name και η οργανωμένη προώθηση των ελληνικών τροφίμων είναι τα βασικά εργαλεία που αναδεικνύουν τον ρόλο της εγχώριας βιομηχανίας τροφίμων και σε παγκόσμιο επίπεδο.

Ο κλάδος των τροφίμων έχει έντονες προοπτικές ανάπτυξης, οι οποίες σε συνδυασμό με την αποτελεσματικότερη συνεργασία των εκπροσώπων του κλάδου και των αρμόδιων φορέων μπορούν να συμβάλουν όχι μόνο στη βελτίωση της αποδοτικότητας, αλλά και στην ύπαρξη ενός νέου αναπτυξιακού υποδείγματος, ενισχύοντας την ελληνική οικονομία. Η σύνδεση της μεταποίησης τροφίμων με τον πρωτογενή τομέα της οικονομίας, αλλά και με τον τομέα των υπηρεσιών, όπως εστιατόρια, ξενοδοχεία και εν γένει τον τουρισμό, σε συνδυασμό με τις συνέργειες που αναπτύσσονται στον χώρο των τροφίμων, καθιστά θεμελιώδη τον ρόλο του κλάδου σε όλους τους τομείς της οικονομίας.

Το 25% του συνόλου των επιχειρήσεων της ελληνικής μεταποίησης καλύπτει η εγχώρια βιομηχανία τροφίμων, γεγονός που την κατατάσσει πρώτη ανάμεσα στους κλάδους της μεταποίησης. Επιπρόσθετα, συνιστά τον μεγαλύτερο εργοδότη της εγχώριας μεταποίησης αφού σε αυτή απασχολείται πάνω από το ένα τρίτο του συνόλου των απασχολούμενων. Η παρουσία του τομέα είναι επίσης θεμελιώδους σημασίας υπό καθαρά οικονομικούς όρους, αφού βρίσκεται ανάμεσα στους πρώτους κλάδους της μεταποίησης, με την αξία παραγωγής να αγγίζει το 24,7%, την ακαθάριστη προστιθέμενη αξία να αγγίζει το 24,3%, ενώ καταλαμβάνει την δεύτερη θέση σε όρους κύκλου εργασιών.

Ακολουθεί αναλυτικός πίνακας στον οποίο παρουσιάζεται η συγκριτική ανάλυση μεταξύ Ελλάδας και Ευρωπαϊκής Ένωσης, καθώς και οι αντίστοιχες ταξινομήσεις των πέντε πρώτων κλάδων της μεταποίησης και στις δύο περιπτώσεις. Από την ανάλυση των στοιχείων είναι προφανής η ζωτική σημασία του τομέα της μεταποίησης των τροφίμων και η συμβολή της στην ευρωπαϊκή οικονομία αποτελώντας έναν από τους μεγαλύτερους τομείς της μεταποιητικής βιομηχανίας στην Ευρωπαϊκή Ένωση.

Βασικά διαρθρωτικά στοιχεία στους κυριότερους κλάδους της μεταποίησης

Αριθμός επιχειρήσεων			
Ελλάδα		ΕΕ-28	
Μεταποίηση (62.651 επιχ.)	100,0%	Μεταποίηση (2.123.398 επιχ.)	100,0%
Τρόφιμα	25,5%	Μεταλλικά προϊόντα	18,6%
Μεταλλικά προϊόντα	14,7%	Τρόφιμα	12,4%
Είδη ένδυσης	7,8%	Επισκευή μηχανημάτων και εξοπλισμού	9,4%
Επισκευή μηχανημάτων και εξοπλισμού	6,9%	Προϊόντα ξύλου	8,0%
Άλλοι τομείς μεταποίησης	6,5%	Έπιπλα	6,1%
Κύκλος εργασιών			
Ελλάδα		ΕΕ-28	
Μεταποίηση (€49.253 εκατ.)	100,0%	Μεταποίηση (€7.750.000 εκατ.)	100,0%
Οπτάνθρακας και προϊόντα διύλισης	26,5%	Κατασκευή μηχανοκίνητων οχημάτων	14,2%
Τρόφιμα	26,0%	Τρόφιμα	13,1%
Μεταλλικά προϊόντα	5,4%	Κατασκευή μηχανημάτων και ειδών εξοπλισμού	9,3%
Χημικά προϊόντα	4,5%	Μεταλλικά προϊόντα	6,6%
Φαρμακευτικά προϊόντα	4,5%	Οπτάνθρακας και προϊόντα διύλισης	5,7%
Αξία παραγωγής			
Ελλάδα		ΕΕ-28	
Μεταποίηση (€44.202 εκατ.)	100,0%	Μεταποίηση (€7.000.000 εκατ.)	100,0%
Οπτάνθρακας και προϊόντα διύλισης	27,5%	Τρόφιμα	13,1%
Τρόφιμα	24,7%	Κατασκευή μηχανοκίνητων οχημάτων	12,9%
Μεταλλικά προϊόντα	5,7%	Κατασκευή μηχανημάτων και ειδών εξοπλισμού	9,3%
Χημικά προϊόντα	4,4%	Χημικά προϊόντα	7,1%
Προϊόντα από μη μεταλλικά ορυκτά	4,1%	Μεταλλικά προϊόντα	7,1%
Ακαθάριστη προστιθέμενη αξία			
Ελλάδα		ΕΕ-28	
Μεταποίηση (€10.426 εκατ.)	100,0%	Μεταποίηση (€1.912.371 εκατ.)	100,0%
Τρόφιμα	24,3%	Κατασκευή μηχανοκίνητων οχημάτων	11,0%
Οπτάνθρακας και προϊόντα διύλισης	17,5%	Κατασκευή μηχανημάτων και ειδών εξοπλισμού	10,8%
Μεταλλικά προϊόντα	7,9%	Τρόφιμα	10,1%
Χημικά προϊόντα	5,6%	Μεταλλικά προϊόντα	9,3%
Φαρμακευτικά προϊόντα	5,2%	Χημικά προϊόντα	6,8%
Αριθμός εργαζομένων			
Ελλάδα		ΕΕ-28	
Μεταποίηση (358.211 εργαζόμενοι)	100,0%	Μεταποίηση (30.734.567 εργαζόμενοι)	100,0%
Τρόφιμα	35,1%	Τρόφιμα	14,0%
Μεταλλικά προϊόντα	6,5%	Μεταλλικά προϊόντα	12,2%
Είδη ένδυσης	4,6%	Κατασκευή μηχανημάτων και ειδών εξοπλισμού	9,8%
Κατασκευή προϊόντων από ελαστικό	4,6%	Κατασκευή μηχανοκίνητων οχημάτων	8,4%
Εκτυπώσεις	4,0%	Ηλεκτρικός εξοπλισμός	4,8%

*Τα πιο πρόσφατα διαθέσιμα διαρθρωτικά στοιχεία της έρευνας Structural Business Statistics αφορούν το 2017, με εξαίρεση την Ακαθάριστη προστιθέμενη αξία που αφορά το 2016. Στον αριθμό εργαζομένων τα στοιχεία για την Ελλάδα (2017) προέρχονται από την Έρευνα Εργατικού Δυναμικού της ΕΛ.ΣΤΑ.Τ., καθώς τα διαρθρωτικά στοιχεία της Eurostat υποεκτιμούν την απασχόληση του κλάδου. Ωστόσο, για τον αριθμό των εργαζομένων σε επίπεδο ΕΕ, τα στοιχεία έχουν ληφθεί από την Eurostat.

Πηγή: Eurostat, Structural Business Statistics; ΕΕΔ-ΕΛ.ΣΤΑ.Τ., Επεξεργασία IOBE

Σε σύγκριση με την ΕΕ κατά μέσο όρο, ο τομέας των τροφίμων στην Ελλάδα έχει μεγαλύτερη συμβολή στον τομέα της μεταποίησης, όσον αφορά τον αριθμό των επιχειρήσεων, την ακαθάριστη προστιθέμενη αξία και τον αριθμό των απασχολούμενων, καθώς είναι πρώτος σε όλες τις παραπάνω κατηγορίες και δεύτερος στον κύκλο εργασιών και στην αξία παραγωγής.

Έχοντας λοιπόν, ως δεδομένη τη σημαντικότητα του κλάδου για την ελληνική οικονομία, προφανώς και δεν θα έμενε ανεπηρέαστος από τις οικονομικές πιέσεις και το ρευστό οικονομικό κλίμα αλλά με την παραγωγή να παραμένει συμπαγής παρά τις συνεχόμενες ανατιμήσεις και τις φορολογικές επιβαρύνσεις των προϊόντων. Ο κλάδος παραμένει έντονα κατακερματισμένος με το 1% των εταιρειών να παράγουν το 63% των εσόδων.

Παρόλη την αρνητική οικονομική συγκυρία τα τρόφιμα κατάφεραν να αυξήσουν την παραγωγή και τις εξαγωγές τους εμφανίζοντας μέση ετήσια αύξηση εσόδων περίπου 3%. Τα Ποτά δεν παρουσίασαν ανάλογη εξαγωγική δραστηριότητα αφού διατήρησαν εμπορικό τους ισοζύγιο σχεδόν σταθερό την περίοδο 2012-2015, κατάφεραν όμως να παρουσιάσουν παρόμοια αύξηση εσόδων.

Επιπλέον το 36% των εταιρειών του κλάδου είναι πολύ ανταγωνιστικές, δηλαδή είναι εταιρείες με συστηματική αύξηση εσόδων και κερδών και λελογισμένο δανεισμό, ενώ μόνο το 27% δεν παρουσιάζουν σημάδια ανταγωνιστικότητας, δηλαδή παρουσιάζουν συρρίκνωση εσόδων, μηδενική ή αρνητική κερδοφορία και μη βιώσιμο δανεισμό.

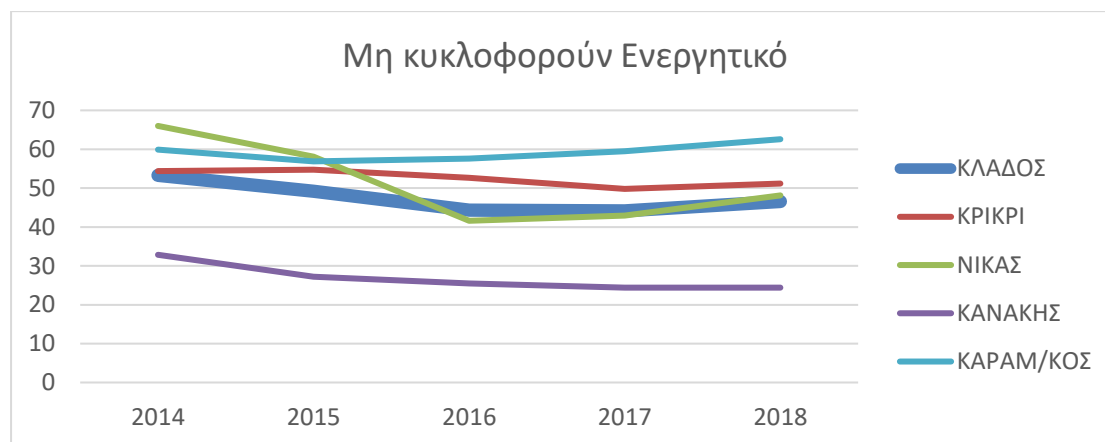
Σημαντικό είναι και το γεγονός ότι η μέση εταιρεία του κλάδου είναι μικρή από πλευράς εσόδων αλλά και περιορισμένης κεφαλαιακής βάσης. Η απόδοση μειώνεται με τις επενδύσεις και την ένταση κεφαλαίου υποδεικνύοντας την ύπαρξη αναχώματος στην αύξηση μεγέθους των εταιρειών αλλά και τεχνολογικής υστέρησης. Οι τρεις υποκλάδοι που καλύπτουν το 50% της συνολικής παραγωγής είναι τα γαλακτοκομικά, η αρτοποιία και τα έλαια, ενώ οι υπόλοιποι είναι σχετικά μικροί, παρουσιάζοντας βέβαια διαφοροποιήσεις. Αρκετοί υποκλάδοι εμφανίζουν υψηλή συγκέντρωση εσόδων σε ανταγωνιστικές και μεσαία ανταγωνιστικές εταιρείες.

Τέλος, οι περιορισμοί ανάπτυξης και εξαγωγών που αντιμετωπίζει ο κλάδος είναι το μικρό εταιρικό μέγεθος και οι αστοχίες της αγοράς, το οποίο οδηγεί αυτόματα σε μια στρατηγική ανάπτυξης που θα πρέπει να στηρίζεται στη συστηματική συγκέντρωση των πωλήσεων κάτω από κοινά εμπορικά σήματα.

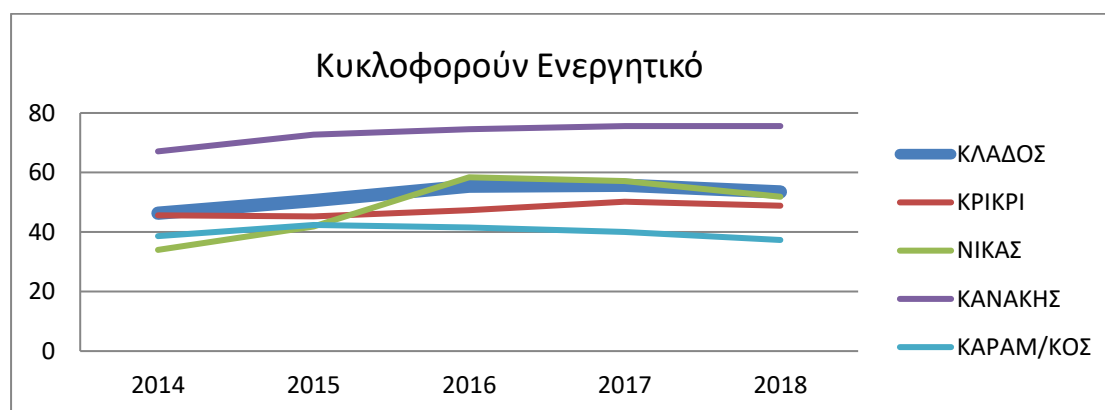
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ

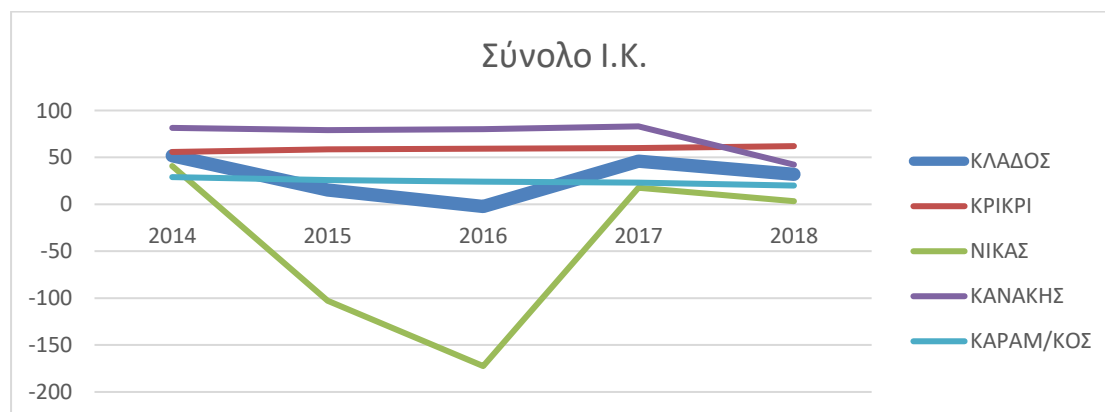
2.1. Ανάλυση κοινού μεγέθους



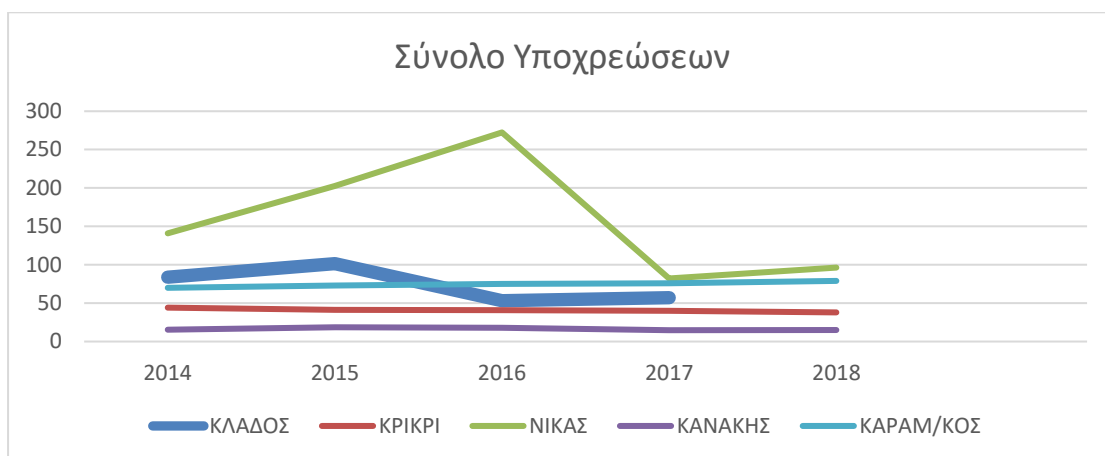
Διάγραμμα 1



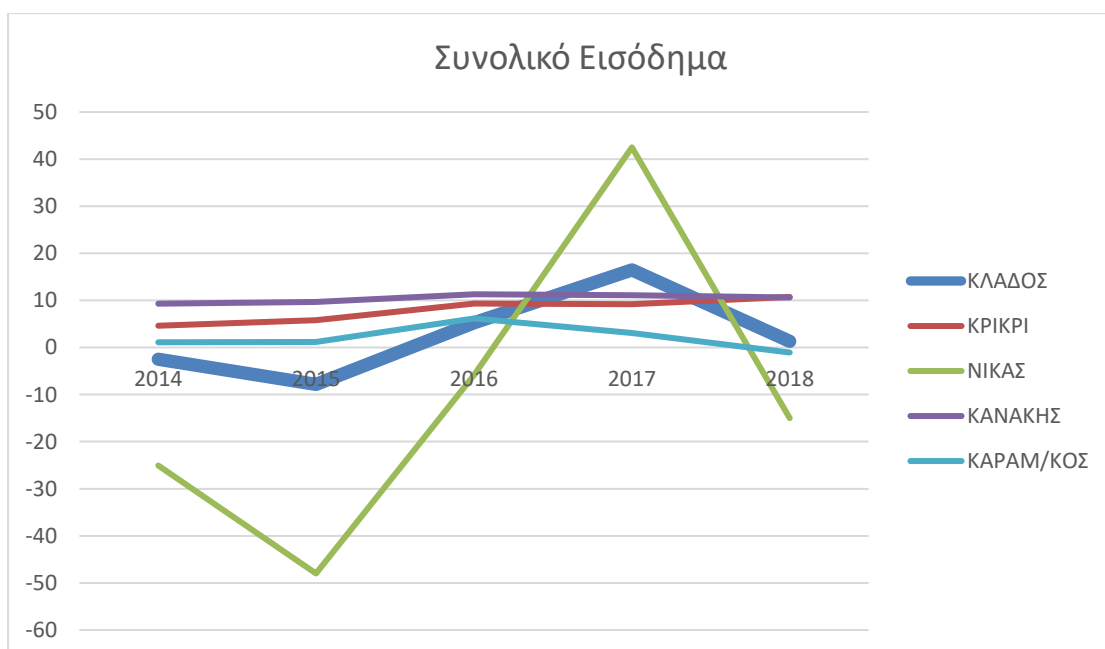
Διάγραμμα 2



Διάγραμμα 3



Διάγραμμα 4



Διάγραμμα 5

Τα πάγια περιουσιακά στοιχεία αποτελούν μεγάλο ποσοστό για τις εταιρείες πλην της Κανάκης που εκκινεί με 32% το 2014 και καταλήγει στο 24% το 2018. Πτωτικά κινείται ωστόσο, και το ποσοστό των Νίκας και Κρι-Κρι, ενώ η Καραμολέγκος τείνει να το αυξάνει μειώνοντας το ποσοστό του κυκλοφορούντος ενεργητικού της. Ο κλαδικός δείκτης του ποσοστού των ΙΚ κινείται με αυξομειώσεις κυρίως λόγω της Νίκας, ενώ στις άλλες τρεις εταιρείες τα ΙΚ αποτελούν ένα σχετικά σταθερό ποσοστό του παθητικού τους.

