



**ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ ΣΤΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ
ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ**

Διπλωματική Εργασία

**ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΜΕ
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ: ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ ΚΡΙ – ΚΡΙ Α.Ε.**

του

ΠΑΠΑΔΗΜΗΤΡΙΟΥ ΑΛΕΞΑΝΔΡΟΥΤΟΥ ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΥ

AEM:maf18034

Υπεύθυνος Καθηγητής: Ευστράτιος Λιβάνης

Θεσσαλονίκη, Σεπτέμβριος 2018

Ευχαριστίες

Με την παρούσα διπλωματική εργασία ολοκληρώνονται οι σπουδές μου πάνω στο μεταπτυχιακό που επιθυμούσα να κάνω. Θα ήθελα να ευχαριστήσω όλους όσους συνέβαλαν σε αυτή την εμπειρία που μου έμαθε τόσα πολλά. Θα ήθελα να ευχαριστήσω ιδιαιτέρως τον επιβλέποντα καθηγητή μου κ. Ευστράτιο Λιβάνη για τη βοήθεια και κατανόηση που μου παρείχε κατά την εκπόνηση της διπλωματικής εργασίας. Η αρωγή του ήταν πολύτιμη και χωρίς το ενδιαφέρον και τις γνώσεις του θα ήταν αδύνατη η ολοκλήρωση της εργασίας.

Θα ήθελα ακόμη να ευχαριστήσω την οικογένειά μου για την συμπαράσταση και την υπομονή τους καθ' όλη τη διάρκεια εκπόνησης της διπλωματικής εργασίας αλλά και του μεταπτυχιακού προγράμματος συνολικά.

Περίληψη

Οι αριθμοδείκτες αποτελούν ένα συχνά χρησιμοποιούμενο και αποτελεσματικό εργαλείο ανάλυσης της οικονομικής κατάστασης μιας εταιρίας και εφαρμόζονται ως επί το πλείστον σε όλες τις κατηγορίες και τα είδη των επιχειρήσεων. Καθώς τα στοιχεία και δεδομένα που απαιτούνται για τον υπολογισμό τους βρίσκονται για τις εισηγμένες στο Χρηματιστήριο επιχειρήσεις ελεύθερα και δημόσια διαθέσιμα είναι εφικτό για οποιονδήποτε να προχωρήσει στην εύρεσή και ανάλυσή τους και να προβεί στα αντίστοιχα συμπεράσματα που εξυπηρετούν τους σκοπούς του.

Σκοπός της παρούσας διπλωματικής είναι η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων της εταιρίας γαλακτοκομικών προϊόντων της KPI KPI Α.Ε με την χρήση αριθμοδεικτών.

Η εταιρία KPI KPI αποτελεί μια επιχείρηση η οποία ξεκίνησε δειλά αλλά σταθερά στην αγορά παγωτού και γιαουρτιού στην Ελλάδα και κατάφερε μέσα στην οικονομική κρίση και το αφιλόξενο ελληνικό επιχειρηματικό περιβάλλον όχι μόνο να εδραιώσει τη θέση της στην ελληνική αγορά γαλακτοκομικών, αλλά να επιτύχει υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης, κερδοφορία και να επεκτείνει τη δράση της και στο εξωτερικό μέσω εξαγωγών.

Τα στοιχεία των χρηματοοικονομικών καταστάσεων που χρησιμοποιήθηκαν για την εκπόνηση της παρούσας διπλωματικής αντλήθηκαν από την επίσημη ιστοσελίδα της εταιρίας (www.kriki.gr) και διασταυρώθηκαν με άλλες ιστοσελίδες οικονομικού ενδιαφέροντος (π.χ. www.naftemporiki.gr), αλλά και με το Εθνικό Τυπογραφείο στο αντίστοιχο Φύλλο της Εφημερίδας της Κυβερνήσεως (Φ.Ε.Κ.) που αφορά τη δημοσίευση των οικονομικών καταστάσεων της εταιρίας.

Από τα αποτελέσματα που προέκυψαν από την ανάλυση με την χρήση αριθμοδεικτών συμπεραίνει κανείς ότι η KPI – KPI είναι μια από τις πιο αποτελεσματικές και αποδοτικές επιχειρήσεις του κλάδου, παρουσιάζει πολύ θετικούς και υψηλούς δείκτες ρευστότητας, αποδοτικότητας, δραστηριότητας και κεφαλαιακής διάρθρωσης και έχει καταφέρει παρά την οικονομική κρίση να κερδίσει σημαντικό μερίδιο της αγοράς τόσο στην Ελλάδα όσο και στο εξωτερικό.

Abstract

Financial indexes are frequently used as an effective tool for the analysis of a company's financial situation. They are mostly applied to all categories and fields of businesses. Since the data and elements needed in order to calculate them are freely and publicly available for publicly traded companies listed on Stock Exchange of Athens such as KRI- KRI, it is feasible for anyone to proceed with their findings and analysis and make the corresponding conclusions necessary to serve their purposes.

The purpose of this thesis is to analyze the financial statements of the KRI – KRI SA dairy company with the use of financial indexes.

KRI KRI is a company which started timidly but firmly on the ice cream and yogurt market in Greece. It actually managed in the economic crisis and the inhospitable Greek business environment not only to consolidate its position in the Greek dairy market but also to achieve high growth rates, profitability and expansion of its operations abroad through exporting.

The financial statements used for the preparation of this thesis were drawn from the company's official website (www.krikri.gr) and intersected with other websites of economic interest (such as www.naftemporiki.gr), but also with the National Printing Office in the corresponding Government Gazette (namely FEK) concerning the publication of the company's financial statements.

From the results obtained by the analysis with the use of indices, someone could conclude that KRI – KRI is one of the most efficient and reliable companies in the sector. It also presents very positive and high indices of liquidity, profitability, activity and capital structure. It has actually managed to gain a significant market share both in Greece and abroad despite the economic crisis in Greece.

Κατάλογος πινάκων

Πίνακας 3.1, Αριθμός Γαλακτοκομικών Επιχειρήσεων ανά Νομό.....	8
Πίνακας 3.2, Αριθμός ενεργών επιχειρήσεων κλάδου γαλακτοβιομηχανίας.....	9
Πίνακας 3.3, Δείκτης εξέλιξης εγχώριας κατανάλωσης γιαουρτιού 2006-2015.....	11
Πίνακας 3.4, Δείκτης κερδοφορίας παραγωγικών επιχειρήσεων γαλακτοκομικών προϊόντων 2010-2014.....	12
Πίνακας 3.5, Μέση μηνιαία κατανάλωση αγαθών.....	13
Πίνακας 3.6, Μέση τιμή πρόβειου και κατσικίσιου γάλακτος €/κιλό.....	17
Πίνακας 3.7, Εγχώρια πρωτογενής παραγωγή γάλακτος 2006-2010.....	22
Πίνακας 5 1, Εξαγωγές σε €εκ. ανά έτος.....	48
Πίνακας 5 2 Αριθμοδείκτες με υπολογισμούς της KPI – KPI.....	52
Πίνακας 5 3 Απόδοσης μετοχής με υπολογισμούς της KPI - KPI.....	53
Πίνακας 5 4 Αριθμοδείκτες KPI – KPI.....	54

Πίνακας περιεχομένων

Κεφάλαιο 1 Εισαγωγή.....	1
Κεφάλαιο 2 Βιβλιογραφική Επισκόπηση.....	1
Κεφάλαιο 3 Η γαλακτοβιομηχανία στην Ελλάδα.....	6
3.1 Ο κλάδος.....	6
3.2. Στρατηγική Ανάλυση Κλάδου.....	22
3.2.1. Ανάλυση Porter.....	22
3.2.2. Ανάλυση SWOT.....	27
Κεφάλαιο 4 Αριθμοδείκτες.....	28
4.1. Αριθμοδείκτες ρευστότητας.....	31
4.2. Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας.....	33
4.3. Αριθμοδείκτες δραστηριότητας.....	36
4.4. Αριθμοδείκτες Κεφαλαιακής Διάρθρωσης.....	38
4.5. Μεθοδολογία έρευνας.....	40
Κεφάλαιο 5 Η εταιρία KPI – KPI.....	41
5.1 Ιστορικά στοιχεία.....	41
5.2 Στόχοι εταιρίας και εταιρικές αξίες.....	43
5.3 Βασικά Οικονομικά Στοιχεία.....	46
5.4. Χρηματοοικονομική Ανάλυση KPI – KPI.....	50
5.4.1 Γενικά χαρακτηριστικά.....	50
5.4.2. Κίνδυνοι.....	51

5.4.3. Αριθμοδείκτες	52
Κεφάλαιο 6 Συμπεράσματα – Προτάσεις – Περιορισμοί έρευνας	60
Βιβλιογραφία	63
Παράρτημα Α – Οικονομικές Καταστάσεις ΚΡΙ – ΚΡΙ	68

Κεφάλαιο 1 Εισαγωγή

Η παρούσα εργασία μελετά την περίπτωση της εταιρίας KPI KPI και συγκεκριμένα πραγματεύεται την χρηματοοικονομική ανάλυσή της με την χρήση αριθμοδεικτών. Στο πλαίσιο ολοκληρωμένης έρευνας για την εταιρία κρίθηκε σκόπιμο αφενός να μελετηθεί ο κλάδος των γαλακτοκομικών στην Ελλάδα, να γίνει κάποια στρατηγική ανάλυσή του και στην συνέχεια η εστίαση έγινε στους αριθμοδείκτες, την χρήση τους γενικά στις οικονομικές έρευνες και τέλος η εφαρμογή τους στην επιλεγμένη εταιρία. Πιο αναλυτικά, στο Κεφάλαιο 1 γίνεται μια εισαγωγή στο θέμα. Στο Κεφάλαιο 2 γίνεται βιβλιογραφική ανασκόπηση σχετικά με την χρήση της χρηματοοικονομικής ανάλυσης για την αξιολόγηση της οικονομικής θέσης των επιχειρήσεων. Στο Κεφάλαιο 3 γίνεται ανάλυση της γαλακτοβιομηχανίας στην Ελλάδα με την χρήση στατιστικών στοιχείων, κλαδικών μελετών και ερευνών και με βάση αυτά τα στοιχεία πραγματοποιείται στρατηγική ανάλυση του κλάδου με την χρήση μοντέλων εξωτερικού και εσωτερικού περιβάλλοντος. Στο Κεφάλαιο 4 γίνεται καταγραφή και επεξήγηση των σημαντικότερων χρηματοοικονομικών δεικτών που συναντά κανείς στη βιβλιογραφία. Ακόμη, αναλύεται η μεθοδολογία της έρευνας. Στο Κεφάλαιο 5 ξεκινάει η μελέτη περίπτωση της εταιρίας KPI – KPI Α.Ε. για την οποία γίνεται μια ιστορική αναδρομή, αναφορά των στόχων και των αξιών που εφαρμόζονται στο πλαίσιο λειτουργίας της και εξετάζεται η στρατηγική των πωλήσεών της τόσο στην Ελλάδα όσο και στο εξωτερικό. Επίσης, πραγματοποιείται η χρηματοοικονομική ανάλυση με την χρήση αριθμοδεικτών με στοιχεία από τις ετήσιες δημοσιευμένες χρηματοοικονομικές καταστάσεις της εταιρίας. Στο Κεφάλαιο 6 καταγράφονται τα συμπεράσματα και οι προτάσεις για την εταιρία και τη μελλοντική της πορεία.

Κεφάλαιο 2 Βιβλιογραφική Επισκόπηση

Οι σημερινές επιχειρήσεις αντιμετωπίζουν μειωμένη ζήτηση, μειωμένα έσοδα και σε πολλές περιπτώσεις έχει κινδυνέψει ή πρόκειται να κινδυνέψει η βιωσιμότητά τους εξαιτίας του σύγχρονου οικονομικού και επιχειρηματικού περιβάλλοντος. Για αυτό και εκδηλώνουν ενδιαφέρον σχετικά με τη βιωσιμότητά τους και αναζητούν τρόπους μέτρησης της χρηματοοικονομικής τους κατάστασης προκειμένου να είναι σε θέση

να αντιμετωπίσουν οποιοδήποτε πρόβλημα, ενδογενές ή εξωγενές, παρουσιαστεί έγκαιρα και προληπτικά (Pervan&Kuvek, 2013).

Στη βιβλιογραφία η χρηματοοικονομική ανάλυση χρησιμοποιείται πολύ συχνά για την αξιολόγηση της οικονομικής θέσης των επιχειρήσεων σε διάφορες μορφές. Οι πιο συνηθισμένες μορφές αξιολόγησης είναι η χρήση των συγκριτικών ετήσιων οικονομικών καταστάσεων, η χρήση της ανάλυσης κοινού μεγέθους, η χρήση των αριθμοδεικτών τάσης η χρήση αριθμοδεικτών δραστηριότητας, αποδοτικότητας, ρευστότητας και μόχλευσης και η χρήση της μεθόδου των προεξοφλημένων ταμειακών ροών.

Εκτός όμως από χρηματοοικονομικά στοιχεία χρησιμοποιούνται συχνά και μη χρηματοοικονομικά. Διάφοροι ερευνητές χρησιμοποιούν διαφορετικά εργαλεία για την μέτρηση της χρηματοοικονομικής επίδοσης. Άλλοι χρησιμοποιούν μετρήσεις της αγοράς (Vance, 1975), άλλοι λογιστικές μετρήσεις (Cochran&Wood, 1984), κάποιιοι χρησιμοποιούν και τα δύο προηγούμενα (McGuireetal., 1988) και άλλοι χρησιμοποιούν ποιοτικές μεταβλητές όπως ο δείκτης ποιότητας της διοίκησης και η θέση που κατέχει στην αγορά (Grunertetal., 2005).

Βασικές πηγές πληροφόρησης για την χρηματοοικονομική αξιολόγηση της επίδοσης μιας επιχείρησης είναι οι οικονομικές της καταστάσεις και συγκεκριμένα ο ισολογισμός και η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης (Gitman, 2009). Οι δείκτες διαδραματίζουν χρήσιμο ρόλο για τη λειτουργία της διοίκησης σε οποιαδήποτε επιχείρηση και κλάδο. Άλλωστε, εξυπηρετούν στη λήψη αποφάσεων (Madura, 2009). Επιπλέον, συνδράμουν στην αναγνώριση και υπογράμμιση στοιχείων που χρήζουν βελτίωσης και άλλων που έχουν ικανοποιητική επίδοση και αξίζουν μίμησης (James, 2013). Η επιχείρηση είναι σε θέση να αναγνωρίσει πού έχει καλές και πού κακές επιδόσεις και να λάβει μέτρα και αποφάσεις για να διορθώσει τις παθογένειες.

Τα εργαλεία μέτρησης της χρηματοοικονομικής επίδοσης χωρίζονται σύμφωνα με τους Shaverdietal. (2014) σε δύο κατηγορίες:

1. Παραδοσιακά εργαλεία μέτρησης όπως οι δείκτες ROA, ROE, EPS και P/E.
2. Μοντέρνα εργαλεία μέτρησης της αξίας της επιχείρησης όπως EVA, CFROI, CVA.

Καθώς η πρώτη κατηγορία θα αναλυθεί λεπτομερώς σε επόμενο κεφάλαιο κρίθηκε σκόπιμο στο παρόν κεφάλαιο να αναφερθούν και να καταγραφούν συνοπτικά ορισμένα εργαλεία της δεύτερης κατηγορίας.

Ο δείκτης EVA είναι ένας σχετικά νέος τρόπος μέτρησης της χρηματοοικονομικής επίδοσης μιας επιχείρησης (Kumar&Tamiselvan, 2013). Παρουσιάστηκε πρώτη φορά από τον SternStewart (S.S.M. Services, 1993) και αποτελεί τη βάση για τη θεωρία αξιολόγησης της επιχειρηματικής αξίας πολλών ερευνών. Η διαφορά μεταξύ του καθαρού εισοδήματος μιας επιχείρησης μετά φόρων και του κόστους κεφαλαίου (ξένου και ίδιου) είναι η ουσιαστική συνεισφορά του συγκεκριμένου δείκτη ο οποίος φαίνεται να προτιμάται από μεγάλες επιχειρήσεις όπως η CocaCola (Chen&Dodd, 1997).

Ο δείκτης MVA υπολογίζεται με δεδομένα της αγοράς και συγκεκριμένα με την αφαίρεση του κεφαλαίου που επενδύεται σε μια εταιρία από το σύνολο της συνολικής αγοραίας αξίας της επιχείρησης συμπεριλαμβανομένου του λογιστικού κόστους των υποχρεώσεών της. Ουσιαστικά πρόκειται για την παρούσα αξία της EVA (Hartman, 2000).

Ο δείκτης CFROI αποτελεί ένα εσωτερικό ποσοστό απόδοσης που παρέχει μια καλή βάση αξιολόγησης των επιχειρήσεων ανεξαρτήτως του μεγέθους τους. Αυτό το καθιστά ιδιαίτερα δημοφιλές εργαλείο και προτιμάται για συνδυαστική χρήση με τους αριθμοδείκτες.

Ο δείκτης CVA είναι ένα μέτρο το οποίο μπορεί να καθορίσει το ποσό εισοδήματος που παράγει η επιχείρηση μέσω της λειτουργίας της. Αφορά τη διαφορά μεταξύ των μεικτών λειτουργικών ταμειακών ροών και του αθροίσματος της απόσβεσης και του κεφαλαιακού κόστους (Alvandi et al., 2013).

Οι αριθμοδείκτες που βασίζονται μόνο στον ισολογισμό και την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης έχουν έναν πιο στατικό και μη δυναμικό χαρακτήρα (McGuire et al., 1986). Ακόμη, μπορεί η διοίκηση να επιλέξει την χρήση συγκεκριμένων δεικτών που δεν εμφανίζουν απαραίτητα τα προβλήματα της επιχείρησης. Από την άλλη, εργαλεία που χρησιμοποιούν στοιχεία της αγοράς επικεντρώνονται στην επίδοση της αγοράς και όχι της επιχείρησης. Επιπλέον, η αξιολόγηση των επενδυτών για την αγορά και την τιμή της μετοχής μιας επιχείρησης ενέχει από μόνη της κινδύνους εσφαλμένης πρόβλεψης και εκτίμησης. Μια επιχείρηση πρέπει να διαθέτει στην φαρέτρα της πολλά εργαλεία μέτρησης της χρηματοοικονομικής της επίδοσης προκειμένου να αντεπεξέλθει στον σύγχρονο ανταγωνισμό.

Συνήθως στη βιβλιογραφία οι χρηματοοικονομικοί δείκτες χρησιμοποιούνται για την αξιολόγηση της επίδοσης των τραπεζών (AlKarim&Alam, 2013). Η ανάλυση με

δείκτες επιτρέπει την ενδελεχή ανάλυση της χρηματοοικονομικής επίδοσης μιας επιχείρησης. Ειδικά αν αυτή γίνεται σε βάθος χρόνου καθώς παρέχει ένα ιστορικό και μια καταγραφή της διαδρομής και της πορείας που ακολουθεί. Έτσι, η διοίκηση είναι σε θέση να εντοπίσει τις διαφορές, θετικές ή αρνητικές, με βάση τις αποφάσεις που έλαβε στην πορεία των ετών. Σύμφωνα με τους Yapetal. (2012) η ανάλυση με την χρήση αριθμοδεικτών είναι μια ανάλυση με την χρήση περασμένων οικονομικών στοιχείων η οποία όμως μπορεί να χρησιμεύσει για αξιολόγηση και επαναπροσδιορισμό.

Οι τράπεζες χρησιμοποιούν πολύ συχνά την χρηματοοικονομική ανάλυση προκειμένου να αναγνωρίσουν τους πιθανούς κινδύνους συνεργασίας με τους πελάτες – επιχειρήσεις και συνήθως χρησιμοποιούν τους αριθμοδείκτες ως εργαλείο (Pervan&Kuvek, 2013). Υπάρχουν διάφορες έρευνες που έχουν χρησιμοποιήσει τους αριθμοδείκτες για πρόβλεψη πιθανής χρεοκοπίας (Nam&Jinn, 2000). Με βάση τέτοιες έρευνες προκύπτει το συμπέρασμα ότι οι χρηματοοικονομικοί δείκτες (κερδοφορίας, ρευστότητας, αποδοτικότητα, μόχλευσης και δραστηριότητας) μπορούν να συνεισφέρουν στην πρόβλεψη μιας πιθανής χρεοκοπίας.

Οι Shaverdial. (2014) μελέτησαν τα χρηματοοικονομικά κριτήρια της αξιολόγησης της χρηματοοικονομικής επίδοσης πετρελαϊκών επιχειρήσεων στο Ιράν και καταλήγουν στο συμπέρασμα ότι οι χρηματοοικονομικοί δείκτες παρέχουν χρήσιμη ποσοτική χρηματοοικονομική πληροφόρηση για τους επενδυτές και τους πελάτες με τρόπο που σταδιακά στο πέρασμα του χρόνου να προσφέρουν καλή και ορθή αξιολόγηση μιας επιχείρησης.

Οι επιχειρήσεις στον τεχνολογικό κλάδο χρησιμοποιούν συχνά την χρηματοοικονομική ανάλυση προκειμένου να αναλύσουν τη θέση τους στην αγορά και να προσπαθήσουν να βελτιωθούν μελλοντικά. Σύμφωνα με τον Tozum (2009) οι παραδοσιακοί αριθμοδείκτες δεν επαρκούν για την μέτρηση της χρηματοοικονομικής επίδοσης των επιχειρήσεων και πρέπει να χρησιμοποιούνται παράλληλα με άλλες μεθόδους.

Μια τέτοια μέθοδος είναι η μέθοδος TOPSIS (Technique for Order Preference by Similarity to Ideal Solution) η οποία χρησιμοποιείται ως τεχνική για την προτίμηση της σειράς/κατάταξης με βάση την ομοιότητα προς την ιδανική λύση. Έχει χρησιμοποιηθεί από τους Feng&Wang (2000) για την αξιολόγηση τοπικών αεροπορικών επιχειρήσεων στην Ταϊβάν, από τους Tien–Chu&Hsu (2004) για την αξιολόγηση επιχειρήσεων εισηγμένων στο χρηματιστήριο της Ταϊβάν, τον

Demireli (2010) για την αξιολόγηση κρατικών εμπορικών τραπεζών στην Τουρκία και άλλους.

Ωστόσο, οι δείκτες παρέχουν πολύ χρήσιμη για τις επιχειρήσεις πληροφόρηση η οποία δεν μπορεί να αγνοηθεί. Για αυτό άλλωστε επιλέχθηκαν ως εργαλείο ανάλυσης της παρούσας διπλωματικής εργασίας.

Η Tsoutsoura (2004) μελέτησε τη σχέση μεταξύ της κοινωνικής υπευθυνότητας των επιχειρήσεων και της χρηματοοικονομικής τους επίδοσης για μεγάλο μέρος των επιχειρήσεων που ανήκουν στο δείκτη S&P 500 για την περίοδο 1996-2000. Τα αποτελέσματα υποδηλώνουν ότι υπάρχει θετικά και στατιστικά σημαντική σχέση μεταξύ των δύο μεταβλητών δείχνοντας ότι η επίδοση της επιχείρησης σε κοινωνικό επίπεδο μπορεί να συσχετιστεί και να επηρεάσει την χρηματοοικονομική της επίδοση.

Οι Ellinger et al. (2002) μελέτησαν τη σχέση μεταξύ των στρατηγικών που ακολουθεί μια επιχείρηση στο πλαίσιο συνεχούς μάθησης (learning organization) και της χρηματοοικονομικής της επίδοσης. Χρησιμοποίησαν για αυτό το ερωτηματολόγιο DLOQ και ορισμένους δείκτες μέτρησης της επίδοσης. Τα αποτελέσματά τους δείχνουν ότι υπάρχει θετική σχέση μεταξύ της στρατηγικής συνεχούς μάθησης και της χρηματοοικονομικής επίδοσης μιας επιχείρησης.

Οι Kung & Wen (2007) θέλησαν να μελετήσουν την χρηματοοικονομική επίδοση επιχειρήσεων στην Ταϊβάν, αλλά επέλεξαν να μην χρησιμοποιήσουν τους παραδοσιακούς αριθμοδείκτες. Πρότειναν μια θεωρία «γκρίζων» συστημάτων (grey system theory) προκειμένου να ξεπεραστούν οι περιορισμοί των παραδοσιακών αριθμοδεικτών. Χρησιμοποίησαν αρχικά έξι οικονομικούς δείκτες για να ταξινομήσουν 20 αριθμοδείκτες ως μεταβλητές της έρευνας μέσω της ανάλυσης GRA (Grey Relational Analysis). Με αυτόν τον τρόπο εντόπισαν τις σημαντικές μεταβλητές και τους δείκτες που πράγματι επηρεάζουν την χρηματοοικονομική επίδοση των μελετώμενων επιχειρήσεων της έρευνάς τους.

Το βέβαιο είναι ότι η μελέτη της χρηματοοικονομικής επίδοσης και η αξιολόγηση της οικονομικής θέσης των επιχειρήσεων απασχολεί πολύ τη βιβλιογραφία αλλά και την έρευνα γενικότερα καθώς πλήθος διπλωματικών εργασιών την πραγματεύονται ως θέμα. Στη συνέχεια, θα αναλυθεί περαιτέρω το εργαλείο των αριθμοδεικτών στη μελέτη της επίδοσης των επιχειρήσεων και συγκεκριμένα στον κλάδο της γαλακτοβιομηχανίας.

Κεφάλαιο 3 Η γαλακτοβιομηχανία στην Ελλάδα

3.1 Ο κλάδος

Η γαλακτοβιομηχανία είναι ένας από τους παραδοσιακούς κλάδους πρωτογενούς παραγωγής στην Ελλάδα και απασχολεί μεγάλο αριθμό ενεργού ελληνικού πληθυσμού στις επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στον κλάδο. Οι τράπεζες στο παρελθόν και κυρίως προ κρίσης συνέβαλαν στην ανάπτυξη του κλάδου μέσω της χρηματοδότησης των πάγιων περιουσιακών στοιχείων των επιχειρήσεων και συγκεκριμένα του εξοπλισμού παραγωγής τους. Ταυτόχρονα, το κράτος χορήγησε επενδυτικά κίνητρα στο πλαίσιο αναπτυξιακών νόμων που αφορούσαν τη βιομηχανία όπως επίσης και με βάση τα όσα όριζαν οι κοινοτικοί κανονισμοί. Με αυτόν τον τρόπο, ο κλάδος κατάφερε να γνωρίσει άνθιση στην Ελλάδα, μικρές στην αρχή εταιρίες κατάφεραν να εκβιομηχανιστούν και έφτασε να αποτελεί τελικά ένα δυναμικό και αναπτυσσόμενο κομμάτι της ελληνικής οικονομίας.

Με τον όρο γαλακτοκομικά προϊόντα νοούνται οι ακόλουθες κατηγορίες προϊόντων:

- Γιαούρτι
- Γάλα μεγάλης διάρκειας
- Γάλα εβαπορέ
- Επιδόρπια γάλακτος
- Κρέμες γάλακτος
- Γάλα ψυγείου (φρέσκο και μακράς διάρκειας)
- Τυριά
- Παγωτά

Τον μεγαλύτερο ρυθμό ανάπτυξης τα τελευταία χρόνια παρουσιάζουν το γάλα ψυγείου και τα τυριά με αποτέλεσμα οι εταιρίες που θέτουν μακροπρόθεσμους στόχους να πρέπει να εστιάσουν το ενδιαφέρον τους στην εύρεση ευκαιριών πάνω σε αυτά τα γαλακτοκομικά προϊόντα.

Σύμφωνα με το προοίμιο της Κλαδικής Μελέτης της ICAP (2018) σχετικά με τα γαλακτοκομικά προϊόντα στην Ελλάδα, υπάρχει αξιόλογος αριθμός παραγωγικών επιχειρήσεων στον κλάδο. Πιο συγκεκριμένα, ο χώρος χαρακτηρίζεται από μεγάλες μονάδες με εκτεταμένο δίκτυο διανομής το οποίο καλύπτει σχεδόν το σύνολο της

επικράτειας. Οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις είναι τοπικής κυρίως εμβέλειας, ενώ ο ανταγωνισμός στον κλάδο είναι οξύς. Για αυτό οι επιχειρήσεις του κλάδου έχουν στρέψει την προσοχή και το ενδιαφέρον τους σε προωθητικές ενέργειες ώστε να προσελκύσουν περισσότερους καταναλωτές και να διατηρήσουν τους υπάρχοντες.

Σύμφωνα με την ICAP (2018), η εγχώρια κατανάλωση γαλακτοκομικών προϊόντων παρουσιάζει διαφορές στο ρυθμό εξέλιξης στις επιμέρους κατηγορίες προϊόντων. Δέκα χρόνια μετά το ξέσπασμα της οικονομικής κρίσης στην χώρα οι συνέπειες εξακολουθούν να πλήττουν την οικονομία και το επιχειρηματικό περιβάλλον στην Ελλάδα. Κατ' επέκταση το διαθέσιμο εισόδημα πλήττεται με αποτέλεσμα οι καταναλωτές να έχουν στραφεί σε πιο φθηνά γαλακτοκομικά προϊόντα όπως τα προϊόντα ιδιωτικής ετικέτας.

Ο κλάδος χαρακτηρίζεται γενικά από πολλές μικρές παραγωγικές μονάδες, αλλά και μεγάλες γαλακτοβιομηχανίες (ICAP, 2018). Οι μικρές μονάδες χαρακτηρίζονται από μικρή παραγωγή, ενώ συνήθως καλύπτουν με την αυτήν τις τοπικές ανάγκες στη γεωγραφική περιοχή όπου εδράζονται. Από την άλλη, οι μεγάλες γαλακτοβιομηχανίες καλύπτουν σε πανελλαδικό επίπεδο τις ανάγκες σε γαλακτοκομικά προϊόντα, ενώ πολλές από αυτές (αν όχι όλες) έχουν ξεκινήσει εδώ και χρόνια την εξαγωγική τους δραστηριότητα παρουσιάζοντας μάλιστα εντυπωσιακά αποτελέσματα. Ακόμη, ο σύγχρονος τεχνολογικός εξοπλισμός, τα τμήματα έρευνας και ανάπτυξης και το πολύ καλά οργανωμένο σύστημα διανομής που εφαρμόζουν έχουν συνδράμει στην προσφορά μεγάλης ποικιλίας γαλακτοκομικών προϊόντων σε πολλά και διαφορετικά σημεία πώλησης στην Ελλάδα (ICAP, 2015).

Γαλακτοκομικές επιχειρήσεις συναντά κανείς σε όλη την επικράτεια της Ελλάδας, ωστόσο ο μεγαλύτερος όγκος των δραστηριοποιούμενων επιχειρήσεων βρίσκεται στη Λέσβο και τη Λάρισα με 52 και 42 επιχειρήσεις του κλάδου αντίστοιχα, όπως φαίνεται στον Πίνακα 3.1. Οι δύο αυτές περιοχές αντιπροσωπεύουν το 13,17% του συνόλου των επιχειρήσεων. Μικρή και περιορισμένη δράση εμφανίζεται στην Ζάκυνθο και την Κέρκυρα που έχουν από μία επιχείρηση γαλακτοβιομηχανίας.

Πίνακας 3.1, Αριθμός Γαλακτοκομικών Επιχειρήσεων ανά Νομό

α/α	Νομός	Αριθμός Επιχειρήσεων	Ποσοστό	α/α	Νομός	Αριθμός Επιχειρήσεων	Ποσοστό
1	ΛΕΣΒΟΥ	52	7,21%	28	ΕΒΡΟΥ	12	1,66%
2	ΛΑΡΙΣΑ	43	5,96%	29	ΗΜΑΘΙΑ	12	1,66%
3	ΑΙΤΩΛΟΚΑΡΝΑΝΙΑ	33	4,58%	31	ΝΟΜΑΡΧΙΑ ΑΘΗΝΩΝ	10	1,39%
4	ΧΑΝΙΩΝ	29	4,02%	32	ΚΙΛΚΙΣ	10	1,39%
5	ΑΡΓΟΛΙΔΑ	28	3,88%	33	ΘΕΣΠΡΩΤΙΑΣ	9	1,25%
6	ΗΡΑΚΛΕΙΟΥ	26	3,61%	34	ΚΟΡΙΝΘΙΑΣ	9	1,25%
7	ΘΕΣΣΑΛΟΝΙΚΗΣ	25	3,47%	35	ΓΡΕΒΕΝΑ	8	1,11%
8	ΡΕΘΥΜΝΟΥ	25	3,47%	36	ΝΟΜΑΡΧΙΑ ΔΥΤΙΚΗΣ ΑΤΤΙΚΗΣ	7	0,97%
9	ΚΟΖΑΝΗ	23	3,19%	37	ΑΡΤΑ	7	0,97%
10	ΑΧΑΪΑ	20	2,77%	38	ΚΑΒΑΛΑ	7	0,97%
11	ΑΡΚΑΔΙΑ	19	2,64%	39	ΠΙΕΡΙΑΣ	7	0,97%
12	ΒΟΙΩΤΙΑ	19	2,64%	40	ΚΑΡΔΙΤΣΗΣ	6	0,83%
13	ΦΘΙΩΤΙΔΑΣ	19	2,64%	41	ΔΡΑΜΑΣ	6	0,83%
14	ΚΥΚΛΑΔΩΝ	17	2,36%	42	ΚΑΣΤΟΡΙΑΣ	6	0,83%
15	ΜΑΓΝΗΣΙΑ	17	2,36%	43	ΦΛΩΡΙΝΑΣ	5	0,69%
16	ΣΕΡΡΕΣ	17	2,36%	44	ΠΡΕΒΕΖΑ	5	0,69%
17	ΤΡΙΚΑΛΛΩΝ	16	2,22%	45	ΧΙΟΥ	5	0,69%
18	ΚΕΦΑΛΟΝΙΑ	15	2,08%	46	ΔΩΔΕΚΑΝΗΣΟΥ	4	0,55%
19	ΠΕΛΛΑΣ	15	2,08%	47	ΛΑΣΙΘΙΟΥ	4	0,55%
20	ΗΛΙΕΑΣ	14	1,94%	48	ΞΑΝΘΗΣ	4	0,55%
21	ΜΕΣΣΗΝΙΑ	14	1,94%	49	ΡΟΔΟΠΗΣ	4	0,55%
22	ΕΥΒΟΙΑ	14	1,94%	50	ΕΡΥΤΑΝΙΑ	3	0,42%
23	ΦΩΚΙΔΑΣ	13	1,80%	51	ΛΕΥΚΑΔΑ	2	0,28%
24	ΛΑΚΩΝΙΑΣ	13	1,80%	52	ΣΑΜΟΥ	2	0,28%
25	ΧΑΛΚΙΔΙΚΗΣ	13	1,80%	53	ΖΑΚΥΝΘΟΥ	1	0,14%
26	ΙΩΑΝΝΙΝΩΝ	13	1,80%	54	ΚΕΡΚΥΡΑ	1	0,14%
27	ΝΟΜΑΡΧΙΑ ΑΝΑΤΟΛΙΚΗΣ ΑΤΤΙΚΗΣ	13	1,80%		Σύνολο	721	100,00%

Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., 2015

Στο σημείο αυτό αξίζει να αναφερθεί ότι στην Ελλάδα δεν δραστηριοποιούνται μόνο εγχώριες εταιρίες παραγωγής γαλακτοκομικών προϊόντων. Αντιθέτως, υπάρχουν μεγάλες εισαγωγικές εταιρίες καθώς και αντιπροσωπείες εταιριών οι οποίες πραγματοποιούν εισαγωγές τέτοιων προϊόντων όπως η Friesland, η ARLA και η Eurofood. Μάλιστα οι εταιρίες αυτές παρουσιάζουν και καλά στατιστικά από την δράση τους στην Ελλάδα (ΕΛΟΓΑΚ, 2017).

Από τη μελέτη της ICAP για την περίοδο 2005-2009 και τη μελέτη της Hellastat για την περίοδο 2006-2009 προκύπτει ότι οι πωλήσεις των παραγωγικών εταιριών βίωσαν μια δύσκολη περίοδο με την είσοδό τους στην οικονομική κρίση, καθώς παρουσίαζαν αρνητικό ρυθμό μεταβολής ανά έτος ύψους 2,5%. Εκείνο το χρονικό διάστημα όμως οι εισαγωγικές επιχειρήσεις κατάφεραν να αποσπάσουν σημαντικό μερίδιο αγοράς και να χαρακτηρίζονται από μέσο ετήσιο ρυθμό μεταβολής 12%.

Τα έσοδα των 83 παραγωγικών και εισαγωγικών επιχειρήσεων γαλακτοκομικών προϊόντων για το χρονικό διάστημα 2006-2009 (Hellastat,) αυξήθηκαν κατά 5,4% ποσοστό που αντιστοιχεί σε 2,4 δις ευρώ ανά έτος. Αυτή η αύξηση προέκυψε από το μεγαλύτερο μέρος των επιχειρήσεων (64 από τις 83) με μέσο ρυθμό αύξησης ανά

επιχείρηση 11%. Σημαντικό στατιστικό στοιχείο είναι ότι το μεγαλύτερο βαθμό ανάπτυξης παρουσίασαν κυρίως οι μικρές εταιρίες. Ουσιαστικά, η αρνητική συγκυρία φαίνεται να επηρέασε κυρίως τις μεγάλες επιχειρήσεις και όχι τόσο τις μικρές. Τέλος, η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων διατηρήθηκε την περίοδο 2005-2008 σε σταθερό επίπεδο της τάξεως του 8,6% (ICAP, 2009).

Οι γαλακτοκομικές επιχειρήσεις στην πλειοψηφία τους δίνουν βαρύτητα στην παραγωγή τυροκομικών προϊόντων, ενώ κάποιες ασχολούνται πιο ενεργά με τη βιοτεχνία παγωτού και την εμπορία – μεταποίηση γάλακτος (ΕΛΟΓΑΚ, 2017).

Πίνακας 3.2, Αριθμός ενεργών επιχειρήσεων κλάδου γαλακτοβιομηχανίας

α/α	Κατηγορία Δραστηριότητας	Αριθμός	%
1	Τυροκομικά προϊόντα	472	65,46%
2	Γαλακτοκομικά προϊόντα	71	9,85%
3	Κτηνοτρόφοι-Μεταποιητές	42	5,83%
4	Εργαστήριο γιασούρτης	28	3,88%
5	Εμπορία Γάλατος	26	3,61%
6	Συνεταιρισμοί Συγκέντρωσης	24	3,33%
7	Βιομηχανία Γάλατος	19	2,64%
8	Συνεταιρισμοί Μεταποιητές	14	1,94%
9	Ιδιοπαραγωγή	9	1,25%
10	Συνεταιρισμοί Αγοραστές	5	0,69%
11	Ζαχαροπλαστεία	4	0,55%
12	Γλακτοπωλείο	2	0,28%
13	Εργαστήριο ζυμαρικών	2	0,28%
14	Βιοτεχνία Παγωτού	1	0,14%
15	Γαλακτοζαχαροπλαστείο	1	0,14%
16	Εμπορία-Μεταποίηση Γάλατος	1	0,14%
	Σύνολο	721	100,00%

Πηγή: ΕΛΟΓΑΚ, 2017

Το γάλα και γενικότερα τα γαλακτοκομικά προϊόντα θεωρούνται προϊόντα τα οποία καταναλώνονται ευρέως από το μεγαλύτερο μέρος του ελληνικού πληθυσμού. Η γαλακτοβιομηχανία ως κλάδος ανήκει στην κατηγορία των τροφίμων στην οποία καταλαμβάνει υψηλή θέση, ενώ παράλληλα συνεισφέρει αρκετά στο ΑΕΠ της χώρας μιας και χαρακτηρίζεται από μεγάλες επενδύσεις και μεγάλους ρυθμούς ανάπτυξης. Οι μεγάλες βιομηχανίες τροφίμων επενδύουν στην ανάπτυξη, την τεχνολογία, την καινοτομία και την έρευνα με αποτέλεσμα να αποκτούν ανταγωνιστικό πλεονέκτημα. Χαρακτηριστικό τους στοιχείο επίσης αποτελεί η διασφάλιση υψηλής ποιότητας τόσο κατά την παραγωγική διαδικασία όσο και στο τελικό προϊόν που προσφέρεται στον καταναλωτή.

