

ΑΛΕΞΑΝΔΡΕΙΟ ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΠΑΓΓΕΛΜΑΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ  
ΘΕΣΣΑΛΟΝΙΚΗΣ  
ΣΧΟΛΗ:ΣΔΟ  
ΤΜΗΜΑ:ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ

ΑΝΑΛΥΣΗ  
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ  
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΑΣ  
ΝΕΟΓΑΛ Α.Ε.

ΟΝΟΜΑ:ΑΙΚΑΤΕΡΙΝΗ

ΕΠΩΝΥΜΟ:ΚΥΡΑΤΣΑ

Α.Μ.:399/00

ΕΠΟΠΤΕΥΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ:ΚΥΡΜΙΖΟΓΛΟΥ ΠΑΝΤΕΛΗΣ

**Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων εταιρίας  
ΝΕΟΓΑΛ Α.Ε.**

**ΔΡΑΜΑ 2014**

**ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ**

ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	9
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 <sup>ο</sup> .....	11
Ο κλάδος των γαλακτοβιομηχανιών στην Ελλάδα .....	11
1.1. Ο κλάδος της Γαλακτοβιομηχανίας στην Ελλάδα .....	12
1.2. Ζήτηση στον κλάδο.....	12
1.3. Προσφορά στον κλάδο.....	12
1.4. Οι χρηματοοικονομικές τάσεις στην αγορά.....	13
1.5. Οι κινήσεις των εταιρειών στον ανταγωνισμό.....	14
1.6. Είσοδος Νέων Ανταγωνιστών.....	14
1.7. Κίνδυνοι από Υποκατάστατα Προϊόντα ή Υπηρεσίες.....	15
1.8. Οι 5 Δυνάμεις του Porter στην αγορά των γαλακτοκομικών προϊόντων.....	15
1.9. Συμπεράσματα και προοπτικές .....	17
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 <sup>ο</sup> .....	18
Ανάλυση εταιρίας ΝΕΟΓΑΛ Α.Ε.....	18
2.1. Η Νεογάλ και η Ιστορία της.....	19
2.1.1. Η εταιρία .....	19
2.1.2. Μετοχική Σύθεση .....	19
2.1.3. Δίκτυο Διανομής.....	20
2.1.4. Επενδύσεις.....	20
2.1.5. Αντικείμενα ενασχόλησης.....	21
2.1.6. Στόχοι εταιρίας.....	22
2.1.7. Οργανωτική δομή εταιρίας.....	23
2.1.8. Εργοστασιακοί χώροι.....	25
2.1.8.1. Βιομηχανοστάσιο .....	25

**ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΑΣ  
ΝΕΟΓΑΛ Α.Ε.**

---

2.1.8.2. Εργαστήριο ποιοτικού ελέγχου .....	26
2.1.8.3. Βιολογικός καθαρισμός.....	26
2.1.9. Πιστοποιήσεις εταιρίας .....	27
2.2. ΠΡΟΙΟΝΤΑ .....	28
2.2.1. ΓΑΛΛΑ.....	28
2.2.2. ΓΙΑΟΥΡΤΙ.....	29
2.2.3. ΤΥΡΙ.....	31
2.2.4. ΒΟΥΤΥΡΟ .....	32
2.2.5. ΚΡΕΜΑ ΓΑΛΑΚΤΟΣ .....	32
2.2.6. ΠΑΓΩΤΟ .....	33
2.3. ΦΩΤΟΓΡΑΦΙΚΟ ΥΛΙΚΟ .....	33
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 <sup>ο</sup> .....	36
Εισαγωγή στην ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων και ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων της ΝΕΟΓΑΛ Α.Ε. για την πενταετία 2008 έως 2012.....	36
3.Γενικά.....	37
3.1. Σκοπός και ανάγκη ανάλυσης χρηματοοικονομικών καταστάσεων.....	37
3.1.1. Χρήστες και αναλυτές των χρηματοοικονομικών καταστάσεων.....	38
3.1.2. Κατηγορίες χρηματοοικονομικών καταστάσεων.....	39
3.2. Μέθοδοι ανάλυσης λογιστικών καταστάσεων.....	40
3.2.1. Κάθετη ανάλυση .....	41
3.2.2. Οριζόντια ανάλυση .....	41
3.2.3. Ανάλυση Αριθμοδεικτών .....	42
3.2.4. Αριθμοδείκτες .....	45
3.2.4.1. Αριθμοδείκτες ρευστότητας.....	45
1. Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας.....	47
2. Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας .....	49

**ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΑΣ  
ΝΕΟΓΑΛ Α.Ε.**

---

3. Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας .....	51
4. Αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος.....	53
3.2.4.2. Αριθμοδείκτες δραστηριότητας .....	54
1. Αριθμοδείκτης κυκλοφορίας αποθεμάτων .....	55
2. Αριθμοδείκτης κυκλοφορίας απαιτήσεων .....	57
3. Αριθμοδείκτης ταχύτητας εξοφλήσεως βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων .....	59
4. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κεφαλαίου κίνησης.....	61
5. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού .....	63
3.2.4.3. Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας.....	65
1. Αριθμοδείκτης οικονομικής μόχλευσης .....	66
2. Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους.....	68
3. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων .....	70
3.2.4.4. Αριθμοδείκτες διαρθρώσεως κεφαλαίων και βιωσιμότητας..	72
1. Αριθμοδείκτης ίδια προς συνολικά κεφάλαια .....	74
2. Αριθμοδείκτης ιδίων προς ξένα κεφάλαια .....	76
3. Αριθμοδείκτης πάγιων στοιχείων προς μακροχρόνιες Υποχρεώσεις.....	78
4. Αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων .....	80
Συμπεράσματα .....	82
Βιβλιογραφία .....	82

**ΛΙΣΤΑ ΠΙΝΑΚΩΝ - ΛΙΣΤΑ ΣΧΕΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ**

ΠΙΝΑΚΑΣ : ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ .....	48
ΣΧΕΔΙΑΓΡΑΜΜΑ : ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ.....	48
ΠΙΝΑΚΑΣ : ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ.....	50
ΣΧΕΔΙΑΓΡΑΜΜΑ : ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ.....	50
ΠΙΝΑΚΑΣ : ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ.....	52
ΣΧΕΔΙΑΓΡΑΜΜΑ : ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ.....	52
ΠΙΝΑΚΑΣ : ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ.....	56
ΣΧΕΔΙΑΓΡΑΜΜΑ : ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ .....	56
ΠΙΝΑΚΑΣ : ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ.....	58
ΣΧΕΔΙΑΓΡΑΜΜΑ : ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ.....	58
ΠΙΝΑΚΑΣ : ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΞΟΦΛΗΣΕΩΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ.....	60
ΣΧΕΔΙΑΓΡΑΜΜΑ : ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΞΟΦΛΗΣΕΩΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ.....	60
ΠΙΝΑΚΑΣ : ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ.....	62
ΣΧΕΔΙΑΓΡΑΜΜΑ : ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ .....	62
ΠΙΝΑΚΑΣ : ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ.....	64
ΣΧΕΔΙΑΓΡΑΜΜΑ : ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ.....	64
ΠΙΝΑΚΑΣ : ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΜΟΧΛΕΥΣΗΣ.....	67
ΣΧΕΔΙΑΓΡΑΜΜΑ : ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΜΟΧΛΕΥΣΗΣ.....	67
ΠΙΝΑΚΑΣ : ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ.....	69
ΣΧΕΔΙΑΓΡΑΜΜΑ : ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ.....	69
ΠΙΝΑΚΑΣ : ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ.....	71
ΣΧΕΔΙΑΓΡΑΜΜΑ : ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ.....	71
ΠΙΝΑΚΑΣ : ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ.....	75

**ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΑΣ  
ΝΕΟΓΑΛ Α.Ε.**

---

ΣΧΕΔΙΑΓΡΑΜΜΑ : ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ.....	75
ΠΙΝΑΚΑΣ : ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ .....	77
ΣΧΕΔΙΑΓΡΑΜΜΑ : ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ .....	77
ΠΙΝΑΚΑΣ : ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΠΑΓΙΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΠΡΟΣ ΜΑΚΡΟΧΡΟΝΙΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ.....	79
ΣΧΕΔΙΑΓΡΑΜΜΑ : ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΠΑΓΙΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΠΡΟΣ ΜΑΚΡΟΧΡΟΝΙΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ .....	79
ΠΙΝΑΚΑΣ : ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΤΟΚΩΝ.....	81
ΣΧΕΔΙΑΓΡΑΜΜΑ : ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΤΟΚΩΝ .....	81

## ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Οφείλω να ευχαριστήσω ορισμένους ανθρώπους οι οποίοι στάθηκαν πλάι μου σ' αυτήν την πτυχιακή εργασία αλλά και σε όλη την πορεία των σπουδών μου.

Αρχικά, θέλω να ευχαριστήσω όλους τους καθηγητές μου στο τμήμα λογιστικής που όλα αυτά τα χρόνια με βοήθησαν να γνωρίσω το αντικείμενο των σπουδών μου έτσι όταν βγαίνοντας στην αγορά εργασίας να έχω τις σωστές βάσεις ώστε να το ασκήσω.

Ευχαριστώ τον εισηγητή μου, κ. Κυρμιζογλου για την ανάθεση της πτυχιακής εργασίας και για τη συμβολή του ώστε να αντλήσω περισσότερες πληροφορίες για να φέρω εις πέρας την εργασία μου. Είναι ένας εξαιρετικός άνθρωπος και καθηγητής. Θεωρώ πως τον αντιπροσωπεύει η θέληση και η ευχαρίστηση να προσφέρει γνώση.

Τέλος οφείλω ένα μεγάλο ευχαριστώ στην οικογένεια μου, για την ηθική τους συμπαράσταση και την υπομονή σε όλη τη διάρκεια τόσο των σπουδών μου, όσο και στο κομμάτι της πτυχιακής μου, αλλά και για όσα μου έχουν προσφέρει στη ζωή.



## **ΕΙΣΑΓΩΓΗ**

Με την κατάρτιση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων ή αλλιώς των λογιστικών καταστάσεων ο ρόλος της Λογιστικής τελειώνει. Στη συνέχεια σημαντικό ρόλο παίζει η διερεύνηση και η ερμηνεία των στοιχείων των λογιστικών καταστάσεων.

Οι λογιστικές καταστάσεις αποτελούν σημαντική πηγή πληροφοριών και παρέχουν όλα εκείνα τα στοιχεία μιας οικονομικής μονάδας που χρειάζεται ο κάθε ενδιαφερόμενος. Επίσης η μελέτη και ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων μιας εταιρείας μπορεί να γίνει με πολλούς τρόπους. Αυτός που μας ενδιαφέρει αλλά και θα αναλύσουμε στη συνέχεια είναι οι αριθμοδείκτες. Η ανάλυση με αριθμοδείκτες θεωρείται ένα από τα πιο γνωστά μέσα ανάλυσης, αξιολόγησης και ερμηνείας των χρηματοοικονομικών καταστάσεων.

Στο πρώτο κεφάλαιο γίνεται μια εισαγωγή γενικά για τις γαλακτοβιομηχανίες. Είναι ένα μικρό θεωρητικό κομμάτι όπου αφορά το κλάδο των γαλακτοβιομηχανιών στην Ελλάδα, τη ζήτηση, τη προσφορά, τις οικονομικές τάσεις στην αγορά, το πώς λειτουργούν οι ανταγωνιστές και τι αντίκτυπο υπάρχει στο κλάδο και ποιο κίνδυνος υπάρχουν.

Στο δεύτερο κεφάλαιο όπου επίσης και αυτό είναι θεωρητικό, αναφερόμαστε στην εταιρία ΝΕΟΓΑΛ Α.Ε.. αναφέρουμε την ιστορία της, τις προοπτικές της, τα προϊόντα της καθώς και τη πορεία της μετοχής της από τότε εισήχθη στο Χρηματιστήριο Αξιών. Τα δίκτυα διανομής, τις επενδύσεις, το αντικείμενο απασχόλησης, τους στόχους, την οργανωτική δομή, τους εργοστασιακούς χώρους καθώς και τις πιστοποιήσεις.

Στο τρίτο και τελευταίο κεφάλαιο, όπου είναι το πρακτικό αλλά και το πιο σημαντικό αναφερόμαστε στους αριθμοδείκτες. Κάνουμε μια εισαγωγή στους αριθμοδείκτες και στην ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Εισάγουμε κάποιες έννοιες, τους σκοπούς της ανάλυσης, σε ποιους απευθύνεται, τα είδη των αναλύσεων και τις μεθόδους. Σ' αυτό το κεφάλαιο γίνεται η ανάλυση αλλά και η

**ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΑΣ  
ΝΕΟΓΑΛ Α.Ε.**

---

εφαρμογή των αριθμοδεικτών της εταιρίας ΝΕΟΓΑΛ με βάση τους ισολογισμούς της τα τελευταία πέντε χρόνια και συγκεκριμένα τις χρονολογίες 2008, 2009, 2010, 2011 και 2012.

**ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1<sup>ο</sup>**

**Ο κλάδος των γαλακτοβιομηχανιών στην Ελλάδα**

### **1.1. Ο κλάδος της Γαλακτοβιομηχανίας στην Ελλάδα**

Ο κλάδος των γαλακτοκομικών προϊόντων κατέχει σημαντική θέση στον κλάδο των τροφίμων, καθώς περιλαμβάνει μερικές από τις μεγαλύτερες βιομηχανίες ειδών διατροφής της χώρας. Στον εξεταζόμενο κλάδο δραστηριοποιείται σημαντικός αριθμός παραγωγικών επιχειρήσεων, οι περισσότερες των οποίων είναι μικρού μεγέθους με χαμηλή παραγωγική δυναμικότητα. Οι μεγάλες βιομηχανίες διαθέτουν σύγχρονο μηχανολογικό εξοπλισμό, οργανωμένο δίκτυο διανομής και προσφέρουν στην αγορά ποικιλία προϊόντων. Αντίθετα, οι μικρές παραγωγικές μονάδες εξαιτίας της έλλειψης πόρων, λειτουργούν σε περιορισμένη κλίμακα και καλύπτουν κυρίως την γεωγραφική περιοχή στην οποία δραστηριοποιούνται. Ο κλάδος συμπληρώνεται από έναν αξιόλογο αριθμό εταιριών, οι οποίες πραγματοποιούν εισαγωγές γαλακτοκομικών προϊόντων και εντάσσονται στον ευρύτερο κλάδο των ειδών διατροφής.

### **1.2. Ζήτηση στον κλάδο.**

Τα γαλακτοκομικά προϊόντα αποτελούν βασικό είδος διατροφής και η ζήτηση τους παρουσιάζει σχετικά χαμηλή ελαστικότητα ως προς την τιμή και το διαθέσιμο εισόδημα. Η στροφή των καταναλωτών σε υγιεινότερους τρόπους διατροφής, η άνοδος του βιοτικού επιπέδου και του διαθέσιμου εισοδήματος ενίσχυσαν την συνολική κατανάλωση γαλακτοκομικών προϊόντων. Παρατηρείται αύξηση της ζήτησης ορισμένων προϊόντων όπως για παράδειγμα το φρέσκο γάλα και το γιαούρτι, καθώς και των προϊόντων με χαμηλότερα λιπαρά.

### **1.3. Προσφορά στον κλάδο**

Η αγορά περιλαμβάνει μεγάλο μεγέθους βιομηχανικές επιχειρήσεις, οι οποίες καλύπτουν σημαντικό μέρος της συνολικής αγοράς γαλακτοκομικών όπου

έχουν δημιουργήσει σύγχρονες παραγωγικές μονάδες και παράλληλα οργανωμένο και ευρύτατο δίκτυο διανομής, μέσω του οποίου διαθέτουν τα προϊόντα τους σε ολόκληρη σχεδόν την ελληνική επικράτεια, ενώ αντίθετα οι μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις, λόγω περιορισμένων δυνατοτήτων διαθέτουν χαμηλή παραγωγική δυναμικότητα και καλύπτουν κυρίως τις ανάγκες της τοπικής αγοράς στην οποία εντάσσονται..