Το ποσοστό του κυκλοφορούντος διαχρονικά αυξάνεται και οι εταιρείες ακολουθούν αυτήν την πορεία, πλην της Καραμολέγκος που δείχνει πτωτική τάση λόγω των ολοένα αυξανόμενων υποχρεώσεων της. Ο όμιλος διαχρονικά τείνει να μειώνει ελαφρώς τα κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία του, με μια μικρή αύξηση στο έτος 2015 στο 42%, λόγω λειτουργίας νέων καταστημάτων στη θυγατρική της καθώς επίσης με την εισαγωγή καινοτόμων προϊόντων στην αγορά. Παρόλα αυτά όμως τα επόμενα έτη ακολουθεί καθοδική πορεία, κυρίως λόγω ευρύτερων πιέσεων των τιμών των προϊόντων αλλά και του νέου δανεισμού, για να καταλήξει τελικώς στο 37% το έτος 2018. Να σημειωθεί ότι στα αποθέματα παρατηρείται μια μικρή αύξηση χρονικά, ενώ οι απαιτήσεις ελαττώνονται όπως και το ποσοστό των Ιδίων Κεφαλαίων της εταιρείας τείνει να μειώνεται ελαφρώς με αποτέλεσμα οι συνολικές υποχρεώσεις του ομίλου να έχουν αυξητική τάση διαχρονικά.

Το ποσοστό των συνολικών εισοδημάτων κλαδικά επηρεάζεται από την Νίκας, που έχει αξιοσημείωτες μεταβολές. Πιο συγκεκριμένα, τα πρώτα έτη παρουσιάζει αρνητικές τιμές ενώ στην συνέχεια αυξάνει, με μέγιστες τιμές συνολικού εισοδήματος 16,5% επί των κύκλων εργασιών το 2017 και στη συνέχεια πέφτει στο 1%. Οι άλλες εταιρείες παρουσιάζουν πιο ομαλή εικόνα, με την Καραμολέγκος να έχει τα υψηλότερα ποσοστά και την Κανάκης τα χαμηλότερα.

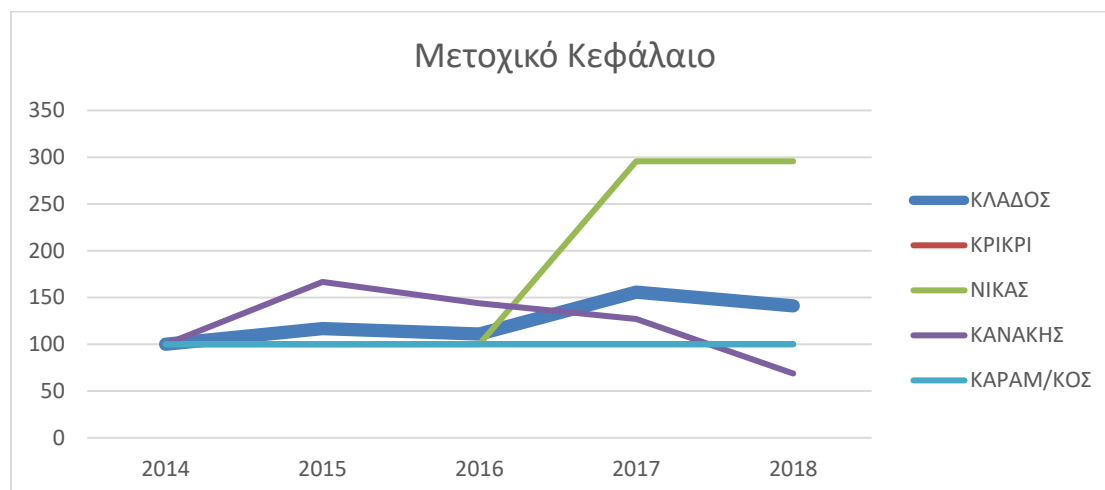
Το 2014 τα πάγια στοιχεία της Κρι-Κρι αποτελούν το 54% του ενεργητικού της, ενώ στα επόμενα έτη το ποσοστό αυτό μειώνεται ελαφρά λόγω της αύξησης των ταμειακών διαθέσιμων και ισοδύναμων. Διαχρονικά, η εταιρεία τείνει να αυξάνει την αξία των πάγιων στοιχείων της και χαρακτηρίζεται ως επιχείρηση εντάσεως πάγιας περιουσίας. Αύξηση παρατηρείται και στα ταμειακά διαθέσιμα της, λόγω της λειτουργίας νέου εργοστασίου στις Σέρρες το 2014, όπου βελτίωσε την παραγωγική της δυναμικότητα. Τα αποθέματα της, κινούνται με μικρή απόκλιση στο 10% ενώ μεγάλο ενδιαφέρον παρουσιάζουν οι απαιτήσεις από πελάτες, που από το 32% το 2014, καταλήγει 9 ποσοστιαίες μονάδες κάτω το 2018. Σταθερά αυξανόμενο και το ποσοστό των ΙΚ της από 55% έως 62% το 2018 και χρηματοδοτείται κυρίως από αυτά. Όσο για το σύνολο των υποχρεώσεων της, αυτό βαίνει μειούμενο, καθώς τα επενδυτικά της σχέδια υπάγονται στον αναπτυξιακό νόμο, επιχορηγήσεις και λοιπές επιδοτήσεις. Κάθε επένδυση που προγραμματίζει, υλοποιείται με το χαμηλότερο δυνατό εταιρικό κόστος. Η πολιτική που ακολουθεί είναι η διατήρηση χαμηλών συντελεστών μόχλευσης.

Το μη κυκλοφορούν ενεργητικό της Νίκας, καλύπτει πάνω από το 50% του ενεργητικού της ως το 2016, με σημαντική μεταβολή την χρονιά αυτή, εξαιτίας

μεταβίβασης ακινήτου στον Άγιο Στέφανο Αττικής, έναντι 17εκατ. Ευρώ, στη συνέχεια αυξάνεται ελάχιστα.

Όσον αφορά τη πορεία, του μη κυκλοφορούντος του ενεργητικού, της εταιρείας Καραμολέγκος, χρονολογικά, κυμαίνεται στα ίδια επίπεδα χωρίς σημαντικές διακυμάνσεις. Πιο συγκεκριμένα, το έτος 2014, φτάνει το 60% του ενεργητικού, συνεχίζοντας με μία μικρή μείωση στο 56% τα έτη 2015 και 2016. Εν συνεχεία, στα επόμενα έτη παρατηρείται μια αυξητική τάση, η οποία κλείνει στο 62% το 2018.

2.2 Ανάλυση Τάσης



Διάγραμμα 6



Διάγραμμα 7

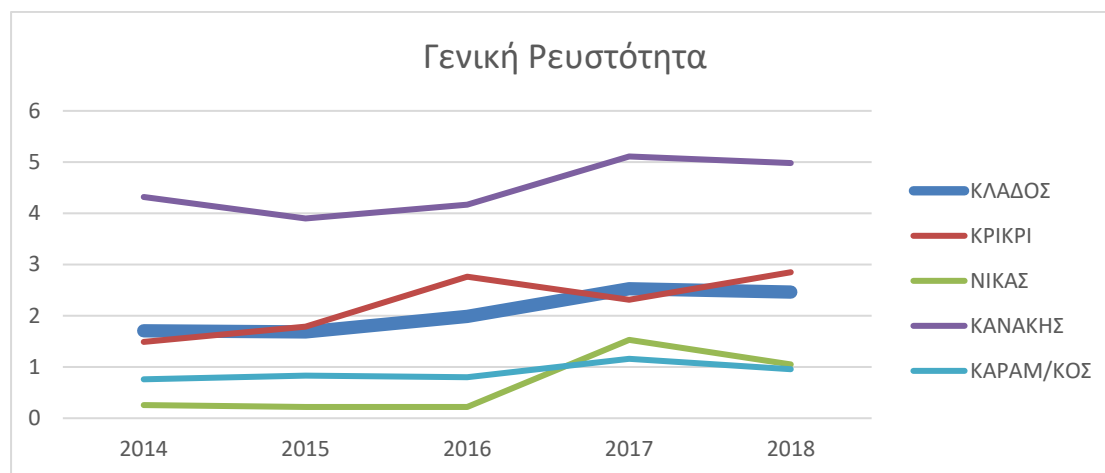
Ο κύκλος εργασιών του κλάδου αρχικά μειώνεται, ενώ από το 2016 και μετά αυξάνεται, φανερά επηρεασμένος από τον δείκτη της Νίκας. Αντιθέτως η Κρι-Κρι και η Κανάκης αυξάνουν τα ποσοστά τους διαχρονικά σε σύγκριση με το έτος βάσης, ενώ ο όμιλος Καραμολέγκου δεν διαγράφει ιδιαίτερες διακυμάνσεις.

Η επιχείρηση Καραμολέγκος εμφανίζει μια αυξητική τάση στο κύκλο εργασιών της, τα έτη 2016-17, λόγω της εισαγωγής καινοτομιών στο χώρο του ψωμιού αλλά και της επανατοποθέτησης του, πολύ αγαπητού στο καταναλωτικό κοινό, brand «Κατσέλης», έπειτα από απουσία τριών ετών, με σκοπό την αύξηση του μερίδιού της. Επιπλέον, το άνοιγμα νέων σημείων πώλησης στη θυγατρική «Απολλώνιον» δείχνει να προσφέρει θετικά. Παρόλα αυτά όμως η πορεία, μέχρι το έτος 2018, είναι πτωτική κυρίως λόγω της υποχώρησης της κατανάλωσης τυποποιημένου άρτου, αλλά και του έντονου ανταγωνιστικού περιβάλλοντος στο χώρο, που συνεπάγεται συνεχόμενες πιέσεις των τιμών στα ράφια των σούπερ μάρκετ.

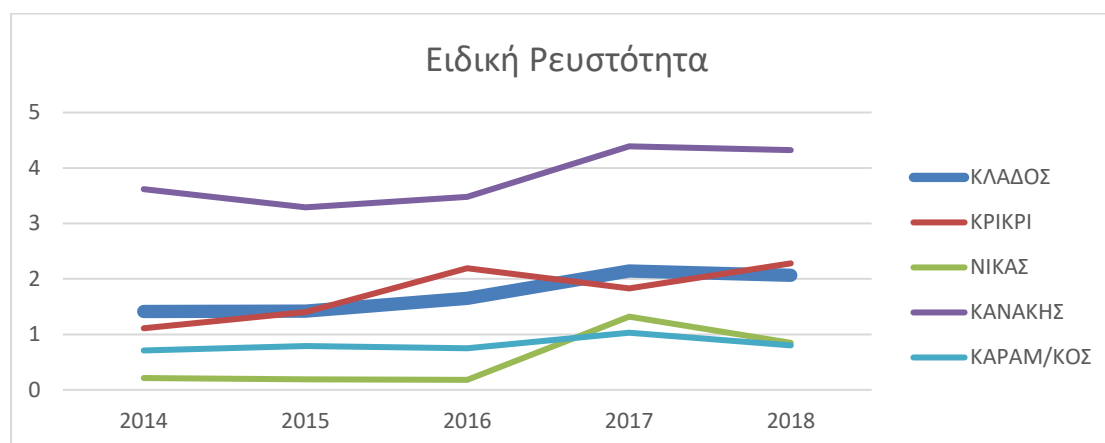
Η Κρι-Κρι το 2015 και 2016 δείχνει πτώση στις πωλήσεις, διότι δεν μπορεί να παράξει και να διαθέσει τις ποσότητες που χρειάζεται η αγορά. Μεγάλο μέρος της παραγωγής γιαουρτιού έχει ανατεθεί σε άλλες εταιρείες αυξάνοντας το κόστος κατά 15%. Το 2017 θέτει σε πλήρη λειτουργία νέο εργοστάσιο με αποτέλεσμα να αυξήσει την παραγωγή της, να εισάγει νέα brands και προϊόντα και να επενδύσει στην αύξηση των εξαγωγών της σε 14 χώρες στην ΕΕ όπου η ζήτηση είναι μεγάλη.

2.3 ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

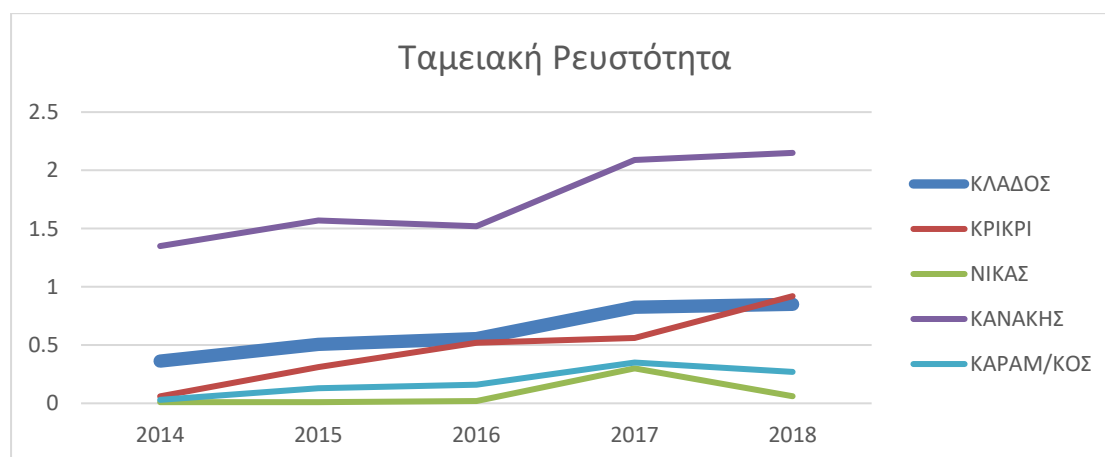
2.3.1. Αριθμοδείκτες Ρευστότητας



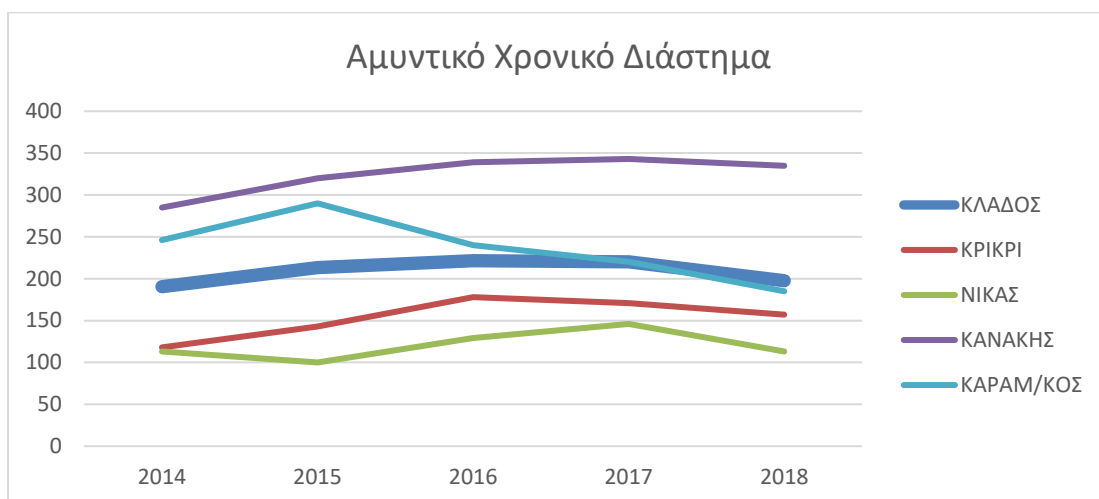
Διάγραμμα 8



Διάγραμμα 9



Διάγραμμα 10



Διάγραμμα 11

Παρατηρώντας τους κλαδικούς αριθμοδείκτες ρευστότητας διαχρονικά, βλέπουμε ότι κινούνται, συντηρητικά πάντα, με αυξητικό ρυθμό. Η εταιρεία Κρι-Κρι βρίσκεται πιο κοντά στον κλάδο, η Κανάκης πολύ υψηλότερα από αυτόν και σε χαμηλότερα επίπεδα από τον μέσο όρο ακολουθεί η εταιρεία Καραμολέγκος και η Νίκας, με την σκυτάλη για τα χαμηλότερα νούμερα όμως να κερδίζει η δεύτερη.