Την τελευταία εικοσαετία ο ανταγωνισμός στον κλάδο είναι έντονος κυρίως επειδή οι μεγάλοι παίκτες της αγοράς έχουν εδραιωμένη τη θέση τους, διαθέτουν πολύ καλά οργανωμένο δίκτυο διανομής των προϊόντων τους σε μεγάλο μέρος της Ελλάδας αν όχι όλο, ενώ έχουν διαπραγματευτική ισχύ εισόδου των προϊόντων τους σε μεγάλα και μικρά σουπερ-μάρκετ που ευνοούν περαιτέρω την ανάπτυξή τους. Οι μεγάλες εταιρίες είναι σε θέση να κλείσουν καλύτερες συμφωνίες σε σχέση με μικρότερες και τοπικής εμβέλειας επιχειρήσεις με αποτέλεσμα να μονοπωλούν τα ράφια των σουπερ-μάρκετ.

Η συνολική εγχώρια κατανάλωση γάλακτος σε όρους όγκου παρουσίασε την περίοδο 2013-2014 μείωση ύψους 4,6%, ενώ την αμέσως προηγούμενη διετία είχε καταγράψει μείωση 9,8%. Από τις κατηγορίες γαλακτοκομικών προϊόντων μόνο η κατανάλωση γάλακτος υψηλής παστερίωσης σημείωσε αύξηση ύψους 6,3%. Οι εισαγωγές την ίδια περίοδο διατηρήθηκαν σε χαμηλά επίπεδα, αλλά μεγάλη άνθιση και ανάπτυξη άρχισαν να γνωρίζουν τα προϊόντα ιδιωτικής ετικέτας.

Σήμερα η ελληνική αγορά γαλακτοκομικών προϊόντων μπορεί να χαρακτηριστεί κατακερματισμένη ή και πλήρως ανταγωνιστική, καθώς ο ανταγωνισμός είναι μεγάλος, ενώ τόσο οι μικρές όσο και οι μεγάλες επιχειρήσεις δεν καταλαμβάνουν πολύ μεγάλα μερίδια αγοράς. Το μέλλον φαίνεται να ανήκει στα τυροκομικά προϊόντα τα οποία γνωρίζουν αύξηση έστω και μικρή (3%) τα τελευταία χρόνια (ICAP, 2018).

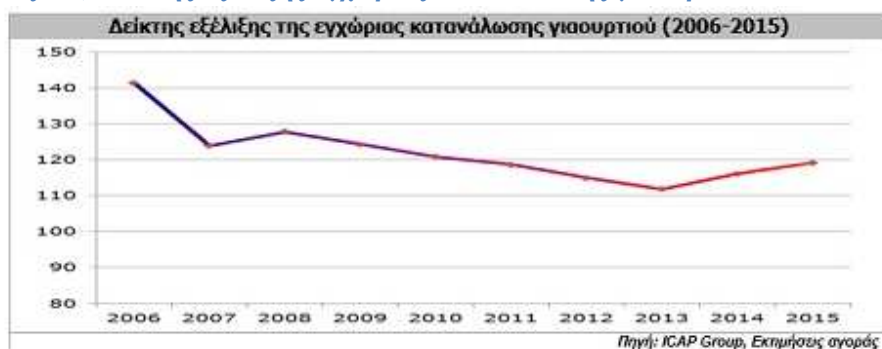
Όσον αφορά τις εξαγωγές του κλάδου την πενταετία 2007-2011 παρουσίασαν μέσο ετήσιο ρυθμό αύξησης ύψους 5,3% σε όγκο. Η ανάπτυξη των εξαγωγών προήλθε κυρίως από την ανάπτυξη και εξέλιξη των ίδιων των προϊόντων σε συνδυασμό με την επικράτηση αυτή την περίοδο των δυσμενών οικονομικών συνθηκών που μείωσαν το διαθέσιμο εισόδημα των Ελλήνων. Μάλιστα, κάποιες επιχειρήσεις όπως η ΦΑΓΕ επιχείρησαν να κάνουν μεγαλύτερο άνοιγμα στο εξωτερικό δημιουργώντας εκεί μονάδες παραγωγής. Πιο συγκεκριμένα, η ΦΑΓΕ αποφάσισε και προχώρησε στην επένδυση στις Η.Π.Α. οδηγώντας τη σε μια νέα σελίδα επιχειρηματικής δραστηριοποίησής της (<http://greece.fage>). Κατάφερε να αξιοποιήσει προς όφελός της το επιχειρηματικό και οικονομικό περιβάλλον και να εισέλθει στην κορυφή των ελληνικών επιχειρήσεων με δράση στο εξωτερικό.

Σύμφωνα με στοιχεία της ΕΛ.ΣΤΑΤ. από το 2009 μέχρι και το 2014 οι τιμές των γαλακτοκομικών προϊόντων αυξήθηκαν κατά 7,8%¹. Μετά το 2010 η εγχώρια κατανάλωση παρουσίασε καθοδική πορεία και εξαιτίας αυτής της αύξησης των τιμών, ενώ από το 2013 και μετά άρχισε να αυξάνεται (ICAP, 2016). Τα προϊόντα ιδιωτικής ετικέτας έχουν καταφέρει να αποκτήσουν σημαντικό μερίδιο της αγοράς του κλάδου. Όσον αφορά το μεγαλύτερο κομμάτι της πίτας αυτό το κατέχουν κυρίως οι μεγάλες γαλακτοβιομηχανίες οι οποίες με το οργανωμένο δίκτυο διανομής τους είναι και σε θέση να καλύψουν περισσότερες γεωγραφικά περιοχές σε σχέση με τις μικρές επιχειρήσεις του κλάδου.

Τα γαλακτοκομικά προϊόντα έχουν ταυτόχρονα μεγάλο αριθμό εισαγωγών και μεγάλο δείκτη εξάρτησης, δηλαδή, λόγο εισαγωγών προς το άθροισμα των εισαγωγής και της παραγωγής μείον τις εξαγωγές (Νικολαΐδης & Στασινόπουλος, 2015). Μέχρι το 2015 στην Ελλάδα ίσχυε το κοινοτικό σύστημα ποσοστώσεων το οποίο καθόριζε το σύνολο της εγχώριας πρωτογενούς παραγωγής αγελαδινού γάλακτος.

Σύμφωνα με την κυρία Δεμερτζή, η οποία είναι SeniorManagerτων Οικονομικών Μελετών της ICAP, η συνολική εγχώρια κατανάλωση γιαουρτιού αυξήθηκε κατά 2,7% την περίοδο 2014-2015 (Πίνακας 3.3). Οι εισαγωγές παρέμειναν σε σχετικά χαμηλά επίπεδα.

Πίνακας 3.3, Δείκτης εξέλιξης της εγχώριας κατανάλωσης γιαουρτιού 2006-2015



Πηγή: ICAP 2016

¹<http://www.marketingweek.gr/default.asp?pid=9&la=1&arId=53700>

Πίνακας 3.4, Δείκτης κερδοφορίας παραγωγικών επιχειρήσεων γαλακτοκομικών προϊόντων 2010-2014



Πηγή ICAP, 2016

Η μελέτη της ICAP χρησιμοποιεί για την ανάλυση του κλάδου χρηματοοικονομικά εργαλεία και συγκεκριμένα αριθμοδείκτες. Από την ανάλυση προκύπτει ότι το σύνολο του ενεργητικού του κλάδου παρουσιάζει οριακή αύξηση τη διετία 2013-2014 με τα συνολικά ίδια κεφάλαια να παρουσιάζουν μείωση 4,2%. Οι πωλήσεις παρουσίασαν μικρή αύξηση, ενώ τα μικτά κέρδη αυξήθηκαν (9,7%) κυρίως λόγω καλύτερης διαχείρισης του κόστους παραγωγής προϊόντων. Τα λειτουργικά έξοδα παρουσίασαν και αυτά μείωση (1,5%) ωστόσο παρέμειναν σε υψηλά γενικά επίπεδα. Με βάση αυτά τα στοιχεία το 2014 παρουσιάστηκε θετικό πρόσημο τον κλάδο το οποίο είχε να εμφανιστεί αρκετά χρόνια από την εμφάνιση της κρίσης και μετά. Μάλιστα τα EBITDA παρουσίασαν εξαιρετικά μεγάλη αύξηση (78%).

Μέσα στην κρίση παρατηρήθηκε μια στροφή των καταναλωτών στη ζήτηση προϊόντων γάλακτος υψηλής παστερίωσης αντί για φρέσκου που ζητούνταν έως τότε. Πιο συγκεκριμένα, το 2009 το γάλα υψηλής παστερίωσης αντιστοιχούσε στο 27% της συνολικής αγοράς γάλακτος, ενώ το συμπυκνωμένο στο 27,5% με κατιούσα πορεία. Όσον αφορά στην κατανάλωση του γιαουρτιού το 2009 παρατηρήθηκε μείωση 4,6%. Σύμφωνα με μελέτη της Διεύθυνσης Οικονομικών Μελετών της ICAP (2015) το φρέσκο (λευκό) και συμπυκνωμένο γάλα παρουσιάζει πτωτική πορεία στη ζήτησή του τα τελευταία χρόνια στην χώρα. Όπως φαίνεται στον Πίνακα 3.5, η παραγωγή γάλακτος σε χιλιάδες τόνους βαίνει μειούμενη από το 2010 μέχρι το 2013 και το ίδιο ισχύει και για το γιαούρτι.

Πίνακας 3.5, Μέση μηνιαία κατανάλωση αγαθών

Σε χιλιάδες τόνους	2010	2011	2012	2013	2014
Γάλα (ml)	12.951	12.727	12.418	12.122	12.257
Γιαούρτι (gr)	1.8791	1.835	1.745	1.731	1.796
Τυρί (gr)	3.548	3.535	3.373	3.185	3.004

Πηγή: Ελλάδα με αριθμούς, 2015, ΕΛ.ΣΤΑΤ.

Με βάση στοιχεία της ΕΛ.ΣΤΑΤ. (2015) το 2014 τα γαλακτοκομικά προϊόντα αντιπροσωπεύουν το 18% της μέσης μηνιαίας δαπάνης των νοικοκυριών στην Ελλάδα για είδη διατροφής. Το ποσοστό αυτό είναι αρκετά μεγάλο ειδικά αν αναλογιστεί κανείς τα οικονομικά προβλήματα που αντιμετώπιζε η χώρα το 2014. Σύμφωνα με οικονομική έρευνα της Τράπεζας Πειραιώς, το εμπορικό ισοζύγιο προϊόντων του αγροτροφικού τομέα της Ελλάδας είναι ελλειμματικό. Από το 2010 οι εξαγωγές αυξήθηκαν σημαντικά, ενώ ταυτόχρονα οι εισαγωγές μειώθηκαν οδηγώντας σε μείωση αυτού του ελλείμματος το 2014 κατά 136 δις ευρώ (Τράπεζα Πειραιώς, 2015). Δύο κυρίως προϊόντα, το γιαούρτι και το πρόβειο τυρί, θεωρείται ότι διαθέτουν μεγάλο πλεονέκτημα ποιότητας σε συνδυασμό με τις χαμηλές τιμές τους.

Το γεγονός ότι οι ελληνικές γαλακτοκομικές επιχειρήσεις έχουν την δυνατότητα υψηλής παραγωγικότητας μπορεί να αποτελέσει θετικό στοιχείο για τη μελλοντική εξέλιξη του κλάδου. Οι εισαγωγές πρέπει να μειωθούν περαιτέρω και να υπάρξει προτίμηση των καταναλωτών στα ελληνικά γαλακτοκομικά προϊόντα παρά το γεγονός ότι το εμπορικό ισοζύγιο της χώρας είναι σε γενικές γραμμές ελλειμματικό. Από την πρόσφατη έκθεση της ICAP (2018) για τα τυροκομικά προϊόντα γεννάται η πίστη για αύξηση της ζήτησης τυροκομικών προϊόντων στην ελληνική αγορά, αλλά πρέπει να υπάρξει αύξηση της ανταγωνιστικότητας με τα εισαγόμενα τυροκομικά προϊόντα. Στην Ελλάδα παρουσιάζεται μεγαλύτερη προτίμηση στα μαλακά τυριά όπως η φέτα, ενώ το συγκεκριμένο προϊόν γνωρίζει άνθιση και στις εξαγωγές.

Η γαλακτοβιομηχανία αποτελεί κομμάτι της βιομηχανίας των τροφίμων και μάλιστα ιδιαίτερα ζωτικό. Την τελευταία δεκαετία έχει υποστεί μεγάλες αρνητικές κυρίως επιπτώσεις της οικονομικής κρίσης αλλά και του πολύπλοκου θεσμικού, εθνικού και

ευρωπαϊκού νομικού πλαισίου. Το μακροοικονομικό περιβάλλον προωθεί περαιτέρω την παγκοσμιοποίηση και αυτό μπορεί να αποτελέσει σημαντικό κίνδυνο για την εξέλιξη του κλάδου, εφόσον δε ληφθούν τα απαραίτητα μέτρα ελέγχου και διαχείρισης του λειτουργικού κόστους και αύξησης της ανταγωνιστικότητας. Η πρόσφατη οικονομική κρίση αποτέλεσε σημαντικό μάθημα για τις επιχειρήσεις του κλάδου οι οποίες βίωσαν μεγάλη μείωση του όγκου και της αξίας των πωλήσεών τους (ICAP, 2015).

Η οικονομική κρίση επέφερε συμπίεση των περιθωρίων κέρδους τα πρώτα χρόνια της εμφάνισής της και στη συνέχεια οδήγησε σε στροφή από την μεταποίηση στην εμπορία εισαγόμενων προϊόντων. Οι καταναλωτές στράφηκαν στο γάλα μακράς διάρκειας έναντι του φρέσκου και φυσικά σε οικονομικότερες επιλογές. Τα προϊόντα ιδιωτικής ετικέτας γνώρισαν μέσα στην κρίση άνθιση εξαιτίας της τιμής τους και την ίδια τύχη σε μικρότερο όμως βαθμό είχαν και τα εισαγόμενα προϊόντα. Οι επιχειρήσεις που είχαν προσανατολισμό κυρίως στην παραγωγή φρέσκου γάλακτος είχαν μεγάλη εξάρτηση από δανειακά κεφάλαια. Ο συνδυασμός της οικονομικής κρίσης και των μεγάλων ποσών σε δάνεια οδήγησε αυτές τις επιχειρήσεις σε σοβαρά προβλήματα ρευστότητας ακόμη και επιβίωσης.

Μεγαλύτερη επίδραση είχε η κρίση για τις μεγάλες εταιρίες οι οποίες είχαν επενδύσει σημαντικά ποσά στον εξοπλισμό και τα πάγια τους. Οι μικρότερες εταιρίες κατάφεραν αυτά τα δύσκολα χρόνια να αποσπάσουν μικρά μεν, αλλά σταθερά δε μερίδια αγοράς, ενώ ταυτόχρονα δεν χαρακτηρίζονται από μεγάλο δανεισμό και ανοίγματα. Σημαντικές εταιρίες του χώρου όπως η Vivartia&η ΦΑΓΕ έχασαν εκατομμύρια πωλήσεις σε σχέση με τα αντίστοιχα οικονομικά μεγέθη που παρουσίαζαν πριν το 2008. Άλλωστε κάποιες εταιρίες όπως η ΑΓΝΟ κατέρρευσαν εντελώς και σταμάτησαν να υπάρχουν έπειτα από πολλά επιτυχημένα χρόνια δραστηριοποίησής τους στην ελληνική αγορά.

Άλλες εταιρίες μπορεί να μην έφτασαν στο έσχατο σημείο, αλλά αντιμετώπισαν πολύ σοβαρά προβλήματα ρευστότητας τα οποία τους εξέθεσαν στους εργαζόμενους τους οποίους καθυστέρουσαν να πληρώσουν. Ωστόσο, οι μικρές επιχειρήσεις όπως η ΚΡΙ – ΚΡΙ κατάφεραν όχι απλά να επιβιώσουν, αλλά να βρεθούν και σε ευνοϊκότερη θέση και οικονομική κατάσταση σε σχέση με παλιότερα.

Η ελαστικότητα ζήτησης των γαλακτοκομικών προϊόντων είναι μικρότερη της μονάδας και έτσι μπορεί να χαρακτηριστεί ανελαστική. Αυτό συμβαίνει γιατί τόσο το γάλα όσο και τα υπόλοιπα γαλακτοκομικά προϊόντα αποτελούν μέρος της

καθημερινής διατροφής των Ελλήνων και ειδικά των παιδιών και των μωρών (Bouamra – Machemacheetal., 2007). Επιπλέον, υπάρχει τα τελευταία χρόνια μια τάση για τήρηση υγιεινής διατροφής ανεξαρτήτως ηλικίας με αποτέλεσμα να καταναλώνονται γαλακτοκομικά πλούσια σε πρωτεΐνες και με υψηλή προστιθέμενη αξία. Ακόμη, το βιοτικό επίπεδο όσο αυξάνεται οδηγεί στην κατανάλωση πιο ποιοτικών τροφίμων, ενώ και η άνοδος του διαθέσιμου εισοδήματος έχει παρόμοια αποτελέσματα.

Σύμφωνα με τον Matthews (2012), οι καταναλωτές μπορεί να ικανοποιούνται αγοράζοντας προϊόντα από μια τοπική αγορά, καθώς με αυτόν τον τρόπο θεωρούν ότι ενισχύουν την τοπική οικονομία. Σύμφωνα με τους Swinnenetal. (2012), τα επόμενα χρόνια η ζήτηση για προϊόντα που προσφέρουν βιώματα ή εμπειρίες θα αυξηθεί. Τα προϊόντα εμπειρίας χαρακτηρίζονται από αυθεντικότητα και συγκινούν τον καταναλωτή (Pine&Gilmore, 1999). Τέτοια προϊόντα είναι όσα έχουν ονομασία προέλευσης, γεωγραφικής ένδειξης (ετικέτες ΠΟΠ/ΠΓΕ με βάση την πολιτική ποιότητας της Ευρωπαϊκής Ένωσης), προϊόντα βιολογικής παραγωγής ή προϊόντα που αγοράζονται απευθείας από τον παραγωγό.

Σύμφωνα με τους Matthews (2012) &Swinnenetal. (2012), διαμορφώνονται δύο πρότυπα αγροτικής ανάπτυξης. Το ένα έχει να κάνει με την παραγωγή βασικών ομοειδών προϊόντων σε εκμεταλλεύσεις μεγάλης κλίμακας, έντασης κεφαλαίου για να χρησιμοποιηθούν ως εισροές στις γεωργικές βιομηχανίες. Το άλλο έχει να κάνει με την παραγωγή προϊόντων για τα οποία οι καταναλωτές είναι πρόθυμοι να πληρώσουν κάποια υπεραξία σε αντάλλαγμα με την εμπειρία που τους προσφέρουν.

Με βάση τα νέα διατροφικά πρότυπα που τείνουν να επικρατήσουν παρατηρείται μια άνοδος στην κατανάλωση γιαουρτιού και προϊόντων με χαμηλά λιπαρά. Από την άλλη, το ίδιο το γάλα ως προϊόν δεν μπορεί να υποκατασταθεί με την ακριβή έννοια. Οι επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στον χώρο το γνωρίζουν αυτό και επιλέγουν να επενδύουν μεγάλα ποσά στη διαφήμιση τόσο εξαιτίας του ότι το γάλα αποτελεί προϊόν καθημερινή διατροφής στην ζωή των Ελλήνων όσο και εξαιτίας του έντονου ανταγωνισμού που επικρατεί στον κλάδο στην Ελλάδα λόγω του μεγάλου αριθμού γαλακτοκομικών επιχειρήσεων. Η διαφήμιση επηρεάζει θετικά τις πωλήσεις.

Οι τεχνολογικές καινοτομίες, οι επενδύσεις και η πληροφόρηση που λαμβάνει σήμερα το αγοραστικό κοινό έχουν αυξήσει τις απαιτήσεις των καταναλωτών και κατ' επέκταση την ποιότητα των διαθέσιμων προϊόντων. Ο σύγχρονος τρόπος ζωής έχει οδηγήσει και σε αύξηση προϊόντων που τα προηγούμενα χρόνια δεν

αποτελούσαν μέρος της καθημερινής διατροφής όπως είναι τα γάλατα μεγάλης διάρκειας.

Οι καταναλωτές ασφαλώς δεν κρίνουν μόνο με βάση τους παραπάνω παράγοντες. Σημαντικό ρόλο στην αρχή της οικονομικής κρίσης διαδραμάτιζε η τιμή. Η κρίση όμως οδήγησε πολλούς καταναλωτές στην αναζήτηση μεγαλύτερης και καλύτερης ποιότητας των προϊόντων που καταναλώνουν διατροφικά γιατί άρχισαν να περνάνε περισσότερο χρόνο στο σπίτι. Η ευκολία πρόσβασης στο κατάστημα όπου διατίθενται τα επιθυμητά προϊόντα, η διαθεσιμότητα στα ράφια του σούπερ – μάρκετ και η γεωγραφική κάλυψη διαδραματίζουν εξίσου σημαντικό ρόλο. Άλλοι πιθανοί παράγοντες επιρροής των καταναλωτικών αποφάσεων για γαλακτοκομικά προϊόντα μπορεί να είναι η ηλικία, η οικογενειακή κατάσταση και η εκπαίδευση στη λογική όσων αναφέρθηκαν για την επιρροή της κρίσης, τις νέες διατροφικές συνήθειες και την ενημέρωση που διαθέτουν οι σημερινοί καταναλωτές πάνω σε διατροφικά ζητήματα.

Η κρίση οδήγησε επίσης τους καταναλωτές στα προϊόντα ιδιωτικής ετικέτας τα οποία είναι χαμηλότερης αξίας. Αυτό που ανησυχεί όμως ιδιαίτερα τόσο τις μεγάλες όσο και τις μικρές επιχειρήσεις του κλάδου είναι το γεγονός ότι η συνολική κατανάλωση γαλακτοκομικών προϊόντων στην Ελλάδα έχει πέσει τα τελευταία χρόνια. Το 2016 ο όγκος πωλήσεων έπεσε κατά 12,3% (ICAP, 2017) γεγονός που εν μέρει ίσως μπορεί να εξηγηθεί από την τακτική της Μαρινόπουλος ΑΕ. Πιο συγκεκριμένα, η εταιρία αυτή λίγο καιρό πριν οδηγηθεί στο κλείσιμο προσέφερε δύο φορές την εβδομάδα με 99 λεπτά το λίτρο το γάλα όλων των μαρκών παστεριωμένου γάλακτος. Με αυτή την τακτική μπόρεσε να έχει το 65% των πωλήσεων παστεριωμένου γάλακτος όλων των σούπερ- μάρκετ². Σύμφωνα με την ΕΛ.ΣΤΑΤ. (2018) και τη Γεωργική Στατιστική Έρευνα για το 2016 η παραγωγή γάλακτος άγγιξε τους 1.910.200 τόνους, η παραγωγή τυριού τους 131.500 τόνους και το βούτυρο και η κρέμα γάλακτος τους 5.200 τόνους³.

Ο τρόπος με τον οποίο αντέδρασαν οι εταιρίες σε αυτή τη νέα συνθήκη ήταν να μεταφέρουν μέρος του κόστους στους κτηνοτρόφους καθυστερώντας τις πληρωμές τους, μια κίνηση που οδήγησε τελικά σε προβλήματα ρευστότητας. Ο όγκος των

²<http://www.tovima.gr/finance/article/?aid=866852>

³https://www.statistics.gr/documents/20181/12149722/infographic_agriculture_gr.pdf/d42146ae-c605-4b36-ad3c-1ddd0be6f243?version=1.0

προϊόντων μειώθηκε κατά 12,3% από 376.310 τόνους το 2015 σε 329.278 τόνους το 2016. Μεγαλύτερη πτώση παρατηρήθηκε στο γάλα εβαπορέ (14,6%), στο παστεριωμένο (13,8%) και στο γάλα υψηλής παστερίωσης (9,5%). Αντιθέτως, το γάλα μακράς διάρκειας παρουσίασε αύξηση ύψους 13,7%. Παρόμοια πτώση υπήρξε αντίστοιχα στην αξία των πωλήσεων.

Η μεγαλύτερη δυσκολία που αντιμετώπισαν οι γαλακτοκομικές εταιρίες την περίοδο της κρίσης ήταν το κόστος πρώτης ύλης το οποίο καθορίζει εν πολλοίς και διαμορφώνει το τελικό κόστος. Στον Πίνακα 3.6, παρουσιάζονται στοιχεία του ΕΛΟΓΑΚ σχετικά με τις τιμές του πρόβειου και του κατσικίσιου γάλακτος. Παρατηρείται ότι οι τιμές του πρόβειου γάλακτος έχουν γνωρίσει αρκετές διακυμάνσεις, ενώ οι τιμές του πρόβειου το 2013 και το 2006 είναι σχεδόν ίδιες.

Πίνακας 3.6, Μέση τιμή πρόβειου και κατσικίσιου γάλακτος €/κιλό

Έτος	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Πρόβειο	0,9153	0,8684	0,935	0,9606	0,9695	0,9484	0,9321
Κατσικίσιο	0,5506	0,5123	0,5589	0,5768	0,5766	0,5629	0,5536

Πηγή: Ε.Λ.Ο.Γ.Α.Κ. (επικαιροποίηση 8/8/2013)

Σύμφωνα με τον Ετήσιο Απολογισμό του Συνδέσμου το 2016 δεν ήταν καθόλου καλή χρονιά για την γαλακτοβιομηχανία. Οι μεταρρυθμίσεις στην χώρα δεν προχώρησαν με τους αναμενόμενους ρυθμούς, η υπερφορολόγηση και οι εισφορές επιβάρυναν τον προϋπολογισμό των νοικοκυριών και επηρέασαν το διαθέσιμο εισόδημα για την αγορά τροφίμων, ο ιδιωτικός τομέας εκτός ελαχίστων εξαιρέσεων (π.χ. τουρισμός) παρέμεινε στάσιμος και αναπτύχθηκε η παραοικονομία.

Παρά τις δυσκολίες η Ελλάδα παραμένει μια χώρα που βασίζεται στον αγροτικό της τομέα και φροντίζει για τη σταθερότητά του. Στον κτηνοτροφικό κλάδο διατηρούνται 500.000 θέσεις εργασίας, ενώ η αγροτική παραγωγή κυμαίνεται περίπου στα 10 δις ευρώ ανά έτος. Η συνεισφορά αυτή σε όρους ΑΕΠ αγγίζει το 3,2% το 2010 και το 3,8% το 2014 (ΕΛΟΓΑΚ, 2017).

Η βιομηχανία διαθέτει ενεργό και δραστήριο σύνδεσμο, τον Σύνδεσμο Ελληνικών Βιομηχανιών Γαλακτοκομικών Προϊόντων (Σ.Ε.Β.Γ.Α.Π.) στον οποίο οι συμμετέχουσες επιχειρήσεις είναι οι εξής (ΣΕΒΓΑΠ, 2018⁴):

- Αγροτική Εταιρική Σύμπραξη Βιομηχανία Γάλακτος Τρικάλων ΤΡΙΚΚΗ ΑΕ (www.trikki.com.gr)
- Αρβανίτης Α.Ε. (www.arvanitis.gr)
- AVIGAL (www.avigal.gr)
- ΒΑΛΜΑΣ Ο.Ε. (www.valma.gr)
- ΒΙΓΛΑ Ολύμπου ΑΕΒΕ (www.viglaolympus.gr)
- Βιομηχανία Γάλακτος Ηπείρου Καραλής ΑΕ. (www.karalis.gr)
- ΒΙΟΦΑΡΜ (www.biofarm.gr)
- Γαλακτοκομική Λέσβου ΑΒΕΕ (www.lesvosdairy.com)
- Γαλακτοκομικά Μανδρέκας ΑΕ (www.greekyogurt.gr)
- ΔΕΛΤΑ Τρόφιμα ΑΕ (www.vivartia.com)
- Δελφοί ΑΕ (www.delfi-sa.gr)
- Δωδώνη ΑΕ (www.dodoni.eu)
- ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ ΑΒΕΕ (evrofarma.gr)
- EGNIL ΕΠΕ
- ΟΛΥΜΠΟΣ Γαλακτοκομεία ΑΕ (www.olympos.gr/etaireia)
- Εξαρχος Τυροκομικών (www.exarhos.gr)
- Ηλειακή Βιοτεχνία Γάλακτος (www.ilvigal.gr)
- Ήπειρος ΑΕΒΕ (www.epirus.gr)
- Ε.Θυμελης ΑΒΕΕ (thimelischeese.gr)
- Καλάβρυτα Χελμός ΑΒΕΕ (chelmos.gr)
- Καραγιάννης Θεόφιλος Τυροκομικά ΑΕ (www.karagiannifeta.gr)
- Κολιός ΑΕ Ελληνική Βιομηχανία Γάλακτος (www.kolios.gr)
- Κτηνοτροφική Μαγνησίας ΑΕ (beta.familyfarm.gr)
- ΛΑΓΚΑΣ ΑΒΕΕ (www.lagas.gr)
- ΛΕΣΒΙΓΑΛ (www.lesvigal.gr)
- Little Acre FARM ΑΕ (www.greekafm.com/afm/998611329)
- ΜΕΒΓΑΛ ΑΕ (www.mevgal.gr)

⁴<http://sevgap.org/sevgap-members/>

- I. Μενεγάτος & Υιός Ο.Ε. (menegatos.gr)
- ΜΙΝΕΡΒΑ Α.Ε. Ελαιουργικών Επιχειρήσεων (www.minerva.com.gr)
- Μπέλας Φιλώτας & Υιός ΑΕ (www.belasfoods.gr)
- Μπίζιος ΑΕ – Βιομηχανία Επεξεργασίας Γάλακτος (www.bizios.gr)
- ΝΕΟΓΑΛ ΑΕ (www.neogal.gr)
- ΝΙΚΖΑΣ ΑΕ (www.nikzas.gr)
- Όμηρος Βιομηχανία Γάλακτος ΑΕΒΕ (www.omirosdairies.gr)
- Παπαδόπουλος ΑΒΕΕ
- Παπαθανασίου ΑΒΕΕ
- Provertia ΑΒΕΕ (www.provertia.gr)
- Ρουσσας ΑΕ (www.roussas.gr)
- Δ.Σαντζηλιώτης ΑΒΕΕ (www.santziliotis.gr)
- SHM Hellas Πήλιον ΑΒΕΕ (www.shm.gr)
- Τζαφέττας (www.tzafettas.gr)
- ΦΡΗΣΛΑΝΤΚΑΜΠΙΝΑ ΕΛΛΑΣ ΑΕΒΕ (www.frieslandcampina.com)

Σύμφωνα με τον Πρόεδρο του Συνδέσμου Ελληνικών Βιομηχανιών Γαλακτοκομικών Προϊόντων (ΣΕΒΓΑΠ), κύριο Χρήστο Αποστολόπουλο⁵, η κατανάλωση της ελληνικής αγοράς γάλακτος παρουσιάζει ακόμη και σήμερα μείωση παρά το γεγονός ότι η ύφεση έχει παρέλθει. Σήμερα αυτή η κατάσταση στον κλάδο δεν δικαιολογείται από τις τρέχουσες οικονομικές συνθήκες ούτε από τον περιορισμό της κατανάλωσης σε προϊόντα διατροφής από το μέσο Έλληνα καταναλωτή. Το γάλα θεωρείται προϊόν βασικής διατροφής και ως εκ τούτου η ζήτησή του είναι ανελαστική. Ωστόσο, το 2016 παρατηρήθηκε μείωση στην κατανάλωση γάλακτος σε όλες σχεδόν τις κατηγορίες ύψους 10-12%.

Σύμφωνα με τον κύριο Αποστολόπουλο η αιτία αυτής της μείωσης είναι η υπογεννητικότητα και η μείωση αγορών των αντίστοιχων γαλακτοκομικών προϊόντων που απευθύνονται σε βρέφη και παιδιά. Οι χρήστες μεγάλης μερίδας των γαλακτοκομικών είναι τα παιδιά, αλλά οι γεννήσεις στην Ελλάδα όσο πάει και μειώνονται.

Ο κλάδος γενικά περιλαμβάνει εταιρίες με διαφορετικά χαρακτηριστικά. Τα μεγέθη των επιχειρήσεων διαφέρουν όπως επίσης ο βαθμός κάλυψης της συνολικής αγοράς,

⁵<http://www.fpress.gr/epixeiriseis/story/52748/idoy-o-gigantas-tis-agoras-galaktos>

ο τρόπος και η διαχείριση της διανομής των τελικών προϊόντων. Συνολικά, ο οξύς ανταγωνισμός του χώρου έχει δημιουργήσει τις απαραίτητες προϋποθέσεις για την προσφορά ποιοτικότερων προϊόντων στο κοινό αναβαθμίζοντας πολύ τα προϊόντα.

Το 2015 το μεγαλύτερο μερίδιο της αγοράς γαλακτοκομικών προϊόντων το κατείχε η ΔΕΛΤΑ ύψους περίπου 33%, στη συνέχεια η ΟΛΥΜΠΙΟΣ με ποσοστό 17%, η ΜΕΒΓΑΛ με μερίδιο αγοράς 14,2%, η Δωδώνη με 14% και οι υπόλοιπες εταιρίες συγκέντρωναν το 23% της αγοράς.

Ο κλάδος χαρακτηρίζεται από μεγάλη συγκέντρωση παρά το γεγονός ότι ο αριθμός των επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται είναι αρκετά μεγάλος. Οι μονάδες που δραστηριοποιούνται στον χώρο διαθέτουν σύγχρονα μηχανήματα και εξοπλισμό τον οποίο φροντίζουν να συντηρούν ή/και να ανανεώνουν επενδύοντας σημαντικά ποσά. Ο κλάδος χαρακτηρίζεται από υψηλή ποιότητα και γιατί οι επιχειρήσεις του εφαρμόζουν σύγχρονες μεθόδους διοίκησης και έχουν καταφέρει να καλύψουν με τις δυνάμεις τους το μεγαλύτερο μέρος της ηπειρωτικής και νησιωτικής Ελλάδας.

Σύμφωνα με την Τράπεζα Πειραιώς (2015) τα γαλακτοκομικά προϊόντα στην Ε.Ε. αναμένεται να έχουν καλή πορεία στο μέλλον και μακροπρόθεσμα επειδή η παγκόσμια ζήτησή τους αυξάνεται παρά το γεγονός ότι βραχυπρόθεσμα οι τιμές τους πέφτουν. Όσον αφορά την Ελλάδα, τα γαλακτοκομικά προϊόντα αντιπροσωπεύουν το 11,5% της συνολικής γεωργικής παραγωγής με αποτέλεσμα οι προοπτικές ανάπτυξης σε σχέση με άλλες ευρωπαϊκές χώρες να περιορίζονται.

Η Τράπεζα Πειραιώς (2015) προχωρά και σε προβλέψεις μέχρι το 2024 με την πεποίθηση ότι το γάλα θα αποδειχθεί «λευκός χρυσός» γιατί η παγκόσμια ζήτηση αυξάνεται με σταθερό ρυθμό, ενώ και οι τιμές εξεταζόμενες μακροπρόθεσμα διατηρούν μια σταθερότητα. Ακόμη, η έρευνά της καταλήγει στο ότι οι περιοχές που έχουν τη δυνατότητα να παράγουν σε χαμηλό κόστος θα συγκεντρώσουν σε ακόμη μεγαλύτερο βαθμό την παραγωγή γάλακτος, ενώ η αύξηση της παραγωγής σε ευρωπαϊκό επίπεδο θα περιοριστεί από την αύξηση του ανταγωνισμού σε παγκόσμιο επίπεδο, την περιορισμένη αύξηση της ζήτησης στην ΕΕ και τους περιβαλλοντικούς περιορισμούς που αναμένεται να παίξουν σημαντικό ρόλο στο μέλλον της γαλακτοβιομηχανίας.

Στην Ελλάδα ο κλάδος της γαλακτοβιομηχανίας είναι ένας από τους παραδοσιακούς κλάδους δραστηριοποίησης της οικονομίας μας, καθώς η ενασχόληση με την μεταποίηση του γάλακτος έχει καταγραφεί σε διάφορες ιστορικές πηγές ως μια από

τις βασικές βιοτεχνικές δραστηριότητες που είναι γνωστές από την αρχαία Ελλάδα (ICAP, 1999).

Η βοήθεια που έλαβαν οι επιχειρήσεις του κλάδου από τις τράπεζες τις περασμένες δεκαετίες, καθώς και η χορήγηση εθνικών και κοινοτικών κινήτρων στο πλαίσιο αναπτυξιακών και κοινοτικών νόμων και κανονισμών συνέδραμαν στην ανάπτυξη του κλάδου και στην εκβιομηχανοποίησή του (ICAP, 2011). Τα γαλακτοκομικά προϊόντα θεωρούνται αναπόσπαστο τμήμα της μεσογειακής διατροφής και απευθύνονται σε όλες τις ηλικίες με τις παραλλαγές τους. Τα ελληνικά τυριά για παράδειγμα έχουν μεγάλη διατροφική παράδοση και χρήση στην ελληνική κοινωνία. Οι καταναλωτές τείνουν να επιβραβεύουν προϊόντα τα οποία χαρακτηρίζονται από ωραία γεύση και οργανοληπτικά χαρακτηριστικά όπως αρώματα, υφή και χρώμα, από τη περιοχή όπου παράγονται και την ποιότητα.

Ο κλάδος της γεωργίας και των τροφίμων αναμένεται να αντιμετωπίσει μελλοντικές προκλήσεις που θα καθορίσουν την πορεία του. Παρά το γεγονός ότι η αγροτική παραγωγή ως ποσοστό του ΑΕΠ δεν είναι εκτεταμένη, αν κανείς λάβει υπόψη του τις μεταφορές, την μεταποίηση και την εμπορία που λαμβάνουν χώρα εξαιτίας της αντιλαμβάνεται την πραγματική σημασία και αξία των τροφίμων για την οικονομία. Επιπλέον, το ανθρώπινο δυναμικό που απασχολείται στον κλάδο καλύπτει μεγάλο μέρος της ελληνικής κοινωνίας και διαμορφώνει το εμπορικό ισοζύγιο. Οι προοπτικές υποκατάστασης των εισαγωγών και ταυτόχρονης αύξησης των εξαγωγών των αγροτικών προϊόντων και τροφίμων είναι ρεαλιστικές (Δαμιανός & Βλάχος, 2013) και μάλιστα έχουν ήδη λάβει χώρα λαμβάνοντας υπόψη τα στατιστικά που δημοσιεύει ετησίως η ΕΛ.ΣΤΑΤ..

