



ΕΛΛΗΝΙΚΗ
ΔΗΜΟΚΡΑΤΙΑ

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ
ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ

ΣΧΟΛΗ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ

ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ ΣΤΗΝ ΕΦΑΡΜΟΣΜΕΝΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ
ΚΑΙ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ

Διπλωματική Εργασία

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΕΤΑΙΡΙΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΕΣ ΣΤΟ
ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΑΘΗΝΩΝ

της

ΓΟΥΠΟΥ ΑΣΠΑΣΙΑ

Επιβλέπων Καθηγητής: Λιβάνης Ευστράτιος

Ευχαριστίες

Περίληψη

Στην παρούσα διπλωματική εργασία συντελέστηκε χρηματοοικονομική ανάλυση των δύο σημαντικότερων αλυσίδων σουπερμάρκετ του κλάδου και πιο συγκεκριμένα της AB Βασιλόπουλος και της Σκλαβενίτης για τη χρονική περίοδο 2017-2021.

Βασικό συμπέρασμα που αντλήθηκε από την παρούσα εργασία ήταν το γεγονός ότι ο κλάδος του σουπερμάρκετ ωφελήθηκε σημαντικά από την πανδημία του Covid 19, η οποία έπληξε τη χώρα το 2020, κάτι το οποίο είχε σαν συνέπεια να αυξηθούν σημαντικά οι όγκοι πωλήσεων των εξεταζόμενων εταιριών, ενώ επιπρόσθετα η περίοδος αυτή είχε σαν κύρια εξέλιξη την ανάκαμψη της Σκλαβενίτης μετά την ενσωμάτωση του δικτύου καταστημάτων της Μαρινόπουλος, όταν την ίδια στιγμή η AB Βασιλόπουλος είδε την κερδοφορία και τον κύκλο εργασιών της να υποχωρεί σημαντικά.

Συνεπώς, η χρηματοοικονομική ανάλυση που πραγματοποιήθηκε κατέδειξε ότι η Σκλαβενίτης σήμερα είναι σημαντικό να δώσει ιδιαίτερη έμφαση στο πεδίο της μείωσης περεταίρω της έκθεσης της στον πιστωτικό κίνδυνο, εστιάζοντας στην όσο το δυνατόν μεγαλύτερη βελτίωση των αριθμοδεικτών ταχύτητας ανανέωσης αποθεμάτων και της ταχύτητας εξόφλησης υποχρεώσεων.

Αντίθετα, η AB Βασιλόπουλος είναι σημαντικό να δώσει έμφαση στο πως θα ανακάμψει στο πεδίο των εσόδων από πωλήσεις και κατά επέκταση στο πεδίο της αποδοτικότητας, ενώ ιδιαίτερη προσοχή θα πρέπει να δοθεί στα έξοδα διοίκησης και διάθεσης της, τα οποία αυξήθηκαν σημαντικά την περίοδο 2017-2021, χωρίς να υπάρχει ανάλογη βελτίωση των εσόδων από πωλήσεις και της κερδοφορίας της με μόνη εξαίρεση το 2020 λόγω της πανδημίας.

Λέξεις κλειδιά: Κλάδος σουπερμάρκετ, πανδημία, χρηματοοικονομική ανάλυση, οικονομικές καταστάσεις

Abstract

In this thesis, a financial analysis of the two most important supermarket chains in the sector, more specifically AB Vassilopoulos and Sklavenitis, was carried out for the period 2017-2021.

A key conclusion drawn from this paper was the fact that the supermarket sector benefited significantly from the Covid 19 pandemic, which hit the country in 2020, which resulted in a significant increase in the sales volumes of the examined companies, while additionally, this period had as its main development the recovery of Sklavenitis after the integration of the Marinopoulos store network, when at the same time AB Vassilopoulos saw its profitability and turnover decline significantly.

Therefore, the financial analysis carried out showed that it is important for Sklavenitis today to give special emphasis to the field of further reducing its exposure to credit risk, focusing on the greatest possible improvement of the financial ratios of inventory turnover and accounts payable turnover.

On the contrary, it is important for AB Vassilopoulos to emphasize how it will recover in the field of sales revenue and, by extension, in the field of profitability, while special attention should be paid to its management and disposal costs, which increased significantly in the period 2017- 2021, without a commensurate improvement in its sales revenue and profitability with the only exception in 2020 due to the pandemic.

Keywords: Supermarket industry, pandemic, financial analysis, financial statements

Περιεχόμενα

Ευχαριστίες	2
Περίληψη	3
Abstract	4
Κατάλογος Πινάκων	6
Κατάλογος Γραφημάτων.....	7
Κεφάλαιο 1: Εισαγωγή	9
Κεφάλαιο 2: Βιβλιογραφική ανασκόπηση χρηματοοικονομικής ανάλυσης.....	11
2.1 Βασικές οικονομικές καταστάσεις	11
2.2 Η έννοια και οι σκοποί της χρηματοοικονομικής ανάλυσης.....	12
2.3 Άμεσα ενδιαφερόμενα μέρη από τη χρηματοοικονομική ανάλυση	14
2.4 Βασικά είδη χρηματοοικονομικής ανάλυσης.....	16
2.5 Πλεονεκτήματα – Μειονεκτήματα αριθμοδεικτών	18
2.6 Κατηγορίες αριθμοδεικτών	23
Κεφάλαιο 3: Θεωρητικό πλαίσιο εξεταζόμενων αριθμοδεικτών.....	25
3.1 Αριθμοδείκτες ρευστότητας	25
3.2 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας	28
3.3 Αριθμοδείκτες δραστηριότητας.....	31
3.4 Αριθμοδείκτες δομής κεφαλαίων	34
Κεφάλαιο 4: Ο κλάδος των σουπερμάρκετ.....	36
4.1 Η πορεία του κλάδου.....	36
4.2 Οι εξεταζόμενες εταιρίες.....	40
4.2.1 Ελληνικές Υπεραγορές Σκλαβενίτης ΑΕ.....	40
4.2.2 ΑΒ Βασιλόπουλος ΑΕ	43

Κεφάλαιο 5: Χρηματοοικονομική ανάλυση αλυσίδων σουπερμάρκετ AB Βασιλόπουλος – Ελληνικές Υπεραγορές Σκλαβενίτης περιόδου 2017-2021	47
5.1 Ανάλυση αριθμοδεικτών.....	47
5.1.1 Αριθμοδείκτες ρευστότητας	47
5.1.2 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας	50
5.1.3 Αριθμοδείκτες δραστηριότητας	54
5.1.4 Αριθμοδείκτες δομής κεφαλαίων.....	59
5.2 Οριζόντια ανάλυση.....	62
5.2.1 Οριζόντια ανάλυση AB Βασιλόπουλος	62
5.2.2 Οριζόντια ανάλυση Υπεραγορές Σκλαβενίτης	64
5.3 Οριζόντια ανάλυση.....	67
5.3.1 Κάθετη ανάλυση AB Βασιλόπουλος	67
5.3.2 Κάθετη ανάλυση Υπεραγορές Σκλαβενίτης	69
Συμπεράσματα	72
Βιβλιογραφία	755
Α. Ελληνική.....	755
Β. Ξενόγλωσση	755
Γ. Διαδικτυακή	777
Παράρτημα: Οικονομικές Καταστάσεις αλυσίδων σουπερμάρκετ	788
Α. AB Βασιλόπουλος ΑΕ	788
Β. Υπεραγορές Σκλαβενίτης ΑΕ	833

Κατάλογος Πινάκων

Πίνακας 1: Γενική Ρευστότητα.....	47
Πίνακας 2: Ειδική Ρευστότητα	48
Πίνακας 3: Ταμειακή Ρευστότητα.....	49

Πίνακας 4: Αποδοτικότητα ενεργητικού (ROA).....	50
Πίνακας 5: Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων (ROE).....	51
Πίνακας 6: Μικτό περιθώριο κέρδους	52
Πίνακας 7: Καθαρό περιθώριο κέρδους.....	53
Πίνακας 8: Ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων	54
Πίνακας 9: Ταχύτητα ανανέωσης αποθεμάτων.....	56
Πίνακας 10: Ταχύτητα εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	57
Πίνακας 11: Ταχύτητα κυκλοφορίας ενεργητικού	57
Πίνακας 12: Ταχύτητα κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων	58
Πίνακας 13: Δείκτης συνολικής δανειακής επιβάρυνσης.....	59
Πίνακας 14: Δείκτης μακροχρόνιας δανειακής επιβάρυνσης.....	60
Πίνακας 15: Δείκτης μακροχρόνια δάνεια προς επενδύσεις.....	61
Πίνακας 16: Οριζόντια ανάλυση ισολογισμού AB Βασιλόπουλος.....	63
Πίνακας 17: Οριζόντια ανάλυση κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσεως AB Βασιλόπουλος.....	64
Πίνακας 18: Οριζόντια ανάλυση ισολογισμού Υπεραγορές Σκλαβενίτης.....	65
Πίνακας 19: Οριζόντια ανάλυση κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσεως Υπεραγορές Σκλαβενίτης	66
Πίνακας 20: Κάθετη ανάλυση ισολογισμού AB Βασιλόπουλος.....	67
Πίνακας 21: Κάθετη ανάλυση κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσεως AB Βασιλόπουλος.....	68
Πίνακας 22: Κάθετη ανάλυση ισολογισμού Υπεραγορές Σκλαβενίτης.....	69
Πίνακας 23: Κάθετη ανάλυση κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσεως Υπεραγορές Σκλαβενίτης	70

Κατάλογος Γραφημάτων

Γράφημα 1: Γενική Ρευστότητα	47
Γράφημα 2: Ειδική Ρευστότητα.....	48
Γράφημα 3: Ταμειακή Ρευστότητα	49
Γράφημα 4: Αποδοτικότητα ενεργητικού (ROA)	50
Γράφημα 5: Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων (ROE).....	51
Γράφημα 6: Μικτό περιθώριο κέρδους.....	53

Γράφημα 7: Καθαρό περιθώριο κέρδους	53
Γράφημα 8: Ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων	55
Γράφημα 9: Ταχύτητα ανανέωσης αποθεμάτων	56
Γράφημα 10: Ταχύτητα εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	57
Γράφημα 11: Ταχύτητα κυκλοφορίας ενεργητικού.....	58
Γράφημα 12: Ταχύτητα κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων	59
Γράφημα 13: Δείκτης συνολικής δανειακής επιβάρυνσης	60
Γράφημα 14: Δείκτης μακροχρόνιας δανειακής επιβάρυνσης	61
Γράφημα 15: Δείκτης μακροχρόνια δάνεια προς επενδύσεις	62

Κεφάλαιο 1: Εισαγωγή

Στην παρούσα διπλωματική εργασία θα μελετηθεί ο κλάδος των σουπερμάρκετ, ο οποίος αποτελεί έναν από τους κορυφαίους κλάδους της ελληνικής οικονομίας, λόγω της σημαντικότητας που επέχει στη ζωή των καταναλωτών η κάλυψη των αναγκών διαβίωσης τους.

Εν προκειμένω, ο στόχος της παρούσας εργασίας είναι η χρηματοοικονομική ανάλυση δύο από τις σημαντικότερες αλυσίδες σουπερμάρκετ που δραστηριοποιούνται σήμερα στην Ελλάδα και πιο συγκεκριμένα της εταιρίας Σκλαβενίτης και της ΑΒ Βασιλόπουλος για τη χρονική περίοδο 2017-2021, μια περίοδο η οποία έχει σαν σημείο ορόσημο της, την πανδημία του COVID 19, η οποία έπληξε σε μεγάλο βαθμό την ελληνική οικονομία, ωφελώντας όμως σε μεγάλο βαθμό τα σουπερμάρκετ, λόγω του περιορισμού των μετακινήσεων των πολιτών και κατά επέκταση της παραμονής τους για μεγαλύτερο χρονικό διάστημα στο σπίτι.

Όπως είναι σαφές, η συνεισφορά της παρούσας διπλωματικής εργασίας έγκειται στο να παρουσιάσει μια σαφή εικόνα της πορείας που είχε ο κλάδος των σουπερμάρκετ τα τελευταία έτη, καθώς επίσης και των επιπτώσεων που επήλθαν σε αυτόν απόρροια της πανδημίας τους COVID 19, μέσα από την εξέταση των δύο σημαντικότερων αλυσίδων του κλάδου σουπερμάρκετ που δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα σήμερα, τόσο από πλευράς τζίρου πωλήσεων όσο και από πλευράς δικτύου καταστημάτων.

Αναφορικά με το εργαλείο με βάση τον οποίο θα συντελεστεί η χρηματοοικονομική ανάλυση, για τους σκοπούς της εν λόγω διπλωματικής εργασίας θα αξιοποιηθούν τα εργαλεία της ανάλυσης αριθμοδεικτών, καθώς επίσης και της οριζόντιας και κάθετης ανάλυσης, ώστε να δημιουργηθεί μια πλήρης άποψη για την πορεία των δύο αυτών αλυσίδων κατά την εξεταζόμενη περίοδο.

Ειδικότερα, μέσω του εργαλείου των αριθμοδεικτών θα καταστεί σαφής η δυνατότητα εξαγωγής συμπερασμάτων σχετικά με τις κύριες πτυχές λειτουργίας των δύο εξεταζόμενων αλυσίδων σουπερμάρκετ και ειδικότερα με τις πτυχές που συνδέονται με τα πεδία της ρευστότητας, της αποδοτικότητας, της δραστηριότητας και της διάρθρωσης κεφαλαίων.

Σε ότι αφορά τη δομή της παρούσας εργασίας, το δεύτερο κεφάλαιο περιλαμβάνει τη βιβλιογραφική ανασκόπηση, όπου θα γίνει μια αναφορά στο θεωρητικό υπόβαθρο της χρηματοοικονομικής ανάλυσης, στα είδη της χρηματοοικονομικής ανάλυσης, καθώς και στη θεωρητική αναφορά στο εργαλείο των αριθμοδεικτών, με έμφαση στα πλεονεκτήματα και μειονεκτήματά τους.

Ακολούθως στο τρίτο κεφάλαιο θα παρουσιαστούν οι αριθμοδείκτες που θα μελετηθούν στην παρούσα εργασία μαζί με μια σύντομη ερμηνεία του τι υποδηλώνουν, κάνοντας επίσης αναφορά και στον τύπο υπολογισμού τους, ενώ ακολούθως στο τέταρτο κεφάλαιο θα γίνει αναφορά στον κλάδο των σουπερμάρκετ και στην κατάσταση που επικρατεί τα τελευταία έτη, ενώ θα γίνει και μια σύντομη περιγραφή του προφίλ των δύο εξεταζόμενων αλυσίδων σουπερμάρκετ.

Στη συνέχεια, στο κεφάλαιο πέντε θα παρουσιαστεί η χρηματοοικονομική ανάλυση, η οποία διεξήχθη με βάση τα εργαλεία της ανάλυσης αριθμοδεικτών, καθώς επίσης και της οριζόντιας και κάθετης ανάλυσης, ενώ τέλος η εργασία θα κλείσει με την παρουσίαση των σημαντικότερων συμπερασμάτων, που προέκυψαν από την εν λόγω διπλωματική εργασία.

Κεφάλαιο 2: Βιβλιογραφική ανασκόπηση χρηματοοικονομικής ανάλυσης

2.1 Βασικές οικονομικές καταστάσεις

Σαν έννοια οι οικονομικές καταστάσεις είναι γραπτές αναφορές, που απεικονίζουν τις επιχειρηματικές δραστηριότητες και την οικονομική απόδοση μιας εταιρίας. Μέσα από τις οικονομικές καταστάσεις συντελούνται και οι διάφοροι φύσεως έλεγχοι για να διασφαλιστεί η ακρίβεια για φορολογικούς, χρηματοδοτικούς ή επενδυτικούς σκοπούς (Γκίκας, 2002).

Σε ότι αφορά τις βασικές οικονομικές καταστάσεις, αυτές είναι ο ισολογισμός, η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως και η κατάσταση ταμειακών ροών. Στη συνέχεια παρουσιάζεται συνοπτικά η χρησιμότητα κάθε μίας από αυτές τις καταστάσεις.

Πιο συγκεκριμένα, ο ισολογισμός είναι μια οικονομική κατάσταση που περιέχει λεπτομέρειες για τα περιουσιακά στοιχεία ή τις υποχρεώσεις μιας εταιρίας σε μια συγκεκριμένη χρονική στιγμή. Ο ισολογισμός αποτελεί μια από τις σημαντικότερες οικονομικές καταστάσεις, η οποία χρησιμοποιείται για την αξιολόγηση της απόδοσης μιας επιχείρησης (Elliot & Elliot, 2011).

Ένας ισολογισμός χρησιμεύει ως έγγραφο αναφοράς για τους επενδυτές και άλλους ενδιαφερόμενους για να αποκτήσουν μια ιδέα για την οικονομική υγεία ενός οργανισμού, ενώ τους δίνει τη δυνατότητα να συγκρίνουν τα κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία και τις υποχρεώσεις για να προσδιορίσουν τη ρευστότητα της επιχείρησης ή να υπολογίσουν το ρυθμό με τον οποίο η εταιρία δημιουργεί αποδόσεις. Η σύγκριση δύο ή περισσότερων ισολογισμών από διαφορετικά χρονικά σημεία μπορεί επίσης να δείξει πώς έχει αναπτυχθεί μια επιχείρηση.

Ακολούθως, η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως είναι μια χρηματοοικονομική κατάσταση, η οποία παρέχει μια περίληψη των εσόδων, των εξόδων και των κερδών/ζημιών μιας εταιρείας για μια δεδομένη χρονική περίοδο. Η συγκεκριμένη οικονομική έκθεση δείχνει την ικανότητα μιας εταιρίας να δημιουργεί πωλήσεις, να διαχειρίζεται τα έξοδα και να δημιουργεί κέρδη.

Τέλος, η κατάσταση ταμειακών ροών χρησιμοποιείται για τη διαχείριση των οικονομικών μέσω της παρακολούθησης των ταμειακών ροών για την επιχείρηση που μελετάται (Elliot & Elliot, 2011).

Στην πραγματικότητα, η κατάσταση ταμειακών ροών δείχνει την πηγή των μετρητών και βοηθά την επιχείρηση να παρακολουθεί τις εισερχόμενες και εξερχόμενες ροές μετρητών. Οι εισερχόμενες ροές μετρητών για μια επιχείρηση προέρχονται από λειτουργικές δραστηριότητες, επενδυτικές δραστηριότητες και χρηματοοικονομικές δραστηριότητες (Elliot & Elliot, 2011).

Επίσης, στην κατάσταση ταμειακών ροών περιλαμβάνονται και ταμειακές εκροές, δηλαδή δαπάνες που πληρώθηκαν για επιχειρηματικές δραστηριότητες και επενδύσεις σε μια δεδομένη χρονική στιγμή. Οι πληροφορίες που λαμβάνει κανείς από την κατάσταση ταμειακών ροών είναι επωφελείς για τη διοίκηση, ώστε από την πλευρά της να λάβει τεκμηριωμένες αποφάσεις για τη ρύθμιση των επιχειρηματικών λειτουργιών (Elliot & Elliot, 2011).

Οι εταιρείες γενικά στοχεύουν σε μια θετική ταμειακή ροή από τις λειτουργικές τους δραστηριότητες χωρίς την οποία η εταιρία είναι πιθανόν να αναγκαστεί να καταφύγει σε δανεισμό για να συνεχίσει απρόσκοπτα τη λειτουργία της (Elliot & Elliot, 2011).

2.2 Η έννοια και οι σκοποί της χρηματοοικονομικής ανάλυσης

Σαν έννοια, η χρηματοοικονομική ανάλυση ή ανάλυση οικονομικών καταστάσεων είναι μια συστηματική διαδικασία αξιολόγησης των οικονομικών πληροφοριών που παρέχονται από τις οικονομικές καταστάσεις για την κατανόηση και τη λήψη κρίσεων σχετικά με τις λειτουργίες της επιχείρησης. Πιο αναλυτικά, η χρηματοοικονομική ανάλυση αποτελεί μια μελέτη των σχέσεων μεταξύ των οικονομικών γεγονότων και στοιχείων που παρέχονται από τις οικονομικές καταστάσεις, ενώ ο στόχος είναι να κατανοηθεί η κερδοφορία και η λειτουργική αποτελεσματικότητα της εταιρείας προκειμένου να αναλυθεί η οικονομική της υγεία και οι μελλοντικές προοπτικές (Ravinder & Anitha, 2013).

Με άλλα λόγια, η ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων είναι σε μεγάλο βαθμό μια μελέτη των σχέσεων μεταξύ των διαφόρων χρηματοοικονομικών παραγόντων σε μια επιχείρηση, όπως αποκαλύπτεται από ένα ενιαίο σύνολο καταστάσεων και μια

μελέτη των τάσεων αυτών των παραγόντων όπως φαίνεται σε μια σειρά καταστάσεων.

Σε ότι αφορά τους βασικούς σκοπούς της ανάλυσης οικονομικών καταστάσεων, αυτοί συνοψίζονται στους εξής κάτωθι (Ravinder & Anitha, 2013):

- Αξιολογεί την ικανότητα της εταιρίας που μελετάται να παράγει κέρδη

Ο πρωταρχικός στόχος κάθε επιχείρησης είναι να κερδίσει μια λογική απόδοση του απασχολούμενου κεφαλαίου. Ο στόχος της χρηματοοικονομικής ανάλυσης είναι να ανακαλύψει εάν η επιχείρηση κερδίζει επαρκή κέρδη ή όχι. Οι δείκτες κερδοφορίας (όπως ο δείκτης μικτού κέρδους, ο δείκτης λειτουργικού κέρδους, κ.λπ.) χρησιμοποιούνται για την αξιολόγηση της ικανότητας κερδών μιας επιχείρησης.

- Αξιολόγηση της φερεγγυότητας

Η χρηματοοικονομική ανάλυση επιχειρεί να προσδιορίσει τη βραχυπρόθεσμη και τη μακροπρόθεσμη φερεγγυότητα της επιχείρησης. Οι πιστωτές επιθυμούν να προσδιορίσουν τη θέση ρευστότητας του όρου, δηλαδή τη βραχυπρόθεσμη φερεγγυότητα της επιχείρησης, ενώ οι μακροπρόθεσμοι δανειστές (όπως οι κάτοχοι ομολογιών) επιθυμούν να γνωρίζουν τη μακροπρόθεσμη φερεγγυότητα της επιχείρησης. Η ανάλυση αναλογιών είναι χρήσιμη για τον προσδιορισμό της πλήρους φερεγγυότητας της επιχείρησης.

- Χρησιμεύει για την πραγματοποίηση προβλέψεων και την προετοιμασία κατάρτισης του προϋπολογισμού

Η ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων των προηγούμενων ετών είναι χρήσιμη για την πρόβλεψη μελλοντικών γεγονότων, καθώς επιτρέπει στην επιχείρηση να κάνει προβλέψεις και να αναπτύσσει προϋπολογισμούς ανάλογα με την προηγούμενη αξιολόγηση απόδοσης.

- Παρέχει χρήσιμες και πολύτιμες πληροφορίες

Η χρηματοοικονομική ανάλυση προσπαθεί να παρέχει χρήσιμες και πολύτιμες πληροφορίες σε ένα ευρύ φάσμα ενδιαφερόμενων μερών, συμπεριλαμβανομένων των ιδιοκτητών, επενδυτών, πιστωτών, εργαζομένων, τραπεζών, χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, κυβερνητικών υπηρεσιών κ.λπ.

- Μετρά την οικονομική ισχύ

Η χρηματοοικονομική ανάλυση χρησιμοποιείται για τον προσδιορισμό της οικονομικής θέσης και του μέλλοντος της επιχείρησης.

- Σύγκριση μεταξύ επιχειρήσεων

Η χρηματοοικονομική ανάλυση επιχειρεί να κάνει συγκρίσεις μεταξύ επιχειρήσεων αλλά και μεταξύ ενδοεπιχειρήσεων, δηλαδή επιχειρήσεων που ανήκουν στον ίδιο όμιλο. Αυτός ο τύπος σύγκρισης είναι χρήσιμος για τον εντοπισμό προβλημάτων και την έγκαιρη εφαρμογή διορθωτικών βημάτων.

- Μετρά την αποτελεσματικότητα της διαχείρισης

Η χρηματοοικονομική ανάλυση επιχειρεί να αξιολογήσει τη λειτουργική αποτελεσματικότητα της διοίκησης. Μια τέτοια ανάλυση είναι χρήσιμη για να καθοριστεί εάν οι χρηματοοικονομικές πολιτικές που αποφασίζει η διοίκηση είναι κατάλληλες ή όχι.

2.3 Άμεσα ενδιαφερόμενα μέρη από τη χρηματοοικονομική ανάλυση

Είναι σαφές, ότι μια πληθώρα άμεσα ενδιαφερόμενων μερών για τη χρηματοοικονομική ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων, τα οποία προέρχονται τόσο από το εσωτερικό περιβάλλον της εταιρίας όσο και από το εξωτερικό περιβάλλον της (Gitman, 2002). Στη συνέχεια της εν λόγω ενότητας παρατίθενται τα σημαντικότερα άμεσα ενδιαφερόμενα μέρη από την εν λόγω χρηματοοικονομική ανάλυση, τα οποία είναι τα κάτωθι:

- Ιδιοκτήτες και επενδυτές

Οι μέτοχοι εταιριών χρειάζονται οικονομικές πληροφορίες για να τους βοηθήσουν να λάβουν αποφάσεις σχετικά με το τι θα κάνουν με τις επενδύσεις τους (μετοχές μετοχών), δηλαδή να κρατήσουν, να πουλήσουν ή να αγοράσουν περισσότερα.

Οι υποψήφιοι επενδυτές χρειάζονται πληροφορίες για να αξιολογήσουν τις δυνατότητες επιτυχίας και κερδοφορίας της εταιρίας. Με τον ίδιο τρόπο, οι ιδιοκτήτες μικρών επιχειρήσεων χρειάζονται οικονομικές πληροφορίες για να καθορίσουν εάν η

επιχείρηση είναι κερδοφόρα και αν θα συνεχίσουν, θα βελτιώσουν ή θα την εγκαταλείψουν.

- Διοίκηση (management) εταιρίας

Στις μικρές επιχειρήσεις, το management περιλαμβάνει τους ιδιοκτήτες. Σε τεράστιους οργανισμούς, ωστόσο, η διοίκηση αποτελείται συνήθως από μισθωτούς επαγγελματίες στους οποίους έχει ανατεθεί η ευθύνη της λειτουργίας της επιχείρησης ή ενός μέρους της επιχείρησης. Λειτουργούν ως αντιπρόσωποι των μετόχων και έχουν άμεσο ενδιαφέρον να έχουν πλήρη γνώση της πορείας της εταιρίας σε τακτά χρονικά διαστήματα.

- Δανειστές

Οι δανειστές κεφαλαίων, όπως τράπεζες, χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και ομολογιούχοι, ενδιαφέρονται για την ικανότητα της εταιρίας να πληρώνει τις υποχρεώσεις κατά τη λήξη (φερεγγυότητα).

- Εμπορικοί πιστωτές ή προμηθευτές

Όπως οι δανειστές, οι εμπορικοί πιστωτές ή οι προμηθευτές ενδιαφέρονται για την ικανότητα της εταιρίας να πληρώσει τις υποχρεώσεις όταν αυτές καθίστανται απαιτητές. Ωστόσο, ενδιαφέρονται ιδιαίτερα για τη ρευστότητα της εταιρίας – την ικανότητά της να πληρώνει βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

- Κυβέρνηση

Τα διοικητικά όργανα του κράτους, ιδίως οι φορολογικές αρχές, ενδιαφέρονται για τις οικονομικές πληροφορίες μιας οντότητας για φορολογικούς και ρυθμιστικούς σκοπούς. Οι φόροι υπολογίζονται με βάση τα αποτελέσματα των εργασιών και άλλες φορολογικές βάσεις. Σε γενικές γραμμές, το κράτος θα ήθελε να μάθει πόσα κάνει ο φορολογούμενος για να καθορίσει τον φόρο που οφείλεται σε αυτό.

- Εργαζόμενοι

Οι εργαζόμενοι ενδιαφέρονται για την κερδοφορία και τη σταθερότητα της εταιρίας. Επιδιώκουν την ικανότητα της εταιρίας να πληρώνει μισθούς και να παρέχει παροχές στους εργαζόμενους. Μπορεί επίσης να ενδιαφέρονται για την οικονομική του θέση

και την απόδοσή της για να αξιολογήσουν τις δυνατότητες επέκτασης της εταιρίας και μαζί με αυτό, τις ευκαιρίες επαγγελματικής εξέλιξης για τους ίδιους.

- Πελάτες

Όταν υπάρχει μακροπρόθεσμη εμπλοκή ή σύμβαση μεταξύ της εταιρίας και των πελατών της, οι πελάτες ενδιαφέρονται για την ικανότητα της εταιρείας να συνεχίσει την ύπαρξή της και να διατηρήσει τη σταθερότητα των λειτουργιών της. Αυτή η ανάγκη ενισχύεται επίσης σε περιπτώσεις όπου οι πελάτες εξαρτώνται από την οντότητα.

Για παράδειγμα, ένας διανομέας (μεταπωλητής), ο πελάτης σε αυτήν την περίπτωση, εξαρτάται από την κατασκευαστική εταιρεία από την οποία αγοράζει τα είδη που μεταπωλεί.

- Γενικό Κοινό

Οποιοσδήποτε εκτός της εταιρίας, όπως ερευνητές, φοιτητές, αναλυτές και άλλοι, θα μπορούσε να ενδιαφέρεται για τις οικονομικές καταστάσεις μιας εταιρείας για κάποιο βάσιμο λόγο, δηλαδή είτε πρόκειται για προσωπική έρευνα, αναλύσεις κλάδου και κλάδου, σχολική έκθεση ή απλώς για να ικανοποιήσει την περιέργειά του (Luca, 2008).

2.4 Βασικά είδη χρηματοοικονομικής ανάλυσης

Σύμφωνα τόσο με την ελληνική όσο και με την ξενόγλωσση βιβλιογραφία, οι πιο διαδεδομένες μορφές χρηματοοικονομικής ανάλυσης σήμερα είναι η οριζόντια ανάλυση ή ανάλυση τάσεων, η κάθετη ανάλυση ή ανάλυση κοινού μεγέθους, καθώς επίσης και η ανάλυση αριθμοδεικτών. Οι μέθοδοι αυτοί όπως αναφέρθηκε και στην εισαγωγή της παρούσας εργασίας είναι οι μέθοδοι, οι οποίοι θα χρησιμοποιηθούν στην παρούσα εργασία για τη χρηματοοικονομική ανάλυση των αλυσίδων σουπερμάρκετ Σκλαβενίτης και ΑΒ Βασιλόπουλος (Νιάρχος, 2004).

Ακολούθως παρατίθεται μια σύντομη αναφορά του τι αφορά η κάθε μία από τις παραπάνω μεθόδους χρηματοοικονομικής ανάλυσης.

Σχετικά με την οριζόντια ανάλυση ή ανάλυση τάσεων, αυτή είναι μια μέθοδος χρηματοοικονομικής ανάλυσης, η οποία περιλαμβάνει τον εντοπισμό των τάσεων των

οικονομικών μεγεθών μιας επιχείρησης και την πρόβλεψη των αποτελεσμάτων, κάτι που απαιτεί την ανάλυση δεδομένων από πολλαπλές διαδοχικές χρονικές περιόδους (Hornngren et. al, 2012).

Στην οριζόντια ανάλυση είναι δυνατή η σύγκριση στοιχείων από μία χρονική περίοδο με στοιχεία από μια άλλη χρονική περίοδο, έτσι ώστε οι άμεσα ενδιαφερόμενοι να έχουν μια σαφή κατανόηση των αλλαγών που συντελέστηκαν με την πάροδο του χρόνου (Hornngren et. al, 2012).

Η ανάλυση των οικονομικών τάσεων σε περιόδους ή χρόνια μπορεί να βοηθήσει κάθε άμεσα ενδιαφερόμενο με μια εταιρία να παρακολουθήσει πώς έχει αλλάξει η οικονομική κατάσταση της, να βρει πρότυπα στα δεδομένα της και να εντοπίσει πιθανά προβλήματα και ευκαιρίες (Hornngren et. al, 2012).

Για παράδειγμα, θα μπορούσε να πραγματοποιήσει κανείς μια οριζόντια ανάλυση για να συγκρίνει τα περιθώρια κέρδους μιας εταιρίας σε ένα έτος με τα περιθώρια κέρδους της σε ένα άλλο έτος. Εναλλακτικά, θα μπορούσε να το χρησιμοποιήσει για να εντοπίσει συγκεκριμένες περιοχές της εταιρίας που αντιμετωπίζουν τις περισσότερες οικονομικές αλλαγές (Hornngren et. al, 2012).