Οι δείκτες της γενικής και ειδικής ρευστότητας κινούνται σχεδόν παράλληλα καθώς καμία εκ των εταιρειών δεν διαθέτει τέτοιο μέγεθος αποθέματος ώστε να μεταβάλει διακριτά την καμπύλη και την πορεία τους. Η ίδια διάρθρωση ακολουθείται και στους δείκτες ταμειακής ρευστότητας, με διαφορά να υπάρχει στο δείκτη του αμυντικού διαστήματος, όπου εκεί βλέπουμε την Καραμολέγκος να βρίσκεται πάνω από τον κλαδικό δείκτη και την Κρι-Κρι κάτω από αυτόν. Τέλος, αξιοσημείωτο είναι το γεγονός, πως ενώ βλέπουμε τον κλαδικό δείκτη να είναι σε ικανοποιητικά όρια, στην πραγματικότητα οι εταιρείες, Νίκας και Καραμολέγκος, δύσκολα ανταπεξέρχονται, με το κενό για την ώθηση του δείκτη προς τα πάνω να δίνεται από τις άλλες δυο εταιρείες με πρώτο τον Κανάκη ο οποίος έχει και τα καλύτερα αποτελέσματα γενικά.

Η Κρι-Κρι βρίσκεται σε ικανοποιητικά επίπεδα, κοντά στον κλαδικό δείκτη, με επάρκεια που δεν εμποδίζει τις βραχυχρόνιες και μακροχρόνιες επενδυτικές της δράσεις καθώς οι υποχρεώσεις της καλύπτονται πλήρως. Η εταιρεία διαχειρίζεται συντηρητικά τον κίνδυνο ρευστότητας, έχοντας πάντα στη διάθεσή της αχρησιμοποίητες εγκεκριμένες πιστώσεις. Οι χρήσεις 2014 και 2015 επιβαρύνονται με ποσό ύψους 1,5 εκ. ευρώ εκάστη, από την διαγραφή επισφαλών απαιτήσεων έναντι της

Μαρινόπουλος, ενώ οι επόμενες χρήσεις παρουσιάζουν αύξηση ρευστότητας. Οι μεταβολές στα επίπεδα της ειδικής ρευστότητας δεν διαφέρουν πολύ από αυτές στα επίπεδα της γενικής ρευστότητας. Είναι πάνω από τη μονάδα παρότι η επιχείρηση κάθε χρόνο εφαρμόζει προβλέψεις επισφαλών πελατών. Η ταμειακή ρευστότητα της κινείται λίγο χαμηλότερα από τον Μ.Ο τα 3 πρώτα χρόνια, ενώ ακολούθως το 2018 τον ξεπερνά, κάτι που μαρτυρά πως η εταιρεία έχει μικρή αδυναμία να καλύψει τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

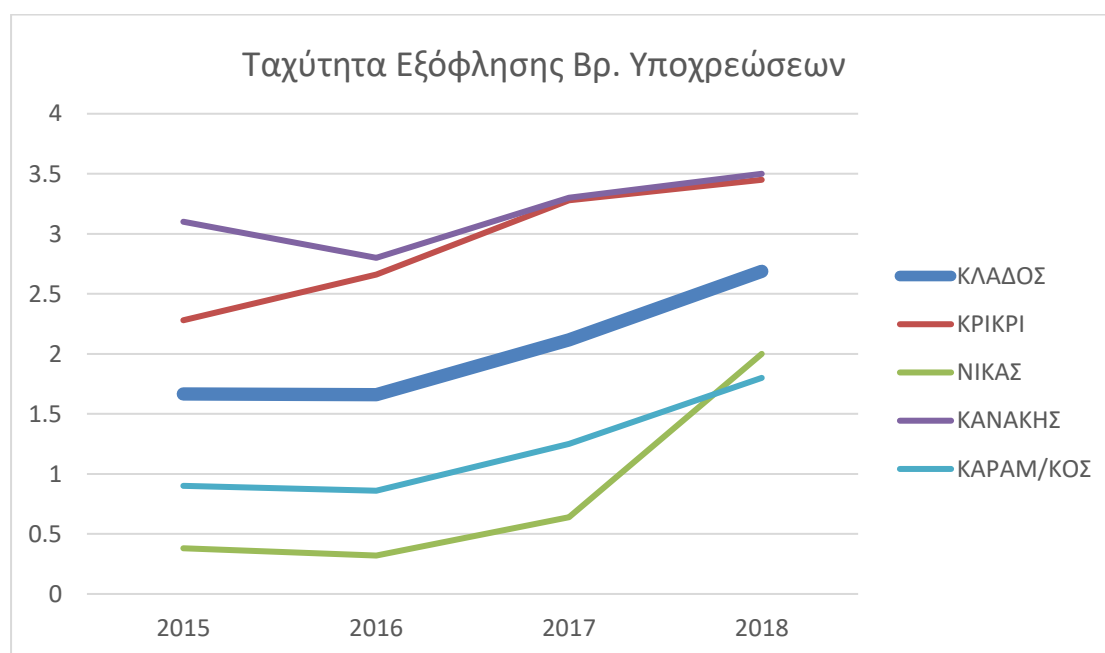
Η Κανάκης πετυχαίνει υψηλά επίπεδα ρευστότητας, πρώτον, λόγω της πολιτικής των άμεσων πληρωμών (cash discounts) που εφαρμόζει, αλλά και από την εξασφάλιση μεγάλων εκπτώσεων από τους προμηθευτές της, δεύτερον, από τις μηδενικές δανειακές της υποχρεώσεις. Επιπλέον, η εταιρεία διαθέτει ισχυρή κεφαλαιακή διάρθρωση και ισχυρό ταμείο. Ενδεικτικά τη διετία 2017-2018 το ταμειακό αποτέλεσμα είναι σχεδόν το διπλάσιο από το έτος 2014. Η εταιρεία ανταποκρίνεται αρκετά ικανοποιητικά και φαίνεται να ανταποκρίνεται στις τρέχουσες υποχρεώσεις της με ευκολία. Τα αποτελέσματα των δεικτών γενικής και ειδικής ρευστότητας είναι ανοδικά, με μια μικρή πτώση το 2015, τα οποία την κατατάσσουν στην υψηλότερη θέση. Υψηλότερη θέση κατέχει και στην ταμειακή ρευστότητα, γεγονός που κάνει εύκολα αντιληπτή την εξαιρετική ικανότητα της επιχείρησης να εξοφλεί τις τρέχουσες υποχρεώσεις της, με μετρητά. Τέλος, η σαφώς υψηλότερη διαφορά του αμυντικού διαστήματος της εταιρείας συγκριτικά με τον Μ.Ο δείχνει ότι η επιχείρηση μπορεί να λειτουργήσει, έως και σχεδόν έναν χρόνο, χωρίς να χρησιμοποιήσει τα έσοδα των δραστηριοτήτων της.

Η Νίκας είναι μια εταιρεία η οποία αντιμετωπίζει μεγάλα ζητήματα από το 2010 με κορύφωση τα προβλήματα ποιότητας που εμφανίστηκαν το 2013 μετά το σκάνδαλο με την διαπίστωση παρουσίας κρέας αλόγου και μάλιστα ντοπαρισμένου στα προϊόντα της. Έτσι για το υπό εξέταση χρονικό διάστημα, 2014-2018, θα δούμε αρκετά μη ικανοποιητικά αποτελέσματα να προκύπτουν εξαιτίας πολλών παραγόντων. Η ρευστότητα της εταιρείας κυμαίνεται σε πολύ χαμηλά επίπεδα μέχρι και το 2016, γεγονός που απορρέει κυρίως από το μεγάλο μέγεθος των βραχυπρόθεσμων απαιτήσεων της, οι οποίες σηκώνουν το βάρος όλων των δανειακών της υποχρεώσεων. Διαθέσιμα και απαιτήσεις δεν αποτελούν αξιοσημείωτο νούμερο σε σύγκριση με την μόχλευση της εταιρείας οπότε δεν μεταβάλλουν την κατάσταση. Το 2017 παρατηρούμε σε όλους τους δείκτες μια μεγάλη αύξηση η οποία είναι συνέπεια της αναδιάρθρωσης των δανειακών της υποχρεώσεων, με την οποία έγινε απομείωση του δανεισμού με

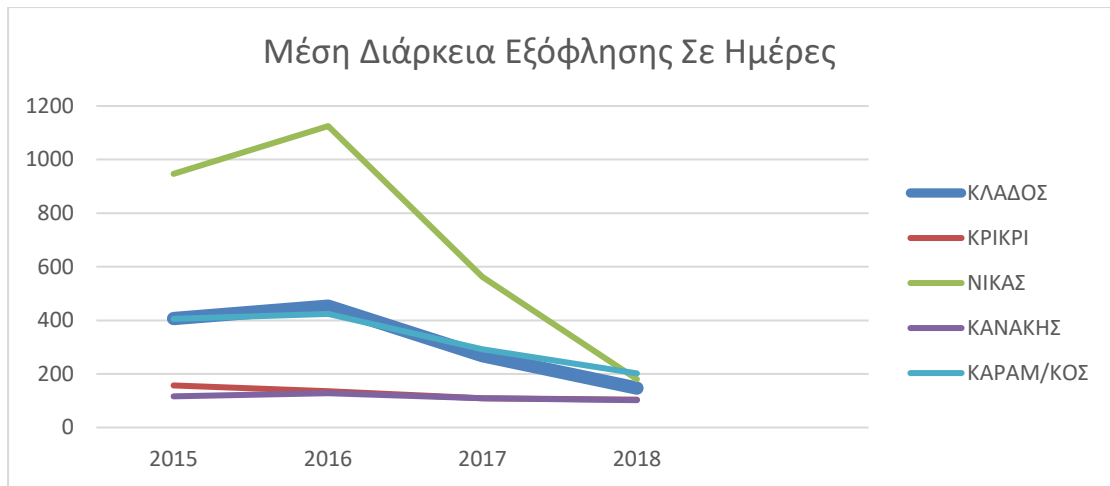
διαγραφή κεφαλαίων και τόκων σε συνδυασμό με διακανονισμό και ρύθμιση του υπολοίπου των υποχρεώσεων της, μεταφέροντας τα παράλληλα στις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Τέλος σχετικά με τις ημέρες του αμυντικού διαστήματος αν και κυμαίνονται από 100 μέχρι 149 και πάλι είναι λίγες αν δούμε το σύνολο του κλάδου.

Η Καραμολέγκος, όπως παρατηρείται στα παραπάνω διαγράμματα, επηρεασμένη από το ευρύτερο κλίμα της οικονομικής δυσπραγίας που επικρατεί, διατηρεί τη ρευστότητά της σε χαμηλά επίπεδα. Συγκεκριμένα οι δείκτες γενικής και ειδικής ρευστότητας παίρνουν περίπου τις ίδιες τιμές κοντά στη μονάδα, χωρίς όμως να την φτάνουν μέχρι και το 2016. Ωστόσο δείχνουν μια αυξητική πορεία το έτος 2017 γεγονός που αιτιολογείται από την απομείωση απαιτήσεων. Όσον αφορά το δείκτη του αμυντικού διαστήματος διαχρονικά, διαφαίνεται μια καθοδική πορεία ενισχύοντας το γεγονός ότι η επιχείρηση δεν μπορεί να λειτουργήσει χωρίς να χρησιμοποιήσει τα έσοδα από τις δραστηριότητές της.