Σύμφωνα με έρευνα που πραγματοποιήθηκε από το Ίδρυμα Οικονομικών και Βιομηχανικών Ερευνών (IOBE), το 2014, ο υποκλάδος των γαλακτοκομικών κατείχε σημαντική θέση έναντι των υπολοίπων, στον γενικό κλάδο Τροφίμων και Ποτών.

Συγκεκριμένα ο κλάδος των γαλακτοκομικών κατείχε :

- ✓ την τέταρτη θέση στην ακαθάριστη προστιθέμενη αξία με ποσοστό 12%.
- ✓ την δεύτερη θέση στην αξία παραγωγής με ποσοστό 15%.
- ✓ την τέταρτη θέση στον αριθμό επιχειρήσεων του κλάδου με ποσοστό 6%.
- ✓ την πρώτη θέση στον κύκλο εργασιών με ποσοστό 17%.
- ✓ την δεύτερη θέση με βάση τον αριθμό εργαζομένων με ποσοστό 12%.

Σύμφωνα με προβλέψεις του Παγκόσμιου Οργανισμού Τροφίμων (FAO – 2013), ωστόσο, η ζήτηση για αγροτικά προϊόντα αναμένεται να αυξηθεί ως το 2050 κατά 60% λόγω της αναμενόμενης αύξησης του πληθυσμού, της μεταβολής σε διατροφικές συνήθειες λόγω της αύξησης του εισοδήματος και της μεταβολής της ζήτησης για ίνες και βιομάζα.

Χαρακτηριστικό στοιχείο της ελληνικής γαλακτοβιομηχανίας εκτός από την ανομοιογένεια και του τρόπου διανομής των προϊόντων (οι μεγάλες εταιρίες κυρίως σε σούπερ- μάρκετ, οι μικρές σε τοπικό επίπεδο και σε σημεία όπως περίπτερα, φούρνοι, ζαχαροπλαστεία και παντοπωλεία) είναι το σημαντικό μερίδιο πρόβειου γάλακτος στο σύνολο των προϊόντων του κλάδου. Η παραγωγή πρόβειου γάλακτος στην Ελλάδα το 2004 άγγιξε τους 678.000 τόνους όταν στην Γαλλία τα αντίστοιχα ποσά ήταν 304.000 και 742.000 τόνοι αντίστοιχα. Και η παραγωγή πρόβειων τυριών κινείται σε υψηλά επίπεδα. Το 2004 άγγιξε τους 122.000 τόνους ενώ το γαλλικό Roquefortέφτασε μόλις τους 21.000 τόνους (Παππάς & Καλαντζόπουλος, 2007).

Στον Πίνακα 3.7 παρουσιάζεται η εγχώρια πρωτογενής παραγωγή γάλακτος το χρονικό διάστημα 2006-2010 όπου φαίνεται ότι το μεγαλύτερο μερίδιο καλύπτει το αγελαδινό γάλα, έπειτα το πρόβειο και στο τέλος το κατσικίσιο.

Πίνακας 3.7, Εγχώρια πρωτογενής παραγωγή γάλακτος 2006-2010

Σε τόνους	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Αγελαδινό	750.187	788.322	787.222	755.279	759.279	752.403
Πρόβειο	680.624	681.359	692.394	724.843	728.625	739.557
Κατσικίσιο	434.759	424.921	412.086	411.695	390.681	369.777
Σύνολο	1.865.570	1.894.602	1.891.702	1.891.817	1.878.901	1.861.737

Πηγή: Υπουργείο Αγροτικής Ανάπτυξης και Τροφίμων – Διεύθυνση Αγροτικής Πολιτικής και Τεκμηρίωσης

3.2. Στρατηγική Ανάλυση Κλάδου

3.2.1. Ανάλυση Porter

Σύμφωνα με τον Porter, οι επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται σε έναν κλάδο μπορούν να διαχωριστούν σε στρατηγικές ομάδες με την επιλογή συγκεκριμένων μεταβλητών όπως είναι ο αριθμός των προϊόντων και η γεωγραφική κάλυψη. Σύμφωνα με αυτή την κατηγοριοποίηση οι μεγάλες εταιρίες του κλάδου γαλακτοβιομηχανίας είναι οι Vivartia, ΦΑΓΕ, ΜΕΒΓΑΛ, Όλυμπος και Friesland γιατί έχουν μεγάλο αριθμό προϊόντων και καλύπτουν μεγάλο γεωγραφικό εύρος της εγχώριας αγοράς. Έπειτα, ακολουθούν η ΑΓΝΟ, η Εβροφάρμα, η ΝΕΟΓΑΛ, η ΚΡΙ ΚΡΙ, η Ροδόπη και άλλες οι οποίες έχουν κυρίως τοπικό χαρακτήρα και μικρότερο αριθμό προϊόντων. Ακολουθούν πιο μικρές γαλακτοβιομηχανίες όπως η Δωδώνη, η Σεργάλ και η Φάρμα Κουκάκι οι οποίες έχουν μικρή γεωγραφική κάλυψη και αριθμό προϊόντων (ICAP, 2009).

Μικρές επιχειρήσεις οι οποίες δεν μπορούν να αντεπεξέλθουν στον οξύ ανταγωνισμό του κλάδου με το πέρασμα του χρόνου οδηγούνται στη σύναψη συμφωνιών με μεγάλες εταιρίες του κλάδου ή εξαγοράζονται όπως για παράδειγμα η Φάρμα Κουκάκι εξαγοράστηκε από τη ΜΕΒΓΑΛ. Από την άλλη, οι μεγάλες εταιρίες του κλάδου επενδύουν μεγάλα ποσά στην τεχνολογική τους ανάπτυξη, στον συνεχή εκσυγχρονισμό τους και στον τομέα της έρευνας και ανάπτυξης όπως η ΝΟΥΝΟΥ η οποία ήταν η πρώτη εταιρία που εισήγαγε στην ελληνική αγορά το 1997 το γάλα υψηλής παστερίωσης.

Όσον αφορά στη διανομή των γαλακτοβιομηχανιών γίνεται ή με ιδιόκτητα δίκτυα διανομής ή μέσω χονδρεμπόρων ή τοπικών αντιπροσώπων. Οι μικρές επιχειρήσεις συχνά διανέμουν και απευθείας σε λιανικά καταστήματα. Ακόμη, η τιμή της πρώτης ύλης επηρεάζει σημαντικά την τελική τιμή πώλησης των προϊόντων. Αυτή διαμορφώνεται από την τιμή που παίρνει ο παραγωγός, το κόστος της συλλογής της πρώτης ύλης, το κόστος διανομής, το μερίδιο των γαλακτοβιομηχανιών, το μερίδιο των καταστημάτων λιανικής πώλησης και τον ΦΠΑ.

Ο Porter στο βιβλίο *Competitive Strategy* υποστηρίζει ότι μια επιχείρηση οφείλει να γνωρίζει την ένταση του ανταγωνισμού στον κλάδο όπου δραστηριοποιείται. Η ένταση αυτή καθορίζεται από πέντε παράγοντες: την απειλή από νεοεισερχόμενες επιχειρήσεις, την απειλή από υποκατάστατα προϊόντα, την διαπραγματευτική ικανότητα των προμηθευτών και των αγοραστών, και την ένταση του ανταγωνισμού μεταξύ των υφιστάμενων επιχειρήσεων. Σύμφωνα με αυτό το μοντέλο ισχύουν τα παρακάτω για τον κλάδο της γαλακτοβιομηχανίας:

1. Απειλή από νεοεισερχόμενες επιχειρήσεις: Η είσοδος στον κλάδο δεν θεωρείται πολύ δύσκολη όσον αφορά τις διαδικασίες έναρξης της επιχείρησης αλλά κυρίως ως προς τα εμπόδια που θέτουν οι ανταγωνιστές. Η επιλογή των προμηθευτών πρέπει να γίνεται με προσοχή ώστε τα παραγόμενα προϊόντα να μπορούν να έχουν υψηλή ποιότητα εξαιτίας της καλής πρώτης ύλης. Χρειάζεται ακόμη επένδυση σε κατάλληλες εγκαταστάσεις και ο ανάλογος μηχανολογικός εξοπλισμός. Όσον αφορά τους ανταγωνιστές του εξωτερικού, μια νεοεισερχόμενη επιχείρηση έχει κυρίως τα εγχώρια παραγόμενα προϊόντα να ανταγωνιστεί και όχι τόσο τα εισαγόμενα. Σημαντικό ρόλο διαδραματίζει και το δίκτυο διανομής των προϊόντων το οποίο απαιτεί ικανότητες οργάνωσης και σχεδιασμού. Η είσοδος νέων επιχειρήσεων επομένως κρίνεται δύσκολη. Οι επιχειρήσεις στον κλάδο είναι πολλές, ενώ για να ανταγωνιστεί κανείς τις μεγάλες γαλακτοβιομηχανίες απαιτούνται τεράστια ποσά για επένδυση σε τεχνολογικό εξοπλισμό και εγκαταστάσεις. Επιπλέον, η αναγνωρισιμότητά τους είναι μεγάλη και πανελλαδική. Άλλωστε, η οργάνωση ενός ευρέως γεωγραφικά δικτύου διανομής και η διαφήμιση στην οποία πρέπει να βασιστεί μια νέα επιχείρηση απαιτούν πολύ καλή οργάνωση και μεγάλα κεφάλαια. Οι μεγάλες γαλακτοβιομηχανίες εξαιτίας της μεγάλης εμπειρίας και των επενδύσεων στις οποίες έχουν προχωρήσει έχουν καταφέρει να αγγίξουν οικονομίες κλίμακας. Επομένως, η απειλή εισόδου κρίνεται μικρή. Το συμπέρασμα αυτό επιβεβαιώνεται και από τη μελέτη της ICAP σύμφωνα με την οποία δεν υφίστανται ουσιαστικά εμπόδια για την είσοδο νέων επιχειρήσεων από πλευράς θεσμικού πλαισίου. Η είσοδος μιας νέας παραγωγικής ή εισαγωγικής εταιρίας στον κλάδο δε χαρακτηρίζεται ως ιδιαίτερα δύσκολη για όσες θέλουν να δραστηριοποιηθούν σε περιφερειακό ή τοπικό επίπεδο. Πρέπει να επιλεγθούν προσεκτικά οι προμηθευτές γάλακτος, να γίνει η απαραίτητη επένδυση σε νέες εγκαταστάσεις και με νέο εξοπλισμό και να τηρηθούν οι κανόνες υγιεινής. Αν η επιχείρηση σκοπεύει να επεκταθεί σε πανελλαδικό επίπεδο απαιτείται καλό δίκτυο διανομής και υψηλά ποσά για διαφήμιση. Συμπερασματικά, ο ανταγωνισμός καθιστά πολύ δύσκολη την είσοδο στον κλάδο.
2. Απειλή από υποκατάστατα προϊόντα: Τα γαλακτοκομικά και τυροκομικά προϊόντα αποτελούν καθημερινό διατροφικό προϊόν των Ελλήνων. Συνήθως, η υποκατάσταση γίνεται από άλλα προϊόντα του ίδιου κλάδου. Η σταυροειδής ελαστικότητα ζήτησης η οποία μετράει το βαθμό υποκατάστασης μεταξύ των

προϊόντων είναι μικρή, καθώς το γάλα δεν έχει πλήρη υποκατάστατα. Μεταξύ τους τα προϊόντα που περιέχουν γάλα μπορεί να θεωρηθούν υποκατάστατα, αλλά αποτελούν και πάλι προϊόντα των ίδιων εταιριών. Το γάλα σαν προϊόν αυτό καθαυτό δεν έχει υποκατάστατα. Επομένως, η απειλή από υποκατάστατα δεν θεωρείται μεγάλη.

3. Διαπραγματευτική δύναμη προμηθευτών: Οι μεγάλοι του κλάδου συνάπτουν συμφωνίες με πολλούς παραγωγούς και φροντίζουν για τον έλεγχο και τη διασφάλιση της ποιότητας του γάλακτος, ενώ πολλές φορές προνοούν και για τη μεταφορά του. Τα περιθώρια διαπραγμάτευσης από την πλευρά των κτηνοτρόφων δεν είναι ιδιαίτερα μεγάλα, καθώς η κτηνοτροφία στον κλάδο είναι κατακερματισμένη και ανοργάνωτη (Pollardetal., 1998). Οι κτηνοτρόφοι είναι οι κύριοι προμηθευτές του κλάδου και κυρίως είναι οι εγχώριοι κτηνοτρόφοι με τους οποίους οι εταιρίες κλείνουν συμφωνίες. Στην Ελλάδα οι προμηθευτές είναι πολλοί και διασκορπισμένοι με αποτέλεσμα να μην είναι οργανωμένοι σε έναν φορέα ο οποίος μπορεί να τους προστατέψει έναντι των γαλακτοβιομηχανιών. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα η διαπραγματευτική δύναμη των προμηθευτών να είναι μικρή. Σύμφωνα με την ICAP(2013), οι μεγάλες βιομηχανίες συνήθως συνάπτουν εμπορικές συμφωνίες με πολλούς παραγωγούς ταυτόχρονα και παράλληλα οι ίδιες φροντίζουν για τον έλεγχο και τη διασφάλιση της ποιότητας του γάλακτος και τη μεταφορά του. Τα περιθώρια διαπραγμάτευσης από την πλευρά των προμηθευτών δεν είναι ιδιαίτερα ευνοϊκά λόγω του κατακερματισμού της κτηνοτροφίας σε μεγάλο αριθμό γεωργικών εκμεταλλεύσεων και της απουσίας πλήρους οργάνωσης του κτηνοτροφικού κλάδου.
4. Διαπραγματευτική δύναμη αγοραστών: Κύριοι αγοραστές είναι οι αλυσίδες σούπερ- μάρκετ. Σύμφωνα με την ICAP (2013), η δύναμη των σούπερ- μάρκετ πηγάζει από τις μεγάλες ποσότητες προϊόντων που προμηθεύονται και τη δυνατότητα που έχουν να συνδράμουν στην αναγνωρισιμότητα και εμπορική επιτυχία των προϊόντων. Δυσκολεύει την κατάσταση το γεγονός ότι πολλές από αυτές έχουν προϊόντα δικής τους ιδιωτικής ετικέτας. Συχνά οι επιχειρήσεις του κλάδου δίνουν κίνητρα στις αλυσίδες σούπερ-μάρκετ προκειμένου να διευρύνουν τα κανάλια διανομής και να εξασφαλίσουν καλύτερη θέση των προϊόντων στα ράφια του (Batemanetal., 1979). Οι κύριοι αγοραστές των γαλακτοκομικών προϊόντων είναι οι μεγάλες αλυσίδες σουπερ- μάρκετ και τα μικρότερα λιανικά καταστήματα όπως παντοπωλεία, περίπτερα, φούρνοι κλπ. Τη μεγαλύτερη

διαπραγματευτική δύναμη μεταξύ των παραπάνω την έχουν τα σούπερ- μάρκετ ειδικά λόγω του μεγάλου ανταγωνισμού που έχουν στον δικό τους κλάδο. Βρίσκονται στην πλεονεκτική θέση να μπορούν να καθορίσουν τη θέση ενός προϊόντος στο ράφι κάτι που μπορεί να οδηγήσει σε εκτόξευση των πωλήσεων μια επιχείρηση ή και ακριβώς το αντίθετο. Για αυτό το λόγο και οι γαλακτοβιομηχανίες προχωρούν στη σύναψη συμφωνιών μαζί τους με την παροχή εκπτώσεων ή μεγαλύτερων πιστώσεων προκειμένου να προβάλλονται και να προωθούνται κατάλληλα τα προϊόντα τους (ICAP, 2013). Επομένως, η διαπραγματευτική δύναμη των αγοραστών είναι μεγάλη.

5. Ανταγωνισμός μεταξύ επιχειρήσεων του κλάδου: Πρόκειται για έντονα ανταγωνιστική αγορά με μεγάλες βιομηχανικές μονάδες, αλλά και πολλούς μικρούς παραγωγούς. Οι δυσκολίες των μικρότερων έγκεινται στην ανυπαρξία επαρκών κεφαλαίων και την αδυναμία επέκτασης του δικτύου διανομής τους. Ο ανταγωνισμός στον κλάδο είναι πολύ μεγάλος και αυτό αποδεικνύεται από τον πολύ μεγάλο αριθμό εταιριών που δραστηριοποιούνται σε αυτόν και την ποικιλία των μεγεθών τους. Η συγκέντρωση βέβαια είναι υψηλή, καθώς οι μεγαλύτερες εταιρίες ελέγχουν και το μεγαλύτερο μέρος της αγοράς. Επιπλέον, τα προϊόντα ιδιωτικής ετικέτας ήρθαν για να εντείνουν το υπάρχον επίπεδο ανταγωνισμού και το ίδιο έχει συμβεί και με τις εισαγωγικές εταιρίες του κλάδου. Συνεπώς, ο ανταγωνισμός είναι υψηλός. Σύμφωνα με την ICAP(2013), ο ανταγωνισμός του κλάδου είναι ιδιαίτερα υψηλός καθώς οι μεγάλες βιομηχανίες κατέχουν το μεγαλύτερο μερίδιο της αγοράς, διαθέτουν σύγχρονο μηχανολογικό εξοπλισμό και εγκαταστάσεις, ανεπτυγμένα δίκτυα διανομής και προμήθειας γάλακτος, επενδύουν μεγάλα ποσά στη διαφημιστική τους προβολή και κάνουν στρατηγικές κινήσεις όπως είναι η ανανέωση της συσκευασίας προκειμένου να ανταποκριθούν στις απαιτήσεις του καταναλωτικού κοινού. Από την άλλη πλευρά, οι μικρές επιχειρήσεις δεν διαθέτουν τα απαιτούμενα ποσά για να αναβαθμίσουν και να εκσυγχρονίσουν τις παραγωγικές τους εγκαταστάσεις ή να επεκτείνουν το δίκτυο διανομής τους. Επίσης, τα προϊόντα ιδιωτικής ετικέτας εντείνουν περαιτέρω τον ανταγωνισμό.

Είναι χρήσιμο να μελετηθούν και τα πιθανά εμπόδια εξόδου. Συνήθως, αν μια εταιρία έχει ζημιές προτιμά την εξαγορά και όχι την διακοπή της λειτουργίας τους. Τα εμπόδια, όμως, είναι υψηλά κυρίως λόγω του εξειδικευμένου τεχνολογικού

εξοπλισμού. Σημαντικό ρόλο στη διαμόρφωση του κλάδου παίζουν επίσης φορείς όπως ο ΕΦΕΤ, η Επιτροπή Ανταγωνισμού, το Υπουργείο Αγροτικής Ανάπτυξης, ο ΕΛ.Ο.ΓΑ.Κ. (Ελληνικός Οργανισμός Γάλακτος και Κρέατος) και άλλοι.

3.2.2.Ανάλυση SWOT

Παρατίθεται η ανάλυση SWOT για τον κλάδο η οποία προέκυψε με βάση στοιχεία της μελέτης της ICAP(2009; 2018) και από τη μελέτη της βιβλιογραφίας.

Δυνάμεις

- Τα γαλακτοκομικά προϊόντα συγκαταλέγονται στα βασικά και καθημερινά είδη διατροφής για την ελληνική οικογένεια. Αποτελούν προϊόντα υψηλής διατροφικής αξίας και αυτό τα καθιστά δημοφιλή και απαραίτητα.
- Έχουν χαμηλή ελαστικότητα ζήτησης ως προς την τιμή και το διαθέσιμο εισόδημα.
- Στην Ελλάδα οι καταναλωτές δείχνουν μια προτίμηση σε ελληνικές επιχειρήσεις παραγωγής γαλακτοκομικών λόγω αναγνωρισιμότητας και εγχώριας παραγωγής (σύνδεση με υψηλή ποιότητα).
- Υπάρχει μεγάλη ποικιλία και υψηλή ποιότητα.
- Έχουν κατοχυρωθεί πολλά προϊόντα ως Π.Ο.Π..

Αδύνατα σημεία

- Ο κατακερματισμός και η διασπορά της παραγωγής γάλακτος οδηγεί τις επιχειρήσεις του κλάδου σε αυξημένο κόστος που σχετίζεται με την συλλογή και τη μεταφορά του γάλακτος.
- Οι αυξήσεις στις τιμές των ζωοτροφών επηρεάζουν αρνητικά την παραγωγή γάλακτος.
- Η έλλειψη επαρκών και οργανωμένων ελεγκτικών μηχανισμών για την ποιότητα των προϊόντων αλλά και της πρώτης ύλης.

Ευκαιρίες

- Συστηματικότερη και έντονη προώθηση – προβολή των ελληνικών γαλακτοκομικών προϊόντων και ιδιαίτερα του γιαουρτιού στο εξωτερικό με στόχο την είσοδο σε νέες αγορές.
- Η κατοχύρωση τυριών, όπως η φέτα, ως Π.Ο.Π. ενισχύει την εξαγωγική δραστηριότητα.
- Η ανάπτυξη της καινοτομίας στα προϊόντα π.χ. μέσω της συσκευασίας μπορεί να ενισχύσει τις εξαγωγές στις χώρες όπου υπάρχει ήδη εμπορική σχέση.
- Η δημιουργία νέων προϊόντων που απευθύνονται σε διαφορετικές πληθυσμιακές ομάδες με διαφορετικές ανάγκες διατροφής (π.χ. προϊόντα για βρέφη, προϊόντα χωρίς γλουτένη, αντιαλλεργικά κλπ) μπορεί να διευρύνει το καταναλωτικό κοινό ή να οδηγήσει σε μεγαλύτερη αφοσίωση και πιστότητα τους καταναλωτές μιας επιχείρησης.

Απειλές

- Διατροφικές κρίσεις που σχετίζονται με τα ζώα παραγωγής γάλακτος.
- Προσπάθειες κατοχύρωσης προϊόντων ως Π.Ο.Π. και από άλλες χώρες.
- Πιθανότητα μείωσης της εγχώριας παραγωγής γάλακτος και πιθανότητα αυξήσεων της τιμής του γάλακτος.
- Ανάπτυξη και διάθεση υποκατάστατων προϊόντων φυτικής προέλευσης (π.χ. γάλα καρύδας).
- Προβλήματα ρευστότητας των επιχειρήσεων και αύξηση των επισφαλειών λόγω οικονομικής κρίσης.
- Συρρίκνωση του διαθέσιμου εισοδήματος.
- Αύξηση της συγκέντρωσης στον κλάδο του λιανικού εμπορίου άρα μείωση της διαπραγματευτικής δύναμης των επιχειρήσεων του κλάδου.

Κεφάλαιο 4 Αριθμοδείκτες

Η χρηματοοικονομική ανάλυση είναι η διαδικασία άντλησης οικονομικών πληροφοριών από τα στοιχεία των χρηματοοικονομικών καταστάσεων μιας επιχείρησης (Βασιλείου & Ηρειώτης, 2008). Δίνει πληροφορίες μέσα από ποσοτικά στοιχεία και οδηγεί τους ενδιαφερόμενους σε λήψη επενδυτικών αποφάσεων. Μια

μέθοδος ευρέως γνωστή και συχνά χρησιμοποιούμενη είναι η ανάλυση αριθμοδεικτών. Η μέθοδος αυτή καλύπτει αρκετά τις ανάγκες πληροφόρησης των επενδυτών τόσο των μετόχων μιας εταιρίας (υπαρχόντων και μελλοντικών) όσο και των πιστωτών της.

Τα στοιχεία και η πληροφόρηση που αντλούνται από τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις είναι πολύ χρήσιμα και απαραίτητα για την εξαγωγή συμπερασμάτων και την εύρεση της πραγματικής αξίας της μετοχής και της επιχείρησης. Πιθανοί ενδιαφερόμενοι για τα συμπεράσματα που προκύπτουν από τη μελέτη των πληροφοριών αυτών είναι η διοίκηση της επιχείρησης, οι τράπεζες που έχουν συναλλαγές και έχουν επενδύσει στην επιχείρηση με τη σύναψη κάποιων δανείων ή και με άλλους τρόπους, οι κάτοχοι μετοχών ή ομολόγων ή πιθανοί αγοραστές της μετοχής, οι προμηθευτές, οι εργαζόμενοι, τα σχετικά επιμελητήρια, το χρηματιστήριο, τα χρηματιστηριακά γραφεία, οι εταιρίες ελεγκτών και σύμβουλοι (Λαζαρίδης Ι., Παπαδόπουλος Δ., 2005).

Οι επενδυτές χρησιμοποιούν την χρηματοοικονομική ανάλυση για να αξιολογήσουν την κατάσταση μιας επιχείρησης. Με την μελέτη των χρηματοοικονομικών καταστάσεων μπορούν να διαμορφώσουν άποψη σχετικά με την αξία της και την προσδοκώμενη επίδοσή της. Η ανάλυση δεικτών συγκρίνει τιμές και αξίες της επιχείρησης ανά έτος και απέναντι σε άλλες εταιρίες. Ακόμη, εξυπηρετεί μια επιχείρηση στον σχεδιασμό των ενεργειών της. Οι πληροφορίες που αντλούνται δίνουν εργαλεία στην διοίκηση ώστε να φροντίσει για την κερδοφορία της επιχείρησης.

Η χρήση αριθμοδεικτών αποτελεί ένα σημαντικό και χρήσιμο εργαλείο επιλογής και παρακολούθησης των επιχειρήσεων οι οποίες μας ενδιαφέρουν κυρίως επενδυτικά, καθώς εκφράζουν σχέσεις με ιδιαίτερο ενδιαφέρον και είναι σε θέση να μας οδηγήσουν σε χρήσιμα συμπεράσματα. Αποτελούν ενδείξεις για την πορεία μιας επιχείρησης και την αποτελεσματικότητα των πολιτικών και στρατηγικών που ακολουθεί η διοίκησή της⁶.

Οι αριθμοδείκτες εκφράζουν τις σχέσεις μεταξύ των οικονομικών μεγεθών μιας παραγωγικής μονάδας ή επιχείρησης οι οποίες υποδηλώνουν την παρούσα κατάσταση και τη μελλοντική κατάσταση και θέση της επιχείρησης. Προκειμένου να εντοπίσουμε και να δημιουργήσουμε αυτούς τους δείκτες χρειαζόμαστε τις

⁶ <http://www.tovima.gr/relatedarticles/article/?aid=117657>

οικονομικές καταστάσεις των επιλεγμένων επιχειρήσεων τις οποίες προμηθευτήκαμε εύκολα, καθώς είναι διαθέσιμες ηλεκτρονικά. Με τους δείκτες είναι δυνατή η εκτίμηση της αποτελεσματικότητας της διαχείρισης των πόρων της επιχείρησης, δηλαδή, των παραγωγικών της συντελεστών. Αυτό συνιστά έργο της διοίκησης άρα κρίνεται κατ' επέκταση και το έργο της διοίκησης της επιχείρησης.

Με την ανάλυση αριθμοδεικτών είμαστε σε θέση να εξετάσουμε τη ρευστότητα, την αποδοτικότητα, τη μόχλευση και άλλα χρήσιμα οικονομικά χαρακτηριστικά της επιχείρησης.

Για την κατάρτιση των αριθμοδεικτών τα λογιστικά μεγέθη λαμβάνονται από:

- Το Λογαριασμό Αποτελεσμάτων Χρήσης.
- Το Λογαριασμό Γενικής Εκμετάλλευσης.
- Τον Ισολογισμό.
- Τα λογιστικά έντυπα και στατιστικά στοιχεία της οικονομικής μονάδας.
- Τους λογαριασμούς της Γενικής και Αναλυτικής Λογιστικής.

Τα είδη των αριθμοδεικτών είναι τα εξής:

1. Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

- Ένα μέτρο ρευστότητας που προκύπτει από τη διαίρεση οφειλετών, μετρητών και βραχυπρόθεσμων επενδύσεων από βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Οι δείκτες ρευστότητας δείχνουν την ικανότητα της επιχείρησης να πληρώνει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Για παράδειγμα, ο δείκτης χρέους δείχνει τα ποσά που χρησιμοποιεί η επιχείρηση με ξένους επενδυτές. Όσο υψηλότερος είναι ο δείκτης τόσο μεγαλύτερος ο κίνδυνος για την επιχείρηση. Αν μια επιχείρηση έχει υψηλότερο αυτόν τον δείκτη σε σχέση με τους ανταγωνιστές της, τότε η διοίκηση πρέπει να λάβει τα αντίστοιχα μέτρα.

2. Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας

- Οι δείκτες αποδοτικότητας δείχνουν την αποτελεσματικότητα με την οποία διοικείται μια εταιρεία. Η μέτρηση της απόδοσης παρέχει την απαιτούμενη πληροφόρηση στη διοίκηση και τους μετόχους για τη λήψη αποφάσεων και τον επανακαθορισμό διαδικασιών. Οι δείκτες μέτρησης της απόδοσης χωρίζονται σε ποσοτικούς και ποιοτικούς. Οι

ποσοτικοί μπορούν να μετρηθούν με τη χρήση αριθμητικών μεγεθών και βασίζονται σε χρηματοοικονομικά στοιχεία που σχετίζονται με το κόστος και το κέρδος ή τη μέτρηση του χρόνου. Οι ποιοτικοί δεν μπορούν να μετρηθούν μόνο με ποσοτικά στοιχεία αλλά σχετίζονται με στοιχεία όπως ο βαθμός ικανοποίησης των πελατών, η απόδοση εμπιστοσύνη (ChanF.T.S., 2003).

3. Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας

- Είναι οι δείκτες που δείχνουν πόσο αποτελεσματικά διαχειρίζεται μια επιχείρηση τους πόρους της. Σύμφωνα με τις πωλήσεις η επιχείρηση εξετάζει την κατάσταση του κάθε λογαριασμού του ενεργητικού.

4. Αριθμοδείκτες Κεφαλαιακής Διάρθρωσης και Βιωσιμότητας ή Χρέους ή Μόχλευσης ή μακροπρόθεσμου δανεισμού και αξιόχρεου.

- Είναι οι δείκτες που δείχνουν τη χρήση των δανειακών κεφαλαίων με σκοπό την απόδοση των ιδίων κεφαλαίων. Επιπλέον, οι δείκτες χρέους δείχνουν τον τρόπο με τον οποίο η επιχείρηση χρηματοδοτεί τις συνολικές της επενδύσεις (Dyson, 2010; Μπάλλας, 2011).

Παρακάτω αναλύονται οι υποκατηγορίες των τεσσάρων κατηγοριών αριθμοδεικτών.

4.1. Αριθμοδείκτες ρευστότητας

Οι δείκτες ρευστότητας εξηγούν την ικανότητα της επιχείρησης να αντιμετωπίσει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της με παράλληλη απρόσκοπτη συνέχιση των δραστηριοτήτων της επιχείρησης. Δίνουν μια εικόνα της τρέχουσας οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης και αυτό εξυπηρετεί μετόχους και τη διοίκηση. Τέτοιοι δείκτες είναι ο δείκτης γενικής ρευστότητας, ο δείκτης άμεσης ρευστότητας, ο δείκτης ταμειακής ρευστότητας και ο δείκτης διάρθρωσης χρέους.

Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ή γενικής ρευστότητας

$$\text{Δείκτης κυκλοφοριακής ρευστότητας} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}} \quad (4.1.)$$

Προσδιορίζεται από δύο συστατικά στοιχεία τα οποία αναλύονται ως εξής:

Κυκλοφορούν Ενεργητικό = Αποθέματα + Απαιτήσεις + Χρεόγραφα + Διαθέσιμα + Μεταβατικοί λογαριασμοί ενεργητικού

Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις = Σύνολο βραχυπρόθεσμου παθητικού + μεταβατικοί λογαριασμοί παθητικού

Δείχνει το μέτρο ρευστότητας της επιχείρησης και το περιθώριο ασφαλείας ώστε να είναι σε θέση να ανταποκριθεί στις απαιτητές υποχρεώσεις της και την βραχύβια οικονομική κατάσταση της. Δηλώνει το βαθμό στον οποίο οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις καλύπτονται από το κυκλοφορούν ενεργητικό ή με άλλα λόγια δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της με τα κυκλοφορούντα περιουσιακά της στοιχεία.. Καλές τιμές θεωρούνται όσες είναι άνω της μονάδας αλλιώς προκύπτει πρόβλημα ρευστότητας. Αν ο δείκτης είναι μικρότερος της μονάδας ενδέχεται η επιχείρηση να έχει μικρό περιθώριο ασφαλείας και αδύναμη χρηματοοικονομική θέση. Ο κλάδος στον οποίο δραστηριοποιείται η επιχείρηση παίζει σημαντικό ρόλο για το αναμενόμενο αποτέλεσμα αυτού του δείκτη. Ένας χαμηλός δείκτης συνήθως συναντάται σε επιχειρήσεις οι οποίες έχουν προβλέψιμες εισροές χρημάτων.

Όσο πιο μεγάλος ο αριθμοδείκτης τόσο μεγαλύτερη είναι η ρευστότητα της επιχείρησης. Ο δείκτης άμεσης ρευστότητας δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης να καλύπτει άμεσα τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Θεωρείται ικανοποιητικός εφόσον δεν περιλαμβάνει επισφάλειες, αλλά δεν είναι απαραίτητα καλό να είναι μεγάλος αυτός ο δείκτης, καθώς δε σημαίνει απαραίτητα ότι γίνεται ορθή οικονομική διαχείριση.

Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας

$$\text{Δείκτης ειδικής ρευστότητας} = \frac{\text{Απαιτήσεις} + \text{Διαθέσιμα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}} \quad (4.2.)$$

Ο συγκεκριμένος δείκτης δείχνει πόσες φορές τα πιο ρευστοποιήσιμα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού καλύπτουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Αν είναι γύρω στη μονάδα τότε θεωρείται ικανοποιητικός υπό την προϋπόθεση ότι στις απαιτήσεις δεν περιέχονται πολλές επισφάλειες. Αν είναι μικρότερος της μονάδας πρέπει να εξεταστεί η ρευστότητα της επιχείρησης.

Υποπερίπτωση του συγκεκριμένου δείκτη είναι ο δείκτης ταμειακής ρευστότητας ο οποίος εκφράζει την ικανότητα της επιχείρησης να εξοφλεί τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της από το διαθέσιμο ενεργητικό. Συνήθως είναι μικρότερη της μονάδας.

Αριθμοδείκτης λειτουργικών ταμειακών ροών

Πρόκειται για έναν δυναμικό δείκτη που υπολογίζεται από τη σχέση:

$$\text{Δείκτης λειτουργικών ταμειακών ροών} = \frac{\text{Λειτουργικές ταμειακές ροές}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}} \quad (4.3.)$$

Ο δείκτης αυτός επικεντρώνει την προσοχή της επιχείρησης στο κατάλληλο επίπεδο ρευστότητας το οποίο θα μπορούσε να συντηρηθεί.

4.2. Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας

Η αποδοτικότητα αναφέρεται στο αποτέλεσμα που προκύπτει από τις οικονομικές αποφάσεις που έχει λάβει η διοίκηση μιας επιχείρησης μέσα στη διάρκεια ενός οικονομικού έτους. Ο ανταγωνισμός, η αγορά των προϊόντων και οι αποφάσεις που σχετίζονται με τη διάρθρωση ξένων και ιδίων κεφαλαίων μέσα στην επιχείρηση αφορούν στην αποδοτικότητά της. Τέτοιοι αριθμοδείκτες είναι ο δείκτης μεικτού και καθαρού περιθωρίου κέρδους, ο δείκτης συνολικής αποδοτικότητας, ο δείκτης απόδοσης ιδίων κεφαλαίων.

Αριθμοδείκτης οικονομικής μόγλευσης

$$\text{Δείκτης οικονομικής μόγλευσης} = \frac{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}{\text{Σύνολο ιδίων κεφαλαίων}} \quad (4.4.)$$

Ο δείκτης αυτός δηλώνει την αποτελεσματικότητα χρήσης ξένων κεφαλαίων στην αποδοτικότητα χρήσης των ιδίων κεφαλαίων. Αν ο δείκτης είναι μεγαλύτερος της μονάδας σημαίνει ότι η επίδραση από την χρήση ξένων κεφαλαίων είναι θετική.

Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων (ROE)

$$\text{Δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη χρήσης}}{\text{Σύνολο ιδίων κεφαλαίων}} \quad (4.5.)$$

Ο δείκτης αυτός δηλώνει την ικανότητα της επιχείρησης να παράγει κέρδη με τα κεφάλαια τα οποία επενδύθηκαν από τους μετόχους. Μετράει δηλαδή την αποτελεσματικότητα με την οποία τα κεφάλαια των μετόχων της επιχείρησης έχουν επενδυθεί σε αυτήν. Με βάση αυτό τον δείκτη η διοίκηση κρίνει και κρίνεται.

Ο δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων χρησιμοποιείται για τη μέτρηση του ποσοστού απόδοσης που επιτυγχάνουν τα ίδια κεφάλαια που επενδύθηκαν στην επιχείρηση. Μετράει δηλαδή την αποτελεσματική χρήση ιδίων κεφαλαίων και δείχνει τα κέρδη που παίρνουν οι μέτοχοι για τα κεφάλαια που επένδυσαν. Πρέπει να εξετάζεται ως δείκτης σε συνδυασμό με το δείκτη συνολικής δανειακής επιβάρυνσης προκειμένου να μην προκύψουν εσφαλμένα συμπεράσματα.

Αν ο δείκτης είναι χαμηλός μπορεί η επιχείρηση να πάσχει κάπου π.χ. να έχει χαμηλή παραγωγικότητα ή να γίνεται υπερεπένδυση κεφαλαίων χωρίς αντίστοιχα πλήρη αξιοποίησή τους ή να υπάρχουν δυσμενείς οικονομικές συνθήκες που επηρεάζουν την απόδοση της επιχείρησης. Χαμηλή τιμή του δείκτη υποδηλώνει υποαπασχόληση περιουσιακών στοιχείων του ενεργητικού ή χαμηλό περιθώριο κέρδους στις πωλήσεις (Αγγελόπουλος, 2007).

Αν ο δείκτης είναι υψηλός αυτό είναι ένδειξη ότι η επιχείρηση πηγαίνει καλά και αυτό μπορεί να οφείλεται στην καλή διοίκηση, στις καλές οικονομικές συνθήκες και στη νουνεχή χρήση κεφαλαίων της. Όσο μεγαλύτερος ο δείκτης τόσο πιο αποτελεσματική η χρήση των περιουσιακών στοιχείων. Ο δείκτης συνολικής αποδοτικότητας χρησιμοποιείται στη λήψη αποφάσεων για τη δέσμευση ή μη κεφαλαίων από την επιχείρηση και ελέγχει την αποτελεσματικότητα της διοίκησης.

Αριθμοδείκτης απόδοσης ενεργητικού

$$\text{Δείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη χρήσης}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}} * 100 \quad (4.6.)$$

Ο δείκτης αυτός μετράει την απόδοση του ενεργητικού και άρα την αποτελεσματικότητα της λειτουργίας της επιχείρησης. Δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης να επιβιώσει και να προσελκύσει νέα κεφάλαια.