Εκτός από τον παραγωγικό τομέα, ο κλάδος περιλαμβάνει μεγάλες εισαγωγικές εταιρίες οι οποίες δραστηριοποιούνται στον ευρύτερο κλάδο των ειδών διατροφής και διαθέτουν κυρίως «επώνυμα» γαλακτοκομικά προϊόντα. Αρκετές από αυτές καλύπτουν σημαντικό μέρος της συνολικής αγοράς γαλακτοκομικών, κυρίως γάλακτος εβαπορέ και μακράς διάρκειας, βουτύρου και κρέμα γάλακτος, ενώ ορισμένες διατηρούν άμεσες ή και έμμεσες σχέσεις με πολυεθνικές εταιρίες του κλάδου. Με την εισαγωγή γαλακτοκομικών προϊόντων ασχολούνται και ορισμένες παραγωγικές εταιρίες με σκοπό τον εμπλουτισμό της γκάμας των προσφερόμενων προϊόντων.

Η διάθεση των προϊόντων γίνεται κυρίως μέσω των σούπερ μάρκετ, καθώς και μικρών σημείων πώλησης (περίπτερα, φούρνοι, ζαχαροπλαστεία, παντοπωλεία, κτλ). Η σημαντική ανάπτυξη των μεγάλων αλυσίδων σούπερ μάρκετ εντείνει τον ανταγωνισμό σε επίπεδο εμπορίου. Τα εγχώρια παραγόμενα προϊόντα κατέχουν σημαντική θέση στην συνολική κατανάλωση γαλακτοκομικών προϊόντων, ενώ οι εξαγωγές διαμορφώνονται σε χαμηλά επίπεδα.

#### **1.4. Οι χρηματοοικονομικές τάσεις στην αγορά**

Σύμφωνα με έρευνα, τα συνολικά έσοδα 83 παραγωγικών και εισαγωγικών επιχειρήσεων γαλακτοκομικών και τυροκομικών προϊόντων για την περίοδο 2006 - 2009 παρουσιάζουν αύξηση κατά 5,4%, ανερχόμενα στα 2,4 δισ. Ευρώ κατ έτος (κατά μέσο όρο). Τα κέρδη στον κλάδο ακολουθούν ηπιότερους ρυθμούς ανάπτυξης, στο 3,9% ανά επιχείρηση, με συνέπεια η μέση τιμή του καθαρού περιθωρίου να υποχωρεί στο 2% το 2006 - 2010 από 2,5% την περασμένη πενταετία. Σημαντικότερο

πλήγμα δέχονται οι μεγαλύτερες επιχειρήσεις, καθώς το σταθμισμένο βάσει μεγέθους περιθώριο υποχωρεί στο 1,3% για την εν λόγω περίοδο από 3,9% το 2005.

### **1.5. Οι κινήσεις των εταιρειών στον ανταγωνισμό**

Στον κλάδο του γάλακτος (ο οποίος παρουσιάζει τζίρο ετησίως περίπου 700 εκατ. ευρώ), την πενταετία 2006-2010 η Vivartia μετά την εξαγορά του «γάλα εβαπορέ» από τη Nestle κατείχε μερίδιο άνω του 30%, η Friesland το 26%, ενώ ακολουθούσαν ΦΑΓΕ και Όλυμπος με 8% και Μεβγάλ με 7%. Στο φρέσκο γάλα η Vivartia απέχει από τους ανταγωνιστές της, καθώς μέχρι και το τέλος του 2009 κατείχε το 39%, ακολουθούμενη από τον Όλυμπο (16%) και τη ΜΕΒΓΑΛ (14%).

Στα γιαούρτια, σύμφωνα και με τα στοιχεία της IRI για το πρώτο εξάμηνο του 2010, το μεγαλύτερο μερίδιο στην αγορά κατέχει η ΦΑΓΕ (34,2%) και ακολουθείται από την Vivartia (23,8%), την Friesland (13%), τη ΜΕΒΓΑΛ (8,4%) και την Όλυμπος (4,7%).

Στα τυροκομικά, η συνολική αξία της εγχώριας αγοράς υπολογίζεται στο 1,1 δισ. ευρώ, ενώ η υψηλή κατά κεφαλήν κατανάλωση (υπερβαίνει τα 25 κιλά) και η σταθερή αύξηση του μεριδίου και της αξίας των τυποποιημένων τυροκομικών, αυξάνουν περαιτέρω το ενδιαφέρον των μεγάλων επιχειρήσεων του κλάδου.

### **1.6. Είσοδος Νέων Ανταγωνιστών**

Η είσοδος μιας νέας επιχείρησης στον κλάδο των γαλακτοκομικών προϊόντων δεν θεωρείται ιδιαίτερα δύσκολη. Τα όποια εμπόδια υπάρχουν καθορίζονται ουσιαστικά από τον ανταγωνισμό. Για την επιτυχή εκκίνηση μιας νέας παραγωγικής εταιρείας απαιτούνται η προσεκτική επιλογή προμηθευτών της πρώτης ύλης που είναι το γάλα, η επένδυση σε κατάλληλες εγκαταστάσεις και ανάλογο μηχανολογικό εξοπλισμό αλλά και η τήρηση των κανόνων υγιεινής που προβλέπονται από το θεσμικό πλαίσιο. Όσον αφορά στον εισαγωγικό τομέα, μια νέα επιχείρηση πρέπει να ανταγωνιστεί κυρίως τα εγχωρίως παραγόμενα προϊόντα αλλά, ως ένα βαθμό και τα καθιερωμένα εισαγόμενα εμπορικά σήματα. Σαφώς, για οποιαδήποτε επιχείρηση

απαιτούνται και υψηλές δαπάνες για προώθηση και οργάνωση του δικτύου διανομής. Χαμηλότερα ίσως εμπόδια αντιμετωπίζουν οι επιχειρήσεις που εισάγουν γαλακτοκομικά προϊόντα κυρίως για επαγγελματική χρήση.

### **1.7. Κίνδυνοι από Υποκατάστατα Προϊόντα ή Υπηρεσίες**

Τα γαλακτοκομικά προϊόντα αυτά καθ' αυτά δεν απειλούνται από άλλα υποκατάστατα, καθώς αποτελούν σταθερή αξία στην καθημερινή διατροφή του ελληνικού καταναλωτικού κοινού. Περαιτέρω, ορισμένα από τα προϊόντα αυτά, μπορούν ευκολότερα να υποκατασταθούν από άλλα του ίδιου κλάδου, μετατοπίζοντας έτσι τη ζήτηση από ένα είδος γάλακτος σε κάποιο άλλο. Παρ' όλα αυτά, υποκατάστατα για ορισμένες κατηγορίες γαλάτων αποτελούν τα αναπληρώματα ή και άλλοι τύποι γάλακτος (light, σόγια, συμπλήρωμα πρωτεΐνης γάλακτος), που έχουν όμως σαν βάση τα φυτικά λίπη. Επίσης, με την ευρύτερη έννοια υποκατάστατα μπορούν να θεωρηθούν άλλα συμπληρωματικά προϊόντα διατροφής, όπως τα γαλακτοκομικά προϊόντα ή άλλου είδους σνακ κ.λπ..

### **1.8. Οι 5 Δυνάμεις του Porter στην αγορά των γαλακτοκομικών προϊόντων**

#### **➤ Δύναμη προμηθευτών**

Η βασικότερη πρώτη ύλη των βιομηχανικών μονάδων είναι το γάλα, το οποίο προμηθεύονται από κτηνοτροφικές μονάδες, καθώς οι περισσότερες δεν έχουν καθετοποιημένη παραγωγή. Οι μεγάλες βιομηχανίες είθισται να συνάπτουν εμπορικές συμφωνίες με πολλούς παραγωγούς παράλληλα, ενώ στα πλαίσια των συμφωνιών αυτών φροντίζουν για τον έλεγχο και τη διασφάλιση ποιότητας του γάλακτος, αλλά και για τη μεταφορά του. Επισημαίνεται ότι πραγματοποιούνται και εισαγωγές γάλακτος κυρίως από την Ευρώπη, σε ιδιαίτερα ανταγωνιστικές τιμές. Τα περιθώρια διαπραγμάτευσης της τιμής αγοράς του γάλακτος από πλευράς κτηνοτρόφων είναι πολύ μικρά, εξαιτίας του κατακερματισμού της κτηνοτροφίας σε πολύ μεγάλο αριθμό γεωργικών εκμεταλλεύσεων, αλλά και της έλλειψης οργάνωσης του κτηνοτροφικού κλάδου.

➤ Διαπραγματευτική Δύναμη Αγοραστών

Το μέγεθος των επιχειρήσεων που αγοράζουν και μεταπωλούν τα γαλακτοκομικά προϊόντα επηρεάζει τη διαπραγματευτική τους δύναμη. Συνεπώς, τη μεγαλύτερη διαπραγματευτική δύναμη ως αγοραστές, σύμφωνα με παράγοντες του κλάδου, έχουν οι αλυσίδες σούπερ μάρκετ, οι μεγαλύτερες από τις οποίες προμηθεύονται απευθείας τα προϊόντα από τις βιομηχανικές μονάδες. Η «δύναμη» των αλυσίδων σούπερ μάρκετ δεν πηγάζει μόνο από τις μεγάλες ποσότητες που προμηθεύονται, αλλά και από την δυνατότητά τους να συμβάλουν στην αναγνωρισιμότητα ενός προϊόντος. Αξίζει να σημειωθεί ότι στον εξεταζόμενο κλάδο, πολιτικές παροχών-κινήτρων από τις μεγάλες επιχειρήσεις προς τους αγοραστές τους είναι ιδιαίτερα διαδεδομένες, προκειμένου να επεκτείνουν τα σημεία πώλησης και να διευρύνουν τα κανάλια διανομής τους. Οι παροχές αυτές κυρίως δε των εταιρειών που διαθέτουν και τυποποιημένα προϊόντα προς τα μεγαλύτερα σημεία πώλησης (πχ. αλυσίδες σούπερ μάρκετ) είναι υψηλότερες, με σκοπό την εξασφάλιση πλεονεκτικότερης θέσης των προϊόντων τους μέσα στα καταστήματα.

➤ Ανταγωνισμός μεταξύ Επιχειρήσεων του Κλάδου

Η αγορά των γαλακτοκομικών προϊόντων είναι μία έντονα ανταγωνιστική αγορά στην οποία δραστηριοποιούνται ορισμένες μεγάλες βιομηχανικές μονάδες αλλά και πλήθος μικρομεσαίων επιχειρήσεων. Οι μεσαίου και μικρού κυρίως μεγέθους επιχειρήσεις δεν έχουν τα απαραίτητα κεφάλαια για την πραγματοποίηση επενδύσεων σε μηχανολογικό εξοπλισμό με σκοπό την αναβάθμιση και εκσυγχρονισμό των παραγωγικών τους εγκαταστάσεων και την τυποποίηση των προϊόντων τους. Επιπροσθέτως, αντιμετωπίζουν δυσχέρειες στην ανάπτυξη ενός εκτεταμένου δικτύου διανομής, με αποτέλεσμα να διοχετεύουν τα προϊόντα τους κυρίως ή αποκλειστικά στην τοπική αγορά. Αντίθετα με τις μικρές επιχειρήσεις του κλάδου, οι μεγάλες βιομηχανίες γαλακτοκομικών προϊόντων γενικότερα, διαθέτουν σύγχρονο μηχανολογικό εξοπλισμό, τον οποίο ανανεώνουν κατά διαστήματα ώστε να ανταποκρίνονται καλύτερα στις απαιτήσεις και τα νέα δεδομένα που προκύπτουν στην αγορά. (SIVE, 2005) Επίσης, διαθέτουν ανεπτυγμένα δίκτυα διανομής που καλύπτουν την ελληνική επικράτεια και παράλληλα έχουν τη δυνατότητα διάθεσης σημαντικών ποσών για την διαφημιστική προβολή και υποστήριξη των προϊόντων τους (προκειμένου να ενισχύουν την αναγνωρισιμότητα των εμπορικών σημάτων



τους), αλλά και για έρευνα και ανάπτυξη νέων τύπων συσκευασίας - τυποποίησης των προϊόντων. Στα πλαίσια αυτά, ακολουθώντας και τις τάσεις της αγοράς τυποποιούν μέρος της παραγωγής τους διαθέτοντάς το στην αγορά σε καταναλωτικές συσκευασίες που παρουσιάζουν αυξανόμενη ζήτηση. Παράλληλα, ορισμένες βιομηχανίες έχουν ήδη προβεί σε εξαγορές ή απορροφήσεις μικρομεσαίων παραγωγικών μονάδων, με αποτέλεσμα να επιτυγχάνουν οικονομίες κλίμακας και να προσαρμόζουν την δυναμικότητά τους ανάλογα με τα επιχειρηματικά τους σχέδια.

### **1.9. Συμπεράσματα και προοπτικές**

Ο κλάδος των γαλακτοκομικών προϊόντων, αναπτύσσεται τάχιστα τις τελευταίες δεκαετίες και έχει οδηγήσει στην επίτευξη υψηλού παραγωγικού δυναμικού, καθώς και στην επέκταση του εύρους των προϊόντων του. Στον παραγωγικό τομέα των γαλακτοκομικών προϊόντων, η εγχώρια αγορά χαρακτηρίζεται από την ύπαρξη μεγάλου αριθμού μικρομεσαίων κυρίως επιχειρήσεων (οι περισσότερες τοπικής εμβέλειας), καθώς και ορισμένων μεγάλων βιομηχανιών. Οι μεγάλες παραγωγικές μονάδες καλύπτουν σημαντικό μέρος της εγχώριας αγοράς (κατανάλωσης). Πρόκειται για μονάδες οι οποίες διαθέτουν σύγχρονο μηχανολογικό εξοπλισμό τον οποίο ανανεώνουν διαθέτοντας σημαντικά κονδύλια για επενδύσεις, εφαρμόζουν σύγχρονες μεθόδους διοίκησης, ενώ μέσω των μεθόδων προώθησης που εφαρμόζουν και του οργανωμένου και ευρύτατου δικτύου διανομής τους, έχουν κατορθώσει να καλύπτουν το μεγαλύτερο μέρος της ελληνικής επικράτειας. Σημειώνεται ότι, οι μεγάλες επιχειρήσεις ακολουθούν στην παραγωγική τους διαδικασία σύγχρονα πρότυπα διασφάλισης ποιότητας (HACCP, ISO). Εκτός από τον παραγωγικό τομέα, ο κλάδος περιλαμβάνει ένα αξιόλογο πλήθος μεγάλων εισαγωγικών εταιρειών, οι οποίες κατέχουν ανάλογη θέση στην εγχώρια αγορά γαλακτοκομικών προϊόντων. Ορισμένες απ' αυτές βρίσκονται σε άμεση ή έμμεση σχέση με πολυεθνικές εταιρείες. Στον εισαγωγικό τομέα εντάσσονται και αρκετές μικρότερου μεγέθους εταιρείες που πραγματοποιούν εισαγωγές στα εξεταζόμενα είδη. Επισημαίνεται ότι σημαντικό μέρος των εισαγωγών αφορούν προϊόντα που προορίζονται για επαγγελματική χρήση (επιχειρήσεις μαζικής εστίασης, catering),

**ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΑΣ  
ΝΕΟΓΑΛ Α.Ε.**

---

ενώ εισαγωγές πραγματοποιούν και αρκετές παραγωγικές εταιρείες, κυρίως μεγάλου μεγέθους, με σκοπό τον εμπλουτισμό της σειράς των προϊόντων τους.

**ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2<sup>ο</sup>**

**Ανάλυση εταιρίας ΝΕΟΓΑΛ Α.Ε.**

## **2.1. Η Νεογάλ και η Ιστορία της**

### **2.1.1. Η εταιρία1**

Η Βιομηχανία Γάλακτος Δράμας Α.Ε με διακριτικό τίτλο «ΝΕΟΓΑΛ» ιδρύθηκε το 1964 στην Δράμα και αποτελεί μία από τις πρώτες γαλακτοβιομηχανίες της Βορείου Ελλάδος. Η εταιρία δραστηριοποιείται στην παραγωγή γαλακτοκομικών προϊόντων με σημαντική παρουσία στην τοπική αγορά και όχι μόνο και κατέχει το 3% περίπου του φρέσκου παστεριωμένου γάλακτος πανελλαδικά.

Η εταιρία παραλαμβάνει καθημερινά αγελαδινό και αιγοπρόβειο γάλα από την Δράμα και συγκεκριμένα από τους νομούς Δράμας, Καβάλας και Σερρών. Η παραλαβή του γάλακτος γίνεται από τους σταθμούς πρόψυξης γάλακτος που υπάρχουν σε κάθε συνεργαζόμενο κτηνοτρόφο και μεταφέρεται στην συνέχεια με ιδιόκτητα βυτιοφόρα οχήματα στις εγκαταστάσεις της εταιρίας στην Δράμα για επεξεργασία.

### **2.1.2. Μετοχική Σύνθεση2**

Η Βιομηχανία Γάλακτος Δράμας Α.Ε «ΝΕΟΓΑΛ», ιδρύθηκε στη Δράμα το 1964 από έναν συνεταιρισμό αγελαδοτρόφων με σκοπό να επεξεργάζεται και να διαθέτει το γάλα τους. Αργότερα συμμετείχαν και άλλοι συνεταιρισμοί μέσω της Ένωσης Γαλακτοκομικών Συνεταιρισμών Δράμας - Καβάλας και αφού πέρασε από διάφορες φάσεις ιδιοκτησιακού καθεστώτος, κατέληξε το 1992 με ιδιοκτησία 100% όπου παρέμεινε και μοναδικός μέτοχος της μέχρι το 1999.

---

<sup>1</sup> [www.neogal.gr](http://www.neogal.gr)

<sup>2</sup> [www.neogal.gr](http://www.neogal.gr)

Το 1997 ξεκινά ένα νέο δυναμικό διοικητικό συμβούλιο ο πλήρης εκσυγχρονισμός της εταιρίας τόσο σε υποδομές όσο και σε δομές με κύριο στόχο την δημιουργία μιας σύγχρονης Βιομηχανίας Γάλακτος. Το 1999 η Ένωση Γαλακτοκομικών Συνεταιρισμών Ν. Δράμας - Καβάλας ανοίγει το μετοχικό της κεφάλαιο και εισέρχονται σε αυτό σε πρώτη φάση οι παραγωγοί γάλακτος με ποσοστό της τάξεως του 18% και σε δεύτερη φάση οι εργαζόμενοι της Βιομηχανίας. Με τον τρόπο αυτό όλοι οι συντελεστές της παραγωγή-μεταποίηση-διάθεση συμμετέχουν ενεργά στην υλοποίηση των στόχων της εταιρίας με κύριο μέτοχο την Ένωση Γαλακτοκομικών Συνεταιρισμών Ν. Δράμας-Καβάλας.

### **2.1.3. Δίκτυο Διανομής<sup>3</sup>**

Η ΝΕΟΓΑΛ διαθέτει τα προϊόντα της στους νομούς Δράμας, Καβάλας, Ξάνθης, Σερρών, Ροδόπης, Ημαθίας, Θεσσαλονίκης και Αττικής. Η παραλαβή της πρώτης ύλης τόσο του αγελαδινού όσο και του αιγοπρόβειου γάλακτος γίνεται από το ιδιόκτητο δίκτυο παραλαβής της εταιρίας το οποίο αποτελείται από ένα σύγχρονο στόλο επτά βυτίων παραλαβής γάλακτος.

Η διανομή των παραγόμενων προϊόντων γίνεται από ένα σύγχρονο στόλο πενήντα περίπου φορτηγών ψυγείων. Με τον τρόπο αυτό η εταιρία έχει πλήρη έλεγχο πέραν την πρώτης ύλης και των προϊόντων διανομής και της ίδιας της διαδικασίας.

### **2.1.4. Επενδύσεις**

Η επιχείρηση από το 1998 έως σήμερα έχει ολοκληρώσει επενδύσεις συνολικού ύψους 20 εκατομμυρίων ευρώ που αφορούν :

1. Τον πλήρη εκσυγχρονισμό των κτιριακών εγκαταστάσεων (έχουν γκρεμιστεί όλες οι παλιές κτιριακές εγκαταστάσεις και στην θέση τους έχουν κτιστεί υπερσύγχρονες

---

<sup>3</sup> [www.neogal.gr](http://www.neogal.gr)

κτιριακές εγκαταστάσεις που πληρούν όλους τους ευρωπαϊκούς και ελληνικούς κανονισμούς).

2. Τον πλήρη εκσυγχρονισμό του μηχανολογικού εξοπλισμού που αφορά όλες τις γραμμές παραγωγής των γαλακτοκομικών προϊόντων (γάλα, γιαούρτια, ξινόγαλο και κακάο) όσο και των τυροκομικών προϊόντων (μαλακά και ημίσκληρα τυριά).

Η εταιρία εφαρμόζει πιστοποιημένα συστήματα κατά ΕΛΟΤ EN ISO 9001:2008 και ΕΛΟΤ EN ISO 22000:2005, ενώ παράλληλα διασφαλίζει το περιβάλλον με την εφαρμογή πιστοποιημένου συστήματος περιβαλλοντικής διαχείρισης κατά το πρότυπο ΕΛΟΤ EN ISO 14001:2004.

#### **2.1.5. Αντικείμενα ενασχόλησης<sup>4</sup>**

- Η Εξαγορά και επεξεργασία γάλακτος αγελάδος, προβάτου, Αιγός και βουβάλας και η παραγωγή πάσης φύσεως γαλακτοκομικών προϊόντων τα οποία έχουν ως βάση το γάλα ή και τα υποπροϊόντα αυτού, καθώς και η εμπορία τους.
- Η Προμήθεια από το εξωτερικό βελτιωμένων φυλών ζώων και η διάθεση τους σε φυσικά ή νομικά πρόσωπα καθώς και η δημιουργία και διατήρηση υποδειγματικών στάβλων με σκοπό την διάδοση νεότερων συστημάτων εκτροφής και εκμετάλλευσης γαλακτοπαραγωγών ζώων.
- Η Προμήθεια από το εσωτερικό και εξωτερικό των προμηθευτών γάλακτος και η επεξεργασία αυτών για την κάλυψη των αναγκών της εταιρείας, καθώς και η διάθεση αυτών στην κατανάλωση.
- Η Ανάπτυξη συνεργασίας με φυσικά ή νομικά πρόσωπα τα οποία ασχολούνται με επιχειρήσεις γαλακτοκομικών προϊόντων ή και άλλων συναφών εργασιών με την γαλακτοκομία ή κτηνοτροφία για την ίδρυση με τα ανωτέρω φυσικά ή νομικά πρόσωπα οποιουδήποτε τύπου

---

<sup>4</sup> [www.neogal.gr](http://www.neogal.gr)

εταιρειών ή Κοινοπραξιών, είτε με τη συμμετοχή στα κεφάλαια υφιστάμενων επιχειρήσεων, είτε με εξαγορά ή απορρόφηση τους.

- Η Παραγωγή και εμπορία παντός είδους τροφίμων και ποτών. Για να πετύχει τους παραπάνω σκοπούς της η εταιρία μπορεί να αναγείρει δικές της εγκαταστάσεις και να αποκτά κατά κυριότητα ή κατά χρήση άλλες που ήδη υπάρχουν.

### **2.1.6. Στόχοι εταιρίας<sup>5</sup>**

- Η επέκταση των δραστηριοτήτων με την παραγωγή νέων προϊόντων (κίτρινα τυριά, εμφιαλωμένα νερά, φρέσκοι χυμοί, τσάι) αυτόνομα και με συνεργασίες.
- Η πλήρης ανάπτυξη και ολοκλήρωση του Δικτύου Πωλήσεων σε όλη την Βόρειο Ελλάδα με την δημιουργία σύγχρονου κέντρου Διανομών στην Θεσσαλονίκη.
- Ιδιόκτητες πρότυπες φάρμες ζώων που σκοπό θα έχουν αφ' ενός τον άμεσο έλεγχο του παραγόμενου γάλακτος και αφ' ετέρου την εκπαίδευση των παραγωγών νέων και παλαιών σε οτιδήποτε νέο με εξειδικευμένα σεμινάρια για το θεωρητικό μέρος και πρακτικής άσκησης στις φάρμες ώστε να καταρτίζονται πλήρως "επαγγελματίες παραγωγοί".
- Οι συνεργασίες στο εξωτερικό είτε στον τομέα των πωλήσεων (Ε.Ε) είτε στον τομέα της παραγωγής και εμπορίας (όμορες Βαλκανικές χώρες κυρίως).
- Τμήμα Έρευνας και τεχνολογίας, που θα ασχολείται κυρίως με την υγιεινή και την ασφάλεια των τροφίμων που αφορούν την εταιρία μας, αλλά και με τον σχεδιασμό νέων προϊόντων.
- Τμήμα Συμβούλου Παραγωγού που θα ασχολείται με χρηματοοικονομικά προγράμματα και παροχή συμβουλευτικών υπηρεσιών γενικότερα, ώστε να εξασφαλίζεται η βιωσιμότητα των κυριότερων συντελεστών της βιομηχανίας για να παράγεται συνεχώς ελεγχόμενη πρώτη ύλη με τις απαιτήσεις των υψηλών ποιοτικών προδιαγραφών της βιομηχανίας.

---

<sup>5</sup> [www.neogal.gr](http://www.neogal.gr)

- Παραγωγή βιολογικών γαλακτοκομικών προϊόντων, που είναι ένα μελλοντικό πεδίο δράσης, είναι όμως επίπονο αλλά και το μόνο που εξασφαλίζει πιθανόν βιώσιμο εισόδημα και στους μικρότερους παραγωγούς μακροπρόθεσμα. Φυσικά για να παραχθούν βιολογικά γαλακτοκομικά θα πρέπει να παραχθούν και μια σειρά άλλων προϊόντων φυτικής παραγωγής (ζωοτροφές) που είναι αναγκαία για την παραγωγή γαλακτοκομικών.
- Δημιουργία σύγχρονου κέντρου διανομής προϊόντων στην Θεσσαλονίκη.
- Γραμμή παραγωγής σκληρών τυριών.
- Παραγωγή και εμπορία εμφιαλωμένου νερού και φρέσκων χυμών.

Οι παραπάνω ενέργειες θα οδηγήσουν την εταιρία σε μία ανάπτυξη, ώστε να προσφέρει προϊόντα και υπηρεσίες υψηλού επιπέδου στους καταναλωτές της ώστε να εκπληρώνονται συνεχώς οι στόχοι της εταιρίας που είναι:

1. Η παραγωγή ποιοτικών προϊόντων υψηλής διατροφικής αξίας.
2. Αύξηση του κύκλου εργασιών (διπλασιασμός σε μία πενταετία).
3. Αύξηση της κερδοφορίας της ώστε η μερισματική πολιτική της να ικανοποιεί στο έπακρο τους μετόχους της και να ενισχύεται η χρηματοοικονομική διάρθρωσή της.
4. Δημιουργία νέων θέσεων εργασίας.

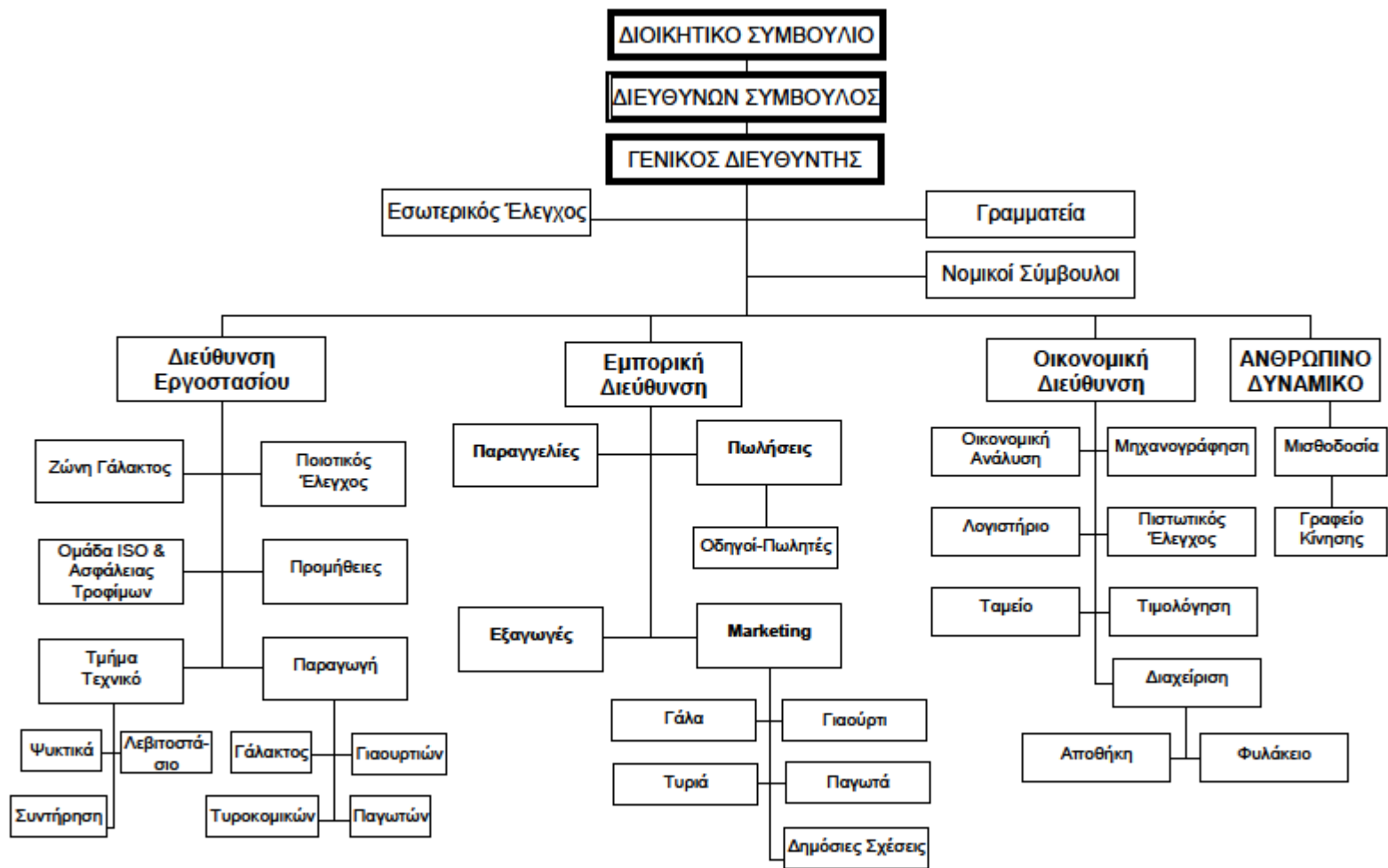
### **2.1.7. Οργανωτική δομή εταιρίας<sup>6</sup>**

Η ΝΕΟΓΑΛ θέλοντας να πετύχει τους στόχους της, φροντίζει να έχει έμπειρο και εξειδικευμένο ανθρώπινο δυναμικό. Η εκπαίδευση του προσωπικού γίνεται σε συνεχή βάση και το προσωπικό της εταιρίας φθάνει τα 142 άτομα. Τα άτομα που προσλαμβάνονται στην κάθε θέση θα πρέπει να πληρούν και τα ανάλογα προσόντα που απαιτεί η συγκεκριμένη θέση.