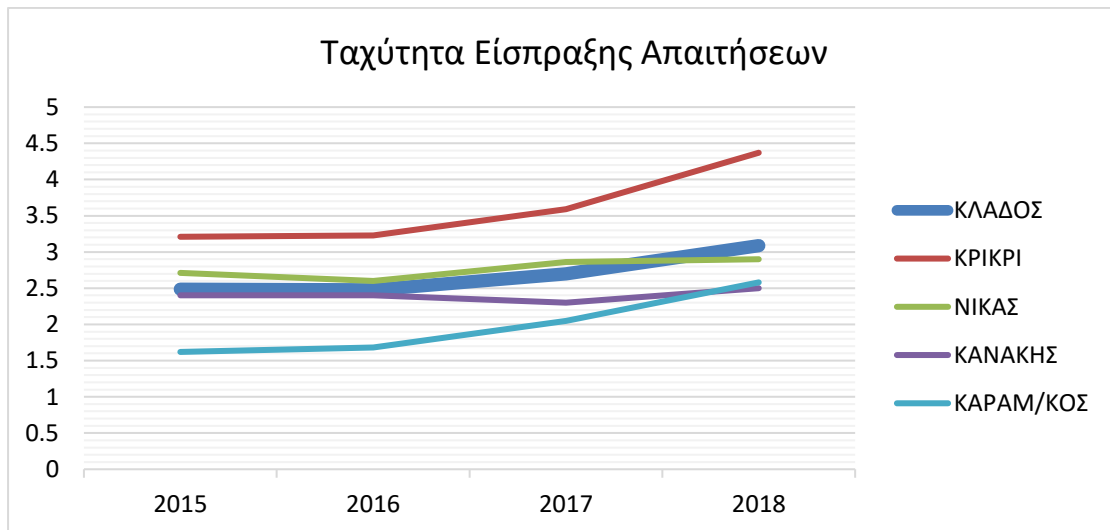
2.3.2. Αριθμοδείκτες δραστηριότητας



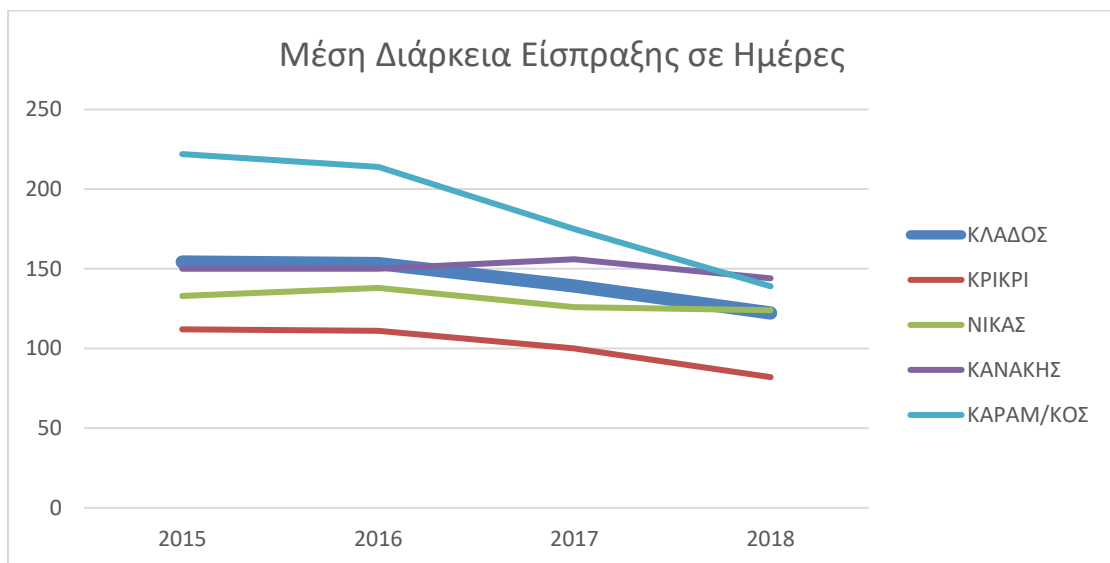
Διάγραμμα 12



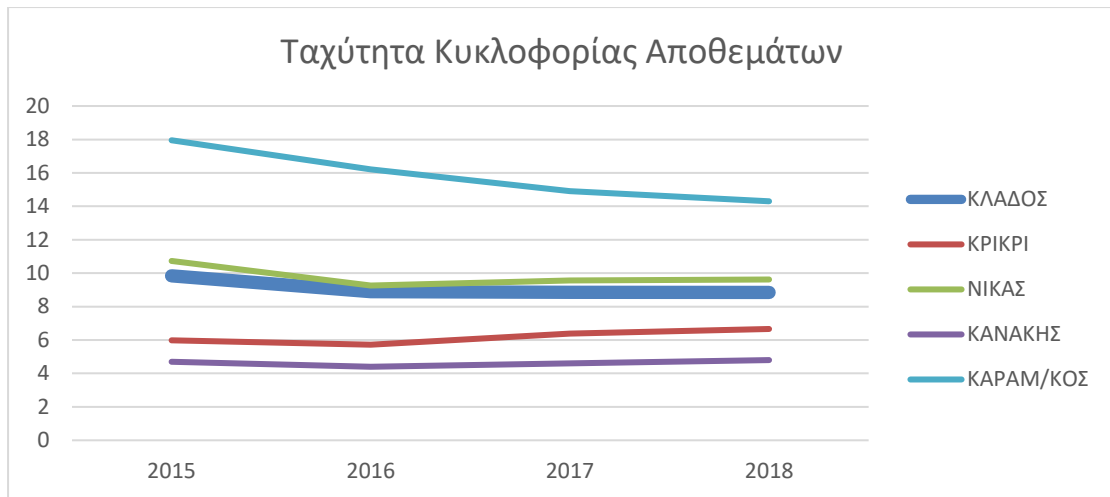
Διάγραμμα 13



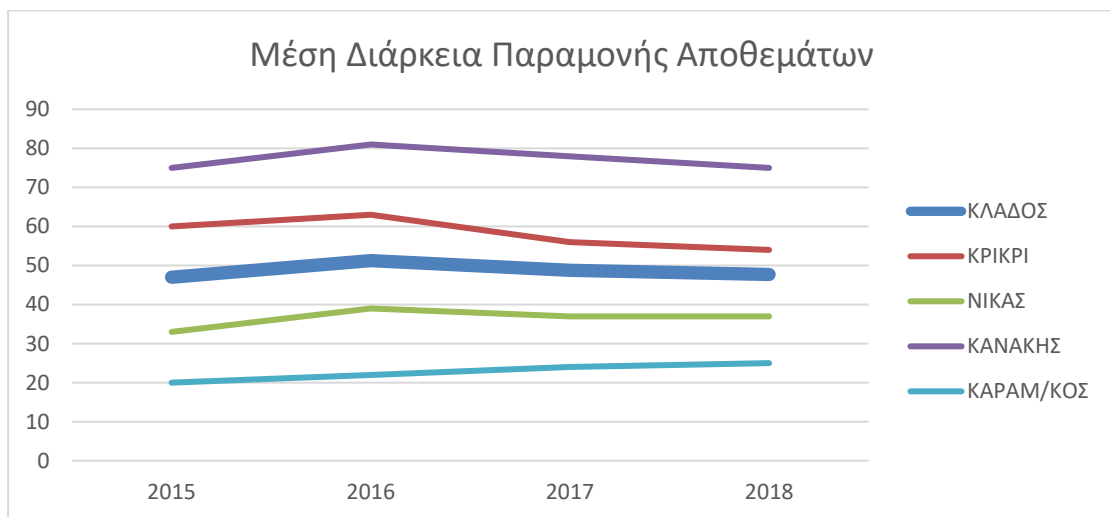
Διάγραμμα 14



Διάγραμμα 15



Διάγραμμα 16



Διάγραμμα 17



Διάγραμμα 18

Οι κλαδικοί δείκτες εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων και είσπραξης των απαιτήσεων παρουσιάζουν ελάχιστη ανοδική κλίση, με την Κρι-Κρι και την Κανάκης να βρίσκονται για άλλη μια φορά πάνω από τον κλάδο, την Καραμολέγκος κάτω από τον κλάδο και στους δύο δείκτες, και την έκπληξη εδώ κάνει η Νίκας η οποία πάρα την κακή πορεία της στην είσπραξη των απαιτήσεων είναι σε πολύ καλό επίπεδο. Η μέση διάρκεια εξόφλησης κυμαίνεται από 147 ως 406 μέρες και η μέση διάρκεια είσπραξης από 122 μέχρι 154, με τις μικρότερες τιμές να βρίσκονται αμφότερες το έτος 2018.

Σχετικά με την ταχύτητα κυκλοφορίας των αποθεμάτων οι καμπύλες παρουσιάζουν, διαχρονικά, μια σταθερότητα στις ημέρες. Μεγαλύτερες τιμές βλέπουμε στην Καραμολέγκος και ακολουθεί η Νίκας, η οποία κινείται βέβαια πιο κοντά στον κλαδικό δείκτη. Περισσότερες μέρες διατηρούν τα αποθέματα τους η Κρι-Κρι και ο Κανάκης με πρωτιά του δεύτερου στις 81 μέρες. Τέλος, το συναλλακτικό κύκλωμα κυμαίνεται σε τιμές υπό του μηδενός με Κανάκη και Κρι-Κρι να έχουν θετικές τιμές πάνω από τον δείκτη, τη Καραμολέγκος σχεδόν να εφάπτεται αυτού και τη Νίκας για άλλη μια φορά να βρίσκεται πολύ κάτω του κλάδου.

Η Κανάκης, λόγω της υψηλής ρευστότητας της όπως είδαμε και προηγουμένως, ικανοποιεί πλήρως και με ευκολία τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της έως και 3,5 φορές μέσα στη χρήση, όπως και η Κρι-Κρι, αξιοποιώντας αποτελεσματικά τα περιουσιακά τους στοιχεία. Έτσι κάθε χρόνο χρειάζονται όλο και λιγότερες μέρες για να τις εξοφλήσουν, αναφορικά 102 ημέρες για την εταιρεία Κανάκης το 2018 και 104 για την Κρι-Κρι αντίστοιχα. Η μέση διάρκεια παραμονής των αποθεμάτων και στις δυο εταιρείες είναι άνω του κλάδου, γεγονός που δηλώνει την αποτελεσματική λειτουργία τους. Η τακτική που ακολουθούν αναβαθμίζει την πιστωτική τους αξιοπιστία τόσο έναντι των προμηθευτών τους, όσο και έναντι των τραπεζών, καθώς, λόγω του χαμηλού πιστωτικού κινδύνου, μπορούν και διαπραγματεύονται πιο ανταγωνιστικά χρηματοδοτικά εργαλεία. Αυτή η πολιτική είναι κάτι που υλοποιείται σε συμφωνία με πιστωτές και προμηθευτές, ανάλογα τη φερεγγυότητα και το μέγεθος της εταιρείας, αλλά και τις διαπροσωπικές σχέσεις. Όσον αφορά την κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων, όπως μπορούμε να διακρίνουμε η Κανάκης κυμαίνεται περίπου στις 4,6 φορές σε ένα έτος. Αν και κάτω από τον κλαδικό, ο δείκτης διατηρεί μια σταθερότητα. Αυτό σημαίνει ότι η ροή των αποθεμάτων σε σχέση με τις πωλήσεις είναι καλά δομημένη και οργανωμένη.

Ο δείκτης είσπραξης της εταιρείας αν και ταυτίζεται πολλές χρονιές με τον κλαδικό, την διετία 2017-2018 βρίσκεται ακόμη κάτω αυτού, όμως βαίνει αυξανόμενος το οποίο σημαίνει ότι η εταιρεία απαιτεί όλο και ταχύτερες αποπληρωμές των πωλήσεων επί πιστώσει. Η πίστωση που παρέχεται στους πελάτες είναι σταθερά 150 περίπου ημέρες το μεγαλύτερο χρονικό διάστημα , ενώ ελαφρά μείωση παρατηρείται το 2018. Τέλος, αρκετά μεγαλύτερο του κλαδικού είναι το συναλλακτικό κύκλωμα, γεγονός που οφείλεται στην υψηλότερη μέση διάρκεια είσπραξης απαιτήσεων τις χρονιές 2014-2017 λόγω της επιβολής κεφαλαιακών ελέγχων (capital controls), πράγμα που είχε αρνητικό αντίκτυπο τόσο στην ελληνική οικονομία γενικότερα, όσο και στην εξόφληση των προμηθευτών, ειδικότερα.

Παράλληλα, η κυκλοφοριακή ταχύτητα , 5,5 φορές κατά μέσο όρο ανά έτος της Κρι-Κρι, δεν είναι ικανοποιητική για τον τομέα του φρέσκου γάλακτος και του γαιουριού. Όσον αφορά την ταχύτητα είσπραξης των απαιτήσεων τους, είναι αρκετά υψηλότερα από το κλαδικό δείκτη, καθώς εισπράττει τις απαιτήσεις της αρκετές φορές μέσα στο έτος και έτσι προωθεί την μείωση των πιστωτικών ορίων και τον περιορισμό του πιστωτικού χρόνου στους πελάτες της.

Η πίστωση που παρέχει στους πελάτες της από 112 μέρες το 2014 μειώνεται διαχρονικά καταλήγοντας στις 82 μέρες κατά μέσο όρο το 2018, ενισχύοντας έτσι την ταμειακή της ρευστότητα. Το μεγάλο πλήθος πελατών στο λιανεμπόριο επιβάλλει αυτή την πολιτική για να περιοριστεί ο κίνδυνος εμφάνισης επισφαλών απαιτήσεων. Τέλος, παρατηρούμε ότι η Κρι-Κρι έχει μικρό συναλλακτικό κύκλωμα , συνεπώς οι ανάγκες της σε κεφάλαιο κίνησης είναι χαμηλές επειδή η χρονική σχέση μεταξύ εκροών και εισροών είναι ικανοποιητική.

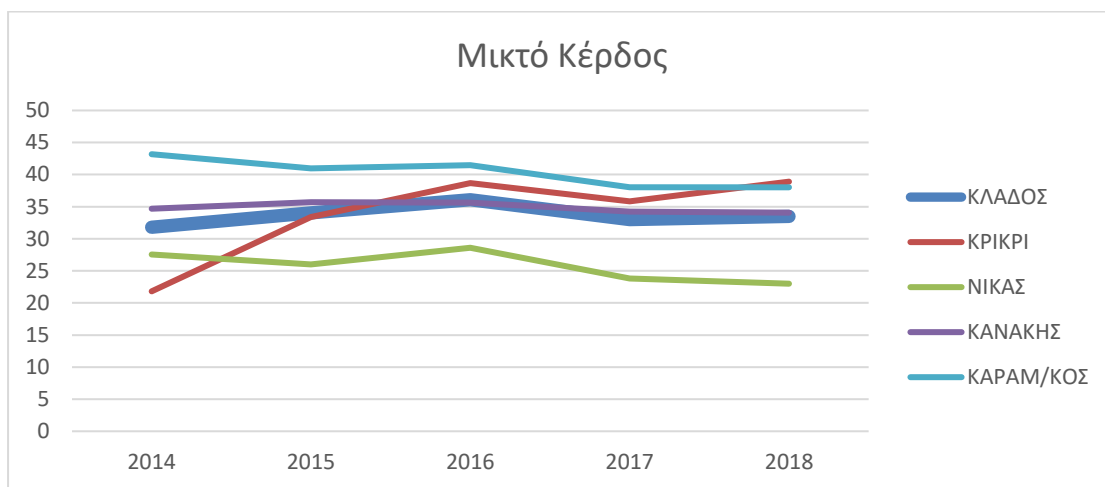
Η εταιρεία Νίκας, όπως παρατηρούμε και στο πρώτο σχεδιάγραμμα, αν και έχει πολύ χαμηλή ταχύτητα εξόφλησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της παρουσιάζει αλματώδη αύξηση τα έτη 2017 και 2018. Αυτό συμβαίνει εξαιτίας της τεράστιας μείωσης που έχουν υποστεί τα βραχυπρόθεσμα δανειακά της υπόλοιπα, από 67 σε 5 εκατ. Ευρώ περίπου. Οι μέρες που χρειάζεται πλέον για την εξόφληση έχουν μειωθεί σχεδόν στο 1/6. Από την άλλη πλευρά, οι μέρες είσπραξης των απαιτήσεων της είναι χαμηλότερα από τον κλάδο και αυτό συμβαίνει διότι η Νίκας έχει θεσπίσει και εφαρμόζει διαδικασίες πιστωτικού ελέγχου με στόχο την ελαχιστοποίηση των επισφαλειών και την άμεση κάλυψη των απαιτήσεων με αξιόγραφα. Ο όμιλος συνεργάζεται μόνο με αξιόπιστους πελάτες οι οποίοι εξετάζονται σε ατομική βάση για την πιστοληπτική τους ικανότητα. Η ελάχιστη μείωση της ταχύτητας το 2016

οφείλεται σε μείωση των πωλήσεων κατά 8% ακολουθώντας την τάση της αγοράς των αλλαντικών για το ίδιο διάστημα, και την πρόβλεψη για απομείωση απαιτήσεων από τον όμιλο Μαρινόπουλο, αξίας 1,83 εκατ.

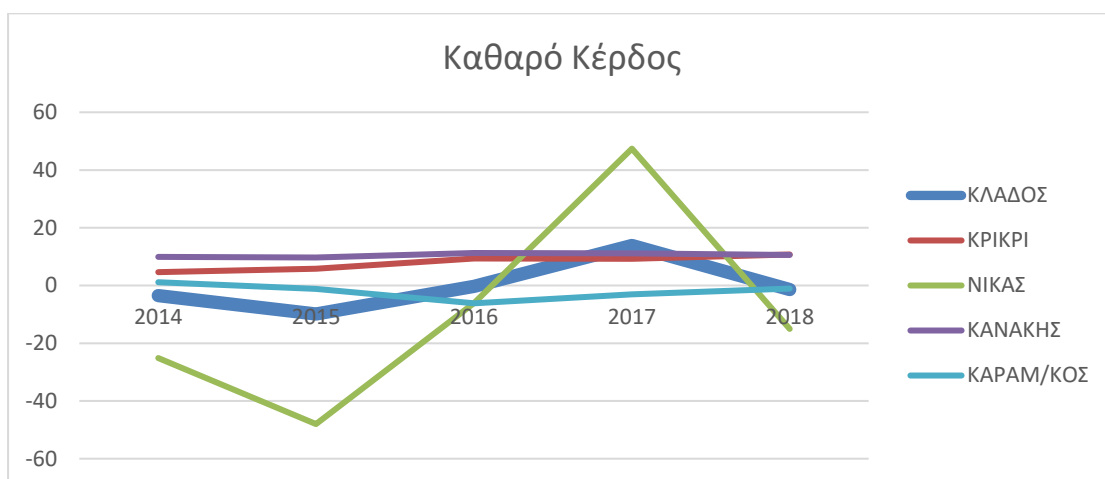
Αναφορικά με την ταχύτητα κυκλοφορίας των αποθεμάτων, ο δείκτης της εταιρείας είναι σχεδόν πάνω στον κλαδικό με μια μικρή μείωση το 2016, εξαιτίας της μείωσης του κόστους πωληθέντων κατά 8 εκατ. περίπου, συνέπεια της μείωσης των πωλήσεων το ίδιο έτος. Τέλος οι -947 μέρες που χρειάζεται η επιχείρηση για να ρευστοποιήσει την επένδυσή της το 2016, θεωρείται τεράστια παρέκκλιση για τον κλάδο, καταφέρνει ωστόσο να το ανεβάσει στις -18 μετά την αναδιάρθρωση που έγινε στις υποχρεώσεις του ομίλου με την πώληση του το 2017.

Η επιχείρηση Καραμολέγκος παρουσιάζει χαμηλή ταχύτητα εξόφλησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της μέχρι και το έτος 2016, η οποία όμως ακολουθεί αυξητική τάση στα επόμενα έτη 2017-18 λόγω της ελάττωσης των βραχυπρόθεσμων δανείων της. Απόρροια αυτού του γεγονότος, είναι η τιμή της μέσης διάρκειας εξόφλησης των υποχρεώσεων της να μειωθεί περίπου κατά το ήμισυ. Ανάλογη πορεία ακολουθείται και στην ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων, όπου και εδώ τα έτη 2017-18 η μέση διάρκεια είσπραξης βελτιώνεται αρκετά, ίσως λόγω της καλύτερης διαχείρισης των πελατών, με αποτέλεσμα το χρονικό διάστημα να μειώνεται κοντά στο μισό και έτσι δίνεται η δυνατότητα να ανταποκριθεί η επιχείρηση στις τρέχουσες υποχρεώσεις της, αλλά και να μεγιστοποιήσει τη ρευστότητά της. Σχετικά με το συναλλακτικό κύκλωμα του ομίλου, κινείται κοντά στον κλάδο, με αρνητικές τιμές στο δείκτη διαχρονικά, όμως κοντά στο μηδέν. Αυτό υποδηλώνει μια σχετική δυσκολία της επιχείρησης να ρευστοποιήσει την επένδυσή της, στα αποθέματά της.