Αριθμοδείκτης μεικτού περιθωρίου κέρδους

Δείχνει το ποσοστό μεικτού κέρδους που έχει μια επιχείρηση από την πώληση των προϊόντων της και προσδιορίζει το βαθμό με τον οποίο καλύπτονται τα έξοδα και το περιθώριο καθαρού κέρδους. Ορίζεται ως εξής:

$$\text{Δείκτης μεικτού περιθωρίου κέρδους} = \frac{\text{Μεικτά κέρδη χρήσης}}{\text{Καθαρές πωλήσεις χρήσης}} \quad (4.7.)$$

Ο δείκτης μεικτού περιθωρίου κέρδους προσδιορίζει το βαθμό στον οποίο καλύπτονται τα λειτουργικά και άλλα έξοδα, καθώς και ποιο είναι το περιθώριο για την πραγματοποίηση καθαρών κερδών. Αν μια επιχείρηση έχει υψηλό αυτόν τον δείκτη θεωρείται επιτυχημένη ειδικά αν το αποτέλεσμα συνδυάζεται με αυξημένο ύψος πωλήσεων. Μια υψηλή τιμή του δείκτη δείχνει καλή λειτουργική αποτελεσματικότητα της διοίκησης στην αγορά φθηνών πρώτων υλών ή στην διατήρηση χαμηλού κόστους παραγωγής, ενώ παράλληλα οι τιμές των τελικών προϊόντων παραμένουν υψηλές. Αντίθετα, ένας χαμηλός δείκτης υποδηλώνει αναποτελεσματικότητα της διοίκησης να διαχειριστεί το κόστος παραγωγής.

Επομένως, ο δείκτης αυτός δείχνει την αποδοτικότητα της επιχείρησης και συγκεκριμένα, τη λειτουργική της αποτελεσματικότητα. Όσο μεγαλύτερος ο δείκτης τόσο καλύτερη η κατάσταση της επιχείρησης, καθώς μπορεί να αντιμετωπίσει πιθανές αυξήσεις του κόστους των παραγόμενων προϊόντων της. Δείχνει επίσης την ικανότητα της διοίκησης να επιτυγχάνει καλές τιμές αγορών και καλές τιμές πώλησης.

Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους

$$\text{Δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη χρήσης}}{\text{Καθαρές πωλήσεις χρήσης}} \quad (4.8.)$$

Ο δείκτης αυτός δίνει το κέρδος λειτουργικής δραστηριότητας της επιχείρησης. Όσο μεγαλύτερος ο δείκτης τόσο περισσότερα κέρδη έχει η επιχείρηση. Ο δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους μετράει την αποτελεσματικότητα του τζίρου της επιχείρησης και τις καθαρές πωλήσεις που πραγματοποίησε. Υποδηλώνει την αποτελεσματικότητα της διαχείρισης και της τιμολογιακής πολιτικής που ακολούθησε η διοίκηση. Αφορά ακόμη και τη φήμη της επιχείρησης. Υψηλός δείκτης δείχνει θετική πορεία για την επιχείρηση, καλή τιμολογιακή πολιτική,

αποτελεσματική άσκηση της διοίκησης και σωστή κοστολόγηση. Μια χαμηλή τιμή μπορεί να υποδηλώνει υψηλό κόστος παραγωγής ή χαμηλή τιμή διάθεσης των προϊόντων ή και τα δύο.

4.3. Αριθμοδείκτες δραστηριότητας

Οι αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας δηλώνουν το βαθμό στον οποίο η επιχείρηση χρησιμοποιεί τα ταμειακά της διαθέσιμα για να επιτύχει πωλήσεις. Σχετίζονται δηλαδή με την ικανότητά της να χρησιμοποιεί αποτελεσματικά τους πόρους τους οποίους διαχειρίζεται και ελέγχει. Προσδιορίζουν την ταχύτητα με την οποία κάποια στοιχεία του ενεργητικού μετατρέπονται σε ρευστά και αυτό τους συνδέει με τους δείκτες ρευστότητας (Αγγελόπουλος, 2007). Όσο πιο μεγάλοι οι δείκτες τόσο πιο επικερδής η επιχείρηση. Τέτοιοι δείκτες είναι ο αριθμοδείκτης συνολικής κυκλοφοριακής ταχύτητας, ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας παγίων, ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ιδίων κεφαλαίων, ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων και ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων.

Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού

$$\text{Δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού} = \frac{\text{Κύκλος εργασιών}}{\text{Σύνολο ενεργητικού}} \quad (4.9.)$$

Δίνει πληροφορίες σχετικά με την εντατική χρήση των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης. Προκύπτει αν υπάρχει υπερεπένδυση κεφαλαίων σε σχέση με τις πωλήσεις που πραγματοποιεί. Η μέθοδος αποσβέσεων που εφαρμόζει η επιχείρηση παίζει σημαντικό ρόλο στα αποτελέσματα αυτού του δείκτη. Ο δείκτης συνολικής κυκλοφοριακής ταχύτητας δείχνει πόσες φορές το σύνολο του ενεργητικού ανανεώνεται μέσω των πωλήσεων εντός ενός οικονομικού έτους. Σχετίζεται με το βαθμό χρήσης της περιουσίας της επιχείρησης με βάση τις πωλήσεις.

Όσο πιο υψηλός είναι αυτός ο δείκτης τόσο πιο αποτελεσματική η χρήση των περιουσιακών στοιχείων και η επιχείρηση χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία για να πραγματοποιήσει πωλήσεις άρα τα περιουσιακά της στοιχεία χρησιμοποιούνται αποτελεσματικά. Αν είναι χαμηλός δείχνει ότι η επιχείρηση δεν χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία και άρα είτε θα πρέπει να το κάνει ή θα πρέπει να ρευστοποιήσει όσα δεν χρησιμοποιούνται αποτελεσματικά. Αν

σε βάθος χρόνου ο δείκτης παρουσιάζει αυξητική τάση αυτό συνεπάγεται ότι οι πωλήσεις έχουν αυξηθεί αναλογικά με τα περιουσιακά στοιχεία που διαθέτει η επιχείρηση.

Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων

$$\text{Δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων} = \frac{\text{Κόστος πωλήσεων}}{\text{Αποθέματα}} \quad (4.10.)$$

Μας δείχνει πόσες φορές ανανεώθηκαν τα αποθέματα της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις που πραγματοποιήθηκαν μέσα στην οικονομική χρήση. Αν διαιρεθεί ο συγκεκριμένος δείκτης με τον αριθμό ημερών του έτους, δηλαδή το 365, τότε έχουμε τον αριθμό των ημερών που παρέμειναν τα αποθέματα στην επιχείρηση μέχρι την πώλησή τους. Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων δείχνει πόσες φορές τα αποθέματα μετατρέπονται σε εισπρακτέους λογαριασμούς μέσω των πωλήσεων. Μετράει την ταχύτητα με την οποία πωλούνται τα αποθέματα άρα ελέγχει την αποτελεσματικότητα της διαχείρισης των αποθεμάτων.

Μεγάλες τιμές του δείκτη συνεπάγονται καλή διαχείριση των αποθεμάτων, αλλά πάντα σε σύγκριση και με άλλους δείκτες. Καλό είναι να βρίσκεται άνω της μονάδας, καθώς τότε συνεπάγεται μείωση του μοναδιαίου λειτουργικού κόστους. Μικρές τιμές του δείκτη υποδηλώνουν παραμονή των αποθεμάτων στην αποθήκη μεγαλύτερο χρονικό διάστημα από το επιθυμητό και περισσότερα έξοδα συντήρησής τους ή κινδύνους από πιθανές μεταβολές στις τιμές διάθεσης των τελικών προϊόντων. Επίσης, μπορεί να δηλώνει υπερβολική δέσμευση κεφαλαίων σε σχέση με τις πωλήσεις, διατήρηση έτοιμων προϊόντων γιατί υπάρχουν προσδοκίες για υψηλότερες τιμές πώλησης ή διατήρηση κάποιων «στοιχείων» των αποθεμάτων σε μεγαλύτερες ποσότητες από τις απολύτως απαραίτητες (Αγγελόπουλος, 2007).

Αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων

$$\text{Δείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων} = \frac{\text{Κύκλος εργασιών}}{\text{Απαιτήσεις}} \quad (4.11.)$$

Ο δείκτης αυτός δείχνει αν οι απαιτήσεις της επιχείρησης είναι μεγαλύτερες σε σχέση με τις ετήσιες πωλήσεις της. Μεγάλη κυκλοφοριακή ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων σημαίνει μικρότερη πιθανότητα ζημιών από επισφάλειες. Χαρακτηρίζει δηλαδή την ποιότητα και τη ρευστότητα των απαιτήσεων της επιχείρησης. Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας είσπραξης των απαιτήσεων δείχνει αν η επιχείρηση

διαχειρίζεται κατάλληλα τις απαιτήσεις. Αν οι απαιτήσεις είναι μεγαλύτερες από το κατάλληλο επίπεδο αυτό σημαίνει ότι δεσμεύονται κεφάλαια τα οποία θα μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν αλλού. Συνεπάγεται, επίσης, υψηλότερο κόστος διαχείρισης, καθυστέρηση στην είσπραξη και μεγάλο κίνδυνο αφερεγγυότητας των απαιτήσεων. Αν οι απαιτήσεις είναι χαμηλές, ίσως, η επιχείρηση χάνει πωλήσεις λόγω μη ικανοποιητικών πιστώσεων προς τους πελάτες της.

Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας παγίων

$$\text{Δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας παγίων} = \frac{\text{Κύκλος εργασιών}}{\text{Σύνολο Πάγιου Ενεργητικού}} \quad (4.12.)$$

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας παγίων μετράει την αποτελεσματικότητα της επιχείρησης να χρησιμοποιεί την επένδυσή της σε πάγια περιουσιακά στοιχεία (έπιπλα, μηχανήματα, οικόπεδα, μεταφορικά μέσα και άλλο εξοπλισμό). Δείχνει το βαθμό χρήσης των παγίων στοιχείων στη δημιουργία πωλήσεων. Όσο μεγαλύτερος ο δείκτης τόσο πιο εντατική η χρήση των παγίων σε σχέση με τις πωλήσεις.

Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ιδίων κεφαλαίων

$$\text{Δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ιδίων κεφαλαίων} = \frac{\text{Κύκλος εργασιών}}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}} \quad (4.13.)$$

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ιδίων κεφαλαίων δείχνει πόσες φορές ανανεώνονται τα ίδια κεφάλαια, δηλαδή, το βαθμό χρήσης τους σε σχέση με τις πωλήσεις. Μετράει την αποτελεσματικότητα με την οποία η διοίκηση χρησιμοποιεί τα κεφάλαια των μετόχων. Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης τόσο λιγότερο ευνοϊκή είναι η θέση της επιχείρησης αφού σημαίνει ότι λειτουργεί κυρίως με τα ξένα κεφάλαια. Χαμηλός δείκτης πρέπει να εξεταστεί σε συνδυασμό με το ποσοστό παγίων στοιχείων.

4.4. Αριθμοδείκτες Κεφαλαιακής Διάρθρωσης

Αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων

$$\text{Δείκτης κάλυψης τόκων} = \frac{\text{Κέρδη προ φόρων}}{\text{Σύνολο Χρεωστικών Τόκων}} \quad (4.14.)$$

Ο δείκτης αυτός δείχνει τη σχέση μεταξύ των κερδών της επιχείρησης και των τόκων με τους οποίους επιβαρύνεται από τα ξένα κεφάλαια. Υποδηλώνει, άρα, την δανειακή κατάσταση σε σχέση με την ικανότητά της να επιτυγχάνει κέρδη.

Αριθμοδείκτης διάρθρωσης χρέους

$$\text{Δείκτης διάρθρωσης χρέους} = \frac{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}{\text{Σύνολο Υποχρεώσεων}} \quad (4.15.)$$

Ο δείκτης διάρθρωσης χρέους δείχνει το ποσοστό των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων σε σχέση με το σύνολο των υποχρεώσεων της επιχείρησης. Όσο χαμηλότερος ο δείκτης τόσο μεγαλύτερη η ρευστότητα της επιχείρησης.

Αριθμοδείκτης Ξένα προς Ίδια Κεφάλαια

$$\text{Δείκτης ξένων προς ίδια κεφάλαια} = \frac{\text{Μακροπρόθεσμες και Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}} \quad (4.16.)$$

Ο δείκτης αυτός είναι σημαντικός, καθώς αφορά στην φερεγγυότητα και σταθερότητα της επιχείρησης. Όσο μεγαλύτερη η αναλογία τόσο υψηλότερη η πιστοληπτική ικανότητα της επιχείρησης.

Αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμου δανεισμού προς Ίδια Κεφάλαια:

$$\text{Δείκτης μακροπρόθεσμου δανεισμού προς Ίδια Κεφάλαια} = \frac{\text{Μακροπρόθεσμος Δανεισμός}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}} \quad (4.17.)$$

Το γεγονός ότι ο συγκεκριμένος δείκτης είναι μονίμως κάτω από τη μονάδα δείχνει ότι η επιχείρηση βασίζεται κατά κύριο λόγο στις δικές της δυνάμεις για μακροπρόθεσμες επενδύσεις.

Αριθμοδείκτης παγιοποίησης περιουσίας

$$\text{Δείκτης παγιοποίησης περιουσίας} = \frac{\text{Καθαρά πάγια}}{\text{Σύνολο ενεργητικού}} \quad (4.18.)$$

Δείχνει αν η επιχείρηση είναι εντάσεως παγίων ή εντάσεως κυκλοφορούντος ενεργητικού.

Αριθμοδείκτης κάλυψης παγίων με διαρκή κεφάλαια

$$\text{Δείκτης κάλυψης παγίων} = \frac{(\text{Ίδια Κεφάλαια} + \text{Μακροπρόθεσμα Κεφάλαια})}{\text{Καθαρά Πάγια}} \quad (4.19.)$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός απεικονίζει τον βαθμό χρηματοδότησης των παγίων της επιχείρησης από διαρκή ή αλλιώς μακροπρόθεσμα κεφάλαια.

Υπάρχουν και κάποιοι χρήσιμοι επενδυτικοί αριθμοδείκτες. Στην συγκεκριμένη εργασία χρησιμοποιήθηκε μόνο ο δείκτης κέρδη ανά μετοχή.

Αριθμοδείκτης κέρδη ανά μετοχή (EPS): Αφορά στο ύψος των καθαρών κερδών τα οποία αντιστοιχούν σε κάθε μετοχή της επιχείρησης και επηρεάζονται από το μέγεθος των κερδών και τον αριθμό των μετοχών της. Ορίζεται ως εξής:

$$\text{Δείκτης EPS} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη που αναλογούν στους μετόχους}}{\text{Σταθμισμένος μέσος όρος αριθμού μετοχών σε κυκλοφορία}} \quad (4.20)$$

4.5. Μεθοδολογία έρευνας

Η μεθοδολογία έρευνας αναφέρεται στις παραμέτρους της ερευνητικής προσπάθειας του ερευνητή, οι οποίες αφορούν στις γενικές μεθοδολογικές προσεγγίσεις, στις μεθόδους, στις τεχνικές, στα μέσα, στα υλικά και στις διαδικασίες που θα επιλέξει για τη διεξαγωγή της έρευνας του (Δημητρόπουλος, 2001). Στην παρούσα εργασία επιχειρείται η χρηματοοικονομική ανάλυση μιας αναπτυσσόμενης εταιρίας του κλάδου της γαλακτοβιομηχανίας, της KPI – KPI ΑΕ. Τα δεδομένα που χρησιμοποιούνται αντλήθηκαν από τις επίσημες δημοσιευμένες χρηματοοικονομικές καταστάσεις της εταιρίας όπως έχουν ανακοινωθεί στην επίσημη ιστοσελίδα της και μετά από έλεγχο με την αντίστοιχη δημοσίευσή τους από το Εθνικό Τυπογραφείο σε Φύλλο της Εφημερίδας της Κυβερνήσεως (Φ.Ε.Κ.).

Η παρούσα έρευνα θα βασιστεί στην ανάλυση αριθμοδεικτών οι οποίοι προκύπτουν από δευτερογενή δεδομένα. Μειονέκτημα αυτής της μεθόδου είναι ότι ο υπολογισμός των αριθμοδεικτών πολλές φορές μπορεί να ερμηνευτεί ως απλή ένδειξη για την ύπαρξη ενός προβλήματος ή μιας δυνατότητας. Για αυτό ακριβώς οι αριθμοδείκτες πρέπει να εξετάζονται διαχρονικά και σε συνδυασμό μεταξύ τους προκειμένου να προκύπτουν από την ανάλυσή τους χρήσιμα και εκμεταλλεύσιμα συμπεράσματα. Επίσης, οι δείκτες υπολογίζονται με βάση τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις οι οποίες με τη σειρά τους υπόκεινται σε διάφορους περιορισμούς. Πολλές φορές οι παρατηρήσεις των ορκωτών ελεγκτών που τις ελέγχουν είναι πολύ πιο σημαντικές από τα χρηματοοικονομικά στοιχεία που αποτυπώνονται στις οικονομικές

καταστάσεις.

Κεφάλαιο 5Η εταιρία ΚΡΙ - ΚΡΙ

5.1 Ιστορικά στοιχεία

Η εταιρία λειτουργεί από το 1954 οπότε και ξεκίνησε ως ένα μικρό ζαχαροπλαστείο στις Σέρρες με παγωτά και είδη ζαχαροπλαστικής. Ιδρυτής της εταιρίας είναι ο Γιώργος Τσινάβος. Οι πρώτες διανομές γίνονταν με πλανόδιους πωλητές οι οποίοι χρησιμοποιούσαν παραδοσιακά χειροκίνητα καροτσάκια τα οποία διέθεταν ως ψυκτικό μέσο πάγο και αλάτι. Τα παγωτά Κρι Κρι και ειδικά το Κασσάτο το οποίο θεωρούνταν ένα μοναδικό και ιδιαίτερο παγωτό με βάση του το πρόβειο γάλα και χαρακτηριστικό του την πολύ πλούσια γεύση, απέκτησαν πολύ σύντομα φήμη όχι μόνο στις Σέρρες αλλά και εκτός.

Τη δεκαετία του '60 τοποθετήθηκαν στις Σέρρες τα πρώτα ηλεκτρικά ψυγεία με παγωτά, οπότε οι εγκαταστάσεις της εταιρίας μεταφέρθηκαν σε νέους και ιδιόκτητους χώρους. Ταυτόχρονα, η εταιρία αποκτά την πρώτη αυτόματη γραμμή παραγωγής παγωτού απομακρυνόμενη από τις χειροκίνητες διαδικασίες που πραγματοποιούνταν έως τότε. Το 1987 κατασκευάζεται νέο εργοστάσιο ενώ ξεκινά και η παραγωγή παραδοσιακού πρόβειου και αγελαδινού γιαουρτιού από φρέσκο γάλα του Νομού Σερρών. Το 1991 ξεκινά και την εξαγωγική της δραστηριότητα στα Βαλκάνια με έμφαση στην Π.Γ.Δ.Μ.. Λίγο αργότερα, δημιουργείται υποκατάστημα στην Αττική ώστε η εταιρία να μπορέσει να αναπτυχθεί περαιτέρω και να λειτουργήσει σταθερά και ανοδικά. Έτσι, κατάφερε να δημιουργήσει βήμα βήμα ένα πανελλαδικό δίκτυο διανομής των προϊόντων της.

Το 2000 η εταιρία εισάγει μια νέα καινοτομία που αφορά στο γιαούρτι, το «Σπιτικό» το οποίο αποτελεί το πρώτο γιαούρτι σε οικογενειακή συσκευασία οπότε και καταφέρνει να κερδίσει σημαντικό μερίδιο στην αγορά. Το 2003 εισάγεται στο Χρηματιστήριο Αθηνών και προβαίνει και σε αύξηση κεφαλαίου. Με την χρηματοδότηση που αποκτά από αυτές τις ενέργειες, καταφέρνει να προχωρήσει σε επενδύσεις που αφορούν κτηριακές εγκαταστάσεις αλλά και εξοπλισμό και να ενδυναμώσει το δίκτυο διανομής και πωλήσεων. Το 2004 εισάγει μια νέα σειρά

προϊόντων το «Γιαούρτι Σερρών KPI- KPI» σε τύπο αγελάδος και στραγγιστό από ολόφρεσκο γάλα ημέρας.

Το 2007 εισέρχεται στην κατηγορία παιδικού γιαουρτιού με την χρήση του παιδικού ήρωα ScoobyDoo καταφέροντας να αποσπάσει σημαντικό μερίδιο της συγκεκριμένης αγοράς. Το 2009 μπαίνει δυναμικά στον ανταγωνισμό αξιοποιώντας σε διαφημιστική εκστρατεία διάσημο Έλληνα τραγουδιστή ώστε να προσελκύσει το ενδιαφέρον του αγοραστικού κοινού. Το 2013 υφίσταται σημαντικές ζημιές στο εργοστάσιό της από ξέσπασμα πυρκαγιάς αλλά το 2014 με το νέο υπερσύγχρονο εργοστάσιό της οι μηχανές παίρνουν μπροστά.

Σήμερα πια έχει καταφέρει να γίνει μια υπερσύγχρονη γαλακτοβιομηχανία, αμιγώς ελληνική η οποία παράγει γαλακτοκομικά προϊόντα από εγχώριο γάλα και συγκεκριμένα σεραϊκό γάλα 100% και απευθύνεται τόσο σε Έλληνες όσο και σε ξένους καταναλωτές. Βρίσκεται στη Βόρεια Ελλάδα στο μέσο της κοιλάδας του Στρυμόνα και 3 χιλιόμετρα μακριά από την πόλη των Σερρών. Η πορεία της θεωρείται ιδιαίτερα επιτυχημένη, χαρακτηρίζεται από συνεχείς επενδύσεις και συγκαταλέγεται πλέον στις πιο δυναμικές βιομηχανίες γαλακτοκομικών προϊόντων. Φυσικά, στόχος της εταιρίας είναι να συνεχίσει να αναπτύσσεται, να δημιουργεί προοπτικές για το ανθρώπινο δυναμικό της και να εξελίσσεται ως εταιρία.

Το νέο υπερσύγχρονο εργοστάσιο της εταιρίας αφορά την παραγωγή γιαουρτιού από γραμμές παραγωγής πλήρως αυτοματοποιημένες, αυστηρά απομονωμένες από εξωτερικές συνθήκες και πλήρως ελεγχόμενες μέσω συστημάτων ανίχνευσης. Σε αυτή τη μονάδα παράγονται όλοι οι τύποι γιαουρτιού της εταιρίας, βιομηχανικού και παραδοσιακού ενώ σε καθημερινή βάση διασφαλίζεται η ελάχιστη επεξεργασία του φρέσκου γάλακτος που παραλαμβάνεται από το Νομό Σερρών και ότι εντός 24 ωρών σφραγίζονται όλες οι θρεπτικές ουσίες μέσα στο τελικό προϊόν.

Όσον αφορά στην παραγωγή παγωτού το εργοστάσιο έχει εξοπλιστεί με σύγχρονες γραμμές παραγωγής με παραγωγική δυναμικότητα 100 εκατομμυρίων μερίδων για τη σεζόν του παγωτού. Οι κατηγορίες παγωτού που μπορούν να παραχθούν είναι παγωτά με ξυλολαβή, πύραυλοι, κύπελλα, οικογενειακά και επαγγελματικά. Η τεχνολογία που χρησιμοποιείται είναι οικολογική.

Η εταιρία διακρίνεται για τον ποιοτικό έλεγχο που εκτελείται στις εγκαταστάσεις της και σε όλα τα στάδια παραγωγής και αποτελεί στρατηγικό στόχο και δέσμευση η διασφάλιση της ποιότητας. Διαθέτει αναγνωρισμένο εργαστήριο ποιοτικού ελέγχου εξοπλισμένο με το κατάλληλο προσωπικό και είναι πιστοποιημένο από αρμόδιους

φορείς για Συστήματα Διασφάλισης Ποιότητας και Διαχείρισης Ασφάλειας Τροφίμων. Έτσι, διασφαλίζεται η υγιεινή, η ασφάλεια και η ποιότητα των προϊόντων της εταιρίας. Ο έλεγχος ξεκινά από τις φάρμες που προμηθεύουν με γάλα την εταιρία μέχρι και το τελικό προϊόν. Εφαρμόζεται πρότυπο ISO 9001: 2008, ISO 22000:2005, BRC Issue 6 και IFS version 6 με βάση τις αρχές του HACCP για την ανάλυση επικινδυνότητας στα κρίσιμα σημεία ελέγχου. Σημαντική είναι η προσπάθεια που κάνει η εταιρία και στην προστασία του περιβάλλοντος. Για αυτό το σκοπό έχει αναπτύξει, εφαρμόσει και πιστοποιηθεί για το Σύστημα Περιβαλλοντικής Διαχείρισης σύμφωνα με το πρότυπο ISO 14001:2004.

Η εταιρία έχει αναπτύξει σε μεγάλο βαθμό την πολιτική της για την ποιότητα, το περιβάλλον, την υγεία και την ασφάλεια με τελικό στόχο τα προϊόντα που απολαμβάνουν οι καταναλωτές να είναι άριστης ποιότητας, γεύσης και ασφάλειας. Η εταιρία έχει δεσμευτεί να τηρεί το νομοθετικό πλαίσιο που διέπει την ασφάλεια των προϊόντων, την υγεία και ασφάλεια των εργαζομένων και την προστασία του περιβάλλοντος. Μάλιστα, τηρεί ηθική και κοινωνική ευθύνη για τις δράσεις και τις πράξεις της.

Στόχοι της ποιότητας είναι η μέτρηση της ικανοποίησης των πελατών και η επίτευξη των στόχων που θέτει όσον αφορά την ποιότητα. Ακόμη, σημαντική είναι η τήρηση νομοθετικών απαιτήσεων για τη σήμανση των προϊόντων που περιέχουν αλλεργιογόνα και η παραγωγή προϊόντων Non – GMO. Τέλος, γενικός και ευρύτερος στόχος είναι η βελτίωση της ανταγωνιστικής θέσης της εταιρίας στην αγορά και η αύξηση της εμπιστοσύνης των πελατών στο πρόσωπό της.

5.2 Στόχοι εταιρίας και εταιρικές αξίες

Η εταιρία αναγνωρίζει την αναγκαιότητα να διακρίνει τις σύγχρονες τάσεις στον κλάδο, τις νέες δυναμικές που διαμορφώνονται τόσο στην Ελλάδα όσο και στο εξωτερικό και μαθαίνει από τις εμπειρίες που αποκτά. Με αυτόν τον τρόπο αναμένει να έχει καλύτερα αποτελέσματα στο μέλλον και να συνεχίσει την ανάπτυξή της. Διαθέτει εκσυγχρονισμένο στρατηγικό πλαίσιο που λαμβάνει υπόψη τους στόχους της και βασίζεται στις κύριες δυνάμεις της. Έτσι, επιδιώκει υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης των οικονομικών της μεγεθών και ένας από τους σημαντικότερους και πιο

μεγαλεπήβολους στόχους που έχει θέσει είναι να κατατάσσεται ανάμεσα στις πιο κερδοφόρες εταιρίες παραγωγής γαλακτοκομικών προϊόντων.

Αποστολή της εταιρίας είναι να αναδειξεί τα αγαθά και τις αξίες του τόπου παρέχοντας ευ ζην και απόλαυση και να ικανοποιεί τις ανάγκες των καταναλωτών, των συνεργατών, των εργαζομένων και των μετόχων διατηρώντας και ένα κοινωνικό πρόσωπο.

Όσον αφορά τους μακροπρόθεσμους στόχους που αποτελούν μέρος του οράματός της για την πορεία που θα ακολουθήσει επικεντρώνονται στους εξής τρεις άξονες:

- Επιθυμία της εταιρίας είναι να πρωταγωνιστήσει στην παγκόσμια αγορά αυθεντικού ελληνικού γιαουρτιού.
- Βασιζόμενοι στον παραδοσιακό της χαρακτήρα επιθυμεί να ικανοποιεί τις ιδιαίτερες ανάγκες της παγκόσμιας αγοράς παγωτού.
- Στην εγχώρια αγορά επιθυμία της εταιρίας είναι να διεισδύσουν τα προϊόντα της σε όλα τα ελληνικά νοικοκυριά και οι καταναλωτές να αισθάνονται ικανοποίηση και υπερηφάνεια από την επιλογή τους αυτή.

Όπως όλες οι μεγάλες εταιρίες έτσι και η KPI – KPI βασίζει την καθημερινή της λειτουργία βασιζόμενη σε ορισμένες αρχές. Με σεβασμό στον καταναλωτή στόχος είναι να επηρεάσουν το συναισθηματικό κομμάτι του και να του δώσουν την ευκαιρία να αισθανθεί υπερήφανος για την καταναλωτική του επιλογή αγοράζοντας τα προϊόντα της εταιρίας. Το ανθρώπινο δυναμικό συμμετέχει στην παραγωγή των προϊόντων με μεγάλη και θετική διάθεση, αλλά και υπευθυνότητα όπως θα φρόντιζαν τα προϊόντα που απευθύνονται στα παιδιά τους. Οι άνθρωποι πόροι αποτελούν σημαντικό περιουσιακό στοιχείο της εταιρίας και η εταιρία φροντίζει να εργάζονται σε ένα καλό εργασιακό περιβάλλον. Μέσα στο πλαίσιο αυτό ενθαρρύνεται η πρωτοβουλία, η δημιουργικότητα, η εξωστρέφεια, η καινοτομία, ενώ διαρκώς αναζητούνται νέες ευκαιρίες βελτίωσης και ανάπτυξης. Επιπλέον, η εταιρία διαθέτει κοινωνικό πρόσωπο και εκδηλώνει έμπρακτα το ενδιαφέρον της για το περιβάλλον. Όλα τα παραπάνω διαδραματίζονται με γνώμονα τις δεσμεύσεις της εταιρίας απέναντι στους μετόχους.

Σημαντικός είναι ο ρόλος του ανθρώπινου δυναμικού στην στρατηγική που ακολουθεί η εταιρία. Η εταιρία έχει φροντίσει για τη δημιουργία ενός ευχάριστου περιβάλλοντος εργασίας το οποίο ενισχύει την σχέση εμπιστοσύνης μεταξύ των

εργαζομένων και της διοίκησης ενώ παράλληλα δίνει ευκαιρίες και δυνατότητες ανέλιξης, απόκτησης νέων δεξιοτήτων και ενθάρρυνση των πρωτοβουλιών μέσω των εκπαιδευτικών προγραμμάτων και των εργασιακών προκλήσεων που προσφέρει. Ενισχύει την δημιουργικότητα και την καινοτομία και παρέχει ισορροπία στους εργαζόμενους ώστε να μπορούν να απολαμβάνουν και την προσωπική τους ζωή. Επιπρόσθετα, διαθέτει ένα οργανωμένο σύστημα κοινωνικών παροχών και υπηρεσιών το οποίο και επιδιώκει συνεχώς να βελτιώνει.

Μέσα στις παροχές για τους εργαζομένους της είναι οι εξής:

- Παιδικός σταθμός με καθημερινή λειτουργία από το 2005 για τη δωρεάν φύλαξη παιδιών των εργαζομένων.
- Κάλυψη κόστους μεταπτυχιακών προγραμμάτων.
- Πραγματοποίηση εορταστικών εκδηλώσεων για τα παιδιά των εργαζομένων και παροχή δώρων.
- Πραγματοποίηση εκδηλώσεων για βελτίωση σχέσεων μεταξύ των εργαζομένων .
- Συγκρότηση ομάδας καλαθοσφαίρισης με επιτυχή παρουσία στο τοπικό εργασιακό πρωτάθλημα.
- Λειτουργίες τράπεζας αίματος.
- Συνεργασία με τοπικές επιχειρήσεις για προνομιακή εξυπηρέτηση εργαζομένων (clubεργαζομένων).

Όσον αφορά στις διακρίσεις της εταιρίας στον κλάδο έχει τιμηθεί δύο φορές με την κορυφαία διάκριση “TrueLeader” το 2013 και το 2014 στα βραβεία της ICAP. Παρά τις δύσκολες οικονομικές συγκυρίες η εταιρία κατάφερε να πληροί όλα τα κριτήρια και τις προϋποθέσεις που χαρακτηρίζουν τις κορυφαίες εταιρίες της Ελλάδας. Το 2013 τιμήθηκε μάλιστα και με το έπαινο βιομηχανικής αριστείας στον διαγωνισμό MADEINGREECEτης Ελληνικής Ακαδημίας Μάρκετινγκ στον οποίο συμμετέχουν εταιρίες που παράγουν στην Ελλάδα και για τις οποίες η ποιότητα, η καινοτομία, η εξωστρέφεια και η δύναμη των επώνυμων προϊόντων τους πρωτοστατούν στην ανάπτυξη και την ευημερία τους. Την ίδια χρονιά (2013) ξεχώρισε στα βραβεία «Ελληνική Αξία» του Συνδέσμου Βιομηχανιών Βορείου Ελλάδος για τις επιδόσεις της στον επιχειρηματικό και κοινωνικό στίβο κατά το 2012. Νωρίτερα έχει τιμηθεί με πολλά ακόμη βραβεία.

Η εταιρία έχει καταφέρει να διατηρήσει ενεργό το κοινωνικό της πρόσωπο μέσω εκστρατειών που αναλαμβάνει για ζητήματα που αφορούν την κοινωνία. Σήμερα εφαρμόζει το πρόγραμμα εταιρικής υπευθυνότητας «Παιδεία Γάλακτος» σε συνεργασία με το Αριστοτέλειο Πανεπιστήμιο και τους παραγωγούς με στόχο την ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας των παραγωγών, μέσω της μείωσης κόστους παραγωγής, της βελτίωσης της ποιότητας του αγελαδινού γάλακτος και της βελτίωσης της υγείας και ευζωίας των γαλακτοπαραγωγών αγελάδων. Η εταιρία θέλησε να ανταποδώσει στους παραγωγούς την εμπιστοσύνη που έχουν δείξει σε αυτή για πάνω από 20 χρόνια καθώς ουσιαστικά έχουν συνεισφέρει σε μεγάλο βαθμό στην απόκτηση του βασικού της ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος που δεν είναι άλλο από τα γιαούρτια με φρέσκο γάλα ημέρας.

Η εταιρία με την ιδιαιτερότητα αυτή του προϊόντος που προσφέρει στους καταναλωτές κατάφερε να βρεθεί στη δεύτερη θέση στην εγχώρια αγορά γιαουρτιού και να έχει σημαντικό προβάδισμα στις διεθνείς αγορές όπου δραστηριοποιείται. Επιπλέον, η εκπαιδευτική αυτή δράση που προσφέρει στους παραγωγούς γάλακτος εξυπηρετεί στη συνέχιση της προσπάθειάς της να παράγει προϊόντα υψηλής ποιότητας και να καινοτομεί. 50 αγελαδοτρόφοι από 33 φάρμες συμμετέχουν στο συγκεκριμένο πρόγραμμα και αναμένεται να αποκτήσουν καλύτερη κατάρτιση, τόνωση του ενδιαφέροντος για τον κλάδο τους ενώ θα μπορέσουν να διασφαλίσουν βιωσιμότητα και ανταγωνιστικότητα για τις επιχειρήσεις τους.

5.3 Βασικά Οικονομικά Στοιχεία

Η μετοχή της εταιρίας ανήκει στην αγορά μεσαίας και μικρής κεφαλαιοποίησης στον κλάδο των τροφίμων, ενώ ο αριθμός των μετοχών της στο χρηματιστήριο είναι 33.065.136. Η μετοχική σύνθεση είναι η εξής:

- Οικογένεια Τσινάβου: 76%
- Νομικές Οντότητες: 14%
- Ιδιώτες Επενδυτές : 10%

Σύμφωνα με το πρόσφατο Δελτίο Τύπου της εταιρίας που αφορά το πρώτο εξάμηνο του 2018, ο κύκλος εργασιών της εταιρίας έχει διαμορφωθεί στα €51 εκατομμύρια παρουσιάζοντας αύξηση ύψους 23,8% σε σχέση με το πρώτο εξάμηνο του 2017

(€41,9εκατομμύρια). Τα μικτά κέρδη ανήλθαν σε €21,43εκατομμύρια έναντι €16,26 εκατομμυρίων το αντίστοιχο διάστημα το 2017, τα λειτουργικά κέρδη (EBITDA) ανήλθαν σε €11,71εκατομμύρια έναντι €8,22εκατομμυρίων το πρώτο εξάμηνο του 2017 ενώ τα κέρδη μετά φόρων ανήλθαν σε €7,36εκατομμύρια έναντι €4,9εκατομμύρια το πρώτο εξάμηνο του 2017.

Οι πωλήσεις παγωτού στην ελληνική αγορά ανήλθαν σε €13,58εκατομμύρια παρουσιάζοντας αύξηση ύψους 15,2%. Το αποτέλεσμα αυτό θεωρείται από τη διοίκηση ότι προήλθε από την καλή στρατηγική μάρκετινγκ και διαφήμισης που ακολουθήθηκε και από την δυναμική ανάπτυξη της αριθμητικής διανομής της εταιρίας. Πιο συγκεκριμένα, προστέθηκαν στο δίκτυο διανομής της πάνω από 1.000 νέα σημεία πώλησης ενώ ενισχύθηκε η παρουσία της εταιρίας στα κανάλια διανομής των σούπερ – μάρκετ. Παράλληλα τα νέα προϊόντα παγωτού που λανσαρίστηκαν την ίδια περίοδο γνώρισαν σημαντική επιτυχία. Έτσι, η KPI – KPI κατάφερε να διατηρηθεί στη δεύτερη θέση της αγοράς σε όγκο με ενισχυμένο μερίδιο που αγγίζει το 15,5% (Nielsen, 2018).

Όσον αφορά στην αγορά γιαουρτιού οι πωλήσεις ανήλθαν σε €20,31εκατομμύρια το πρώτο εξάμηνο του 2018 παρουσιάζοντας αύξηση ύψους 16,3% ενώ η αύξηση φαίνεται να οφείλεται κυρίως στη μεγάλη κατηγορία των στραγγιστών. Η εταιρία προχώρησε σε rebrandingτης σειράς των στραγγιστών γιαουρτιών με τη νέα ονομασία «Στραγγιστό & Αγαπημένο» συνοδευοντάς το με μεγάλη διαφημιστική εκστρατεία και στοχευμένες προωθητικές ενέργειες. Και οι υπόλοιπες κατηγορίες κατάφεραν να κινηθούν ανοδικά με αποτέλεσμα η KPI – KPI να αυξήσει το μερίδιό της στην ελληνική αγορά γιαουρτιού φτάνοντας το 15,2% διατηρώντας τη δεύτερη θέση συνολικά, ενώ κατάφερε να αγγίζει την πρώτη θέση στα παιδικά γιαούρτια με μερίδιο αγοράς 39% (IRIσε όγκο, 2018).