Ακολουθώς, η κάθετη ανάλυση ή ανάλυση κοινού μεγέθους, είναι μια μέθοδος χρηματοοικονομικής ανάλυσης βάση της οποίας μεταφράζοντα τα στοιχεία στις οικονομικές καταστάσεις σε ποσοστά ενός βασικού αριθμού, το οποίο έχει αξία 100%, καθώς η χρήση των ποσοστών διευκολύνει την οπτικοποίηση και την κατανόηση των δεδομένων (National Council of Educational Research and Training, 2023).

Στην κάθετη ανάλυση, μια γραμμή της οικονομικής κατάστασης εμφανίζει ένα βασικό ποσοστό 100%, και οι άλλες γραμμές αντιπροσωπεύουν ένα ποσοστό του βασικού αριθμού. Για παράδειγμα, όταν στην κάθετη ανάλυση σε έναν ισολογισμό, ο βασικός αριθμός είναι το σύνολο του ενεργητικού ή του παθητικού, ενώ στην κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως, ο βασικός αριθμός είναι οι πωλήσεις της εταιρίας (National Council of Educational Research and Training, 2023).

Είναι σημαντικό να τονισθεί, ότι η κάθετη ανάλυση μπορεί να χρησιμοποιηθεί τόσο εσωτερικά από τους υπαλλήλους μιας εταιρίας όσο και εξωτερικά από τους επενδυτές της. Οι επενδυτές μπορούν να χρησιμοποιήσουν την κάθετη ανάλυση για να

συγκρίνουν μια εταιρία με μια άλλη, ενώ η κάθετη ανάλυση καθιστά επίσης εύκολη τη σύγκριση εταιριών διαφορετικών μεγεθών, επιτρέποντας σε κάθε ενδιαφερόμενο να αναλύσει τα οικονομικά τους δεδομένα ως ποσοστό των βασικών μεγεθών τους (ενεργητικό – παθητικό για τον ισολογισμό και πωλήσεις για την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως) (National Council of Educational Research and Training, 2023).

Τέλος, η ανάλυση αριθμοδεικτών αποτελεί τη πλέον δημοφιλή μέθοδο χρηματοοικονομικής ανάλυσης σήμερα, καθώς αποτελεί μια ποσοτική ερμηνεία της οικονομικής απόδοσης της εταιρίας, παρέχοντας πολύτιμες πληροφορίες σχετικά με την κερδοφορία, τη φερεγγυότητα, τη λειτουργική αποτελεσματικότητα και τις θέσεις ρευστότητας της, όπως αυτές αντιπροσωπεύονται από τις οικονομικές καταστάσεις που δημοσιεύει σε τακτική βάση η κάθε εταιρία (Νιάρχος, 2004).

Πρακτικά, οι αριθμοδείκτες δεν είναι τίποτα άλλο από πηλικά μεγεθών των οικονομικών καταστάσεων, τα οποία αποτυπώνουν την πορεία συγκεκριμένων πεδίων που συνδέονται με τη λειτουργία της εταιρίας.

Ουσιαστικά, μέσα από τη διεξαγωγή μιας χρηματοοικονομικής ανάλυσης αριθμοδεικτών καθίσταται δυνατή η παροχή βοήθειας στις διοικήσεις των επιχειρήσεων, έτσι ώστε να αποκτήσουν μια σαφή εικόνα για την θέση της επιχείρησής τους, προβαίνοντας εν συνεχεία σε όλες εκείνες τις απαιτούμενες προσαρμογές και βελτιώσεις ώστε να επιτύχουν τη βελτίωση της λειτουργίας τους και την προστασία των συμφερόντων των μετόχων τους (Νιάρχος, 2004).

2.5 Πλεονεκτήματα – Μειονεκτήματα αριθμοδεικτών

Στην παρούσα υποενότητα θα συντελεστεί παρουσίαση των σημαντικότερων πλεονεκτημάτων και μειονεκτημάτων που συνεπάγεται η ανάλυση αριθμοδεικτών, έτσι ώστε να κατανοηθεί με μεγαλύτερη ασφάλεια η χρησιμότητα του εν λόγω εργαλείου καθώς επίσης και οι περιορισμοί που συνεπάγεται η χρήση του από τις εταιρίες και τα άμεσα ενδιαφερόμενα μέρη (Γκίκας, 2002).

Σε ότι αφορά τα κυριότερα πλεονεκτήματα της ανάλυσης αριθμοδεικτών, αυτά παρουσιάζονται κατωτέρω (Mulyawan, 2015; Kariyawasam, 2019).

- Συμβολή στην πραγματοποίηση προβλέψεων και στον προγραμματισμό της εταιρίας

Η τάση του κόστους, των πωλήσεων, των κερδών και άλλων γεγονότων μπορεί να γίνει γνωστή με τον υπολογισμό των αριθμοδεικτών των σχετικών λογιστικών μεγεθών για τα τελευταία χρόνια. Αυτή η ανάλυση τάσεων με τη βοήθεια των αριθμοδεικτών μπορεί να είναι χρήσιμη για την πρόβλεψη και τον προγραμματισμό μελλοντικών επιχειρηματικών δραστηριοτήτων.

- Πραγματοποίηση προϋπολογισμών

Ο προϋπολογισμός είναι μια εκτίμηση μελλοντικών δραστηριοτήτων με βάση την εμπειρία.

Οι αριθμοδείκτες βοηθούν στην εκτίμηση των προϋπολογισμένων μεγεθών. Για παράδειγμα, ο προϋπολογισμός πωλήσεων μπορεί να προετοιμαστεί με τη βοήθεια μιας ανάλυσης προηγούμενων πωλήσεων.

- Μέτρηση της λειτουργικής απόδοσης:

Η ανάλυση αυτή δείχνει τον βαθμό αποτελεσματικότητας στη διαχείριση και αξιοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων. Οι διαφορετικοί λόγοι δραστηριότητας υποδεικνύουν λειτουργική αποτελεσματικότητα. Η φερεγγυότητα μιας επιχείρησης εξαρτάται από τα έσοδα από τις πωλήσεις που παράγονται από τη χρήση των περιουσιακών της στοιχείων.

- Επικοινωνία

Οι αριθμοδείκτες είναι αποτελεσματικά μέσα επικοινωνίας και διαδραματίζουν ζωτικό ρόλο στην ενημέρωση των ιδιοκτητών ή άλλων μερών για τη θέση και την πρόοδο που σημειώνει η επιχείρηση.

- Έλεγχος απόδοσης και κόστους

Οι αριθμοδείκτες μπορούν επίσης να χρησιμοποιηθούν για τον έλεγχο των επιδόσεων των διαφορετικών τμημάτων ή πτυχών μιας επιχείρησης καθώς και για τον έλεγχο του κόστους.

- Σύγκριση μεταξύ επιχειρήσεων

Η σύγκριση της απόδοσης δύο ή περισσότερων επιχειρήσεων αποκαλύπτει αποτελεσματικές και αναποτελεσματικές επιχειρήσεις, επιτρέποντας έτσι στις αναποτελεσματικές επιχειρήσεις να υιοθετήσουν κατάλληλα μέτρα για τη βελτίωση

της αποτελεσματικότητάς τους. Ο καλύτερος τρόπος σύγκρισης μεταξύ επιχειρήσεων είναι να συγκρίνετε τις σχετικές αναλογίες του οργανισμού με τους μέσους δείκτες του κλάδου.

- Η ένδειξη της θέσης ρευστότητας

Οι αριθμοδείκτες βοηθούν στην αξιολόγηση της θέσης ρευστότητας, δηλαδή της βραχυπρόθεσμης ικανότητας πληρωμής χρέους μιας επιχείρησης. Εν προκειμένω, οι αριθμοδείκτες ρευστότητας δείχνουν την ικανότητα της επιχείρησης να πληρώνει και να βοηθά στην ανάλυση πιστώσεων από τράπεζες, πιστωτές και άλλους προμηθευτές βραχυπρόθεσμων δανείων.

- Παροχή ενδείξεων σχετικά με τη φερεγγυότητα μακροπρόθεσμα της εταιρίας

Οι αριθμοδείκτες χρησιμοποιούνται επίσης για την αξιολόγηση της μακροπρόθεσμης ικανότητας πληρωμής χρέους μιας επιχείρησης. Η μακροπρόθεσμη θέση φερεγγυότητας ενός δανειολήπτη αποτελεί πρωταρχικό μέλημα για τους μακροπρόθεσμους πιστωτές, τους αναλυτές κινητών αξιών και τους παρόντες και δυνητικούς ιδιοκτήτες μιας επιχείρησης.

Επίσης, η ανάλυση αριθμοδεικτών μετρά με βάση τη δομή διάρθρωσης κεφαλαίου και τους αριθμοδείκτες εκείνους, που υποδεικνύουν την κερδοφορία και τη λειτουργική αποδοτικότητα. Η ανάλυση αναλογιών δείχνει τις δυνάμεις και τις αδυναμίες μιας επιχείρησης από αυτή την άποψη.

- Απεικόνιση αδυναμιών της εταιρίας

Μια εταιρεία εμφανίζει προβλήματα, όταν αποτυγχάνει να παράγει συνεχώς κέρδη και υφίσταται σοβαρή κρίση ρευστότητας. Συνεπώς, μέσω της ανάλυσης αριθμοδεικτών, είναι δυνατόν ένας αναλυτής να μπορεί προλάβει τις καταστάσεις αυτές πριν γίνουν σοβαρές για τη βιωσιμότητα της εταιρίας. Έτσι, μπορούν να ληφθούν έγκαιρα μέτρα για την πρόληψη της εμφάνισης προβλημάτων βιωσιμότητάς της.

- Η ανάλυση αριθμοδεικτών παρέχει σημαντική βοήθεια στη λήψη αποφάσεων

Η ανάλυση αριθμοδεικτών βοηθά στη λήψη αποφάσεων, όπως για παράδειγμα αναφορικά με τον τρόπο χρηματοδότησης των καταστάσεων της εταιρίας, π.χ δηλαδή

εάν θα βασιστεί στα ίδια κεφάλαιά της ή θα στραφεί σε ξένη – δανειακή χρηματοδότηση.

- Απλοποίηση των οικονομικών καταστάσεων

Οι αριθμοδείκτες σαν εργαλείο διευκολύνουν σε μεγάλο βαθμό την κατανόηση της σχέσης μεταξύ διαφόρων στοιχείων και βοηθούν στην κατανόηση των οικονομικών καταστάσεων.

Όπως συμβαίνει σε κάθε εργαλείο που χρησιμοποιείται για την ανάλυση μιας επιχείρησης, έτσι και στην περίπτωση του εργαλείου της ανάλυσης των αριθμοδεικτών υπάρχουν και μια σειρά από μειονεκτήματα, τα οποία περιορίζουν την εγκυρότητα και αξιοπιστία της ανάλυσης, όταν συντρέχουν ορισμένες προϋποθέσεις. Εν προκειμένω, τα σημαντικότερα μειονεκτήματα της ανάλυσης αριθμοδεικτών είναι τα εξής παρακάτω:

- Οι αριθμοδείκτες αγνοούν τους ποιοτικούς παράγοντες

Οι αριθμοδείκτες προκύπτουν από τα στοιχεία που εκφράζονται σε χρήμα. Με αυτόν τον τρόπο, αγνοούνται ποιοτικοί παράγοντες, που μπορεί να είναι σημαντικοί. Για παράδειγμα, είναι απλώς πιθανό αυτά τα χρήματα, ωστόσο μπορεί να μην είναι επιθυμητή η επέκταση της πίστωσης λόγω της αναποτελεσματικής διαχείρισης στο θέμα των πληρωμών σε ημερομηνίες λήξης.

- Οι αριθμοδείκτες δείχνουν τάσεις του παρελθόντος και όχι τους πραγματικούς δείκτες για το μέλλον.

Οι διαφορετικοί δείκτες που υπολογίζονται από τις οικονομικές καταστάσεις μιας επιχείρησης για ένα επόμενο μελλοντικό έτος έχουν περιορισμένη αξία. Θα ήταν πιο χρήσιμο να υπολογιστούν τα σημαντικά μεγέθη όσον αφορά το εισόδημα, τα μερίσματα, το κεφάλαιο κίνησης κ.λπ. επί σειρά ετών. Τέτοιες τάσεις είναι πιο χρήσιμες από τους αριθμοδείκτες.

- Οι αριθμοδείκτες αγνοούν τυχόν παραλείψεις των οικονομικών καταστάσεων

Καθώς οι αριθμοδείκτες βασίζονται αποκλειστικά στα μεγέθη των οικονομικών καταστάσεων αγνοούν σε μεγάλο βαθμό τυχόν παραλήψεις που συντελούνται σε αυτές είτε ηθελημένα είτε όχι (π.χ για σκοπούς δημιουργικής λογιστικής). Σε αυτή

την περίπτωση η ανάλυση αριθμοδεικτών είναι πιθανόν να καταλήξει σε λανθασμένα συμπεράσματα.

- Αλλαγές στις λογιστικές πολιτικές

Η σύγκριση των αποτελεσμάτων δύο εταιρειών καθίσταται δύσκολη όταν διαπιστώνεται, ότι αυτές οι εταιρίες χρησιμοποιούν διαφορετικές διαδικασίες σε σχέση με ορισμένα στοιχεία, όπως είναι για παράδειγμα η αποτίμηση των αποθεμάτων, η αντιμετώπιση άυλων στοιχείων όπως η υπεραξία, η κεφαλαιοποίηση ορισμένων δαπανών όπως οι τόκοι το δάνειο που λήφθηκε για την αγορά ενός περιουσιακού στοιχείου κ.λπ (Li, 2020).

- Διακυμάνσεις στις γενικές συνθήκες λειτουργίας

Κατά την ερμηνεία των αποτελεσμάτων με βάση την ανάλυση αριθμοδεικτών, όλες οι επιχειρηματικές επιχειρήσεις πρέπει να εργάζονται εντός δεδομένων γενικών οικονομικών συνθηκών του κλάδου στον οποίο δραστηριοποιούνται οι επιχειρήσεις και της θέσης των μεμονωμένων εταιρειών στον κλάδο. Για παράδειγμα, εάν η επιχείρηση αναγκαστεί από την κυβέρνηση να πουλά τα προϊόντα της σε σταθερές τιμές, η σύγκριση της με άλλες εταιρίες θα ήταν αδύνατη (Li, 2020).

- Οι αριθμοδείκτες είναι μερικές φορές παραπλανητικοί

Οι αριθμοδείκτες δεν πρέπει να μελετώνται γενικά χωριστά από τα απόλυτα μεγέθη, διαφορετικά τα αποτελέσματα μελετώνται χωριστά από τα απόλυτα μεγέθη, διαφορετικά τα αποτελέσματα μπορεί να είναι παραπλανητικά. Για παράδειγμα, εάν η παραγωγή μιας επιχείρησης αυξηθεί από 4.000 μονάδες σε 8.000 μονάδες, η αναλογία θα παρουσίαζε αύξηση 100%.

Από την άλλη πλευρά, εάν η δεύτερη επιχείρηση αυξήσει την παραγωγή της από 10.000 μονάδες σε 15.000 μονάδες, η αναλογία θα αντικατοπτρίζει μια αύξηση μόνο κατά 50%. Με βάση τους δείκτες, διαπιστώνεται ότι η πρώτη επιχείρηση είναι πιο ενεργή από τη δεύτερη, αν και σε απόλυτους αριθμούς, η συνεισφορά της δεύτερης είναι μεγαλύτερη από την πρώτη.

- Μεταβολές στο γενικό επίπεδο τιμών (πληθωρισμός)

Η ανάλυση αριθμοδεικτών δεν λαμβάνει υπόψη τις μεταβολές που συντελούνται στο γενικό επίπεδο τιμών, δηλαδή στον πληθωρισμό με συνέπεια να υπάρχουν κίνδυνοι να παρουσιαστούν σφάλματα σε περιπτώσεις που μελετάται μια περίοδος με σημαντικές διακυμάνσεις στο επίπεδο των τιμών.

- Η χρήση ενός μεμονωμένου αριθμοδείκτη δεν είναι αρκετή

Είναι καθοριστικής σημασίας να μελετηθούν συνδυαστικά οι αριθμοδείκτες μιας εταιρίας, ώστε τα αποτελέσματα να ερμηνεύονται σωστά σχετικά με την οικονομική κατάσταση και την απόδοση των κερδών της επιχείρησης, καθώς σε αντίθετη περίπτωση η εξέταση ενός μεμονωμένου αριθμοδείκτη μπορεί να οδηγήσει σε λανθασμένα συμπεράσματα, επηρεάζοντας αρνητικά τη λήψη αποφάσεων από την πλευρά της διοίκησης της εταιρίας και συνεπώς σε όλη λειτουργία της (Faello, 2015).

2.6 Κατηγορίες αριθμοδεικτών

Αναφορικά με την ταξινόμηση των αριθμοδεικτών σε επιμέρους κατηγορίες, η πλέον συνηθισμένη ταξινόμηση τους αφορά στο διαχωρισμό τους σε αριθμοδείκτες ρευστότητας, κερδοφορίας, αποδοτικότητας και δομής κεφαλαίων. Ακολουθώς παρατίθεται μια σύντομη αναφορά το τι αφορά η κάθε κατηγορία αριθμοδεικτών, ενώ αναλυτικά οι αριθμοδείκτες κάθε κατηγορίας που θα μελετηθούν στην παρούσα εργασία θα παρουσιαστούν στο επόμενο κεφάλαιο (Νιάρχος, 2004)

Ειδικότερα, οι αριθμοδείκτες ρευστότητας μετρούν ποσοτικά την επάρκεια των κυκλοφορούντων και ρευστοποιήσιμων περιουσιακών στοιχείων και βοηθούν στην αξιολόγηση της ικανότητας μιας επιχείρησης να καλύψει τα βραχυπρόθεσμα χρέη της. Η ικανότητα μιας επιχειρηματικής οντότητας να πληρώνει τα βραχυπρόθεσμα χρέη της αναφέρεται συχνά ως βραχυπρόθεσμη θέση φερεγγυότητας ή θέση ρευστότητας της οντότητας (Μπατσινίλας & Πατατούκας, 2012).

Γενικά, μια επιχείρηση με επαρκή κυκλοφορούντα και ρευστά περιουσιακά στοιχεία για να πληρώσει τις τρέχουσες υποχρεώσεις της όταν και όταν αυτές καθίστανται απαιτητές θεωρείται ότι έχει ισχυρή θέση ρευστότητας και μια επιχείρηση με ανεπαρκή κυκλοφορούν και ρευστοποιήσιμα στοιχεία ενεργητικού θεωρείται ότι έχει αδύναμη θέση ρευστότητας (Μπατσινίλας & Πατατούκας, 2012).

Οι βραχυπρόθεσμοι πιστωτές όπως οι προμηθευτές αγαθών και οι εμπορικές τράπεζες χρησιμοποιούν δείκτες ρευστότητας για να γνωρίζουν εάν η επιχείρηση διαθέτει ή όχι επαρκή κυκλοφορούντα και ρευστά περιουσιακά στοιχεία για να ανταποκριθεί στις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα διστάζουν να προσφέρουν βραχυπρόθεσμα δάνεια σε επιχειρήσεις με αδύναμη βραχυπρόθεσμη θέση φερεγγυότητας (Μπατσινίλας & Πατατούκας, 2012).

Ακολούθως, οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας μετρούν την αποτελεσματικότητα της διαχείρισης στη χρήση επιχειρηματικών πόρων για την απόκτηση κερδών και υποδεικνύουν την επιτυχία ή την αποτυχία μιας επιχειρηματικής επιχείρησης για μια συγκεκριμένη χρονική περίοδο. Σχεδόν όλα τα μέρη που συνδέονται με την επιχείρηση χρησιμοποιούν αυτούς τους δείκτες σύμφωνα με τις ανάγκες ανάλυσης τους (Javed, 2023; National Council of Educational Research and Training, 2023).

Μια ισχυρή θέση κερδοφορίας εξασφαλίζει στους κοινούς μετόχους υψηλότερο και έγκαιρο εισόδημα από μερίσματα και μελλοντική ανατίμηση της αξίας των μετοχών που κατέχουν. Εξασφαλίζει στους πιστωτές μια άμεση πληρωμή για τα αγαθά και τις υπηρεσίες που παραδίδονται στην οντότητα.

Τα ενδιαφερόμενα μέρη, όπως τράπεζες και άλλα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα που παρέχουν δάνεια, μπορούν να αναμένουν την έγκαιρη αποπληρωμή του κεφαλαίου που έχει δανειστεί και των τόκων που κερδίζονται από αυτό, εάν η οικονομική οντότητα επιδείξει καλή απόδοση όσον αφορά την κερδοφορία. Κατά συνέπεια, δεν θα δίσταζαν να χορηγήσουν δάνειο στην οντότητα.

Από την πλευρά της, η διοίκηση μιας εταιρίας χρειάζεται υψηλότερα κέρδη για να πληρώσει μερίσματα στους μετόχους καθώς και να επανεπενδύσει ένα μέρος πίσω στην επιχείρηση για να αυξήσει την παραγωγική ικανότητα και να ενισχύσει τη συνολική οικονομική θέση της.

Εν συνεχεία, οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας μετρούν την αποτελεσματικότητα μιας επιχείρησης ή μιας εταιρίας στη δημιουργία εσόδων μετατρέποντας την παραγωγή της σε μετρητά ή πωλήσεις. Μια γρήγορη μετατροπή γενικά αυξάνει τόσο τα έσοδα όσο και τα κέρδη.

Οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας δείχνουν πόσο συχνά τα περιουσιακά στοιχεία μετατρέπονται σε μετρητά ή πωλήσεις και, ως εκ τούτου, χρησιμοποιούνται συχνά σε συνδυασμό με τους αριθμοδείκτες ρευστότητας για μια βαθιά ανάλυση της κατάστασης ρευστότητας της εταιρίας που μελετάται.

Τέλος, οι αριθμοδείκτες δομής κεφαλαίων μετρούν την ικανότητα μιας επιχείρησης να επιβιώσει για ένα μεγάλο χρονικό διάστημα. Εν προκειμένω, η εν λόγω κατηγορία αριθμοδεικτών χρησιμοποιείται για τον καθορισμό της κεφαλαιακής διάρθρωσης της οντότητας, καθώς επίσης και την αξιολόγηση της οικονομικής οντότητας ως προς την πληρωμή τόκων για τα μακροπρόθεσμα δάνεια της, αλλά και συνολικά την ικανότητα της ως προς την αποπληρωμή των δανείων που έχει λάβει στο παρελθόν (Javed, 2023; National Council of Educational Research and Training, 2023).

Κεφάλαιο 3: Θεωρητικό πλαίσιο εξεταζόμενων αριθμοδεικτών

3.1 Αριθμοδείκτες ρευστότητας

Για τους σκοπούς πραγματοποίησης της εν λόγω εργασίας και για την ανάλυση των αλυσίδων σουπερμάρκετ, οι αριθμοδείκτες ρευστότητας, οι οποίοι θα μελετηθούν είναι οι ακόλουθοι:

- ✓ Γενική Ρευστότητα
- ✓ Ειδική Ρευστότητα
- ✓ Ταμειακή Ρευστότητα

Στη συνέχεια θα παρατεθεί μια σύντομη αναφορά στον τρόπο υπολογισμού του κάθε αριθμοδείκτη, καθώς και στην ερμηνεία και σημασία του.

- ✓ Γενική ρευστότητα

Η γενική ρευστότητα σαν αριθμοδείκτης ρευστότητας, ο οποίος προβαίνει στην αξιολόγηση βραχυπρόθεσμα των επιπέδων ρευστότητας μιας εταιρίας. Πιο συγκεκριμένα, ο εν λόγω αριθμοδείκτης απαντάει στο ερώτημα σχετικά με το βαθμό στο οποίο η εταιρία που εξετάζεται είναι σε θέση να πληρώνει βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Ως βραχυπρόθεσμη υποχρέωση θα μπορούσε να οριστεί οποιαδήποτε υποχρέωση πρόκειται να αποπληρωθεί εντός ενός έτους. Αυτό μπορεί να περιλαμβάνει βραχυπρόθεσμο τραπεζικό δάνειο, πληρωτέους λογαριασμούς, πληρωμές μισθωμάτων ή μισθούς (Khoiriah, 2022).

Εν προκειμένω, η γενική ρευστότητα υπολογίζεται από την ακόλουθη σχέση:

$$\frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

Μια υψηλότερη της μονάδας τιμή γενικής ρευστότητας υποδηλώνει μια καλύτερη βραχυπρόθεσμη οικονομική υγεία, καθώς οι τιμές υψηλότερες της μονάδας υποδηλώνουν ότι μια εταιρία διαθέτει επαρκή κυκλοφορούντα στοιχεία ενεργητικού για να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της χωρίς να χρειάζεται να πουλήσει πάγια στοιχεία. Αλλά οποιοσδήποτε αριθμός κάτω από το 1 θα έδειχνε ότι μια εταιρία δεν μπορεί να καλύψει τις υποχρεώσεις της άμεσα μέσω του κυκλοφορούντος ενεργητικού της (Khoiriah, 2022).

✓ Ειδική ρευστότητα

Εν συνεχεία, ο αριθμοδείκτης της ειδική ρευστότητας δείχνει τη σχέση μεταξύ των περιουσιακών στοιχείων ταχείας ρευστοποίησης μιας εταιρίας και των βραχυπρόθεσμων ή ρευστοποιήσιμων υποχρεώσεων της. Στην πράξη, ως ρευστοποιήσιμα στοιχεία ενεργητικού αναφέρονται εκείνα τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού, τα οποία μετατρέπονται σε μετρητά πολύ εύκολα χωρίς καμία απώλεια αξίας για την εταιρία. Με άλλα λόγια, από το σύνολο του κυκλοφορούντος ενεργητικού για τον υπολογισμό της ειδικής ρευστότητας εξαιρούνται τα αποθέματα, καθώς αποτελούν εκείνο το τμήμα του κυκλοφορούντος ενεργητικού, το οποίο εμφανίζει τις μεγαλύτερες δυσκολίες ως προς τη ρευστοποίηση του (Μπατσινίλας & Πατατούκας, 2012).

Κατά επέκταση, η ειδική ρευστότητα υπολογίζεται από την ακόλουθη σχέση:

$$\frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό – αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

Όπως αναφέρθηκε και παραπάνω κατά την ερμηνεία της γενικής ρευστότητας, αντίστοιχα και στην περίπτωση της ειδικής ρευστότητας, τιμές μικρότερες της μονάδας υποδηλώνουν ότι η εταιρία δεν μπορεί να αποπληρώσει πλήρως τις

τρέχουσες υποχρεώσεις τους. Αντίθετα, όταν μια εταιρία εμφανίζει ειδική ρευστότητα υψηλότερη της μονάδας, αυτό πρακτικά υποδηλώνει ότι η εταιρία έχει περισσότερα χρήματα από όσα χρειάζεται. Για παράδειγμα, μια αναλογία ειδικής ρευστότητας ίση με 2 σημαίνει ότι η εταιρία έχει στη διάθεσή της 2 ευρώ για κάθε 1 ευρώ που οφείλει (βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις). Αυτό είναι γενικά καλό, καθώς σημαίνει ότι η εταιρία μπορεί εύκολα να πραγματοποιήσει πληρωμές για οποιοδήποτε χρέος της (Μπατσινίλας & Πατατούκας, 2012).

✓ Ταμειακή ρευστότητα

Η ταμειακή ρευστότητα είναι ένας από τους αριθμοδείκτες που χρησιμοποιούνται στη λογιστική των επιχειρήσεων για να δείξει πόσο αποτελεσματικά μια εταιρία διαχειρίζεται τα ταμειακά της περιουσιακά στοιχεία. Ο εν λόγω αριθμοδείκτης υπολογίζεται διαιρώντας το ποσό των μετρητών και των εμπορεύσιμων τίτλων με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Ο αριθμοδείκτης δείχνει το επίπεδο κατά το οποίο οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις πληρώνονται με μετρητά και εμπορεύσιμους τίτλους, ενώ το υπόλοιπο χρηματοδοτείται από χρέος ή άλλες πηγές.

Σε ότι αφορά την ταμειακή ρευστότητα αυτή υπολογίζεται από την ακόλουθη σχέση:

$$\frac{\text{Διαθέσιμα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

Η ταμειακή ρευστότητα δείχνει πόσο εύκολα μια επιχείρηση μπορεί να ανταποκριθεί στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Εάν είναι χαμηλότερη από το 1, είναι σημάδι ότι η εταιρία μπορεί να μην είναι σε θέση να εξοφλήσει το χρέος της. Ωστόσο, εάν είναι υψηλότερη από τη μονάδα, δεν σημαίνει απαραίτητα ότι η επιχείρηση είναι οικονομικά υγιής. Ένας υψηλότερος ταμειακής ρευστότητας θα μπορούσε επίσης να σημαίνει ότι η εταιρία συσσωρεύει μετρητά και δεν επενδύει σε ευκαιρίες ανάπτυξης (Jaiswal, 2020).

Γενικά, είναι καλύτερο για μια εταιρία να εμφανίζει τιμή ταμειακής ρευστότητας κοντά στη μονάδα παρά υψηλότερες από τη μονάδα. Υπάρχουν όμως εξαιρέσεις, για παράδειγμα, εταιρίες με πολύ σταθερά κέρδη μπορεί να έχουν υψηλούς αριθμοδείκτες επειδή δεν χρειάζεται να χρησιμοποιούν τα μετρητά τους για καθημερινές λειτουργίες ή σχέδια επέκτασης (Jaiswal, 2020).

3.2 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας

Για τους σκοπούς πραγματοποίησης της εν λόγω εργασίας και για την ανάλυση των αλυσίδων σουπερμάρκετ, οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας, οι οποίοι θα μελετηθούν είναι οι ακόλουθοι:

- ✓ Αποδοτικότητα ενεργητικού (ROA)
- ✓ Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων (ROE)
- ✓ Μικτό Περιθώριο κέρδους
- ✓ Καθαρό Περιθώριο κέρδους

Στη συνέχεια θα παρατεθεί μια σύντομη αναφορά στον τρόπο υπολογισμού του κάθε αριθμοδείκτη, καθώς και στην ερμηνεία και σημασία του.

- ✓ Αποδοτικότητα ενεργητικού (ROA)

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού υποδηλώνει την ικανότητα της επιχείρησης να αποκομίσει κέρδη από τα περιουσιακά της στοιχεία. Ο εν λόγω αριθμοδείκτης, στην πράξη αποτελεί μια σύγκριση των κερδών που αποκτήθηκαν με τα περιουσιακά στοιχεία που χρησιμοποιούνται για την απόκτηση αυτών των κερδών (Νιάρχος, 2004).

Συνεπώς, ο υπολογισμός του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας ενεργητικού προκύπτει από την παρακάτω σχέση:

$$\frac{\text{Καθαρά κέρδη}}{\text{Συνολικό Ενεργητικό}}$$

Πρακτικά, όπως αναφέρθηκε παραπάνω, ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού μετρά την κερδοφορία μιας εταιρείας σε σχέση με το σύνολο του ενεργητικού της. Η αποτελεσματικότητα είναι πολύ σημαντική στην επιχείρηση και το κέρδος μιας εταιρείας μπορεί να συγκριθεί με τα έσοδά της. Η σκοπιμότητα της ύπαρξης της εταιρείας μπορεί να προσδιοριστεί συγκρίνοντας τα κέρδη της εταιρείας με τους πόρους που χρησιμοποιούνται για την απόκτηση αυτών των κερδών και εσόδων. Επομένως, η ερμηνεία του εν λόγω αριθμοδείκτη δίνει μια σαφέστερη εικόνα των κερδών που παράγονται από τα επενδυμένα περιουσιακά στοιχεία και το κεφάλαιο της (Oguche, 2022).

Συνεπώς, όσο υψηλότερος είναι ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης για μια εταιρία τόσο το καλύτερο. Αυτό συμβαίνει επειδή οι επενδυτές ερμηνεύουν μια υψηλή

αποδοτικότητα ενεργητικού, ως τη δυνατότητα της εταιρείας να παράγει περισσότερα χρήματα με μια μικρότερη επένδυση. Επομένως, υψηλές τιμές αποδοτικότητας ενεργητικού υποδηλώνουν μια μεγαλύτερη αποτελεσματικότητα στην αξιοποίηση του ενεργητικού από την πλευρά της εταιρείας που μελετάται (Oguche, 2022).