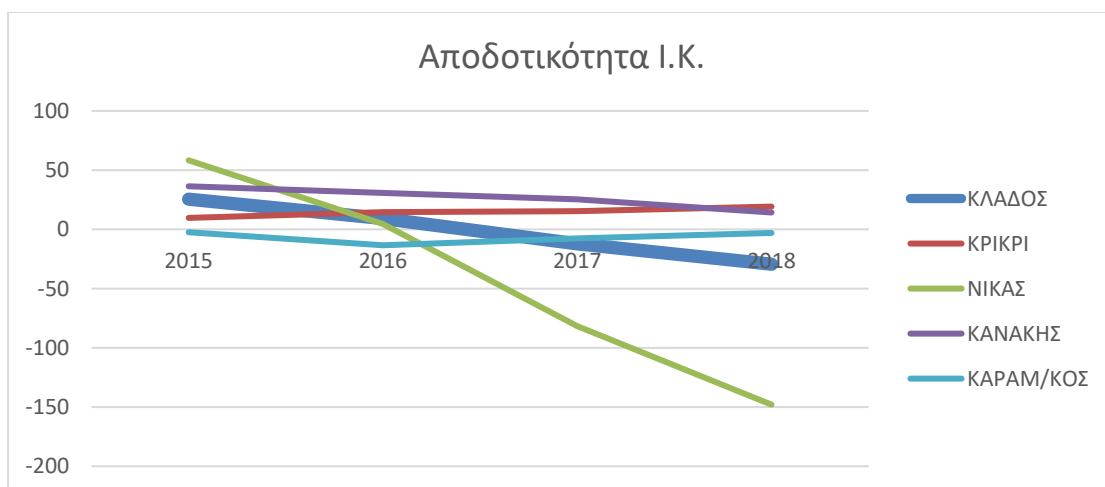
2.3.3 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας



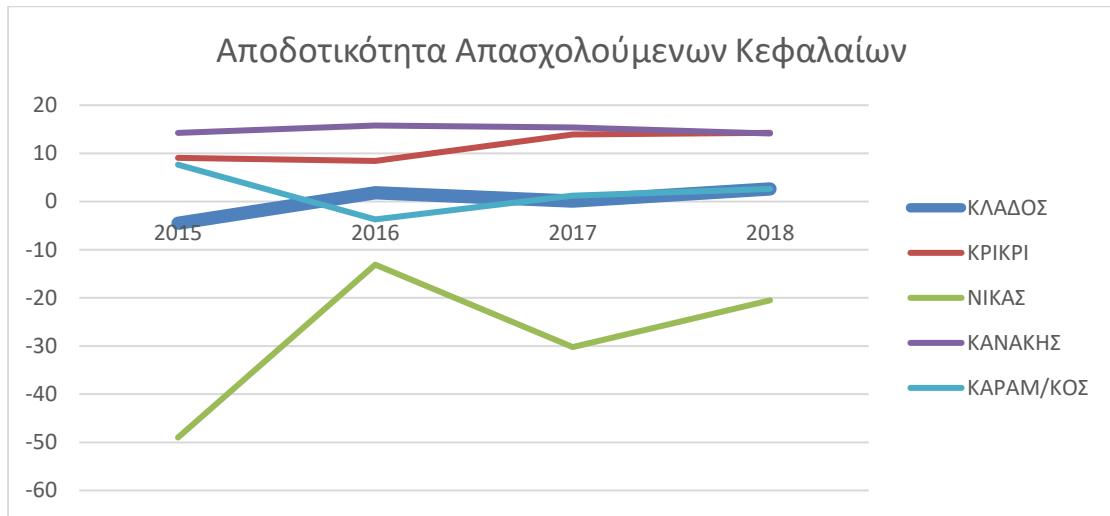
Διάγραμμα 19



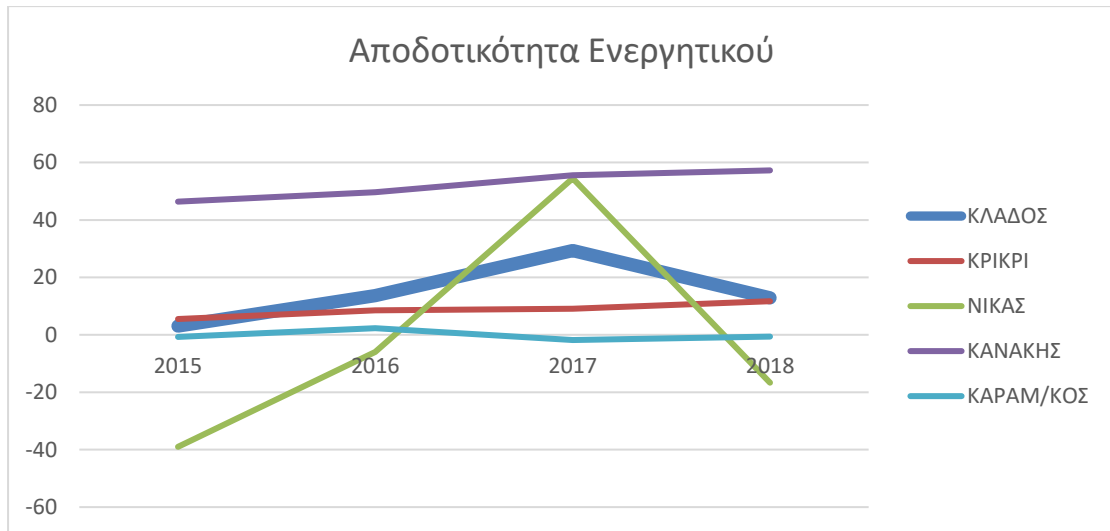
Διάγραμμα 20



Διάγραμμα 21



Διάγραμμα 22



Διάγραμμα 23

Παρατηρώντας τους δείκτες μικτού κέρδους βλέπουμε την Κανάκης να κινείται στα όρια του κλαδικού δείκτη, ανοδική πορεία πάνω από τον κλάδο βλέπουμε για την Κρι-Κρι, ενώ η Καραμολέγκος, αν και βρίσκεται αρκετά πάνω από τον κλάδο, η απόδοση της μειώνεται. Κακή η θέση της Νίκας για άλλη μια φορά, όπως και στον δείκτη καθαρού κέρδους, με μόνη εξαίρεση το έτος 2017. Σταθερά καλή πορεία οι άλλες τρεις εταιρείες. Στην αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων και των απασχολούμενων κεφαλαίων οι εταιρείες, εκτός της Νίκας, δείχνουν να ακολουθούν σταθερό δρόμο πάνω από τον κλάδο, με την Καραμολέγκο να παρεκκλίνει ελάχιστα το 2016. Τέλος, τη καλύτερη αποδοτικότητα ενεργητικού την κατέχει η Κανάκης, ακολουθούν Κρι-Κρι

και Καραμολέγκος, κάτω αλλά σχετικά κοντά στον κλάδο, ενώ η Νίκας μην μπορώντας να ανταπεξέλθει παρουσιάζει αρνητικές τιμές με μόνη διαφορά το 2017.

Ο όμιλος Νίκας για το διάστημα 2014-2018 παρουσιάζει συνεχή πτώση των μικτών κερδών της. Αύξηση του ανταγωνισμού, είσοδος νέων παικτών αλλά και κακές επιλογές management οδήγησαν σταδιακά σε πτώση των πωλήσεων, που πλέον είναι στην τρίτη θέση στον κλάδο, με μερίδιο αγοράς 10-12%. Η εταιρεία, παρά τις πωλήσεις της, δύσκολα βγάζει κέρδη, με τον δείκτη να παίρνει αρνητικές τιμές, εκτός του έτους 2017 που βλέπουμε εκτόξευση κερδών τα οποία όμως είναι εικονικά, διότι οφείλονται σε διαγραφές δανείων και τόκων, καθώς και την πώληση της εταιρείας Δομοκός το ίδιο έτος για πάνω από 2 εκατ. ευρώ. Εν συνέχεια, οι τιμές που μας εμφανίζονται στον δείκτη αποδοτικότητας I.K. είναι πλασματικές, καθώς η εταιρεία έχει το παράδοξο των αρνητικών ιδίων κεφαλαίων διαχρονικά μέχρι και το 2016, συνέπεια των τεραστίων ζημιών εις νέον, και σε συνδυασμό με τις ζημιές που έχουμε σε όλα τα έτη εκτός του 2017 προκύπτει αυτό το αποτέλεσμα. Ακόμη και μετά το 2017 που εμφανίζει θετικά ίδια κεφάλαια, συνέπεια αύξησης μετοχικού κεφαλαίου και μείωσης ζημιών, τα νούμερα είναι πολύ μικρά για να διορθώσουν τις τιμές των δεικτών. Ίδια είναι η κατάσταση και στη αποδοτικότητα των απασχολούμενων κεφαλαίων εξαιτίας των αρνητικών αποτελεσμάτων εκμετάλλευσης, με συνέπεια να μην υπάρχει. Τέλος, η αποδοτικότητα ενεργητικού δείχνει την ίδια αρνητική εικόνα εξαιτίας των ζημιών της εταιρείας, εκτός και πάλι του έτους 2017 που όμως όπως προαναφέραμε το κέρδος της χρήσης είναι ουσιαστικά μη υπαρκτό.

Η επιχείρηση Καραμολέγκος, στους δείκτες αποδοτικότητας, για το μεικτό κέρδος βρίσκεται πάνω από τον κλάδο, αφού στα πλαίσια των προσπαθειών της να περιορίσει τις εκάστοτε πιέσεις, από το Αύγουστο του 2017 μετέβαλε τον τιμοκατάλογο της αλλά και τις παροχές σε συγκεκριμένες κατηγορίες προϊόντων, αποκτώντας έτσι αυξημένες δυνατότητες ελέγχου αλλά και καλύτερη ευελιξία στις εμπορικές κινήσεις της. Παρόλα αυτά όμως, η απόδοση της μειώνεται διαχρονικά λόγω του ισχυρού ανταγωνιστικού περιβάλλοντος, το οποίο και επικρατεί. Αναφορικά με τα καθαρά κέρδη, οι δείκτες ακολουθούν μια σταθερή αλλά όχι ικανοποιητική πορεία, με αξιοσημείωτη μεταβολή το έτος 2016 όπου εμφανίζεται μείωση με τη χαμηλότερη τιμή του (-6%). Η μείωση αυτή θεωρείται απόρροια της γενικότερης υποχώρησης των πωλήσεων άρτου, σε σχέση με αυτές του 2015, κατά 2,8 σε όγκο και 5,1 σε αξία, με τις πωλήσεις της Καραμολέγκος παρότι market leader να δεχτούν μεγάλες πιέσεις. Πιο συγκεκριμένα, οι πωλήσεις υποχώρησαν κατά 4,7% σε όγκο και 8% σε αξία, παρά την

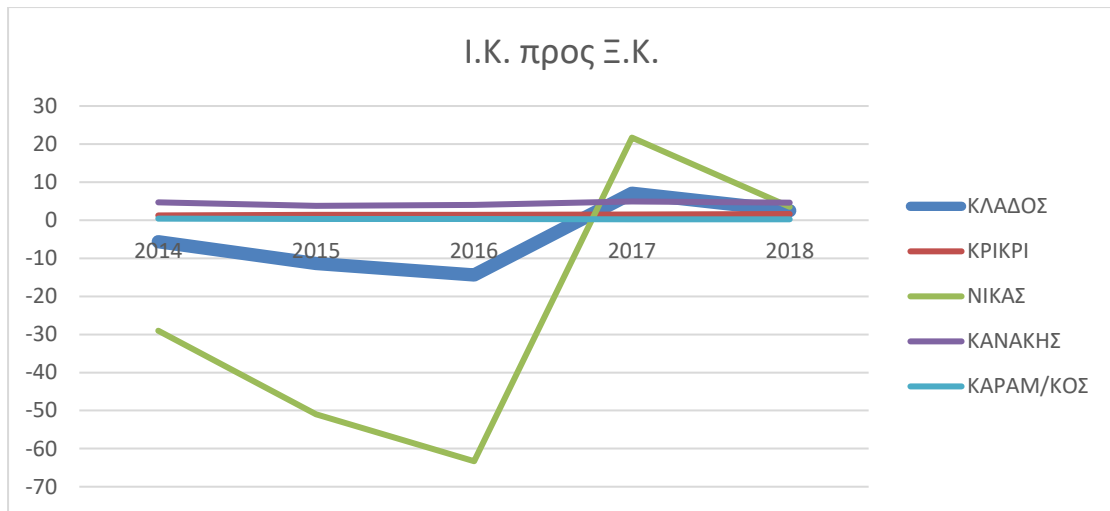
επανατοποθέτηση του brand Κατσέλης. Όλα τα παραπάνω, σε συνδυασμό με την αύξηση του φόρου εισοδήματος από 20% σε 26%, επηρέασαν αναμφισβήτητα και τους δείκτες αποδοτικότητας των ιδίων και των απασχολούμενων κεφαλαίων, των οποίων οι τιμές είναι χαμηλά. Όσον αφορά την αποδοτικότητα ενεργητικού ακολουθείται παρόμοια πορεία, λόγω των προαναφερόμενων ζημιών, που εμφανίζονται στον όμιλο.

Η Κανάκης, ως αντιστρόφως ανάλογη επίπτωση της υψηλής ρευστότητας της, αντιμετωπίζει προβλήματα στην αποδοτικότητα της καθώς τα ποσοστά τόσο του μικτού όσο και του καθαρού κέρδους της βαίνουν μειούμενα την μεγαλύτερη διάρκεια της πενταετίας. Συγκριτικά όμως με τον κλαδικό δείκτη και τις συγκρινόμενες επιχειρήσεις καθίσταται στην υψηλότερη θέση, χαρακτηρίζοντας τα κέρδη της ικανοποιητικά και αντιμετωπίζει χωρίς δυσκολία αύξηση του κόστους και των πωλούμενων προϊόντων της. Φανερώνει επίσης μια επιτυχημένη πολιτική διοίκηση στον τομέα των αγορών και των πωλήσεων. Τέλος, η συνεχής άνοδος των υπόλοιπων δεικτών συγκριτικά με τον ΜΟ χαρακτηρίζουν την δυναμικότητα της επιχείρησης ικανοποιητική, ωστόσο η συνεχής πτώση την αποδοτικότητας ΙΚ φανερώνει την μη αποτελεσματική χρησιμοποίησή τους.

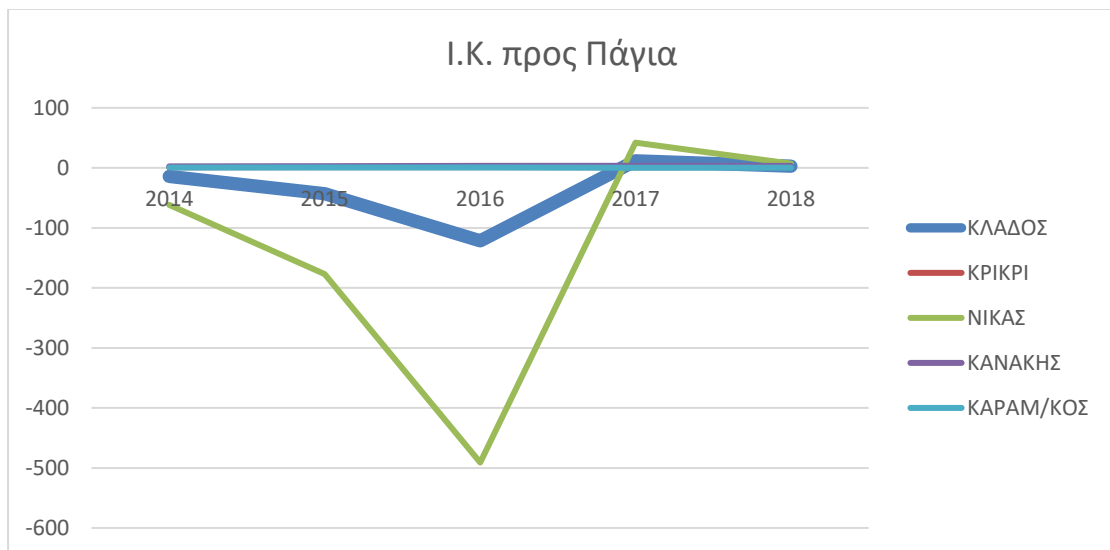
2.3.4 Αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίου



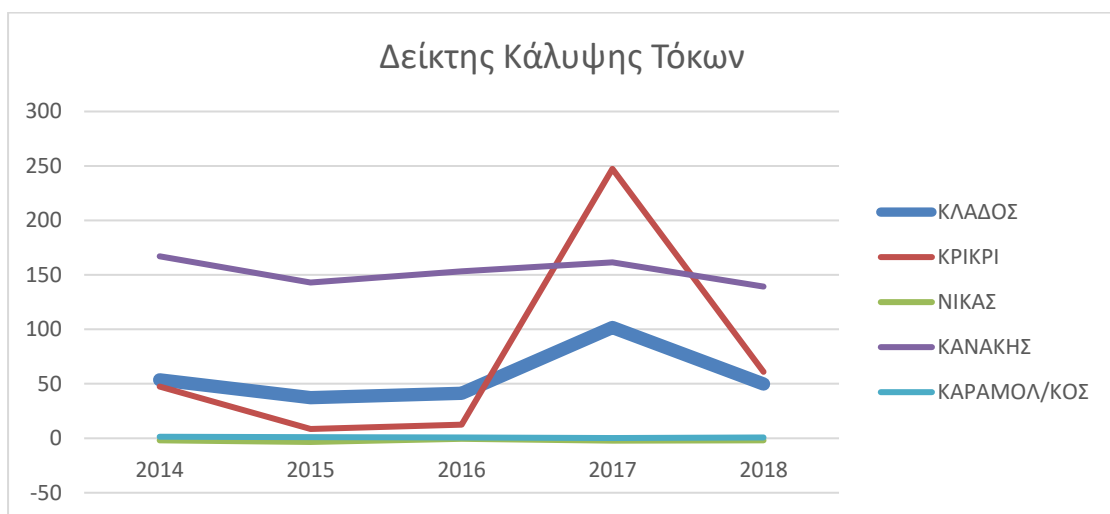
Διάγραμμα 24



Διάγραμμα 25



Διάγραμμα 26



Διάγραμμα 27

Η εικόνα που έχουμε από την απεικόνιση των πρώτων τριών δεικτών διάρθρωσης κεφαλαίου μας δείχνει μια σταθερή πορεία των τριών εταιρειών, Κανάκης, Κρι-Κρι και Καραμολέγκος, οι οποίες δεν παρεκκλίνουν σχεδόν καθόλου πάνω από τον κλαδικό δείκτη, με την σειρά που αναφέρθηκαν. Η Νίκας, ωστόσο, εξαιτίας των αρνητικών Ι.Κ. και των τεράστιων υποχρεώσεων της εμφανίζει αρνητικές τιμές με εξαίρεση το 2017, επιπλέον μείωση εμφανίζει και το 2016 στον τρίτο δείκτη. Τέλος, όσον αφορά τον δείκτη κάλυψης τόκων η Κανάκης είναι πολύ ψηλότερα του κλάδου με την Κρι-Κρι να ακολουθεί με σημαντική αύξηση το 2017 και πάλι μείωση έπειτα, και κάτω του κλάδου να κινούνται οι άλλες δύο εταιρείες.