Όσον αφορά στη δράση της εταιρίας στο εξωτερικό οι πωλήσεις γιαουρτιού παρουσιάζουν πολύ μεγάλη αύξηση μεγέθους 37,2% δίνοντας μεγάλες προοπτικές ανάπτυξης στη δυτική Ευρώπη όπου το ελληνικό γιαούρτι είναι αγαπητό. Η εταιρία στοχεύει σε επέκταση των συνεργασιών ώστε να αξιοποιήσει αυτή την τάση στο έπακρο. Οι εξαγωγές της το πρώτο εξάμηνο του 2018 ξεπερνούν το 33% των συνολικών της πωλήσεων.

Το 2017 οι πωλήσεις της εταιρίας άγγιξαν τα €79εκατομμύρια, ενώ τα EBITDAτα €13εκατομμύρια (KPI – KPI, 2018). Η εταιρία διαθέτε ενεργητικό ύψους €82εκατομμυρίων. Ο αριθμός εργαζομένων της είναι 350, ενώ οι εξαγωγές της

αντιπροσωπεύουν το 31% των εσόδων της αντιστοιχώντας σε €24εκατομμύρια (KPI – KPI, 2018).

Είναι η μοναδική εισηγμένη εταιρία σε παγκόσμιο επίπεδο η οποία προσφέρει τη δυνατότητα επένδυσης στο ελληνικό γιαούρτι και υπόσχεται υψηλές αποδόσεις για τους μετόχους. Χαρακτηριστικό στοιχείο της είναι η διοικητική της ομάδα η οποία χαρακτηρίζεται από εμπειρία και αποτελεσματικότητα καθώς έχει οδηγήσει την εταιρία από την ταυτότητα μιας τοπικής επιχείρησης στην δημιουργία ενός δυναμικού παίκτη στην Ελλάδα και ενός αξιόπιστου επιχειρηματικού συνεργάτη στην Ευρώπη. Η επιτυχία της εταιρίας οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στην κατάλληλη τοποθέτησή της και στην αξιοποίηση ευκαιριών ανάπτυξης στην παγκόσμια αγορά ελληνικού γιαουρτιού και παγωτού.

Πίνακας 51, Εξαγωγές σε €εκ. ανά έτος

2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
3,6	4,7	11,4	8,6	9,9	11,6	9,1	12	16	24,1

Πηγή: KPI KPI, 2018 (www.krikri.gr)

Όπως φαίνεται στον Πίνακα 5.1, οι εξαγωγές της εταιρίας γνώρισαν μεγάλη άνθιση το 2010, στη συνέχεια υπήρξε πτώση το 2011, ακολούθησαν ανοδική πορεία μέχρι το 2013 αγγίζοντας ξανά τα €11,6εκατομμύρια, αλλά το 2014 ξαναέπεσαν. Ωστόσο από τότε μέχρι σήμερα η πορεία είναι ανοδική.

Την περίοδο της οικονομικής κρίσης το ΑΕΠ της χώρας έχει μειωθεί κατακόρυφα. Ωστόσο, η KPI KPI έχει καταφέρει να ορθοποδήσει μέσα στο αφιλόξενο ελληνικό επιχειρηματικό περιβάλλον παρουσιάζοντας αύξηση στις πωλήσεις από €39,7 εκατομμύρια το 2008 σε €66,6 εκατομμύρια το 2016. Τα κέρδη προ φόρων αυξήθηκαν από €3,5 εκατομμύρια το 2008 σε €8,2 εκατομμύρια το 2016 παρουσιάζοντας αύξηση 133%.

Σήμερα θεωρείται ως μια από τις πιο κερδοφόρες εταιρίες τόσο στον κλάδο όσο και στην χώρα η οποία αυξάνει τις θέσεις εργασίας που προσφέρει, γνωρίζει μεγάλη ανάπτυξη και διακρίνεται από υψηλή πιστοληπτική ικανότητα. Επενδύει στην εκπαίδευση του ανθρώπινου δυναμικού της προσφέροντάς τους μόνο για το 2017 3.000 ώρες εκπαίδευσης, ενώ και τα αποτελέσματα της έρευνας ικανοποίησης εργαζομένων 2017 είναι ιδιαίτερα θετικά. Πιο συγκεκριμένα, πάνω από το 90% των

εργαζομένων δηλώνουν υπερήφανοι για όσα έχει επιτύχει η εταιρία, αισθάνονται ότι προσφέρουν με την εργασία τους, επιθυμούν να συνεχίσουν την εργασία τους στην εταιρία και εμπιστεύονται την διοίκηση.

Σύμφωνα με την πρόσφατη εταιρική παρουσίαση της KPI – KPI στους μετόχους, η εταιρία διαθέτει αξιοσημείωτο μερίδιο αγοράς 14,2% σε όγκο και 13,5% σε αξία όταν τα αντίστοιχα ποσοστά του leader του κλάδου (IRI, 2017) είναι 21,8% και 23,8% αντίστοιχα. Κατέχει τη 2^η θέση στην ελληνική αγορά γιαουρτιού με εστίαση στο στραγγιστό γιαούρτι. Ακόμη, αναγνωρίζοντας την τάση των καταναλωτών τα τελευταία χρόνια να προτιμούν προϊόντα ιδιωτικής ετικέτας η KPI KPI κατευθύνει την παραγωγή του 70-80% του συνόλου των προϊόντων γιαουρτιού ιδιωτικής ετικέτας στην χώρα. Έχει κατορθώσει με αυτόν τον τρόπο να επιτύχει οικονομίες κλίμακας και οι συνεργασίες της με μεγάλα σούπερ μάρκετ (AB Βασιλόπουλος, Σκλαβενίτης, Μασούτης, Mymarket, LIDL) την έχουν καθιερώσει σε μια νέα μορφή παροχής προϊόντων.

Τα προϊόντα ιδιωτικής ετικέτας τυγχάνουν μεγάλης προτίμησης στην Ευρώπη και διευκολύνουν την είσοδο σε σημαντικές αγορές του εξωτερικού με χαμηλό κόστος δημιουργώντας παράλληλα στρατηγικές συνεργασίες. Η εταιρία έχει ξεκινήσει τη συνεργασία της με την παροχή προϊόντων ιδιωτικής ετικέτας σε μεγάλες ευρωπαϊκές αλυσίδες σουπερ μάρκετ όπως η Waitrose, η ALDI, η Tesco (Αγγλία), η Esselunga, η Carrefour (Ιταλία) και η Colruyt (Βέλγιο). Στρατηγική της επιδίωξη είναι η διεύρυνση της ποικιλίας των προϊόντων που προσφέρει στους συνεργάτες της στο εξωτερικό. Πιο συγκεκριμένα, στην Αγγλία εκτός από τη διεύρυνση των προϊόντων στοχεύει στην τοποθέτηση και επώνυμων προϊόντων KPI KPI σε υπάρχοντες πελάτες της. Στην Ιταλία επιδιώκει περαιτέρω διεξόδου σε προϊόντα ιδιωτικής ετικέτας και διαφοροποίηση στα branded προϊόντα. Στην Κεντρική Ευρώπη σκοπεύει να επεκτείνει το επαναλανσάρισμα του branded γιαουρτιού με «MyauthenticGreekYogurt», να διατηρήσει τη θέση της στη Γερμανία και να αυξήσει τις πωλήσεις προϊόντων ιδιωτικής ετικέτας στο Βέλγιο. Παράλληλα, επιθυμεί να επεκτείνει το δίκτυο εξαγωγών της στην Ιρλανδία και τις Σκανδιναβικές χώρες.

Στην αγορά του παγωτού έκανε πολλές προσπάθειες οι οποίες απέδωσαν να επεκτείνει το δίκτυο των πωλήσεων αγγίζοντας τα 15.000 σημεία πώλησης. Η στρατηγική αυτή οδήγησε σε αύξηση του μεριδίου της αγοράς, διατήρηση της υψηλής κερδοφορίας και πλέον στοχεύει στην αύξηση και της εξαγωγικής της δραστηριότητας. Το μέγεθος της παγκόσμιας αγοράς παγωτού το 2017 άγγιζε τα \$ 57

δισ με τάση αύξησης μέχρι το 2022 να αγγίξει τα \$ 69 δισ. Το 35% αυτής της κίνησης αφορά την Ευρώπη ενώ από αυτό το 50% είναι προϊόντα ιδιωτικής ετικέτας. Εκεί ακριβώς στοχεύει και η KPI – KPI. Το σύνολο των σημείων εξαγωγών που διαθέτει αυτή τη στιγμή αγγίζει τα 5.000 σημεία σε γειτονικές χώρες. Παράλληλα, επιδίωξε και κατάφερε να ξεκινήσει συνεργασία με την εταιρία ALDIστο Ηνωμένο Βασίλειο για τα προϊόντα ιδιωτικής ετικέτας.

5.4.Χρηματοοικονομική Ανάλυση KPI – KPI

5.4.1 Γενικά χαρακτηριστικά

Σύμφωνα με την πρόσφατη ετήσια οικονομική έκθεση της εταιρίας η KPI – KPI έχει καταφέρει να προωθεί δυναμικά την ανάπτυξη της αριθμητικής της διανομής η οποία έχει συνδράμει στην αύξηση των πωλήσεων. Επιπλέον, το λανσάρισμα νέων προϊόντων με χαρακτηριστικές καινοτομίες έχει οδηγήσει σε αύξηση του αγοραστικού ενδιαφέροντος και αναμένεται να έχει θετικές συνέπειες και αντίκτυπο στις πωλήσεις. Τα brandedπροϊόντα της οδήγησαν σε αύξηση του μεριδίου αγοράς και σε σημαντική αύξηση των πωλήσεων.

Η εταιρία έχει καταφέρει να παρουσιάσει ιδιαίτερα καλή εικόνα στις εξαγωγές της και ειδικά στην κατηγορία του γιαουρτιού. Το ελληνικό γιαούρτι έχει πολύ μεγάλη δυναμική στις αγορές της δυτικής Ευρώπης και η εταιρία κάνει προσπάθειες επέκτασης των συνεργασιών. Συνεχώς επίσης προσπαθεί να αναβαθμίζει τα πάγια περιουσιακά της στοιχεία και τον εξοπλισμό ώστε να εντάσσει την καινοτομία στη λειτουργία της. Το 2017 έκανε αίτημα υπαγωγής της στον αναπτυξιακό νόμο Ν. 4399/2016 ώστε να αξιοποιήσει τις δυνατότητες που της δίνει το ελληνικό κράτος στο κομμάτι των επενδύσεων.

Η εταιρία διαθέτει μακρά παράδοση στην διαχείριση της πρώτης ύλης του γάλακτος και στην παραγωγή παράγωγων προϊόντων του όπως το γιαούρτι και το παγωτό. Η οικονομική κρίση λειτούργησε εποικοδομητικά στην επίδοσή της, η διοίκηση ανίχνευσε έγκαιρα και αποτελεσματικά τα δυνατά χαρακτηριστικά της εταιρίας και φρόντισε να τα προωθήσει με τα κατάλληλα μέσα.

5.4.2.Κίνδυνοι

Οι κύριοι κίνδυνοι που αντιμετωπίζει η επιχείρηση είναι οι εξής:

- Αλλαγές στις τιμές των πρώτων υλών: Η στρατηγική που εφαρμόζει η εταιρία για την αντιμετώπιση αυτού του κινδύνου είναι το hedging.
- Αύξηση του ανταγωνισμού: Προκειμένου να μπορεί να αντεπεξέλθει στον εντεινόμενο ανταγωνισμό έχει προχωρήσει και συνεχίζει να επενδύει στη βελτίωση της ποιότητας, στη μείωση του κόστους και στην υιοθέτηση καινοτομιών.
- Η κόπωση του ελληνικού γιαουρτιού στις ευρωπαϊκές αγορές σε συνδυασμό με τη συγκέντρωση στο λιανεμπόριο στην Ελλάδα: Κυρίαρχος τρόπος αντιμετώπισης αυτού του κινδύνου πρέπει να είναι η διαφοροποίηση.

Ακόμη, λόγω των δράσεων της η εταιρία εκτίθεται σε διάφορους χρηματοοικονομικής φύσης κινδύνους όπως για παράδειγμα κινδύνους αγοράς (μεταβολές σε συναλλαγματικές ισοτιμίες, επιτόκια, τιμές αγοράς), αλλά και πιστωτικό κίνδυνο. Τον κίνδυνο ρευστότητας τον οποίο αντιμετωπίζουν όλες οι επιχειρήσεις του κλάδου η KPI – KPI έχει καταφέρει να τον διαχειρίζεται παραπάνω από αποτελεσματικά και αποδοτικά για την ίδια και απόδειξη αποτελεί η άμεση ανταπόκρισή της στην επιβολή κεφαλαιακών περιορισμών το 2015 στην Ελλάδα.

Η εταιρία διαθέτει γενικό πρόγραμμα διαχείρισης κινδύνων το οποίο εστιάζει στη μη προβλεψιμότητα των χρηματοπιστωτικών αγορών και επιδιώκει να ελαχιστοποιήσει την πιθανή αρνητική τους επίδραση στην χρηματοοικονομική της απόδοση. Η διαχείριση των κινδύνων αποτελεί ευθύνη της κεντρικής οικονομικής υπηρεσίας την οποία καθοδηγεί το Διοικητικό Συμβούλιο.

Οι πιο σημαντικοί κίνδυνοι για την εταιρία είναι οι εξής:

- Κίνδυνος αγοράς: Αφορά το συναλλαγματικό κίνδυνο ο οποίος είναι περιορισμένος καθώς οι εξαγωγές της εταιρίας απευθύνονται κατά κύριο λόγο σε χώρες της ευρωζώνης που χρησιμοποιούν το ίδιο νόμισμα με την Ελλάδα δηλαδή το ευρώ. Ακόμη αφορά τον κίνδυνο διακύμανσης των επιτοκίων ο οποίος αφορά κυρίως τα μακροπρόθεσμα δάνεια. Η επιχείρηση έχει περίπου τα μισά εξ αυτών με σταθερό και τα υπόλοιπα με κυμαινόμενο επιτόκιο. Τέλος, αφορά τον κίνδυνο διακύμανσης τιμών των πρώτων υλών. Ο

συγκεκριμένος κίνδυνος απειλεί την εταιρία καθώς οι αλλαγές στις τιμές των πρώτων υλών είναι πιθανές και μη ελεγχόμενες.

- Πιστωτικός κίνδυνος: Η εταιρία διαθέτει μεγάλο πλήθος πελατών με αποτέλεσμα οι πωλήσεις να είναι κατανεμημένες και να μην υπάρχει ουσιώδης κίνδυνος εξάρτησης. Επιπλέον, οι πωλήσεις χονδρικής πραγματοποιούνται με αξιολογημένο ιστορικό πιστώσεων, συγκεκριμένα πιστωτικά όρια και όροι πωλήσεων και εισπράξεων. Βασικός στόχος και επιδίωξη της εταιρίας παραμένει η ενίσχυση των ελεύθερων ταμειακών ροών.
- Κίνδυνος ρευστότητας: Η εταιρία μπορεί και αντιμετωπίζει αυτό το είδος κινδύνου με τη διατήρηση ικανών διαθεσίμων και την εξασφάλιση τραπεζικών πιστώσεων προς χρήση.
- Λειτουργικός κίνδυνος: Απαρτίζεται από τον κίνδυνο των προμηθευτών (η εταιρία δε προμηθεύεται πάνω από 10% των προϊόντων της από μεμονωμένους προμηθευτές) και τον κίνδυνο του προσωπικού υπό την έννοια ότι σε περίπτωση διατάραξης των εργασιακών σχέσεων η εταιρία μπορεί να χάσει πολύτιμο ανθρώπινο δυναμικό.

5.4.3.Αριθμοδείκτες

Σύμφωνα με αναφορές της ίδιας της εταιρίας οι κυριότεροι χρηματοοικονομικοί της δείκτες είναι οι εξής:

Πίνακας 5 2 Αριθμοδείκτες με υπολογισμούς της KPI – KPI

	2013	2014	2015	2016	2017
Λειτουργικές ταμειακές ροές (σε € εκ.)	5,6	1,6	7,9	8,5	8
Δείκτης ρευστότητας	3	1,5	1,8	2,8	2,3
Δανειακή μόχλευση	16%	16%	21%	17%	17%

Καθαρό χρέος (σε € εκ.)	-4,3	6,1	5,7	2,2	0,3
-------------------------------	------	-----	-----	-----	-----

Πηγή, KPI KPI, 2018 (www.krikri.gr)

Πίνακας 5 3 Απόδοσης μετοχής με υπολογισμούς της KPI - KPI

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Συνολική απόδοση	3,9%	34,4%	-8%	5,9%	6,2%	59%
Μερισματική απόδοση	3,9%	3%	0%	3,2%	4,7%	3%
Μεταβολή τιμής μετοχής	0%	31,4%	-8%	2,7%	1,6%	56%
P/E στα καθαρά κέρδη	9	13	17	16	10	14

Πηγή, KPI KPI, 2018 (www.krikri.gr)

Στο πλαίσιο της παρούσας διπλωματικής εργασίας συγκεντρώθηκαν τα στοιχεία της τελευταίας 12ετίας για την επιχείρηση. Με αυτόν τον τρόπο εξετάζεται η κατάσταση της επιχείρησης δύο χρόνια πριν το ξέσπασμα της οικονομικής κρίσης στην Ελλάδα μέχρι και σήμερα που η χώρα προσπαθεί να ορθοποδήσει και η KPI – KPI έχει κατορθώσει να βγει σχεδόν αλώβητη από αυτήν.

Στον Πίνακα 5.4 παρουσιάζονται τα αποτελέσματα των αριθμοδεικτών από το 2006 μέχρι και το 2017 για είκοσι βασικούς αριθμοδείκτες τους οποίους λαμβάνουν υπόψη τους οι πιθανοί ενδιαφερόμενοι.

Πίνακας 5 4Αριθμοδείκτες ΚΡΙ – ΚΡΙ

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Κυκλοφοριακής ρευστότητας	3,23	2,88	2,82	2,78	2,31	2,66	3,59	3,00	1,49	1,79	2,76	2,31
Ειδικής ρευστότητας	2,76	2,37	2,27	2,19	1,85	2,15	2,89	2,68	1,12	1,40	2,20	1,80
Λειτουργικών ταμειακών ροών	0,65	0,40	0,40	0,62	0,41	0,24	0,63	0,37	0,07	0,45	0,65	0,45
Οικονομικής μόχλευσης	1,40	1,50	1,66	1,60	1,62	1,63	1,50	1,71	1,80	1,70	1,69	1,66
ROE	0,09	0,10	0,10	0,12	0,10	0,07	0,16	0,14	0,09	0,09	0,14	0,15
Απόδοσης ενεργητικού	71,53 %	66,66 %	60,14 %	62,49 %	61,63 %	61,26 %	66,81 %	58,38 %	55,41 %	58,73 %	59,21 %	60,07 %
Μεικτό περιθώριο	48,24 %	43,62 %	41,57 %	45,64 %	38,50 %	37,35 %	37,12 %	32,44 %	23,56 %	33,41 %	38,67 %	35,86 %
Καθαρό περιθώριο	7,09%	6,87%	6,48%	8,10%	5,69%	4,25%	8,83%	7,51%	4,62%	5,74%	9,37%	9,26%
Κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού	0,90	0,94	0,94	0,92	1,07	1,01	1,22	1,12	1,09	0,96	0,87	0,96
Κυκλοφ ταχύτητα αποθεμάτων	5,74	5,71	5,28	4,48	6,78	5,81	6,42	9,47	7,34	6,48	5,53	5,96
Ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων	2,68	2,49	2,43	2,88	3,09	3,14	3,57	2,32	3,36	3,48	3,04	3,58
Κυκλοφ ταχύτητα παγίων	2,00	2,00	2,01	1,94	2,14	2,28	3,15	4,47	2,03	1,75	1,66	1,93
Κυκλοφ ταχ ιδίων κεφαλ	1,26	1,41	1,57	1,47	1,74	1,65	1,83	1,92	1,97	1,64	1,47	1,60
Κάλυψης τόκων	61,47	70,57	20,01	32,95	23,32	9,58	37,66	41,21	46,71	7,25	10,98	24,20
Διάρθρωσης χρέους	0,60	0,55	0,47	0,51	0,56	0,54	0,51	0,60	0,69	0,61	0,42	0,54
ΞΚ/ΙΚ	0,40	0,50	0,66	0,60	0,62	0,63	0,50	0,71	0,80	0,70	0,69	0,66
ΜΥ/ΙΚ	0,16	0,22	0,35	0,30	0,27	0,29	0,24	0,29	0,25	0,27	0,40	0,30
Παγιοποίηση περιουσίας	0,45	0,47	0,47	0,47	0,50	0,44	0,39	0,25	0,54	0,55	0,53	0,50
Κάλυψης παγίων	1,85	1,73	1,74	1,71	1,56	1,79	2,14	2,99	1,28	1,37	1,57	1,57
Κέρδη ανά μετοχή	0,22	0,13	0,11	0,10	0,08	0,07	0,16	0,15	0,11	0,12	0,19	0,22

Πηγή: Ίδιοι υπολογισμοί

Η επιχείρηση φαίνεται ότι μπορεί και ανταποκρίνεται πολύ ικανοποιητικά στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της με τα κυκλοφορούντα περιουσιακά της στοιχεία ενώ ακόμη και το 2014 και 2015 δηλαδή τα έτη με την χαμηλότερη αξία του δείκτη καταφέρνει να διατηρείται άνω της μονάδας. Αυτό σημαίνει ότι ουσιαστικά δεν αντιμετώπισε ιδιαίτερα προβλήματα ρευστότητας παρά μόνο την χρονιά που στην Ελλάδα εφαρμόστηκαν κεφαλαιακοί περιορισμοί (capitalcontrol) και όπως όλες οι επιχειρήσεις στην χώρα επηρεάστηκε και αυτή. Η επιχείρηση είναι σε θέση να καλύπτει άμεσα τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της και στα εξεταζόμενα χρόνια η ρευστότητα για την πλειοψηφία των επιχειρήσεων ήταν πιο επιτακτικό ζητούμενο ακόμη και από την πιστοληπτική ικανότητα ή την κερδοφορία. Για να είναι πιο πλήρης η ανάλυση του συγκεκριμένου δείκτη κρίθηκε σκόπιμο να εξεταστεί και ο λογαριασμός των επισφαλειών της KPI – KPI. Μέσα στην ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων και του λογαριασμού των απαιτήσεων υπάρχει αντίστοιχη ετήσια πρόβλεψη επισφαλειών για πελάτες που εμφανίζουν οικονομική δυσχέρεια και η διοίκηση εκτιμά ότι δεν θα καταφέρουν να ανταποκριθούν στις οικονομικές τους υποχρεώσεις. Μέσα σε αυτές τις προβλέψεις περιλαμβάνονται και ποσά που αφορούν το ελληνικό δημόσιο τα οποία θεωρείται ότι μελλοντικά θα ανακτηθούν αλλά για λόγους πρόληψης η εταιρία φροντίζει και τα συμπεριλαμβάνει στις προβλέψεις επισφαλειών. Το 2015 και το 2016 η εταιρία είχε προχωρήσει σε διαγραφή απαίτησης ύψους πάνω από €3 εκατομμύρια βάσει των όρων της συμφωνίας εξυγίανσης των εταιριών του Ομίλου Μαρινόπουλος και το ποσό αυτό επιμερίστηκε στα δύο αναφερόμενα έτη και επιβάρυνε τα αντίστοιχα αποτελέσματα χρήσης. Προκύπτει ότι η εταιρία κάνει σωστή εκτίμηση των επισφαλειών της και μάλιστα αρκετές φορές λειτουργεί συντηρητικά (π.χ. στην περίπτωση του ελληνικού δημοσίου) ώστε η ρευστότητά της να μη διακινδυνεύει.

Και ο δείκτης ειδικής ρευστότητας παραμένει μεγαλύτερος της μονάδας όλα τα εξεταζόμενα έτη παρουσιάζοντας και πάλι τις μικρότερες τιμές τα έτη 2014 και 2015. Τα ρευστοποιήσιμα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού της επιχείρησης φαίνεται να καταφέρνουν να καλύπτουν συνέχεια τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις επιβεβαιώνοντας την ισχυρή θέση ρευστότητας της KPI – KPI.

Όσον αφορά το δείκτη λειτουργικών ταμειακών ροών παρατηρούμε ότι παρουσιάζει τις χαμηλότερες τιμές το 2011 και το 2014. Είναι ο μόνος δυναμικός δείκτης ρευστότητας καθώς συνδέεται με δυναμικά και όχι στατικά στοιχεία όπως οι προηγούμενοι. Δίνει έμφαση στο κατάλληλο επίπεδο ρευστότητας το οποίο μπορεί

και πρέπει να συντηρεί η επιχείρηση ώστε να μην παρουσιάζει προβλήματα ρευστότητας κυρίως σε βραχυπρόθεσμο επίπεδο. Μόνο δύο έτη η εταιρία παρουσίασε χαμηλό τον συγκεκριμένο δείκτη και γενικά κινείται σε τιμές μεταξύ 0,4 και 0,65. Εφόσον τα υπόλοιπα έτη λειτούργησαν αποτελεσματικά για την εταιρία αυτό είναι και το επιδιωκόμενο ύψος του συγκεκριμένου δείκτη που ταιριάζει στις συνθήκες λειτουργίες του κλάδου αλλά κυρίως στον τρόπο λειτουργίας και τις ανάγκες της KPI –KPI.

Όσον αφορά στο δείκτη οικονομικής μόχλευσης όπως αναφέρθηκε ήδη σχετίζεται με την αποτελεσματικότητα χρήσης ξένων κεφαλαίων στην αποδοτικότητα χρήσης των ιδίων κεφαλαίων. Παρατηρούμε ότι ο δείκτης αυτός είναι μονίμως μεγαλύτερος της μονάδας και συγκεκριμένα κατά μέσο όρο γύρω στο 1,6 γεγονός που συνεπάγεται ότι η επίδραση από την χρήση ξένων κεφαλαίων στην επιχείρηση είναι ιδιαίτερα θετική. Η διοίκηση καταφέρνει να αξιοποιεί τα ξένα κεφάλαια με τέτοιο τρόπο ώστε να φαίνεται και να ευνοεί τους μετόχους της εταιρίας.

Ένας από τους πιο σημαντικούς δείκτες για μια εταιρία είναι ο ROE καθώς δηλώνει την ικανότητα της επιχείρησης να παράγει κέρδη με τα χρήματα τα οποία διέθεσαν οι μέτοχοι. Είναι ουσιαστικά το ποσοστό απόδοσης που έχει η επένδυσή τους και μπορούν μέσω αυτού να τη συγκρίνουν με άλλες επιχειρήσεις ή και με άλλου είδους επενδύσεις (π.χ. προθεσμιακή κατάθεση σε τράπεζα). Στην προκειμένη περίπτωση ο δείκτης δεν έπεσε ποτέ κάτω από 7% ένα ποσοστό πολύ ικανοποιητικό. Μάλιστα συνολικά κατά μέσο όρο ο δείκτης ROE για την εξεταζόμενη περίοδο είναι 11%. Ειδικά αυτή τη δεκαετία της κρίσης ποσοστά άνω του 10% ήταν σπάνια για ελληνικές επιχειρήσεις σε οποιονδήποτε κλάδο. Η εταιρία παρά το μικρό της μέγεθος κατάφερε να αξιοποιήσει πλήρως και επαρκώς τα κεφάλαια των μετόχων της, να αδράξει τις ευκαιρίες της χρηματοοικονομικής και όχι μόνο κρίσης που ταλάνιζε εδώ και μια δεκαετία την Ελλάδα και να αναπτυχθεί τόσο ώστε να κινείται αυξητικά η απόδοση των μετόχων. Το 2017 ο δείκτης άγγιξε το 15% ένα από τα υψηλότερα ποσοστά της εξεταζόμενης περιόδου και το μέλλον προβλέπεται ευοίωνο. Η διοίκηση χειρίζεται αποτελεσματικά τα διαθέσιμα κεφάλαια και τα περιουσιακά στοιχεία της εταιρίας.

Όσον αφορά στο δείκτη απόδοσης του ενεργητικού ξεκίνησε από ένα σχετικά υψηλό επίπεδο και σταδιακά σταθεροποιήθηκε περίπου στο 60%. Η σταθερότητα αυτή υποδηλώνει τα σταθερά και ανοδικά βήματα της επιχείρησης, επιβεβαιώνει τις κινήσεις της διοίκησης και την ικανότητα της επιχείρησης να επιβιώνει σε δύσκολες

οικονομικές καταστάσεις καταφέροντας να προσελκύσει παρά αυτές νέα κεφάλαια και να χαίρει της εμπιστοσύνης και εκτίμησης των μετόχων και της αγοράς συνολικά. Ο δείκτης μεικτού περιθωρίου κέρδους είναι αρκετά υψηλός και μεγαλύτερος του 40% μέχρι το 2010 οπότε και ακολουθεί καθοδική πορεία. Η ανάκαμψη έρχεται και πάλι το 2015 δείχνοντας ότι σταθεροποιείται σε ένα ποσοστό της τάξεως του 35%. Το περιθώριο είναι αρκετά μεγάλο και επιτρέπει ελευθερία κινήσεων στη διοίκηση σχετικά με τη διαχείριση των λειτουργικών και των υπολοίπων εξόδων. Κρίνοντας και από το ύψος των πωλήσεων παρατηρούμε ότι ο δείκτης επηρεάζεται κυρίως από την αύξηση των πωλήσεων η οποία ήταν συνεχής μέχρι το 2014 ενώ και τα επόμενα έτη κινήθηκε υψηλά και σταθερά. Η εταιρία φαίνεται να αξιοποιεί τους κατάλληλους προμηθευτές και συνεργάτες του κλάδου διατηρώντας το κόστος παραγωγής της σε βέλτιστα επίπεδα ενώ οι τιμές των προϊόντων της δεν φαίνεται σε καμία περίπτωση να εμποδίζουν τους πελάτες ή να δυσκολεύουν την επιλογή. Η επιχείρηση είναι σε ισχυρή θέση να αντιμετωπίσει πιθανή αύξηση του κόστους της πρώτης ύλης δηλαδή του γάλακτος ενώ παράλληλα με το πρόγραμμα εκπαίδευσης των παραγωγών με τους οποίους συνεργάζεται έχει εν μέρει διασφαλίσει μια καλή συνεργασία.

Ο δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους όπως είναι λογικό κινήθηκε και αυτός σε ικανοποιητικά επίπεδα για τους μετόχους. Αρχικά σε αντίθεση με πολλές επιχειρήσεις του κλάδου η ΚΡΙ ΚΡΙ παρέμεινε κερδοφόρα όλα τα εξεταζόμενα έτη και μάλιστα το καθαρό περιθώριο κέρδους της παρουσίασε το χαμηλότερο ποσοστό (4,25%) το 2011 οπότε και οι επιπτώσεις της οικονομικής κρίσης είχαν χτυπήσει όλα τα νοικοκυριά, οι περικοπές των μισθών και συντάξεων επηρέασαν το καλάθι της νοικοκυράς και ως εκ τούτου η επιχείρηση παρουσίασε χαμηλό καθαρό περιθώριο κέρδους. Ο μέσος όρος των καθαρών κερδών κινήθηκε περίπου στο 7% και εφόσον οι πωλήσεις της επιχείρησης κινήθηκαν ανοδικά το ποσοστό αυτό αντιστοιχεί σε πολύ μεγαλύτερα κέρδη για τους μετόχους με το πέρασμα των ετών. Η τιμολογιακή πολιτική, οι ενέργειες rebranding και προώθησης συγκεκριμένων προϊόντων με συγκεκριμένο περιθώριο κέρδους λειτούργησαν αποτελεσματικά για το σύνολο της εταιρίας και απέδωσαν με βάση τη στρατηγική της επιχείρησης.

Όσον αφορά στο δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας του ενεργητικού της εταιρίας κινείται σε τιμές μεταξύ 0,87 και 1,22 (εύρος) στην εξεταζόμενη χρονική διάρκεια. Παρατηρείται εντατική χρήση των περιουσιακών στοιχείων της και αυτό είναι λογικό εξαιτίας της φύσης του κλάδου και των εργασιών που επιτελούνται για την παραγωγή των τελικών προϊόντων. Ο κλάδος επιτάσσει την εφαρμογή νέων τεχνολογιών και

καινοτομιών και η επιχείρηση καλείται να επενδύει συνεχώς σε νέο εξοπλισμό που βελτιώνει την ποιότητα των τελικών προϊόντων. Η επιχείρηση φαίνεται να χρησιμοποιεί αποτελεσματικά έως και εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία ώστε να τα αξιοποιήσει πλήρως για τη δημιουργία κέρδους. Ακόμη, η σταθερότητα του δείκτη δείχνει ότι οι εγκαταστάσεις της επιχείρησης ανταποκρίνονται στη ζήτηση και το ύψος των πωλήσεων υποδηλώνοντας ορθές ενέργειες πρόβλεψης της ζήτησης και της κίνησης της αγοράς από την πλευρά της διοίκησης.

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων παρουσιάζει πόσες φορές τα αποθέματα της επιχείρησης μετατρέπονται σε εισπρακτέους λογαριασμούς μέσω της πώλησης. Ο δείκτης αυτός κινούνται γύρω στο 5,5 πριν το ξέσπασμα της κρίσης, ακολούθησε μια πτώση το 2009 (4,48), μεγάλη άνοδο το 2013 και έκτοτε κινείται πτωτικά. Το γεγονός ότι είναι διαρκώς πάνω από τη μονάδα δείχνει ότι η εταιρία συνεχώς μειώνει το μοναδιαίο λειτουργικό της κόστος και κάνει σωστή διαχείριση των αποθεμάτων της.

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα είσπραξης των απαιτήσεων είναι πάνω από 2 όλα τα εξεταζόμενα χρόνια ενώ από το 2014 και μετά είναι πάνω από 3. Επομένως η επιχείρηση διαχειρίζεται σωστά και λαμβάνει σοβαρά υπόψη της την πιθανότητα ζημιών από επισφάλειες. Όπως αναφέρθηκε και παραπάνω οι προβλέψεις της είναι ιδιαίτερα ικανοποιητικές και ανταποκρίνονται με το παραπάνω στην πραγματικότητα. Ακόμη δείχνει ότι η ποιότητα των απαιτήσεων της επιχείρησης είναι πολύ καλή και διαχειρίζεται σωστά τη ρευστότητά της.

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των παγίων δείχνει ότι υπήρξε εντατική χρήση των παγίων τα έτη 2012 και 2013 οπότε και η επιχείρηση είχε σημαντικές ζημίες εξαιτίας πυρκαγιάς που ξέσπασε στο εργοστάσιο παραγωγής γιαουρτιού της. Ωστόσο, σε γενικές γραμμές ο συγκεκριμένος δείκτης κινείται σταθερά γύρω στο 2.

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των ιδίων κεφαλαίων είναι κατά μέσο όρο 1,63 την εξεταζόμενη χρονική περίοδο. Παρουσίασε μεγαλύτερη τιμή τα έτη 2012-2014 ενώ στη συνέχεια κινείται γύρω στο 1,5. Ο δείκτης θεωρείται γενικά σταθερός και ικανοποιητικός και υποδηλώνει ότι η διοίκηση αξιοποιεί ορθά τα κεφάλαια των μετόχων.

Ο αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων παρουσιάζει πολύ μεγάλη διακύμανση μέσα στα 12 χρόνια. Δείχνει ότι η επιχείρηση δεν είχε τη δυνατότητα να καλύψει όλα τα εξεταζόμενα χρόνια επαρκώς τους χρεωστικούς τόκους αν και σίγουρα ήταν σε πολύ καλύτερη θέση και κατάφερε να διατηρήσει την αξιοπιστία και τη φερεγγυότητά της σε σχέση με άλλες εταιρίες του κλάδου και όχι μόνο. Τα έτη που παρουσιάστηκε

κυρίως πρόβλημα ήταν το 2011 και το 2015. Το πρώτο σχετίζεται κυρίως με την μεγάλη πτώση των κερδών προ φόρων το ίδιο έτος εξαιτίας του ότι το καταναλωτικό κοινό στην Ελλάδα άλλαξε τις καταναλωτικές του συνήθειες και κινήθηκε σε προϊόντα ιδιωτικής ετικέτας για τα γαλακτοκομικά προϊόντα (και όχι μόνο). Το 2015 ήταν η χρονιά που εφαρμόστηκαν στην Ελλάδα τα capitalcontrols οπότε και πάλι υπάρχει κάποια σαφής αιτιολόγηση του συγκεκριμένου δείκτη.

Ο δείκτης διάρθρωσης χρέους παραμένει κατά μέσο όρο στο 0,55 δηλώνοντας ότι το ποσοστό των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της εταιρίας είναι λίγο παραπάνω από το μισό. Σε άλλους κλάδους αυτό το ποσοστό πιθανώς να θεωρούνται ιδιαίτερα υψηλό και προβληματικό. Ωστόσο, στον κλάδο των γαλακτοκομικών προϊόντων οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις ειδικά με την αύξηση της φορολογίας που υπήρξε τα τελευταία χρόνια στην χώρα θεωρείται λογικό να είναι υψηλές. Άλλωστε η επιχείρηση αύξησε τον βραχυπρόθεσμο δανεισμό το 2014 βελτιώνοντας την εικόνα της ρευστότητάς της η οποία ήταν τότε πιο σημαντική σαν στοιχείο από ό, τι ο δείκτης διάρθρωσης χρέους.

Η αναλογία του δείκτη ξένα κεφάλαια προς ίδια κεφάλαια κινείται σε γενικές γραμμές σε υψηλό επίπεδο και αυτό επιβεβαιώνει την υψηλή πιστοληπτική ικανότητα της επιχείρησης η οποία δοκιμάστηκε και επιβεβαιώθηκε πολλές φορές μέσα σε μια πολύ δύσκολη οικονομική συγκυρία.

Ο δείκτης μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις προς ίδια κεφάλαια κινείται συνεχώς κάτω από τη μονάδα και πιο συγκεκριμένα είναι κατά μέσο όρο 0,28. Αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση βασίζεται κυρίως στις δικές της δυνάμεις και δεν επιδιώκει μακροπρόθεσμο δανεισμό γιατί οι μέτοχοι επιλέγουν να επενδύουν τα κεφάλαιά τους σε αυτήν.

Ο δείκτης παγιοποίησης της περιουσίας όπως είναι λογικό είναι αρκετά υψηλός και μονίμως γύρω στο 50% παρουσιάζοντας μια μεγάλη πτώση το 2012. Η επιχείρηση επενδύει πολύ σε πάγιο εξοπλισμό και εγκαταστάσεις εξαιτίας του έντονου ανταγωνισμού και των συνθηκών της αγοράς. Από το 2014 και μετά ο βαθμός παγιοποίησης είναι άνω του 50% δείχνοντας ότι είναι σημαντικό για την ίδια να εξελίσσεται, να ακολουθεί τις τεχνολογικές καινοτομίες και να συμβαδίζει με τις απαιτήσεις της αγοράς και των καταναλωτών.

Ο δείκτης κάλυψης παγίων με διαρκή κεφάλαια κινείται λίγο πιο κάτω από το 2 μέχρι το 2011 στη συνέχεια αυξάνεται πάνω από το 2 για δύο χρόνια και επανέρχεται σε επίπεδα κάτω του δύο από το 2015 μέχρι σήμερα. Ουσιαστικά η επιχείρηση

χρηματοδοτεί σε ικανοποιητικό βαθμό τα πάγιά της με διαρκή ή αλλιώς μακροπρόθεσμα κεφάλαια.