✓ Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων (ROE)

Η αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων σαν αριθμοδείκτης δίνει μια εικόνα για το πόσο αποτελεσματικά μια εταιρία χρησιμοποιεί τα ίδια κεφάλαιά της για να αναπτύξει τις δραστηριότητές της. Επιπλέον, συγκρίνοντας την αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων μιας εταιρείας με τον μέσο όρο του κλάδου, αυτή η μέτρηση μπορεί επίσης να υποδεικνύει πόσο ισχυρό είναι το ανταγωνιστικό πλεονέκτημα μιας εταιρείας και πόσο επιτυχημένη είναι η εταιρεία στον κλάδο (Al-Qudah, 2016).

Συνεπώς, ο υπολογισμός του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων προκύπτει από την παρακάτω σχέση:

$$\frac{\text{Καθαρά κέρδη}}{\text{Συνολικό Ιδίων κεφαλαίων}}$$

Είναι σημαντικό να αναφερθεί, ότι ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων είναι ένα ουσιαστικό οικονομικό μέτρο για αναλυτές και επενδυτές επειδή υπολογίζει την κερδοφορία μιας εταιρείας, συμβάλλοντας στον προσδιορισμό του πόσο καλή είναι μια εταιρία στο να μετατρέπει τα χρήματα των επενδυτών σε εταιρικά κέρδη. Ως εκ τούτου, ο εν λόγω αριθμοδείκτης είναι ένας ισχυρός δείκτης που βοηθά τους επενδυτές να εντοπίσουν δυνητικά προσοδοφόρες επενδυτικές ευκαιρίες και άρα όσο υψηλότερες είναι οι τιμές που εμφανίζει μια εταιρία στο δείκτη ROE, τόσο το καλύτερο είναι για εκείνη (Al-Qudah, 2016).

Πρακτικά, υψηλές τιμές ROE υποδηλώνουν ότι υποδηλώνει ότι η διοικητική ομάδα μιας εταιρείας είναι εξαιρετικά αποτελεσματική στη χρήση των χρημάτων των επενδυτών για την ανάπτυξη ή την αύξηση των κερδών χωρίς να χρειάζεται πολλά κεφάλαια. Επιπλέον, ένα αυξανόμενο ROE δείχνει ότι η εταιρεία είναι επιτυχής στη βελτίωση της κερδοφορίας και της αποδοτικότητας μιας εταιρείας μακροπρόθεσμα, κάτι που είναι πολύ ελκυστικό για τους πιθανούς επενδυτές (Al-Qudah, 2016).

✓ Μικτό Περιθώριο κέρδους

Το μικτό περιθώριο κέρδους σαν αριθμοδείκτης είναι μία από τις κύριες μετρήσεις που χρησιμοποιούνται για την αξιολόγηση της υγείας και της ανταγωνιστικότητας μιας επιχείρησης στον κλάδο της. Μετρούμενο ως ποσοστό, το μικτό περιθώριο κέρδους θα παρουσιάζε πόσα έσοδα παράγουν τα προϊόντα και οι υπηρεσίες της εταιρίας που μελετάται ανά ευρώ αφού αφαιρεθεί το κόστος των πωληθέντων αγαθών και υπολογίζεται από την κατωτέρω απεικονιζόμενη σχέση (Βασιλείου & Ηρειώτης, 2015).:

$$\frac{\text{Μικτά κέρδη}}{\text{Συνολικό Πωλήσεων}}$$

Υψηλές τιμές στο συγκεκριμένο αριθμοδείκτη αποτελούν μια σαφή ένδειξη ότι είναι τόσο το καλύτερο για την επιχείρηση, καθώς δείχνει ότι απομένουν περισσότερα χρήματα σε αυτή μετά την αφαίρεση του κόστους πωληθέντων της από τις πωλήσεις, ενώ αντίθετα χαμηλές τιμές στο συγκεκριμένο αριθμοδείκτη αποτελούν μια αρνητική ένδειξη για την εταιρία, ως προς την ικανότητα διαχείρισης του κόστους πωληθέντων της, καθώς επίσης και ως προς την ικανότητα της να προσαρμοστεί σε καταστάσεις σημαντικής αύξησης του γενικού επιπέδου τιμών (πληθωρισμού) (Βασιλείου & Ηρειώτης, 2015).

✓ Καθαρό περιθώριο κέρδους

Το καθαρό περιθώριο κέρδους σαν αριθμοδείκτης φανερώνει τα απομένοντα ευρώ σε μια εταιρία, όταν συντελεστεί η αφαίρεση του συνόλου των εξόδων της εταιρίας, όπως είναι οι τόκοι, οι φόροι κλπ, ενώ όσο μεγαλύτερες είναι οι τιμές στο συγκεκριμένο αριθμοδείκτη τόσο σε πιο ευνοϊκή κατάσταση βρίσκεται η επιχείρηση, ενώ ο αριθμοδείκτης αυτός υπολογίζεται από την κατωτέρω απεικονιζόμενη σχέση (Βασιλείου & Ηρειώτης, 2015):

$$\frac{\text{Καθαρά κέρδη μετά φόρων}}{\text{Συνολικό Πωλήσεων}}$$

Με άλλα λόγια, ένα υψηλό περιθώριο καθαρού κέρδους μετά από φόρους σημαίνει συχνά ότι η εταιρία ελέγχει καλά το κόστος της και παρέχει αξία για την επένδυση του μετόχου της, ενώ χαμηλές τιμές στο συγκεκριμένο αριθμοδείκτη αποτελούν μια σαφή ένδειξη για την εταιρία, ότι πρέπει να λάβει τα κατάλληλα μέτρα για να ελέγξει πιο αποτελεσματικά τα κόστη της (Βασιλείου & Ηρειώτης, 2015).

3.3 Αριθμοδείκτες δραστηριότητας

Για τους σκοπούς πραγματοποίησης της εν λόγω διπλωματικής εργασίας και για την ανάλυση των αλυσίδων σουπερμάρκετ, οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας, οι οποίοι θα μελετηθούν είναι οι ακόλουθοι:

- ✓ Ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων
- ✓ Ταχύτητα ανανέωσης αποθεμάτων
- ✓ Ταχύτητα εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων
- ✓ Ταχύτητα κυκλοφορίας ενεργητικού
- ✓ Ταχύτητα κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων

Στη συνέχεια θα παρατεθεί μια σύντομη αναφορά στον τρόπο υπολογισμού του κάθε αριθμοδείκτη, καθώς και στην ερμηνεία και σημασία του.

- ✓ Ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων

Η ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων μετρά την ικανότητα μιας επιχείρησης να εισπράττει από πληρωμές που οφείλουν οι πελάτες της για προϊόντα ή υπηρεσίες. Εάν η εταιρία επιτρέπει στους πελάτες να πραγματοποιούν μεγάλες αγορές με πίστωση, η ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων είναι μια αποτελεσματική μέτρηση για την αξιολόγηση του πόσο γρήγορα εισπράττει η εταιρία από εκτεταμένες πιστώσεις και βραχυπρόθεσμες πληρωμές.

Αυτή η λογιστική μέτρηση είναι επίσης ένας σημαντικός δείκτης του πόσο αποτελεσματικά οι εταιρίες διαχειρίζονται τους λογαριασμούς πίστωσης πελατών, καθώς η αναλογία παρέχει πληροφορίες για το εάν οι εταιρίες παρέχουν υπερβολική πίστωση. Σχετικά με τον υπολογισμό του αριθμοδείκτη της ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων, αυτός έχει ως εξής (Cipta et. al, 2020):

$$\frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Απαιτήσεις}}$$

Η ανάλυση της κυκλοφοριακής ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων μπορεί επίσης να βοηθήσει τις ομάδες πωλήσεων και χρηματοδότησης να εντοπίσουν τις αναδυόμενες τάσεις ως προς την εισπραξιμότητα των πωλήσεων επί πιστώσει. Για παράδειγμα, μια εταιρία μπορεί να παρακολουθεί την ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων για να παρατηρήσει μοτίβα που μπορούν να υποδεικνύουν αυξήσεις ή μειώσεις στις πωλήσεις, ειδικά τις πωλήσεις με πίστωση (Cipta et. al, 2020).

Επίσης, η ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων επιτρέπει στους αναλυτές να αξιολογήσουν την κερδοφορία και την ικανότητα της εταιρίας σας να συνεχίσει την ανάπτυξη. Οι επενδυτές που βλέπουν εταιρίες με υψηλότερες τιμές στην ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων μπορεί να είναι πιο πρόθυμοι να δεχτούν τον οικονομικό κίνδυνο της χρηματοδότησής τους (Cipta et. al, 2020).

✓ Ταχύτητα ανανέωσης αποθεμάτων

Η ταχύτητα ανανέωσης αποθεμάτων αναφέρεται στον αριθμό των φορών που το απόθεμα μιας εταιρίας πωλείται ή εξαντλείται σε κάποιο χρονικό διάστημα, ενώ λαμβάνει το κόστος των πωληθέντων αγαθών σε σχέση με το απόθεμα της περιόδου. Ο ρόλος του εν λόγω αριθμοδείκτη είναι να αξιολογεί την απόδοση μιας εταιρίας από το σημείο των πωλήσεων που παράγονται. Σχετικά με τον υπολογισμό του αριθμοδείκτη της ταχύτητας ανανέωσης αποθεμάτων, αυτός έχει ως εξής (Νιάρχος, 2004):

$$\frac{\text{Κόστος πωληθέντων}}{\text{Αποθέματα}}$$

Η κατανόηση της ταχύτητας ανανέωσης αποθεμάτων είναι ένα κρίσιμο βήμα προς τη σταθερή επιχειρηματική απόδοση μιας εταιρίας. Σε γενικές γραμμές, όσο πιο υψηλές τιμές εμφανίζει η εταιρία στην ταχύτητα ανανέωσης αποθεμάτων, αυτό υποδηλώνει σημαντική ευκολία ως προς την ανανέωση των αποθεμάτων. Παραδείγματος χάριν, όταν μια εταιρία εμφανίζει τιμή ταχύτητας ανανέωσης αποθεμάτων ίση με τέσσερα, αυτό σημαίνει ότι έχει πουλήσει η εταιρία τέσσερις φορές τα προϊόντα της κατά τη διάρκεια της χρονικής περιόδου που αναφέρεται ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης (Νιάρχος, 2004).

✓ Ταχύτητα εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων

Η ταχύτητα εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων είναι ένα σημαντικό εργαλείο που χρησιμοποιούν οι ιδιοκτήτες επιχειρήσεων και οι λογιστικές ομάδες για να αξιολογήσουν τη λογιστική υγεία μιας επιχείρησης. Εν προκειμένω, ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης αξιολογεί την απόδοση μιας εταιρίας ως προς την ικανότητά της να εξοφλήσει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, φανερώνοντας τον

αριθμό των ημερών που χρειάζεται για να μπορέσει να προβεί στην αποπληρωμή τους (Oranefo & Egbunike, 2023).

Σχετικά με τον υπολογισμό του αριθμοδείκτη της ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, αυτός έχει ως εξής (Νιάρχος, 2004):

$$\frac{\text{Κόστος πωληθέντων}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

Υψηλές τιμές κυκλοφοριακής ταχύτητας εξόφλησης υποχρεώσεων υποδηλώνουν ότι μια εταιρία πληρώνει τις υποχρεώσεις της έγκαιρα (Oranefo & Egbunike, 2023).

Σε γενικές γραμμές, μια υψηλή τιμή στην ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων μπορεί να έχει ως αποτέλεσμα περισσότερα μετρητά στη διάθεση της εταιρίας, καθώς πληρώνει τους λογαριασμούς της γρήγορα και αποτελεσματικά. Επίσης, υποδηλώνει ότι η εταιρία εξοφλεί τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της έγκαιρα (και σε πολλές περιπτώσεις, νωρίτερα), εκμεταλλευόμενοι τις εκπτώσεις πρόωρης πληρωμής και ικανοποιεί ή υπερβαίνει τις προσδοκίες πληρωμής των προμηθευτών και των πιστωτών, ενώ τα ακριβώς αντίθετα συντελούνται σε περιπτώσεις εμφάνισης χαμηλών τιμών στο συγκεκριμένο αριθμοδείκτη (Oranefo & Egbunike, 2023).

✓ Ταχύτητα κυκλοφορίας ενεργητικού

Η ταχύτητα κυκλοφορίας ενεργητικού παρέχει πολύτιμες πληροφορίες για το πόσο αποτελεσματικά μια εταιρία χρησιμοποιεί τα περιουσιακά της στοιχεία για να δημιουργήσει έσοδα. Επομένως, η κατανόηση και η ερμηνεία αυτής της αναλογίας είναι ζωτικής σημασίας για τους φοιτητές που ενδιαφέρονται για τα οικονομικά των εταιριών (Nasution et. al., 2018).

Σχετικά με τον υπολογισμό του αριθμοδείκτη της ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού, αυτός έχει ως εξής (Νιάρχος, 2004):

$$\frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Συνολικό Ενεργητικό}}$$

Πιο συγκεκριμένα, η ταχύτητα κυκλοφορίας ενεργητικού μετρά την ικανότητα μιας εταιρίας να δημιουργήσει έσοδα από πωλήσεις σε σχέση με τα περιουσιακά της στοιχεία, καθώς προσδιορίζει πόσο αποτελεσματικά μια εταιρία χρησιμοποιεί τα

περιουσιακά της στοιχεία για να δημιουργήσει πωλήσεις και υποδεικνύει πόσο αποτελεσματικά η διοίκηση χρησιμοποιεί τους πόρους της.

Συνεπώς, υψηλές τιμές στην ταχύτητα κυκλοφορίας ενεργητικού υποδηλώνουν μια αποτελεσματική χρήση των περιουσιακών στοιχείων, ενώ αντίστοιχα χαμηλές τιμές μπορεί να δείχνει υποχρησιμοποίηση ή αναποτελεσματικότητα (Nasution et. al., 2018).

✓ Ταχύτητα κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων

Η ταχύτητα κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων φανερώνει το επίπεδο της αξιοποίησης των ιδίων κεφαλαίων συγκριτικά με τα έσοδα από πωλήσεις της, όπως φαίνεται και από την παρακάτω σχέση (Νιάρχος, 2004):

$$\frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο Ιδίων κεφαλαίων}}$$

Σε γενικές γραμμές, η ταχύτητα κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων δείχνει το ύψος των εσόδων των πωλήσεων που πραγματοποίησε η εταιρία για κάθε ευρώ που αφορά τα ίδια κεφάλαιά της, ενώ όσο πιο μεγάλες είναι οι τιμές του εν λόγω αριθμοδείκτη τόσο πιο θετικό είναι αυτό για την εταιρία που εξετάζεται, καθώς φανερώνει ότι η εταιρία εμφανίζει τη δυνατότητα και τη δυναμική πραγματοποίησης υψηλών όγκων πωλήσεων μέσα από σχετικά περιορισμένο ύψος ιδίων κεφαλαίων (Νιάρχος, 2004).

3.4 Αριθμοδείκτες δομής κεφαλαίων

Για τους σκοπούς πραγματοποίησης της εν λόγω διπλωματικής εργασίας και για την ανάλυση των αλυσίδων σουπερμάρκετ, οι αριθμοδείκτες δομής κεφαλαίων, οι οποίοι θα μελετηθούν είναι οι ακόλουθοι:

- ✓ Δείκτης συνολικής δανειακής επιβάρυνσης
- ✓ Δείκτης μακροχρόνιας δανειακής επιβάρυνσης
- ✓ Δείκτης μακροχρόνια δάνεια προς επενδύσεις

Στη συνέχεια θα παρατεθεί μια σύντομη αναφορά στον τρόπο υπολογισμού του κάθε αριθμοδείκτη, καθώς και στην ερμηνεία και σημασία του.

- ✓ Δείκτης συνολικής δανειακής επιβάρυνσης

Ο αριθμοδείκτης της συνολικής δανειακής επιβάρυνσης προκύπτει από τη διαίρεση των υποχρεώσεων συνολικά που εμφανίζει μια εταιρία στο παθητικό της προς το σύνολο του ενεργητικού της, όπως παρουσιάζεται στη παρακάτω σχέση:

$$\frac{\text{Σύνολο υποχρεώσεων}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Πρακτικά, ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει τι ποσοστό του συνολικού ενεργητικού της εταιρίας που μελετάται, δηλαδή των περιουσιακών της στοιχείων έχει προκύψει από χρηματοδότηση μέσω ξένων κεφαλαίων, ενώ δείχνει επίσης και το ποσοστό των ξένων κεφαλαίων που περιέχονται στην κεφαλαιακή του διάρθρωση. Επιπρόσθετα, ο εν λόγω αριθμοδείκτης φανερώνει και το βαθμό κάλυψης των δανειστών από το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης (Θεοδοσίου, 2019).

Σε ότι αφορά τις τιμές του, υψηλές τιμές στο συγκεκριμένο αριθμοδείκτη συντελούν ένδειξη υψηλής πιθανότητας αποτυχίας της εταιρίας που εμφανίζει τις τιμές αυτές (Θεοδοσίου, 2019).

✓ Δείκτης μακροχρόνιας δανειακής επιβάρυνσης

Ο αριθμοδείκτης της μακροχρόνιας δανειακής επιβάρυνσης προκύπτει από τη διαίρεση των μακροχρόνιων υποχρεώσεων συνολικά που εμφανίζει μια εταιρία στο παθητικό της προς το σύνολο του ενεργητικού της, όπως παρουσιάζεται στη παρακάτω σχέση:

$$\frac{\text{Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Στην πράξη, ο εν λόγω αριθμοδείκτης φανερώνει το ποσοστό των περιουσιακών στοιχείων της εταιρίας που μελετάται και τα οποία έχουν προέλθει από χρηματοδότηση μέσω μακροχρόνιων δανείων, αντανακλώντας στην ουσία τη συμμετοχή που εμφανίζουν τα μακροχρόνια ξένα κεφάλαια στη συνολική κεφαλαιακή διάρθρωση της εταιρίας.

Παρόμοια με τον αριθμοδείκτη συνολικής δανειακής επιβάρυνσης και ο εν λόγω αριθμοδείκτης μετρά σε ποιο βαθμό οι μακροχρόνιοι δανειστές της επιχείρησης είναι εξασφαλισμένοι από τα περιουσιακά της στοιχεία, ενώ όσο πιο υψηλή είναι η τιμή του συγκεκριμένη αριθμοδείκτη τόσο πιο υψηλή εμφανίζεται και η πιθανότητα να οδηγηθεί σε αποτυχία η επιχείρηση (Θεοδοσίου, 2019).

- ✓ Δείκτης μακροχρόνια δάνεια προς επενδύσεις

Ο αριθμοδείκτης μακροχρόνια δάνεια προς επενδύσεις υπολογίζεται με βάση τη διαίρεση των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων της εταιρίας που μελετάται σε σχέση με τις επενδύσεις της, όπως προκύπτει από την παρακάτω σχέση (Νιάρχος, 2004):

$$\frac{\text{Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων}}{\text{Πάγιο ενεργητικό}}$$

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης εμφανίζει πολλές ομοιότητες με τον αριθμοδείκτη μακροχρόνιας δανειακής επιβάρυνσης, ο οποίος παρουσιάστηκε παραπάνω, καθώς υπολογίζει το ποσοστό των επενδύσεων που έχουν χρηματοδοτηθεί με μακροχρόνια δανειακά κεφάλαια, εστιάζοντας όμως μόνο στο πεδίο του πάγιου ενεργητικού και όχι του συνολικού ενεργητικού, όπως ο προηγούμενος αριθμοδείκτης.

Πρακτικά, η ένδειξη που παρέχει ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης συνδέεται με το βαθμό στον οποίο είναι εξασφαλισμένοι οι μακροχρόνιοι πιστωτές της εταιρίας από το πάγιο ενεργητικό της ενώ και σε αυτή την περίπτωση όσο υψηλότερες είναι οι τιμές που εμφανίζει ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης τόσο μεγαλύτερα είναι και τα επίπεδα του πιστωτικού κινδύνου με τα οποία βρίσκεται αντιμέτωπη η εταιρία που μελετάται (Θεοδοσίου, 2019).

Κεφάλαιο 4: Ο κλάδος των σουπερμάρκετ

4.1 Η πορεία του κλάδου

Είναι γεγονός, ότι ο κλάδος των σουπερμάρκετ αποτελεί έναν από τους σημαντικότερους κλάδους της ελληνικής οικονομίας, λόγω του γεγονότος ότι προσφέρει πλήθος προϊόντων στους καταναλωτές, τα οποία χρησιμεύουν για την κάλυψη των βασικών τους αναγκών κυρίως διατροφικής φύσεως.

Ο εν λόγω κλάδος είναι ένας από τους κλάδους που επηρεάστηκε περισσότερο από την πανδημία του COVID 19, καθώς τα αλληπάλληλα lock down, που συντελέστηκαν στη χώρα την περίοδο 2020-2021 είχαν σαν συνέπεια ολόένα και περισσότερος κόσμος να επισκέπτεται τα σουπερμάρκετ για τις αγορές τους, καθώς αυτά παρέμεναν ανοικτά σε αντίθεση με την πλειονότητα των καταστημάτων εστίασης στη χώρα.

Ειδικότερα, σύμφωνα με το δελτίο τύπου της ICAP (2020), Ο κλάδος των super markets αποτελεί έναν από τους πιο δυναμικούς κλάδους της ελληνικής οικονομίας, σε έναν κλάδο στον οποίο τη τελευταία δεκαετία συντελέστηκαν πολύ σημαντικές εξαγορές, γεγονός το οποίο άλλαξε σε μεγάλο βαθμό την εικόνα του κλάδου τα τελευταία χρόνια (με πλέον χαρακτηριστική την εξαγορά του δικτύου καταστημάτων της Μαρινόπουλος από την Σκλαβενίτης). Άμεση συνέπεια των εν λόγω εξαγορών, ήταν ο κλάδος να αλλάξει διάρθρωση και να οργανωθεί πλέον σε λίγες, μεγάλες αλυσίδες, μια τάση η οποία αναμένεται να συνεχιστεί και τα επόμενα έτη.

Επιπρόσθετα, οι εν λόγω αλλαγές που συντελέστηκαν στον κλάδο των σουπερμάρκετ είχαν σαν συνέπεια τη δημιουργία συνθηκών ιδιαίτερα υψηλού ο οποίος εστίασε στο πεδίο των τιμών, με συνέπεια να δημιουργηθεί μια ιδιαίτερα επιθετική τιμολογιακή πολιτική, γεγονός το οποίο επίδρασε καθοριστικά στην περαιτέρω συμπίεση των ούτως άλλως χαμηλών περιθωρίων κέρδους του κλάδου.

Σύμφωνα επίσης με στοιχεία που δημοσιεύει η ICAP στο διαδίκτυο, οι μεγάλες αλυσίδες σουπερμάρκετ διαθέτουν ένα ιδιαίτερα ευρύ δίκτυο πωλήσεων με σημαντική κάλυψη από γεωγραφικής άποψης, ενώ από την πλευρά τους οι μικρότερες σε μέγεθος αλυσίδες σουπερμάρκετ δραστηριοποιούνται κατά κύριο λόγο σε τοπικό επίπεδο, ενώ την ίδια στιγμή υπάρχουν και μικρές επιχειρήσεις που προβαίνουν στην εκμετάλλευση μεμονωμένων μόνο καταστημάτων (ICAP, 2020).

Εν προκειμένω, οι δύο τελευταίες κατηγορίες επιχειρήσεων στην πλειονότητα των περιπτώσεων είναι ενταγμένες είτε σε ομίλους κοινών αγορών, ώστε μέσω της ένταξης αυτής να επιτυγχάνουν καλύτερες τιμές στο πεδίο της αγοράς των προϊόντων τους, είτε συνεργάζονται με τις μεγάλες αλυσίδες σουπερμάρκετ μέσα από τη μέθοδο του franchising.

Αναφορικά με τη συγκέντρωση των καταστημάτων, το 41% των καταστημάτων σουπερμάρκετ βρίσκεται στην Αττική, ενώ στη δεύτερη θέση έπεται η περιφέρεια της Κεντρικής Μακεδονίας με 17% και ακολούθως η περιφέρεια Θεσσαλίας με ποσοστό που ανέρχεται στο 6,3% (ICAP, 2020).

Σε ότι αφορά τα οικονομικά αποτελέσματα του κλάδου, προ της πανδημίας του COVID 19, ο κλάδος είχε επηρεαστεί σε μεγάλο βαθμό από την οικονομική κρίση του 2010, απόρροια της οποίας ήταν η συνεχής συρρίκνωση του διαθέσιμου εισοδήματος των πολιτών, με συνέπεια το σημαντικό περιορισμό της αγοραστικής

τους δύναμης. Με βάση αυτό το δεδομένο, οι συνολικές πωλήσεις του κλάδου των super markets και cash & carry εμφάνισαν μια διαρκώς πτωτική πορεία μέχρι και το έτος 2016.

Αντίθετα, την περίοδο 2017-2018, διαφάνηκε μια βελτίωση των μεγεθών του κλάδου, καθώς το 2017 ο κλάδος εμφάνισε βελτίωση εσόδων κατά 0,5% και το 2018 2,6%, απόρροια της συνεχούς βελτίωσης του μακροοικονομικού περιβάλλοντος, καθώς επίσης της ιδιαίτερα έντονης αύξησης της τουριστικής κίνησης, αλλά και της αποκλιμάκωσης των επιπέδων της ανεργίας. Ουσιαστικά, η βελτίωση στην οικονομία της χώρας σε συνδυασμό με την καλλιέργεια προσδοκιών για την απομάκρυνση της χώρας από την περίοδο της κρίσης, είχε σαν συνέπεια το 2019 ο κλάδος των σουπερμάρκετ να κινηθεί ανοδικά σε ποσοστό της τάξεως του 3% (ICAP, 2020).

Ακολούθως, όπως αναφέρθηκε και προηγουμένως το 2020 εμφανίστηκε στη χώρα η πανδημία του COVID 19, γεγονός το οποίο ωφέλησε σε μεγάλο βαθμό τον κλάδο των σουπερμάρκετ, καθώς τα έσοδα του κλάδου συνέχισαν την ανοδική τροχιά της προηγούμενης περιόδου, εμφανίζοντας το 2020 αύξηση της τάξεως του 9,54% σε σχέση με το 2019 και αντίστοιχα αύξηση της τάξεως του 2,41% το 2021 σε σχέση με τα έσοδα του 2020 (Businessdaily.gr, 2022).

Με άλλα λόγια μεταξύ των ετών 2018 και 2021 ο κλάδος των σουπερμάρκετ εμφάνισε αύξηση πωλήσεων η οποία ξεπέρασε σε ποσοστό το 31% γεγονός το οποίο οφείλεται τόσο στην επίδραση της πανδημίας του COVID 19, όσο και στο γεγονός ότι την περίοδο αυτή επαναλειτούργησε πλήρως το δίκτυο καταστημάτων της Μαρινόπουλος, το οποίο πέρασε υπό τον έλεγχο της Σκλαβενίτης, ενώ επίσης άλλοι λόγοι για την αύξηση αυτή των εσόδων ήταν η οργανική ανάπτυξη του κλάδου έναντι ανταγωνιστικών προς αυτόν δικτύων αλλά και η έντονη αύξηση του πληθωρισμού, η οποία εμφανίστηκε κατά το δεύτερο εξάμηνο του έτους 2021 (Businessdaily.gr, 2022).

Ειδικά, για τον πληθωρισμό οι ιδιαίτερα υψηλές τιμές του παραμένουν μέχρι και σήμερα, γεγονός το οποίο έχει οδηγήσει στο να μειωθεί σε μεγάλο βαθμό η αγοραστική δύναμη του καταναλωτικού κοινού.

Σε ό,τι αφορά το πεδίο των εταιριών του κλάδου, στην πρώτη θέση με διαφορά βρίσκεται η Σκλαβενίτης, η οποία εμφάνισε και την μεγαλύτερη αύξηση σε αξία στον κλάδο, εκμεταλλευόμενη και την επαναλειτουργία του δικτύου καταστημάτων της

Μαρινόπουλος. Πιο συγκεκριμένα, το 2021 ο τζίρος της αλυσίδας πλησίασε τα 4 δις ευρώ (3,99 δις ευρώ), εμφανίζοντας μια άνοδο έναντι του 2020 της τάξεως του 5,12% ή σε επίπεδο αξιών ύψους 194 εκατομμύρια ευρώ. Για καταστεί εμφανής η σημασία του εν λόγω ποσού, αρκεί να τονισθεί, ότι τα 194 εκατομμύρια αυτά αποτελούν υψηλότερο τζίρο από την ένατη σε τζίρο αλυσίδα σουπερμάρκετ (Businessdaily.gr, 2022).

Αντίστοιχα, στη δεύτερη θέση βρίσκεται η ΑΒ Βασιλόπουλος (καθώς η Lidl δεν δημοσιεύει οικονομικά στοιχεία, ώστε να είναι εμφανές σε ποια θέση βρίσκεται), η οποία εμφάνισε πωλήσεις το 2021 ύψους 1,97 εκατομμυρίων ευρώ, οι οποίες ήταν μειωμένες κατά 2,69% σε σχέση με το 2020 ή κατά 54,40 εκατομμύρια ευρώ.

Ακολούθως στη τρίτη θέση της κατάταξης βρίσκεται ο όμιλος METRO – MY MARKET, ο οποίος το 2021 εμφάνισε τζίρο της τάξεως του 1,37 εκατομμυρίων ευρώ, εμφανίζοντας αύξηση της τάξεως του 2,69% σε σχέση με το 2020, ενώ στην τέταρτη θέση βρίσκεται η εταιρία Μασούτης, χωρίς ιδιαίτερες αυξομειώσεις στα επίπεδα πωλήσεων (αύξηση 0,11%) το 2021 σε σχέση με τα επίπεδα τζίρου του 2020 (Businessdaily.gr, 2022).

Συνολικά, το 2021 οι δέκα μεγαλύτεροι όμιλοι και εταιρίες εμφάνισαν μια αύξηση των κερδών τους σε σχέση με το 2020. Συνολικά, τα καθαρά προ φόρων κέρδη τους εμφάνισαν άνοδο της τάξεως του 16,91% σε σχέση με το 2020, ενώ το καθαρό περιθώριο κέρδους τους ανήλθε σε 2,20% το 2021, όταν το αντίστοιχο ποσοστό για το 2020 ήταν 1,92% (Businessdaily.gr, 2022).

Σε ό,τι αφορά τους υπόλοιπους δείκτες κερδοφορίας, ο δείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους για τους δέκα μεγαλύτερους ομίλους και εταιρίες ήταν σταθερός και ανήλθε στο 27,15% έναντι 27,05% που ήταν η αντίστοιχη τιμή του δείκτη το 2020, ενώ τέλος ο δείκτης λειτουργικού περιθωρίου κέρδους (EBIT προ χρηματοοικονομικού κόστους) εμφάνισε επίσης το 2021 μια σταθερότητα, ανερχόμενος στο 3,41% έναντι 3,48%, που ήταν το αντίστοιχο ποσοστό το 2020 (Businessdaily.gr, 2022).

Όσον αφορά τις αλλαγές που επέφερε η πανδημία του COVID 19 στο περιβάλλον του κλάδου είναι σαφές, ότι η πανδημία δημιούργησε μια σημαντική άνθιση για το ηλεκτρονικό εμπόριο, γεγονός το οποίο οδήγησε σε σημαντική αύξηση των πωλήσεων των αλυσίδων σουπερμάρκετ μέσω του διαδικτύου, μια τάση η οποία αναμένεται να συνεχιστεί και τα επόμενα έτη (Γαλανόπουλος, 2021).

Από την πλευρά τους όλες οι μεγάλες αλυσίδες σουπερμάρκετ δίνουν ιδιαίτερη έμφαση στο ηλεκτρονικό εμπόριο, έχοντας αναπτύξει ηλεκτρονικές σελίδες, αλλά και έχοντας συνάψει και συνεργασίες με εταιρίες – πλατφόρμες όπως είναι η Wolt, η E-Food και η Instashop, προσφέροντας επιπλέον νέες υπηρεσίες στους πολίτες, οι οποίοι επιθυμούν να παραγγείλουν μέσω του διαδικτύου και να παραλάβουν τα προϊόντα τους στο χώρο τους (Γαλανόπουλος, 2021).