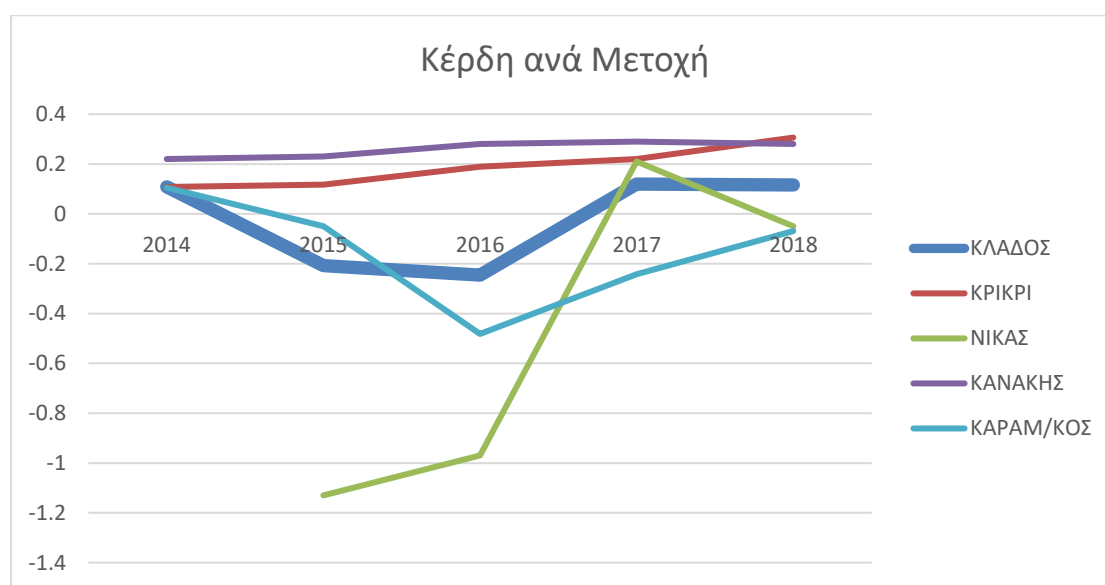
Η εταιρεία Νίκας όπως έχει αναφερθεί και νωρίτερα, έχει αρνητικά ίδια κεφάλαια που επηρεάζουν όλους τους δείκτες που τα χρησιμοποιούν. Στον πρώτο δείκτη αντιλαμβανόμαστε μεγάλες οικονομικές δυσκολίες της Νίκας για εξόφληση των υποχρεώσεων της, καθώς η εταιρεία αποτελείται κατά 140% από δανειακές υποχρεώσεις. Το 2017, η εταιρεία αύξησε το μετοχικό της κεφάλαιο υπέρ των παλαιών μετόχων κατά 23,3 εκατ. ευρώ το οποίο καλύφθηκε από την εταιρεία Chirita, αύξησε την ονομαστική τιμή των μετοχών με συνένωση των παλαιών μετόχων με αναλογία 10/1 και αντίστοιχη μείωση του συνολικού αριθμού των παλαιών μετοχών της και μείωση την ονομαστική αξία έκαστης μετοχής με σκοπό τον σχηματισμό ισόποσου ειδικού αποθεματικού. Όλα αυτά άλλαξαν την δυναμική του συνόλου των ιδίων κεφαλαίων δίνοντας μας την αύξηση αυτή το 2017. Έτσι αντιλαμβανόμαστε την τεράστια μόχλευση της εταιρείας και βλέπουμε για πολλοστή φορά την έλλειψη ρευστότητάς της.

Η επιχείρηση Καραμολέγκος κινείται με μια διαχρονική σταθερότητα σε σχέση με τον κλάδο, με μικρές διακυμάνσεις. Παρά το γεγονός αυτό, οι τιμές στους αριθμοδείκτες κινούνται κάτω του μηδενός, γεγονός που μαρτυρεί την έντονη παρουσία ξένων κεφαλαίων στη χρηματοδότηση της. Μικρή εξαίρεση αποτελεί ο δείκτης κάλυψης τόκων για τα έτη 2014-15, όπου οι τιμές ξεπερνούν την μονάδα, ακολουθώντας όμως καθοδική πορεία διαχρονικά, με τις τιμές του δείκτη να κινούνται κάτω του κλάδου, κοντά στο μηδέν. Από αυτό συνεπάγεται μια σχετική δυσκολία αποπληρωμής των τόκων, μέσω χρηματοοικονομικών πόρων που δημιουργούνται από τις οικονομικές δραστηριότητες του ομίλου, φανερόντας ταυτόχρονα την έλλειψη ρευστότητας του.

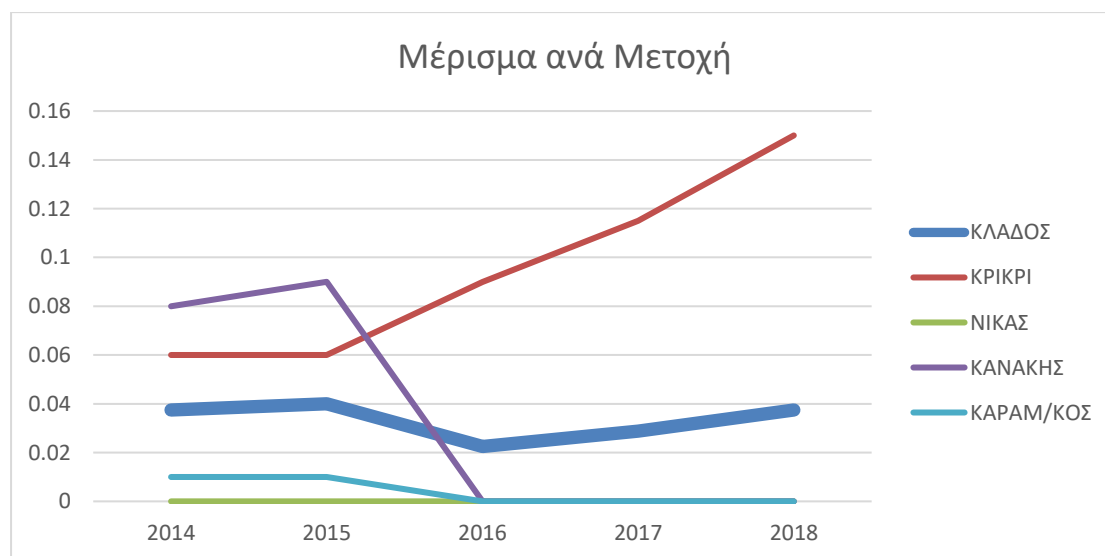
Οι πληροφορίες που παίρνουμε από τα σχεδιαγράμματα για την εταιρεία Κανάκης είναι η σταθερή και ανερχόμενη κάποιες φορές πορεία των δεικτών της, πράγμα που

την καθιστά σταθερά άνω του ΜΟ. Οι τιμές των ΙΚ/ΞΚ βρίσκονται κοντά στη μονάδα κάτι το οποίο σημαίνει ότι οι φορείς της επιχείρησης συμμετέχουν με επαρκή κεφάλαια (γεγονός που ενισχύεται από τα μηδενικά βραχυχρόνια δάνεια) έναντι των πιστωτών της, καθιστώντας την επιχείρηση αυτοτελή και αυτοσυντηρούμενη. Τέλος, όσον αφορά την κάλυψη τόκων, η επιχείρηση κινείται σε πολύ υψηλότερα επίπεδα από αυτά του ΜΟ, με μικρές αυξομειώσεις κάτι που φανερώνει τον ελάχιστο κίνδυνο πιθανής έλλειψης ρευστότητας.

2.3.5 Επενδυτικοί αριθμοδείκτες



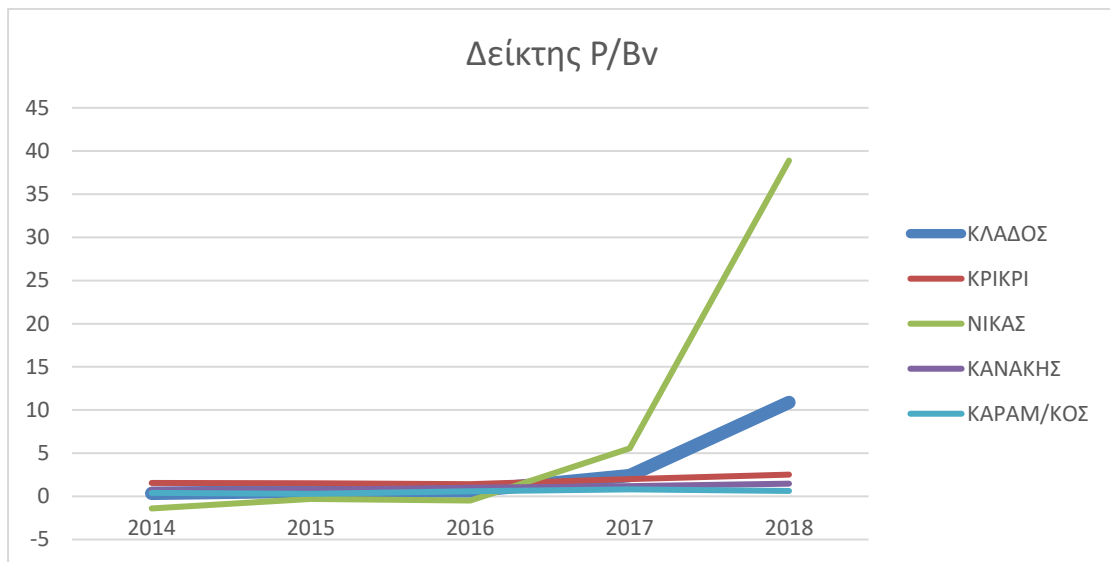
Διάγραμμα 28



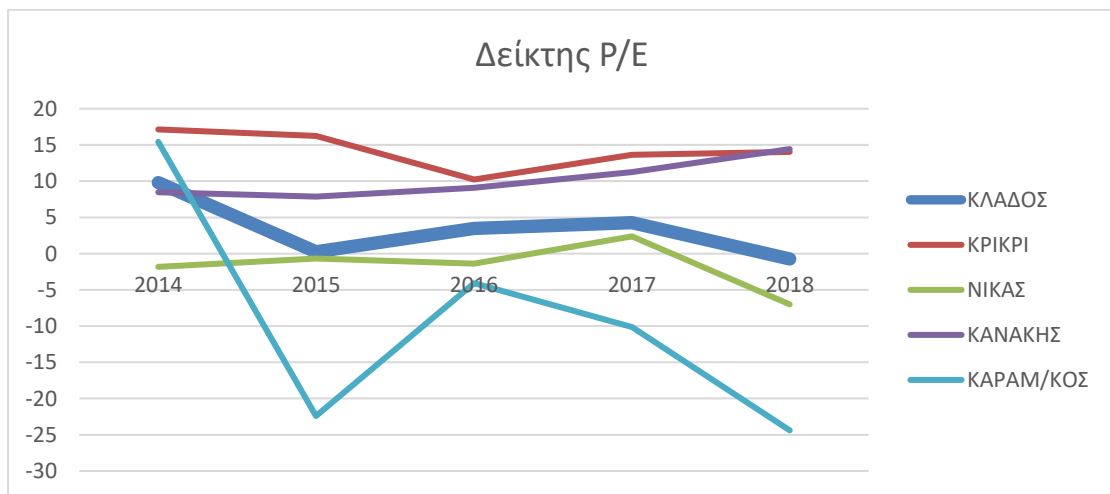
Διάγραμμα 29



Διάγραμμα 30



Διάγραμμα 31



Διάγραμμα 32

Οι κλαδικοί δείκτες επενδύσεων παρουσιάζουν μεγάλο ενδιαφέρον, καθώς οι εταιρείες εμφανίζουν μεγάλες διαφορές τόσο στα κέρδη όσο και στα μερίσματα προς τους μετόχους τους.

Η Κρι-Κρι και η Κανάκης εμφανίζουν αυξανόμενα κέρδη ανά μετοχή, πολύ πάνω από τον κλαδικό δείκτη, όμως στους υπόλοιπους δείκτες η Κρι-Κρι βρίσκεται στα υψηλότερα σημεία, καθώς είναι η μοναδική εταιρεία από τις τέσσερις, που προωθεί και εφαρμόζει την διανομή αυξημένου μερίσματος κάθε χρόνο εφόσον τα μεγέθη της κερδοφορίας το επιτρέπουν. Αξίζει να σημειωθεί το μικρό πλήθος των μετόχων της κατέχουν μεγάλα ποσοστά ιδιοκτησίας, αφού πρόκειται ουσιαστικά για μία πολύ κερδοφόρα οικογενειακή επιχείρηση. Η διαρκώς αυξανόμενη κερδοφορία της Κρι-Κρι αντικατοπτρίζεται σε όλους τους παραπάνω δείκτες.

Στον αντίποδα, όπως παρατηρούμε, η Νίκας εμφανίζει ζημιές ανά μετοχή, εκτός του έτους 2017 όπου έχουμε κέρδη, τα οποία οφείλονται κατά κύριο λόγο σε διαγραφή δανείου ύψους περίπου 23εκατ. Ευρώ, καθώς και την πώληση της εταιρείας Δομοκός που είχε ιδρύσει το 2000, αξίας 2εκατ. Ευρώ, επιπλέον των αποτελεσμάτων δραστηριότητας της και την αναδιάρθρωση του μετοχικού της κεφαλαίου. Τα γεγονότα αυτά επέτρεψαν κέρδη στην χρήση και κατ' επέκταση στη μετοχή, όμως η εταιρεία δεν διανέμει μερίσματα σε κανένα από τα υπό εξέταση έτη και η μερισματική της απόδοση είναι μηδέν. Ο επενδυτής αγοράζει μιάμιση φορά τα κέρδη του, τις υπόλοιπες χρονιές έχουμε ζημιές οπότε και ο δείκτης αρνητικός.

Σε ανάλογη πορεία με την επιχείρηση Νίκας, κινείται και αυτή της Καραμολέγκος. Όπως διαφαίνεται από τα παραπάνω διαγράμματα, τα έτη 2014-15 η επιχείρηση εμφανίζει κέρδη ανά μετοχή και μερίσματα, τα οποία και διανέμει, ύψους 0,009 ευρώ ανά μετοχή, έπειτα από παρακράτηση φόρου ποσοστού 10%. Στην πορεία όμως οι δείκτες έχουν πτωτική τάση, αγγίζοντας αρνητικές τιμές με αποκορύφωμα τα έτη 2016-17. Διακρίνεται μία ελαφριά αύξηση το 2018, η οποία όμως κινείται κάτω του μηδενός. Αυτό συμβαίνει λόγω της μεταβολής της μερισματικής πολιτικής του ομίλου όπου και επιλέγει να μη διανείμει μερίσματα τη περίοδο 2016-18. Όσον αφορά την ευρύτερη εικόνα των μετοχών, με μηδενική μερισματική απόδοση, χαρακτηρίζονται υποτιμημένες γεγονός που επιβεβαιώνεται από τα αρνητικά αποτελέσματα διαχρονικά, διαγράφοντας ένα, μάλλον, ασταθές μέλλον για την επιχείρηση και τους επενδυτές της.

Η Κανάκης έχει σταθερά αυξανόμενα κέρδη ανά μετοχή. Αυτό συμβαίνει λόγω της αύξησης καθαρών κερδών χρήσης της επιχείρησης, αφού ο αριθμός μετοχών της

δεν σημειώνει μεταβολές. Αξιοσημείωτη είναι η μερισματική πολιτική της επιχείρησης ,καθώς αν και κερδοφόρα διανέμει ελάχιστο μέρισμα τα δύο πρώτα έτη έως καθόλου τα επόμενα. Η επιχείρηση με αποφάσεις της Γενικής Συνέλευσης τα έτη 2016-2018 ενέκρινε τη μη διανομή μερίσματος από τα κέρδη των κλειόμενων χρήσεων. Τέλος, οι δύο τελευταίοι δείκτες μας πληροφορούν ότι η μετοχή είναι υπεριμμημένη και ο επενδυτής αγοράζει χρόνο με το χρόνο όλο και περισσότερες φορές τα κέρδη του.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Ο κλάδος «Τρόφιμα και Ποτά» αποτελεί έναν από τους κινητήριους μοχλούς ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας. Παρά την οικονομική κρίση της τελευταίας δεκαετίας και τις αντίξοες συνθήκες, η ανάπτυξη του συνεχίζεται και συμβάλλει σημαντικά στην τόνωση της ελληνικής οικονομίας.

Η παρούσα μελέτη αναφέρεται σε τέσσερις επιχειρήσεις του κλάδου που κατέχουν χρόνια μερίδιο στην αγορά και είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο Αθηνών. Για την ανάλυσή τους πραγματοποιήθηκε χρήση της μεθόδου των αριθμοδεικτών. Είναι από τις πλέον διαδεδομένες μεθόδους της χρηματοοικονομικής ανάλυσης, για την εκτίμηση και ερμηνεία της ρευστότητας, της αποδοτικότητας, της βιωσιμότητας μιας επιχείρησης σε σχέση με τη διάρθρωση των κεφαλαίων και των επενδύσεων της, αλλά και γενικότερα της πραγματικής κατάστασης μιας ολόκληρης οικονομικής μονάδας.

Συμπεραίνουμε λοιπόν, ότι παρά τη δύσκολη οικονομική κατάσταση των τελευταίων ετών οι επιχειρήσεις του κλάδου κατά κύριο λόγο κατάφεραν να διατηρηθούν στην αγορά. Πιο συγκεκριμένα αναλύσαμε τις οικονομικές καταστάσεις των εισηγμένων εταιρειών ΚΡΙ-ΚΡΙ ΑΒΕΕ, ΚΑΝΑΚΗΣ ΑΒΕΕ, ΝΙΚΑΣ ΑΒΕΕ και ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ ΑΕ, σε βάθος χρόνου 5 ετών (2014-2018). Από τα οικονομικά στοιχεία που προέκυψαν αποκομίσαμε πλήθος πληροφοριών για να μπορέσουμε να εξαγάγουμε ακριβή και αξιόπιστα συμπεράσματα.

Ειδικότερα, με βάση τα αποτελέσματα της παραπάνω ανάλυσης, σχετικά με τη ρευστότητα, παρατηρούμε ότι οι δείκτες βρίσκονται σε καλά επίπεδα για τις εταιρείες Κανάκης και Κρι-Κρι, με την πρώτη να βρίσκεται στην υψηλότερη θέση. Στον αντίποδα, οι εταιρείες Καραμολέγκος και Νίκας δυσκολεύονται να διατηρήσουν τη ρευστότητά τους, με την δεύτερη να μην μπορεί να καλύψει τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της.