Τα κέρδη ανά μετοχή αρχικά είναι σημαντικό το ότι είναι θετικά και υφίστανται καθ' όλη την χρονική διάρκεια εξέτασης των στοιχείων. Το ελάχιστο κέρδος ανά μετοχή άγγιξε το €0,07 ενώ το μέγιστο ήταν το 2006 αλλά και το 2017 οπότε και ήταν €0,22. Με άλλα λόγια η επιχείρηση αποφέρει σήμερα τα ίδια κέρδη ανά μετοχή που απέδιδε προ κρίσης το 2006. Σήμερα ωστόσο αυτό το ποσό έχει ακόμη μεγαλύτερη αξία καθώς είναι μια από τις λίγες εταιρίες που καταφέρνουν να αποδώσουν τέτοια ποσά ανά μετοχή στην Ελλάδα.

Κεφάλαιο 6 Συμπεράσματα – Προτάσεις – Περιορισμοί έρευνας

Η οικονομική ύφεση στην οποία έχει εισέλθει η χώρα μας έχει επηρεάσει το διαθέσιμο εισόδημα των καταναλωτών με αποτέλεσμα να έχουν μειωθεί οι συνολικές πωλήσεις και να έχουν στραφεί οι καταναλωτές σε προϊόντα ιδιωτικής ετικέτας εις βάρος των πιο «επώνυμων».

Προκειμένου οι επιχειρήσεις του κλάδου να αντεπεξέλθουν στο συνεχώς μεταβαλλόμενο οικονομικό περιβάλλον πρέπει να προχωρήσουν σε πιο συστηματικές προσπάθειες μάρκετινγκ ειδικά στο εξωτερικό, να διευρύνουν την ποικιλία των προϊόντων τους, να εκλογικεύσουν ακόμη περισσότερο τις λειτουργικές τους δαπάνες και να βελτιώσουν τις ταμειακές τους ροές, να μειώσουν τον κίνδυνο επισφαλειών λόγω συναλλαγών, να προσαρμόσουν την εμπορική τους πολιτική στα νέα δεδομένα της αγοράς, να εστιάσουν στις ανάγκες του καταναλωτή και να ενισχύσουν την προβολή των εταιρικών τους σημάτων.

Τα προβλήματα που αντιμετωπίζουν οι επιχειρήσεις του κλάδου έχουν να κάνουν με τα υψηλά κόστη έρευνας και αγοράς, επικοινωνίας, εκπαίδευσης, διαφοροποίησης και αναγνωρισιμότητας της επωνυμίας, παρακολούθησης του προϊόντος στην αγορά, διανομή του προϊόντος, υψηλή τελική τιμή λόγω των μεσαζόντων και διαδικασιών που αυξάνουν το κόστος, αλλά όχι και την αξία του τελικού προϊόντος⁷.

⁷ <http://www.epixeiro.gr/article/2609>

Ο κλάδος των γαλακτοκομικών σήμερα βιώνει μια από τις πιο δύσκολες και έντονα ανταγωνιστικές περιόδους μετά την οικονομική ύφεση καθώς η μείωση της κατανάλωσης τόσο γενικά όσο και ειδικά σε γαλακτοκομικά προϊόντα έχει οδηγήσει σε μεγάλα προβλήματα ρευστότητας και όχι μόνο πολλές επιχειρήσεις του κλάδου. Τα capitalcontrolsto 2015 επιδείνωσαν περαιτέρω την κατάσταση ενώ η αύξηση της φορολογίας επιδείνωσε το διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών. Το γάλα ως καταναλωτικό προϊόν επηρεάστηκε πολύ και από την αύξηση της φορολογίας του από το 13% στο 24% το 2016.

Θα περίμενε κανείς η KPI- KPI να αντιμετωπίζει ιδιαίτερα σοβαρά προβλήματα μέσα στην οικονομική δίνη ωστόσο κάτι τέτοιο δε συνέβη. Αντιθέτως μέσα στην αναταραχή κατάφερε να αναδειχθεί και να επιτύχει θετικά αποτελέσματα από τις πωλήσεις και την κερδοφορία της. Η εταιρία κατάφερε να αποκτήσει την δεύτερη θέση στην αγορά γιαουρτιού με μερίδιο 14% ξεπερνώντας τη ΔΕΛΤΑ η οποία κατείχε παραδοσιακά τη συγκεκριμένη θέση η οποία έπεσε στην τρίτη θέση. Το χρονικό διάστημα 2017-2019 η εταιρία θα έχει προβεί σε επενδύσεις ύψους 10 εκατομμυρίων ευρώ με έμφαση στην αύξηση και τον εκσυγχρονισμό της παραγωγής και των εγκαταστάσεων, ενώ παράλληλα αναμένεται να λανσάρει και νέα προϊόντα⁸.

Η οικονομική κρίση άλλαξε την κατάσταση στον κλάδο και αναπροσδιόρισε την κατεύθυνση ορισμένων εταιριών οι οποίες αναγκάστηκαν εξαιτίας κυρίως των προβλημάτων ρευστότητας που αντιμετώπισαν να προσαρμοστούν στις νέες οικονομικές και επιχειρηματικές συνθήκες και να ανταποκριθούν στο ύψος των περιστάσεων. Μικρομεσαίες επιχειρήσεις όπως η KPI – KPI κατάφεραν να ισχυροποιηθούν εξαιτίας της ευελιξίας που τους προσέφερε το μικρότερο μέγεθός τους και να γίνουν αναγνωρίσιμες από το ευρύ κοινό. Παράλληλα η KPI KPI έγινε αποδεκτή για το σύνολο των προϊόντων που προσφέρει από το ελληνικό καταναλωτικό κοινό και αντιμετωπίζεται σήμερα ως σοβαρός αντίπαλος ακόμη και μεγαλύτερων εταιριών του κλάδου.

Στο μέλλον θα είναι σημαντικό για την επιχείρηση να αφουγκράζεται τις ανάγκες και τις επιθυμίες των καταναλωτών ώστε να αξιοποιήσει το ενδιαφέρον – τάση που υπάρχει στην Ευρώπη αλλά και διεθνώς για συγκεκριμένη διατροφική δίαιτα. Η KPI – KPI μπορεί να επιτύχει αύξηση των εξαγωγών της με στόχευση σε συγκεκριμένες

⁸<http://www.dairynews.gr/2017/11/04/ibhs-%CE%B1%CE%B3%CE%BA%CE%BF%CE%BC%CE%B1%CF%87%CE%AC%CE%B5%CE%B9-%CE%B7-%CE%B5%CE%BB%CE%BB%CE%B7%CE%BD%CE%B9%CE%BA%CE%AE-%CE%B1%CE%B3%CE%BF%CF%81%CE%AC-%CF%84%CF%89%CE%BD-%CE%B3%CE%B1%CE%BB/>

χώρες και αγορές οι οποίες αποδέχονται τα ελληνικά προϊόντα και στις οποίες μπορεί να προωθήσει μεγάλη ποικιλία των προϊόντων της. Μετά από τόσα πολλά χρόνια λειτουργίας διαθέτει την εμπειρία και την γνώση να ανταγωνιστεί ακόμη και ευρωπαϊκές και όχι μόνο εγχώριες εταιρίες και να ακολουθήσει το επιτυχημένο παράδειγμα εταιριών που ακολούθησαν κατά βάση εξαγωγική δραστηριότητα ή ακόμη επεκτάθηκαν στο εξωτερικό όπως η ΦΑΓΕ.

Ο περιορισμός της παρούσας έρευνας έγκειται στην επιλογή μιας μόνο μεθόδου μέτρησης της χρηματοοικονομικής επίδοσης της εταιρίας δηλαδή την επιλογή των αριθμοδεικτών. Ακόμη, η χρήση στοιχείων δεν έγινε από την έναρξη της επιχείρησης αλλά για τα τελευταία δέκα χρόνια τα οποία όπως κρίθηκε από τον γράφοντα επηρέασαν και καθόρισαν τη σημερινή θέση της επιχείρησης στον κλάδο. Η εταιρία μπόρεσε και προσαρμόστηκε στις τρέχουσες οικονομικές συνθήκες, αφούγκράστηκε επιτυχημένα την αγορά και τις ανάγκες της και ανταποκρίθηκε στις απαιτήσεις της. Παρά τις δύσκολες οικονομικές συγκυρίες κατάφερε να αντεπεξέλθει και να θεμελιώσει στέρεες βάσεις για την εξέλιξη και ανάπτυξή της.

Στο μέλλον θα είχε ενδιαφέρον να μελετηθεί συνολικά ο κλάδος της γαλακτοβιομηχανίας στην Ελλάδα για το ίδιο χρονικό διάστημα για όλες τις εταιρίες που εξακολουθούν και δραστηριοποιούνται μέχρι σήμερα χωρίς ιδιαίτερες απώλειες από την κρίση. Ακόμη, το σύνολο του κλάδου γαλακτοκομικών προϊόντων μπορεί να εξεταστεί στο πλαίσιο του ευρωπαϊκού ανταγωνισμού, να αναγνωριστούν τα ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα που διαθέτει και να χαραχτεί μια κοινή στρατηγική πολιτική για την εξάπλωση των εξαγωγών και την επικράτηση των ελληνικών γαλακτοκομικών εταιριών στην Ευρώπη.

Βιβλιογραφία

Ελληνική βιβλιογραφία και αρθρογραφία

Αγγελόπουλος, Σ. (2007). *Χρηματοοικονομικοί Δείκτες*. Θεσσαλονίκη: Αλεξάνδρειο Τεχνολογικό Εκπαιδευτικό Ίδρυμα Θεσσαλονίκης.

Βασιλείου, Δ., Ηρειώτης, Ν. (2008). *Χρηματοοικονομική διοίκηση: Θεωρία και Πρακτική*. Αθήνα: Rosili.

Βασιλείου, Δ., Ηρειώτης, Ν. (2008). *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Δεικτών*. Αθήνα: Rosili.

Γεωργιάδου, Μ. (2018). Γαλακτοκομικά προϊόντα. *MiniMarket και Μικρή Λιανική*. 31/01/2018. Διαθέσιμο από: <https://www.minimarketmag.gr/milk/> (13 Ιουλίου 2018)

Δαμιανός, Δ., Βλάχος, Γ. (2014). Περί μιας εθνικής στρατηγικής για την γεωργία και τα τρόφιμα. Στο Μασουράκης, Μ. και Γράτσος, Χ. (επιμ.). *Ανταγωνιστικότητα για Ανάπτυξη: Προτάσεις Πολιτικής*. Ελληνική Ένωση Τραπεζών.

Δημητρόπουλος, Ε.Γ. (2001). *Εισαγωγή στη μεθοδολογία της επιστημονικής έρευνας: Προς ένα συστημικό δυναμικό μοντέλο μεθοδολογίας/ επιστημονικής έρευνας*. Αθήνα: Έλλην.

ΕΛ.ΣΤΑΤ. (2015). *Ελλάς με αριθμούς*. Διαθέσιμο από: http://www.statistics.gr/documents/20181/300673/GreeceInFigures_1015_GR.pdf/557c814b-f984-4caa-ad4f-deac8c1dfa55 (10 Αυγούστου 2018)

ΕΛΟΓΑΚ (2017). *Στατιστικά – Αναφορές, Εγκεκριμένες επιχειρήσεις – Συνδεδεμένη Αιγοπρόβειου 2017 (ΚΥΑ 614/52350/2015)*. Ανάκτηση από: [http://www.elogak.gr/\(S\(0ku0hoaqx0oaomaqrhtvhi45\)\)/Elogak/anaforesAigoprovio.aspx?pagenb=20859](http://www.elogak.gr/(S(0ku0hoaqx0oaomaqrhtvhi45))/Elogak/anaforesAigoprovio.aspx?pagenb=20859).

ICAP (1999). *Τυροκομικά Προϊόντα*. Αθήνα: ICAP.

ICAP (2007). *Τυροκομικά Προϊόντα*. Αθήνα: ICAP.

ICAP (2009). *Κλαδική μελέτη στα Γαλακτοκομικά Προϊόντα*. Αθήνα.

ICAP (2013). *Κλαδική μελέτη στα τυροκομικά προϊόντα*. Αθήνα: ICAP.

ICAP (2016). *Αύξηση καταγράφει η συνολική εγχώρια κατανάλωση τυροκομικών προϊόντων τα τελευταία έτη*. Αθήνα: ICAP.

- Λαζαρίδης, Ι., Παπαδόπουλος, Δ. (2005α). *Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Βασικές έννοιες χρηματοοικονομικής, χρηματοοικονομικός σχεδιασμός και διοίκηση κεφαλαίου κίνησης*. Τεύχος Α, Έκδοση 2^η.
- Λαζαρίδης, Ι., Παπαδόπουλος, Δ. (2005β). *Χρηματοοικονομική Διοίκηση. Τεύχος Γ: Μακροχρόνιος Χρηματοοικονομικός Σχεδιασμός και Στρατηγικές Χρηματοδοτικές Αποφάσεις της Επιχείρησης*.
- Λαζαρίδης, Ι., Παπαδόπουλος, Δ. (2006). *Χρηματοοικονομική Διοίκηση Τεύχος Δ: Μακροχρόνιος Χρηματοοικονομικός Σχεδιασμός και πηγές άντλησης μακροπρόθεσμων κεφαλαίων στα πλαίσια της Διεθνούς και της Ελληνικής πραγματικότητας*.
- Λαζαρίδης, Ι., Παπαδόπουλος, Δ. (2010). *Επιχειρηματική Ανάλυση και προσδιορισμός αξίας*. Θεσσαλονίκη.
- Μπάλλας, Α.Χ.Δ. (2011). *Χρηματοοικονομική Λογιστική*. Αθήνα: Μπένου.
- Νιάρχος, Ν. (2004). *Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων με Αριθμοδείκτες*. 7^η έκδοση. Αθήνα: Αθ. Σταμούλης.
- Νικολαΐδης, Ε., Στασινόπουλος, Γ. (2015). *Οι αναπτυξιακές δυνατότητες του αγροτροφικού συστήματος στην Ελλάδα*. Ινστιτούτο Εργασίας ΓΣΕΕ, Παρατηρητήριο Οικονομικών και Κοινωνικών Εξελίξεων.
- Νούλας, Α. (2015). *Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Επενδυτικές και Χρηματοδοτικές Αποφάσεις*. Θεσσαλονίκη: Ανικούλα.
- Τράπεζα Πειραιώς (2015). *Η συμβολή και οι προοπτικές του αγροτροφικού τομέα στην Ελλάδα – Economic Research & Investment Strategy*. Αθήνα: Τράπεζα Πειραιώς.

Ξένη Βιβλιογραφία

- Alvandi, M., Fazli, S., Kordestani, G., Rezaei, R. (2013). Evaluation and ranking the companies of auto and spare parts industry accepted in Tehran Stock Exchange using FAHP and VIKOR. *International Research Journal of Applied and Basic Sciences*, 5 (7):883-890.
- Al Karim, R., Alam, T. (2013). An Evaluation of Financial Performance of Private Commercial Banks in Bangladesh: Ratio Analysis. *Journal of Business Studies Quarterly*, 5 (2): 65-77.
- Bateman, D.I., Edwards, J.R., LeVay, C. (1979). Agricultural Cooperatives and the Theory of the Firm. *Oxford Agrarian Studies*, 8, 53-62.

- Bulgurcu, B.K. (2012). Application of TOPSIS Technique for Financial Performance Evaluation of Technology Firms in Istanbul Stock Exchange Market. *Procedia – Social and Behavioral Sciences*, 62, 1033-1040.
- Chan, F.T.S. (2003). Performance Measurement in a Supply Chain. *The International Journal of Advanced Manufacturing Technology*, 21 (7), 534-548.
- Chen, S., Dodd, J.L. (1997). Economic value added (EVATM): an empirical examination of a new corporate performance measure. *Journal of Managerial Issues*, 318-333.
- Cochran, P.L., Wood, R.A. (1984). Corporate social responsibility and financial performance. *Academy of Management Journal*, 27 (1): 42-56.
- Demireli, E. (2010). Topsis Multi-criteria Decision – Making Method: An Examination on State Owned Commercial Banks in Turkey. *Journal of Entrepreneurship and Development*, 5 (1), 101-112.
- Dyson, J.R. (2010). *Accounting for Non-Accounting Students*. Financial Times Press.
- Ellinger, A.D., Ellinger, A.E., Yang, B., Howton, S.W. (2002). The relationship between the learning organization concept and firms' financial performance: An empirical assessment. *Human Resource Development Quarterly*, 13 (1): 5-22.
- Feng, C.M., Wang, R.T. (2000). Performance Evaluation for Airlines Including the Consideration of Financial Ratios. *Journal of Air Transport Management*, 6: 133-142.
- Gitman, L.J. (2009). *Principles of Managerial Finance* (12th Edition). New York: Prentice Hall.
- Grunert, J., Norden, L., Weber, M. (2004). The role of nonfinancial factors in internal credit ratings. *Journal of Banking and Finance*, 29, 509-531.
- James, K. (2013). What are the types of financial ratios used to analyze financial performance?. *African Journal of Business Management*, 5 (35), 235-269.
- Kumar, K.K., Tamiselvan, P. (2013). Economic value added (EVA) – A financial performance measure. *EXCEL International Journal of Multidisciplinary Management Studies*, 3 (1), 90-96.
- Kung, C.-Y., Wen, K.-L. (2007). Applying Grey Relational Analysis and Grey Decision-Making to evaluate the relationship between company attributes and its financial performance – A case study of venture capital enterprises in Taiwan. *Decision Support Systems*, 43 (3), 842-852.

- Madhura, J. (2009). *Financial markets and Institutions (7th Edition)*. USA:Thomson South Western.
- Matthews, A. (2012). *Trade Agreements, WTO Rules and Food Security*. International Agricultural Trade Research Consortium (IATRC) Annual Meeting, 2012 December San Diego. Διαθέσιμο από: <http://ageconsearch.umn.edu/handle/143183>. (8 Αυγούστου 2018).
- McGuire, J.B., Sundgren, A., Schneeweis, T. (1988). Corporate social responsibility and firm financial performance. *Academy of Managerial Journal*, 31 (4): 854-872.
- Nam, J.-H., Jinn, T. (2000). Bankruptcy prediction: Evidence from Korean Listed Companies During the IMF Crisis. *Journal of International Financial Management and Accounting*, 11 (3), 178-197.
- Pervan, I., Kuvsek, T. (2013). Therelativeimportanceoffinancial ratios and nonfinancial variables in predicting insolvency. *Croatian Operational Research Review*, 4, 187-198.
- Pollard, T.M., Steptoe, A., Wardle, J. (1998). Motives underlying healthy eating: Using the Food Choice Questionnaire to explain variation in dietary intake. *Journal of Biosocial Science*, 30 (2), 165-179.
- Porter, E.M. (1980). *Competitive Strategy: Techniques for analyzing industries and competitors*. New York: Free Press.
- Shaverdi, M., Heshmati, M.R., Ramezani, I. (2014). Application of Fuzzy AHP Approach for Financial Performance Evaluation of Iranian Petrochemical Sector. InformationTecnologyandQuantitativeManagement (ITQM 2014), *Procedia Computer Science*, 31:995-1004.
- S.S.M. Services (1993). TheSternStewartPerformance 1000: a guide to value-added performance; 1982-1991 statistical review, Διαθέσιμο από: https://www.sternstewart.com/files/35_studie_performance-management_mit_eva.pdf.
- Swinnen, J., Olper, A., Vandemoortele, T. (2012). Impact of the WTO on Agricultural and Food Policies. *The World Economy*, 35 (9), 1089-1101.
- Tien-Chin, W., Hsu, J.-C. (2004). Evaluation of the business operation performance of the listing companies by applying TOPSIS method. *IEEE International Conference on Systems, Man and Cybernetics*, 2 Oct 10-13, 1286-1291, The Hague, The Netherlands.

Tozum, H. (2002). Performance Evaluation of Banks. *Journal of Banking and Finance*, 27: 1-9.

Tsoutsoura, M. (2004). Corporate Social Responsibility and Financial Performance. UC Berkeley Working Paper Series,

Διαθέσιμο από <https://escholarship.org/uc/item/111799p2>.

Vance, S.C. (1975). Are socially responsible corporations good investment risks?. *Management Review*, 64: 18-24.

Walsh, C. (2009). *Αριθμοδείκτες και management*. Αθήνα: Εκδόσεις Πατάκη.

Yap, B.C.F., Munuswamy, S., Mohamed Z.B. (2012). Evaluating Company Failure in Malaysia Using Financial Ratios and Logistic Regression. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 4 (1), 330-334.

Ιστοσελίδες

Δελτίο Τύπου: Κρι Κρι Αύξηση πωλήσεων +23,8% στο Α' Εξάμηνο 2018, Διαθέσιμο από:

https://www.krikri.gr/dyn/em_news/pdf/%CE%94%CE%A4%CE%91%CE%A0%CE%9F%CE%A4%CE%95%CE%9B%CE%95%CE%A3%CE%9C%CE%91%CE%A4%CE%A9%CE%9D%CE%95%CE%9E%CE%91%CE%9C%CE%97%CE%9D%CE%9F%CE%A52018170918204326.pdf (10 Σεπτεμβρίου 2018)

Παρουσίαση σε Θεσμικούς Επενδυτές και Αναλυτές – ATHEX MidCap Conference (Απρίλιος 2018), Διαθέσιμο από:

https://www.krikri.gr/dyn/em_parous/pdf/%CE%9A%CE%A1%CE%99-%CE%9A%CE%A1%CE%99_042018300418121126.pdf

Εταιρική παρουσίαση στην Ένωση Θεσμικών Επενδυτών (Φεβρουάριος 2018)

Διαθέσιμο από: <https://www.krikri.gr>

Corporate Presentation – 12th Annual Greek Roadshow – London (Σεπτέμβριος 2017)

Διαθέσιμο από: <https://www.krikri.gr>

https://www.statistics.gr/documents/20181/12149722/infographic_agriculture_gr.pdf/d42146ae-c605-4b36-ad3c-1ddd0be6f243?version=1.0

Παράρτημα Α – Οικονομικές Καταστάσεις ΚΡΙ – ΚΡΙ

Οικονομικές Καταστάσεις της 31ης Δεκεμβρίου 2017
(Ποσά σε Ευρώ)

21

Κατάσταση Συνολικού Εισοδήματος

	Σημ.	1/1-31/12/2017	1/1-31/12/2016
Κύκλος εργασιών		79.246.189	66.570.168
Κόστος πωληθέντων	Γ.17	(50.831.743)	(40.826.176)
Μικτό κέρδος		28.414.447	25.743.992
Έξοδα διάθεσης	Γ.17	(16.444.502)	(15.418.351)
Έξοδα διοίκησης	Γ.17	(2.655.569)	(2.598.539)
Έξοδα έρευνας & ανάπτυξης	Γ.17	(161.722)	(133.746)
Άλλα έσοδα εκμετάλλευσης	Γ.18	721.358	1.098.706
Λοιπά κέρδη/(ζημιές) καθαρά	Γ.19	56.659	180.742
Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων		9.930.672	8.872.804
Χρηματοοικονομικά έσοδα	Γ.20	368.627	32.340
Χρηματοοικονομικά έξοδα	Γ.20	(408.775)	(743.615)
Χρηματοοικονομικά αποτελέσματα (καθαρά)		(40.147)	(711.275)
Κέρδη προ φόρων		9.890.525	8.161.529
Φόρος εισοδήματος	Γ.21	(2.553.864)	(1.925.186)
Κέρδη μετά από φόρους (Α)		7.336.662	6.236.343
Λοιπά συνολικά εισοδήματα:			
Στοιχεία που δεν θα μεταφερθούν στα αποτελέσματα			
Επανεκτίμηση υποχρέωσης παροχών προσωπικού		(40.613)	0
Συνολικά λοιπά εισοδήματα μετά από φόρους (Β)		(40.613)	0
Συγκεντρωτικά συνολικά εισοδήματα μετά από φόρους (Α) + (Β)		7.296.048	6.236.343
Κέρδη μετά από φόρους κατά μετοχή από συνεχιζόμενες δραστηριότητες που αναλογούν στους μετόχους για τη χρήση			
-Βασικά και μειωμένα	Γ.22	0,2219	0,1886

	Σημ.	31/12/2017	31/12/2016
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ			
Μη κυκλοφορούν ενεργητικό			
Ενσώματα Πάγια	Γ.1	40.255.263	37.814.391
Επενδύσεις σε ακίνητα	Γ.2	120.756	123.443
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	Γ.3	618.065	632.231
Επενδύσεις σε συγγενείς	Γ.4	0	0
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	Γ.5	54.856	1.601.829
		41.048.940	40.171.894
Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού			
Αποθέματα	Γ.6	8.522.546	7.377.290
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	Γ.7	22.145.968	21.932.096
Απαιτήσεις από φόρο εισοδήματος	Γ.16	560.170	0
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	Γ.8	10.141.839	6.839.970
		41.370.523	36.149.356
Σύνολο ενεργητικού		82.419.463	76.321.250
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ & ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ			
Ίδια κεφάλαια			
Μετοχικό κεφάλαιο	Γ.9	12.564.752	12.564.752
Αποθεματικά	Γ.10	19.499.501	17.885.880
Κέρδη εις νέον		17.447.418	14.740.854
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων		49.511.671	45.191.485
Υποχρεώσεις			
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις			
Δάνεια	Γ.11	4.200.000	7.253.173
Υποχρεώσεις παραχών συνταξιοδότησης	Γ.12	777.304	649.680
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	Γ.13	2.227.396	1.738.096
Επιχορηγήσεις	Γ.14	7.802.690	8.397.783
		15.007.390	18.038.731
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις			
Δάνεια	Γ.11	6.200.061	1.814.075
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	Γ.15	11.700.341	10.544.135
Υποχρεώσεις από φόρο εισοδήματος	Γ.16	0	732.825
		17.900.402	13.091.034
Σύνολο υποχρεώσεων		32.907.792	31.129.765
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων		82.419.463	76.321.250

Κατάσταση Ταμιακών Ροών

Έμμεση μέθοδος	1/1-31/12/2017	1/1-31/12/2016
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ		
Κέρδη προ φόρων	9.890.525	8.161.529
Πλέον/Μείον προσαρμογές για:		
Αποσβέσεις	3.114.837	3.079.892
Προβλέψεις	112.504	1.813.649
Συναλλαγματικές διαφορές	658	16.766
Αναλογούσες στη χρήση επιχορηγήσεις πάγιων περιουσιακών στοιχείων	(595.093)	(962.850)
Λοιπά μη ταμιακά στοιχεία	(274.650)	0
Αποτελέσματα (έσοδα, έξοδα, κέρδη και ζημιές) επενδυτικής δραστηριότητας	(84.152)	(37.837)
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	408.775	743.615
	12.573.404	12.814.764
Μεταβολές στο κεφάλαιο κίνησης:		
Μείωση/ (αύξηση) αποθεμάτων	(1.053.458)	(797.158)
Μείωση/ (αύξηση) απαιτήσεων	(498.163)	(1.751.106)
(Μείωση)/ αύξηση υποχρεώσεων (πλην τραπεζών)	755.050	(365.315)
Μείον:		
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα καταβληθέντα	(378.062)	(491.540)
Καταβληθέντοι φόροι	(3.366.958)	(889.067)
Σύνολο εισροών/(εκροών) από λειτουργικές δραστηριότητες (α)	8.031.814	8.520.580
ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ		
Αγορά ενσώματων και άυλων παγίων περιουσιακών στοιχείων	(6.003.386)	(3.884.248)
Εισπράξεις από πωλήσεις ενσώματων και άυλων παγίων	82.467	71.669
Τόκοι εισπραχθέντες	48.367	13.343
Εισπράξεις επιχορηγήσεων	2.399.449	667.023
Σύνολο εισροών/(εκροών) από επενδυτικές δραστηριότητες (β)	(3.473.103)	(3.132.212)
ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ		
Εισπράξεις από εκδοθέντα/αναληφθέντα δάνεια	6.000.000	0
Εξοφλήσεις δανείων	(4.675.455)	(2.211.782)
Μερίσματα πληρωθέντα	(2.581.386)	(1.792.693)
Σύνολο εισροών/(εκροών) από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)	(1.256.841)	(4.004.475)
Καθαρή αύξηση/(μείωση) στα ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα χρήσεως (α+β+γ)	3.301.869	1.383.892
Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης χρήσης	6.839.970	5.456.079
Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης χρήσης	10.141.839	6.839.970

Κατάσταση Συνολικού Εισοδήματος

	Σημ.	1/1-31/12/2016	1/1-31/12/2015
Κύκλος εργασιών	Γ.24	66.570.168	66.950.798
Κόστος πωληθέντων	Γ.17	(40.826.176)	(44.579.472)
Μικτό κέρδος		25.743.992	22.371.325
Έξοδα διάθεσης	Γ.17	(15.418.351)	(16.089.882)
Έξοδα διοίκησης	Γ.17	(2.598.539)	(2.199.975)
Έξοδα έρευνας & ανάπτυξης	Γ.17	(133.746)	(96.615)
Άλλα έσοδα εκμετάλλευσης	Γ.18	1.098.706	590.398
Λοιπά κέρδη/(ζημιές)-καθαρά	Γ.19	180.742	289.860
Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων		8.872.804	4.865.110
Χρηματοοικονομικά έσοδα	Γ.20	32.340	22.556
Χρηματοοικονομικά έξοδα	Γ.20	(743.615)	(592.757)
Χρηματοοικονομικά αποτελέσματα (καθαρά)		(711.275)	(570.201)
Κέρδη προ φόρων		8.161.529	4.294.909
Φόρος εισοδήματος	Γ.21	(1.925.186)	(451.616)
Κέρδη μετά από φόρους (Α)		6.236.343	3.843.293
Λοιπά συνολικά εισοδήματα:			
Στοιχεία που δεν θα μεταφερθούν στα αποτελέσματα			
Επανεκτίμηση υποχρέωσης παροχών προσωπικού		0	22.503
Συνολικά λοιπά εισοδήματα μετά από φόρους (Β)		0	22.503
Συγκεντρωτικά συνολικά εισοδήματα μετά από φόρους (Α) + (Β)		6.236.343	3.865.796
Κέρδη μετά από φόρους κατά μετοχή από συνεχιζόμενες δραστηριότητες που αναλογούν στους μετόχους για τη χρήση			
-Βασικά και μειωμένα	Γ.22	0,1886	0,1162

Κατάσταση Οικονομικής Θέσης

Σημ.	31/12/2016	31/12/2015
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ		
Πάγια στοιχεία ενεργητικού		
Ενσώματα πάγια περιουσιακά στοιχεία	Γ.1 37.814.391	37.333.085
Επενδύσεις σε ακίνητα	Γ.2 123.443	116.049
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	Γ.3 632.231	593.837
Επενδύσεις σε συγγενείς	Γ.4 0	0
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	Γ.5 1.601.829	119.670
	40.171.894	38.162.642
Κυκλοφορούν ενεργητικό		
Αποθέματα	Γ.6 7.377.290	6.876.461
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	Γ.7 21.932.096	19.214.036
Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	Γ.8 6.839.970	5.456.079
	36.149.356	31.546.576
Σύνολο ενεργητικού	76.321.250	69.709.218
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ		
Ίδια κεφάλαια		
Μετοχικό κεφάλαιο	Γ.9 12.564.752	12.564.752
Αποθεματικά	Γ.10 17.885.880	15.424.418
Κέρδη εις νέον	14.740.854	12.949.881
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	45.191.485	40.939.050
Υποχρεώσεις		
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις		
Δάνεια	Γ.11 7.253.173	7.755.455
Υποχρεώσεις παροχών συνταξιοδότησης	Γ.12 649.680	641.957
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	Γ.13 1.738.096	1.096.575
Επιχορηγήσεις	Γ.14 8.397.783	1.679.368
	18.038.731	11.173.354
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις		
Δάνεια	Γ.11 1.814.075	3.423.359
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	Γ.15 10.544.135	13.873.028
Υποχρεώσεις από φόρο εισοδήματος	Γ.16 732.825	300.427
	13.091.034	17.596.814
Σύνολο υποχρεώσεων	31.129.765	28.770.168
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων	76.321.250	69.709.218

Κατάσταση Ταμιακών Ροών

Έμμεση μέθοδος	1/1-31/12/2016	1/1-31/12/2015
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ		
Κέρδη προ φόρων	8.161.529	4.294.909
Πλέον/Μείον προσαρμογές για:		
Αποσβέσεις	3.079.892	2.994.444
Προβλέψεις	1.813.649	1.117.879
Συναλλαγματικές διαφορές	16.766	0
Αναλογούσες στη χρήση επιχορηγήσεις πάγιων περιουσιακών στοιχείων	(962.850)	(548.109)
Αποτελέσματα (έσοδα, έξοδα, κέρδη και ζημιές) επενδυτικής δραστηριότητας	(37.837)	(75.166)
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	743.615	592.757
	12.814.764	8.376.715
Μεταβολές στο κεφάλαιο κίνησης:		
Μείωση/ (αύξηση) αποθεμάτων	(797.158)	1.860.196
Μείωση/ (αύξηση) απαιτήσεων	(1.751.106)	1.462.491
(Μείωση)/ αύξηση υποχρεώσεων (πλην τραπεζών)	(365.315)	(2.849.641)
Μείον:		
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα καταβληθέντα	(491.540)	(610.472)
Καταβληθέντοι φόροι	(889.067)	(348.280)
Σύνολο εισροών/(εκροών) από λειτουργικές δραστηριότητες (α)	8.520.579	7.891.009
ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ		
Αγορά ενσώματων και άυλων παγίων περιουσιακών στοιχείων	(3.884.248)	(7.324.249)
Εισπράξεις από πωλήσεις ενσώματων και άυλων παγίων	71.669	55.998
Τόκοι εισπραχθέντες	13.343	22.556
Εισπράξεις επιχορηγήσεων	667.023	1.502.030
Σύνολο εισροών/(εκροών) από επενδυτικές δραστηριότητες (β)	(3.132.212)	(5.743.665)
ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ		
Εισπράξεις από εκδοθέντα/αναληφθέντα δάνεια	0	8.008.128
Εξοφλήσεις δανείων	(2.211.782)	(4.341.974)
Μερίσματα πληρωθέντα	(1.792.693)	(1.794.860)
Σύνολο εισροών/(εκροών) από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)	(4.004.475)	1.871.294
Καθαρή αύξηση/(μείωση) στα ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα χρήσεως (α+β+γ)	1.383.891	4.018.638
Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης χρήσης	5.456.079	1.437.441
Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης χρήσης	6.839.970	5.456.079

Κατάσταση Συνολικού Εισοδήματος

	Σημ.	1/1-31/12/2015	1/1-31/12/2014
Κύκλος εργασιών	Γ.26	66.950.798	77.149.640
Κόστος πωληθέντων	Γ.18	(44.579.472)	(60.321.053)
Μικτό κέρδος		22.371.325	16.828.587
Έξοδα διάθεσης	Γ.18	(16.089.882)	(12.546.961)
Έξοδα διοίκησης	Γ.18	(2.199.975)	(1.917.266)
Έξοδα έρευνας & ανάπτυξης	Γ.18	(96.615)	(119.318)
Άλλα έσοδα εκμετάλλευσης	Γ.19	590.398	550.811
Λοιπά κέρδη/(ζημιές)-καθαρά	Γ.20	289.860	1.765.006
Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων		4.865.111	4.560.859
Χρηματοοικονομικά έσοδα	Γ.21	22.556	198.562
Χρηματοοικονομικά έξοδα	Γ.21	(592.757)	(99.679)
Χρηματοοικονομικά αποτελέσματα (καθαρά)		(570.201)	98.883
Επενδυτικά αποτελέσματα (καθαρά)	Γ.22	0	(2.752)
Κέρδη προ φόρων		4.294.909	4.656.991
Φόρος εισοδήματος	Γ.23	(451.616)	(1.085.945)
Κέρδη μετά από φόρους (Α)		3.843.293	3.571.046
Λοιπά συνολικά εισοδήματα:			
Στοιχεία που δεν θα μεταφερθούν στα αποτελέσματα			
Επανεκτίμηση υποχρέωσης παροχών προσωπικού		22.503	0
Φόρος εισοδήματος κεφαλαιοποίησης αφορολόγητων αποθεματικών		0	(1.649)
Συνολικά λοιπά εισοδήματα μετά από φόρους (Β)		22.503	(1.649)
Συγκεντρωτικά συνολικά εισοδήματα μετά από φόρους (Α) + (Β)		3.865.796	3.569.397

Κέρδη μετά από φόρους κατά μετοχή από συνεχιζόμενες δραστηριότητες που αναλογούν στους μετόχους για τη χρήση

-Βασικά και μειωμένα	Γ.24	0,1162	0,1080
-----------------------------	------	---------------	---------------

Κατάσταση Οικονομικής Θέσης

	Σημ.	31/12/2015	31/12/2014
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ			
Πάγια στοιχεία ενεργητικού			
Ενσώματα πάγια περιουσιακά στοιχεία	Γ.1	37.333.085	37.625.020
Επενδύσεις σε ακίνητα	Γ.2	116.049	118.737
Αύλα περιουσιακά στοιχεία	Γ.3	593.837	237.882
Επενδύσεις σε συγγενείς	Γ.4	0	0
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	Γ.5	119.670	72.550
		38.162.642	38.054.188
Κυκλοφορούν ενεργητικό			
Αποθέματα	Γ.6	6.876.461	8.031.847
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	Γ.7	19.214.036	22.443.319
Απαιτήσεις από φόρο εισοδήματος	Γ.16	0	24.135
Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	Γ.8	5.456.079	1.437.441
		31.546.576	31.936.742
Σύνολο ενεργητικού		69.709.218	69.990.930
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ			
Ίδια κεφάλαια			
Μετοχικό κεφάλαιο	Γ.9	12.564.752	12.564.752
Αποθεματικά	Γ.10	15.424.418	15.229.606
Κέρδη εις νέον		12.949.880	11.262.804
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων		40.939.050	39.057.161
Υποχρεώσεις			
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις			
Δάνεια	Γ.11	7.755.455	5.425.000
Υποχρεώσεις παροχών συνταξοδότησης	Γ.12	641.957	610.780
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	Γ.13	1.096.575	1.308.610
Επιχορηγήσεις	Γ.14	1.679.368	2.227.476
		11.173.354	9.571.866
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις			
Δάνεια	Γ.11	3.423.359	2.088.764
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	Γ.15	13.873.028	19.273.140
Υποχρεώσεις από φόρο εισοδήματος	Γ.16	300.427	0
		17.596.814	21.361.904
Σύνολο υποχρεώσεων		28.770.168	30.933.770
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων		69.709.218	69.990.930