4.2 Οι εξεταζόμενες εταιρίες

4.2.1 Ελληνικές Υπεραγορές Σκλαβενίτης ΑΕ

Η ιστορία της εταιρίας Σκλαβενίτης χρονολογείται κατά το έτος 1954 από την οικογένεια Σκλαβενίτη και συγκεκριμένα από τα αδέρφια Σπύρος και Γιάννης Σκλαβενίτης, οι οποίοι μαζί με τον επιστήθιο φίλο τους Μιλτιάδη Παπαδόπουλο προέβησαν στην ίδρυση του πρώτου καταστήματος στην περιοχή των Πετραλώνων με την επωνυμία Σ. Σκλαβενίτης και Σία ΟΕ, έχοντας ως βασικό αντικείμενο δραστηριοποίησης τους την χονδρική πώληση τροφίμων σε παντοπωλεία, καθώς επίσης και τη συσκευασία, αλλά και τη διάθεση των μπαχαρικών σε καρτέλες.

Ακολούθως, το έτος 1965 συντελέστηκε η μεταφορά της έδρας της εταιρίας από τα Πετράλωνα προς το Περιστέρι και πιο συγκεκριμένα στην οδό Λεωφόρος Κηφισού 80, όπου μέχρι και σήμερα βρίσκεται η έδρα της εταιρίας (<https://www.sklaivenitis.gr/about/i-etaireia/istoria/>).

Εν συνεχεία, το έτος 1967, δημιουργήθηκε από τους τρεις αυτούς συντάιρους η δημιουργία της εταιρίας τηλεφωνικών παραγγελιών με την ονομασία ΤΗΛΕΞΥΠ, η οποία ήταν η πρώτη εταιρία στην Ελλάδα στο συγκεκριμένο τομέα.

Όσον αφορά την ανάπτυξη και εξάπλωση της εταιρίας, βασικά στοιχεία που συνέβαλαν σε αυτά ήταν η παροχή προϊόντων υψηλής ποιότητας σε ιδιαίτερα προνομιακές τιμές χονδρικής, καθώς και ο πρωτοποριακός της χαρακτήρας, με συνέπεια σε πολύ μικρό χρονικό διάστημα από την ίδρυση του καταστήματος των Πετραλώνων, αυτό να δέχεται παραγγελίες από κάθε σημείο της Αττικής, ενώ η επιτυχία του εγχειρήματος της εταιρίας ΤΗΛΕΞΥΠ είχε σαν συνέπεια το 1969 να μετατραπεί το κατάστημα – αποθήκη χονδρικής σε κατάστημα λιανικής.

Στη συνέχεια, δύο έτη μετά το 1971 συντελέστηκε και η μετατροπή του καταστήματος λιανικής σε σουπερμάρκετ, το οποίο ήταν ένα από τα πρώτα σουπερμάρκετ στη χώρα, η έκταση του οποίου ξεπερνούσε τα 1.640 τετραγωνικά μέτρα. Εν προκειμένω, σε αυτό το κατάστημα στον πρώτο όροφο υπήρχαν προς διάθεση είδη ρούχων, καθώς επίσης και λευκά είδη, είδη σπιτιού αλλά και παιχνίδια και ηλεκτρικές συσκευές, κάτι το οποίο ήταν μια ιδιαίτερα σημαντική καινοτομία για την εν λόγω εποχή.

Το ίδιο έτος συντελέστηκαν και τα εγκαίνια του δεύτερου καταστήματος της αλυσίδας στην περιοχή Κολοκυνθούς, η έκταση του οποίου ξεπερνούσε τα οκτακόσια τετραγωνικά μέτρα, ενώ στο υπόγειο του εν λόγω καταστήματος πραγματοποιήθηκε το ξεκίνημα της λειτουργίας του συσκευαστηρίου τόσο ρυζιών και μπαχαρικών όσο και ζάχαρης, τα οποία έφεραν την επωνυμία της εταιρίας και αποτελούν στην ουσία τη πρώτη μορφή πώλησης προϊόντων ιδιωτικής ετικέτας στην Ελλάδα.

Προχωρώντας τα επόμενα έτη, το 1975 η εταιρία επεκτάθηκε στην πόλη του Πειραιά, δημιουργώντας το κατάστημα των Καμινίων, το οποίο ήταν το μεγαλύτερο κατάστημα τη συγκεκριμένη χρονική στιγμή, η έκταση του οποίου ξεπερνούσε τα 2.100 τετραγωνικά μέτρα, ενώ έτος ορόσημο για την εταιρία μπορεί να χαρακτηριστεί το έτος 1979, έτος κατά το οποίο δημιουργήθηκε το κέντρο διανομής της εταιρίας στο Ρέντη, έκτασης 4.500 τετραγωνικών μέτρων, το οποίο χρησιμοποιήθηκε για τον ανεφοδιασμό των καταστημάτων της, τα οποία το έτος αυτό ανερχόντουσαν σε δέκα στον αριθμό.

Στη συνέχεια την επόμενη δεκαετία, η εταιρία προέβαινε σε αργή και σταθερή ανάπτυξη του δικτύου των καταστημάτων της πάντα εντός της Αττικής, δημιουργώντας κατά μέσο όρο ένα με δύο νέα καταστήματα το χρόνο.

Αντίστοιχα, το 1993 δημιουργήθηκε το έως τη στιγμή εκείνη μεγαλύτερο κατάστημα της εταιρίας στην περιοχή του Χαλανδρίου, έκτασης 2.700 τετραγωνικών μέτρων, ενώ το 1996 δημιουργήθηκε ένα ακόμα μεγαλύτερο κατάστημα της εταιρίας στην περιοχή του Κερατσινίου, η έκταση του οποίου ξεπερνά τα 4.150 τετραγωνικά μέτρα ως προς το χώρο πώλησης.

Εν συνεχεία, το έτος 1998 συντελέστηκε η δημιουργία του πρώτου Hypermarket της εταιρίας, στη Νέα Χαλκηδόνα, η έκταση του οποίου σε χώρο πώλησης ξεπέρασε τα 9.500 τετραγωνικά μέτρα, ενώ στο κατάστημα αυτό υπάρχει επίσης εργαστήριο

Αρτοποιίας, Ζαχαροπλαστικής και Παγωτού, καθώς επίσης και εστιατόριο και παιδότοπος.

Επίσης, σημαντική χρονιά για την εταιρία μπορεί να χαρακτηριστεί το έτος 2006, όταν το μεγαλύτερο πακέτο των μετοχών της εταιρίας πέρασε αποκλειστικά στην οικογένεια Σκλαβενίτη, με πρόεδρος να αναλαμβάνει η κ. Μαρία Σκλαβενίτη και διευθύνοντες σύμβουλοι οι κ. Γεράσιμος και Στέλιος Σκλαβενίτης, ενώ τη στιγμή εκείνη το δίκτυο καταστημάτων της εταιρίας αριθμούσε τριάντα έξι καταστήματα και ο στόχος που ετέθη από τη νέα διοίκηση ήταν η άμεση ανάπτυξη του δικτύου των καταστημάτων της εταιρίας.

Όχημα για την ανάπτυξη αυτή, ήταν οι εξαγορές που πραγματοποίησε η εταιρία Σκλαβενίτης, με πρώτη χρονολογικά εξαγορά αυτή της αλυσίδας Παπαγεωργίου το 2007, η οποία αριθμούσε δεκαοκτώ στον αριθμό καταστήματα στη νότια Αττική, ενώ ακολούθησε η εξαγορά του 100% των μετοχών της εταιρίας χονδρικής Makro Cash & Carry Ελλάδος το 2014, η οποία αριθμούσε ένα δίκτυο εννέα καταστημάτων χονδρικής σε Αθήνα, Θεσσαλονίκη, Πάτρα, Λάρισα, Βόλο, Ηράκλειο και Ξάνθη, λαμβάνοντας το 2015 την ονομασία The Mart.

Το 2015 ήταν επίσης και η πρώτη απόπειρα της εταιρίας Σκλαβενίτης εκτός των Αθηνών, όπου προχώρησε στην ίδρυση του πρώτου καταστήματος της στην Κόρινθο εντός του εμπορικού πάρκου MARE WEST (5ο χιλ. Π.Ε.Ο. Κορίνθου - Πατρών) έκτασης 3.370 τετραγωνικών μέτρων, προτού προχωρήσει περαιτέρω η επέκταση της σε όλη την Ελλάδα μέσω της εξαγοράς του δικτύου καταστημάτων της αλυσίδας σουπερμάρκετ Μαρινόπουλος, η οποία κήρυξε πτώχευση λόγω οικονομικών προβλημάτων (<https://www.sklaivenitis.gr/about/i-etairia/istoria/>).

Πιο συγκεκριμένα, την 1 Μαρτίου του 2017, η εταιρία Σκλαβενίτης ανέλαβε εξυγίανση του Ομίλου Μαρινόπουλος, τοποθετώντας στο δίκτυο της Επιχείρησης τα τετρακόσια καταστήματα του ομίλου Μαρινόπουλος, γεγονός το οποίο κατέταξε την αλυσίδα στην πρώτη θέση από πλευράς σημείων πώλησης στο χώρο των σουπερμάρκετ στην Ελλάδα.

Τέλος, μέσω της πανδημίας του COVID 19 και πιο συγκεκριμένα το 2020 η εταιρία εισήλθε για πρώτη φορά στο χώρο του ηλεκτρονικού εμπορίου μέσω της σύστασης

του ηλεκτρονικού της καταστήματος για την περιφέρεια Αττικής, κάτι το οποίο επέκτεινε το 2021 εξυπηρετώντας πλέον παραγγελίες και στις πόλεις της Θεσσαλονίκης, Λάρισας και Πάτρας.

Φτάνοντας στο σήμερα, το 2022 και συγκεκριμένα τον Απρίλιο, ξεκίνησε η λειτουργία του 4^{ου} και μεγαλύτερου πλέον κέντρου διανομής παραγγελιών στην περιοχή της Κηφισιάς με συνέπεια οι πελάτες του ηλεκτρονικού καταστήματος της εταιρίας να εξυπηρετούνται αποκλειστικά από τα τέσσερα κέντρα διανομής παραγγελιών που διαθέτει η εταιρία, από τα οποία τα τρία βρίσκονται στην Αττική και το ένα στην πόλη της Θεσσαλονίκης.

Τέλος, η εταιρία Σκλαβενίτης τη τελευταία διετία προχώρησε σε σημαντικές εξαγορές καταστημάτων, ενσωματώνοντας στο δίκτυο της εννέα καταστήματα της τοπικής αλυσίδας σουπερμάρκετ SEP Markets Παπαδόπουλος στην πόλη των Ιωαννίνων, ενώ το Ιανουάριο του 2023 ένταξε στο δίκτυο της τέσσερα καταστήματα της αλυσίδας σουπερμάρκετ ΓΕΓΟΣ στην Ανατολική Αττική και ακολούθως το Μάιο του 2023 πρόσθεσε οκτώ καταστήματα της τοπικής αλυσίδας σουπερμάρκετ AS Αγορά στην περιοχή της Λάρισας, με συνέπεια σήμερα η εταιρία να διαθέτει ένα δίκτυο 455 καταστημάτων στην ελληνική αγορά (<https://www.sklavenitis.gr/about/istaireia/istoria/>).

4.2.2 AB Βασιλόπουλος ΑΕ

Από την άλλη πλευρά, η AB Βασιλόπουλος ιδρύθηκε το 1939 όταν οι αδελφοί Βασιλόπουλος Χαράλαμπος και Γεράσιμος δημιούργησαν το πρώτο τους μπακάλικο στην οδό Βουλής 29 στην Αθήνα, το οποίο στη συνέχεια μετονόμασαν σε παντοπωλείο το οποίο έφερε την επιγραφή Αφοί Βασιλόπουλοι

(<https://www.ab.gr/el/ourcompany/history>).

Μετεξέλιξη του συγκεκριμένου καταστήματος είναι η ίδρυση της AB Βασιλόπουλος ΕΠΕ το 1969, όπου δημιουργήθηκε και το πρώτο self service κατάστημα στο Παλαιό Φάληρο, ενώ την περίοδο αυτή ακούστηκε για πρώτη φορά και η φράση και του Πουλιού το Γάλα, μια φράση η οποία για δεκαετίες ήταν ταυτόσημη με την μάρκα της AB Βασιλόπουλος, ενώ το 1969 η εταιρία μετεξελίχθηκε σε ανώνυμη εταιρία (<https://www.ab.gr/el/ourcompany/history>).

Χρονιά ορόσημο αποτέλεσε το έτος 1970 όταν η εταιρία δημιούργησε το πρώτο κατάστημα στο Φάρο του Ψυχικού, το οποίο αποτελεί και ένα από τα πλέον σύγχρονα καταστήματα της εποχής, ενώ τη χρονική περίοδο 1990-1991 δημιουργήθηκε και το κατάστημα του Ελληνικού, το οποίο αποτελεί το μεγαλύτερο κατάστημα της εταιρίας, ενώ την ίδια περίοδο εισήχθη και στο χρηματιστήριο Αθηνών η εταιρία (<https://www.ab.gr/el/ourcompany/history>).

Από το 1992 η εταιρία έχει προβεί σε συνεργασία με τη μεγάλη βελγική εταιρία πωλήσεων Delhaize, στον όμιλο της οποίας εντάχθηκε τον Ιούλιο της περιόδου αυτής, ενώ ακολούθως το 2000 προβαίνει η εταιρία στην εξαγορά των εταιριών ΤΡΟΦΟ και ENA Cash & Carry, γεγονός το οποίο οδήγησε στη δημιουργία της δεύτερης σε μέγεθος αλυσίδας σουπερμάρκετ στην Ελλάδα.

Επόμενη σημαντική εξαγορά της εταιρίας πραγματοποιήθηκε το 2008, όπου εξαγόρασε την εταιρία PLUS, αποκτώντας με αυτό τον τρόπο ένα δίκτυο 29 καταστημάτων λιανικής, καθώς επίσης και μια υπεрсύγχρονη αποθήκη στην περιοχή της Σίνδου, ενώ επίσης το 2009 η AB συνεχίζει την επεκτατική της πολιτική αποκτώντας την εταιρία Κορυφή, η οποία δραστηριοποιούνταν στους νομούς Ροδόπης και Έβρου.

(<https://www.ab.gr/el/ourcompany/history>).

Από την άλλη πλευρά, το 2020 εν μέσω της πανδημίας του COVID 19, η εταιρία προέβη στη δημιουργία του ηλεκτρονικού καταστήματος στην περιοχή του Ρέντη, δημιουργώντας το Home Shop Center, αξίας 10 εκατομμυρίων ευρώ, ενώ επίσης μέσα στην πανδημία η εταιρία προέβη στην διάθεση 1 εκατομμυρίου ευρώ για τη στήριξη του Εθνικού Συστήματος Υγείας, του σώματος της ελληνικής αστυνομίας καθώς και δήμων σε όλη την Ελλάδα μέσα από το Πρόγραμμα «Βοήθεια στο Σπίτι»

(<https://www.ab.gr/el/ourcompany/history>).

Σήμερα, η εταιρία διαθέτει ένα δίκτυο περίπου 500 καταστημάτων, εξυπηρετώντας περισσότερα από 2,2 εκατομμύρια πελάτες μέσα από την πλήρη εφαρμογή και τήρηση των βασικών αξιών της εταιρίας, οι οποίες είναι η ακεραιότητα, το θάρρος, η φροντίδα, το χιούμορ και η ομαδικότητα.

Σε ότι αφορά τα βασικά στοιχεία διαφοροποίησης της εταιρίας και για τα οποία ξεχωρίζει σήμερα, αυτά είναι τα κάτωθι:

- Έμφαση στην πλούσια και ξεχωριστή ποικιλία
- Απαράμιλλη ποιότητα προϊόντων
- Πλήθος από ΑΒητικά προϊόντα ιδιωτικής ετικέτας
- Έμφαση σε φρέσκα, τοπικά και υγιεινά προϊόντα
- Έμφαση στις προσφορές, στις τιμές και στην επιβράβευση των πελατών μέσω της κάρτας AB plus.
- Έμφαση στην εξυπηρέτηση των πελατών με χαμόγελο και μεράκι.
- Έμφαση στην πραγματοποίηση δράσεων στα πλαίσια της εταιρικής κοινωνικής ευθύνης (<https://careers.ab.gr/me-mia-matia>).

Αξίζει τέλος να σημειωθεί, ότι τα τελευταία έτη ιδιαίτερη έμφαση έχει δοθεί από την εταιρία στην ανάπτυξη του δικτύου δικαιόχρησης (franchise), το οποίο τα τελευταία έτη μεγαλώνει συνεχώς παράλληλα με τη συνεχή του εξέλιξη και προσαρμογής στις σύγχρονες τάσεις με σκοπό μια μοναδική αγοραστική εμπειρία για τους πελάτες του.

Από την πλευρά της, η ΑΒ Βασιλόπουλος στηρίζοντας στην πράξη τους νέους επιχειρηματίες της χώρας μας θέτει στέρεα θεμέλια για το ξεκίνημα μιας νέας επιχειρηματικής διαδρομής και δυναμικά κίνητρα στο επιχειρείν, ενώ η εξειδικευμένη ομάδα της αλυσίδας στέκεται στο πλευρό κάθε νέου συνεργάτη, από την αρχή της λειτουργίας του καταστήματος και σε κάθε στάδιο εξέλιξής της μεταξύ τους συνεργασίας.

Προς αυτή την κατεύθυνση, η εταιρία έχει αναπτύξει 2 καινοτόμα μοντέλα δικαιόχρησης, έχοντας σαν βασικό σκοπό να προσφέρουν τη μοναδική αγοραστική εμπειρία ΑΒ σε κάθε γειτονιά στην πόλη, αλλά και στην περιφέρεια, μαζί με μια νέα επιχειρηματική αρχή για επαγγελματίες του κλάδου και νέους επενδυτές και τα οποία είναι τα κάτωθι:

- Το ΑΒ Shop & Go, το οποίο είναι κατάστημα το οποίο βρίσκεται εντός πόλεων και προσφέρει ταχύτητα και ευκολία αγορών σε κάθε γειτονιά.
- Το ΑΒ Food Market το οποίο αφορά κατά κύριο λόγο την περιφέρεια και τη νησιωτική Ελλάδα και αποτελεί μεγαλύτερου μεγέθους καταστήματα.

Σήμερα, σε όλη την Ελλάδα υπάρχουν περισσότερα από 230 στον αριθμό καταστήματα με το σήμα της AB Βασιλόπουλος και το μοντέλο της δικαιοχρησης, από τα οποία περίπου ογδόντα καταστήματα είναι AB Food Market και αντίστοιχα περίπου 154 καταστήματα φέρουν το σήμα AB Shop & Go, με τις προβλέψεις να κάνουν λόγω για την επέκταση του δικτύου των καταστημάτων μέσω της δικαιοχρησης πέραν των 300 μέσα στην επόμενη τριετία (<https://www.ab.gr/franchise>).

Κεφάλαιο 5: Χρηματοοικονομική ανάλυση αλυσίδων σουπερμάρκετ ΑΒ Βασιλόπουλος – Ελληνικές Υπεραγορές Σκλαβενίτης περιόδου 2017-2021

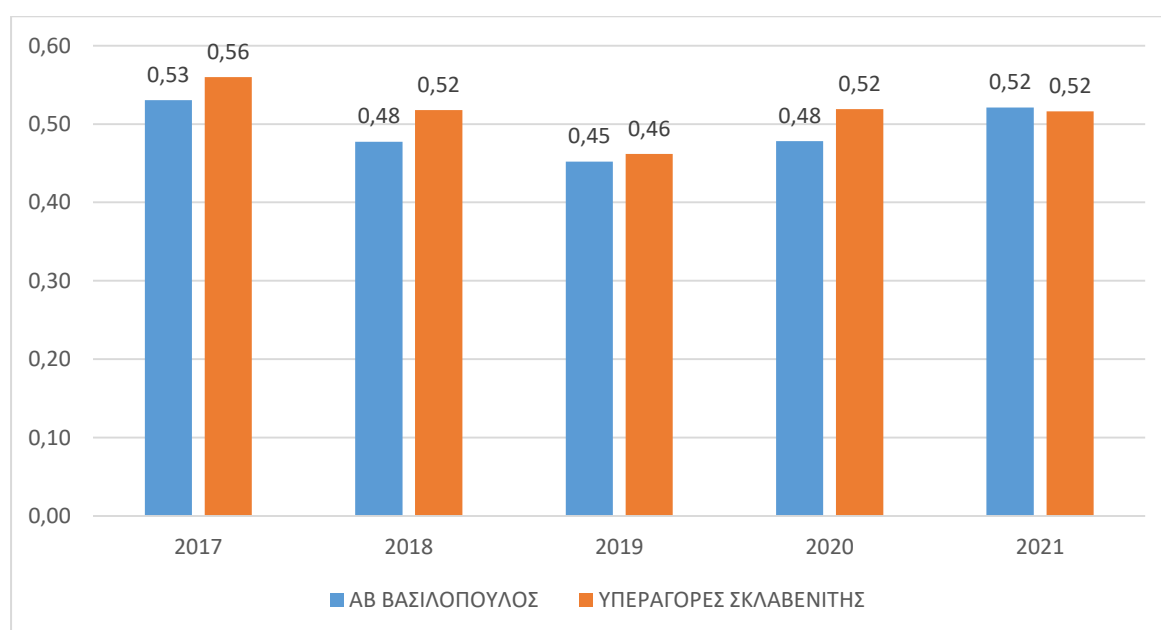
5.1 Ανάλυση αριθμοδεικτών

5.1.1 Αριθμοδείκτες ρευστότητας

- Γενική Ρευστότητα

	2017	2018	2019	2020	2021
ΑΒ ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ	0,53	0,48	0,45	0,48	0,52
ΥΠΕΡΑΓΟΡΕΣ ΣΚΛΑΒΕΝΙΤΗΣ	0,56	0,52	0,46	0,52	0,52

Πίνακας 1: Γενική Ρευστότητα



Γράφημα 1: Γενική Ρευστότητα

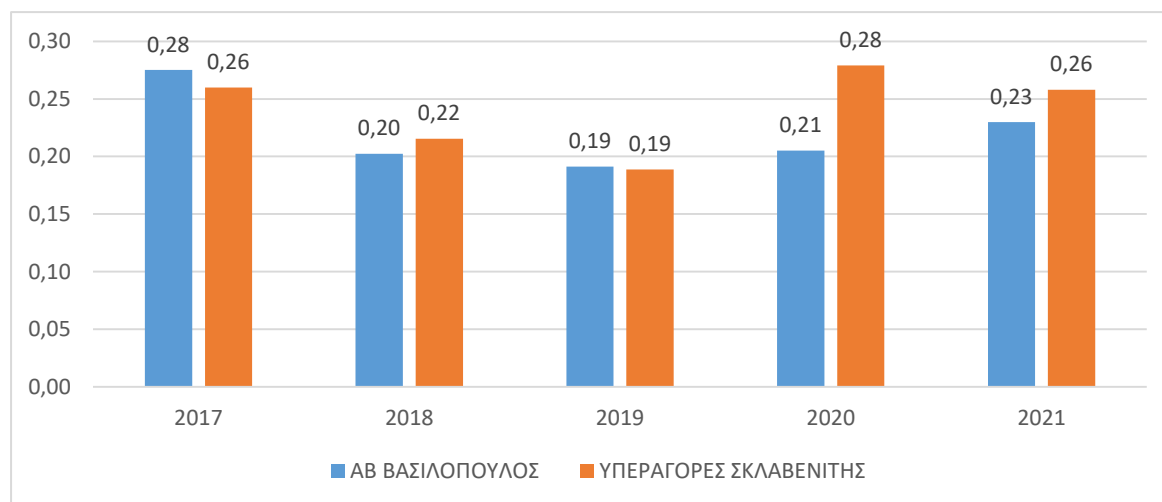
Με βάση τα όσα παρουσιάζονται στο γράφημα 1, είναι σαφές ότι τόσο η ΑΒ Βασιλόπουλος όσο και η Σκλαβενίτης εμφανίζουν τιμές γενικής ρευστότητας μικρότερες της μονάδας, στοιχείο το οποίο αποτελεί μια ένδειξη ότι και οι δύο εταιρίες δεν έχουν τη δυνατότητα να αποπληρώσουν πλήρως τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις τους μέσω αποτελεσματικής αξιοποίησης όλων των στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού τους.

Πρακτικά δηλαδή σε περίπτωση που απαιτηθεί ανάγκη και οι δύο αλυσίδες σουπερμάρκετ δεν έχουν τη δυνατότητα άμεσης αποπληρωμής των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών τους, ενώ συγκριτικά και οι δύο εταιρίες εμφανίζουν παραπλήσια επίπεδα στο συγκεκριμένο δείκτη σε όλη την περίοδο μελέτης.

- Ειδική Ρευστότητα

	2017	2018	2019	2020	2021
ΑΒ ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ	0,28	0,20	0,19	0,21	0,23
ΥΠΕΡΑΓΟΡΕΣ ΣΚΛΑΒΕΝΙΤΗΣ	0,26	0,22	0,19	0,28	0,26

Πίνακας 2: Ειδική Ρευστότητα



Γράφημα 2: Ειδική Ρευστότητα

Στο ίδιο μήκος κύματος με την πορεία της γενικής ρευστότητας βρίσκεται και η πορεία του αριθμοδείκτη ειδικής ρευστότητας, όπως αναλύεται ανά εταιρία στο παραπάνω γράφημα 2.

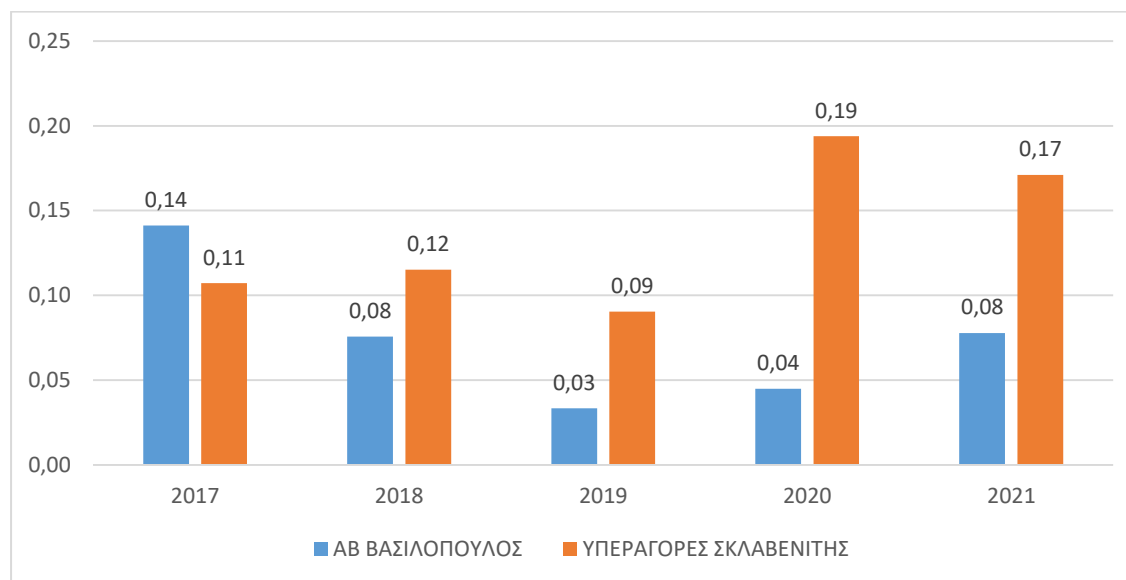
Πρακτικά, το συμπέρασμα που μπορεί να εξαχθεί είναι ότι ακόμα και αν αφαιρεθούν από το κυκλοφορούν ενεργητικό τα αποθέματα των σουπερμάρκετ, τα οποία ανάλογα με την κατηγορία στην οποία αντιστοιχούν (π.χ είδη οικιακής χρήσεως, σκευή κλπ) εμφανίζουν μεγαλύτερες δυσκολίες πώλησης και συνεπώς ανανέωσης τους, τόσο η ΑΒ Βασιλόπουλος όσο και η Σκλαβενίτης εμφανίζουν ιδιαίτερα χαμηλές τιμές άρα και χαμηλή ικανότητα αξιοποίησης με άμεσο τρόπο των ρευστών στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού τους για την αποπληρωμή των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών τους.

Συγκριτικά μεταξύ των εταιριών είναι σαφές ότι και οι δύο εταιρίες εμφανίζουν χαμηλές τιμές ειδικής ρευστότητας ενώ ειδικά την περίοδο 2020-2021 σε πιο δυσμενή θέση βρίσκεται η ΑΒ Βασιλόπουλος, η οποία εμφανίζει υστέρηση έναντι της Σκλαβενίτης, άρα και περισσότερες δυσκολίες ως προς την αποτελεσματική αποπληρωμή των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της, άρα και χαμηλότερη ρευστότητα.

- Ταμειακή Ρευστότητα

	2017	2018	2019	2020	2021
ΑΒ ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ	0,14	0,08	0,03	0,04	0,08
ΥΠΕΡΑΓΟΡΕΣ ΣΚΛΑΒΕΝΙΤΗΣ	0,11	0,12	0,09	0,19	0,17

Πίνακας 3: Ταμειακή Ρευστότητα



Γράφημα 3: Ταμειακή Ρευστότητα

Ακολουθως στο πεδίο της ταμειακής ρευστότητας και οι δύο εξεταζόμενες αλυσίδες σουπερμάρκετ εμφανίζουν ιδιαίτερα χαμηλά επίπεδα στο συγκεκριμένο αριθμοδείκτη, κάτι που αποτελεί εκδήλωση ότι και οι δύο αλυσίδες σουπερμάρκετ δεν είναι σε θέση να προβούν σε ολοκληρωτική αποπληρωμή των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών τους μέσω των ταμειακών διαθεσίμων τους, γεγονός το οποίο θεωρείται αναμενόμενο αν ληφθεί υπόψη η ανάλυση των αριθμοδεικτών ειδικής και γενικής ρευστότητας που αναλύθηκε προηγουμένως.

Συγκριτικά μεταξύ των εταιριών από το 2018 και έπειτα υπάρχει μια σαφής υπεροχή της Σκλαβενίτης έναντι της ΑΒ Βασιλόπουλος στο συγκεκριμένο πεδίο, κάτι που φανερώνει ότι η εταιρία αυτή βρίσκεται σε καλύτερη θέση από την ΑΒ Βασιλόπουλος στο πεδίο της ταμειακής ρευστότητας, αλλά και συνολικά στο πεδίο τη ρευστότητας, όπως αναλύθηκε από τους αριθμοδείκτες ειδικής και γενικής ρευστότητας προηγουμένως.

Αξιοσημείωτο γεγονός είναι ότι η πανδημία του COVID 19 το 2020 είχε σαν συνέπεια να βελτιωθεί ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης το 2020 τόσο για την ΑΒ Βασιλόπουλος (οριακή αύξηση) όσο και πολύ περισσότερο για την Σκλαβενίτης, που

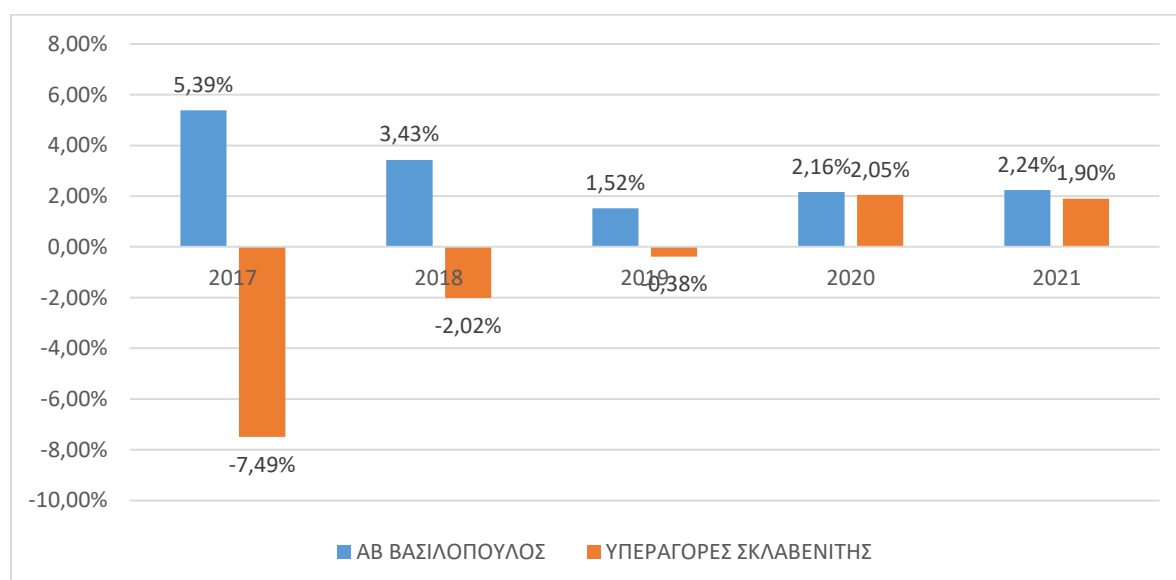
δείχνει ότι εν μέσω της πανδημίας βελτιώθηκαν τα επίπεδα ταμειακής ρευστότητας τους, απόρροια και των αυξημένων εσόδων από πωλήσεις που είχαν οι αλυσίδες αυτές το 2020, ενώ αντίστοιχα και το 2021 τα επίπεδα στο συγκεκριμένο αριθμοδείκτη ήταν υψηλότερα και για τις δύο αλυσίδες σουπερμάρκετ σε σχέση με την προ COVID 19 περίοδο.