---

<sup>6</sup> [www.neogal.gr](http://www.neogal.gr)

ΟΡΓΑΝΟΓΡΑΜΜΑ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑΣ ΓΑΛΑΚΤΟΣ ΔΡΑΜΑΣ Α.Ε «ΝΕΟΓΑΛ»





## 2.1.8. Εργοστασιακοί χώροι

### 2.1.8.1. Βιομηχανοστάσιο<sup>7</sup>

Όλη η παραγωγική διαδικασία γίνεται στους χώρους του Βιομηχανοστασίου που αντιστοιχεί στις εξής επιμέρους παραγωγικές μονάδες :

1. Γραμμή παραλαβής πρώτης ύλης (αγελαδινού και αιγοπρόβειου γάλακτος). 2. Γραμμή παστερίωσης-εμφιάλωσης αγελαδινού γάλακτος (3.5%,1.5% και 0% λιπαρά).
3. Γραμμή παραγωγής-εμφιάλωσης γάλακτος με κακάο. Γραμμή παραγωγής-εμφιάλωσης ξινογάλακτος.
4. Γραμμή παραγωγής-συσκευασίας παραδοσιακής γιαούρτης (αγελαδινού, πρόβειου).
5. Γραμμή παραγωγής και συσκευασίας ευρωπαϊκής (set yogurt). Γραμμή παραγωγής και συσκευασίας στραγγιστής γιαούρτης.
6. Γραμμή παραγωγής-συσκευασίας βουτύρου (250 γραμ. και 3 κιλών).
7. Γραμμή παραγωγής φέτας.
8. Γραμμή παραγωγής ημίσκληρου τυριού. Συσκευασία προϊόντων τυροκομίας.
9. Γραμμή παραγωγής παγωτού.

Για την εξυπηρέτηση της παραγωγικής διαδικασίας απαιτείται ενέργεια με την μορφή της ψυκτικής και θερμικής που παράγονται αντίστοιχα στο ψυχοστάσιο και λεβητοστάσιο της εταιρίας.

---

<sup>7</sup> [www.neogal.gr](http://www.neogal.gr)

### 2.1.8.2. Εργαστήριο ποιοτικού ελέγχου<sup>8</sup>

Τα τελικά προϊόντα ελέγχονται στο εργαστήριο ποιοτικού ελέγχου ως προς τα χαρακτηριστικά τους, (γεύση, οσμή, χρώμα κλπ.), ως προς τη σύστασή τους (χημικά) και ως προς την υγιεινή τους (микροβιολογικά). Κρατούνται δείγματα από κάθε παραγόμενη παρτίδα ώστε να ελέγχονται και μετά τη λήξη τους.

Το εργαστήριο της ΝΕΟΓΑΛ Α.Ε διαθέτει εξειδικευμένο προσωπικό, τόσο για τις χημικές, όσο και για τις μικροβιολογικές αναλύσεις. Διασφαλίζεται η υγιεινή και ασφάλεια των εισερχόμενων πρώτων και βοηθητικών υλών με πλήρης αναλύσεις. Ο ποιοτικός έλεγχος τόσο μικροβιολογικός όσο και χημικός ή άλλων παραγόντων, διεξάγεται σε όλες τις διεργασίες και σε όλα τα κρίσιμα σημεία που έχουν εντοπισθεί από το σύστημα διαχείρισης της ασφάλειας τροφίμων βάσει του προτύπου EN ISO 22000:2005. Το εργαστήριο ποιοτικού ελέγχου της ΝΕΟΓΑΛ Α.Ε διαθέτει άδεια (έγκριση) αυτοελέγχου από το υπουργείο Γεωργίας.

### 2.1.8.3. Βιολογικός καθαρισμός

Ο Βιολογικός Καθαρισμός των υγρών λυμάτων γίνεται σε διάφορα στάδια και στο τέλος της διαδικασίας, παράγεται «λάσπη αφυδατωμένη», Διοξείδιο του άνθρακα και καθαρό νερό (μη επιβαρημένο), το οποίο καταλήγει στο δίκτυο της ΔΕΥΑΔ. Τα στάδια διεργασίας του βιολογικού καθαρισμού είναι τα εξής:

1. Φιλτράρισμα των αποβλήτων μέσω περιστροφικού φίλτρου και κατακράτηση στερεών με διάμετρο μεγαλύτερη των 0,75mm.
2. Επαέρωση με παροχή πεπιεσμένου αέρα στα απόβλητα για σχηματισμό λάσπης στην επιφάνεια.

---

<sup>8</sup> [www.neogal.gr](http://www.neogal.gr)

3. Εξισορρόπηση στη Δεξαμενή εξισορρόπησης με διάχυση αέρα για τον αερισμό των αποβλήτων.
4. Ρύθμιση pH σε φρεάτιο ρύθμισης με γρήγορη ανάμειξη καυστικής σόδας.
5. Ανάπτυξη βιολογικής λάσπης με εναέρωσή της για βιολογική αποικοδόμηση του οργανικού φορτίου με παράλληλη έκλυση διοξειδίου του άνθρακα.
6. Καθίζηση της λάσπης σε κωνική δεξαμενή με την βαρύτητα.
7. Ανακυκλοφορία και απομάκρυνση της λάσπης με αντλία.
8. Σταθεροποίηση της παχυμένης λάσπης, με παραμονή στη δεξαμενή, παροχή και διάχυση αέρα για πλήρη οξείδωση της λάσπης.

#### **2.1.9. Πιστοποιήσεις εταιρίας<sup>9</sup>**

Η ΝΕΟΓΑΛ εφαρμόζει αυστηρές προδιαγραφές καθ' όλη την παραγωγική διαδικασία δηλαδή από τον στάβλο του κτηνοτρόφου έως το ψυγείο του καταναλωτή με πιστοποιημένα συστήματα διασφάλισης ποιότητας κατά το πρότυπο ΕΛΟΤ EN ISO 9001:2008 και κατά το πρότυπο ΕΛΟΤ EN ISO 22000:2005, ενώ παράλληλα διασφαλίζει το περιβάλλον με την εφαρμογή πιστοποιημένου συστήματος περιβαλλοντικής διαχείρισης κατά το πρότυπο ΕΛΟΤ EN ISO 14001:2004.

Επίσης έχει πιστοποιηθεί από την QMSCERT για την χρήση μη γενετικά τροποποιημένων ζωοτροφών στην διατροφή των αγελάδων με αποτέλεσμα η ΝΕΟΓΑΛ να περιλαμβάνεται στον καινούργιο οδηγό καταναλωτών που εκδόθηκε από την GREENPEACE τον Ιούλιο του 2009 για χρήση μη μεταλλαγμένων ζωοτροφών.

Η εταιρία θέλοντας να ελαχιστοποιήσει την επικινδυνότητα της εργασίας και να βελτιώσει την ασφάλεια του περιβάλλοντος εργασίας θα πιστοποιηθεί σύντομα

---

<sup>9</sup> [www.neogal.gr](http://www.neogal.gr)

κατά το πρότυπο OHSAS 18001 που αφορά στην διαχείριση της Υγείας και Ασφάλειας στην Εργασία (ΥΑΕ).

Μέσα από τα συστήματα διασφάλισης ποιότητας ISO παρέχεται στους καταναλωτές απόλυτα ασφαλές, υγιές και ολόφρεσκο (εντός ολίγων ωρών), αταξίδευτο με τα ιδιαίτερα και πλούσια γευστικά χαρακτηριστικά του γάλα.

## **2.2. ΠΡΟΙΟΝΤΑ<sup>10</sup>**

### **2.2.1. ΓΑΛΑ**

#### **1. Φρέσκο Γάλα Πλήρες**

Παστεριωμένο ομογενοποιημένο αγελαδινό γάλα με 3,5% λιπαρά σε συσκευασία τύπου tetra pack των 2 lit, 1lit και των 500 ml

Διάρκεια ζωής : 5 ημέρες

#### **2. Γάλα αγελαδινό ελαφρύ 1,5%**

Παστεριωμένο ομογενοποιημένο αγελαδινό γάλα με 1,5% λιπαρά σε συσκευασία τύπου tetra pack του 1lit και των 500 ml

Διάρκεια ζωής : 5 ημέρες

#### **3. Γάλα αγελαδινό άπαχο 0%**

Παστεριωμένο ομογενοποιημένο αγελαδινό γάλα με 0% λιπαρά σε συσκευασία τύπου tetra pack των 500 ml

---

<sup>10</sup> [www.neogal.gr](http://www.neogal.gr)

Διάρκεια ζωής : 5 ημέρες

**4. Γάλα με κακάο**

Παστεριωμένο ομογενοποιημένο πλήρες αγελαδινό γάλα με κακάο σε συσκευασία τύπου tetra pack των 430 και 210 ml

Διάρκεια ζωής : 5 ημέρες

**5. Ξυνόγαλο αγελαδινό**

Ξινόγαλο με 1,8% λιπαρά από φρέσκο γάλα με επιλεγμένη μαγιά γιαούρτης σε πλαστικές φιάλες του 1 lit, 500 ml & 300 ml

Διάρκεια ζωής : 30 ημέρες

**2.2.2. ΓΙΑΟΥΡΤΙ**

**1. Παραδοσιακό αγελάδος**

Παραδοσιακό Γιαούρτι με υμένιο από αγελαδινό γάλα με 3,85% λιπαρά σε συσκευασίες 240 και 320 γραμ.

Διάρκεια ζωής : 15 ημέρες

**2. Παραδοσιακό πρόβειο**

Παραδοσιακό Γιαούρτι με υμένιο από πρόβειο γάλα με 6,6% λιπαρά σε συσκευασία 320 γραμ.

Διάρκεια ζωής : 15 ημέρες

**3. Γιαούρτι αγελαδινό 3.85% λιπαρά**

Γιαούρτι ευρωπαϊκού τύπου από φρέσκο γάλα αγελάδος με 3,85% λιπαρά αεροστεγώς κλειστό σε συσκευασία 200 γραμ.

Διάρκεια ζωής : 40 ημέρες

**4. Γιαούρτι αγελαδινό 2% λιπαρά**

Γιαούρτι ευρωπαϊκού τύπου από φρέσκο γάλα αγελάδος με 2% λιπαρά αεροστεγώς κλειστό σε συσκευασία 200 γραμ.

Διάρκεια ζωής : 40 ημέρες

**5. Γιαούρτι αγελαδινό 0% λιπαρά**

Γιαούρτι ευρωπαϊκού τύπου από φρέσκο γάλα αγελάδος με 0% λιπαρά αεροστεγώς κλειστό σε συσκευασία 200 γραμ.

Διάρκεια ζωής : 40 ημέρες

**6. Γιαούρτια με χυμό φρούτων**

Γιαούρτι με χυμό φρούτων σε αεροστεγή συσκευασία 175 γραμ. με γεύσεις

- φράουλα
- Κεράσι
- μπανάνα

Διάρκεια ζωής : 40 ημέρες

**7. Γιαούρτι στραγγιστό**

Γιαούρτι στραγγιστό με 10% λιπαρά από φρέσκο γάλα αγελάδος, ανθόγαλα, μαγιά γιαούρτης

Συσκευασία : Πλαστικό κύπελλο 200 γραμ. αεροστεγώς κλειστό και πλαστικό τάπερ 1 και 5 κιλών

Διάρκεια ζωής : 40 ημέρες

### **2.2.3. ΤΥΡΙ**

#### **1. Τυρί Φέτα**

Προϊόν που παρασκευάζεται από φρέσκο αιγοπρόβειο γάλα, πυτιά και επιλεγμένη καλλιέργεια μετά από πήξη, στράγγιση και ωρίμανση για τουλάχιστον 2 μήνες.

Συσκευασία: Δοχείο 16,8,4,2 και 1 kg (όλα τα δοχεία σε άλμη) καθώς και συσκευασία υπό κενό αέρος (Vacuum) 200 - 300 gr.

Διάρκεια ζωής : 12 μήνες

#### **2. Ημίσκληρα τυριά**

Προϊόν που παρασκευάζεται από αγελαδινό γάλα, πυτιά και επιλεγμένη καλλιέργεια μετά από πήξη, στράγγιση, φιλάρισμα και ωρίμανση για περίπου 4 ημέρες

Συσκευασία : υπό κενό αέρος (vacuum) 9 Kg, 3 Kg και 450 g

Διάρκεια ζωής : 1 έτος

#### **3. ΜΥΖΗΘΡΑ**

Προϊόν που παρασκευάζεται με θέρμανση του τυρογάλακτος αφού εμπλουτιστεί με γάλα ή κρέμα

Συσκευασία : Δοχείο 18 κιλών και συσκευασία υπό κενό αέρος (vacuum)

Διάρκεια ζωής : 4 μήνες

#### **2.2.4. ΒΟΥΤΥΡΟ**

##### **1. Φρέσκο βούτυρο αγελάδος**

Βούτυρο είναι το προϊόν περιεκτικότητας σε λίπος τουλάχιστον 80% που λαμβάνεται με κτύπημα της κρέμας γάλακτος

Συσκευασία : 250 γραμ. σε αλουμινόφυλλο και 3 Kg σε πλαστική συσκευασία υπό κενό αέρος (vacuum)

Διάρκεια ζωής : 40 ημέρες

#### **2.2.5. ΚΡΕΜΑ ΓΑΛΑΚΤΟΣ**

##### **1. Κρέμα γάλακτος 50% (48-50%)**

Προϊόν που λαμβάνεται από γάλα αγελάδος με αποκορύφωση

Διάρκεια ζωής : 5 ημέρες

##### **2. Κρέμα γάλακτος 46-48%**

Προϊόν που λαμβάνεται από γάλα αγελάδος με αποκορύφωση

Διάρκεια ζωής : 5 ημέρες

##### **3. Κρέμα γάλακτος Σμετάνα - 39-42%**



Ζυμούμενη κρέμα γάλακτος με 39-42% λιπαρά σε πλαστικό τάπερ 1 και 8 κιλών

Διάρκεια ζωής : 30 ημέρες

### **2.2.6. ΠΑΓΩΤΟ**

#### **1. Παγωτό γάλακτος**

Ως παγωτά νοούνται προϊόντα που παρασκευάζονται με ανάμιξη πλήρους γάλακτος με διάφορες ύλες όπως, χυμό φρούτων, κομμάτια φρούτων, κομμάτια σοκολάτας, ξηρούς καρπούς, γλυκαντικές ύλες, μετά από πήξη με ψύξη και ομοιογενοποίηση αυτής της μάζας

Συσκευασία : Πλαστικό τάπερ 5 και 3 Kg και οικογενειακή συσκευασία 2 και 1 lit

Διατροφική αξία : Ποικίλει από είδος σε είδος

### **2.3. ΦΩΤΟΓΡΑΦΙΚΟ ΥΛΙΚΟ<sup>11</sup>**

---

<sup>11</sup> [www.neogal.gr](http://www.neogal.gr)

**ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΑΣ  
ΝΕΟΓΑΛ Α.Ε.**

---



**ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΑΣ  
ΝΕΟΓΑΛ Α.Ε.**

---



**ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3<sup>ο</sup>**

**Εισαγωγή στην ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων και  
ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων της ΝΕΟΓΑΛ Α.Ε. για  
την πενταετία 2008 έως 2012**



### **3.Γενικά**

Η σύνταξη των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων, μετά τις τροποποιήσεις που έβαλε το Π.Δ. 409/86 και στο Ν.2190 περί Α.Ε, προκειμένου να προσαρμοσθούν και εναρμονισθούν οι διατάξεις του με το κοινοτικό δίκαιο, εξασφαλίζει τη διαφάνεια και τη δημοσιότητα. Ιδιότητες που είναι απαραίτητες για την προστασία των τρίτων-δανειστών της εταιρίας.