Έμμεση μέθοδος	1/1-31/12/2015	1/1-31/12/2014
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ		
Κέρδη προ φόρων	4.294.909	4.656.991
Πλέον/Μείον προσαρμογές για:		
Αποσβέσεις	2.994.444	2.126.433
Προβλέψεις	1.117.879	137.901
Συναλλαγματικές διαφορές	0	(4.596)
Αναλογούσες στη χρήση επιχορηγήσεις πάγιων περιουσιακών στοιχείων	(548.109)	(495.270)
Αποτελέσματα (έσοδα, έξοδα, κέρδη και ζημιές) επενδυτικής δραστηριότητας	(75.166)	(974.676)
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	592.757	99.679
	8.376.715	5.546.462
Μεταβολές στο κεφάλαιο κίνησης:		
Μείωση/ (αύξηση) αποθεμάτων	1.860.196	(3.517.455)
Μείωση/ (αύξηση) απαιτήσεων	1.462.491	(2.108.968)
(Μείωση)/ αύξηση υποχρεώσεων (πλην τραπεζών)	(2.849.641)	2.437.747
Μείον:		
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα καταβεβλημένα	(610.472)	(340.995)
Καταβεβλημένοι φόροι	(348.280)	(445.454)
Σύνολο εισροών/(εκροών) από λειτουργικές δραστηριότητες (α)	7.891.008	1.571.337
ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ		
Αγορά ενσώματων και άυλων παγίων περιουσιακών στοιχείων	(7.324.249)	(22.550.729)
Κεφαλοοιοποιηθέν κόστος δανεισμού	0	(252.326)
Εισπράξεις από πωλήσεις ενσώματων και άυλων παγίων	55.998	34.614
Εισπράξεις ασφαλιστικών αποζημιώσεων	0	9.092.950
Τόκοι εισπραχθέντες	22.556	198.290
Εισπράξεις επιχορηγήσεων	1.502.030	1.502.030
Σύνολο εισροών/(εκροών) από επενδυτικές δραστηριότητες (β)	(5.743.665)	(11.975.171)
ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ		
Εισπράξεις από εκδοθέντα/αναληφθέντα δάνεια	8.008.128	2.500.000
Εξφληγείς δανείων	(4.341.974)	(1.972.166)
Μερίσματα πληρωθέντα	(1.794.860)	0
Σύνολο εισροών/(εκροών) από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)	1.871.294	527.834
Καθαρή αύξηση/(μείωση) στα ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα χρήσεως (α+β+γ)	4.018.637	(9.876.000)
Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης χρήσης	1.437.441	11.313.441
Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης χρήσης	5.456.079	1.437.441

Κατάσταση Συνολικών Εσόδων

	Σημ.	Όμιλος		Εταιρεία	
		1/1-31/12/2014	1/1-31/12/2013	1/1-31/12/2014	1/1-31/12/2013
Κύκλος εργασιών		77.149.640	68.128.756	77.149.640	68.128.756
Κόστος πωληθέντων		(58.976.264)	(46.025.613)	(58.976.264)	(46.025.613)
Μικτό κέρδος		18.173.377	22.103.142	18.173.377	22.103.142
Έξοδα διάθεσης	18	(12.459.087)	(14.303.870)	(12.459.087)	(14.303.870)
Έξοδα διοίκησης	18	(2.062.815)	(2.131.928)	(2.036.584)	(2.124.926)
Άλλα έσοδα-έξοδα (καθαρά)	19	883.154	(326.737)	883.154	(326.737)
Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων		4.534.628	5.340.606	4.560.859	5.347.609
Επενδυτικά αποτελέσματα (καθαρά)	20	22.554	0	(2.752)	0
Χρηματοοικονομικά αποτελέσματα (καθαρά)	21	98.883	(3.479)	98.883	(3.479)
Κέρδη προ φόρων		4.656.066	5.337.128	4.656.991	5.344.129
Φόρος εισοδήματος	22	(1.091.211)	(219.596)	(1.085.945)	(219.596)
Κέρδη μετά από φόρους (Α)		3.564.855	5.117.533	3.571.046	5.124.535
Κατανεμόμενα σε:					
Μετόχους της μητρικής		3.577.454	5.120.333	3.571.046	5.124.535
Δικαιώματα μειοψηφίας		(12.599)	(2.801)	0	0
Λοιπά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (Β)		12.381	(225.742)	(1.649)	(225.753)
Συγκεντρωτικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (Α) + (Β)		3.577.236	4.891.791	3.569.397	4.898.782
Κατανεμόμενα σε:					
Μετόχους της μητρικής		3.575.805	4.894.586	3.569.397	4.898.782
Δικαιώματα μειοψηφίας		0	(2.796)	0	0
Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και συνολικών αποσβέσεων		6.165.791	7.568.010	6.192.022	7.574.828
Κέρδη μετά από φόρους κατά μετοχή που αναλογούν στους μετόχους της μητρικής για την περίοδο					
-Βασικά (σε ευρώ)	23	0,1082	0,1549	0,1080	0,1550

Σημ.	Όμιλος		Εταιρεία		
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013	
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Πάγια στοιχεία ενεργητικού					
Ενώματα πάγια περιουσιακά στοιχεία	1	37.625.020	14.855.219	37.625.020	14.853.727
Επενδύσεις σε ακίνητα	2	118.737	121.424	118.737	121.424
Άλλα περιουσιακά στοιχεία	3	237.882	190.909	237.882	190.909
Επενδύσεις σε θυγατρικές	4	0	0	0	4.260
Επενδύσεις σε συγγενείς	5	0	0	0	0
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις		72.550	71.334	72.550	71.334
		38.054.188	15.238.886	38.054.188	15.241.654
Κυκλοφορούν ενεργητικό					
Αποθέματα	6	8.031.847	4.859.181	8.031.847	4.859.181
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	7	22.991.117	29.386.502	22.991.117	29.386.502
Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	8	1.437.441	11.314.947	1.437.441	11.313.441
		32.460.406	45.560.631	32.460.406	45.559.125
Σύνολο ενεργητικού		70.514.594	60.799.517	70.514.594	60.800.779
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Ίδια κεφάλαια					
Μετοχικό κεφάλαιο	9	12.564.752	12.564.752	12.564.752	12.564.752
Αποθεματικά	10	15.229.606	10.259.428	15.229.606	10.259.428
Κέρδη εις νέον		11.279.174	12.673.547	11.262.804	12.663.585
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων ιδιοκτητών μητρικής (α)		39.073.531	35.497.727	39.057.161	35.487.765
Δικαιώματα μειοψηφίας (β)		0	(1.432)	0	0
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων (γ) = (α) + (β)		39.073.531	35.496.295	39.057.161	35.487.765
Υποχρεώσεις					
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Δάνεια	11	5.425.000	6.016.083	5.425.000	6.016.083
Υποχρεώσεις παροχών συνταξοδότησης	12	610.780	665.253	610.780	665.253
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	13	1.292.240	669.958	1.308.610	686.328
Προβλέψεις / Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	14	60.000	60.000	60.000	60.000
Επιχορηγήσεις	15	2.227.476	2.722.746	2.227.476	2.722.746
		9.615.496	10.134.040	9.631.866	10.150.410
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Δάνεια	11	2.088.764	967.864	2.088.764	967.864
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	16	19.019.982	13.454.317	19.019.982	13.447.740
Φόρος εισοδήματος και λοιποί φόροι πληρωτέοι	17	716.821	747.000	716.821	747.000
		21.825.566	15.169.181	21.825.566	15.162.604
Σύνολο υποχρεώσεων (δ)		31.441.062	25.303.222	31.457.432	25.313.014
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων (γ) + (δ)		70.514.594	60.799.517	70.514.594	60.800.779

Καταστάσεις Ταμιακών Ροών

Είδη μεθόδους	Όμιλος		Εταιρεία	
	1/1-31/12/2014	1/1-31/12/2013	1/1-31/12/2014	1/1-31/12/2013
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ				
Κέρδη προ φόρων	4.656.066	5.337.128	4.656.991	5.344.129
Πλέον/Μείον προσαρμογές για:				
Αποσβέσεις	2.126.433	2.967.344	2.126.433	2.967.160
Προβλέψεις	137.901	591.963	137.901	591.963
Συναλλαγματικές διαφορές	(4.596)	2.563	(4.596)	2.434
Λοιπά μη ταμιακά στοιχεία	(495.270)	(730.288)	(495.270)	(730.288)
Αποτελέσματα (έσοδα, έξοδα, κέρδη και ζημιές) επενδυτικής δραστηριότητας	(973.751)	(136.350)	(974.676)	(136.350)
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έσοδα	99.679	129.515	99.679	129.515
	5.546.462	8.161.874	5.546.462	8.168.564
Μεταβολές στο κεφάλαιο κίνησης:				
Μείωση/ (αύξηση) αποθεμάτων	(3.517.455)	606.886	(3.517.455)	606.886
Μείωση/ (αύξηση) απαιτήσεων	(2.108.968)	(4.737.308)	(2.108.968)	(4.737.308)
(Μείωση)/ αύξηση υποχρεώσεων (πλην τραπεζών)	2.437.747	2.772.173	2.437.747	2.765.595
Μείον:				
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα καταβληθέντα	(340.995)	(125.031)	(340.995)	(125.031)
Καταβληθέντα φόροι	(445.454)	(1.120.206)	(445.454)	(1.120.206)
Σύνολο εισροών/(εκροών) από λειτουργικές δραστηριότητες (α)	1.571.337	5.558.388	1.571.337	5.558.500
ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ				
Αγορά ενσώματων και άυλων παγίων περιουσιακών στοιχείων	(22.803.055)	(5.441.943)	(22.803.055)	(5.441.943)
Εισπράξεις από πωλήσεις ενσώματων και άυλων παγίων	9.127.563	28.377	9.127.563	28.377
Τόκοι εισπραχθέντες	198.290	126.036	198.290	126.036
Μερίσματα εισπραχθέντα	0	1.646.695	0	1.646.695
Εισπράξεις επιχορηγήσεων	1.502.030	0	1.502.030	0
Εκποίηση θυγατρικής	(1.506)	0	0	0
Σύνολο εισροών/(εκροών) από επενδυτικές δραστηριότητες (β)	(11.976.677)	(3.640.835)	(11.975.171)	(3.640.835)
ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ				
Εισπράξεις από εκδοθέντα/αναληφθέντα δάνεια	2.500.000	5.000.000	2.500.000	5.000.000
Εξοφλήσεις δανείων	(1.972.166)	(972.165)	(1.972.166)	(972.165)
Επιστροφή κεφαλαίου	0	(1.983.908)	0	(1.983.908)
Σύνολο εισροών/(εκροών) από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)	527.834	2.043.927	527.834	2.043.927
Καθαρή αύξηση/(μείωση) στα ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα χρήσεως (α+β+γ)	(9.877.505)	3.961.480	(9.876.000)	3.961.592
Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης χρήσης	11.314.947	7.353.467	11.313.441	7.351.849
Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης χρήσης	1.437.441	11.314.947	1.437.441	11.313.441

* Τα κονδύλι της τρέχουσας χρήσεως περιλαμβάνει και το μέρος της εισπραχθείσας ασφαλιστικής αποζημίωσης που α-



ΚΡΙ-ΚΡΙ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΓΑΛΑΚΤΟΣ
ΑΝΩΝΥΜΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ (δ.τ κρι-κρι)
ΑΡ. Μ.Α.Ε: 30276/06/Β/93/12
ΑΡ. Γ.Ε.ΜΗ.: 113772252000

Έδρα: 3ο χλμ Σερρών-Δράμας, Σέρρες 62125
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΧΡΗΣΗΣ
από 1 Ιανουαρίου 2013 έως 31 Δεκεμβρίου 2013

(δημοσιευμένα βάσει του κ.ν. 2190/20, άρθρο 135 για επιχειρήσεις που συντάσσουν ετήσιες οικονομικές καταστάσεις, ενοποιημένες και μη, κατά τα ΔΛΠ)

Τα παρακάτω στοιχεία και πληροφορίες που προκύπτουν από τις οικονομικές καταστάσεις, στοιχείουν σε μια γενική ενημέρωση για την οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα της εταιρείας ΚΡΙ-ΚΡΙ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΓΑΛΑΚΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε και του Ομίλου της. Συσταόμε ετοιμείας στον αναγνώστη, πριν προβεί σε οποιαδήποτε είδους επιδεικτική επιλογή ή άλλη συναλλαγή με τον εκδότη, να ανατρέξει στη διεύθυνση διαδικτύου του εκδότη, όπου αναρτώνται οι οικονομικές καταστάσεις καθώς και η έκθεση ελέγχου του νόμιμου ελεγκτή.

Αρμόδια υπηρεσία: Υπουργείο Ανάπτυξης και Ανταγωνιστικότητας
 Διεύθυνση διαδικτύου: www.krikri.gr
 Ημερομηνία έγκρισης από το Διοικητικό Συμβούλιο των οικονομικών καταστάσεων: 19 Μαρτίου 2014

Νόμιμος Ελεγκτής: Στυλιανός Μ. Σικάκης (Α.Μ.ΣΟΕΛ 11541)
 Ελεγκτική εταιρεία: ΣΥΝΕΡΓΑΖΟΜΕΝΟΙ ΟΡΚΩΤΟΙ ΛΟΓΙΤΕΣ Α.Ε.Ο.Ε. (Α.Μ.ΣΟΕΛ 125)
 Τύπος έκθεσης ελέγχου ελεγκτών: Με σύμφωνη γνώμη / Θέμα Έμφασης

Σύνθεση Διοικητικού Συμβουλίου:
 Τανάβος Παναγιώτης
 Κοσσιμπάσης Γεώργιος
 Σικάκης Στάσιος
 Σαρμαδάκης Κωνσταντίνος
 Ξενίτης Θεόδωρος
 Αλεξιάδης Κλεόβουλος
 Τάκας Δημήτριος

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ (ενοποιημένα και μη ενοποιημένα) (Τα ποσά εκφρασμένα σε €)						ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ (ενοποιημένα και μη ενοποιημένα) (Τα ποσά εκφρασμένα σε €)					
	31/12/2013		31/12/2012		1/1/2012			1/1-31/12/2013		1/1-31/12/2012		1/1-31/12/2013	
	Αναμορφωμένα	Αναμορφωμένα	Αναμορφωμένα	Αναμορφωμένα	Αναμορφωμένα	Αναμορφωμένα		Αναμορφωμένα	Αναμορφωμένα	Αναμορφωμένα	Αναμορφωμένα	Αναμορφωμένα	Αναμορφωμένα
Πάγια στοιχεία ενεργητικού	14.855.219	18.567.316	20.668.348	14.853.727	18.565.523	19.803.736	Κύκλος εργασιών	68.128.756	59.299.289	68.128.756	57.827.568		
Επενδύσεις σε ακίνητα	121.424	124.112	126.799	121.424	124.112	126.799	Μικτά κέρδη / (ζημιές)	22.163.142	22.011.605	22.163.142	21.347.537		
Άλλα περιουσιακά στοιχεία	190.909	78.331	92.931	190.909	78.331	92.931	Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών	5.340.606	5.901.511	5.347.608	5.900.908		
Επενδύσεις σε θυγατρικές εταιρείες	0	0	0	4.260	4.260	527.077	Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων	5.337.128	5.967.257	5.344.129	5.195.215		
Επενδύσεις σε συγγενικές εταιρείες	0	0	24.669	0	0	416.711	Κέρδη / (ζημιές) μετά από φόρους (Α)	5.117.532	5.399.614	5.124.534	4.589.200		
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	71.334	70.360	54.600	71.334	70.360	54.600	Καταμένονται σε:						
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	15.238.886	18.840.118	20.967.346	15.241.654	18.842.585	21.021.854	Ισοκλήτης Μητρικής	5.120.333	5.349.013	5.124.534	4.589.200		
Κυκλοφορούν ενεργητικό							Μετόχους Μειοψηφίας	(2.801)	10.600	0	0		
Αποθέματα	4.859.181	5.803.612	5.165.651	4.859.181	5.803.612	5.009.953	Σύνολο	5.117.532	5.399.614	5.124.534	4.589.200		
Πελάτες και Λοιπές Απαιτήσεις	29.386.502	16.598.006	15.248.612	29.386.502	16.598.006	15.378.875	Λοιπά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (Β)	(225.742)	(241.896)	(225.753)	(12.420)		
Τομιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	11.314.947	7.353.467	6.143.636	11.313.441	7.351.849	6.130.050	Συγκεντρωτικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (Α) + (Β)	4.891.790	5.117.718	4.898.781	4.576.780		
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	45.560.631	29.785.086	26.557.900	45.559.125	29.783.467	26.518.878	Καταμένονται σε:						
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	60.799.517	48.595.204	47.525.246	60.800.779	48.596.053	47.540.732	Ισοκλήτης Μητρικής	4.894.586	5.224.157	4.898.781	4.576.780		
							Μετόχους Μειοψηφίας	(2.796)	(106.439)	0	0		
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ							Σύνολο	4.891.790	5.117.718	4.898.781	4.576.780		
Ίδια Κεφάλαια							Κέρδη / (ζημιές) μετά από φόρους ανά μετοχή - Βασικά (σε €)	0,1549	0,1618	0,1550	0,1388		
Μετοχικά κεφάλαια	12.564.752	10.911.495	12.564.752	12.564.752	10.911.495	12.564.752	Προεπιλεγόμενα μέγιστα ανά μετοχή (σε €)	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000		
Αποθεματικά	10.258.428	11.806.726	9.712.454	10.259.428	11.806.726	9.712.454	Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων	7.568.010	7.797.851	7.574.828	7.747.137		
Κέρδη εις νέον	12.673.547	9.868.828	6.738.942	12.653.585	9.854.071	7.372.163	και συνολικών αποσβέσεων						
Σύνολο Ίδιων Κεφαλαίων (ιδιοκτητών μητρικής (α))	35.497.727	32.587.049	29.016.148	35.487.765	32.572.892	29.649.369							
Δικαιώματα μετοχής (β)	(1.432)	1.365	107.804	0	0	0							
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (α) + (β)	34.496.295	33.948.414	29.123.952	34.487.765	32.572.892	29.649.369							

Περιγραφή	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2007
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων (α)	35.497.727	32.587.049	29.016.148	35.487.766	32.572.892	29.649.369
Δικαιώματα μειότητας (β)	(1.432)	1.385	107.804	0	0	0
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (γ) = (α) + (β)	35.496.295	32.588.434	29.123.952	35.487.766	32.572.892	29.649.369
Υποχρεώσεις						
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις						
Δάνεια	6.016.083	1.988.250	3.004.201	6.016.083	1.988.250	2.960.414
Υποχρεώσεις παροχών συνταξιοδότησης	665.253	599.440	646.993	665.253	599.440	646.993
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	669.958	611.443	904.157	686.328	627.813	922.156
Προβλέψεις	60.000	60.000	60.000	60.000	60.000	60.000
Επιχορηγήσεις	2.722.746	4.460.853	3.820.140	2.722.746	4.460.853	3.820.140
ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	10.134.040	7.719.987	8.435.491	10.150.410	7.736.357	8.409.702
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις						
Δάνεια	967.864	963.378	1.334.541	967.864	963.378	1.070.464
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	13.454.317	6.294.032	8.335.292	13.447.740	6.294.032	8.136.217
Φόροι εισοδήματος και λοιποί φόροι πληρωτέα	747.000	1.029.394	295.970	747.000	1.029.394	274.980
ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	15.169.181	8.286.804	9.965.803	15.162.604	8.286.804	9.481.661
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (δ)	25.303.221	16.006.791	18.401.294	25.313.014	16.023.161	17.891.363
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (γ) + (δ)	60.799.517	48.595.204	47.529.246	60.800.779	48.596.053	47.540.732
* Αναπροσαρμογή κινδύνων λόγω της αναδρομικής εφαρμογής του ΔΛΠ 19 (βλέπε σημείωση Γ 31 των οικονομικών καταστάσεων)						
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ						
(ενοποιημένα και μη ενοποιημένα)						
(Τα ποσά εκφράζονται σε €)						
	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΕΙΑ			
	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2012		
	Αναμορφωμένα ποσά *		Αναμορφωμένα ποσά *			
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων έναρξης χρήσης (01.01.2013 και 01.01.2012 αντίστοιχα)	32.588.434	29.123.952	32.572.892	29.649.369		
Συγκροτημένα συνολικά έσοδα μετά από φόρους (αυτεχθόνες δραστηριότητες)	4.891.790	5.117.718	4.898.781	4.576.780		
Μείωση μετοχικού κεφαλαίου	(1.983.908)	(1.653.257)	(1.983.908)	(1.653.257)		
Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου	3.637.165	0	3.637.165	0		
Κεφαλαιοποίηση αποθεματικών	(3.637.165)	0	(3.637.165)	0		
Διατεθέντα μερίσματα	0	0	0	0		
Αγορές πωλήσεις ιδίων μετοχών	0	0	0	0		
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων λήξης χρήσης (31.12.2013 και 31.12.2012 αντίστοιχα)	35.496.295	32.588.434	35.487.766	32.572.892		
* Αναπροσαρμογή κινδύνων λόγω της αναδρομικής εφαρμογής του ΔΛΠ 19 (βλέπε σημείωση Γ 31 των οικονομικών καταστάσεων)						
ΠΡΟΣΩΠΕΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΑΗΡΟΦΟΡΙΕΣ						
1. Οι εταιρείες που ενοποιούνται στις ανωτέρω οικονομικές καταστάσεις είναι :						
	Όνομασία	Έδρα	Ποσοστό Συμμετοχής			
KRI KRI DLBA MIDDLE EAST (ολική ενοποίηση)	Ιράκ		60,00%			
KRI KRI BULGARIA A.D. (αυθαυτό θύση)	Βουλγαρία		49,29%			
Αναλυτική περιγραφή των εταιρειών που περιλαμβάνονται στις οικονομικές καταστάσεις, της καταστατικής τους έδρας, του ποσοστού με το οποίο η μητρική εταιρεία συμμετέχει άμεσα ή έμμεσα στο μετοχικό τους κεφάλαιο και της μεθόδου ενσωμάτωσής που εφαρμόστηκε, αναφέρεται στη σημείωση Β2 των οικονομικών καταστάσεων.						
Το Φεβρουάριο 2013, η συνδεδεμένη εταιρεία KRI KRI BULGARIA A.D., στο μετοχικό κεφάλαιο της οποίας η εταιρεία διατηρεί συμμετοχή 49,29%, τέθηκε σε κωφετώξ						
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και συνολικών αποσβέσεων						
	7.568.010	7.797.851	7.574.828	7.747.137		
* Αναπροσαρμογή κινδύνων λόγω της αναδρομικής εφαρμογής του ΔΛΠ 19 (βλέπε σημείωση Γ 31 των οικονομικών καταστάσεων)						
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ						
(ενοποιημένα και μη ενοποιημένα)						
(Τα ποσά εκφράζονται σε €)						
	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΕΙΑ			
	1/1-31/12/2013	1/1-31/12/2012	1/1-31/12/2013	1/1-31/12/2012		
	Αναμορφωμένα ποσά *		Αναμορφωμένα ποσά *			
Εμμεση μέθοδος						
ΔΕΙΤΟΥΡΓΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ						
Αποτελέσματα προ φόρων	5.337.128	5.967.257	5.344.129	5.195.215		
Πλέον/Μείον προσαρμογές για:						
Αποσβέσεις	2.967.344	2.930.409	2.967.160	2.930.298		
Προβλέψεις	591.963	1.420.286	591.963	1.420.286		
Συναλλαγματικές διαφορές	2.563	4.436	2.434	3.370		
Λοπά μη ταμιακά στοιχεία	(730.286)	(1.064.069)	(730.286)	(1.064.069)		
Αποτελέσματα (έσοδα, έξοδα, κέρδη και ζημιές) επενδυτικής δραστηριότητας	(136.350)	(308.290)	(136.350)	480.702		
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	129.515	154.343	129.515	154.343		
	8.161.874	9.084.371	8.168.564	9.100.161		
Πλέον / μείον προσαρμογές για μεταβολές λογαριασμών κεφαλαίου κίνησης ή που σχετίζονται με τις λειτουργικές δραστηριότητες:						
Μείωση (αύξηση) αποθεμάτων	606.886	(924.431)	606.886	(930.146)		
Μείωση (αύξηση) απαιτήσεων	(4.737.306)	(2.584.744)	(4.737.306)	(2.584.744)		
(Μείωση) αύξηση υποχρεώσεων (πλην δανειακών)	2.772.173	(33.185)	2.765.595	(33.185)		
Μείον:						
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα καταβεβλημένα	(125.031)	(153.798)	(125.031)	(153.798)		
Καταβεβλημένα φόροι	(1.120.206)	(158.225)	(1.120.206)	(158.225)		
Σύνολο εισροών/(εκροών) από λειτουργικές δραστηριότητες (α)	5.588.388	5.229.889	5.588.500	5.240.053		
ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ						
Αγορά ενσώματων και άυλων παγίων στοιχείων	(5.441.943)	(1.786.469)	(5.441.943)	(1.784.565)		
Εισπράξεις από πωλήσεις ενσώματων και άυλων παγίων στοιχείων	28.377	127.218	28.377	127.216		
Τόκοι εισπραχθέντες	126.036	289.516	126.036	289.516		
Εισπράξεις επιχορηγήσεων	1.646.895	0	1.646.895	0		
Εισπράξεις (πληρωμές) από πώληση (αγορά) επενδυτικών τίτλων (μετοχών, αξιοληφθέντων)	0	80.000	0	0		
Σύνολο εισροών/(εκροών) από επενδυτικές δραστηριότητες (β)	(3.640.835)	(1.289.737)	(3.640.835)	(1.289.737)		
ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ						
Εισπράξεις από εκδόσεις/αναληφθέντα δάνεια	5.000.000	0	5.000.000	0		
Εξοφλήσεις δανείων	(972.165)	(1.077.164)	(972.165)	(1.077.164)		
Επιστροφή κεφαλαίου	(1.983.908)	(1.653.257)	(1.983.908)	(1.653.257)		
Σύνολο εισροών/(εκροών) από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)	2.043.927	(2.730.421)	2.043.927	(2.730.421)		
Καθαρή αύξηση/(μείωση) στα ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα περιόδου (α+β+γ)	3.961.480	1.209.831	3.961.592	1.209.831		
Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης χρήσεως	7.353.467	6.143.636	7.351.849	6.143.636		
Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης χρήσεως	11.314.947	7.353.467	11.313.441	7.353.467		
* Αναπροσαρμογή κινδύνων λόγω της αναδρομικής εφαρμογής του ΔΛΠ 19 (βλέπε σημείωση Γ 31 των οικονομικών καταστάσεων)						

	Σημ.	Όμιλος		Εταιρεία	
		1/1-	1/1-	1/1-	1/1-
		31/12/2012	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2011
Κύκλος εργασιών		59.299.269	47.907.033	57.827.568	46.563.740
Κόστος πωληθέντων		<u>-37.287.584</u>	<u>-30.013.764</u>	<u>-36.480.031</u>	<u>-29.201.192</u>
Μικτό κέρδος		22.011.685	17.893.269	21.347.537	17.362.548
Έξοδα διάθεσης	18	-13.025.759	-12.325.953	-12.619.179	-11.667.567
Έξοδα διοίκησης	18	-2.058.181	-2.176.567	-1.900.730	-1.930.165
Άλλα έσοδα-έξοδα (καθαρά)	19	<u>-1.130.561</u>	<u>-579.200</u>	<u>-1.081.047</u>	<u>-371.671</u>
Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων		5.797.184	2.811.549	5.746.581	3.393.145
Επενδυτικά αποτελέσματα (καθαρά)	20	-100.349	-335.376	-839.528	0
Χρηματοοικονομικά αποτελέσματα (καθαρά)	21	<u>116.095</u>	<u>-125.720</u>	<u>133.835</u>	<u>-105.754</u>
Κέρδη προ φόρων		5.812.930	2.350.453	5.040.888	3.287.391
Φόρος εισοδήματος	22	<u>-576.778</u>	<u>-315.897</u>	<u>-575.150</u>	<u>-296.658</u>
Καθαρά κέρδη χρήσεως		<u>5.236.152</u>	<u>2.034.556</u>	<u>4.465.738</u>	<u>2.990.733</u>
Κατανεμόμενα σε:					
Μετόχους της μητρικής		5.225.551	2.217.391	4.465.738	2.990.733
Δικαιώματα μειοψηφίας		<u>10.600</u>	<u>-182.835</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
		<u>5.236.152</u>	<u>2.034.556</u>	<u>4.465.738</u>	<u>2.990.733</u>
Λοιπά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (B)		-229.476	196	0	0
Συγκεντρωτικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (A) + (B)		<u>5.006.676</u>	<u>2.034.752</u>	<u>4.465.738</u>	<u>2.990.733</u>
Κατανεμόμενα σε:					
Μετόχους της μητρικής		5.113.115	2.217.530	4.465.738	2.990.733
Δικαιώματα μειοψηφίας		<u>-106.439</u>	<u>-182.778</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
		<u>5.006.676</u>	<u>2.034.752</u>	<u>4.465.738</u>	<u>2.990.733</u>
Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και συνολικών αποσβέσεων		<u>7.643.523</u>	<u>5.169.940</u>	<u>7.592.809</u>	<u>5.643.790</u>
Κέρδη κατά μετοχή που αναλογούν στους μετόχους της μητρικής για τη χρήση -Βασικά (σε ευρώ)	23	<u>0,1580</u>	<u>0,0671</u>	<u>0,1351</u>	<u>0,0904</u>
Προτεινόμενο μέρισμα ανά μετοχή				<u>0,0000</u>	<u>0,0000</u>

Καταστάσεις Οικονομικής Θέσης

Σημ.	Όμιλος		Εταιρεία		
	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2011	
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Πάγια στοιχεία ενεργητικού					
Ενσώματα πάγια περιουσιακά στοιχεία	1	18.567.316	20.668.348	18.565.523	19.803.736
Επενδύσεις σε ακίνητα	2	124.112	126.799	124.112	126.799
Αύλα περιουσιακά στοιχεία	3	78.331	92.931	78.331	92.931
Επενδύσεις σε θυγατρικές	4	0	0	4.260	527.077
Επενδύσεις σε συγγενείς	5	0	24.669	0	416.711
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις		<u>70.360</u>	<u>54.600</u>	<u>70.360</u>	<u>54.600</u>
		<u>18.840.118</u>	<u>20.967.346</u>	<u>18.842.585</u>	<u>21.021.854</u>
Κυκλοφορούν ενεργητικό					
Αποθέματα	6	5.803.612	5.165.651	5.803.612	5.009.953
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	7	16.598.006	15.248.612	16.598.006	15.378.875
Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	8	<u>7.353.467</u>	<u>6.143.636</u>	<u>7.351.849</u>	<u>6.130.050</u>
		<u>29.755.086</u>	<u>26.557.900</u>	<u>29.753.467</u>	<u>26.518.878</u>
Σύνολο ενεργητικού		<u>48.595.204</u>	<u>47.525.246</u>	<u>48.596.053</u>	<u>47.540.732</u>
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Ίδια κεφάλαια					
Μετοχικό κεφάλαιο	9	10.911.495	12.564.752	10.911.495	12.564.752
Αποθεματικά	10	11.810.054	9.703.363	11.810.054	9.703.363
Κέρδη εις νέον		<u>9.745.366</u>	<u>6.738.942</u>	<u>9.731.209</u>	<u>7.372.163</u>
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων ιδιοκτητών μητρικής (α)		32.466.915	29.007.057	32.452.758	29.640.277
Δικαιώματα μειοψηφίας (β)		<u>1.365</u>	<u>107.804</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων (γ) = (α) + (β)		<u>32.468.280</u>	<u>29.114.860</u>	<u>32.452.758</u>	<u>29.640.277</u>
Υποχρεώσεις					
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Δάνεια	11	1.988.250	3.004.201	1.988.250	2.960.414
Υποχρεώσεις παροχών συνταξιοδότησης	12	749.607	658.358	749.607	658.358
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	13	581.410	901.884	597.780	919.883
Προβλέψεις / Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	14	60.000	60.000	60.000	60.000
Επιχορηγήσεις	15	<u>4.460.853</u>	<u>3.820.140</u>	<u>4.460.853</u>	<u>3.820.140</u>
		<u>7.840.120</u>	<u>8.444.583</u>	<u>7.856.490</u>	<u>8.418.794</u>
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Δάνεια	11	963.378	1.334.541	963.378	1.070.464
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	16	6.294.032	8.335.292	6.294.032	8.136.217
Φόρος εισοδήματος και λοιποί φόροι πληρωτέοι	17	<u>1.029.394</u>	<u>295.970</u>	<u>1.029.394</u>	<u>274.980</u>
		<u>8.286.804</u>	<u>9.965.803</u>	<u>8.286.804</u>	<u>9.481.661</u>
Σύνολο υποχρεώσεων (δ)		<u>16.126.925</u>	<u>18.410.386</u>	<u>16.143.294</u>	<u>17.900.455</u>
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων (γ) + (δ)		<u>48.595.204</u>	<u>47.525.246</u>	<u>48.596.053</u>	<u>47.540.732</u>

Καταστάσεις Ταμιακών Ροών

Εμμεση μέθοδος

	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	1/1- 31/12/2012	1/1- 31/12/2011	1/1- 31/12/2012	1/1- 31/12/2011
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ				
Κέρδη προ φόρων	5.812.930	2.350.453	5.040.888	3.287.391
Πλέον/Μείον προσαρμογές για:				
Αποσβέσεις	2.930.409	2.973.424	2.930.298	2.865.677
Προβλέψεις	1.574.613	454.398	1.574.613	242.805
Συναλλαγματικές διαφορές	4.436	-3.399	3.376	-3.399
Λοιπά μη ταμιακά στοιχεία	-1.084.069	-615.032	-1.084.069	-615.032
Αποτελέσματα (έσοδα, έξοδα, κέρδη και ζημιές) επενδυτικής δραστηριότητας	-308.290	148.930	480.702	-186.105
	8.930.028	5.308.774	8.945.808	5.591.337
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	154.343	245.365	154.343	226.619
Μεταβολές στο κεφάλαιο κίνησης:				
Μείωση/ (αύξηση) αποθεμάτων	-924.431	-918.038	-930.146	-947.321
Μείωση/ (αύξηση) απαιτήσεων	-2.584.744	74.397	-2.584.744	-714.720
(Μείωση)/ αύξηση υποχρεώσεων (πλην τραπεζών)	-33.185	-1.461.835	-33.185	-1.028.706
Μείον:				
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα καταβληθέντα	-153.798	-230.544	-153.798	-211.749
Καταβληθέντοι φόροι	-158.225	-648.011	-158.225	-643.373
Σύνολο εισροιών/(εκροών) από λειτουργικές δραστηριότητες (α)	5.229.989	2.370.109	5.240.053	2.272.087
ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ				
Απόκτηση θυγατρικών, συγγενών, κοινοπραξιών και λοιπών επενδύσεων	0	-126.970	0	-126.970
Αγορά ενοσώματων και άυλων παγίων περιουσιακών στοιχείων	-1.786.469	-2.338.540	-1.784.565	-2.213.478
Εισπράξεις από πωλήσεις ενοσώματων και άυλων παγίων	127.216	222.444	127.216	216.299
Τόκοι εισπραχθέντες	289.516	119.968	289.516	119.919
Εισπράξεις επιχορηγήσεων	0	1.101.387	0	1.101.387
Εισπράξεις (πληρωμές) από πώληση (αγορά) επενδυτικών τίτλων (μετοχών, αξιογράφων)	80.000	0	80.000	0
Σύνολο εισροιών/(εκροών) από επενδυτικές δραστηριότητες (β)	-1.289.737	-1.021.711	-1.287.833	-902.843
ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ				
Εισπράξεις από αύξηση μετοχικού κεφαλαίου	0	7.100	0	0
Εισπράξεις από εκδοθέντα/αναληφθέντα δάνεια	0	3.330.000	0	3.330.000
Εξοφλήσεις δανείων	-1.077.164	-833.837	-1.077.164	-848.537
Επιστροφή κεφαλαίου	-1.653.257	0	-1.653.257	0
Σύνολο εισροιών/(εκροών) από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)	-2.730.421	2.503.263	-2.730.421	2.481.463
Καθαρή αύξηση/(μείωση) στα ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα χρήσεως (α+β+γ)	1.209.831	3.851.660	1.221.799	3.850.707
Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης χρήσεως	6.143.636	2.291.976	6.130.050	2.279.343
Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης χρήσεως	7.353.467	6.143.636	7.351.849	6.130.050

Κατάσταση Συνολικών Εσόδων

Σημ.	Όμιλος		Εταιρεία	
	1/1- 31/12/2011	1/1- 31/12/2010	1/1- 31/12/2011	1/1- 31/12/2010
	47.907.033	47.195.965	46.563.740	45.718.800
Κύκλος εργασιών				
Κόστος πωληθέντων	-30.013.764	-29.024.173	-29.201.192	-28.187.609
Μικτό κέρδος	17.893.269	18.171.793	17.362.548	17.531.191
Έξοδα διάθεσης	18 -12.325.953	-12.400.602	-11.667.567	-11.924.021
Έξοδα διαίκησης	18 -2.176.567	-2.071.434	-1.930.165	-1.900.581
Άλλα έσοδα-έξοδα (καθαρά)	19 -579.200	-520.604	-371.671	-521.761
Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	2.811.549	3.179.152	3.393.145	3.184.828
Επενδυτικά αποτελέσματα (καθαρά)	20 -335.376	-61.619	0	0
Χρηματοοικονομικά αποτελέσματα (καθαρά)	21 -125.720	-84.356	-105.754	-64.027
Κέρδη προ φόρων	2.350.453	3.033.177	3.287.391	3.120.801
Φόρος εισοδήματος	22 -315.897	-349.453	-296.658	-356.828
Καθαρά κέρδη χρήσεως	2.034.556	2.683.724	2.990.733	2.763.972
Κατανομή:				
Μετόχους της μητρικής	2.217.391	2.691.986	2.990.733	2.763.972
Δικαιώματα μειοψηφίας	-182.835	-8.262	0	0
	2.034.556	2.683.724	2.990.733	2.763.972
Λοιπά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (B)	196	-181.109	0	-171.701
Συγκεντρωτικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (A) + (B)	2.034.752	2.502.615	2.990.733	2.592.271
Κατανομή:				
Μετόχους της μητρικής	2.217.530	2.513.592	2.990.733	2.592.271
Δικαιώματα μειοψηφίας	-182.778	-10.977	0	0
	2.034.752	2.502.615	2.990.733	2.592.271
Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και συνολικών αποσβέσεων	<u>5.160.940</u>	<u>5.419.721</u>	<u>5.643.790</u>	<u>5.328.851</u>
Κέρδη κατά μετοχή που αναλογούν στους μετόχους της μητρικής για τη χρήση -Βασικά (σε ευρώ)	23 <u>0,0671</u>	<u>0,0814</u>	<u>0,0904</u>	<u>0,0836</u>
Προτεινόμενο μέρισμα ανά μετοχή			<u>0,0000</u>	<u>0,0000</u>