5.1.2 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας

- Αποδοτικότητα ενεργητικού (ROA)

	2017	2018	2019	2020	2021
ΑΒ ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ	5,39%	3,43%	1,52%	2,16%	2,24%
ΥΠΕΡΑΓΟΡΕΣ ΣΚΛΑΒΕΝΙΤΗΣ	-7,49%	-2,02%	-0,38%	2,05%	1,90%

Πίνακας 4: Αποδοτικότητα ενεργητικού (ROA)



Γράφημα 4: Αποδοτικότητα ενεργητικού (ROA)

Τα ευρήματα του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας ενεργητικού είναι ενδεικτικά της κατάστασης που επικρατεί στον κλάδο των σουπερμάρκετ τα τελευταία έτη, καθώς είναι σαφές, ότι η Σκλαβενίτης την περίοδο 2017-2019 εμφάνιζε αρνητικές τιμές, που πρακτικά σημαίνει ότι δεν ήταν σε θέση να εμφανίζει καθαρά κέρδη μέσα από την αξιοποίηση των στοιχείων του ενεργητικού της, ήτοι δηλαδή ήταν ζημιογόνα εταιρία τα έτη αυτά.

Το γεγονός αυτό είναι αναμενόμενο και οφείλεται στην ενσωμάτωση του δικτύου των καταστημάτων της Μαρινόπουλος, τα οποία ήταν ζημιογόνα όταν τα ανέλαβε η Σκλαβενίτης και για τα οποία χρειάστηκε ένα εύλογο διάστημα ώστε να μπορέσει να τα επαναφέρει σε κανονική λειτουργία, εμφανίζοντας εν συνεχεία καθαρά κέρδη και

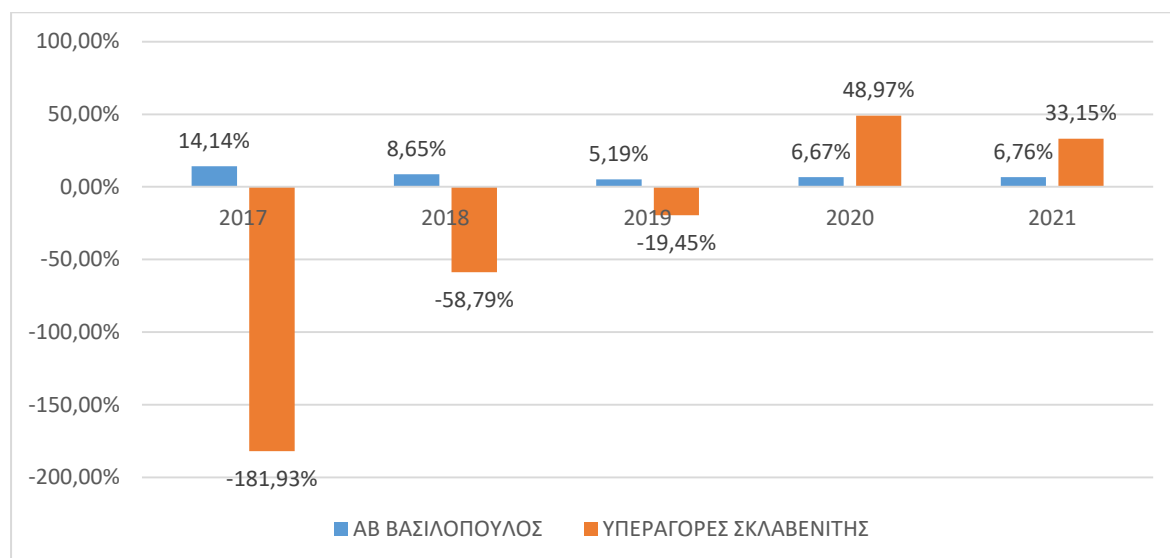
θετική αποδοτικότητα ενεργητικού τα έτη 2020 και 2021, επωφελούμενη άλλωστε και από την έναρξη της πανδημίας το 2020.

Από την άλλη πλευρά, η ΑΒ Βασιλόπουλος εκμεταλλευόμενη την πτώση της Μαρινόπουλος εμφάνιζε τα έτη 2017 και 2018 ιδιαίτερα υψηλά επίπεδα αποδοτικότητας ενεργητικού και κατά επέκταση κερδοφορίας, μια κατάσταση η οποία αντιστράφηκε τα επόμενα έτη, με συνέπεια η εταιρία να εμφανίσει μια διαχρονική μείωση στο πεδίο αυτό το 2021 σε σχέση με το 2018.

- Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων (ROE)

	2017	2018	2019	2020	2021
ΑΒ ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ	14,14%	8,65%	5,19%	6,67%	6,76%
ΥΠΕΡΑΓΟΡΕΣ ΣΚΛΑΒΕΝΙΤΗΣ	-181,93%	-58,79%	-19,45%	48,97%	33,15%

Πίνακας 5: Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων (ROE)



Γράφημα 5: Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων (ROE)

Τα ευρήματα που παρουσιάζονται από την ανάλυση του αριθμοδείκτη της αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων είναι παρόμοια με τα όσα παρουσιάστηκαν προηγουμένως στην ανάλυση του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας ενεργητικού.

Πιο συγκεκριμένα, η ύπαρξη ζημιών της Σκλαβενίτης την περίοδο 2017-2019 λόγω της ενσωμάτωσης του δικτύου καταστημάτων της Μαρινόπουλος είχε σαν συνέπεια η εταιρία να εμφανίζει αρνητικές τιμές στο συγκεκριμένο δείκτη, δείγμα της αδυναμίας αξιοποίησης με αποτελεσματικό τρόπο των ιδίων κεφαλαίων της για τη δημιουργία καθαρής κερδοφορίας μετά φόρων.

Από την άλλη πλευρά, η σταδιακή ενσωμάτωση του δικτύου καταστημάτων της Μαρινόπουλος σε συνδυασμό με την εμφάνιση της πανδημίας και την επαναφορά της εταιρίας σε θετική κερδοφορία, η αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων της Σκλαβενίτης εμφανίζεται σε ιδιαίτερα υψηλές τιμές τα έτη 2020 και 2021, υπερέχοντας αισθητά της ΑΒ Βασιλόπουλος ως προς την ικανότητα της να διαχειρίζεται με αποτελεσματικό τρόπο τα ίδια κεφάλαιά της για τη δημιουργία καθαρών κερδών.

Αντίθετα, η ΑΒ Βασιλόπουλος εμφανίζει σημαντική πτώση στο συγκεκριμένο αριθμοδείκτη μεταξύ 2017 και 2019, προτού αυτός αυξηθεί ελαφρώς λόγω της πανδημίας τα έτη 2020 και 2021, δείγμα της ολοένα και μεγαλύτερης πίεσης που αντιμετωπίζει η εταιρία από την ανάκαμψη του δικτύου καταστημάτων της Μαρινόπουλος, συνέπεια του οποίου είναι η Σκλαβενίτης να είναι σήμερα σε πλεονεκτική θέση έναντι της ΑΒ και στο πεδίο της αξιοποίησης των ιδίων κεφαλαίων για τη δημιουργία καθαρών κερδών.

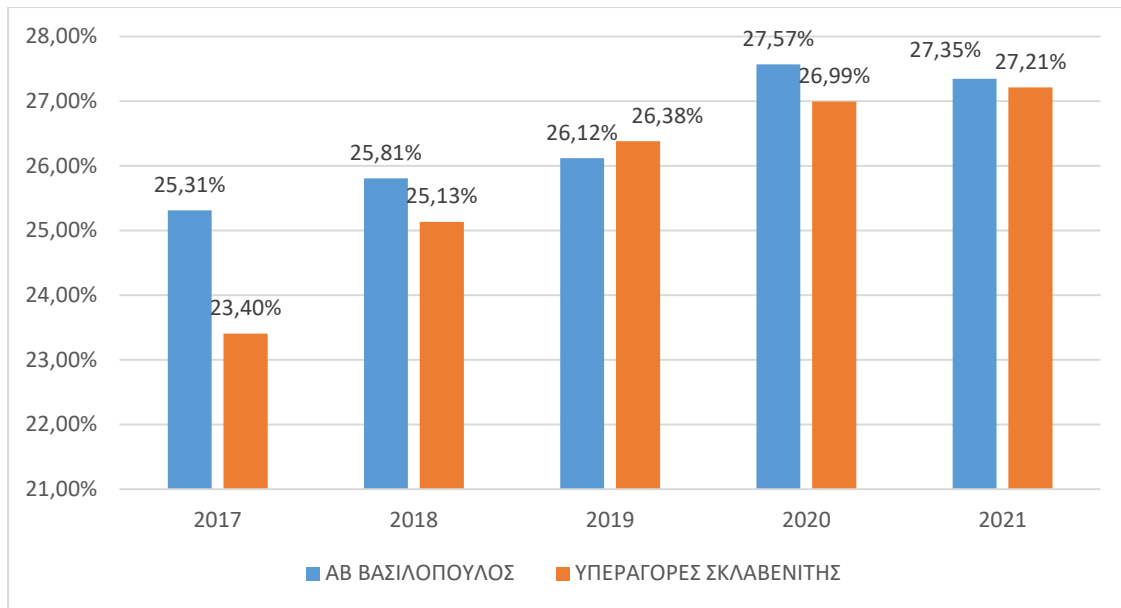
- Μικτό περιθώριο κέρδους

	2017	2018	2019	2020	2021
ΑΒ ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ	25,31%	25,81%	26,12%	27,57%	27,35%
ΥΠΕΡΑΓΟΡΕΣ ΣΚΛΑΒΕΝΙΤΗΣ	23,40%	25,13%	26,38%	26,99%	27,21%

Πίνακας 6: Μικτό περιθώριο κέρδους

Ακολουθώντας σε ότι αφορά τα μικτά περιθώρια κέρδους των δύο υπό εξέταση αλυσίδων σουπερμάρκετ το ακόλουθο γράφημα δείχνει ότι και οι δύο αλυσίδες εμφανίζουν παρόμοια και σχετικά ικανοποιητικά ποσοστά μικτού περιθωρίου κέρδους σε όλη την εξεταζόμενη περίοδο, ενώ μια ελαφρά υπεροχή σε όλα τα έτη εκτός του 2019 εμφανίζει η ΑΒ Βασιλόπουλος, η οποία εμφανίζει ελαφρώς υψηλότερα ποσοστά μικτού περιθωρίου κέρδους.

Πρακτικά, τα ικανοποιητικά αυτά ποσοστά δείχνουν ότι και οι δύο αλυσίδες είναι σε παρόμοια θέση ως προς την διαχείριση του κόστους πωληθέντων τους και δεν φαίνεται να εμφανίζουν σημαντικές δυσκολίες ως προς τη διαχείρισή τους σε περίπτωση εμφάνισης απρόβλεπτων καταστάσεων, όπως είναι μια άνοδος του γενικού επιπέδου τιμών (πληθωρισμός), η οποία συμβαίνει στην Ελλάδα και διεθνώς από το δεύτερο εξάμηνο του 2021 μέχρι και σήμερα.

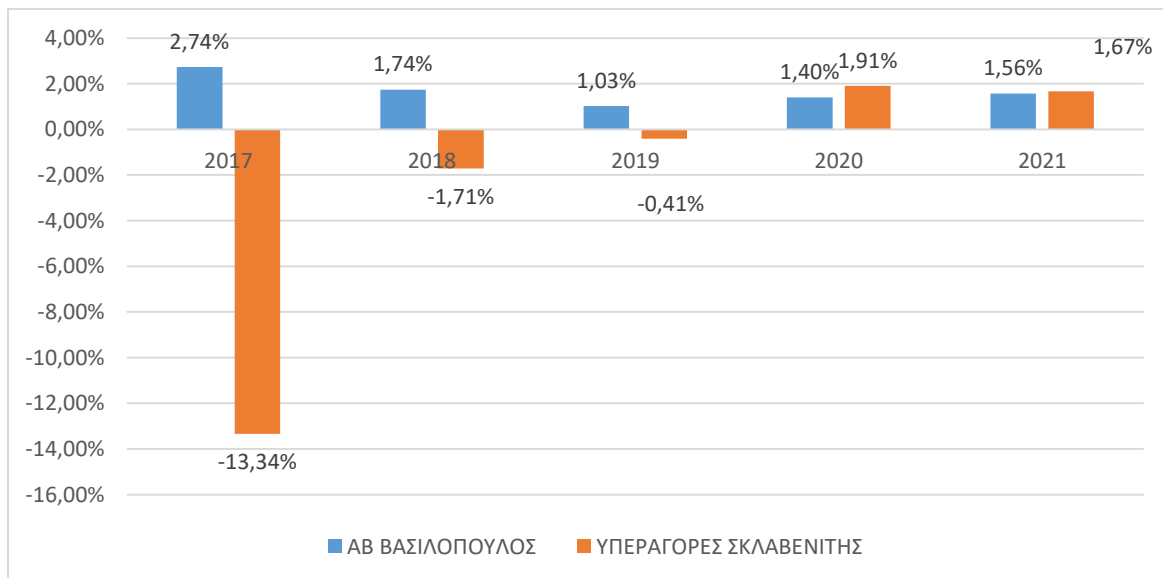


Γράφημα 6: Μικτό περιθώριο κέρδους

- Καθαρό περιθώριο κέρδους

	2017	2018	2019	2020	2021
ΑΒ ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ	2,74%	1,74%	1,03%	1,40%	1,56%
ΥΠΕΡΑΓΟΡΕΣ ΣΚΛΑΒΕΝΙΤΗΣ	-13,34%	-1,71%	-0,41%	1,91%	1,67%

Πίνακας 7: Καθαρό περιθώριο κέρδους



Γράφημα 7: Καθαρό περιθώριο κέρδους

Σε ότι αφορά την πορεία του αριθμοδείκτη καθαρού περιθωρίου κέρδους, αυτή εμφανίζει παραπλήσια πορεία με τα όσα αναλύθηκαν προηγουμένως στους αριθμοδείκτες αποδοτικότητας ενεργητικού και ιδίων κεφαλαίων.

Εν προκειμένω, η ύπαρξη ζημιών της Σκλαβενίτης την περίοδο 2017-2019 λόγω της ενσωμάτωσης του δικτύου καταστημάτων της Μαρινόπουλος είχε σαν συνέπεια η εταιρία να εμφανίζει αρνητικές τιμές στο συγκεκριμένο δείκτη, δείγμα της αδυναμίας αξιοποίησης με αποτελεσματικό τρόπο όλων των εξόδων της για τη δημιουργία καθαρής κερδοφορίας μετά φόρων.

Από την άλλη πλευρά, η σταδιακή ενσωμάτωση του δικτύου καταστημάτων της Μαρινόπουλος σε συνδυασμό με την εμφάνιση της πανδημίας και την επαναφορά της εταιρίας σε θετική κερδοφορία, με συνέπεια ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους της Σκλαβενίτης να θετικές και υψηλότερες της ΑΒ Βασιλόπουλος τιμές τα έτη 2020 και 2021, δείγμα που αποδεικνύει την μεγαλύτερη ως προς την ικανότητα της να διαχειρίζεται με αποτελεσματικό τρόπο τα έξοδα της για τη δημιουργία καθαρών κερδών.

Αντίθετα, η ΑΒ Βασιλόπουλος εμφανίζει σημαντική πτώση στο συγκεκριμένο αριθμοδείκτη μεταξύ 2018 και 2019, προτού αυτός αυξηθεί ελαφρώς λόγω της πανδημίας τα έτη 2020 και 2021, αν και υπολείπεται πλέον της Σκλαβενίτης στο συγκεκριμένο πεδίο.

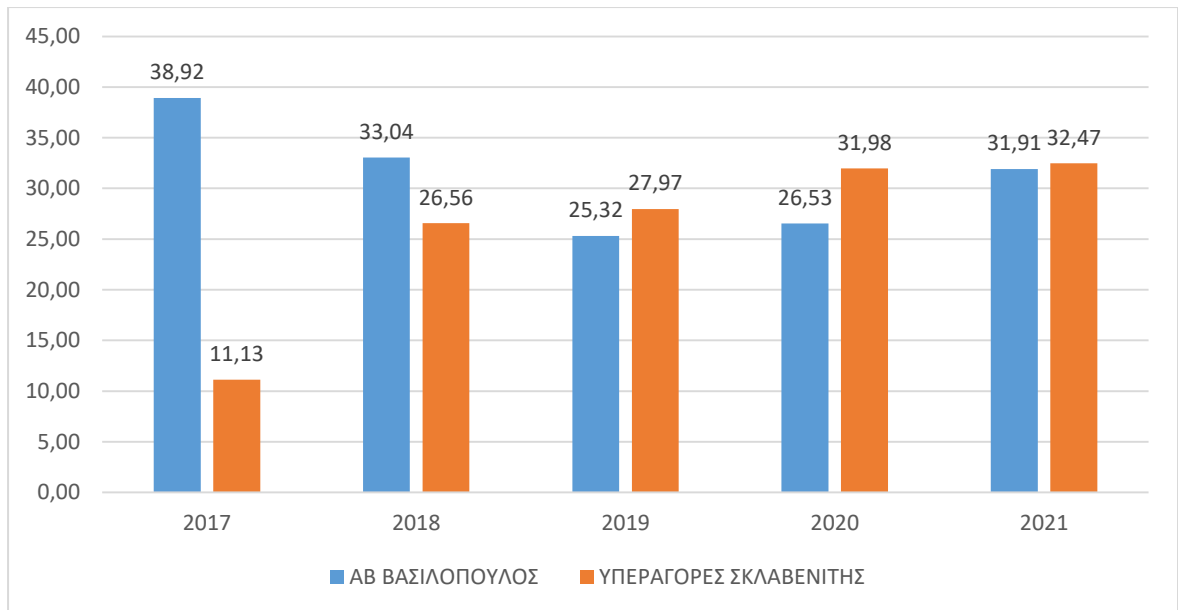
Συμπερασματικά, η ανάλυση των αριθμοδεικτών αποδοτικότητας κατέδειξε μια σαφή υπεροχή σήμερα της Σκλαβενίτης στα πεδία αποδοτικότητας ενεργητικού, ιδίων κεφαλαίων και καθαρών κερδών, απόρροια της αποτελεσματικής διαχείρισης της εταιρίας ως προς την ενσωμάτωση του δικτύου καταστημάτων της Μαρινόπουλος αλλά και της πανδημίας του COVID 19, ενώ αντίθετα σημαντικές πιέσεις στο πεδίο αυτό δέχεται πλέον η ΑΒ Βασιλόπουλος, η οποία δεν κατάφερε να διατηρήσει την υπεροχή που είχε στα πεδία αυτά μέχρι το έτος 2019.

5.1.3 Αριθμοδείκτες δραστηριότητας

- Ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων

	2017	2018	2019	2020	2021
ΑΒ ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ	38,92	33,04	25,32	26,53	31,91
ΥΠΕΡΑΓΟΡΕΣ ΣΚΛΑΒΕΝΙΤΗΣ	11,13	26,56	27,97	31,98	32,47

Πίνακας 8: Ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων



Γράφημα 8: Ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων

Σε ότι αφορά την πορεία της ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων με βάση τα στοιχεία του παραπάνω γραφήματος είναι σαφές, ότι και οι δύο εξεταζόμενες αλυσίδες εμφανίζουν ιδιαίτερα υψηλές τιμές, γεγονός ιδιαίτερα θετικό και το οποίο αναδεικνύει με σαφήνεια ότι και οι δύο εταιρίες είναι σε θέση να εισπράττουν με ιδιαίτερη ευκολία τις απαιτήσεις τους από τους πελάτες τους, κάτι το οποίο αποτελεί επίσης μια θετική ένδειξη και για τη ρευστότητά τους.

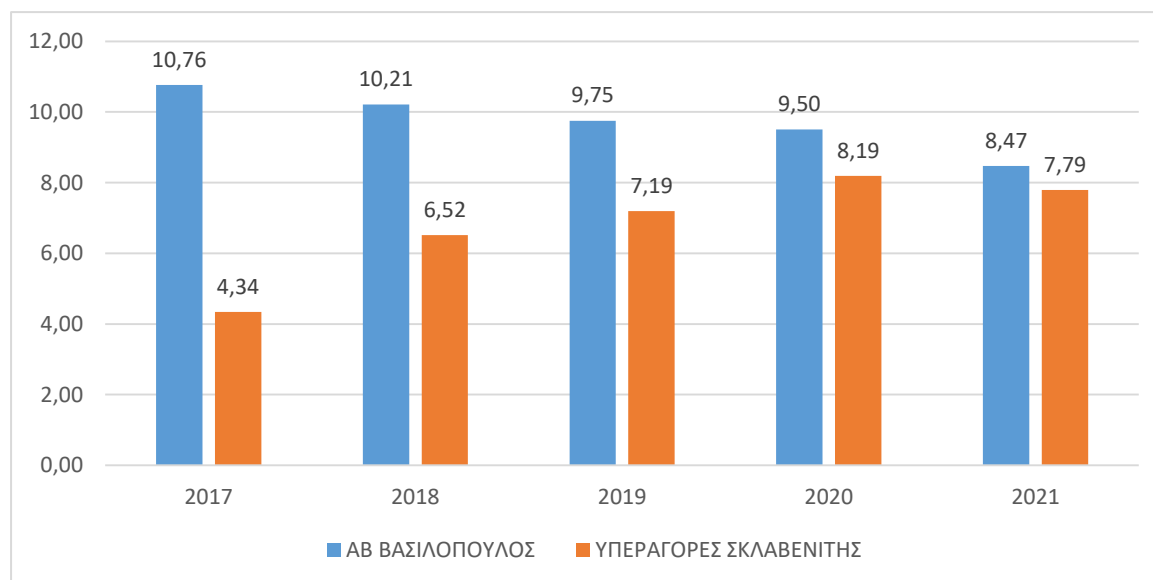
Σε επίπεδο σύγκρισης των δύο εταιριών μεταξύ τους, είναι σαφές, ότι η σταδιακή ενσωμάτωση του δικτύου καταστημάτων της Μαρινόπουλος από τη Σκλαβενίτης είχε σαν συνέπεια από το 2019 και έπειτα η εταιρία να υπερτερεί έναντι της ΑΒ στο πεδίο της είσπραξης απαιτήσεων, με συνέπεια να χρειάζεται λιγότερες ημέρες πλέον για την είσπραξη των απαιτήσεών της έναντι της ΑΒ Βασιλόπουλος, η οποία υπερείχε στο πεδίο αυτό τα έτη 2017 και 2018.

Επίσης, σαν αρνητικό μπορεί να θεωρηθεί για την εταιρία ΑΒ Βασιλόπουλος και η πτώση που εμφανίζει στο συγκεκριμένο αριθμοδείκτη μεταξύ 2018 και 2021, κάτι που δείχνει ότι η εταιρία την περίοδο 2019-2021 είναι σε πιο δυσχερή θέση στο πεδίο της είσπραξης των απαιτήσεων σε σχέση με την περίοδο πριν το 2019, κάτι το οποίο άλλωστε φαίνεται να αποτελεί μια συνολική κατάσταση για την εταιρία με βάση και τα όσα έχουν αναλυθεί μέχρι τώρα στην εν λόγω εργασία από τους αριθμοδείκτες ρευστότητας και αποδοτικότητας προηγουμένως.

- Ταχύτητα ανανέωσης αποθεμάτων

	2017	2018	2019	2020	2021
ΑΒ ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ	10,76	10,21	9,75	9,50	8,47
ΥΠΕΡΑΓΟΡΕΣ ΣΚΛΑΒΕΝΙΤΗΣ	4,34	6,52	7,19	8,19	7,79

Πίνακας 9: Ταχύτητα ανανέωσης αποθεμάτων



Γράφημα 9: Ταχύτητα ανανέωσης αποθεμάτων

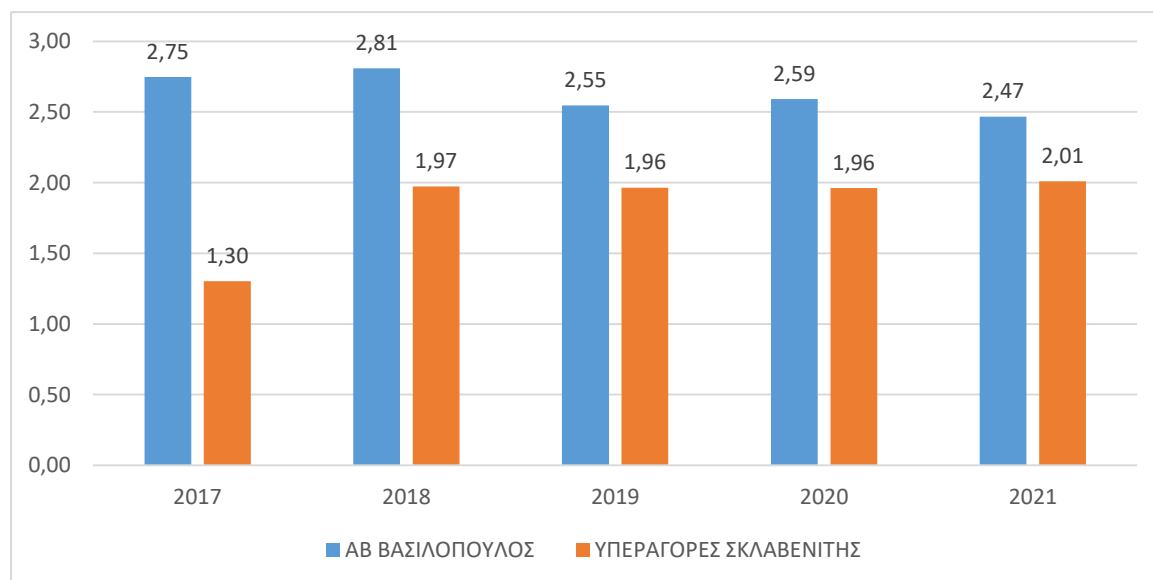
Σε ότι αφορά την πορεία της ταχύτητας ανανέωσης αποθεμάτων με βάση τα στοιχεία του παραπάνω γραφήματος είναι σαφές, ότι και οι δύο εξεταζόμενες αλυσίδες εμφανίζουν ιδιαίτερα υψηλές τιμές, γεγονός ιδιαίτερα θετικό και το οποίο αναδεικνύει με σαφήνεια ότι και οι δύο εταιρίες είναι σε θέση να πωλούν με σχετικά ευκολία τα αποθέματά τους, συνεπώς εμφανίζουν μικρούς κινδύνους απαξίωσης τους, κάτι το οποίο θα αύξανε σημαντικά τα έξοδά τους (π.χ προϊόντα να μην διατίθενται μέσω των καταστημάτων στους πελάτες αλλά να λήγουν, συνεπώς να επιβαρύνονται αρνητικά τα έξοδα της εταιρίας).

Σε επίπεδο σύγκρισης των δύο εταιριών μεταξύ τους, είναι σαφές, ότι η σταδιακή ενσωμάτωση του δικτύου καταστημάτων της Μαρινόπουλος από τη Σκλαβενίτης είχε σαν συνέπεια από το 2019 και έπειτα η εταιρία βελτιώνει συνεχώς τις τιμές στο πεδίο της ανανέωσης αποθεμάτων, γεγονός που δείχνει ότι έτος με έτος χρειάζεται λιγότερες ημέρες για τη ρευστοποίηση τους, παρά το γεγονός ότι μέχρι σήμερα υπολείπεται της ΑΒ στο συγκεκριμένο πεδίο, καθώς εμφανίζει χαμηλότερες τιμές ανανέωσης αποθεμάτων σε όλη την εξεταζόμενη περίοδο.

- Ταχύτητα εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων

	2017	2018	2019	2020	2021
ΑΒ ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ	2,75	2,81	2,55	2,59	2,47
ΥΠΕΡΑΓΟΡΕΣ ΣΚΛΑΒΕΝΙΤΗΣ	1,30	1,97	1,96	1,96	2,01

Πίνακας 10: Ταχύτητα εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων



Γράφημα 10: Ταχύτητα εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων

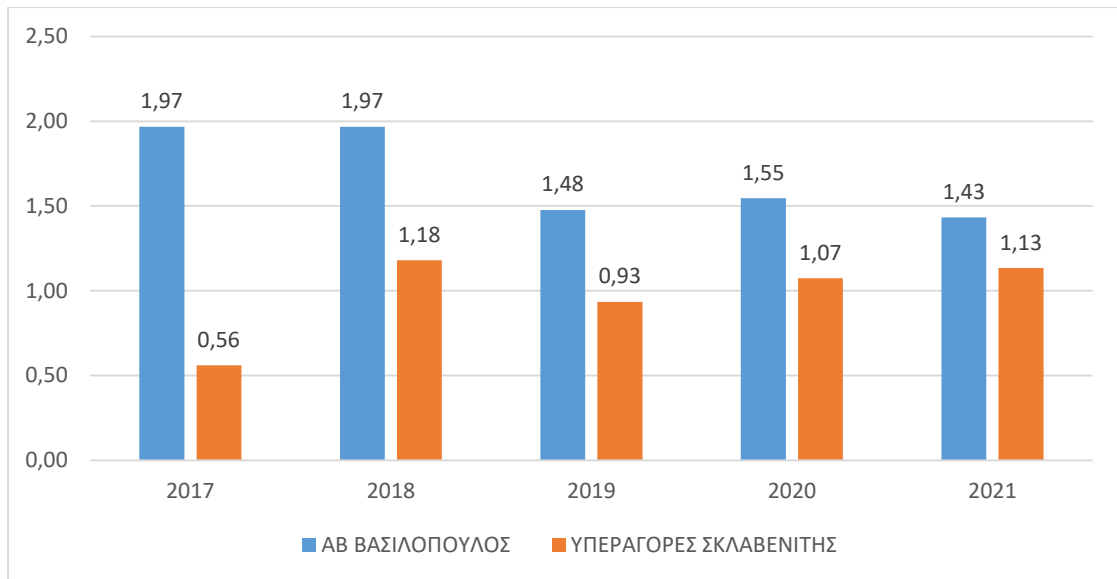
Από την άλλη πλευρά, σαφή υπεροχή στο πεδίο της εξόφλησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων εμφανίζει σε όλη την περίοδο μελέτης η ΑΒ Βασιλόπουλος σε σχέση με την Σκλαβενίτης, γεγονός το οποίο δείχνει ότι σε όλη την περίοδο 2017-2021 η εταιρία αυτή χρειάζεται λιγότερες σε αριθμό ημέρες για την αποπληρωμή των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της έναντι της Σκλαβενίτης, η οποία εμφανίζει περισσότερες δυσκολίες στο πεδίο αυτό.

Η κατάσταση αυτή θεωρείται ως ένα βαθμό αναμενόμενη, καθώς η απόκτηση του δικτύου καταστημάτων της Μαρινόπουλος είχε σαν συνέπεια η Σκλαβενίτης να επωμιστεί επίσης και τις υποχρεώσεις που είχε η εταιρία προς τους προμηθευτές της, γεγονός το οποίο ίσως δικαιολογεί σε ένα βαθμό την ελαφρά υστέρηση της έναντι της ΑΒ Βασιλόπουλος στο πεδίο αυτό.

- Ταχύτητα κυκλοφορίας ενεργητικού

	2017	2018	2019	2020	2021
ΑΒ ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ	1,97	1,97	1,48	1,55	1,43
ΥΠΕΡΑΓΟΡΕΣ ΣΚΛΑΒΕΝΙΤΗΣ	0,56	1,18	0,93	1,07	1,13

Πίνακας 11: Ταχύτητα κυκλοφορίας ενεργητικού



Γράφημα 11: Ταχύτητα κυκλοφορίας ενεργητικού

Επιπρόσθετα, σαφή υπεροχή στο πεδίο της κυκλοφορίας του ενεργητικού εμφανίζει σε όλη την περίοδο μελέτης η ΑΒ Βασιλόπουλος σε σχέση με την Σκλαβενίτης, γεγονός το οποίο δείχνει ότι σε όλη την περίοδο 2017-2021 η εταιρία αυτή χρησιμοποιεί περισσότερο εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία για την δημιουργία εσόδων από πωλήσεις έναντι της Σκλαβενίτης.