Οι ετήσιες οικονομικές καταστάσεις καταρτίζονται υποχρεωτικά και εμφανίζουν με απόλυτη σαφήνεια την πραγματική εικόνα της περιουσιακής διάρθρωσης, της οικονομικής θέσης και των αποτελεσμάτων χρήσης της εταιρίας. Οι ετήσιες οικονομικές καταστάσεις περιλαμβάνουν:

- 1) Τον Ισολογισμό
- 2) Το λογαριασμό «Αποτελέσματα Χρήσης»
- 3) Το «Πίνακα Διάθεσης των Αποτελεσμάτων»
- 4) Το Προσάρτημα

Τα έγγραφα αυτά αποτελούν ενιαίο σύνολο και ελέγχονται από δυο τουλάχιστον ελεγκτές απλούς ορκωτούς.

#### **3.1. Σκοπός και ανάγκη ανάλυσης χρηματοοικονομικών καταστάσεων<sup>12</sup>**

Σκοποί της ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων είναι:

- Μέτρηση της προηγούμενης επίδοσης της επιχείρησης
- Μέτρηση της παρούσας κατάστασης της επιχείρησης
- Πρόβλεψη των μελλοντικών δυνατοτήτων της επιχείρησης, για τη διατήρηση της κατάλληλης ισορροπίας μεταξύ των ακόλουθων πλευρών της επιχείρησης:

---

<sup>12</sup> Ανδρέα Μ. Ρεβανόλγου – Ιωάννη Δ. Γεωργοπούλου, (1996), Γενική Λογιστική με Ε.Γ.Λ.Σ., Εκδόσεις «INTERBOOKS», Αθήνα, σελ: 394

1. *Ρευστότητα (liquidity)*. Μια επιχείρηση έχει ρευστότητα, όταν είναι σε θέση να ικανοποιεί τις υποχρεώσεις της καθώς αυτές γίνονται ληξιπρόθεσμες.
2. *Σταθερότητα (stability)*. Η σταθερότητα μετριέται από την ικανότητα της επιχείρησης να πραγματοποιεί τις πληρωμές για τους τόκους και χρεολύσια πάνω στο ύψος των δανείων και τις πληρωμές που αντιστοιχούν στην κανονική διανομή μερίσματος στους μετόχους.
3. *Αποδοτικότητα (profitability)*. Αποδοτικότητα είναι η σχέση που υπάρχει μεταξύ του κέρδους που πραγματοποιεί η επιχείρηση και του κεφαλαίου που χρησιμοποιεί.
4. *Δυνατότητα ανάπτυξης*. Μετριέται με την επέκταση και την ανάπτυξη σε νέες αγορές, το ποσοστό ανάπτυξης στις υπάρχουσες αγορές, το ποσοστό αύξησης στα κέρδη ανά μετοχή και το ύψος δαπανών για έρευνα.

### **3.1.1. Χρήστες και αναλυτές των χρηματοοικονομικών καταστάσεων<sup>13</sup>**

Οι οικονομικές καταστάσεις, που υποχρεωτικά δημοσιεύονται από τις επιχειρήσεις, ενδιαφέρουν πολλούς συναλλασσόμενους με την επιχείρηση τόσο εντός αυτής όσο και εκτός. Μπορεί να γίνει διαχωρισμός των ατόμων που χρησιμοποιούν την πληροφόρηση που δίνουν οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις που δημοσιεύονται σε δυο μεγάλες ομάδες:

- Στους εντός της επιχείρησης λαμβάνοντες αποφάσεις π.χ. διευθυντές, στελέχη, προσωπικό, κτλ
- Και στους εκτός της επιχείρησης λαμβάνοντες αποφάσεις π.χ. τράπεζες, δημόσιο, προμηθευτές, κτλ

---

<sup>13</sup> Ανδρέα Μ. Ρεβανόλγου – Ιωάννη Δ. Γεωργοπούλου, (1996), Γενική Λογιστική με Ε.Γ.Λ.Σ., Εκδόσεις «INTERBOOKS», Αθήνα, σελ: 393

Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις απευθύνονται στους εκτός της επιχείρησης λαμβάνοντας αποφάσεις, μιας και οι εντός έχουν πρόσβαση σε ολόκληρο το φάσμα των δεδομένων της επιχείρησης.

### **3.1.2. Κατηγορίες χρηματοοικονομικών καταστάσεων<sup>14</sup>**

➤ *Συγκριτικές Χρηματοοικονομικές καταστάσεις (comperative statements)*

Συγκριτικές ονομάζονται οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις που συντάσσονται με μορφή που απεικονίζει τα χρηματοοικονομικά δεδομένα για δυο ή περισσότερες λογιστικές χρήσεις και η πληροφόρηση που λαμβάνεται δεν περιορίζεται σε ένα μόνο οικονομικό έτος. Ο συγκεκριμένος τρόπος ανάλυσης είναι γνωστός και με τον όρο οριζόντια ανάλυση.

Η σύγκριση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων γίνεται παραθέτοντας τους ισολογισμούς και τις καταστάσεις αποτελεσμάτων χρήσης και αξιολογώντας τις μεταβολές από έτος σε έτος και συνολικά για μια περίοδο ετών. Οι μεταβολές αυτές μπορεί να απεικονιστούν ως:

- Απόλυτη μεταβολή
- Σχετική μεταβολή
- Λόγος (δείκτης)

Η αξιολόγηση των μεταβολών επιτρέπει την ανάλυση των τάσεων που διαμορφώνονται σε μια επιχείρηση.

➤ *Χρηματοοικονομικές καταστάσεις τάσεις (trend percentages)*

Όταν υπάρχουν συγκριτικά στοιχεία για περισσότερες από δυο οικονομικές χρήσεις, η μελέτη των μεταβολών είναι γενικά επιθυμητό να γίνεται μέσα στα πλαίσια της παρουσίασης όλων των συγκρίσεων σε σχέση με ένα κοινό έτος, το έτος βάσης.

Ως έτος βάσης θα πρέπει να επιλέγεται ένα που αντιπροσωπεύει κατά μεγάλο βαθμό αυτό που χαρακτηρίζεται ως τυπική και ομαλή

---

<sup>14</sup> Ανδρέα Μ. Ρεβανόλγου – Ιωάννη Δ. Γεωργοπούλου, (1996), Γενική Λογιστική με Ε.Γ.Λ.Σ., Εκδόσεις «INTERBOOKS», Αθήνα, σελ: 394

δραστηριότητα. Τα ποσά των άλλων ετών της χρονικής περιόδου, που καλύπτει η ανάλυση, εκφράζονται ως ποσοστά των ποσών του έτους βάσης.

➤ **Καταστάσεις Κοινού Μεγέθους (common size statements)**

Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις, που εμφανίζουν τα μεμονωμένα στοιχεία της συγκεκριμένης κατάστασης ως ποσοστό κάποιου συνολικού μεγέθους της κατάστασης, καλούνται καταστάσεις κοινού μεγέθους. Συνήθως καλούνται και καταστάσεις του 100% ή «συστατικού ποσού» και οι σχέσεις μπορούν να διατυπωθούν είτε ως ποσοστά είτε ως δείκτες.

Οι καταστάσεις κοινού μεγέθους αποτελούν εργαλείο του αναλυτή για τη μελέτη των αποτελεσμάτων των εργασιών της επιχείρησης και ειδικότερα για την πραγματοποίηση σύγκρισης μεταξύ επιχειρήσεων που ανήκουν στον ίδιο κλάδο.

Οι καταστάσεις κοινού μεγέθους μπορούν να πάρουν μια από τις δυο ακόλουθες μορφές:

- Τα απόλυτα μεγέθη κάθε χρηματοοικονομικής κατάστασης μιας περιόδου συνοδεύονται από τα ποσοστά που δείχνουν τη σχέση του μεμονωμένου στοιχείου στο αντίστοιχο του συνολικού (κάθετη ανάλυση).
- Οι καταστάσεις χωρίζονται σε δυο μέρη. Το αριστερό εμφανίζει μόνο τα απόλυτα μεγέθη ενώ το δεξιό εμφανίζει μόνο τα ποσοστά, είτε οι καταστάσεις εμφανίζουν μόνο ποσοστά της συγκεκριμένης επιχείρησης ή ποσοστά διάφορων επιχειρήσεων.

### **3.2. Μέθοδοι ανάλυσης λογιστικών καταστάσεων**

Για την ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων υπάρχει μια σειρά από μεθόδους από τις οποίες ο αναλυτής μπορεί να επιλέξει. Οι βασικότεροι μέθοδοι ανάλυσης είναι οι εξής:



- Κάθετη ανάλυση
- Οριζόντια ανάλυση
- Ανάλυση με αριθμοδείκτες

### **3.2.1. Κάθετη ανάλυση**

Η κάθετη ανάλυση συνιστά μια μέθοδο κατά την οποία ένα σημαντικό μέγεθος ή στοιχείο μιας οικονομικής κατάστασης (π.χ. για τον ισολογισμό, για τα αποτελέσματα χρήσης) χρησιμοποιείται ως βάση υπολογισμού. Τα υπόλοιπα στοιχεία της οικονομικής κατάστασης συγκρίνονται με αυτή τη βάση. Αποτέλεσμα αυτής της σύγκρισης, είναι ότι όλα τα στοιχεία της χρηματοοικονομικής κατάστασης εκφράζονται πλέον ως ποσοστά της βάσης υπολογισμού. Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις που παρουσιάζουν τα στοιχεία τους σε απόλυτους αριθμούς και σε ποσοστά λέγονται είτε καταστάσεις «κοινού μεγέθους», γιατί τα ποσοστά υπολογίζονται πάνω σε κοινή βάση, είτε καταστάσεις του «100%», είτε ακόμα καταστάσεις «συστατικού ποσοστού», γιατί κάθε κατάσταση ανάγεται στο σύνολο του 100 και κάθε στοιχείο της εκφράζεται ως ποσοστό του. Η κάθετη ανάλυση «κοινού μεγέθους» μπορεί να περιγράψει την εσωτερική δομή των χρηματοοικονομικών καταστάσεων.

### **3.2.2. Οριζόντια ανάλυση**

Πρόκειται για μια μέθοδο ανάλυσης, κατά την οποία συγκρίνονται και αξιολογούνται οι μεταβολές των διαφόρων ομάδων – στοιχείων των λογιστικών καταστάσεων και των μεταβολών της χρηματοοικονομικής θέσης μιας επιχείρησης, δυο ή και περισσότερων ετών.

Η ονομασία της οφείλεται στο ότι προσδιορίζονται και μελετώνται οι οριζόντιες μεταβολές στα στοιχεία των διαδοχικών χρηματοοικονομικών

καταστάσεων. Οι διαδοχικές αυτές καταστάσεις, λέγονται συγκριτικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις. Έτσι, ετήσια, εξαμηνιαία, τριμηνιαία ή και μηνιαία στοιχεία μπορούν εύκολα να συγκριθούν με τα αντίστοιχα προηγούμενων χρήσεων και να οδηγήσουν σε συμπεράσματα, σχετικά με την τάση και το ρυθμό τους διαδοχικά. Για να γίνει αυτή η σύγκριση θα πρέπει να πληρούν τие εξής προϋποθέσεις:

- Η ταξινόμηση των στοιχείων να είναι ομοιόμορφη σε όλες τις περιόδους
- Τα στοιχεία να είναι ενταγμένα στις ίδιες επί μέρους ομάδες στοιχείων
- Τήρηση των λογιστικών αρχών
- Σημείωση σε μεταβολές στις συνθήκες ή στη φύση των στοιχείων.

### **3.2.3. Ανάλυση Αριθμοδεικτών**

Η χρηματοοικονομική ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων περιλαμβάνει τρεις διαδικασίες. Την επιλογή και τον υπολογισμό ορισμένων σχέσεων, την κατάταξη των δεδομένων με τέτοιο τρόπο ώστε να είναι δυνατός ο υπολογισμός των σημαντικότερων σχέσεων και την αξιολόγηση, μελέτη και ερμηνεία των σχέσεων αυτών<sup>15</sup>.

Αριθμοδείκτης είναι η αριθμητική σχέση που έχουν μεταξύ τους δύο αριθμητικά ποσά, που έτσι μετατρέπονται σε ένα σχετικό που μπορεί να συγκριθεί μ' ένα άλλο σχετικό και να βγουν συμπεράσματα για την τάση ανάμεσα στα δύο σχετικά ποσά, καθώς και για το μέγεθος αυτής της τάσης<sup>16</sup>.

---

<sup>15</sup> Νιάρχος Ν.Α., 2004. *Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων*. Αθήνα: Εκδόσεις Σταμούλη Α.Ε., σελ. 31

<sup>16</sup> Πομόνης Ν. Σ., 2004. *Λογιστικές Εφαρμογές, Ασκήσεις, Λύσεις, Ερωτήσεις- Απαντήσεις*. Αθήνα: Εκδόσεις Σταμούλη Α.Ε., σελ. 83

Αριθμοδείκτης είναι η απλή μαθηματική έκφραση της σχέσεως ενός μεγέθους του ισολογισμού ή της καταστάσεως αποτελεσμάτων χρήσης προς ένα άλλο και μπορεί να εκφραστεί με απλή μαθηματική μορφή<sup>17</sup>.

Οι αριθμοδείκτες είναι πολύτιμοι γιατί<sup>18</sup>:

1. Επιτρέπουν τον έλεγχο της οικονομικότητας σ' όλες τις εκφράσεις που παίρνει, τόσο στην επιχειρηματική περιουσιακή συγκρότηση, όσο και στην επιχειρηματική δράση.
2. Επιτρέπουν την σύγκριση της οικονομικότητας σε διάφορες μορφές, τόσο ανάμεσα σε διαφορετικές επιχειρήσεις στο ίδιο χρονικό σημείο, όσο και στην ίδια την επιχείρηση σε διαφορετικά χρονικά σημεία.

Οι αριθμοδείκτες είναι σχέσεις μεταξύ μεγεθών που έχουν σκοπό να προσδιορίσουν την πραγματική θέση ή την αποδοτικότητα είτε κάποιων τμημάτων μιας οικονομικής μονάδας είτε ολόκληρης της οικονομικής μονάδας είτε του κλάδου της οικονομικής μονάδας<sup>19</sup>. Με τη βοήθεια των αριθμοδεικτών μετριέται η απόδοση της επιχείρησης και επεξηγούνται τα αποτελέσματα της επιχειρηματικής δράσης της επιχείρησης.

Οι αριθμοδείκτες είναι απλοί στον υπολογισμό τους, εύκολοι στη χρήση τους και παρέχουν έναν πλούτο πληροφοριών που δεν μπορεί να αποκτηθεί από οπουδήποτε αλλού<sup>20</sup>.