	Σημ.	Όμιλος		Εταιρεία	
		31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Πάγια στοιχεία ενεργητικού					
Ενομήματα πάγια περιουσιακά στοιχεία	1	20.668.348	21.551.838	19.803.736	20.698.737
Επενδύσεις σε ακίνητα	2	126.799	129.486	126.799	129.486
Άλλα περιουσιακά στοιχεία	3	92.931	115.090	92.931	115.090
Επενδύσεις σε θυγατρικές	4	0	0	527.077	522.817
Επενδύσεις σε συγγενείς	5	24.669	231.038	416.711	294.001
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις		54.600	55.222	54.600	55.222
		<u>20.967.346</u>	<u>22.082.674</u>	<u>21.021.854</u>	<u>21.815.353</u>
Κυκλοφορούν ενεργητικό					
Αποθέματα	6	5.165.651	4.281.765	5.009.953	4.090.488
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	7	15.248.612	15.276.755	15.378.875	14.834.313
Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	8	6.143.636	2.291.976	6.130.050	2.279.343
		<u>26.557.900</u>	<u>21.850.497</u>	<u>26.518.878</u>	<u>21.204.145</u>
Σύνολο ενεργητικού		<u>47.525.246</u>	<u>43.933.171</u>	<u>47.540.732</u>	<u>43.019.498</u>
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Ίδια κεφάλαια					
Μετοχικό κεφάλαιο	9	12.564.752	12.564.752	12.564.752	12.564.752
Αποθεματικά	10	9.703.363	7.919.855	9.703.363	7.919.855
Κέρδη εις νέον		6.238.942	6.304.920	7.372.163	6.164.932
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων ιδιοκτητών μητρικής (α)		29.007.057	26.789.527	29.640.277	26.649.544
Δικαιώματα μειοψηφίας (β)		107.804	287.742	0	0
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων (γ) = (α) + (β)		<u>29.114.860</u>	<u>27.077.268</u>	<u>29.640.277</u>	<u>26.649.544</u>
Υποχρεώσεις					
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Δάνεια	11	3.004.201	1.354.713	2.960.414	1.265.000
Υποχρεώσεις παροχών συνταξιοδότησης	12	658.358	617.409	658.358	617.409
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	13	901.884	915.421	919.883	926.774
Προβλέψεις / Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	14	60.000	60.000	60.000	60.000
Επιχορηγήσεις	15	3.820.140	4.435.171	3.820.140	4.435.171
		<u>8.444.583</u>	<u>7.382.714</u>	<u>8.418.794</u>	<u>7.304.354</u>
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Δάνεια	11	1.334.541	487.312	1.070.464	283.861
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	16	8.335.292	8.349.583	8.136.217	8.148.681
Φόρος εισοδήματος και λοιποί φόροι πληρωτέοι	17	295.970	636.293	274.980	633.057
		<u>9.965.803</u>	<u>9.473.188</u>	<u>9.481.661</u>	<u>9.065.599</u>
Σύνολο υποχρεώσεων (δ)		<u>18.410.386</u>	<u>16.855.902</u>	<u>17.900.455</u>	<u>16.369.953</u>
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων (γ) + (δ)		<u>47.525.246</u>	<u>43.933.171</u>	<u>47.540.732</u>	<u>43.019.498</u>

Καταστάσεις Ταμιακών Ροών

Εμμεση μέθοδος

	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	1/1- 31/12/2011	1/1- 31/12/2010	1/1- 31/12/2011	1/1- 31/12/2010
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ				
Κέρδη προ φόρων	2.350.453	3.033.177	3.287.391	3.120.801
Πλέον/Μείον προσαρμογές για:				
Αποσβέσεις	2.973.424	2.876.849	2.865.677	2.780.304
Προβλέψεις	454.398	661.117	242.805	661.117
Συναλλαγματικές διαφορές	-3.399	1.438	-3.399	1.438
Λοιπά μη ταμιακά στοιχεία	-615.032	-649.807	-615.032	-649.807
Αποτελέσματα (έσοδα, έξοδα, κέρδη και ζημιές) επενδυτικής δραστηριότητας	148.930	-112.248	-186.105	-173.867
	5.308.774	5.810.527	5.591.337	5.739.986
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	245.365	130.075	226.619	115.582
Μεταβολές στο κεφάλαιο κίνησης:				
Μείωση/ (αύξηση) αποθεμάτων	-918.038	440.151	-947.321	467.967
Μείωση/ (αύξηση) απαιτήσεων	74.397	-1.570.768	-714.720	-1.828.976
(Μείωση)/ αύξηση υποχρεώσεων (πλην τραπεζών)	-1.461.835	-472.090	-1.028.706	-259.563
Μειών:				
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα καταβληθέντα	-230.544	-127.209	-211.749	-112.634
Καταβληθέντοι φόροι	-648.011	-360.939	-643.373	-359.665
Σύνολο εισροών/(εκροών) από λειτουργικές δραστηριότητες (α)	2.370.109	3.849.747	2.272.087	3.762.697
ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ				
Απόκτηση θυγατρικών, συγγενών, κοινοπραξιών και λοιπών επενδύσεων	-126.970	-294.001	-126.970	-294.001
Αγορά ενσώματων και άυλων παγίων περιουσιακών στοιχείων	-2.338.540	-3.508.334	-2.213.478	-3.257.011
Εισπράξεις από πωλήσεις ενσώματων και άυλων παγίων	222.444	28.516	216.299	28.516
Τόκοι εισπραχθέντες	119.968	45.739	119.919	45.657
Εισπράξεις επιχορηγήσεων	1.101.387	744.057	1.101.387	744.057
Σύνολο εισροών/(εκροών) από επενδυτικές δραστηριότητες (β)	-1.021.711	-2.984.023	-902.843	-2.732.782
ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ				
Εισπράξεις από αύξηση μετοχικού κεφαλαίου	7.100	0	0	0
Εισπράξεις από εκδοθέντα/αναληφθέντα δάνεια	3.330.000	4.542.443	3.330.000	4.189.068
Εξοφλήσεις δανείων	-833.837	-4.531.301	-848.537	-4.317.953
Επιστροφή κεφαλαίου	0	-2.800.812	0	-2.800.812
Σύνολο εισροών/(εκροών) από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)	2.503.263	-2.789.669	2.481.463	-2.929.696
Καθαρή αύξηση/(μείωση) στα ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα χρήσεως (α+β+γ)	3.851.660	-1.923.945	3.850.707	-1.899.781
Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης χρήσεως	2.291.976	4.215.921	2.279.343	4.179.124
Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης χρήσεως	6.143.636	2.291.976	6.130.050	2.279.343

Κατάσταση Συνολικών Εσόδων

Σημ.	Όμιλος		Εταιρεία	
	1/1-	1/1-	1/1-	1/1-
	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009
Κύκλος εργασιών	47.195.965	40.254.280	45.718.800	38.678.464
Κόστος πωληθέντων	<u>-29.024.173</u>	<u>-21.881.611</u>	<u>-28.187.609</u>	<u>-20.969.497</u>
Μικτό κέρδος	18.171.793	18.372.670	17.531.191	17.708.968
Έξοδα διάθεσης	18 -12.400.602	-11.853.758	-11.924.021	-11.397.864
Έξοδα διοίκησης	18 -2.071.434	-1.985.625	-1.900.581	-1.814.936
Άλλα έσοδα-έξοδα (καθαρά)	19 -520.604	-786.098	-521.761	-739.208
Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	3.179.152	3.747.188	3.184.828	3.756.959
Επενδυτικά αποτελέσματα (καθαρά)	20 -61.619	0	0	0
Χρηματοοικονομικά αποτελέσματα (καθαρά)	21 -84.356	-46.976	-64.027	-31.819
Κέρδη προ φόρων	3.033.177	3.700.212	3.120.801	3.725.140
Φόρος εισοδήματος	22 -349.453	-440.351	-356.828	-440.351
Καθαρά κέρδη χρήσεως	2.683.724	3.259.861	2.763.972	3.284.789
Κατανεμόμενα σε:				
Μετόχους της μητρικής	2.691.986	3.267.053	2.763.972	3.284.789
Δικαιώματα μειοψηφίας	-8.262	-7.192	0	0
	<u>2.683.724</u>	<u>3.259.861</u>	<u>2.763.972</u>	<u>3.284.789</u>
Λοιπά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (B)	-181.109	583	-171.701	0
Συγκεντρωτικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (A) + (B)	2.502.615	3.260.444	2.592.271	3.284.789
Κατανεμόμενα σε:				
Μετόχους της μητρικής	2.513.592	3.267.467	2.592.271	3.284.789
Δικαιώματα μειοψηφίας	-10.977	-7.024	0	0
	<u>2.502.615</u>	<u>3.260.444</u>	<u>2.592.271</u>	<u>3.284.789</u>
Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και συνολικών αποσβέσεων	5.419.721	5.876.712	5.328.851	5.774.498
Κέρδη κατά μετοχή που αναλογούν στους μετόχους της μητρικής για την περίοδο -Βασικά (σε ευρώ)	0,0814	0,0988	0,0836	0,0993
Προτεινόμενο μέρισμα ανά μετοχή			0,0000	0,0000

Καταστάσεις Οικονομικής Θέσης

Σημ.	Όμιλος		Εταιρεία	
	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009
	ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ			
Πάγια στοιχεία ενεργητικού				
Ενοίκια πάγια περιουσιακά στοιχεία	1 21.551.838	20.427.717	20.698.737	19.725.187
Επενδύσεις σε ακίνητα	2 129.486	132.174	129.486	132.174
Αύλα περιουσιακά στοιχεία	3 115.090	95.028	115.090	95.028
Επενδύσεις σε θυγατρικές	4 0	0	522.817	522.817
Επενδύσεις σε συγγενείς	5 231.038	0	294.001	0
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	55.222	57.181	55.222	57.181
	<u>22.082.674</u>	<u>20.712.100</u>	<u>21.815.353</u>	<u>20.532.387</u>
Κυκλοφορούν ενεργητικό				
Αποθέματα	6 4.281.765	4.883.578	4.090.488	4.721.460
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	7 15.276.755	13.994.779	14.834.313	13.588.577
Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	8 2.291.976	4.215.921	2.279.343	4.179.124
	<u>21.850.497</u>	<u>23.094.278</u>	<u>21.204.145</u>	<u>22.489.162</u>
Σύνολο ενεργητικού	43.933.171	43.806.378	43.019.498	43.021.549
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ				
Ίδια κεφάλαια				
Μετοχικό κεφάλαιο	9 12.564.752	11.670.048	12.564.752	11.670.048
Αποθεματικά	10 7.919.855	9.129.703	7.919.855	9.129.703
Κέρδη εις νέον	6.304.920	6.276.996	6.164.937	6.058.333
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων ιδιοκτητών μητρικής (α)	26.789.527	27.076.747	26.649.544	26.858.084
Δικαιώματα μειοψηφίας (β)	287.742	298.718	0	0
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων (γ) = (α) + (β)	27.077.269	27.375.465	26.649.544	26.858.084
Υποχρεώσεις				
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις				
Δάνεια	11 1.354.713	1.493.044	1.265.000	1.475.000
Υποχρεώσεις παραχών συναξιοδότησης	12 617.409	585.956	617.409	585.956
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	13 915.421	898.778	926.774	898.778
Προβλέψεις / Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	14 60.000	108.148	60.000	108.148
Επιχορηγήσεις	15 4.435.171	5.024.230	4.435.171	5.024.230
	<u>7.382.714</u>	<u>8.110.156</u>	<u>7.304.354</u>	<u>8.092.112</u>
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις				
Δάνεια	11 487.312	335.039	283.861	199.797
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	16 8.349.583	7.599.124	8.148.681	7.485.501
Φόρος εισοδήματος και λοιποί φόροι πληρωτέοι	17 636.293	386.595	633.057	386.055
	<u>9.473.188</u>	<u>8.320.758</u>	<u>9.065.599</u>	<u>8.071.353</u>
Σύνολο υποχρεώσεων (δ)	16.855.902	16.430.913	16.369.953	16.163.465
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων (γ) + (δ)	43.933.171	43.806.378	43.019.498	43.021.549

**Οικονομικές Καταστάσεις (Εταιρικές και Ενοποιημένες) της 31ης Δεκεμβρίου 2010
(Ποσά σε Ευρώ)**

Καταστάσεις Ταμιακών Ροών

Ερμηση μέθοδος	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	1/1- 31/12/2010	1/1- 31/12/2009	1/1- 31/12/2010	1/1- 31/12/2009
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ				
Κέρδη προ φόρων	3.033.177	3.700.212	3.120.801	3.725.140
Πλέον/Μείον προσαρμογές για:				
Αποσβέσεις	2.876.849	2.727.158	2.780.304	2.641.569
Προβλέψεις	661.117	871.525	661.117	871.525
Συναλλαγματικές διαφορές	1.438	0	1.438	0
Λοιπά μη ταμιακά στοιχεία	-649.807	-629.955	-649.807	-629.955
Αποτελέσματα (έσοδα, έξοδα, κέρδη και ζημιές) επενδυτικής δραστηριότητας	-112.248	-83.688	-173.867	-78.810
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	130.075	112.309	115.582	97.152
Μεταβολές στο κεφάλαιο κίνησης:				
Μείωση/ (αύξηση) αποθεμάτων	440.151	-549.945	467.967	-602.637
Μείωση/ (αύξηση) απαιτήσεων	-1.570.768	-1.026.317	-1.828.976	-1.258.718
(Μείωση)/ αύξηση υποχρεώσεων (πλην τραπεζών)	-472.090	825.033	-259.563	1.036.509
Μείον:				
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα καταβεβλημένα	-127.209	-113.934	-112.634	-97.152
Καταβεβλημένοι φόροι	-360.939	-636.903	-359.665	-636.903
Σύνολο εισροών/(εκροών) από λειτουργικές δραστηριότητες (α)	3.849.747	5.195.495	3.762.697	5.067.721
ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ				
Απόκτηση θυγατρικών, συγγενών, κοινοπραξιών και λοιπών επενδύσεων	-294.001	0	-294.001	0
Αγορά ενσώματων και άυλων παγίων περιουσιακών στοιχείων	-3.508.334	-4.162.813	-3.257.011	-4.103.904
Εισπράξεις από πωλήσεις ενσώματων και άυλων παγίων	28.516	36.439	28.516	31.561
Τόκοι εισπραχθέντες	45.739	60.029	45.657	60.029
Εισπράξεις επιχορηγήσεων	744.057	2.903.024	744.057	2.903.024
Σύνολο εισροών/(εκροών) από επενδυτικές δραστηριότητες (β)	-2.984.023	-1.163.321	-2.732.782	-1.109.290
ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ				
Εισπράξεις από εκδοθέντα/αναληφθέντα δάνεια	4.542.443	102.600	4.189.068	0
Εξοφλήσεις δανείων	-4.531.301	-410.478	-4.317.953	-210.000
Μερίσματα πληρωθέντα	0	-1.260.365	0	-1.260.365
Επιστροφή κεφαλαίου	-2.800.812	0	-2.800.812	0
Σύνολο εισροών/(εκροών) από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)	-2.789.669	-1.568.243	-2.929.696	-1.470.365
Καθαρή αύξηση/(μείωση) στα ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα χρήσεως (α+β+γ)	-1.923.945	2.463.931	-1.899.781	2.488.066
Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης χρήσεως	4.215.921	1.751.990	4.179.124	1.691.058
Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης χρήσεως	2.291.976	4.215.921	2.279.343	4.179.124

Οικονομικές Καταστάσεις (Εταιρικές και Ενοποιημένες) της 31ης Δεκεμβρίου 2009
(Ποσά σε Ευρώ)

Κατάσταση Συνολικών Εσόδων

	Σημ.	Όμιλος		Εταιρεία	
		1/1-	1/1-	1/1-	1/1-
		31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008
Κύκλος εργασιών		40.254.280	39.735.683	38.678.464	38.172.013
Κόστος πωληθέντων		-21.881.611	-23.217.304	-20.969.497	-22.299.173
Μικτό κέρδος		18.372.670	16.518.379	17.708.968	15.872.840
Έξοδα διάθεσης	17	-11.853.758	-10.999.160	-11.397.864	-10.513.848
Έξοδα διοίκησης	17	-1.985.625	-1.848.226	-1.814.936	-1.684.639
Άλλα έσοδα-έξοδα (καθαρά)	18	-786.098	-76.035	-739.208	-106.244
Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων		3.747.188	3.594.958	3.756.959	3.568.109
Χρηματοοικονομικά αποτελέσματα (καθαρά)	19	-46.976	-90.005	-31.819	-66.435
Κέρδη προ φόρων		3.700.212	3.504.953	3.725.140	3.501.674
Φόρος εισοδήματος	20	-440.351	-931.278	-440.351	-931.278
Καθαρά κέρδη χρήσεως (Α)		<u>3.259.861</u>	<u>2.573.676</u>	<u>3.284.789</u>	<u>2.570.397</u>
Κατανεμόμενα σε:					
Μετόχους της μητρικής		3.267.053	2.572.730	3.284.789	2.570.397
Δικαιώματα μειοψηφίας		-7.192	946	0	0
		<u>3.259.861</u>	<u>2.573.676</u>	<u>3.284.789</u>	<u>2.570.397</u>
Λοιπά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (Β)		583	-55.966	0	-46.964
Συγκεντρωτικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (Α) + (Β)		<u>3.260.444</u>	<u>2.517.710</u>	<u>3.284.789</u>	<u>2.523.433</u>
Κατανεμόμενα σε:					
Μετόχους της μητρικής		3.267.467	2.519.361	3.284.789	2.523.433
Δικαιώματα μειοψηφίας		-7.024	-1.651	0	0
		<u>3.260.444</u>	<u>2.517.710</u>	<u>3.284.789</u>	<u>2.523.433</u>
Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και συνολικών αποσβέσεων		<u>5.876.712</u>	<u>5.380.836</u>	<u>5.774.498</u>	<u>5.261.094</u>
Κέρδη κατά μετοχή που αναλογούν στους μετόχους της μητρικής για τη χρήση -Βασικά (σε ευρώ)	21	<u>0,1400</u>	<u>0,1102</u>	<u>0,1407</u>	<u>0,1101</u>
Προτεινόμενο μέρισμα ανά μετοχή				0,0000	0,0540

Καταστάσεις Οικονομικής Θέσης

Σημ.	<u>Όμιλος</u>		<u>Εταιρεία</u>	
	<u>31/12/2009</u>	<u>31/12/2008</u>	<u>31/12/2009</u>	<u>31/12/2008</u>
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
Πάγια στοιχεία ενεργητικού				
1	20.427.717	19.587.575	19.725.187	18.880.176
2	132.174	0	132.174	0
3	95.028	104.493	95.028	104.493
5	0	0	522.817	522.817
	<u>57.181</u>	<u>30.729</u>	<u>57.181</u>	<u>30.729</u>
	<u>20.712.100</u>	<u>19.722.797</u>	<u>20.532.387</u>	<u>19.538.216</u>
Κυκλοφορούν ενεργητικό				
6	4.883.578	4.398.217	4.721.460	4.183.407
7	13.994.779	16.324.156	13.588.577	15.915.509
8	<u>4.215.921</u>	<u>1.751.990</u>	<u>4.179.124</u>	<u>1.691.058</u>
	<u>23.094.278</u>	<u>22.474.363</u>	<u>22.489.162</u>	<u>21.789.974</u>
Σύνολο ενεργητικού	<u>43.806.378</u>	<u>42.197.161</u>	<u>43.021.549</u>	<u>41.328.190</u>
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ				
Ίδια κεφάλαια				
9	11.670.048	11.670.048	11.670.048	11.670.048
10	9.129.703	8.998.390	9.129.703	8.998.390
	<u>6.276.996</u>	<u>4.401.206</u>	<u>6.058.333</u>	<u>4.165.222</u>
	<u>27.076.747</u>	<u>25.069.644</u>	<u>26.858.084</u>	<u>24.833.661</u>
	<u>298.718</u>	<u>305.742</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
	<u>27.375.465</u>	<u>25.375.386</u>	<u>26.858.084</u>	<u>24.833.661</u>
Υποχρεώσεις				
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις				
11	1.493.044	1.721.491	1.475.000	1.685.000
12	585.956	572.264	585.956	572.264
4	898.778	757.728	898.778	757.728
13	108.148	150.000	108.148	150.000
14	<u>5.024.230</u>	<u>5.659.656</u>	<u>5.024.230</u>	<u>5.659.656</u>
	<u>8.110.156</u>	<u>8.861.139</u>	<u>8.092.112</u>	<u>8.824.648</u>
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις				
11	335.039	400.676	199.797	205.064
15	7.599.124	6.944.369	7.485.501	6.850.399
16	<u>386.595</u>	<u>615.590</u>	<u>386.055</u>	<u>614.418</u>
	<u>8.320.758</u>	<u>7.960.635</u>	<u>8.071.353</u>	<u>7.669.881</u>
Σύνολο υποχρεώσεων (δ)	<u>16.430.913</u>	<u>16.821.774</u>	<u>16.163.465</u>	<u>16.494.529</u>
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων (γ) + (δ)	<u>43.806.378</u>	<u>42.197.161</u>	<u>43.021.549</u>	<u>41.328.190</u>

Εμμεση μέθοδος

	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	1/1- 31/12/2009	1/1- 31/12/2008	1/1- 31/12/2009	1/1- 31/12/2008
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ				
Κέρδη προ φόρων	3.700.212	3.504.953	3.725.140	3.501.674
Πλέον/Μείον προσαρμογές για:				
Αποσβέσεις	2.727.158	2.434.445	2.641.569	2.341.552
Προβλέψεις	871.525	112.668	871.525	112.668
Λοιπά μη ταμιακά στοιχεία	-629.955	-652.673	-629.955	-652.673
Αποτελέσματα (έσοδα, έξοδα, κέρδη και ζημιές) επενδυτικής δραστηριότητας	-83.688	-100.447	-78.810	-100.447
	6.585.253	5.298.946	6.529.470	5.202.774
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	112.309	175.180	97.152	151.610
Μεταβολές στο κεφάλαιο κίνησης:				
Μείωση/ (αύξηση) αποθεμάτων	-549.945	-1.064.309	-602.637	-1.018.138
Μείωση/ (αύξηση) απαιτήσεων	-1.026.317	-1.066.799	-1.258.718	-1.271.039
(Μείωση)/ αύξηση υποχρεώσεων (πλην τραπεζών)	825.033	452.269	1.036.509	594.040
Μείον:				
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα καταβληθέντα	-113.934	-170.111	-97.152	-151.610
Καταβληθέντοι φόροι	-636.903	-424.532	-636.903	-424.532
Σύνολο εισροών/(εκροών) από λειτουργικές δραστηριότητες (α)	5.195.495	3.200.644	5.067.721	3.083.105
ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ				
Αγορά ενσώματων και άυλων παγίων περιουσιακών στοιχείων	-4.162.813	-4.612.335	-4.103.904	-4.520.827
Εισπράξεις από πωλήσεις ενσώματων και άυλων παγίων	36.439	15.883	31.561	15.883
Τόκοι εισπραχθέντες	60.029	80.238	60.029	80.238
Μερίσματα εισπραχθέντα	0	0	0	0
Εισπράξεις επιχορηγήσεων	2.903.024	1.134.318	2.903.024	1.134.318
Σύνολο εισροών/(εκροών) από επενδυτικές δραστηριότητες (β)	-1.163.321	-3.381.896	-1.109.290	-3.290.388
ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ				
Εισπράξεις από εκδοθέντα/αναληφθέντα δάνεια	102.600	2.174.788	0	2.000.000
Εξοφλήσεις δανείων	-410.478	-1.281.536	-210.000	-1.105.000
Μερίσματα πληρωθέντα	-1.260.365	-1.077.235	-1.260.365	-1.077.235
Σύνολο εισροών/(εκροών) από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)	-1.568.243	-183.983	-1.470.365	-182.235
Καθαρή αύξηση/(μείωση) στα ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα χρήσεως (α+β+γ)	2.463.931	-365.236	2.488.066	-389.517
Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης χρήσεως	1.751.990	2.117.226	1.691.058	2.080.577
Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης χρήσεως	4.215.921	1.751.990	4.179.124	1.691.058

Κατάσταση Λογαριασμού Αποτελεσμάτων

Σημ.	Όμιλος		Εταιρεία	
	1/1-	1/1-	1/1-	1/1-
	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2006
Κύκλος εργασιών	33.742.304	28.283.950	32.092.212	26.597.389
Κόστος πωληθέντων	-19.025.457	-14.640.209	-18.047.328	-13.670.939
Μικτό κέρδος	14.716.846	13.643.741	14.044.883	12.926.450
Έξοδα διάθεσης	15 -9.864.234	-8.380.752	-9.413.736	-7.899.894
Έξοδα διοίκησης	15 -1.790.869	-1.601.485	-1.581.694	-1.407.880
Άλλα έσοδα-έξοδα (καθαρά)	16 2.376	-568.158	-6.237	-590.601
Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	3.064.120	3.093.346	3.043.217	3.028.075
Χρηματοοικονομικά αποτελέσματα (καθαρά)	17 28.593	37.575	74.307	58.807
Κέρδη προ φόρων	3.092.713	3.130.921	3.117.524	3.086.882
Φόρος εισοδήματος	18 -769.815	-1.126.423	-769.815	-1.126.423
Καθαρά κέρδη χρήσεως	2.322.898	2.004.498	2.347.709	1.960.459
Κατανεμόμενα σε:				
Μετόχους της μητρικής	2.322.471	1.991.793	2.347.709	1.960.459
Δικαιώματα μειοψηφίας	427	12.705	0	0
	2.322.898	2.004.498	2.347.709	1.960.459
Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων	5.212.871	5.326.892	5.009.742	5.064.109
Κέρδη ανά μετοχή που αναλογούν στους μετόχους της μητρικής για τη χρήση -Βασικά (σε ευρώ)	19 0,129	0,111	0,131	0,109
Προτεινόμενο μέρισμα ανά μετοχή			0,055	0,050

Ισολογισμοί

Σημ.	Όμιλος		Εταιρεία	
	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2006
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
Πάγια στοιχεία ενεργητικού				
Ενσώματα πάγια περιουσιακά στοιχεία				
1	16.773.537	14.011.755	16.050.321	13.286.791
2	89.201	75.563	89.201	75.563
4	0	0	522.817	522.817
	31.172	31.172	31.172	31.172
	16.893.910	14.118.490	16.693.512	13.916.343
Κυκλοφορούν ενεργητικό				
5	3.333.908	2.549.023	3.165.269	2.397.750
6	13.560.614	10.562.416	13.119.137	10.146.766
7	2.117.226	4.257.629	2.080.577	4.204.960
	19.011.748	17.369.068	18.364.983	16.749.476
Σύνολο ενεργητικού	35.905.659	31.487.558	35.058.494	30.665.820
ΠΑΘΗΤΙΚΟ				
Καθαρή θέση				
8	10.723.336	10.723.336	10.723.336	10.723.336
9	9.487.717	8.948.790	9.487.717	8.948.790
	3.416.466	2.530.618	3.176.411	2.265.325
Καθαρή θέση μετόχων εταιρείας	23.627.519	22.202.744	23.387.463	21.937.451
Δικαιώματα μειοψηφίας	307.393	319.564	0	0
Σύνολο καθαρής θέσης	23.934.912	22.522.309	23.387.463	21.937.451
Υποχρεώσεις				
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις				
Δάνεια				
10	1.047.135	0	947.500	0
Υποχρεώσεις παραχών συναξιοδότησης				
11	493.764	438.930	493.764	438.930
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις				
3	542.680	204.054	542.680	204.054
Επιχορηγήσεις				
12	3.279.642	2.945.736	3.279.642	2.945.736
	5.363.222	3.588.720	5.263.587	3.588.720
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις				
Δάνεια				
10	186.716	166.263	52.500	0
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις				
13	5.868.570	4.374.953	5.802.852	4.304.335
Φόρος εισοδήματος και λοιποί φόροι πληρωτέοι				
14	552.239	835.314	552.092	835.314
	6.607.525	5.376.530	6.407.444	5.139.649
Σύνολο υποχρεώσεων	11.970.747	8.965.250	11.671.031	8.728.369
Σύνολο παθητικού	35.905.659	31.487.558	35.058.494	30.665.820

Καταστάσεις Ταμιακών Ροών

Σμμεση μέθοδος

	<u>ΟΜΙΛΟΣ</u>		<u>ΕΤΑΙΡΕΙΑ</u>	
	<u>1/1- 31/12/2007</u>	<u>1/1- 31/12/2006</u>	<u>1/1- 31/12/2007</u>	<u>1/1- 31/12/2006</u>
<u>ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ</u>				
Κέρδη προ φόρων	3.092.713	3.130.921	3.117.524	3.086.882
Πλέον/Μείον προσαρμογές για:				
Αποσβέσεις	2.148.751	2.233.546	1.966.525	2.036.034
Προβλέψεις	54.834	140.572	54.834	140.572
Λοιπά μη ταμιακά στοιχεία	-691.527	-145.643	-691.527	-145.643
Αποτελέσματα (έσοδα, έξοδα, κέρδη και ζημιές) επενδυτικής δραστηριότητας	-98.690	-125.766	-124.980	-125.766
	4.506.080	5.233.631	4.322.375	4.992.080
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	43.757	50.931	24.815	29.632
Μεταβολές στο κεφάλαιο κίνησης:				
Μείωση/ (αύξηση) αποθεμάτων	-784.885	433.282	-767.519	340.241
Μείωση/ (αύξηση) απαιτήσεων	-1.632.553	-2.359.834	-1.683.461	-2.371.605
(Μείωση)/ αύξηση υποχρεώσεων (πλην τραπεζών)	1.657.097	941.267	1.764.840	1.135.232
Μείον:				
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα καταβληθέντα	-43.465	-50.931	-24.815	-29.632
Καταβληθέντοι φόροι	-1.074.918	-730.475	-1.074.918	-730.475
Σύνολο εισροών/(εκροών) από λειτουργικές δραστηριότητες (α)	2.671.113	3.517.871	2.561.318	3.365.473
<u>ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ</u>				
Αγορά ενσώματων και άυλων παγίων περιουσιακών στοιχείων	-5.069.809	-3.507.814	-4.889.004	-3.409.710
Εισπράξεις από πωλήσεις ενσώματων και άυλων παγίων	28.167	89.954	28.167	89.954
Τόκοι εισπραχθέντες	72.832	87.546	72.832	87.546
Εισπράξεις επιχορηγήσεων	0	523.200	0	523.200
Εισπράξεις (πληρωμές) από πώληση (αγορά) επενδυτικών τίτλων (μετοχών, αξιογράφων)	0	4.058	0	4.058
Σύνολο εισροών/(εκροών) από επενδυτικές δραστηριότητες (β)	-4.968.811	-2.803.056	-4.788.006	-2.704.952
<u>ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ</u>				
Εισπράξεις από εκδοθέντα/αναληφθέντα δάνεια	1.244.667	128.175	1.000.000	0
Εξοφλήσεις δανείων	-177.079	-185.555	0	0
Μερίσματα πληρωθέντα	-910.294	-655.318	-897.696	-655.318
Σύνολο εισροών/(εκροών) από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)	157.294	-712.698	102.304	-655.318
Καθαρή αύξηση/(μείωση) στα ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα χρήσεως (α+β+γ)	-2.140.404	2.117	-2.124.384	5.203
Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης χρήσεως	4.257.629	4.255.513	4.204.960	4.199.758
Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης χρήσεως	2.117.226	4.257.629	2.080.577	4.204.960

Κατάσταση Λογαριασμού Αποτελεσμάτων

	Σημ.	Ομίλος		Εταιρεία	
		1.1-31.12.2006	1.1-31.12.2005	1.1-31.12.2006	1.1-31.12.2005
Κύκλος εργασιών		28.283.950	25.373.986	26.597.389	23.854.972
Κόστος πωληθέντων		-14.640.209	-12.980.119	-13.670.939	-12.181.355
Μικτό κέρδος		13.643.741	12.393.867	12.926.450	11.673.617
Έξοδα διάθεσης	15	-8.380.752	-8.185.490	-7.899.894	-7.645.568
Έξοδα διοίκησης	15	-1.601.485	-1.580.738	-1.407.880	-1.366.464
Άλλα έσοδα-έξοδα (καθαρά)	16	-568.158	-43.437	-590.601	-114.677
Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων		3.093.346	2.584.203	3.028.075	2.546.909
Χρηματοοικονομικά αποτελέσματα (καθαρά)	17	37.575	-9.909	58.807	1.213
Κέρδη προ φόρων		3.130.921	2.574.293	3.086.882	2.548.121
Φόρος εισοδήματος	18	-1.126.423	-857.011	-1.126.423	-857.011
Καθαρά κέρδη χρήσεως		2.004.498	1.717.282	1.960.459	1.691.110
Κατανεμόμενα σε:					
Μετόχους της μητρικής		1.991.793	1.709.731	1.960.459	1.691.110
Δικαιώματα μειοψηφίας		12.705	7.551	0	0
		2.004.498	1.717.282	1.960.459	1.691.110
Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων		5.326.892	4.626.561	5.064.109	4.391.679
Κέρδη κατά μετοχή που αναλογούν στους μετόχους της μητρικής για τη χρήση	19				
-Βασικά (σε ευρώ)		0.222	0.190	0.218	0.188
Προτεινόμενο μέρισμα ανά μετοχή				0.100	0.073

Σημ.	<u>Όμιλος</u>		<u>Εταιρεία</u>		
	<u>31.12.2006</u>	<u>31.12.2005</u>	<u>31.12.2006</u>	<u>31.12.2005</u>	
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Πάγια στοιχεία ενεργητικού					
Ενομήματα πάγια περιουσιακά στοιχεία	1	14.011.755	13.036.184	13.286.791	12.205.459
Αύλα περιουσιακά στοιχεία	2	75.563	121.362	75.563	121.362
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	3	0	51.391	0	51.391
Επενδύσεις σε θυγατρικές	4	0	0	522.817	522.817
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις		<u>31.172</u>	<u>18.979</u>	<u>31.172</u>	<u>18.979</u>
		<u>14.118.490</u>	<u>13.227.916</u>	<u>13.916.343</u>	<u>12.920.008</u>
Κυκλοφορούν ενεργητικό					
Αποθέματα	5	2.549.023	2.975.953	2.397.750	2.737.991
Πελάτες και Λοιπές Απαιτήσεις	6	10.562.416	7.962.486	10.146.766	7.716.074
Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία αποτιμώμενα στην εύλογη αξία	7	0	3.217	0	3.217
Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	8	<u>4.257.629</u>	<u>4.255.513</u>	<u>4.204.960</u>	<u>4.199.758</u>
		<u>17.369.068</u>	<u>15.197.169</u>	<u>16.749.476</u>	<u>14.657.040</u>
Σύνολο ενεργητικού		<u>31.487.558</u>	<u>28.425.085</u>	<u>30.665.820</u>	<u>27.577.048</u>
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
Καθαρή Θέση					
Μετοχικό κεφάλαιο	9	10.723.336	10.291.039	10.723.336	10.291.039
Αποθεματικά	9	8.948.790	8.892.339	8.948.790	8.892.339
Κέρδη εις νέον		<u>2.530.618</u>	<u>1.718.043</u>	<u>2.265.325</u>	<u>1.484.083</u>
Καθαρή θέση μετόχων εταιρείας		<u>22.202.744</u>	<u>20.901.421</u>	<u>21.937.451</u>	<u>20.667.461</u>
Δικαιώματα μειοψηφίας		<u>319.564</u>	<u>306.859</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Σύνολο καθαρής θέσης		<u>22.522.309</u>	<u>21.208.280</u>	<u>21.937.451</u>	<u>20.667.461</u>
Υποχρεώσεις					
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Δάνεια	10	0	85.243	0	0
Υποχρεώσεις παροχών συνταξιοδότησης	11	438.930	365.362	438.930	365.362
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	3	204.054	0	204.054	0
Επιχορηγήσεις	12	<u>2.945.736</u>	<u>2.568.825</u>	<u>2.945.736</u>	<u>2.568.825</u>
		<u>3.588.720</u>	<u>3.019.430</u>	<u>3.588.720</u>	<u>2.934.187</u>
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Δάνεια	10	166.263	138.400	0	0
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	13	4.374.953	3.607.465	4.304.335	3.523.890
Φόρος εισοδήματος και λοιποί φόροι πληρωτέοι	14	<u>835.314</u>	<u>451.510</u>	<u>835.314</u>	<u>451.510</u>
		<u>5.376.530</u>	<u>4.197.375</u>	<u>5.139.649</u>	<u>3.975.400</u>
Σύνολο υποχρεώσεων		<u>8.965.250</u>	<u>7.216.805</u>	<u>8.728.369</u>	<u>6.909.587</u>
Σύνολο παθητικού		<u>31.487.558</u>	<u>28.425.085</u>	<u>30.665.820</u>	<u>27.577.048</u>

Καταστάσεις Ταμιακών Ροών

Έμμεση μέθοδος

	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	1/1-31/12/2006	1/1-31/12/2005	1/1-31/12/2006	1/1-31/12/2005
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ				
Κέρδη προ φόρων	3.130.921	2.574.293	3.086.882	2.548.121
Πλέον/Μείον προσαρμογές για:				
Αποσβέσεις	2.233.546	2.042.358	2.036.034	1.844.770
Προβλέψεις	140.572	68.820	140.572	68.820
Λοιπά μη ταμιακά στοιχεία	(145.643)	(166.015)	(145.643)	(166.015)
Αποτελέσματα (έσοδα, έξοδα, κέρδη και ζημιές) επενδυτικής δραστηριότητας	(125.766)	(56.036)	(125.766)	(56.036)
	5.233.631	4.463.421	4.992.080	4.239.660
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	50.931	63.100	29.632	51.748
Μεταβολές στο κεφάλαιο κίνησης:				
Μείωση/ (αύξηση) αποθεμάτων	433.282	(603.744)	340.241	(534.271)
Μείωση/ (αύξηση) απαιτήσεων	(2.359.834)	(1.634.465)	(2.371.605)	(1.671.277)
(Μείωση)/ αύξηση υποχρεώσεων (πλην τραπεζών)	941.267	386.777	1.135.232	386.777
Μείον:				
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα καταβληθέντα	(50.931)	(78.083)	(29.632)	(51.748)
Καταβληθέντα φόροι	(730.475)	(37.282)	(730.475)	(37.282)
Σύνολο εισροών/(εκροών) από λειτουργικές δραστηριότητας (α)	3.517.871	2.559.724	3.365.473	2.383.608
ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ				
Αγορά ενσώματων και άυλων πάγιων περιουσιακών στοιχείων	(3.507.814)	(1.841.060)	(3.409.710)	(1.671.277)
Εισπράξεις από πωλήσεις ενσώματων και άυλων παγίων	89.954	16.895	89.954	16.895
Τόκοι εισπραχθέντες	87.546	38.543	87.546	38.543
Μερίσματα εισπραχθέντα	0	599	0	599
Εισπράξεις επιχορηγήσεων	523.200	1.844.611	523.200	1.844.611
Εισπράξεις (πληρωμές) από πώληση (αγορά) επενδυτικών τίτλων (μετοχών, οξιογράφων)	4.058	133.826	4.058	133.826
Σύνολο εισροών/(εκροών) από επενδυτικές δραστηριότητας (β)	(2.803.056)	193.414	(2.704.952)	363.197
ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ				
Εισπράξεις από εκδοθέντα/ανυληφθέντα δάνεια	128.175	162.568	0	0
Εξοφλήσεις δανείων	(185.555)	(144.153)	0	0
Μερίσματα πληρωθέντα	(655.318)	(583.502)	(655.318)	(583.502)
Σύνολο εισροών/(εκροών) από χρηματοδοτικές δραστηριότητας (γ)	(712.698)	(565.087)	(655.318)	(583.502)
Καθαρή αύξηση/(μείωση) στα ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα χρήσεως (α+β+γ)	2.117	2.188.051	5.203	2.163.303
Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης χρήσεως	4.255.513	2.067.462	4.199.758	2.036.455
Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης χρήσεως	4.257.629	4.255.513	4.204.960	4.199.758