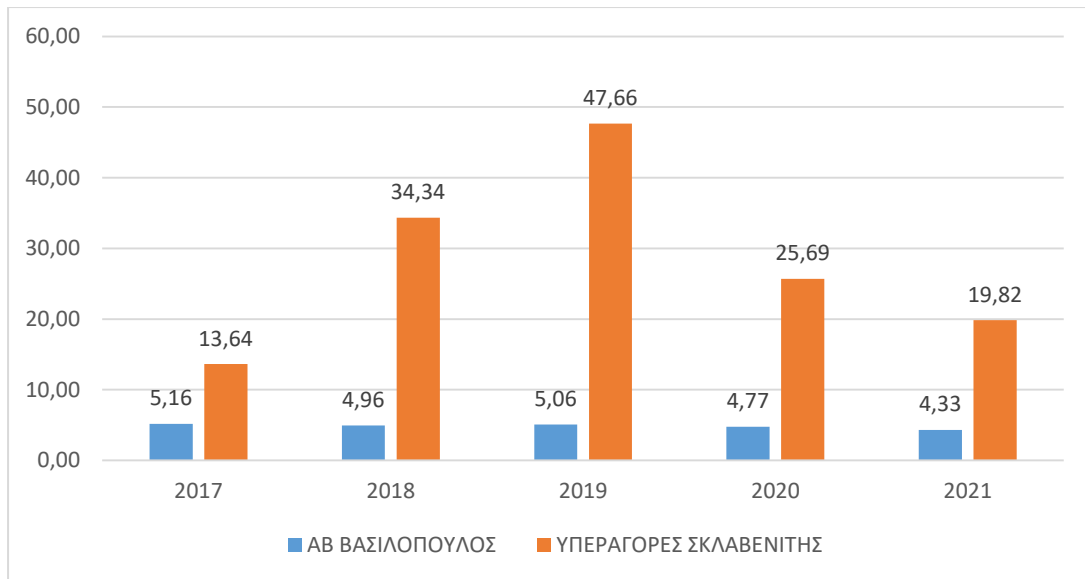
Η κατάσταση αυτή θεωρείται ως ένα βαθμό αναμενόμενη, καθώς η απόκτηση του δικτύου καταστημάτων της Μαρινόπουλος είχε σαν συνέπεια η Σκλαβενίτης να επωμιστεί επίσης και όλα τα περιουσιακά στοιχεία της Μαρινόπουλος, με αποτέλεσμα να χρειάζεται περισσότερο χρόνο για να προβεί στην αποτελεσματικότερη εκμετάλλευσή τους.

Στο σημείο αυτό είναι σημαντικό να επισημανθεί, το γεγονός ότι ο δείκτης αυτός εμφανίζεται ιδιαίτερα αυξημένος το 2021 σε σχέση με το 2017, δείχνει ότι η εταιρία βρίσκεται στη σωστή κατεύθυνση σήμερα ως προς την αποτελεσματικότερη διαχείριση των περιουσιακών της στοιχείων.

- Ταχύτητα κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων

	2017	2018	2019	2020	2021
ΑΒ ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ	5,16	4,96	5,06	4,77	4,33
ΥΠΕΡΑΓΟΡΕΣ ΣΚΛΑΒΕΝΙΤΗΣ	13,64	34,34	47,66	25,69	19,82

Πίνακας 12: Ταχύτητα κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων



Γράφημα 12: Ταχύτητα κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων

Από την άλλη πλευρά, το παραπάνω γράφημα δείχνει ότι η Σκλαβενίτης υπερτερεί σημαντικά της ΑΒ Βασιλόπουλος στο πεδίο της ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων, εμφανίζοντας ιδιαίτερα υψηλές τιμές, κάτι το οποίο στην πραγματικότητα όπως θα αναλυθεί στη συνέχεια στην οριζόντια ανάλυση αλλά και στους αριθμοδείκτες δομής κεφαλαίων, αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι η Σκλαβενίτης εμφανίζει ιδιαίτερα μικρό ύψος ιδίων κεφαλαίων μετά την απόκτηση του δικτύου καταστημάτων της Μαρινόπουλος, η οποία ήταν μια ζημιογόνα εταιρία πριν το κλείσιμο της.

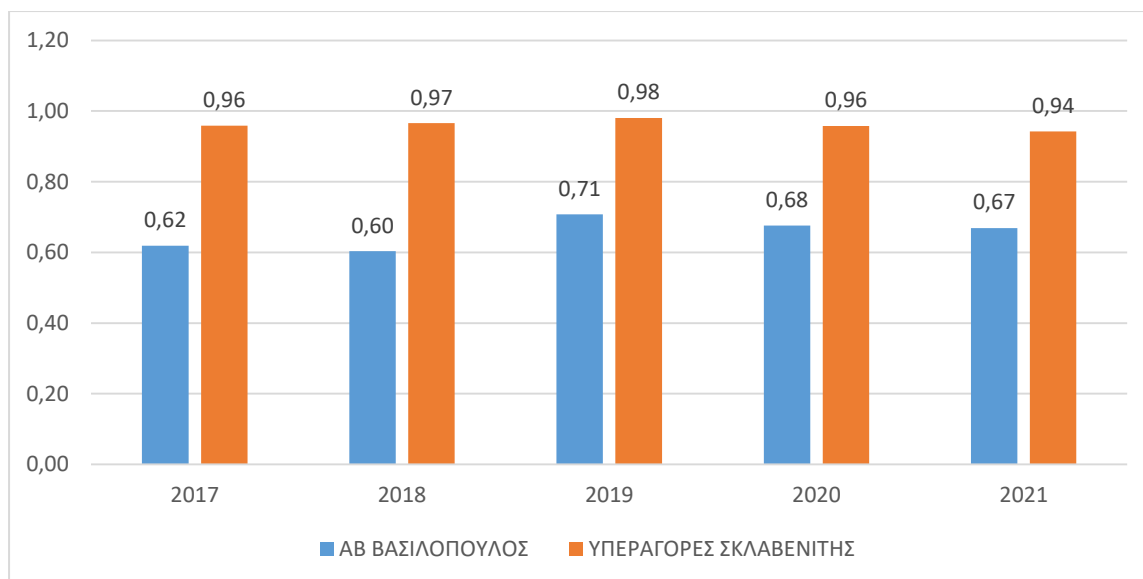
Συνεπώς, στην πραγματικότητα οι υψηλές αυτές τιμές είναι απόρροια του χαμηλού ύψους των ιδίων κεφαλαίων της, ενώ αντίστοιχα ικανοποιητικές είναι οι τιμές που εμφανίζει η ΑΒ Βασιλόπουλος στο πεδίο αυτό, γεγονός που δείχνει ότι είναι σε θέση να αξιοποιεί αποτελεσματικά τα ίδια κεφάλαιά της για να δημιουργεί έσοδα από πωλήσεις.

5.1.4 Αριθμοδείκτες δομής κεφαλαίων

- Δείκτης συνολικής δανειακής επιβάρυνσης

	2017	2018	2019	2020	2021
ΑΒ ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ	0,62	0,60	0,71	0,68	0,67
ΥΠΕΡΑΓΟΡΕΣ ΣΚΛΑΒΕΝΙΤΗΣ	0,96	0,97	0,98	0,96	0,94

Πίνακας 13: Δείκτης συνολικής δανειακής επιβάρυνσης



Γράφημα 13: Δείκτης συνολικής δανειακής επιβάρυνσης

Όσον αφορά την πορεία του δείκτη συνολικής δανειακής επιβάρυνσης είναι σαφές, ότι σε όλη την εξεταζόμενη περίοδο η Σκλαβενίτης εμφανίζει τιμές υψηλότερες της AB Βασιλόπουλος, γεγονός το οποίο δείχνει ότι τα δανειακά της κεφάλαια είναι υψηλότερα έναντι των ιδίων κεφαλαίων της με συνέπεια η λειτουργία της να βασίζεται κατά κύριο λόγο στο δανεισμό και όχι στα ίδια κεφάλαια, γεγονός το οποίο δείχνει αυξημένη έκθεση της εταιρίας στον πιστωτικό κίνδυνο.

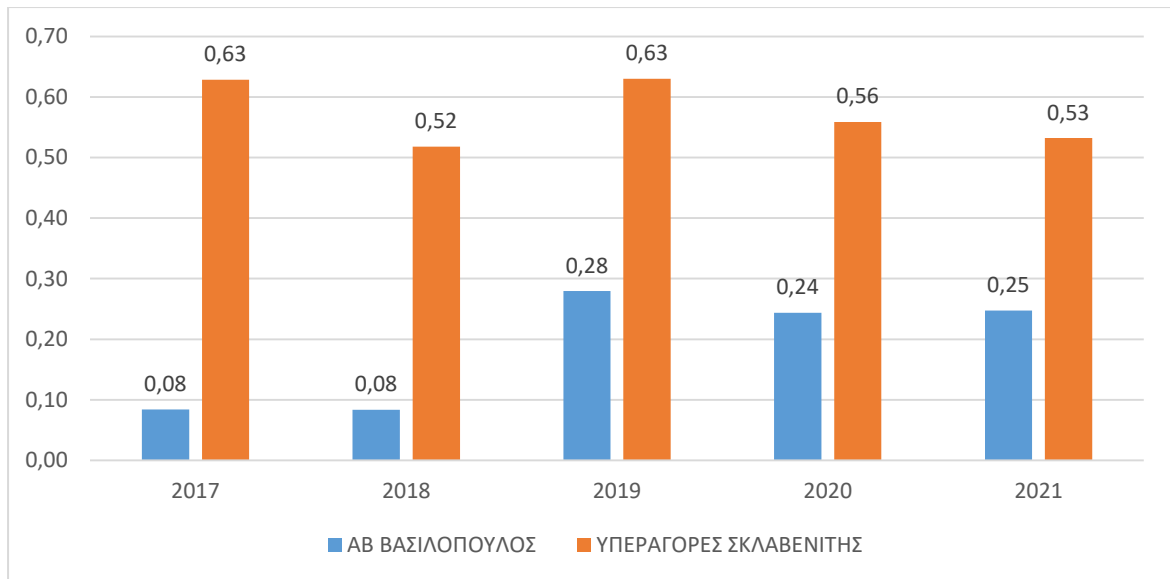
Το γεγονός αυτό σε μεγάλο βαθμό είναι λογικό, καθώς η απορρόφηση του δικτύου καταστημάτων της Μαρινόπουλος είχε σαν συνέπεια να επωμιστεί και τα χρέη της εταιρίας με αποτέλεσμα να επιβαρυνθεί αρνητικά το ισοζύγιο ιδίων και δανειακών κεφαλαίων της εταιρίας.

Από την άλλη πλευρά, η ελαφρά αύξηση που εμφανίζει ο εν λόγω αριθμοδείκτης για την AB Βασιλόπουλος αποτελεί μια ένδειξη ότι χρόνο με το χρόνο υπάρχει μια διαχρονική αύξηση της εστίασης της εταιρίας σε δανειακά κεφάλαια για τη χρηματοδότηση των δραστηριοτήτων της, γεγονός το οποίο θα πρέπει να προσεχθεί τα επόμενα έτη, ώστε η εταιρία να μειώσει την έκθεση της στον πιστωτικό κίνδυνο.

- Δείκτης μακροχρόνιας δανειακής επιβάρυνσης

	2017	2018	2019	2020	2021
AB ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ	0,08	0,08	0,28	0,24	0,25
ΥΠΕΡΑΓΟΡΕΣ ΣΚΛΑΒΕΝΙΤΗΣ	0,63	0,52	0,63	0,56	0,53

Πίνακας 14: Δείκτης μακροχρόνιας δανειακής επιβάρυνσης



Γράφημα 14: Δείκτης μακροχρόνιας δανειακής επιβάρυνσης

Αντίστοιχα και στον αριθμοδείκτη μακροχρόνιας δανειακής επιβάρυνσης είναι υψηλότερες οι τιμές που εμφανίζει η Σκλαβενίτης στο πεδίο αυτό, γεγονός το οποίο δείχνει ότι μεγαλύτερο ποσοστό των δραστηριοτήτων της χρηματοδοτείται μέσω των μακροπρόθεσμων δανειακών υποχρεώσεών της, γεγονός ιδιαίτερα αρνητικό καθώς υποδηλώνει ότι η Σκλαβενίτης εμφανίζει και μεγαλύτερες πιθανότητες να οδηγηθεί σε πτώχευση στο μέλλον, ιδίως στην περίπτωση εκείνη που δεν είναι σε θέση να ανταποκριθεί στις οφειλές της προς τους πιστωτές της.

Αντίθετα, οι ιδιαίτερα χαμηλές τιμές που εμφανίζει η ΑΒ Βασιλόπουλος στο εν λόγω πεδίο αποτελούν μια θετική ένδειξη για αυτή, υποδηλώνοντας περιορισμένες πιθανότητες αποτυχίας στο μέλλον.

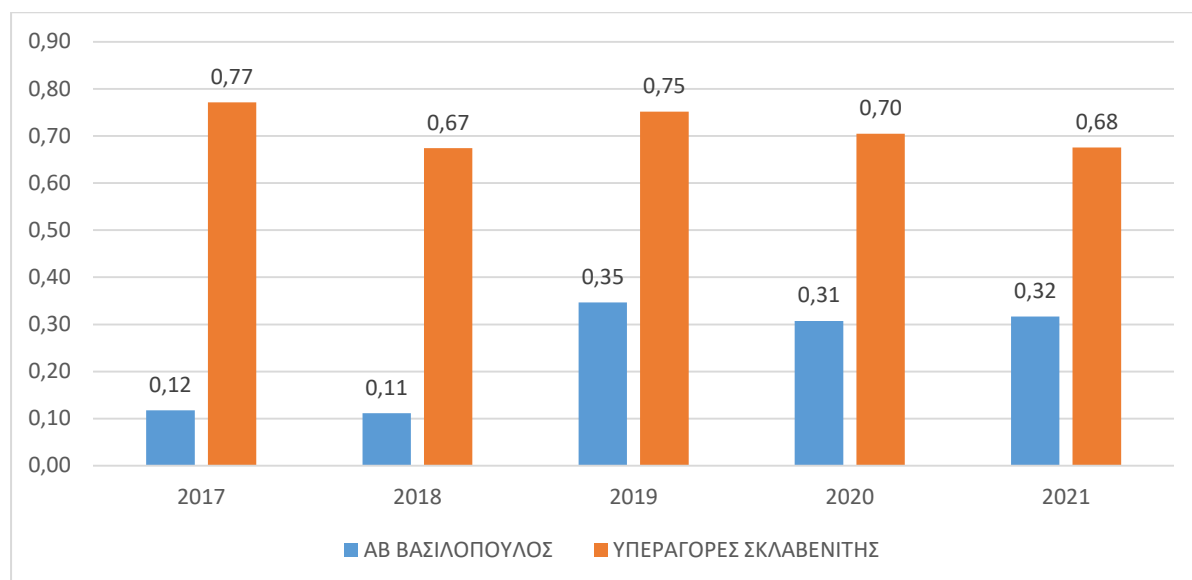
- Δείκτης μακροχρόνια δάνεια προς επενδύσεις

	2017	2018	2019	2020	2021
ΑΒ ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ	0,12	0,11	0,35	0,31	0,32
ΥΠΕΡΑΓΟΡΕΣ ΣΚΛΑΒΕΝΙΤΗΣ	0,77	0,67	0,75	0,70	0,68

Πίνακας 15: Δείκτης μακροχρόνια δάνεια προς επενδύσεις

Τέλος, σε ότι αφορά το δείκτη μακροχρόνια δάνεια προς επενδύσεις είναι σαφές, ότι η Σκλαβενίτης εμφανίζει σε όλη την εξεταζόμενη περίοδο υψηλότερες τιμές σε σχέση με την ΑΒ Βασιλόπουλος, γεγονός το οποίο σημαίνει ότι η εταιρία εμφανίζει μεγαλύτερα επίπεδα του πιστωτικού κινδύνου με τα οποία είναι εκτεθειμένη σήμερα, κάτι το οποίο άλλωστε αναφέρθηκε παραπάνω και κατά την ανάλυση των άλλων 2 αριθμοδεικτών δομής κεφαλαίων που παρουσιάστηκαν.

Συνεπώς, είναι αναγκαίο η διοίκηση της εταιρίας Σκλαβενίτης να προβεί στην λήψη όλων εκείνων των αναγκαίων μέτρων, τα οποία θα επιτρέψουν στην εταιρία να μειώσει την έκθεση της στο πιστωτικό κίνδυνο τα επόμενα έτη και συνεπώς τα περιθώρια αποτυχίας της.



Γράφημα 15: Δείκτης μακροχρόνια δάνεια προς επενδύσεις

5.2 Οριζόντια ανάλυση

5.2.1 Οριζόντια ανάλυση ΑΒ Βασιλόπουλος

Η οριζόντια ανάλυση ισολογισμού για τα σημαντικότερα μεγέθη της εν λόγω οικονομικής κατάστασης για την ΑΒ Βασιλόπουλος παρουσιάζεται στον παρακάτω πίνακα 15.

Ειδικότερα, όπως φαίνεται από τον ακόλουθο πίνακα ως θετικό για την ΑΒ Βασιλόπουλος μπορεί να χαρακτηριστεί το γεγονός ότι εμφανίζει σημαντική βελτίωση διαχρονικά στο πάγιο ενεργητικό της, γεγονός το οποίο αποτελεί μια σαφή ένδειξη ότι η εταιρία προβαίνει συνεχώς στην πραγματοποίηση νέων επενδύσεων σε πάγια, άρα δεν παραμένει στάσιμη και εμφανίζει αναπτυξιακά προγράμματα.

Αντίθετα, αρνητικά για την εταιρία είναι η διαχρονική υποχώρηση μεταξύ 2017 και 2021 των επιπέδων των διαθεσίμων της και αντίστοιχα η διαχρονική αύξηση των επιπέδων των απαιτήσεων και των αποθεμάτων της, στοιχείο που δείχνει ότι η εταιρία με το πέρασμα των ετών εμφανίζει μικρότερο ύψος διαθεσίμων στα ταμεία της, ενώ την ίδια στιγμή χρειάζεται περισσότερες ημέρες για να ανανεώσει τα αποθέματα της

και να εισπράξει τις απαιτήσεις της από τους πελάτες της, ενώ ως επί το πλείστο η χειροτέρευση αυτή εμφανίζεται από το 2019 και έπειτα για την εταιρία, κάτι το οποίο άλλωστε αναφέρθηκε προηγουμένως και στην ανάλυση αριθμοδεικτών.

Εν συνεχεία, αρνητικό για την εταιρία μπορεί να χαρακτηριστεί η διαχρονική άνοδος τόσο των μακροπρόθεσμων όσο και των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της, κάτι το οποίο αποτελεί μια σαφή ένδειξη, ότι η εταιρία εμφανίζει χρόνο με το χρόνο περισσότερες οφειλές προς τους πιστωτές της, άρα και μεγαλύτερη έκθεση στον πιστωτικό της κίνδυνο, κάτι το οποίο επίσης αναφέρθηκε παραπάνω κατά την ανάλυση των αριθμοδεικτών δομής κεφαλαίων.

Οριζόντια ανάλυση ισολογισμού	2017	2018	2019	2020	2021	2017- 2018	2018- 2019	2019- 2020	2020- 2021
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ									
Πάγιο Ενεργητικό	764.911	759.227	1.063.393	1.037.858	1.071.391	-0,74%	40,06%	-2,40%	3,23%
Κυκλοφορούν Ενεργητικό	302.793	250.555	255.665	269.939	301.763	-17,25%	2,04%	5,58%	11,79%
Αποθέματα	145.776	144.309	147.569	154.051	168.603	-1,01%	2,26%	4,39%	9,45%
Απαιτήσεις	53.965	60.118	76.937	76.176	61.628	11,40%	27,98%	-0,99%	-19,10%
Διαθέσιμα	93.345	46.128	31.159	39.712	71.532	-50,58%	-32,45%	27,45%	80,13%
Σύνολο Ενεργητικού	1.067.704	1.009.782	1.319.058	1.307.797	1.373.154	-5,42%	30,63%	-0,85%	5,00%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ									
Ίδια κεφάλαια	406.948	400.503	384.970	424.112	454.395	-1,58%	-3,88%	10,17%	7,14%
Υποχρεώσεις	660.756	609.279	934.088	883.685	918.759	-7,79%	53,31%	-5,40%	3,97%
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	89.958	84.458	368.711	318.969	339.667	-6,11%	336,56%	-	6,49%
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	570.798	524.821	565.377	564.716	579.092	-8,05%	7,73%	-0,12%	2,55%
Σύνολο Παθητικού	1.067.704	1.009.782	1.319.058	1.307.797	1.373.154	-5,42%	30,63%	-0,85%	5,00%

Πίνακας 16: Οριζόντια ανάλυση ισολογισμού AB Βασιλόπουλος

Ακολούθως, στον επόμενο πίνακα συντελείται η παρουσίαση της οριζόντιας ανάλυσης των σημαντικότερων μεγεθών της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσεως της εταιρίας AB Βασιλόπουλος για τη χρονική περίοδο των ετών 2017 και 2021.

Ειδικότερα, από την οριζόντια ανάλυση φαίνεται η σαφής υποχώρηση των πωλήσεων της εταιρίας την περίοδο 2017-2021 με μόνη εξαίρεση το 2020, όπου η αλυσίδα επωφελήθηκε σημαντικά της πανδημίας του Covid 19, ενώ εξίσου αρνητικό για την εταιρία είναι και η διαχρονική πτώση της κερδοφορίας μετά φόρων της μέχρι τη στιγμή που ξέσπασε η πανδημία του Covid 19, ενώ ακόμα και μετά την πανδημία τα

καθαρά κέρδη μετά φόρων της υπολείπονται σημαντικά των επιπέδων που είχαν τα κέρδη της την περίοδο 2017-2018, κάτι το οποίο οφείλεται σε μεγάλο βαθμό και στον έντονο ανταγωνισμό της με τη Σκλαβενίτης, απόρροια και της ενσωμάτωσης του δικτύου καταστημάτων της Μαρινόπουλος.

Τέλος, αρκετά αρνητικό για την εταιρία είναι η συνεχής αύξηση των εξόδων διοίκησης και διάθεσης διαχρονικά, κάτι το οποίο δεν είναι συμβατό με την πορεία των πωλήσεων της εταιρίας την ίδια χρονική περίοδο, με αποτέλεσμα να επηρεάζεται αρνητικά η κερδοφορία της τα ίδια έτη, όπως άλλωστε αποδεικνύεται και από την πορεία των καθαρών κερδών μετά φόρων που αναφέρθηκε προηγουμένως.

Οριζόντια ανάλυση ΚΑΧ	2017	2018	2019	2020	2021	2017- 2018	2018- 2019	2019- 2020	2020- 2021
Πωλήσεις	2.100.319	1.986.336	1.947.871	2.021.031	1.966.605	-5,43%	-1,94%	3,76%	-2,69%
Κόστος Πωληθέντων	1.568.707	1.473.698	1.439.151	1.463.912	1.428.800	-6,06%	-2,34%	1,72%	-2,40%
Μικτό Κέρδος	531.612	512.638	508.720	557.119	537.805	-3,57%	-0,76%	9,51%	-3,47%
Έξοδα διοίκησης	61.680	65.713	54.733	94.648	93.281	6,54%	-16,71%	72,93%	-1,44%
Έξοδα διάθεσης	379.148	376.633	370.055	392.186	384.307	-0,66%	-1,75%	5,98%	-2,01%
Κέρδη προ τόκων και φόρων	95.111	60.037	57.637	65.268	66.727	-36,88%	-4,00%	13,24%	2,24%
Χρεωστικοί τόκοι	7.652	6.623	29.558	26.435	24.062	-13,45%	346,29%	-10,57%	-8,98%
Πιστωτικοί τόκοι	1.049	592	427	181	307	-43,57%	-27,87%	-57,61%	69,61%
Κέρδη προ φόρων	88.508	54.006	28.506	39.014	42.972	-38,98%	-47,22%	36,86%	10,15%
Καθαρά κέρδη	57.526	34.641	19.989	28.298	30.728	-39,78%	-42,30%	41,57%	8,59%

Πίνακας 17: Οριζόντια ανάλυση κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσεως ΑΒ Βασιλόπουλος

5.2.2 Οριζόντια ανάλυση Υπεραγορές Σκλαβενίτης

Η οριζόντια ανάλυση ισολογισμού για τα σημαντικότερα μεγέθη της εν λόγω οικονομικής κατάστασης για την Σκλαβενίτης παρουσιάζεται στον παρακάτω πίνακα 17.

Ειδικότερα, όπως φαίνεται από τον ακόλουθο πίνακα ως θετικό για την Σκλαβενίτης μπορεί να χαρακτηριστεί το γεγονός ότι εμφανίζει σημαντική βελτίωση διαχρονικά στο πάγιο ενεργητικό της, γεγονός το οποίο αποτελεί μια σαφή ένδειξη ότι η εταιρία προβαίνει συνεχώς στην πραγματοποίηση νέων επενδύσεων σε πάγια, άρα δεν παραμένει στάσιμη και εμφανίζει αναπτυξιακά προγράμματα, κάτι το οποίο σε

μεγάλο βαθμό θεωρείται αναμενόμενο αν ληφθεί υπόψη και η ανάγκη ανακαίνισης και αναδιάρθρωσης του δικτύου καταστημάτων της Μαρινόπουλος, ώστε να ανταποκρίνεται στις απαιτήσεις και τα πρότυπα των καταστημάτων της Σκλαβενίτης.

Αντίθετα, αρνητικά για την εταιρία είναι η διαχρονική αύξηση των επιπέδων των απαιτήσεων και των αποθεμάτων της, στοιχείο που δείχνει ότι η εταιρία χρειάζεται περισσότερες ημέρες για να ανανεώσει τα αποθέματα της και να εισπράξει τις απαιτήσεις της από τους πελάτες της, ενώ αντίθετα θετικό για την εταιρία είναι το γεγονός της διαχρονικής βελτίωσης των διαθεσίμων της εταιρίας, με συνέπεια με το πέρασμα των ετών η εταιρία να έχει υψηλότερη άμεση ρευστότητα στα ταμεία της.

Εν συνεχεία, αρνητικό για την εταιρία μπορεί να χαρακτηριστεί η διαχρονική άνοδος τόσο των μακροπρόθεσμων όσο και των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της, κάτι το οποίο αποτελεί μια σαφή ένδειξη, ότι η εταιρία εμφανίζει χρόνο με το χρόνο περισσότερες οφειλές προς τους πιστωτές της, άρα και μεγαλύτερη έκθεση στον πιστωτικό της κίνδυνο, κάτι το οποίο επίσης αναφέρθηκε παραπάνω κατά την ανάλυση των αριθμοδεικτών δομής κεφαλαίων. Επίσης αρνητικό για την εταιρία είναι το μικρό ύψος των ιδίων κεφαλαίων που εμφανίζει διαχρονικά αν και εμφανίζει συνεχώς ανοδική τάση κατά την εξεταζόμενη περίοδο.

Οριζόντια ανάλυση ισολογισμού	2017	2018	2019	2020	2021	2017- 2018	2018- 2019	2019- 2020	2020- 2021
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ									
Πάγιο Ενεργητικό	948.503	1.543.632	2.361.621	2.326.532	2.306.454	62,74%	52,99%	-1,49%	-0,86%
Κυκλοφορούν Ενεργητικό	215.292	466.109	455.758	607.928	620.247	116,50%	-2,22%	33,39%	2,03%
Αποθέματα	115.361	272.324	269.371	280.804	310.175	136,06%	-1,08%	4,24%	10,46%
Απαιτήσεις	58.724	89.257	94.105	98.493	102.223	51,99%	5,43%	4,66%	3,79%
Διαθέσιμα	41.207	103.684	89.349	227.164	205.480	151,62%	-13,83%	154,24%	-9,55%
Σύνολο Ενεργητικού	1.163.795	2.009.741	2.817.379	2.934.460	2.926.701	72,69%	40,19%	4,16%	-0,26%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ									
Ίδια κεφάλαια	47.901	69.044	55.241	122.638	167.421	44,14%	-19,99%	122,01%	36,52%
Υποχρεώσεις	1.115.894	1.940.697	2.762.138	2.811.822	2.759.280	73,91%	42,33%	1,80%	-1,87%
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	731.398	1.040.730	1.775.053	1.640.069	1.557.479	42,29%	70,56%	-7,60%	-5,04%
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	384.496	899.967	987.085	1.171.753	1.201.801	134,06%	9,68%	18,71%	2,56%
Σύνολο Παθητικού	1.163.795	2.009.741	2.817.379	2.934.460	2.926.701	72,69%	40,19%	4,16%	-0,26%

Πίνακας 18: Οριζόντια ανάλυση ισολογισμού Υπεραγορές Σκλαβενίτης

Ακολούθως, στον επόμενο πίνακα συντελείται η παρουσίαση της οριζόντιας ανάλυσης των σημαντικότερων μεγεθών της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσεως της εταιρίας Υπεραγορές Σκλαβενίτης για τη χρονική περίοδο των ετών 2017 και 2021.

Οριζόντια ανάλυση ΚΑΧ	2017	2018	2019	2020	2021	2017-2018	2018-2019	2019-2020	2020-2021
Πωλήσεις	653.322	2.370.789	2.632.586	3.150.239	3.319.089	262,88%	11,04%	19,66%	5,36%
Κόστος Πωληθέντων	500.419	1.774.955	1.938.046	2.299.917	2.415.951	254,69%	9,19%	18,67%	5,05%
Μικτό Κέρδος	152.903	595.834	694.540	850.322	903.138	289,68%	16,57%	22,43%	6,21%
Έξοδα διοίκησης	42.896	110.524	118.961	128.135	135.047	157,66%	7,63%	7,71%	5,39%
Έξοδα διάθεσης	241.059	512.489	525.500	603.674	628.383	112,60%	2,54%	14,88%	4,09%
Κέρδη προ τόκων και φόρων	-109.503	-16.755	57.859	114.763	142.155	-84,70%	-445,32%	98,35%	23,87%
Χρεωστικοί τόκοι	12.122	38.786	60.137	63.610	60.441	219,96%	55,05%	5,78%	-4,98%
Πιστωτικοί τόκοι	455	1.169	1.107	1.129	659	156,92%	-5,30%	1,99%	-41,63%
Κέρδη προ φόρων	-121.170	-54.372	-1.171	52.282	82.373	-55,13%	-97,85%	-4564,73%	57,56%
Καθαρά κέρδη	-87.146	-40.590	-10.744	60.060	55.501	-53,42%	-73,53%	-659,01%	-7,59%

Πίνακας 19: Οριζόντια ανάλυση κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσεως Υπεραγορές Σκλαβενίτης

Ειδικότερα, από την οριζόντια ανάλυση φαίνεται η σαφής βελτίωση των πωλήσεων της εταιρίας την περίοδο 2017-2021 με αποκορύφωμα το 2020, όπου η αλυσίδα επωφελήθηκε σημαντικά της πανδημίας του Covid 19, ενώ εξίσου θετικό για την εταιρία είναι και η διαχρονική βελτίωση της κερδοφορίας μετά φόρων της ειδικά από τη στιγμή που ξέσπασε η πανδημία του Covid 19 (σε συνδυασμό και με την ενσωμάτωση του δικτύου καταστημάτων της Μαρινόπουλος), καθώς από το 2020 και έπειτα η εταιρία επανήλθε σε θετική κερδοφορία έναντι της χρονικής περιόδου 2017-2019.

Τέλος, σχετικά αρνητικό για την εταιρία είναι η συνεχής αύξηση των εξόδων διοίκησης και διάθεσης διαχρονικά, κάτι το οποίο όμως σε αντίθεση με την ΑΒ Βασιλόπουλος παραπάνω είναι συμβατό με την πορεία των πωλήσεων της εταιρίας την ίδια χρονική περίοδο, με αποτέλεσμα να μην επηρεάζεται αρνητικά η κερδοφορία της τα ίδια έτη, όπως άλλωστε αποδεικνύεται και από την πορεία των καθαρών κερδών μετά φόρων παραπάνω τα οποία ειδικά από το 2020 και έπειτα είναι σε υψηλά θετικά επίπεδα συγκριτικά με την περίοδο 2017-2019.

5.3 Οριζόντια ανάλυση

5.3.1 Κάθετη ανάλυση ΑΒ Βασιλόπουλος

Η κάθετη ανάλυση ισολογισμού για τα σημαντικότερα μεγέθη της εν λόγω οικονομικής κατάστασης για την ΑΒ Βασιλόπουλος παρουσιάζεται στον παρακάτω πίνακα.