Για τον υπολογισμό των αριθμοδεικτών τα λογιστικά μεγέθη λαμβάνονται από:

- Τον ισολογισμό
- Το λογαριασμό γενικής εκμετάλλευσης
- Το λογαριασμό αποτελεσμάτων χρήσης

---

<sup>17</sup> Νιάρχος Ν.Α., 2004. *Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων*. Αθήνα: Εκδόσεις Σταμούλη Α.Ε., σελ. 47

<sup>18</sup> Πομόνης Ν. Σ., 2004. *Λογιστικές Εφαρμογές, Ασκήσεις, Λύσεις, Ερωτήσεις- Απαντήσεις*. Αθήνα: Εκδόσεις Σταμούλη Α.Ε., σελ. 304

<sup>19</sup> TAXnews, *Οικονομικές καταστάσεις - Αριθμοδείκτες*. Διαθέσιμο στο: [www.taxnews.info](http://www.taxnews.info)

<sup>20</sup> Gill O. J., Chatton M., 1999. *Understanding Financial Statements, A Prime of Useful Information*. Axzo Press, σελ. 22

- Τους λογαριασμούς γενικής λογιστικής
- Τους λογαριασμούς αναλυτικής λογιστικής
- Τα λογιστικά και εξωλογιστικά έντυπα και στατιστικά στοιχεία της οικονομικής μονάδας

Για την ανάλυση των αριθμοδεικτών ενδιαφέρεται η διοίκηση της επιχείρησης αλλά και οι εξωτερικοί αναλυτές. Είναι πολύ σημαντικό η επιχείρηση να γνωρίζει κάποια θέματα που την αφορούν όπως την ικανότητά της να αντεπεξέρχεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, την ικανότητά της να παράγει κέρδη κ.λπ. Είναι πολύ σημαντική η ανάλυση των αριθμοδεικτών γιατί από αυτούς εξαρτάται η βιωσιμότητα και γενικά η κερδοφορία της επιχείρησης. Επίσης σημαντικό είναι και για τους εξωτερικούς αναλυτές να γνωρίζουν την βραχυπρόθεσμη οικονομική κατάσταση και την ρευστότητα της επιχείρησης.

Με τον υπολογισμό των αριθμοδεικτών πολλές φορές υπάρχουν προβλήματα που οδηγούν σε λάθος αποτέλεσμα. Τέτοια προβλήματα μπορεί να είναι οι διάφορες αρνητικές τιμές που βρίσκονται στους ισολογισμούς των επιχειρήσεων και οι διάφορες εξωπραγματικές τιμές που μπορεί να οφείλονται σε λάθος καταχώρηση ή σε κάποιες άλλες συγκυρίες. Επίσης, ένα σημαντικό πρόβλημα είναι όταν οι τιμές των παρανομαστών τείνουν στο μηδέν. Επιπλέον, πρόβλημα μπορεί να είναι και οι λανθασμένες λογιστικές ταξινομήσεις. Τέλος, οι διαφοροποιήσεις μεταξύ των επιχειρήσεων ή μεταξύ των χρήσεων αποτελούν πρόβλημα στον υπολογισμό των αριθμοδεικτών.

Ο υπολογισμός των σημαντικότερων αριθμοδεικτών αποτελεί το κατάλληλο μέσο στην ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων και βοηθά στην λήψη σημαντικών αποφάσεων από τις διοικήσεις των επιχειρήσεων<sup>21</sup>.

Στη σχετική βιβλιογραφία υπάρχουν πολλοί εναλλακτικοί αριθμοδείκτες. Οι κυριότεροι και οι περισσότερο χρησιμοποιημένοι στην χρηματοοικονομική ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων μπορούν να καταταγούν στις παρακάτω κατηγορίες:

---

<sup>21</sup> Χρυσοκέρη Ι. Τρ., 1971. *Ανάλυσις Ισολογισμών*. Αθήνα: Εκδόσεις Παπαζήση, σελ. 148

1. Αριθμοδείκτες Ρευστότητας. Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας μπορούν να χρησιμοποιηθούν για τον προσδιορισμό της βραχυχρόνιας οικονομικής θέσεις της επιχείρησης και για την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες αυτές υποχρεώσεις της.
2. Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας. Οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας μπορούν να χρησιμοποιηθούν για να μετρηθεί ο βαθμός αποτελεσματικότητας μιας επιχείρησης στη χρησιμοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων.
3. Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας. Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας μπορούν να χρησιμοποιηθούν για να μετρηθεί η αποδοτικότητα της επιχείρησης, τα κέρδη της και η ικανότητα της διοίκησης.
4. Αριθμοδείκτες Διαρθρώσεως Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας. Οι αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας μπορούν να χρησιμοποιηθούν για να εκτιμηθεί η μακροχρόνια ικανότητα μιας επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της.

#### **3.2.4. Αριθμοδείκτες**

##### **3.2.4.1. Αριθμοδείκτες ρευστότητας**

Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας προσδιορίζουν την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της. Όταν μια επιχείρηση έχει ρευστότητα εξασφαλίζει μια καλή πορεία. Οι εισπράξεις και πληρωμές δεν συμπίπτουν χρονικά έστω και εάν μακροχρόνια οι εισπράξεις είναι ποσοτικά μεγαλύτερες από τις πληρωμές γι' αυτό η επιχείρηση διατηρεί ίδια και ξένα κεφάλαια<sup>22</sup>.

Όπως αναφέρθηκε παραπάνω, οι αριθμοδείκτες ρευστότητας προσδιορίζουν την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Όταν μια επιχείρηση δεν μπορεί να μετατρέψει γρήγορα τα περιουσιακά της

---

<sup>22</sup> Κίτσος Γ., 2011. *Αριθμοδείκτες, Χρηματοοικονομική Ανάλυση και Αξιολόγηση Ισολογισμών Επιχειρήσεων*. Διαθέσιμο στο: [www.bizhelp365.com](http://www.bizhelp365.com)

στοιχεία σε μετρητά, τότε δυσκολεύεται να πληρώσει τις υποχρεώσεις της. Όταν η επιχείρηση φτάσει στο σημείο να μην μπορεί να ανταπεξέλθει στις υποχρεώσεις της, δυσφημείτε, χάνει την εμπιστοσύνη της και στο τελικά παύει να υπάρχει.

Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας δείχνουν την ύπαρξη επαρκών κυκλοφοριακών στοιχείων και διαθεσίμων, την ύπαρξη υπερβολικών αποθεματοποιήσεων, τις πιστώσεις προς τους πελάτες της και την ποσότητα των απαιτήσεων και βοηθούν την επιχείρηση να ρυθμίζει όλους εκείνους τους παράγοντες που οδηγούν στην κερδοφορία της.

Για να θεωρηθεί ότι μια επιχείρηση βρίσκεται σε καλή οικονομική κατάσταση από απόψεως κεφαλαίων κινήσεως θα πρέπει να πληροί τις παρακάτω προϋποθέσεις<sup>23</sup>:

1. Να μπορεί να ανταποκρίνεται στις καθημερινές απαιτήσεις των βραχυχρόνιων δανειστών της και να είναι σε θέση να εξοφλεί τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της.
2. Να μπορεί να εκτελεί απρόσκοπτα τις εργασίες της και να μπορεί να εκμεταλλεύεται τυχόν παρουσιαζόμενες ευκαιρίες.
3. Να μπορεί να ανταποκρίνεται στην εξόφληση των απαιτητών τόκων και μερισμάτων των μετοχών της.

**Δείκτες Ρευστότητας είναι:**

1. Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας
2. Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας
3. Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας
4. Αριθμοδείκτης Αμυντικού Χρονικού Διαστήματος

---

<sup>23</sup> Νιάρχος Ν.Α., 2004. *Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων*. Αθήνα: Εκδόσεις Σταμούλη Α.Ε.,σελ. 53

**ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΑΣ  
ΝΕΟΓΑΛ Α.Ε.**

---

$$1. \text{ Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας}^{24} = \frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Απαιτήσεις} + \text{Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

Ο δείκτης παρουσιάζει ένα μέτρο για τη ρευστότητα μιας επιχείρησης αλλά και το περιθώριο ασφαλείας, που διατηρεί η διοίκηση για να είναι σε θέση να αντιμετωπίσει οποιαδήποτε ανεπιθύμητη εξέλιξη στη ροή των κεφαλαίων κίνησης.

**Εφαρμογή:**

$$2008: \frac{9.135.920 + 5.897.146 + 2.900.333}{4.587.680} = 3,90$$

$$2009: \frac{10.773.035 + 5.587.687 + 2.957.900}{4.154.845} = 4,64$$

$$2010: \frac{7.969.142 + 5.707.680 + 2.289.750}{3.094.532} = 5,14$$

$$2011: \frac{9.021.030 + 5.797.883 + 2.241.025}{3.376.919} = 5,05$$

$$2012: \frac{9.635.357 + 7.085.100 + 1.940.284}{3.167.770} = 5,89$$

---

<sup>24</sup> Α. Κοντάκου – Α. Παπασπύρου, Ανάλυση Οικονομικών Καταστάσεων, Αθήνα 1993, σελ: 148

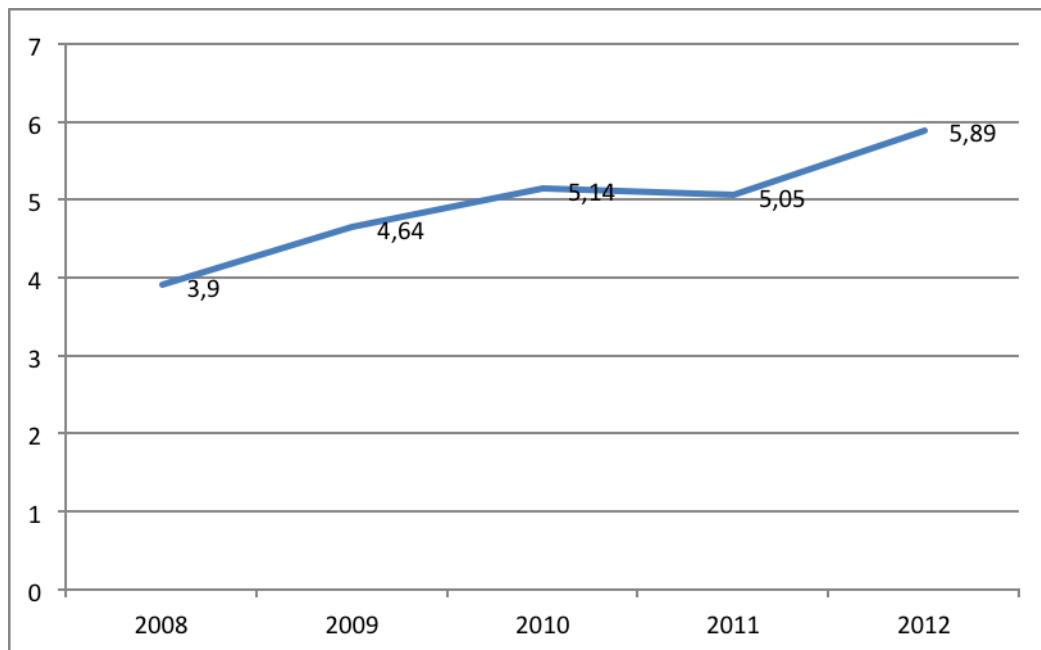
**ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΑΣ  
ΝΕΟΓΑΛ Α.Ε.**

---

ΠΙΝΑΚΑΣ : ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

2008	2009	2010	2011	2012
3,90	4,64	5,14	5,05	5,89

ΣΧΕΔΙΑΓΡΑΜΜΑ : ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ





$$2. \text{ Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας}^{25} = \frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Απαιτήσεις}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας περιλαμβάνει όλα εκείνα τα στοιχεία τα οποία μετατρέπονται εύκολα και γρήγορα σε ρευστά.

**Εφαρμογή:**

$$2008: \frac{9.135.920 + 5.897.146}{4.587.680} = 3,27$$

$$2009: \frac{10.773.035 + 5.587.687}{4.154.845} = 3,94$$

$$2010: \frac{7.969.142 + 5.707.680}{3.094.532} = 4,42$$

$$2011: \frac{9.021.030 + 5.797.883}{3.376.919} = 4,39$$

$$2012: \frac{9.635.357 + 7.085.100}{3.167.770} = 5,28$$

---

<sup>25</sup> Άγγελος Α. Τσαγκλάγκανος, Οικονομική των επιχειρήσεων Ι και ΙΙ, Θεσσαλονίκη 2010, σελ:105

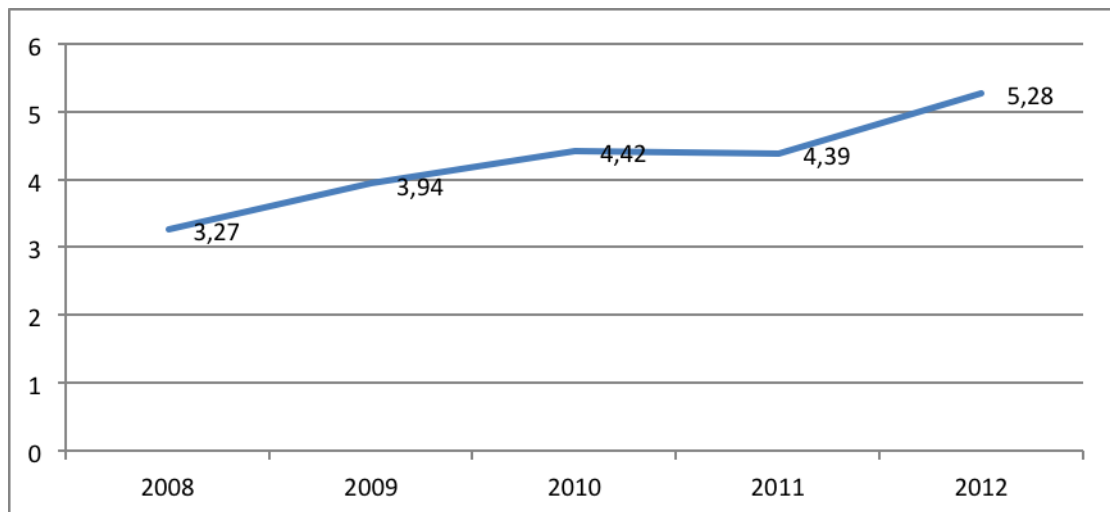
**ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΑΣ  
ΝΕΟΓΑΛ Α.Ε.**

---

ΠΙΝΑΚΑΣ : ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

2008	2009	2010	2011	2012
3,27	3,94	4,42	4,39	5,28

ΣΧΕΔΙΑΓΡΑΜΜΑ : ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ



$$3. \text{ Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας}^{26} = \frac{\text{Διαθέσιμα ενεργητικού}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

Ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας εκφράζει την ικανότητα μιας επιχείρησης για την εξόφληση βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της βάσει των μετρητών που διαθέτει. Δείχνει πόσες φορές τα διαθέσιμα περιουσιακά στοιχεία μιας επιχείρησης καλύπτουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

#### Εφαρμογή:

$$2008: \frac{9.135.920}{4.587.680} = 2,00$$

$$2009: \frac{10.773.035}{4.154.845} = 2,56$$

$$2010: \frac{7.969.142}{3.094.532} = 2,58$$

$$2011: \frac{9.021.030}{3.376.919} = 2,68$$

$$2012: \frac{9.635.357}{3.167.770} = 3,04$$

---

<sup>26</sup> Δημήτριος Χ. Γκίγκας, Η ανάλυση και η Χρήση των Λογιστικών Καταστάσεων Αθήνα 2002, σελ:192

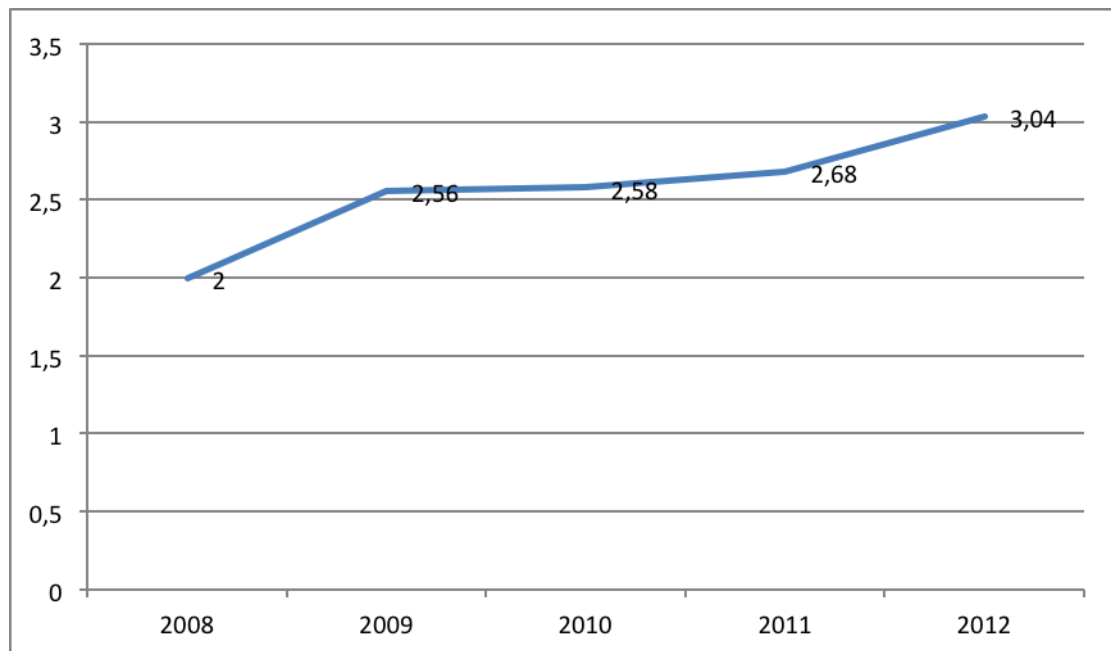
**ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΑΣ  
ΝΕΟΓΑΛ Α.Ε.**

---

ΠΙΝΑΚΑΣ : ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

2008	2009	2010	2011	2012
2,00	2,56	2,58	2,68	3,04

ΣΧΕΔΙΑΓΡΑΜΜΑ : ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ



4. Αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος<sup>27</sup> =  $\frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Απαιτήσεις}}{\text{Προβλεπόμενες ημερήσιες λειτ. Δαπάνες}}$

Ο αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος βασίζεται στα άμεσα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης, τα οποία αποτελούν άμεση πηγή ρευστών, για την κάλυψη των τρεχουσών ημερησίων υποχρεώσεων της. Επίσης ο συγκεκριμένος δείκτης μετρά το χρονικό διάστημα που μπορεί να λειτουργήσει μια επιχείρηση με τη χρήση των «αμυντικών» περιουσιακών στοιχείων που διαθέτει, χωρίς να χρησιμοποιήσει τα έσοδα που προέρχονται από τις δραστηριότητες.