Προχωρώντας στους αριθμοδείκτες δραστηριότητας, παρατηρούμε ότι οι εταιρίες Κρι-Κρι και Κανάκης βρίσκονται για άλλη μία φορά πάνω από τον κλάδο, ενώ η Καραμολέγκος βαδίζει σταθερά κάτω από αυτόν. Αξιοσημείωτο είναι το γεγονός ότι η εταιρεία Νίκας παρόλη τη πτωτική πορεία, η είσπραξη των απαιτήσεων της βρίσκεται σε καλό επίπεδο.

Όσον αφορά την αποδοτικότητα τους, οι εταιρείες Κανάκης, Κρι-Κρι και Καραμολέγκος βρίσκονται σε σχετικά σταθερά επίπεδα με τον κλάδο, με εξαίρεση τη

πρώτη η οποία, παρά την υψηλή ρευστότητα της, αντιμετωπίζει προβλήματα στην αποδοτικότητα της με τους δείκτες να ακολουθούν μειούμενη πορεία. Η εταιρία Νίκας παρουσιάζει πτωτική πορεία καθιστώντας δύσκολη την αύξηση των κερδών της.

Αναφορικά με τη διάρθρωση των κεφαλαίων των εταιρειών, αναλύοντας τους αριθμοδείκτες, διαφαίνεται μία σχετικά σταθερή πορεία των τριών εταιρειών Κανάκης, Κρι-Κρι και Καραμολέγκος, με εξαίρεση την Νίκας λόγω των αρνητικών κεφαλαίων και των τεράστιων υποχρεώσεών της, ενώ οι δείκτες των επενδύσεων των εταιρειών παρουσιάζουν μεγάλο ενδιαφέρον αφού, μέσα από την ανάλυση, συμπεραίνουμε ότι οι εταιρίες Κρι-Κρι και Κανάκης εμφανίζουν αυξανόμενα κέρδη ανά μετοχή, με την Κρι-Κρι να κατέχει τα υψηλότερα σημεία δεικτών, σε αντίθεση με τις εταιρίες Νίκας και Καραμολέγκος οι οποίες ακολουθούν πτωτική πορεία, λόγω των μεταβολών της μερισματικής πολιτικής τους.

Συνοψίζοντας, ο ανταγωνισμός στον κλάδο ολοένα και εντείνεται, γι' αυτό κάθε επιχείρηση διαγράφει διαφορετική πορεία, σε όλα τα χαρακτηριστικά της, η οποία εξαρτάται από την μέχρι τώρα εξέλιξή της, από τις προβλέψεις, τις κινήσεις αλλά και τις αποφάσεις των μελών του διοικητικού Συμβουλίου της, με πρωταρχικό σκοπό την απόκτηση μεγαλύτερου μεριδίου αγοράς.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Διαδικτυακές πηγές:

- http://iobe.gr/docs/research/RES_05_B_05042019_REP_GR.pdf
- <https://www.pwc.com/gr/en/publications/greek-thought-leadership/the-food%20&%20beverage-sector-in-greece.pdf>
- <http://nikas.gr/el/oikonomika-apotelesmata>
- <https://www.capital.gr/>
- <https://www.krikri.gr/oikonomikes-katastaseis/>
- <https://www.stelioskanakis.gr/category/oikonomikes-katastaseis/>
- <https://openeclass.panteion.gr/modules/document/?course=TMA213>
- <https://www.kathimerini.gr/>
- <https://www.fortunegreece.com/>

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 1: ΚΡΙ ΚΡΙ ΑΒΕΕ

1. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Γενική ρευστότητα: 2014: $31.936.742/21.361.904 = 1,49$ 2015: $31.546.079/17.596.814 = 1,79$ 2016: $36.149.356/13.091.035 = 2,76$ 2017: $41.370.523/17.900.402 = 2,31$ 2018: $43.997.440/15.437.040 = 2,85$	Ειδική ρευστότητα: 2014: $(22.443.319+1.437.441+24.135)/21.361.094 = 1,11$ 2015: $(5.456.079+19.214.036)/17.596.814 = 1,4$ 2016: $(6.839.970+21.932.096)/13.091.035 = 2,19$ 2017: $(22.145.968+560.170+10.141.839)/17.900.402 = 1,83$ 2018: $(14.278.310+20.934.450)/15.437.040 = 2,28$
Ταμειακή ρευστότητα: 2014: $1.437.441/21.361.904 = 0,06$ 2015: $5.456.079/17.596.814 = 0,31$ 2016: $6.839.970/13.091.035 = 0,52$ 2017: $10.141.839/17.900.402 = 0,56$ 2018: $14.278.310/15.437.040 = 0,92$	Αμυντικό χρ. Διάστημα: 2014: $(1.437.441+22.443.319)/201.635 = 118$ 2015: $(5.456.079+19.214.036)/172.488 = 143$ 2016: $(6.839.970+21.932.096)/163.824 = 178$ 2017: $(22.145.968+560.170+10.141.839)/194.704 = 171$ 2018: $(14.278.310+20.934.450)/223.262 = 157$

2. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

Ταχύτητα εξόφλησης βράχου Υπ. και μέση διάρκεια εξόφλησης σε ημέρες 2015: $(21.361.904+17.596.814)/2 = 38.958.718/2 = 19.479.359$ $44.589.473/19.479.359 = 2,28$ $360/2,28 = 157$ ημέρες	Ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων και μέση διάρκεια είσπραξης σε ημέρες 2015: $(22.443.319+19.214.036)/2 = 41.657.355/2 = 20.828.677$ $66.960.798/20.828.677 = 3,21$ $360/3,21 = 112$ ημέρες
--	--

<p>2016: $(17.596.814+13.091.035)/2=$ $30.687.849/2= 15.343.924$ $40.826.176/15.343.924= 2,66$ $360/2,66= 135$ ημέρες</p> <p>2017: $(13.091.035+17.900.402)/2=$ $30.991.437/2= 15.495.718$ $50.831.743/15.495.718= 3,28$ $360/3,28= 109$ ημέρες</p> <p>2018: $(17.900.402+15.437.040)/2=$ $33.337.442/2= 16.668.721$ $57.571.058/16.668.721= 3,45$ $360/3,45= 104$ ημέρες</p>	<p>2016: $(19.214.036+21.932.096)/2=$ $41.146.132/2= 20.573.066$ $66.570.168/20.573.066= 6,58$ $360/6,58= 111$ ημέρες</p> <p>2017: $(21.932.096+22.145.968)/2=$ $44.078.064/2= 22.039.032$ $79.246.189/22.039.032= 3,59$ $360/3,59= 100$ ημέρες</p> <p>2018: $(22.145.968+20.934.450)/2=$ $43.080.418/2= 21.540.209$ $94.234.441/21.540.209= 4,37$ $360/4,37= 82$ ημέρες</p>
--	---

Ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων και μέση διάρκεια παραμονής σε ημέρες

2015: $(8.031.847+6.876.461)/2= 14.908.308/2= 7.455.154$

$44.589.473/7.455.154= 5,98$

$360/5,98= 60$ ημέρες

2016: $(6.876.461+7.377.290)/2= 14.253.751/2= 7.126.875$

$40.826.176/7.126.875= 5,72$

$360/5,72= 63$ ημέρες

2017: $(7.377.290+8.522.546)/2= 15.899.836/2= 7.949.918$

$50.831.743/7.949.918= 6,39$

$360/6,39= 56$ ημέρες

2018: $(8.522.546+8.764.680)/2= 17.287.226/2= 8.643.613$

$57.571.058/8.643.613= 6,66$

$360/6,66= 54$ ημέρες

Συναλλακτικό κύκλωμα

2015: $60+112-157= 15$

2016: $63+111-135= 39$

2017: $56+100-109= 47$

2018: $54+ 82-104 = 32$

3. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

<p>Μικτού κέρδους</p> <p>2014: $16.828.587/77.149.640= 0,2181$</p> <p>2015: $22.371.325/66.960.798= 0,3340$</p> <p>2016: $25.743.992/66.570.168= 0,3867$</p> <p>2017: $28.414.447/79.246.189= 0,3585$</p> <p>2018: $36.663.383/94.234.441= 0,389$</p> <p>Καθαρού κέρδους</p> <p>2014: $3.569.397/77.149.640= 0,0462$</p> <p>2015: $3.865.796/66.960.798= 0,0577$</p> <p>2016: $6.236.343/66.570.168= 0,0936$</p> <p>2017: $7.296.048/79.246.189= 0,0920$</p> <p>2018: $10.121.856/94.234.441= 0,1074$</p>		
<p>Αποδοτικότητα ΙΚ (ROE)</p> <p>2015: $(39.057.161+40.939.060)/2= 39.998.110,5$</p> <p>$3.865.796/39.998.110,5= 0,0966$</p> <p>2016: $(40.939.060+45.191.485)/2= 43.065272,5$</p> <p>$6.236.343/43.065.272,5= 0,1448$</p> <p>2017: $(45.191.485+49.511.671)/2= 47.351.578$</p> <p>$7.296.048/47.351.578= 0,1540$</p> <p>2018: $(49.511.671+55.831.036)/2= 52.671.353,5$</p> <p>$10.121.856/52.671.353,5= 0,1921$</p>		
<p>Απασχολούμενων κεφαλαίων</p> <p>2015:</p> <p>$(39.073.531+9.615.496+40.939.050+11.173.354)/2=$</p> <p>$50.400.715,5$</p> <p>$4.560.859/50.400.715,5= 0,0904$</p> <p>2016:</p> <p>$(40.939.050+11.173.354+45.191.485+18.038.731)/2$</p> <p>$= 57.671.310$</p>	<p>Αποδοτικότητα Ενεργητικού (ROA)</p> <p>2015:</p> <p>$(69.990.930+69.709.218)/2$</p> <p>$= 69.850.074$</p> <p>$3.865.796/69.850.074=$</p> <p>$0,05534$</p> <p>2016:</p>	

$4.865.111/57.671.310= 0,0843$ 2017: $(45.191.485+18.038.731+49.511.671+15.007.390)/2$ $= 63.874.638,5$ $8.872.804/63.874.638,5= 0,1389$ 2018: $(49.511.671+15.007.390+55.831.036+18.745.401)/2$ $= 69.547.749$ $9.930.672/69.547.749= 0,1427$	$(69.709.218+76.321.250)/2$ $= 73.015.234$ $6.236.343/73.015.234=$ 0,08541 2017: $(76.321.250+82.419.463)/2$ $= 79.370.356,5$ $7.296.048/79.370.356,5=$ 0,09192 2018: $(82.419.463+90.013.477)/2$ $= 86.216.470$ $10.121.856/86.216.470=$ 0,1174
--	---

4. ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

ΙΚ προς Συνολικά Κεφάλαια 2014: $39.057.161/69.990.930= 0,5580$ 2015: $40.939.060/69.709.218= 0,5872$ 2016: $45.191.485/76.321.250= 0,5921$ 2017: $49.511.671/82.419.463= 0,6007$ 2018: $55.831.036/90.013.477= 0,6202$	ΙΚ προς Ξένα Κεφάλαια 2014: $39.057.161/30.933.770= 1,26$ 2015: $40.939.060/28.770.168= 1,42$ 2016: $45.191.485/31.129.765= 1,45$ 2017: $49.511.671/32.907.792= 1,50$ 2018: $55.831.036/34.182.441= 1,63$
ΙΚ προς Πάγια 2014: $39.057.161/41.048.940= 1,026$ 2015: $40.939.060/38.162.642= 1,072$ 2016: $45.191.485/40.171.894= 1,124$ 2017: $49.511.671/41.048.940= 1,206$ 2018: $55.831.036/46.036.037= 1,212$	Κάλυψη Τόκων 2014: $4.560.859/96.132= 47,44$ 2015: $4.865.111/570.202= 8,53$ 2016: $8.872.804/711.275= 12,47$ 2017: $9.930.672/40.147= 247,35$ 2018: $14.476.852/236.838= 61,12$

5.ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

<p>Κέρδη ανά μετοχή</p> <p>2014: $3.569.397/33.065.136= 0,1079$ 2015: $3.865.796/33.065.136= 0,1169$ 2016: $6.236.343/33.065.136= 0,1886$ 2017: $7.296.048/33.065.136= 0,2206$ 2018: $10.121.856/33.065.136= 0,3061$</p>	
<p>Μερισματική απόδοση ΙΚ</p> <p>2014: $3.569.397/39.057.161= 0,0913$ 2015: $3.865.796/40.939.060= 0,0944$ 2016: $6.236.343/45.191.485= 0,1379$ 2017: $7.296.048/49.511.671= 0,1473$ 2018: $10.121.856/55.831.036= 0,1812$</p>	<p>Δείκτης P/Bv</p> <p>2014: $1,85/1,181= 1,566$ 2015: $1,90/1,238= 1,534$ 2016: $1,93/1,366= 1,412$ 2017: $3,01/1,497= 2,01$ 2018: $4,25/1,688= 2,517$</p>
<p>Λογιστική αξία μετοχής</p> <p>2014: $39.057.161/33.065.136= 1,181$ 2015: $40.939.060/33.065.136= 1,238$ 2016: $45.191.485/33.065.136= 1,366$ 2017: $49.511.671/33.065.136= 1,497$ 2018: $55.831.036/33.065.136= 1,688$</p>	<p>Δείκτης P/E</p> <p>2014: $1,85/0,1079= 17,14$ 2015: $1,90/0,1169= 16,25$ 2016: $1,93/0,1886= 10,23$ 2017: $3,01/0,2206= 13,64$ 2018: $4,25/0,3031= 14,02$</p>

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 2: ΝΙΚΑΣ ΑΒΕΕ

1. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας 2014: $23.673.166/92.034.961=0,26$ 2015: $21.172.286/96.604.265=0,22$ 2016: $18.475.720/82.788.283=0,22$ 2017: $22.651.894/14.779.642=1,53$ 2018: $17.311.780/16.544.951=1,05$	Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας 2014: $1.240.883/92.034.961=0,01$ 2015: $721.438/96.604.262=0,01$ 2016: $1.381.680/82.788.283=0,02$ 2017: $4.547.056/14.779.642=0,3$ 2018: $963.867/16.544.951=0,06$
Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας 2014: $19.771.832/92.034.961=0,21$ 2015: $18.328.962/96.604.262=0,19$ 2016: $15.108.411/82.788.283=0,18$ 2017: $19.487.157/14.779.642=1,32$ 2018: $13.996.552/16.544.951=0,85$	Αμυντικού χρονικού διαστήματος 2014: $19.771.832/175.095,378=112,9$ 2015: $18.328.962/182.016,293=100,7$ 2016: $15.108.411/117.230,715=128,9$ 2017: $19.487.157/132.926,06=146,6$ 2018: $13.996.552/123.807,003=113$

2. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

Ταχύτητα εξόφλησης βραχ.υποχρ. 2015: $36.187.735/94.319.611,5=0,38$ $360/0,38=947,37$ 2016: $28.755.979/89.696.272,5=0,32$ $360/0,32=1.125$ 2017: $31.210.128/48.783.962,5=0,64$ $360/0,64=562,5$ 2018: $31.192.670/15.662.296,5=2$ $360/2=180$	Ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων 2015: $48.927.163/18.069.236,5=2,71$ $360/2,71=132,84$ 2016: $40.264.592/15.667.127,5=2,6$ $360/2,6=138,46$ 2017: $40.954.167/14.333.416=2,86$ $360/2,86=125,9$ 2018: $40.484.701/13.985.621,5=2,9$ $360/2,9=124,1$
Ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων 2015: $36.187.735/3.372.330=10,73$ $360/10,73=33,55$ 2016: $28.755.979/3.105.318=9,26$	Συναλλακτικό κύκλωμα 2015: $33,55+132,84-947,37=-781$ 2016: $38,88+138,46-1.125=-947,66$

$360/9,26=38,88$ 2017: $31.210.128/3.266.023=9,56$ $360/9,56=37,66$ 2018: $31.192.670/3.239.982,5=9,63$ $360/9,63=37,38$	2017: $37,66+125,9-562,5=-398,94$ 2018: $37,38+124,1-180=-18,52$
--	---

3. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

Μικτού κέρδους 2014: $15.190.846/55.177.187=0,2753$ 2015: $12.739.429/48.927.163=0,2603$ 2016: $11.508.613/40.264.592=0,2858$ 2017: $9.744.040/40.954.167=0,238$ 2018: $9.292.031/40.484.701=0,2295$	Καθαρού κέρδους 2014: $-13.893.666/55.177.189=-0,2518$ 2015: $-23.478.116/48.927.163=-0,4798$ 2016: $-2.460.006/40.264.592=-0,061$ 2017: $19.425.557/40.954.164=0,474$ 2018: $-6.079.089/40.484.701=-0,15$
Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων 2015: $-23.478.116/-40.265.822,5=0,583$ 2016: $-2.460.006/-53.279.656=0,0462$ 2017: $19.425.557/-23.733.344,5=-0,818$ 2018: $-6.079.089/4.106.507,5=-1,48$	Αποδοτικότητα απασχολούμ. κεφαλαίων 2015: $-17.508.783/36.058.767,5=-0,49$ 2016: $-2.524.619/19.172.262,5=-0,1317$ 2017: $-5.231.480/17.301.408,5=-0,3024$ 2018: $-4.364.622/21.248.331,5=-0,2054$
Αποδοτικότητα ενεργητικού 2015: $-23.478.116/60.173.448,5=-0,39$ 2016: $-2.460.006/41.093.786=-0,06$ 2017: $19.425.557/35.654.541,5=0,5448$ 2018: $-6.079.089/36.526.612,5=-0,1664$	

4. ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

ΙΚ/Συνολικά κεφάλαια 2014: $-28.525.625/69.763.404=0,4089$ 2015: $-52.006.020/50.583.493=-1,03$ 2016: $-54.553.292/31.604.079=-1,73$ 2017: $7.086.603/39.705.004=0,1784$ 2018: $1.120.412/33.348.221=0,0335$	ΙΚ/Ξένα κεφάλαια 2014: $-28.525.625/98.289.029=-0,29$ 2015: $-52.006.020/102.589.513=-0,51$ 2016: $-54.553.292/86.157.372=-0,633$ 2017: $7.086.603/32.618.401=0,217$ 2018: $1.126.412/32.221.809=0,035$
--	---

Κάλυψης τόκων2014: $-8.732.625/4.921.399=-1,77$ 2015: $-17.508.783/5.172.152=-3,39$ 2016: $-2.524.619/4.969.537=-0,5$ 2017: $-5.231.480/2.288.544=-2,29$ 2018: $-4.364.622/2.392.085=-1,82$ **5.ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ**

P/BV	P/E
2015: $0,79/-2,57=-0,29$	2015: $0,79/-1,13=-0,67$
2016: $1,32/-2,7=-0,49$	2016: $1,32/-0,97=-1,36$
2017: $0,5/0,09=5,56$	2017: $0,5/0,21=2,38$
2018: $0,35/0,009=38,89$	2018: $0,35/-0,05=-7$
Λογιστική αξία μετοχής	Τιμή μετοχής στο χρηματιστήριο
2014: $-52.006.020/20.231.328=-2,57$	2014: 1,2
2015: $-54.553.292/20.231.328=-2,7$	2015: 0,76
2016: $7.086.603/79.596.820=0,09$	2016: 1,32
2017: $1.120.412/119.596.817=0,009$	2017: 0,5
	2018: 0,35

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 3: ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ ΑΕ

1. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Γενική ρευστότητα	Ειδική ρευστότητα
2014: $50350575,4/66237142,5 = 0,76$	2014: $47623039,04/66237142,5 = 0,71$
2015: $61060846,7/73112347,3 = 0,83$	2015: $58285774,3/73112347,3 = 0,79$
2016: $55187057/68996784,5 = 0,80$	2016: $52036171,7/68996784,05 = 0,75$
2017: $51022208,2/43715796,9 = 1,16$	2017: $45369250,10/43715726,9 = 1,03$
2018: $47502149,7/49673757,8 = 0,96$	2018: $39967155,26/49673757,8 = 0,80$
Ταμειακή ρευστότητα:	Αμυντικό χρ. Διάστημα:
2014: $1911047,14/66237142,5 = 0,03$	2014: $47623039,04/193667,90 = 246$
2015: $9124263,07/73112347,3 = 0,13$	2015: $58285774,3/200335,40 = 290$
2016: $10778620,9/68996784,5 = 0,16$	2016: $52036171,7/216582,20 = 240$
2017: $15238839,8/43715726,9 = 0,35$	2017: $45369250,10/205643,56 = 220$
2018: $13600826,3/49673757,8 = 0,27$	2018: $39967155,26/215362,44 = 185$

2. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

Ταχύτητα εξόφλησης βράχου Υπ. και μέση διάρκεια εξόφλησης σε ημέρες	Ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων και μέση διάρκεια είσπραξης σε ημέρες
2015: $45621925,64/50439067 = 0,9$ $360/0,90 = 405$	2015: $77304097,61/47441541,6 = 1,62$ $360/1,62 = 222$ ημέρες
2016: $44532456,11/51454168 = 0,86$ $360/0,86 = 424$ ημέρες	2016: $76063563,09/45214321,10 = 1,68$ $360/1,68 = 214$ ημέρες
2017: $46057487,06/36611396,2 = 1,25$ $360/1,25 = 292$ ημέρες	2017: $75440322,22/36696601 = 2,05$ $360/2,05 = 175$ ημέρες
2018: $49713080,56/26998640,2 = 1,80$ $360/1,80 = 202$ ημέρες	2018: $80219122,40/31031461 = 2,58$ $360/2,58 = 139$ ημέρες

Ταχύτητα κυκλοφ. αποθεμάτων και μέση διάρκεια παραμονής σε ημέρες	Συναλλακτικό κύκλωμα
2015: $45621925,64/2540731,8 = 17,95$ $360/17,95 = 20$ ημέρες	2015: $20,05 + 222 - 450 = -162$
2016: $44532456,1/2740405,93 = 16,2$ $360/16,2 = 22$ ημέρες	2016: $22,22 + 214 - 424 = -187$
2017: $46057487,06/3079770,77 = 14,95$ $360/14,95 = 24$ ημέρες	2017: $24,16 + 175 - 292 = -90,8$
2018: $49713080,56/3474793,9 = 14,30$ $360/14,30 = 25$ ημέρες	2018: $25,17 + 139 - 202 = -37,9$

3.ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

Μικτού κέρδους	Απασχολούμενων κεφαλαίων
2014: $32922040,95/76232346,96 = 0,4318$	2015: $5036005,28/65749631,08 = 0,0765$
2015: $31682171,97/77304097,61 = 0,4098$	2016: $-2488151,45/65992024,56 = -0,0371$
2016: $31531106,98/76063563,09 = 0,4145$	2017: $888137,10/73270262,52 = 0,0123$
2017: $29382835,16/75440322,22 = 0,3894$	2018: $2135047,31/80481715,30 = 0,0260$
2018: $30506041,84/80219122,40 = 0,3802$	
Καθαρού κέρδους	
2014: $864681,91/76232346,96 = 0,0113$	
2015: $-924120,06/77304097,61 = -0,0119$	
2016: $-4694224,35/76063563,09 = -0,0617$	
2017: $-2359254,11/75440322,22 = -0,0312$	
2018: $-860118,67/80219122,40 = -0,0107$	
Αποδοτικότητα ΙΚ (ROE)	Αποδοτικότητα Ενεργητικού (ROA)
2015: $-924120,06/37772705,85 = -0,0244$	2015: $-924120,06/135425875,9 = -0,0068$
2016: $-4694224,35/34931982,41 = -0,1343$	2016: $-4694224,35/203021266,56 = -0,0231$
2017: $-2359254,11/31053495,66 = -0,0759$	2017: $-2359254,11/129626518,2 = -0,0182$
2018: $-860118,67/27736252,6 = -0,0310$	2018: $-860118,67/127176457,65 = -0,0067$

4. ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

<p>ΙΚ προς Συνολικά Κεφάλαια</p> <p>2014: $38124313,27/128704923,24=0,2962$</p> <p>2015: $37421102,43/142142828,68=0,2632$</p> <p>2016: $32442862,40/131949352,22=0,2458$</p> <p>2017: $29664128,92/127303684,22=0,2330$</p> <p>2018: $25808376,23/127049231,10=0,2031$</p>	<p>ΙΚ προς Ξένα Κεφάλαια</p> <p>2014: $38124313,27/90580609,97 =0,4208$</p> <p>2015: $37421102,43/104722726,25=0,3573$</p> <p>2016: $32442862,40/99506486,82 =0,3260$</p> <p>2017: $29664128,92/97639555,30 =0,2423$</p> <p>2018: $25808376,23/101240854,87=0,2549$</p>
<p>ΙΚ προς Πάγια</p> <p>2014: $38124313,27/78354347,79 =0,4865$</p> <p>2015: $37421102,43/81082982,01 =0,4615$</p> <p>2016: $32442862,40/76762295,23 =0,4226$</p> <p>2017: $29664128,92/76281476,83 =0,3888$</p> <p>2018: $25808376,23/79547081,42 =0,3244$</p>	<p>Κάλυψη Τόκων</p> <p>2014: $6196449,07/4355745,14 =1,4220$</p> <p>2015: $503600528/4580955,85 =1,0990$</p> <p>2016: $2488151,45/4023197,29 =0,6184$</p> <p>2017: $888137,10/3689661,86 =0,2407$</p> <p>2018: $2115047,11/2445456,40 =0,6180$</p>

5. ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

<p>Κέρδη ανά μετοχή</p> <p>2014: 0,1050</p> <p>2015: -0,0500</p> <p>2016: -0,4819</p> <p>2017: -0,2428</p> <p>2018: -0,0697</p>	<p>Μερισματική απόδοση ΙΚ</p> <p>2014: $97429,20/38124313,27=0,0025$</p> <p>2015: $97429,20/37421102,43=0,0026$</p> <p>2016: -</p> <p>2017: -</p> <p>2018: -</p>
<p>Δείκτης P/Bv</p> <p>2014: $1,6200/3,91= 0,4143$</p> <p>2015: $1,1200/3,84=0,2926$</p> <p>2016: $1,9600/3,32= 0,5903$</p> <p>2017: $2,4600/3,04= 0,8092$</p> <p>2018: $1,7000/2,64= 0,6439$</p>	<p>Δείκτης P/E</p> <p>2014: $1,6200/0,1050 = 15,42$</p> <p>2015: $1,1200/ -0,0500 = -22,40$</p> <p>2016: $1,9600/-0,4819 = -4,0672$</p> <p>2017: $2,4600/-0,2428 = -10,1317$</p> <p>2018: $1,7000/-0,0697 = -24,3902$</p>

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 4: ΚΑΝΑΚΗΣ ΑΒΕΕ

1. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ
2014: $14.657.018/3.385.427=4,32$ 2015: $16.332.075/4.182.669=3,90$ 2016: $17.716.846/4.241.918=4,17$ 2017: $18.760.437/3.664.159=5,11$ 2018: $18.989.075/3.813.031=4,98$	2014: $4.603.905/3.385.427=1,35$ 2015: $6.570.161/4.182.669=1,57$ 2016: $6.537.711/4.282.669=1,52$ 2017: $7.659.581/3.664.159=2,09$ 2018: $8.230.388/3.813.031=2,15$
ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	ΑΜΥΝΤΙΚΟ ΔΙΑΣΤΗΜΑ
2014: $(7.075.397+603.099+4.603.905)/3.385.427=3,62$ 2015: $(5.885.181+1.365.154+6.570.161)/4.241.669=3,29$ 2016: $(6.738.217+1.519.068+6.537.711)/4.241.918=3,48$ 2017: $(6.940.927+1.493.948+7.659.581)/4.241.918=4,39$ 2018: $(6.541.108+1.313.915+8.230.388)/3.813.031=4,32$	2014: $(7.075.397+603.099+4.603.905)/$ $(11.691.598+361.753+3.421.386+$ $253.398)/365=285,04$ 2015: $(5.885.181+1.365.154+6.570.161)/$ $(11.626.031+447.697+3.625.684+$ $302.686)/365=320,03$ 2016: $(6.738.217+1.519.068+6.537.711)/$ $(11.960.700+409.645+3.327.958+$ $215.718)/365=339,33$ 2017: $(6.940.927+1.493.948+7.659.581)/$ $(12.977.905+589.622+3.330.641+$ $216.218)/365=343,25$ 2018: $(6.541.108+1.313.915+8.230.388)/$ $(13.305.456+840.130+3.264.822+$ $122.940)/365=334,86$

2.ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΒΥ	ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤ.
<p>2015: $11.626.031/[(4.182.669+3.385.427)/2]=3,1$ $360/3,1=116$ ημέρες</p> <p>2016: $11.960.700/[(4.241.918+4.182.669)/2]=2,8$ $360/2,8=128$ ημέρες</p> <p>2017: $12.977.905/[(3.664.159+4.241.918)/2]=3,3$ $360/3,3=109$ ημέρες</p> <p>2018: $13.305.456/[(3.813.031+3.664.159)/2]=3,5$ $360/3,5=102$ ημέρες</p>	<p>2015: $18.082.529/[(7.220.335+7.678.496)/2]$ $=2,4$ $360/2,4=150$ ημέρες</p> <p>2016: $18.577.038/[(8.257.885+7.220.335)/2]$ $=2,4$ $360/2,4=150$ ημέρες</p> <p>2017: $19.742.557/[(8.434.875+8.257.885)/2]$ $=2,3$ $360/2,3=156$ ημέρες</p> <p>2018: $20.182.368/[(7.855.023+8.434.875)/2]$ $=2,5$ $360/2,5=144$ ημέρες</p>
ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜ.	ΣΥΝΑΛΛΑΚΤΙΚΟ ΚΥΚΛΩΜΑ
<p>2015: $11.626.031/[(2.541.578+2.374.616)/2]=4,7$ $360/4,7=75$ ημέρες</p> <p>2016: $11.960.700/[(2.921.848+2.541.578)/2]=4,4$ $360/4,4=81$ ημέρες</p> <p>2017: $12.977.905/[(2.665.981+2.921.848)/2]=4,6$ $360/4,6=78$ ημέρες</p> <p>2018: $13.305.456/[(2.903.662+2.665.981)/2]=4,8$ $360/4,8=75$ ημέρες</p>	<p>2015: $75+150-116=109$ ημέρες</p> <p>2016: $81+150-128=103$ ημέρες</p> <p>2017: $78+156-109=125$ ημέρες</p> <p>2018: $75+144-102=117$ ημέρες</p>

3.ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

<p>ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ</p> <p>2014: $6.205.793/17.897.391=34,67\%$ 2015: $6.456.497/18.082.529=35,70\%$ 2016: $6.616.337/18.577.038=35,61\%$ 2017: $6.764.651/19.742.557=34,26\%$ 2018: $6.876.912/20.182.368=34,07\%$</p>	<p>ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΚ(ROE)</p> <p>2015: $(17.770.737+17.759.969)/2=17.765.353$ $6.458.596/17.765.353=36,35\%$ 2016: $(17.759.969+19.026.959)/2=18.393.464$ $5.633.596/18.393.464=30,62\%$ 2017: $(19.026.959+20.624.846)/2=19.825.902$ $5.033.596/19.825.902=25,38\%$ 2018: $(20.633.565+20.624.846)/2=20.629.205$ $2.933.596/20.629.205=14,22\%$</p>
<p>ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ</p> <p>2014: $1.662.822/17.897.391=9,29\%$ 2015: $1.755.270/18.082.529=9,70\%$ 2016: $2.091.989/18.577.038=11,26\%$ 2017: $2.197.887/19.742.557=11,13$ 2018: $2.140.444/20.182.368=10,60\%$</p> <hr/> <p>ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</p> <p>2015: $1.755.270/3.784.048=46,38\%$ 2016: $2.091.981/4.212.293=49,66\%$ 2017: $2.197.887/3.953.038=55,59\%$ 2018: $2.140.444/3.738.595=57,25\%$</p>	<p>ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧΟΛ. ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ(ROCE)</p> <p>2015: $(17.759.969+512.205+17.770.737+672.385)/2=18.357.648$ $2.616.406/18.357.648=14,25\%$ 2016: $(19.026.959+505.571+17.759.969+512.205)/2=18.902.352$ $2.985.385/18.902.352=15,79\%$ 2017: $(20.624.846+519.442+19.026.959+505.571)/2=20.338.409$ $3.129.002/20.338.409=15,38\%$ 2018: $(20.633.565+663.336+20.624.846+519.442)/2=21.220.594$ $3.000.020/21.220.594=14,13\%$</p>

4. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

<p>Ι.Κ/ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</p> <p>2014: $17.770.737/21.828.550=81,41\%$</p> <p>2015: $17.759.969/22.454.845=79,09\%$</p> <p>2016: $19.026.959/23.774.449=80,03\%$</p> <p>2017: $20.626.846/24.808.448=83,13\%$</p> <p>2018: $20.633.565/25.109.933=82,17\%$</p>	<p>Ι.Κ/ΚΑΘΑΡΑ ΠΑΓΙΑ</p> <p>2014: $17.770.737/7.138.043=2,48$</p> <p>2015: $17.759.969/6.094510=2,91$</p> <p>2016: $19.026.959/6.035.460=3,15$</p> <p>2017: $20.626.846/6.026.135=3,42$</p> <p>2018: $20.633.565/6.083.306=3,39$</p>
<p>Ι.Κ/ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</p> <p>2014: $17.770.737/3.757.812=4,72$</p> <p>2015: $17.759.969/4.694.874=3,78$</p> <p>2016: $19.026.959/4.747.489=4,007$</p> <p>2017: $20.626.846/4.183.601=4,93$</p> <p>2018: $20.633.565/4.476.367=4,60$</p>	<p>ΚΑΛΥΨΗΣ ΤΟΚΩΝ</p> <p>2014: $2.335.781/13.981=167,06$</p> <p>2015: $2.616.406/18.303=142,94$</p> <p>2016: $2.985.385/19.489=153,18$</p> <p>2017: $3.129.002/19.376=161,48$</p> <p>2018: $3.000.020/21.538=139,28$</p>

5. ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

<p>ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ</p> <p>2014: 0,22</p> <p>2015: 0,23</p> <p>2016: 0,28</p> <p>2017: 0,29</p> <p>2018: 0,28</p>	<p>BV2014: $17.770.737/7.500.000=2,3694$</p> <p>BV2015: $17.759.969/7.500.000=2,3679$</p> <p>BV2016: $19.026.959/7.500.000=2,5369$</p> <p>BV2017: $20.624.846/7.500.000=2,7499$</p> <p>BV2018: $20.633.565/7.500.000=2,7511$</p>
<p>ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΡΙΣΜΑ</p> <p>2014: 0,08</p> <p>2015: 0,09</p> <p>2016: -</p> <p>2017: -</p> <p>2018: -</p>	<p>P/BV</p> <p>2014: $1,8600/2,3694= 0,7850$</p> <p>2015: $1,8100/2,3679= 0,7643$</p> <p>2016: $2,5500/2,5369= 1,0051$</p> <p>2017: $3,2600/2,7499= 1,1854$</p> <p>2018: $4,0400/2,7511= 1,4685$</p>

ΜΕΡΙΣΜΑΤΙΚΗ ΑΠΟΔΟΣΗ Ι.Κ	P/E
2014: $647.043/17.770.737=0,0364$	2014: $1,86/0,22= 8,45$
2015: $750.000/17.759.969=0,0422$	2015: $1,81/0,23= 7,87$
2016: -	2016: $2,55/0,28= 9,11$
2017: -	2017: $3,26/0,29=11,24$
2018: -	2018: $4,04/0,28=14,43$