Κάθετη ανάλυση Ισολογισμού	2017	2018	2019	2020	2021	2017	2018	2019	2020	2021
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ										
Πάγιο Ενεργητικό	764.911	759.227	1.063.393	1.037.858	1.071.391	71,64%	75,19%	80,62%	79,36%	78,02%
Κυκλοφορούν Ενεργητικό	302.793	250.555	255.665	269.939	301.763	28,36%	24,81%	19,38%	20,64%	21,98%
Αποθέματα	145.776	144.309	147.569	154.051	168.603	13,65%	14,29%	11,19%	11,78%	12,28%
Απαιτήσεις	53.965	60.118	76.937	76.176	61.628	5,05%	5,95%	5,83%	5,82%	4,49%
Διαθέσιμα	93.345	46.128	31.159	39.712	71.532	8,74%	4,57%	2,36%	3,04%	5,21%
Σύνολο Ενεργητικού	1.067.704	1.009.782	1.319.058	1.307.797	1.373.154	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ										
Ίδια κεφάλαια	406.948	400.503	384.970	424.112	454.395	38,11%	39,66%	29,19%	32,43%	33,09%
Υποχρεώσεις	660.756	609.279	934.088	883.685	918.759	61,89%	60,34%	70,81%	67,57%	66,91%
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	89.958	84.458	368.711	318.969	339.667	8,43%	8,36%	27,95%	24,39%	24,74%
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	570.798	524.821	565.377	564.716	579.092	53,46%	51,97%	42,86%	43,18%	42,17%
Σύνολο Παθητικού	1.067.704	1.009.782	1.319.058	1.307.797	1.373.154	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Πίνακας 20: Κάθετη ανάλυση ισολογισμού ΑΒ Βασιλόπουλος

Σε ότι αφορά την κάθετη ανάλυση ισολογισμού, στο ενεργητικό το μεγαλύτερο ποσοστό καταλαμβάνει το πάγιο ενεργητικό, ενώ το γεγονός ότι είναι αυξημένο το ποσοστό σε σχέση με το 2017 αποτελεί μια σαφή ένδειξη πραγματοποίησης επενδύσεων από την πλευρά της εταιρίας.

Όσον αφορά το κυκλοφορούν ενεργητικό θετικό για την εταιρία είναι η μείωση του ποσοστού των αποθεμάτων και των απαιτήσεων στο σύνολο του ενεργητικού διαχρονικά, ενώ αντίστοιχα θετική είναι η αύξηση του ποσοστού των διαθεσίμων στο σύνολο του ενεργητικού, παρά το ότι σε απόλυτα μεγέθη η κατάσταση είναι αντίστροφη.

Τέλος, όσον αφορά το παθητικό αρνητικό για την εταιρία είναι η συνεχής μείωση του ποσοστού των ιδίων κεφαλαίων διαχρονικά στο σύνολο του παθητικού, καθώς

αντίστοιχα και η συνεχής αύξηση του ποσοστού των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων στο σύνολο του παθητικού, καθώς η κατάσταση αυτή υποδηλώνει μια συνεχή αύξηση της έκθεσης της εταιρίας στον πιστωτικό της κίνδυνο.

Εν συνεχεία, στον επόμενο πίνακα παρουσιάζεται η κάθετη ανάλυση των βασικότερων μεγεθών της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσεως για την AB Βασιλόπουλος για τη χρονική περίοδο 2017-2021.

Κάθετη ανάλυση ΚΑΧ	2017	2018	2019	2020	2021	2017	2018	2019	2020	2021
Πωλήσεις	2.100.319	1.986.336	1.947.871	2.021.031	1.966.605	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Κόστος Πωληθέντων	1.568.707	1.473.698	1.439.151	1.463.912	1.428.800	74,69%	74,19%	73,88%	72,43%	72,65%
Μικτό Κέρδος	531.612	512.638	508.720	557.119	537.805	25,31%	25,81%	26,12%	27,57%	27,35%
Έξοδα διοίκησης	61.680	65.713	54.733	94.648	93.281	2,94%	3,31%	2,81%	4,68%	4,74%
Έξοδα διάθεσης	379.148	376.633	370.055	392.186	384.307	18,05%	18,96%	19,00%	19,41%	19,54%
Κέρδη προ τόκων και φόρων	95.111	60.037	57.637	65.268	66.727	4,53%	3,02%	2,96%	3,23%	3,39%
Χρεωστικοί τόκοι	7.652	6.623	29.558	26.435	24.062	0,36%	0,33%	1,52%	1,31%	1,22%
Πιστωτικοί τόκοι	1.049	592	427	181	307	0,05%	0,03%	0,02%	0,01%	0,02%
Κέρδη προ φόρων	88.508	54.006	28.506	39.014	42.972	4,21%	2,72%	1,46%	1,93%	2,19%
Καθαρά κέρδη	57.526	34.641	19.989	28.298	30.728	2,74%	1,74%	1,03%	1,40%	1,56%

Πίνακας 21: Κάθετη ανάλυση κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσεως AB Βασιλόπουλος

Σε ότι αφορά την πορεία της κάθετης ανάλυσης της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσεως της AB Βασιλόπουλος, ελαφρώς θετική ένδειξη είναι η ελαφρά μείωση στο ποσοστό του κόστους πωληθέντων σε σχέση με τις πωλήσεις κατά την περίοδο 2017-2021, ενώ την ίδια στιγμή ιδιαίτερα αρνητική είναι η συνεχής υποχώρηση του ποσοστού των καθαρών κερδών ως προς τις πωλήσεις, γεγονός το οποίο ανακόπηκε ελαφρώς το 2020, λόγω της πανδημίας του Covid 19, ενώ οφείλεται σε μεγάλο βαθμό και στη διαχρονική πτώση των εσόδων από πωλήσεις της εταιρίας την περίοδο αυτή.

Επίσης, εξίσου αρνητική εξέλιξη για την εταιρία, η οποία επίδρασε επίσης αρνητικά στην εξέλιξη του ποσοστού των καθαρών κερδών είναι η διαχρονική αύξηση του ποσοστού των εξόδων που καταβάλλει η διοίκηση της εταιρίας για έξοδα διοίκησης και διάθεσης, καθώς αυτά δεν συνοδεύτηκαν από την ανάλογη βελτίωση των εσόδων από πωλήσεις, με συνέπεια να επηρεαστεί αρνητικά η καθαρή κερδοφορία της

εταιρίας και εν γένει η λειτουργίας της κατά την περίοδο κυρίως μεταξύ των ετών 2019 και 2021.

5.3.2 Κάθετη ανάλυση Υπεραγορές Σκλαβενίτης

Η κάθετη ανάλυση ισολογισμού για τα σημαντικότερα μεγέθη της εν λόγω οικονομικής κατάστασης για την Υπεραγορές Σκλαβενίτης παρουσιάζεται στον παρακάτω πίνακα.

Κάθετη ανάλυση Ισολογισμού	2017	2018	2019	2020	2021	2017	2018	2019	2020	2021
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ										
Πάγιο Ενεργητικό	948.503	1.543.632	2.361.621	2.326.532	2.306.454	81,50%	76,81%	83,82%	79,28%	78,81%
Κυκλοφορούν Ενεργητικό	215.292	466.109	455.758	607.928	620.247	18,50%	23,19%	16,18%	20,72%	21,19%
Αποθέματα	115.361	272.324	269.371	280.804	310.175	9,91%	13,55%	9,56%	9,57%	10,60%
Απαιτήσεις	58.724	89.257	94.105	98.493	102.223	5,05%	4,44%	3,34%	3,36%	3,49%
Διαθέσιμα	41.207	103.684	89.349	227.164	205.480	3,54%	5,16%	3,17%	7,74%	7,02%
Σύνολο Ενεργητικού	1.163.795	2.009.741	2.817.379	2.934.460	2.926.701	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ										
Ίδια κεφάλαια	47.901	69.044	55.241	122.638	167.421	4,12%	3,44%	1,96%	4,18%	5,72%
Υποχρεώσεις	1.115.894	1.940.697	2.762.138	2.811.822	2.759.280	95,88%	96,56%	98,04%	95,82%	94,28%
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	731.398	1.040.730	1.775.053	1.640.069	1.557.479	62,85%	51,78%	63,00%	55,89%	53,22%
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	384.496	899.967	987.085	1.171.753	1.201.801	33,04%	44,78%	35,04%	39,93%	41,06%
Σύνολο Παθητικού	1.163.795	2.009.741	2.817.379	2.934.460	2.926.701	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Πίνακας 22: Κάθετη ανάλυση ισολογισμού Υπεραγορές Σκλαβενίτης

Σε ότι αφορά την κάθετη ανάλυση ισολογισμού, στο ενεργητικό το μεγαλύτερο ποσοστό καταλαμβάνει το πάγιο ενεργητικό, ενώ το γεγονός ότι είναι μειωμένο το ποσοστό σε σχέση με το 2017 αποτελεί μια ελαφρώς αρνητική ένδειξη, η οποία όμως δεν έχει να κάνει με τη μη πραγματοποίηση επενδύσεων από την πλευρά της εταιρίας, αλλά από τη σημαντική αύξηση που εμφάνισε την ίδια χρονική περίοδο το ποσοστό που καταλαμβάνει το κυκλοφορούν ενεργητικό στο σύνολο του ενεργητικού της.

Όσον αφορά το κυκλοφορούν ενεργητικό θετικό για την εταιρία είναι η μείωση του ποσοστού των απαιτήσεων στο σύνολο του ενεργητικού διαχρονικά, όπως επίσης και η αύξηση του ποσοστού των διαθεσίμων στο σύνολο του ενεργητικού, ενώ την ίδια στιγμή αρνητική εξέλιξη για την εταιρία είναι η αύξηση του ποσοστού των αποθεμάτων στο σύνολο του ενεργητικού με το πέρας των ετών.

Τέλος, όσον αφορά το παθητικό θετικό για την εταιρία είναι η συνεχής αύξηση του ποσοστού των ιδίων κεφαλαίων διαχρονικά στο σύνολο του παθητικού, καθώς αντίστοιχα και η συνεχής μείωση του ποσοστού των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων στο σύνολο του παθητικού, καθώς η κατάσταση αυτή υποδηλώνει ότι η εταιρία δεν δημιουργεί νέες μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις, αλλά επικεντρώνει τη δραστηριοποίηση της στην αποπληρωμή των οφειλών που απέκτησε τα προηγούμενα έτη ύστερα από την απόκτηση του δικτύου καταστημάτων της Μαρινόπουλος (για αυτό το λόγο άλλωστε και το ποσοστό των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων εμφανίζει αύξηση διαχρονικά, λόγω της μετατροπής των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων σε βραχυπρόθεσμες).

Εν συνεχεία, στον επόμενο πίνακα παρουσιάζεται η κάθετη ανάλυση των βασικότερων μεγεθών της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσεως για την Υπεραγορές

Κάθετη ανάλυση ΚΑΧ	2017	2018	2019	2020	2021	2017	2018	2019	2020	2021
Πωλήσεις	653.322	2.370.789	2.632.586	3.150.239	3.319.089	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Κόστος Πωληθέντων	500.419	1.774.955	1.938.046	2.299.917	2.415.951	76,60%	74,87%	73,62%	73,01%	72,79%
Μικτό Κέρδος	152.903	595.834	694.540	850.322	903.138	23,40%	25,13%	26,38%	26,99%	27,21%
Έξοδα διοίκησης	42.896	110.524	118.961	128.135	135.047	6,57%	4,66%	4,52%	4,07%	4,07%
Έξοδα διάθεσης	241.059	512.489	525.500	603.674	628.383	36,90%	21,62%	19,96%	19,16%	18,93%
Κέρδη προ τόκων και φόρων	-109.503	-16.755	57.859	114.763	142.155	-16,76%	-0,71%	2,20%	3,64%	4,28%
Χρεωστικοί τόκοι	12.122	38.786	60.137	63.610	60.441	1,86%	1,64%	2,28%	2,02%	1,82%
Πιστωτικοί τόκοι	455	1.169	1.107	1.129	659	0,07%	0,05%	0,04%	0,04%	0,02%
Κέρδη προ φόρων	-121.170	-54.372	-1.171	52.282	82.373	-18,55%	-2,29%	-0,04%	1,66%	2,48%
Καθαρά κέρδη	-87.146	-40.590	-10.744	60.060	55.501	-13,34%	-1,71%	-0,41%	1,91%	1,67%

Σκλαβενίτης για τη χρονική περίοδο 2017-2021.

Πίνακας 23: Κάθετη ανάλυση κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσεως Υπεραγορές Σκλαβενίτης

Σε ότι αφορά την πορεία της κάθετης ανάλυσης της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσεως της Σκλαβενίτης, ελαφρώς θετική ένδειξη είναι η ελαφρά μείωση στο ποσοστό του κόστους πωληθέντων σε σχέση με τις πωλήσεις κατά την περίοδο 2017-2021, ενώ την ίδια στιγμή ιδιαίτερα θετική είναι η βελτίωση του ποσοστού των καθαρών κερδών ως προς τις πωλήσεις, γεγονός το οποίο οφείλεται όπως αναφέρθηκε

και προηγουμένως τόσο στην ενσωμάτωση του δικτύου καταστημάτων της πρώην Μαρινόπουλος όσο και στην πανδημία του Covid 19.

Επίσης, εξίσου θετική εξέλιξη για την εταιρία, η οποία επίδρασε επίσης θετικά στην εξέλιξη του ποσοστού των καθαρών κερδών είναι η διαχρονική μείωση του ποσοστού των εξόδων που καταβάλλει η διοίκηση της εταιρίας για έξοδα διοίκησης και διάθεσης, καθώς αυτά σε συνδυασμό με τη βελτίωση των εσόδων από πωλήσεις, είχαν σαν συνέπεια να επηρεαστεί θετικά η καθαρή κερδοφορία της εταιρίας και εν γένει η λειτουργίας της κατά την περίοδο κυρίως μεταξύ των ετών 2020 και 2021, όπου η εταιρία επανήλθε σε θετική κερδοφορία μετά φόρων ύστερα από την ύπαρξη ζημιών της περιόδου 2017-2019.

Συμπεράσματα

Είναι γεγονός, ότι ο κλάδος των σουπερμάρκετ αποτελεί έναν από τους σημαντικότερους κλάδους της ελληνικής οικονομίας, λόγω της σημαντικότητας που ενέχει για τον καταναλωτή η ικανοποίηση των βασικών του αναγκών του στο πεδίο της σίτισης.

Από τα όσα αναφέρθηκαν στην εν λόγω εργασία είναι σαφές, ότι ο κλάδος του σουπερμάρκετ ωφελήθηκε σημαντικά από την πανδημία του Covid 19, η οποία έπληξε τη χώρα το 2020, κάτι το οποίο είχε σαν συνέπεια να αυξηθούν σημαντικά οι όγκοι πωλήσεων τόσο των δύο σημαντικότερων αλυσίδων σουπερμάρκετ του κλάδου, δηλαδή της ΑΒ Βασιλόπουλος και της Σκλαβενίτης όσο και συνολικά του κλάδου.

Σε ότι αφορά τη χρηματοοικονομική ανάλυση των δύο αλυσίδων σουπερμάρκετ, που πραγματοποιήθηκε στην εν λόγω εργασία είναι σαφές, ότι η περίοδο 2019-2021 είναι η περίοδος η οποία σηματοδεύτηκε από την ανάκαμψη της Σκλαβενίτης, απόρροια της ενσωμάτωσης και επαναφοράς στην κανονικότητα του δικτύου καταστημάτων της Μαρινόπουλος, ενώ την ίδια στιγμή λόγω της εν λόγω ανάκαμψης παρατηρήθηκε μια σημαντική υποχώρηση της ΑΒ Βασιλόπουλος της ίδια χρονική περίοδο.

Πιο συγκεκριμένα, σε ότι αφορά το επίπεδο της ρευστότητας τόσο η ΑΒ Βασιλόπουλος όσο και η Σκλαβενίτης εμφανίζουν ιδιαίτερα χαμηλές τιμές άρα και χαμηλή ικανότητα αξιοποίησης με άμεσο τρόπο των στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού τους για την αποπληρωμή των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών τους, ενώ στην πιο δυσμενή θέση βρίσκεται η ΑΒ Βασιλόπουλος, η οποία εμφανίζει υστέρηση έναντι της Σκλαβενίτης, άρα και περισσότερες δυσκολίες ως προς την αποτελεσματική αποπληρωμή των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της, άρα και χαμηλότερη ρευστότητα.

Ακολούθως στο πεδίο της αποδοτικότητας, υπάρχει σαφής υπεροχή την περίοδο 2020-2021 της Σκλαβενίτης έναντι της ΑΒ Βασιλόπουλος στα πεδία αποδοτικότητας ενεργητικού, ιδίων κεφαλαίων και καθαρών κερδών, απόρροια της αποτελεσματικής διαχείρισης της εταιρίας ως προς την ενσωμάτωση του δικτύου καταστημάτων της Μαρινόπουλος αλλά και της πανδημίας του COVID 19, ενώ αντίθετα σημαντικές

πιέσεις στο πεδίο αυτό δέχεται πλέον η AB Βασιλόπουλος, η οποία δεν κατάφερε να διατηρήσει την υπεροχή που είχε στα πεδία αυτά μέχρι το έτος 2019, γεγονός το οποίο αποτυπώθηκε και στη πτώση των πωλήσεων και της κερδοφορίας της την περίοδο αυτή.

Εν συνεχεία, σε ότι αφορά το πεδίο της δραστηριότητας, εμφανή υπεροχή εμφανίζει η AB Βασιλόπουλος έναντι της Σκλαβενίτης στα πεδία της είσπραξης απαιτήσεων, της εξόφλησης υποχρεώσεων και της ανανέωσης αποθεμάτων, που σημαίνει ότι συγκριτικά με την Σκλαβενίτης η AB Βασιλόπουλος εμφανίζει ευκολότερη ικανότητα ανανέωσης των αποθεμάτων, ενώ χρειάζεται λιγότερο χρόνο για την είσπραξη των απαιτήσεών της και την αποπληρωμή των υποχρεώσεών της.

Τέλος, στο πεδίο της δομής κεφαλαίων είναι σαφής η υπεροχή της AB Βασιλόπουλος καθώς εμφανίζει μικρότερη έκθεση στον πιστωτικό κίνδυνο και ικανοποιητικότερη αναλογία ιδίων κεφαλαίων σε σχέση με τα συνολικά της κεφάλαια έναντι της Σκλαβενίτης, η οποία όμως έχει παρουσιάσει σημαντική βελτίωση στο πεδίο αυτό όπως αναλύθηκε από την οριζόντια και κάθετη ανάλυση, απόρροια στις σταδιακής αποπληρωμής των χρεών που ανέλαβε η εταιρία από την απορρόφηση της Μαρινόπουλος τα προηγούμενα έτη.

Συμπερασματικά, όσον αφορά τη Σκλαβενίτης αυτή τη στιγμή αποτελεί τη νούμερο ένα αλυσίδα σουπερμάρκετ στο κλάδο με συνεχή βελτίωση των εσόδων από πωλήσεις και υψηλή κερδοφορία, όμως η διοίκηση της εταιρίας είναι σημαντικό να δώσει ιδιαίτερη έμφαση στο πεδίο της μείωσης περεταίρω της έκθεσης της στον πιστωτικό κίνδυνο και την ίδια στιγμή να εστιάσει στην όσο το δυνατόν μεγαλύτερη βελτίωση των αριθμοδεικτών δραστηριότητας της και ιδίως της ταχύτητας ανανέωσης αποθεμάτων και της ταχύτητας εξόφλησης υποχρεώσεων.

Αντίθετα, η AB Βασιλόπουλος είναι σημαντικό να δώσει έμφαση στο πως θα ανακάμψει στο πεδίο των εσόδων από πωλήσεις και κατά επέκταση στο πεδίο της αποδοτικότητας, ενώ ιδιαίτερη προσοχή θα πρέπει να δοθεί στα έξοδα διοίκησης και διάθεσης της, τα οποία αυξήθηκαν σημαντικά την περίοδο 2017-2021, χωρίς να υπάρχει ανάλογη βελτίωση των εσόδων από πωλήσεις και της κερδοφορίας της με μόνη εξαίρεση το 2020 λόγω της πανδημίας.

Σχετικά με ότι αφορά την πορεία του κλάδου το 2022, είναι γεγονός ότι ο Σκλαβενίτης παρά την αύξηση του κόστους ενέργειας, λόγω του πολέμου στην Ουκρανία, αλλά και του συνεχώς αυξανόμενου πληθωρισμού συνέχισε την ανοδική του πορεία, εμφανίζοντας μια ιδιαίτερα ικανοποιητική κερδοφορία και άνοδο των πωλήσεων.

Από την άλλη πλευρά, η ΑΒ Βασιλόπουλος επηρεάστηκε σε μεγάλο βαθμό από το κόστος της ενέργειας και τον πληθωρισμό εμφανίζοντας πτώση περαιτέρω των πωλήσεων της, οι οποίες παρέμειναν κάτω από τα 2 δις ευρώ, ενώ για πρώτη φορά στην ιστορία της εμφάνισε ελαφρώς ζημιές αντί για καθαρά κέρδη, γεγονός το οποίο καθιστά αναγκαία τη λήψη μέτρων από την πλευρά της διοίκησης, ώστε να επανέλθει στην κερδοφορία τα επόμενα έτη.

Βιβλιογραφία

A. Ελληνική

- 1) Βασιλείου, Δ. & Ηρειώτης, Ν. (2015), *Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Θεωρία και πρακτική*, Εκδόσεις Rosili, Αθήνα.
- 2) Businessdaily.gr, (2022). *Ξεπέρασαν τα 10 δισ. ευρώ οι πωλήσεις των σούπερ μάρκετ το 2021*, Διαθέσιμο στο: https://www.businessdaily.gr/oikonomia/74397_xeperasan-ta-10-dis-eyro-oi-poliseis-ton-soyper-market-2021, Ανάκτηση 20/6.2023.
- 3) Γαλανόπουλος, Ν. (2021). *Ωριμάζει το ηλεκτρονικό εμπόριο στα super market στην Ελλάδα*:. Διαθέσιμο στο: <https://thetotalbusiness.com/2021/09/30/orimazi-ilektroniko-emporio-super-market/>, Ανάκτηση 20/6.2023.
- 4) Γκίκας, Δ. (2002), *Η ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων*, Εκδόσεις Μπένου, Αθήνα.
- 5) Θεοδοσίου, Π. (2019). *Χρηματοοικονομική ανάλυση και εφαρμογές*. Εκδόσεις Σοφία, Θεσσαλονίκη.
- 6) ICAP, (2020). *Δελτίο τύπου κλαδικής μελέτης «Supermarkets»*. Διαθέσιμο στο: <https://www.icapcrif.com/%CE%BA%CE%BB%CE%B1%CE%B4%CE%B9%CE%BA%CE%AE-%CE%BC%CE%B5%CE%BB%CE%AD%CF%84%CE%B7-icap-supermarkets/>, Ανάκτηση 20/6.2023.
- 7) Νιάρχος, Ν. (2004), *Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων*, Εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα.
- 8) Πατατούκας, Κ. και Μπατσινίλας, Ε. (2012), *Σύγχρονη Ανάλυση και Διερεύνηση των Οικονομικών Καταστάσεων*, Εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα.

B. Ξενόγλωσση

- 1) Al-Qudah, A. (2016). The Relationship between Each of (Return on Equity & Return on Asset) and Annual Return in the Abu Dhabi Securities Exchange (ADX): Evidence from United Arab Emirates. *Research Journal of Finance and Accounting*, 7(24), 100-109.
- 2) Cipta, W., Bagia, W. & Atidira, R. (2020). The Influence of Accounts Receivable Turnover, Current Ratio, Credit Growth on Profit at Savings and Loans Cooperatives in Buleleng District. *Advances in Economics, Business and Management Research*, 158, 279-285.

- 3) Elliot, B. & Elliot, J. (2011), *Financial Accounting and Reporting*, fourteenth edition, Published by Prentice Hall.
- 4) Faello, J. (2015). Understanding the limitations of financial ratios. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 19(3), 75-86
- 5) Gitman, L. (2002). *Principles of Managerial Finance*. Addison-Wesley Longman
- 6) Horngren, C., Harrison, W. & Oliver, M. (2012). *Accounting*, chapter 15: Financial Statement analysis, ninth edition, Published by Prentice Hall.
- 7) Khoiriah, N. (2022). The Effect of Current Ratio, Debt to Equity Ratio and Total Asset
- 8) Turnover on Return on Equity (Manufacturing Industry Companies in the Consumer Goods Sector Food and Beverage Sub-sector Listed on the Indonesia Stock Exchange for the Period 2013-2020). *Budapest International Research and Critics Institute-Journal (BIRCI-Journal)*, 5(2), 10282-10292.
- 9) Jaiswal, J. (2020). *Ratio Analysis*. Available at: <https://www.thkjaincollege.ac.in/onlineStudy/commerce/16Apr2020/6thSem-RatioAnalysis-Lecture-3-JuhiJaiswal-16Apr2020.pdf>, Last Accessed 1/6/2023.
- 10) Javed, R. (2023). *Classification of financial ratios*. Available at: <https://www.accountingformanagement.org/classification-of-financial-ratios/>, Last Accessed 1/6/2023.
- 11) Kariyawasam, A. (2019). Analyzing the Impact of Financial Ratios on a Company's
- 12) Financial Performance. *International Journal of Management Excellence*, 13(1), 1898-1903.
- 13) Li, J. (2020). Research on Limitations of Financial Statement Analysis. *Advances in Economics, Business and Management Research. 5th International Conference on Economics, Management, Law and Education (EMLE 2019)*, 110, 378-383.
- 14) Luca, M. (2008). The regarding the users of financial statements and their information needs. *Studies and scientific researches economics edition*. 49-55.
- 15) Mulyawan, S. (2015). The Benefits of Financial Ratios' as the Indicators of Future Bankruptcy on the Economic Crisis. *International Journal of Nusantara Islam*. 3(1), 21.
- 16) Nasution, A., Putri, L. & Dunga, S. (2018). The Effect of Debt to Equity Ratio and Total Asset Turnover on Return on Equity in Automotive Companies and Components in Indonesia. *Advances in Economics, Business and Management*

Research (AEBMR), 3rd International Conference on Accounting, Management and Economics 2018 (ICAME 2018), 92, 182-188.

- 17) National Council of Educational Research and Training (NCERT), (2023). Accounting ratios, chapter 5, Available at: <https://ncert.nic.in/textbook/pdf/leac205.pdf>. Last Accessed 1/6/2023.
- 18) National Council of Educational Research and Training (NCERT), (2023). Analysis of Financial Statements. Available at: <https://ncert.nic.in/textbook/pdf/leac204.pdf>, Last Accessed 1/6/2023.
- 19) Oguche, O. (2022). *Return on assets formula: ROA calculation*. Available at: <https://ncert.nic.in/textbook/pdf/leac204.pdf>, Last Accessed 1/6/2023.
- 20) Ravinder, D. & Anitha, M. (2013). Financial Analysis – A Study. *Journal of Economics and Finance*. 2 (3), 10-22.
- 21) Oranefo, P. & Egbunike, C. (2023). Accounts Payable Turnover and Firm Performance of Quoted Manufacturing Firms in Nigeria, *International Journal of Accounting and Management Information Systems (IJAMIS)*, 1(1), 45-65.

Γ. Διαδικτυακή

- 1) <https://www.sklavenitis.gr/about/i-etaireia/istoria/>
- 2) <https://www.ab.gr/el/ourcompany/history>
- 3) <https://careers.ab.gr/me-mia-matia>
- 4) <https://www.ab.gr/franchise>
- 5) <https://publicity.businessportal.gr/>

Παράρτημα: Οικονομικές Καταστάσεις αλυσίδων σουπερμάρκετ

Α. ΑΒ Βασιλόπουλος ΑΕ

2021

Κατάσταση Αποτελεσμάτων και Λοιπών Συνολικών Εισοδημάτων

	Σημ.	Από 1 Ιανουαρίου έως	
		31.12.2021	Αναθεωρημένο 31.12.2020*
Κύκλος εργασιών	6	1.966.605	2.021.031
Κόστος πωληθέντων	7	-1.428.800	-1.463.912
Μικτό κέρδος		537.805	557.119
Λοιπά έσοδα	8	7.327	5.398
Έξοδα διάθεσης	7	-384.307	-392.186
Έξοδα διοίκησης	7	-93.281	-94.648
Λοιπά κέρδη / (ζημιές)	9	2.737	665
Απαξίωση παγίων περιουσιακών στοιχείων	13/14/16	-3.554	-11.080
Λειτουργικά κέρδη		66.727	65.268
Χρηματοοικονομικό κόστος	10	-24.062	-26.435
Χρηματοοικονομικά Έσοδα	10	307	181
Κέρδη προ φόρων		42.972	39.014
Φόρος εισοδήματος	11	-12.244	-10.716
Κέρδη χρήσεως		30.728	28.298

Κατάσταση Χρηματοοικονομικής Θέσης

	Σημ.	Αναθεωρημένο*		
		31.12.2021	31.12.2020	01.01.2020
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
Πάγιο Ενεργητικό				
Ενσώματα περιουσιακά στοιχεία, εγκαταστάσεις και εξοπλισμός	13	573.257	563.494	578.231
Δικαιώματα χρήσης περιουσιακών στοιχείων	14	302.223	288.991	303.407
Επενδύσεις σε ακίνητα	15	1.836	1.867	1.898
Υπεραξία επιχείρησης	16	140.515	141.219	136.126
Ασώματα περιουσιακά στοιχεία	17	12.499	10.151	7.619
Μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	18	27.689	18.685	18.412
Απαιτήσεις από αναβαλλόμενο φόρο	19	13.372	13.451	9.010
Σύνολο Παγίου Ενεργητικού		1.071.391	1.037.858	1.054.703
Κυκλοφορούν Ενεργητικό				
Αποθέματα	20	168.603	154.051	147.569
Απαιτήσεις από πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	21	61.628	76.176	76.937
Διαθέσιμα και ταμειακά ισοδύναμα	22	71.532	39.712	31.159
Σύνολο Κυκλοφορούντος Ενεργητικού		301.763	269.939	255.665
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ		1.373.154	1.307.797	1.310.368
ΠΑΘΗΤΙΚΟ				
Ίδια Κεφάλαια				
Μετοχικό κεφάλαιο	23	19.099	19.099	19.099
Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο	24	12.515	12.515	12.515
Λοιπά στοιχεία καθαρής θέσης	25	94.229	94.229	94.229
Αποθεματικά	26	96.049	93.366	89.631
Συσσωρευμένα κέρδη/(ζημιές)		232.503	204.903	197.016
Σύνολο Ίδιων Κεφαλαίων		454.395	424.112	412.490
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις				
Δανεισμός	27	0	4.714	14.364
Υποχρεώσεις χρηματοοικονομικών μισθώσεων	28	305.610	281.587	287.484
Συνταξιοδοτικά προγράμματα	29	24.292	22.782	20.228
Προβλέψεις	30	4.841	4.692	4.782
Λοιπές υποχρεώσεις	31	4.924	5.194	5.643
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων		339.667	318.969	332.501
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις				
Δανεισμός	27	4.612	9.595	47.528
Υποχρεώσεις χρηματοοικονομικών μισθώσεων	28	35.424	32.759	32.229
Υποχρεώσεις από εμπορική δραστηριότητα	32	451.265	428.266	412.385
Έξοδα χρήσης πληρωτέα	33	28.905	33.698	18.282
Φόρος εισοδήματος πληρωτέος	11	7.180	4.852	0
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	34	51.706	55.546	54.953
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων		579.092	564.716	565.377
Σύνολο Υποχρεώσεων		918.759	883.685	897.878
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ		1.373.154	1.307.797	1.310.368

2019

	Σημ.	Από 1 Ιανουαρίου έως	
		31.12.2019	31.12.2018
Κύκλος εργασιών	6	1.947.871	1.986.336
Κόστος πωληθέντων		-1.439.151	-1.473.698
Μικτό κέρδος		508.720	512.638
Λοιπά έσοδα	8	6.827	8.261
Έξοδα διάθεσης		-370.055	-376.633
Έξοδα διοίκησης		-54.733	-65.713
Λοιπά κέρδη / (ζημιές)	9	-17.036	-5.282
Απαξίωση παγίων περιουσιακών στοιχείων	13/27	-16.086	-13.234
Λειτουργικά κέρδη		57.637	60.037
Χρηματοοικονομικό κόστος	10	-29.558	-6.623
Χρηματοοικονομικά έσοδα	10	427	592
Κέρδη προ φόρων		28.506	54.006
Φόρος εισοδήματος	11	-8.517	-19.365
Κέρδη χρήσεως		19.989	34.641