Στον συγκεκριμένο αριθμοδείκτη δεν υπάρχει δυνατότητα να υπάρξει κάποιο αποτέλεσμα, διότι στους ισολογισμούς της εταιρίας Jumbo δεν αναφέρει τις «Προβλεπόμενες ημερήσιες λειτουργικές Δαπάνες» με αποτέλεσμα να μην είναι εφικτή η αντικατάσταση του τύπου για να βρεθεί κάποιο αποτέλεσμα.

---

<sup>27</sup> Δημήτριος Χ. Γκίγκας, Η ανάλυση και η Χρήση των Λογιστικών Καταστάσεων Αθήνα 2002, σελ:193

### 3.2.4.2. Αριθμοδείκτες δραστηριότητας

Η χρησιμοποίηση των αριθμοδεικτών δραστηριότητας (activity ratios) βοηθά να προσδιορίσουμε το βαθμό μετατροπής ορισμένων περιουσιακών στοιχείων, όπως είναι τα αποθέματα και οι απαιτήσεις, σε ρευστά<sup>28</sup>.

Σε μια επιχείρηση είναι καλό να χρησιμοποιούνται εντατικά τα στοιχεία της. Σε πολλές περιπτώσεις η διατήρηση στην επιχείρηση υψηλού ποσοστού ρευστών ή κρατικών χρεογράφων μπορεί να δείχνει ότι ακολουθείται μια καλή πολιτική από μέρους της, διότι της επιτρέπεται να εκμεταλλεύεται ευκαιρίες και να κατέχει τα αναγκαία ρευστά σε όχι καλές περιόδους. Η κατάσταση αυτή μπορεί να ευνοεί και να αυξάνει την πιστοληπτική της ικανότητα<sup>29</sup>.

#### **Δείκτες Δραστηριότητας είναι:**

1. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων
2. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Απαιτήσεων
3. Αριθμοδείκτης Εξοφλήσεως Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων
4. Αριθμοδείκτης Καθαρού Κεφαλαίου Κίνησης
5. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού

---

<sup>28</sup> Νιάρχος Ν.Α., 2004. *Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων*. Αθήνα: Εκδόσεις Σταμούλη Α.Ε.,σελ. 69

<sup>29</sup> Νιάρχος Ν.Α., 2004. *Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων*. Αθήνα: Εκδόσεις Σταμούλη Α.Ε.,σελ. 70

$$1. \text{ Αριθμοδείκτης κυκλοφορίας αποθεμάτων}^{30} = \frac{\text{Κόστος πωληθέντων}}{\text{Αποθέματα}}$$

Η ταχύτητα κυκλοφορίας των αποθεμάτων είναι ένα κριτήριο για την αποτελεσματική διαχείριση των αποθεμάτων της επιχείρησης, καθώς και για το βαθμό της ρευστότητας. Αν η επιχείρηση διατηρεί υπερεπαρκή αποθέματα, αυτό σημαίνει ότι τα κεφάλαια που θα μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν σε εναλλακτικές χρήσεις, δεσμεύονται σε αποθέματα.

**Εφαρμογή:**

**2008:**  $\frac{13.420.590}{2.900.333} = 4,63$

2.900.333

**2009:**  $\frac{12.432.496}{2.957.900} = 4,20$

2.957.900

**2010:**  $\frac{12.681.661}{2.289.750} = 5,53$

2.289.750

**2011:**  $\frac{12.015.630}{2.241.025} = 5,36$

2.241.025

**2012:**  $\frac{12.595.930}{1.940.284} = 6,50$

1.940.284

---

<sup>30</sup> Άγγελος Α. Τσαγκλάγκανος, Οικονομική των επιχειρήσεων Ι και ΙΙ, Θεσσαλονίκη 2010, σελ:106

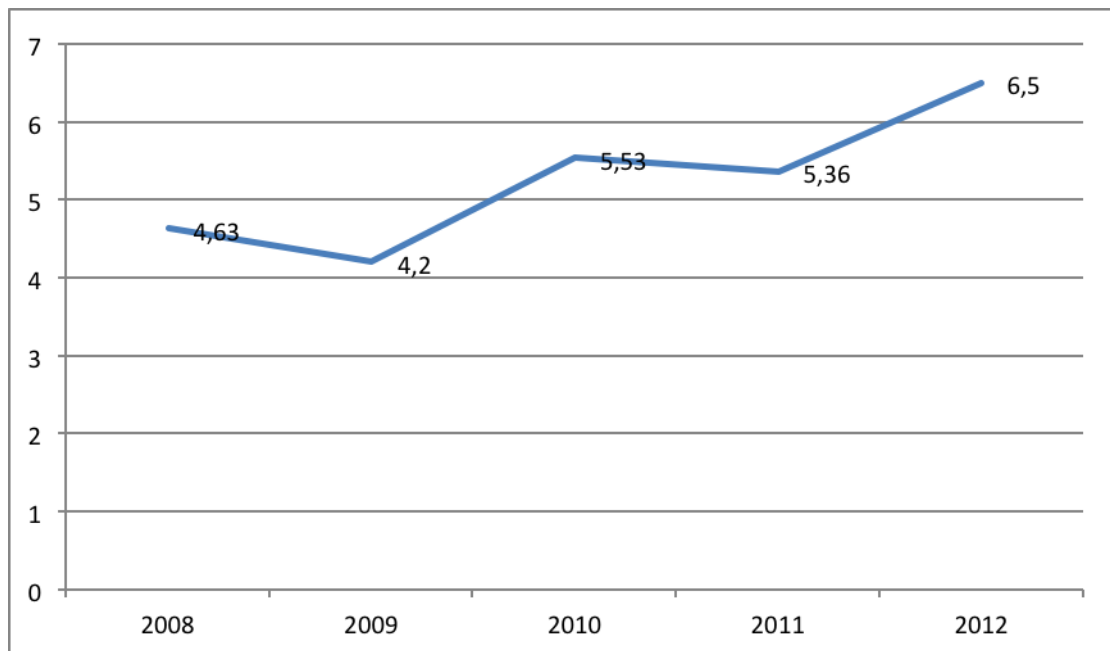
**ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΑΣ  
ΝΕΟΓΑΛ Α.Ε.**

---

ΠΙΝΑΚΑΣ : ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ

2008	2009	2010	2011	2012
4,63	4,20	5,53	5,36	6,50

ΣΧΕΔΙΑΓΡΑΜΜΑ : ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ





$$2. \text{ Αριθμοδείκτης κυκλοφορίας απαιτήσεων}^{31} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Αποθέματα}}$$

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων προκύπτει από τη διαίρεση των πωλήσεων με το μέσο ύψος των απαιτήσεων, δηλαδή των εισπρακτέων λογαριασμών. Ο Αριθμοδείκτης αυτός δείχνει πόσες φορές, κατά μέσο όρο, εισπράττονται κατά τη διάρκεια της λογιστικής χρήσεως οι απαιτήσεις της επιχείρησης.

**Εφαρμογή:**

**2008:**  $\frac{6.317.583}{2.900.333} = 2,11$

2.900.333

**2009:**  $\frac{6.554.492}{2.957.900} = 2,21$

2.957.900

**2010:**  $\frac{6.633.462}{2.289.750} = 2,90$

2.289.750

**2011:**  $\frac{5.527.885}{2.241.025} = 2,47$

2.241.025

**2012:**  $\frac{5.527.885}{1.940.284} = 3,85$

1.940.284

---

<sup>31</sup> Θεοχάρης Α.Μπαλής, Σύγχρονη Χρηματοοικονομική Λογιστική, Αθήνα 1998, σελ: 424

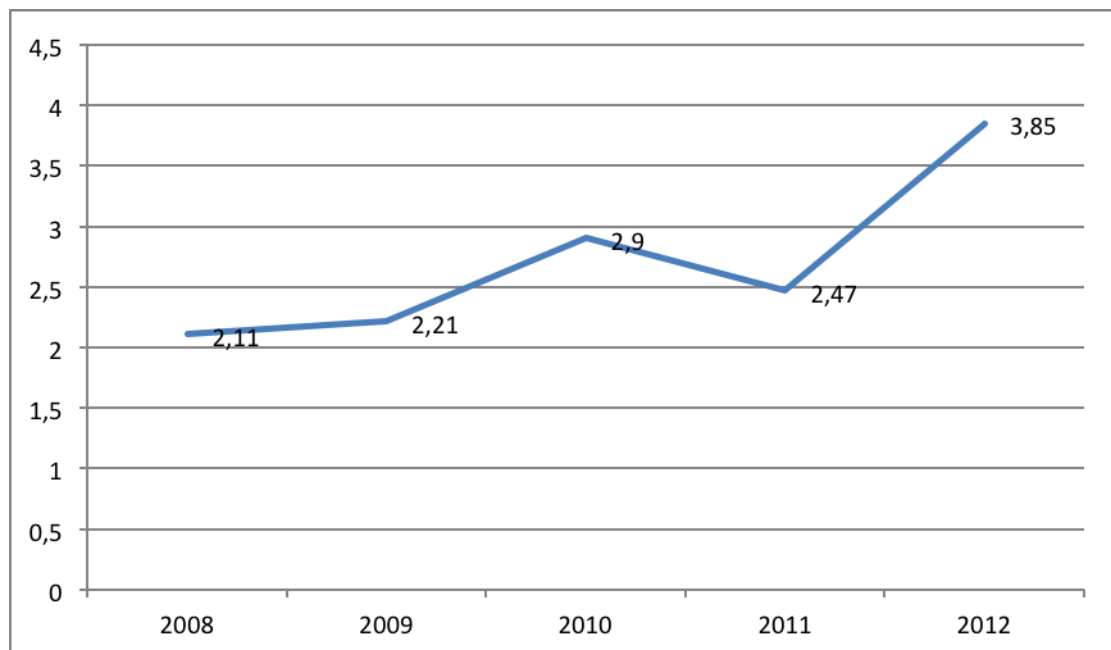
**ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΑΣ  
ΝΕΟΓΑΛ Α.Ε.**

---

ΠΙΝΑΚΑΣ : ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ

2008	2009	2010	2011	2012
2,11	2,21	2,90	2,47	3,85

ΣΧΕΔΙΑΓΡΑΜΜΑ : ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ



3. Αριθμοδείκτης ταχύτητας εξοφλήσεως βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων<sup>32</sup> =

Κόστος Πωληθέντων

Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις

Ο αριθμοδείκτης μας δείχνει πόσες φορές μέσα στη χρήση ανανεώθηκαν οι ληφθείσες από την επιχείρηση πιστώσεις, ή αλλιώς πόσες φορές το κόστος πωληθέντων καλύπτει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης.

**Εφαρμογή:**

**2008:**  $\frac{13.420.590}{4.587.680} = 2,92$

**2009:**  $\frac{12.432.496}{4.154.845} = 3,00$

**2010:**  $\frac{12.681.661}{3.094.532} = 4,10$

**2011:**  $\frac{12.015.630}{3.376.919} = 3,55$

**2012:**  $\frac{12.595.930}{3.167.770} = 3,98$

---

<sup>32</sup> Θεοχάρης Α.Μπαλής, Σύγχρονη Χρηματοοικονομική Λογιστική, Αθήνα 1998, σελ: 424

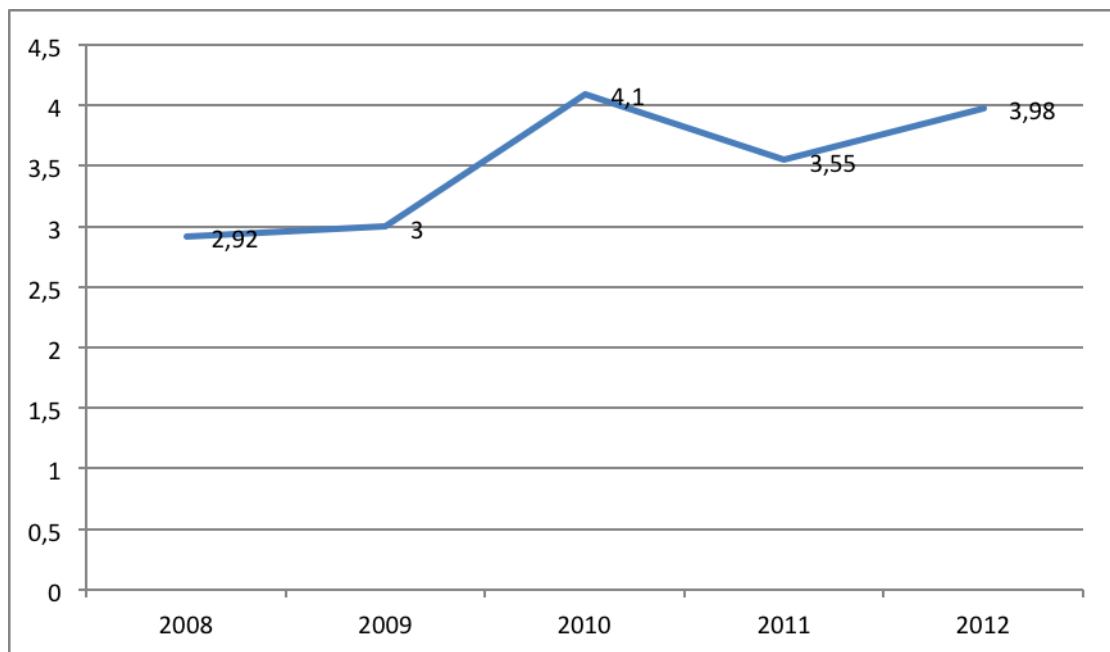
**ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΑΣ  
ΝΕΟΓΑΛ Α.Ε.**

---

ΠΙΝΑΚΑΣ : ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΞΟΦΛΗΣΕΩΣ  
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ

2008	2009	2010	2011	2012
2,92	3,00	4,10	3,55	3,98

ΣΧΕΔΙΑΓΡΑΜΜΑ : ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΞΟΦΛΗΣΕΩΣ  
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ



$$4. \text{ Αριθμοδείκτης ταχύτητας κεφαλαίου κίνησης}^{33} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης}}$$

Καθαρό κεφάλαιο κίνησης = σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού –  
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις

Ο παραπάνω αριθμοδείκτης μας δείχνει ποιο είναι το ύψος των πωλήσεων που επιτεύχθηκαν από κάθε μονάδα καθαρού κεφαλαίου κίνησης και αν η επιχείρηση διατηρεί μεγάλα κεφάλαια κινήσεως, σε σχέση με τις πωλήσεις.