	Σημ.	31.12.2019	31.12.2018*
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ			
Πάγιο Ενεργητικό			
Ενσώματα περιουσιακά στοιχεία, εγκαταστάσεις και εξοπλισμός	13	578.231	587.631
Δικαιώματα χρήσης περιουσιακών στοιχείων	27	303.413	0
Επενδύσεις σε ακίνητα	14	1.898	1.929
Υπεραξία επιχείρησης	15	136.126	136.126
Ασώματα περιουσιακά στοιχεία	16	7.619	4.059
Μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	17	18.406	17.657
Απαιτήσεις από αναβαλλόμενο φόρο	18	17.700	11.825
Σύνολο Παγίου Ενεργητικού		1.063.393	759.227
Κυκλοφορούν Ενεργητικό			
Αποθέματα	19	147.569	144.309
Απαιτήσεις από πελάτες και λουτές απαιτήσεις	20	76.937	60.118
Διαθέσιμα και ταμειακά ισοδύναμα	21	31.159	46.128
Σύνολο Κυκλοφορούντος Ενεργητικού		255.665	250.555
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ		1.319.058	1.009.782
ΠΑΘΗΤΙΚΟ			
Ίδια Κεφάλαια			
Μετοχικό κεφάλαιο	22	19.099	19.099
Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο	23	12.515	12.515
Λοιπά στοιχεία καθαρής θέσης	24	94.229	94.229
Αποθεματικά	25	89.631	89.548
Συσσωρευμένα κέρδη/(ζημιές)		169.496	185.112
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων		384.970	400.503
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις			
Δανεισμός	26	14.364	22.617
Υποχρεώσεις μισθώσεων	27	287.484	0
Συνταξιοδοτικά προγράμματα	28	56.438	47.278
Προβλέψεις	29	4.782	4.666
Λουτές υποχρεώσεις	30	5.643	9.897
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων		368.711	84.458
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις			
Δανεισμός	26	47.528	7.203
Υποχρεώσεις μισθώσεων	27	32.229	0
Υποχρεώσεις από εμπορική δραστηριότητα	31	412.385	439.227
Έξοδα χρήσης πληρωτέα	32	18.282	24.182
Λουτές υποχρεώσεις	33	54.953	54.209
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων		565.377	524.821
Σύνολο Υποχρεώσεων		934.088	609.279
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ		1.319.058	1.009.782

2018

	Σημ.	Από 1 Ιανουαρίου έως 31.12.2019	31.12.2018
Κύκλος εργασιών	6	1.947.871	1.986.336
Κόστος πωληθέντων		-1.439.151	-1.473.698
Μικτό κέρδος		508.720	512.638
Λοιπά έσοδα	8	6.827	8.261
Έξοδα διάθεσης		-370.055	-376.633
Έξοδα διοίκησης		-54.733	-65.713
Λοιπά κέρδη / (ζημιές)	9	-17.036	-5.282
Απαξίωση παγίων περιουσιακών στοιχείων	13/27	-16.086	-13.234
Λειτουργικά κέρδη		57.637	60.037
Χρηματοοικονομικό κόστος	10	-29.558	-6.623
Χρηματοοικονομικά έσοδα	10	427	592
Κέρδη προ φόρων		28.506	54.006
Φόρος εισοδήματος	11	-8.517	-19.365
Κέρδη χρήσεως		19.989	34.641

	Σημ.	31.12.2019	31.12.2018*
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ			
Πάγιο Ενεργητικό			
Ενσώματα περιουσιακά στοιχεία, εγκαταστάσεις και εξοπλισμός	13	578.231	587.631
Δικαιώματα χρήσης περιουσιακών στοιχείων	27	303.413	0
Επενδύσεις σε ακίνητα	14	1.898	1.929
Υπεραξία επιχείρησης	15	136.126	136.126
Ασώματα περιουσιακά στοιχεία	16	7.619	4.059
Μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	17	18.406	17.657
Απαιτήσεις από αναβαλλόμενο φόρο	18	17.700	11.825
Σύνολο Παγίου Ενεργητικού		1.063.393	759.227
Κυκλοφορούν Ενεργητικό			
Αποθέματα	19	147.569	144.309
Απαιτήσεις από πελάτες και λουτές απαιτήσεις	20	76.937	60.118
Διαθέσιμα και ταμειακά ισοδύναμα	21	31.159	46.128
Σύνολο Κυκλοφορούντος Ενεργητικού		255.665	250.555
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ		1.319.058	1.009.782
ΠΑΘΗΤΙΚΟ			
Ίδια Κεφάλαια			
Μετοχικό κεφάλαιο	22	19.099	19.099
Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο	23	12.515	12.515
Λουτά στοιχεία καθαρής θέσης	24	94.229	94.229
Αποθεματικά	25	89.631	89.548
Συσσωρευμένα κέρδη/(ζημιές)		169.496	185.112
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων		384.970	400.503
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις			
Δανεισμός	26	14.364	22.617
Υποχρεώσεις μισθώσεων	27	287.484	0
Συνταξιοδοτικά προγράμματα	28	56.438	47.278
Προβλέψεις	29	4.782	4.666
Λουτές υποχρεώσεις	30	5.643	9.897
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων		368.711	84.458
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις			
Δανεισμός	26	47.528	7.203
Υποχρεώσεις μισθώσεων	27	32.229	0
Υποχρεώσεις από εμπορική δραστηριότητα	31	412.385	439.227
Εξοδα χρήσης πληρωτέα	32	18.282	24.182
Λουτές υποχρεώσεις	33	54.953	54.209
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων		565.377	524.821
Σύνολο Υποχρεώσεων		934.088	609.279
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ		1.319.058	1.009.782

2017

Κατάσταση Αποτελεσμάτων και Λοιπών Συνολικών Εισοδημάτων

	Σημ.	Από 1 Ιανουαρίου έως	
		31.12.2018	31.12.2017
Κύκλος εργασιών	6	1.986.336	2.100.319
Κόστος πωληθέντων		-1.473.698	-1.568.707
Μικτό κέρδος		512.638	531.612
Λοιπά έσοδα	8	8.261	7.102
Έξοδα διάθεσης		-376.633	-379.148
Έξοδα διοίκησης		-65.713	-61.680
Λοιπά κέρδη / (ζημιές)	9	-5.282	612
Απαξίωση παγίων περιουσιακών στοιχείων	13	-13.234	-3.387
Λειτουργικά κέρδη		60.037	95.111
Χρηματοοικονομικό κόστος	10	-6.623	-7.652
Χρηματοοικονομικά έσοδα	10	592	1.049
Κέρδη προ φόρων		54.006	88.508
Φόρος εισοδήματος	11	-19.365	-30.982
Κέρδη χρήσεως		34.641	57.526
	Σημ.	31.12.2018	31.12.2017
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ			
Πάγιο Ενεργητικό			
Ενσώματα περιουσιακά στοιχεία, εγκαταστάσεις και εξοπλισμός	13	587.631	596.116
Επενδύσεις σε ακίνητα	14	1.929	2.120
Υπεραξία επιχείρησης	15	136.126	136.126
Ασώματα περιουσιακά στοιχεία	16	4.059	4.847
Μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	17	17.657	17.259
Απαιτήσεις από αναβαλλόμενο φόρο	18	11.825	8.443
Σύνολο Παγίου Ενεργητικού		759.227	764.911
Κυκλοφορούν Ενεργητικό			
Αποθέματα	19	144.309	145.776
Απαιτήσεις από εμπορική δραστηριότητα	20	45.572	53.965
Έξοδα επόμενης χρήσης		1.438	1.356
Λοιπές απαιτήσεις - Έσοδα χρήσης εισπρακτέα	21	9.097	8.351
Διαθέσιμα και ταμειακά ισοδύναμα	22	46.128	93.345
Σύνολο Κυκλοφορούντος Ενεργητικού		246.544	302.793
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ		1.005.771	1.067.704
ΠΑΘΗΤΙΚΟ			
Ίδια Κεφάλαια			
Μετοχικό κεφάλαιο	23	19.099	19.099
Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο	24	12.515	12.515
Λοιπά στοιχεία καθαρής θέσης	25	94.229	94.229
Αποθεματικά	26	89.548	86.783
Συσσωρευμένα κέρδη/(ζημιές)		185.112	194.322
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων		400.503	406.948
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις			
Δανεισμός	27	22.617	29.886
Συνταξιοδοτικά προγράμματα	28	47.278	45.188
Προβλέψεις	29	4.666	3.938
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	30	9.897	10.946
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων		84.458	89.958
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις			
Δανεισμός	27	7.203	6.179
Υποχρεώσεις από εμπορική δραστηριότητα	31	435.217	484.216
Έξοδα χρήσης πληρωτέα	32	24.182	28.339
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	33	54.208	52.064
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων		520.810	570.798
Σύνολο Υποχρεώσεων		605.268	660.756
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ		1.005.771	1.067.704



Κατάσταση αποτελεσμάτων της 31^{ης} Δεκεμβρίου 2021

(χρήση από 1^η Ιανουαρίου 2021 έως 31^η Δεκεμβρίου 2021)

	Σημ.	Ο Όμιλος		Η Εταιρεία	
		31.12.2021	31.12.2020*	31.12.2021	31.12.2020*
Κύκλος εργασιών (πωλήσεις)	26	3.985.574	3.791.431	3.319.089	3.150.239
Κόστος πωλήσεων	29	(2.926.718)	(2.795.068)	(2.415.951)	(2.299.917)
Μικτά κέρδη		1.058.856	996.363	903.138	850.322
Άλλα έσοδα	30	13.748	13.319	17.889	16.043
Έξοδα διαθέσεως	29	(711.370)	(684.826)	(628.383)	(603.674)
Έξοδα διοικήσεως	29	(184.139)	(174.091)	(135.047)	(128.135)
Άλλα έξοδα	31	(18.361)	(22.810)	(15.442)	(19.793)
		158.734	127.955	142.155	114.763
Χρηματοοικονομικό κόστος (καθαρό)	32	(66.162)	(68.921)	(59.782)	(62.481)
Αποτελέσματα προ φόρων		92.572	59.034	82.373	52.282
Φόρος εισοδήματος	33	(31.491)	3.551	(26.872)	7.778
Καθαρά αποτελέσματα μετά φόρων		61.081	62.585	55.501	60.060

Οικονομικές Καταστάσεις της 31^{ης} Δεκεμβρίου 2021

Ισολογισμός της 31^{ης} Δεκεμβρίου 2021

6^η Εταιρική Χρήση (από 1^η Ιανουαρίου 2021 έως 31^η Δεκεμβρίου 2021)

	Σημ.	Ο Όμιλος		Η Εταιρεία	
		31.12.2021	31.12.2020*	31.12.2021	31.12.2020*
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Μη κυκλοφορούν ενεργητικό					
Ενσώματα πάγια ιδιότητα	6	724.996	691.614	603.785	573.745
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	7	14.035	12.449	12.430	10.724
Επενδύσεις σε ακίνητα	8	4.056	5.302	-	-
Ενσώματα πάγια μισθωμένα	9	1.038.461	1.063.702	931.624	949.160
Υπεραξία επιχειρήσεως	10	712.523	722.523	651.063	648.109
Επενδύσεις σε θυγατρικές	11	-	-	69.089	84.415
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	33	22.815	46.074	22.333	42.998
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	12	13.673	15.094	16.130	17.381
		2.530.559	2.556.758	2.306.454	2.326.532
Κυκλοφορούν ενεργητικό					
Αποθέματα	13	387.952	348.564	310.175	280.804
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	14	76.435	71.665	102.223	98.493
Αξίόγραφα επενδυτικού χαρτοφυλακίου	15	3.132	1.846	2.369	1.467
Χρηματικά διαθέσιμα	16	258.299	274.875	205.480	227.164
		725.818	696.950	620.247	607.928
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ		3.256.377	3.253.708	2.926.701	2.934.460
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
Καθαρή Θέση	17				
Μετοχικό κεφάλαιο		24.000	24.000	24.000	24.000
Τακτικό αποθεματικό		1.086	701	360	22
Αποτελέσματα εις νέον		121.482	69.787	143.061	98.616
Σύνολο καθαρής θέσης μητρικής		146.568	94.488	167.421	122.638
Δικαιώματα τρίτων		15.597	12.154	-	-
Σύνολο Καθαρής Θέσης		162.165	106.642	167.421	122.638
Υποχρεώσεις					
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Μακροπρόθεσμο δάνεια	18	604.821	660.497	560.227	610.981
Υποχρεώσεις μισθώσεων	19	922.553	951.127	826.291	846.485
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις ρυθμισμένες	20	107.667	125.477	107.667	125.477
Υποχρεώσεις καθορισμένων παροχών στους εργαζομένους	21	35.752	30.719	32.607	27.899
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	33	433	813	-	-
Λοιπές υποχρεώσεις και προβλέψεις	22	32.733	33.126	30.687	29.227
		1.703.959	1.801.759	1.557.479	1.640.069
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	23	1.174.651	1.109.823	1.005.754	953.857
Δάνεια τραπεζών	24	53.273	47.379	53.273	46.508
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις πληρωτέες στην επόμενη χρήση	25	159.092	186.140	142.337	171.388
Τρέχων φόρος εισοδήματος		3.237	1.965	437	-
		1.390.253	1.345.307	1.201.801	1.171.753
Σύνολο υποχρεώσεων		3.094.212	3.147.066	2.759.280	2.811.822
Σύνολο Παθητικού		3.256.377	3.253.708	2.926.701	2.934.460



Κατάσταση αποτελεσμάτων της 31^{ης} Δεκεμβρίου 2021

(χρήση από 1^η Ιανουαρίου 2021 έως 31^η Δεκεμβρίου 2021)

	Σημ.	Ο Όμιλος		Η Εταιρεία	
		31.12.2021	31.12.2020*	31.12.2021	31.12.2020*
Κύκλος εργασιών (πωλήσεις)	26	3.985.574	3.791.431	3.319.089	3.150.239
Κόστος πωλήσεων	29	(2.926.718)	(2.795.068)	(2.415.951)	(2.299.917)
Μικτά κέρδη		1.058.856	996.363	903.138	850.322
Άλλα έσοδα	30	13.748	13.319	17.889	16.043
Έξοδα διαθέσεως	29	(711.370)	(684.826)	(628.383)	(603.674)
Έξοδα διοικήσεως	29	(184.139)	(174.091)	(135.047)	(128.135)
Άλλα έξοδα	31	(18.361)	(22.810)	(15.442)	(19.793)
		158.734	127.955	142.155	114.763
Χρηματοοικονομικό κόστος (καθαρό)	32	(66.162)	(68.921)	(59.782)	(62.481)
Αποτελέσματα προ φόρων		92.572	59.034	82.373	52.282
Φόρος εισοδήματος	33	(31.491)	3.551	(26.872)	7.778
Καθαρά αποτελέσματα μετά φόρων		61.081	62.585	55.501	60.060

Οικονομικές Καταστάσεις της 31^{ης} Δεκεμβρίου 2021

Ισολογισμός της 31^{ης} Δεκεμβρίου 2021

6^η Εταιρική Χρήση (από 1^η Ιανουαρίου 2021 έως 31^η Δεκεμβρίου 2021)

	Σημ.	Ο Όμιλος		Η Εταιρεία	
		31.12.2021	31.12.2020*	31.12.2021	31.12.2020*
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Μη κυκλοφορούν ενεργητικό					
Ενσώματα πάγια ιδιότητα	6	724.996	691.614	603.785	573.745
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	7	14.035	12.449	12.430	10.724
Επενδύσεις σε ακίνητα	8	4.056	5.302	-	-
Ενσώματα πάγια μισθωμένα	9	1.038.461	1.063.702	931.624	949.160
Υπεραξία επιχειρήσεως	10	712.523	722.523	651.063	648.109
Επενδύσεις σε θυγατρικές	11	-	-	69.089	84.415
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	33	22.815	46.074	22.333	42.998
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	12	13.673	15.094	16.130	17.381
		2.530.559	2.556.758	2.306.454	2.326.532
Κυκλοφορούν ενεργητικό					
Αποθέματα	13	387.952	348.564	310.175	280.804
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	14	76.435	71.665	102.223	98.493
Αξιόγραφα επενδυτικού χαρτοφυλακίου	15	3.132	1.846	2.369	1.467
Χρηματικά διαθέσιμα	16	258.299	274.875	205.480	227.164
		725.818	696.950	620.247	607.928
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ		3.256.377	3.253.708	2.926.701	2.934.460
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
Καθαρή Θέση	17				
Μετοχικό κεφάλαιο		24.000	24.000	24.000	24.000
Τακτικό αποθεματικό		1.086	701	360	22
Αποτελέσματα εις νέον		121.482	69.787	143.061	98.616
Σύνολο καθαρής θέσης μητρικής		146.568	94.488	167.421	122.638
Δικαιώματα τρίτων		15.597	12.154	-	-
Σύνολο Καθαρής Θέσης		162.165	106.642	167.421	122.638
Υποχρεώσεις					
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Μακροπρόθεσμο δάνεια	18	604.821	660.497	560.227	610.981
Υποχρεώσεις μισθώσεων	19	922.553	951.127	826.291	846.485
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις ρυθμισμένες	20	107.667	125.477	107.667	125.477
Υποχρεώσεις καθορισμένων παροχών στους εργαζομένους	21	35.752	30.719	32.607	27.899
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	33	433	813	-	-
Λοιπές υποχρεώσεις και προβλέψεις	22	32.733	33.126	30.687	29.227
		1.703.959	1.801.759	1.557.479	1.640.069
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	23	1.174.651	1.109.823	1.005.754	953.857
Δάνεια τραπεζών	24	53.273	47.379	53.273	46.508
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις πληρωτέες στην επόμενη χρήση	25	159.092	186.140	142.337	171.388
Τρέχων φόρος εισοδήματος		3.237	1.965	437	-
		1.390.253	1.345.307	1.201.801	1.171.753
Σύνολο υποχρεώσεων		3.094.212	3.147.066	2.759.280	2.811.822
Σύνολο Παθητικού		3.256.377	3.253.708	2.926.701	2.934.460

Κατάσταση αποτελεσμάτων της 31^{ης} Δεκεμβρίου 2019

(χρήση από 1^η Ιανουαρίου 2019 έως 31^η Δεκεμβρίου 2019)

	Σημ.	Ο Όμιλος		Η Εταιρεία	
		Από 1 ^η Ιανουαρίου έως		Από 1 ^η Ιανουαρίου έως	
		31.12.2019	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2018
Κύκλος εργασιών (πωλήσεις)	26	3.279.972	3.011.502	2.632.586	2.370.789
Κόστος πωλήσεων	29	(2.444.762)	(2.275.545)	(1.938.046)	(1.774.955)
Μικτά κέρδη		835.210	735.957	694.540	595.834
Άλλα έσοδα	30	10.597	14.572	13.184	17.720
Έξοδα διαθέσιμων	29	(612.080)	(599.731)	(525.500)	(512.489)
Έξοδα διοικήσεως	29	(166.762)	(159.469)	(118.961)	(110.524)
Άλλα έξοδα	31	(8.749)	(10.456)	(5.404)	(7.296)
		58.216	(19.127)	57.859	(16.755)
Χρηματοοικονομικό κόστος (καθαρό)	32	(65.062)	(41.081)	(59.030)	(37.617)
Αποτελέσματα προ φόρων		(6.846)	(60.208)	(1.171)	(54.372)
Φόρος εισοδήματος	33	(11.949)	11.981	(9.573)	13.782
Καθαρά αποτελέσματα μετά φόρων		(18.795)	(48.227)	(10.744)	(40.590)
Αποδιδόμενες σε:					
Ιδιοκτήτες μητρικής		(21.842)	(50.012)	(10.744)	(40.590)
Δικαιώματα μειοψηφίας		3.047	1.785	-	-
		(18.795)	(48.227)	(10.744)	(40.590)
Αποτελέσματα μετά από φόρους ανά μετοχή-βασικά σε €	34	(0,9101)	(2,0838)	(0,4477)	(1,6913)

Οικονομικές Καταστάσεις της 31^{ης} Δεκεμβρίου 2019

Ισολογισμός της 31^{ης} Δεκεμβρίου 2019

4^η Εταιρική Χρήση (από 1^η Ιανουαρίου 2019 έως 31^η Δεκεμβρίου 2019)

	Σημ.	Ο Όμιλος		Η Εταιρεία	
		31.12.2019	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2018
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Μη κυκλοφορούν ενεργητικό					
Ενσώματα πάγια ιδιόκτητα	6	693.355	864.313	574.757	739.250
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	7	9.764	7.741	7.885	5.813
Επενδύσεις σε ακίνητα	8	4.637	4.198	-	-
Ενσώματα πάγια μισθωμένα	9	1.085.644	-	978.634	-
Υπεραξία επιχειρήσεως	10	737.523	737.523	648.109	642.206
Επενδύσεις σε θυγατρικές	11	-	-	99.415	97.269
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	33	38.748	45.589	35.527	41.813
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	12	15.015	15.033	17.294	17.281
		2.584.686	1.674.397	2.361.621	1.543.632
Κυκλοφορούν ενεργητικό					
Αποθέματα	13	338.804	342.901	269.371	272.324
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	14	77.017	72.715	94.105	89.257
Αξίογραφα επενδυτικού χαρτοφυλακίου	15	3.630	1.210	2.933	844
Χρηματικά διαθέσιμα	16	128.025	134.565	89.349	103.684
		547.476	551.391	455.758	466.109
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ		3.132.162	2.225.788	2.817.379	2.009.741
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
Καθαρή Θέση	17				
Μετοχικό κεφάλαιο		24.000	24.000	24.000	24.000
Τακτικό αποθεματικό		701	673	22	-
Αποτελέσματα εις νέον		4.293	27.455	31.219	45.044
Σύνολο καθαρής θέσης μητρικής		28.994	52.128	55.241	69.044
Δικαιώματα τρίτων		9.849	7.793	-	-
Σύνολο Καθαρής Θέσης		38.843	59.921	55.241	69.044
Υποχρεώσεις					
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Μακροπρόθεσμα δάνεια	18	730.462	732.172	693.437	704.128
Υποχρεώσεις μισθώσεων	19	973.649	142.499	876.986	142.110
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις ρυθμισμένες	20	144.285	145.312	144.285	145.312
Υποχρεώσεις καθορισμένων παροχών στους εργαζομένους	21	40.411	36.026	36.397	31.920
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	33	703	1.075	-	-
Λοιπές υποχρεώσεις και προβλέψεις	22	25.017	19.492	23.948	17.260
		1.914.527	1.076.576	1.775.053	1.040.730
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	23	1.022.102	1.014.486	848.427	840.213
Δάνεια τραπεζών	24	38.228	21.934	33.518	11.038
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις πληρωτέες στην επόμενη χρήση	25	118.462	52.871	105.140	48.716
		1.178.792	1.089.291	987.085	899.967
Σύνολο υποχρεώσεων		3.093.319	2.165.867	2.762.138	1.940.697
Σύνολο Παθητικού		3.132.162	2.225.788	2.817.379	2.009.741

Κατάσταση αποτελεσμάτων της 31^{ης} Δεκεμβρίου 2019

(χρήση από 1^η Ιανουαρίου 2019 έως 31^η Δεκεμβρίου 2019)

	Σημ.	Ο Όμιλος		Η Εταιρεία	
		Από 1 ^η Ιανουαρίου έως		Από 1 ^η Ιανουαρίου έως	
		31.12.2019	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2018
Κύκλος εργασιών (πωλήσεις)	26	3.279.972	3.011.502	2.632.586	2.370.789
Κόστος πωλήσεων	29	(2.444.762)	(2.275.545)	(1.938.046)	(1.774.955)
Μικτά κέρδη		835.210	735.957	694.540	595.834
Άλλα έσοδα	30	10.597	14.572	13.184	17.720
Έξοδα διαθέσιμων	29	(612.080)	(599.731)	(525.500)	(512.489)
Έξοδα διοικήσεως	29	(166.762)	(159.469)	(118.961)	(110.524)
Άλλα έξοδα	31	(8.749)	(10.456)	(5.404)	(7.296)
		58.216	(19.127)	57.859	(16.755)
Χρηματοοικονομικό κόστος (καθαρό)	32	(65.062)	(41.081)	(59.030)	(37.617)
Αποτελέσματα προ φόρων		(6.846)	(60.208)	(1.171)	(54.372)
Φόρος εισοδήματος	33	(11.949)	11.981	(9.573)	13.782
Καθαρά αποτελέσματα μετά φόρων		(18.795)	(48.227)	(10.744)	(40.590)
Αποδιδόμενες σε:					
Ιδιοκτήτες μητρικής		(21.842)	(50.012)	(10.744)	(40.590)
Δικαιώματα μειοψηφίας		3.047	1.785	-	-
		(18.795)	(48.227)	(10.744)	(40.590)
Αποτελέσματα μετά από φόρους ανά μετοχή-βασικά σε €	34	(0,9101)	(2,0838)	(0,4477)	(1,6913)

Οικονομικές Καταστάσεις της 31^{ης} Δεκεμβρίου 2019

Ισολογισμός της 31^{ης} Δεκεμβρίου 2019

4^η Εταιρική Χρήση (από 1^η Ιανουαρίου 2019 έως 31^η Δεκεμβρίου 2019)

	Σημ.	Ο Όμιλος		Η Εταιρεία	
		31.12.2019	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2018
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Μη κυκλοφορούν ενεργητικό					
Ενσώματα πάγια ιδιόκτητα	6	693.355	864.313	574.757	739.250
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	7	9.764	7.741	7.885	5.813
Επενδύσεις σε ακίνητα	8	4.637	4.198	-	-
Ενσώματα πάγια μισθωμένα	9	1.085.644	-	978.634	-
Υπεραξία επιχειρήσεως	10	737.523	737.523	648.109	642.206
Επενδύσεις σε θυγατρικές	11	-	-	99.415	97.269
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	33	38.748	45.589	35.527	41.813
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	12	15.015	15.033	17.294	17.281
		2.584.686	1.674.397	2.361.621	1.543.632
Κυκλοφορούν ενεργητικό					
Αποθέματα	13	338.804	342.901	269.371	272.324
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	14	77.017	72.715	94.105	89.257
Αξίογραφα επενδυτικού χαρτοφυλακίου	15	3.630	1.210	2.933	844
Χρηματικά διαθέσιμα	16	128.025	134.565	89.349	103.684
		547.476	551.391	455.758	466.109
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ		3.132.162	2.225.788	2.817.379	2.009.741
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
Καθαρή Θέση	17				
Μετοχικό κεφάλαιο		24.000	24.000	24.000	24.000
Τακτικό αποθεματικό		701	673	22	-
Αποτελέσματα εις νέον		4.293	27.455	31.219	45.044
Σύνολο καθαρής θέσης μητρικής		28.994	52.128	55.241	69.044
Δικαιώματα τρίτων		9.849	7.793	-	-
Σύνολο Καθαρής Θέσης		38.843	59.921	55.241	69.044
Υποχρεώσεις					
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Μακροπρόθεσμα δάνεια	18	730.462	732.172	693.437	704.128
Υποχρεώσεις μισθώσεων	19	973.649	142.499	876.986	142.110
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις ρυθμισμένες	20	144.285	145.312	144.285	145.312
Υποχρεώσεις καθορισμένων παροχών στους εργαζομένους	21	40.411	36.026	36.397	31.920
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	33	703	1.075	-	-
Λοιπές υποχρεώσεις και προβλέψεις	22	25.017	19.492	23.948	17.260
		1.914.527	1.076.576	1.775.053	1.040.730
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	23	1.022.102	1.014.486	848.427	840.213
Δάνεια τραπεζών	24	38.228	21.934	33.518	11.038
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις πληρωτέες στην επόμενη χρήση	25	118.462	52.871	105.140	48.716
		1.178.792	1.089.291	987.085	899.967
Σύνολο υποχρεώσεων		3.093.319	2.165.867	2.762.138	1.940.697
Σύνολο Παθητικού		3.132.162	2.225.788	2.817.379	2.009.741

	Σημ.	Ο Όμιλος		Η Εταιρεία	
		Από 1 ^η Ιανουαρίου έως		Από 1 ^η Ιανουαρίου έως	
		31.12.2018	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2017
Κύκλος εργασιών (πωλήσεις)	25	3.011.502	2.524.292	2.370.789	653.322
Κόστος πωλήσεων	28	(2.275.545)	(1.923.734)	(1.774.955)	(500.419)
Μικτά κέρδη		735.957	600.558	595.834	152.903
Άλλα έσοδα	29	14.572	27.471	17.720	23.845
Έξοδα διαθέσιμων	28	(599.731)	(538.767)	(512.489)	(241.059)
Έξοδα διοικήσεων	28	(159.469)	(145.401)	(110.524)	(42.896)
Άλλα έξοδα	30	(10.456)	(12.635)	(7.296)	(2.296)
		(19.127)	(68.774)	(16.755)	(109.503)
Χρηματοοικονομικό κόστος (καθαρό)	31	(41.081)	(41.022)	(37.617)	(11.667)
Ζημίες προ φόρων		(60.208)	(109.796)	(54.372)	(121.170)
Φόρος εισοδήματος	32	11.981	25.426	13.782	34.024
Καθαρές ζημίες μετά φόρων		(48.227)	(84.370)	(40.590)	(87.146)
Αποδιδόμενες σε:		-	-	-	-
Ιδιοκτήτες μητρικής		(50.012)	(86.375)	(40.590)	(87.146)
Δικαιώματα μειοψηφίας		1.785	2.005	-	-
		(48.227)	(84.370)	(40.590)	(87.146)

	Σημ.	Ο Όμιλος		Η Εταιρεία	
		31.12.2018		31.12.2017	
		31.12.2018	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2017
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Μη κυκλοφορούν ενεργητικό					
Ενσώματα πάγια	6	864.313	844.402	739.250	414.059
Λύλα περιουσιακά στοιχεία	7	7.741	6.270	5.813	1.483
Επενδύσεις σε ακίνητα	8	4.198	4.204	-	-
Υπεραξία επιχειρήσεων	9	737.523	737.998	642.206	409.578
Επενδύσεις σε θυγατρικές	10	-	-	97.269	70.078
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	32	45.589	34.273	41.813	42.092
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	11	15.033	12.916	17.281	11.213
		1.674.397	1.640.063	1.543.632	948.503
Κυκλοφορούν ενεργητικό					
Αποθέματα	12	342.901	320.552	272.324	115.361
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	13	72.715	99.735	89.257	58.724
Αξιόγραφα επενδυτικού χαρτοφυλακίου	14	1.210	3.831	844	-
Χρηματικά διαθέσιμα	15	134.565	109.932	103.684	41.207
		551.391	534.050	466.109	215.292
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία κατεχόμενα για πώληση	16	-	-	-	-
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ		2.225.788	2.174.113	2.009.741	1.163.795
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
Καθαρή Θέση	17				
Μετοχικό κεφάλαιο		24.000	16.800	24.000	135.000
Τακτικό αποθεματικό		673	6.116	-	-
Αποτελέσματα εις νέον		27.455	70.064	45.044	(87.099)
Σύνολο καθαρής θέσης μητρικής		52.128	92.980	69.044	47.901
Δικαιώματα τρίτων		7.793	5.429	-	-
Σύνολο Καθαρής Θέσης		59.921	98.409	69.044	47.901
Υποχρεώσεις					
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Μακροπρόθεσμο δάνεια	18	732.172	748.262	704.128	532.311
Χρηματοδοτικές μισθώσεις (leasing)	19	142.499	151.664	142.110	21.354
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις ρυθμισμένες	20	145.312	145.914	145.312	145.914
Υποχρεώσεις καθορισμένων παροχών στους εργαζομένους	21	36.026	58.830	31.920	26.884
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	32	1.075	1.283	-	-
Λοιπές υποχρεώσεις και προβλέψεις	22	19.492	12.935	17.260	4.935
		1.076.576	1.118.888	1.040.730	731.398
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	23	1.014.486	912.525	840.213	367.097
Δάνεια Τραπεζών	24	21.934	13.407	11.038	-
Μακροπρόθεσμο δάνεια πληρωτέα την επόμενη χρήση	18	15.936	10.951	11.915	5.428
Υποχρεώσεις χρηματοδοτικών μισθώσεων (leasing) πληρωτέες την επόμενη χρήση	19	11.013	10.066	10.879	2.104
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις ρυθμισμένες πληρωτέες την επόμενη χρήση	20	25.922	9.867	25.922	9.867
		1.089.291	956.816	899.967	384.496
Σύνολο υποχρεώσεων		2.165.867	2.075.704	1.940.697	1.115.894
Σύνολο Παθητικού		2.225.788	2.174.113	2.009.741	1.163.795