#### **Εφαρμογή:**

$$\mathbf{2008:} \quad \frac{6.317.583}{13.380.115} = 0,47$$

$$\mathbf{2009:} \quad \frac{6.554.492}{15.228.172} = 0,43$$

$$\mathbf{2010:} \quad \frac{6.633.462}{14.023.935} = 0,47$$

$$\mathbf{2011:} \quad \frac{5.527.885}{14.835.115} = 0,37$$

$$\mathbf{2012:} \quad \frac{5.527.885}{16.644.865} = 0,33$$

---

<sup>33</sup> Θεοχάρης Α.Μπαλής, Σύγχρονη Χρηματοοικονομική Λογιστική, Αθήνα 1998, σελ: 424

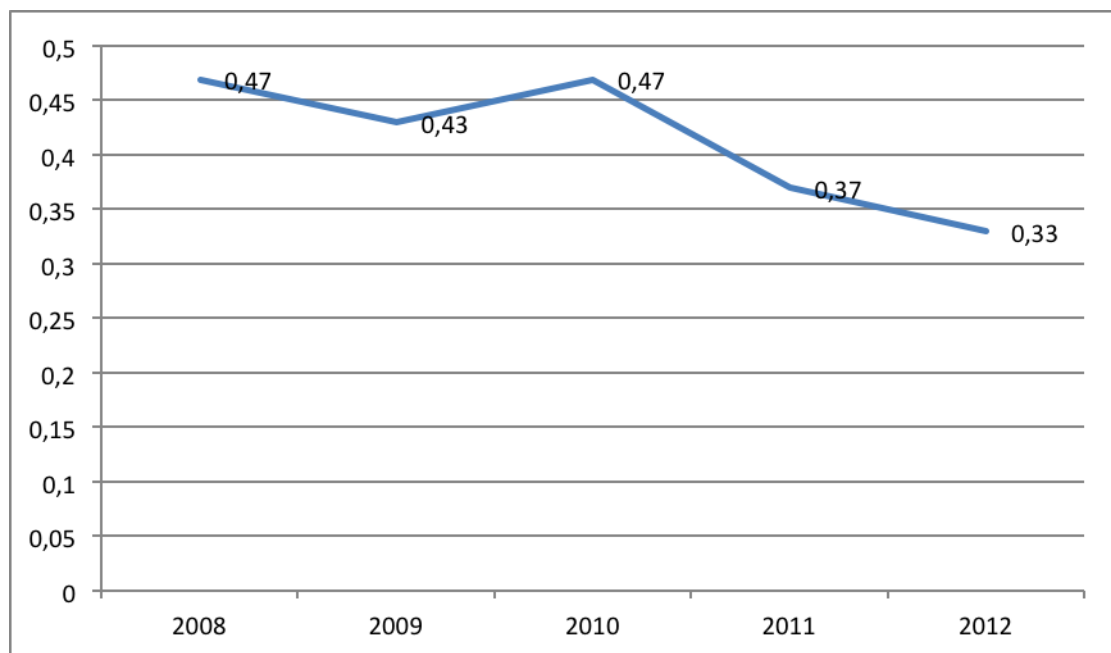
**ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΑΣ  
ΝΕΟΓΑΛ Α.Ε.**

---

ΠΙΝΑΚΑΣ : ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ

2008	2009	2010	2011	2012
0,47	0,43	0,47	0,37	0,33

ΣΧΕΔΙΑΓΡΑΜΜΑ : ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ



$$5. \text{Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού}^{34} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού μιας επιχείρησης, εκφράζει το βαθμό χρησιμοποίησής του, σε σχέση με τις πωλήσεις. Ένας υψηλός αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας σημαίνει ότι η επιχείρηση χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία προκειμένου να πραγματοποιήσει τις πωλήσεις της. Αντίθετα ένας χαμηλός αριθμοδείκτης, αποτελεί ένδειξη ότι δεν χρησιμοποιεί συχνά τα περιουσιακά της στοιχεία, οπότε θα πρέπει να αυξήσει το βαθμό χρησιμοποίησής αυτών ή να προβεί σε ρευστοποίησή μέρους των περιουσιακών στοιχείων.

#### Εφαρμογή:

$$2008: \frac{6.317.583}{25.198.490} = 0,25$$

$$2009: \frac{6.554.492}{25.405.249} = 0,25$$

$$2010: \frac{6.633.462}{22.084.555} = 0,30$$

$$2011: \frac{5.527.885}{22.154.368} = 0,25$$

$$2012: \frac{5.527.885}{23.571.312} = 0,23$$

---

<sup>34</sup> Θεοχάρης Α.Μπαλής, Σύγχρονη Χρηματοοικονομική Λογιστική, Αθήνα 1998, σελ: 424

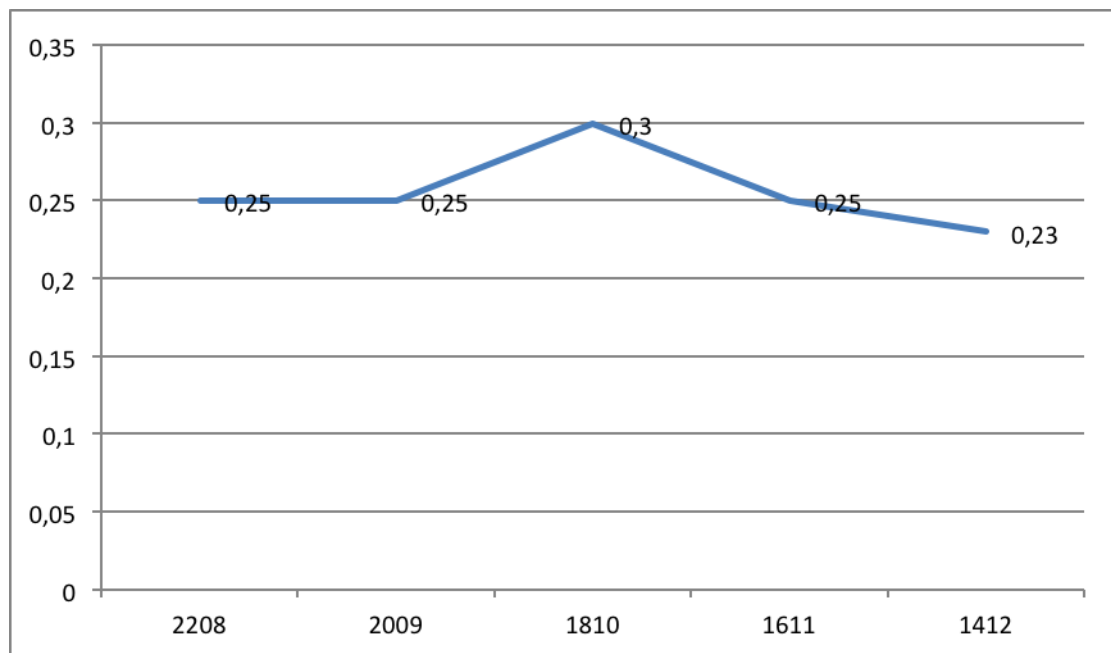
**ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΑΣ  
ΝΕΟΓΑΛ Α.Ε.**

---

ΠΙΝΑΚΑΣ : ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ  
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

2008	2009	2010	2011	2012
0,25	0,25	0,30	0,25	0,23

ΣΧΕΔΙΑΓΡΑΜΜΑ : ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ  
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ





### 3.2.4.3. Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας

Η μέτρηση της αποδοτικότητας της επιχείρησης είναι πολύ σημαντική για την εξέλιξή της και για τις προοπτικές της στο μέλλον. Με την μέτρηση της αποδοτικότητας της επιχείρησης μετριέται ταυτόχρονα και η ικανότητά της να πραγματοποιεί κέρδη. Για να μετρηθεί η αποδοτικότητα της επιχείρησης χρησιμοποιούνται κάποια κριτήρια, όπως οι πωλήσεις, η παραγωγή, τα κέρδη κ.λπ. Κανένα από τα κριτήρια αυτά δεν δίδουν απαντήσεις από μόνα τους, αλλά μόνο εάν συνδυασθούν μεταξύ τους. Η αύξηση π.χ. στα έσοδα πωλήσεων είναι επιθυμητή μόνο εάν αυτή έχει σαν αποτέλεσμα αύξηση κερδών. Η αύξηση κερδών μπορεί να χρησιμοποιηθεί σαν κριτήριο προσδιορισμού της αποδοτικότητας μόνο εάν συσχετισθεί με το κεφάλαιο που επενδύθηκε προκειμένου να πραγματοποιηθούν αυτά τα κέρδη<sup>35</sup>.

Έτσι, δημιουργήθηκε η ανάγκη να χρησιμοποιηθούν αριθμοδείκτες αποδοτικότητας, οι οποίοι να αναφέρονται αφ' ενός στις σχέσεις κερδών και απασχολούμενων κεφαλαίων και αφ' ετέρου στις σχέσεις μεταξύ κερδών και απαιτήσεων<sup>36</sup>.

#### **Δείκτες Αποδοτικότητας είναι:**

1. Αριθμοδείκτης Οικονομικής Μοχλεύσεως
2. Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου ή Καθαρού Κέρδους
3. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων

---

<sup>35</sup> Κίτσος Γ., 2011. *Αριθμοδείκτες, Χρηματοοικονομική Ανάλυση και Αξιολόγηση Ισολογισμών Επιχειρήσεων*. Διαθέσιμο στο: [www.bizhelp365.com](http://www.bizhelp365.com)

<sup>36</sup> Νιάρχος Ν.Α., 2004. *Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων*. Αθήνα: Εκδόσεις Σταμούλη Α.Ε.,σελ. 100

$$1. \text{ Αριθμοδείκτης οικονομικής μόχλευσης}^{37} = \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Σύνολο απασχοληθέντων κεφαλαίων}}$$

Ο αριθμοδείκτης οικονομικής μόχλευσης φανερώνει το ποσοστό της μεταβολής των καθαρών λειτουργικών κερδών προ φόρων και χρηματοοικονομικών εξόδων. Σε περίπτωση που ο αριθμοδείκτης είναι μεγαλύτερος της μονάδας τότε η επίδραση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της επιχείρησης είναι θετική. Αν είναι μικρότερη της μονάδος είναι αρνητική και αν ισούται με τη μονάδα τότε δεν υπάρχει καμία οικονομική ωφέλεια.

**Εφαρμογή:**

$$2008: \frac{6.317.583}{25.198.490} = 0,25$$

$$2009: \frac{6.554.492}{25.405.249} = 0,25$$

$$2010: \frac{6.633.462}{22.084.555} = 0,30$$

$$2011: \frac{5.527.885}{22.154.368} = 0,25$$

$$2012: \frac{5.527.885}{23.571.312} = 0,23$$

---

<sup>37</sup> Νικόλαος Σ. Προνόμης, Λογιστική, Αθήνα 2002, σελ: 206

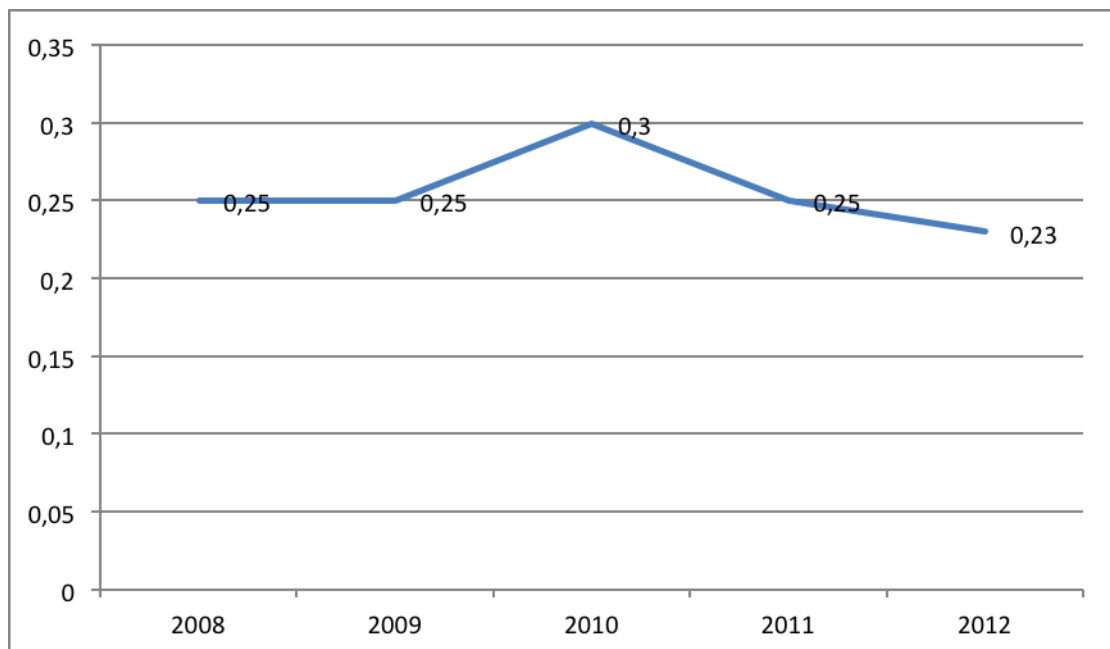
**ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΑΣ  
ΝΕΟΓΑΛ Α.Ε.**

---

ΠΙΝΑΚΑΣ : ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΜΟΧΛΕΥΣΗΣ

2008	2009	2010	2011	2012
0,25	0,25	0,30	0,25	0,23

ΣΧΕΔΙΑΓΡΑΜΜΑ : ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΜΟΧΛΕΥΣΗΣ



$$2. \text{ Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους}^{38} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης}}{\text{Καθαρές πωλήσεις χρήσεως}}$$

Ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους είναι ένας σημαντικός δείκτης γιατί μας δείχνει τη σχέση μεταξύ καθαρού κέρδους και των πωλήσεων . ταυτόχρονα σε συνδυασμό με τις πωλήσεις, προσδιορίζει το ύψος των καθαρών κερδών, το οποίο επιδρά στην αποδοτικότητα των κεφαλαίων της επιχείρησης. Γενικότερα όσο υψηλή είναι η τιμή του, τόσο πιο επικερδής είναι η επιχείρηση. Ο δείκτης μετράει την αποδοτικότητα των πωλήσεων σε καθαρά κέρδη και προσδιορίζεται από τη σχέση:

Καθαρά κέρδη = πωλήσεις x ποσοστό καθαρού κέρδους

#### **Εφαρμογή:**

$$2008: \frac{2.276.150}{6.317.583} = 0,36$$

$$2009: \frac{1.890.491}{6.554.492} = 0,28$$

$$2010: \frac{902.935}{6.633.462} = 0,13$$

$$2011: \frac{1.271.827}{5.527.885} = 0,23$$

$$2012: \frac{2.123.525}{6.317.583} = 0,38$$

---

<sup>38</sup> Άγγελος Α. Τσαγκλάγκανος, Οικονομική των επιχειρήσεων Ι και ΙΙ, Θεσσαλονίκη 2010, σελ:108

**ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΑΣ  
ΝΕΟΓΑΛ Α.Ε.**

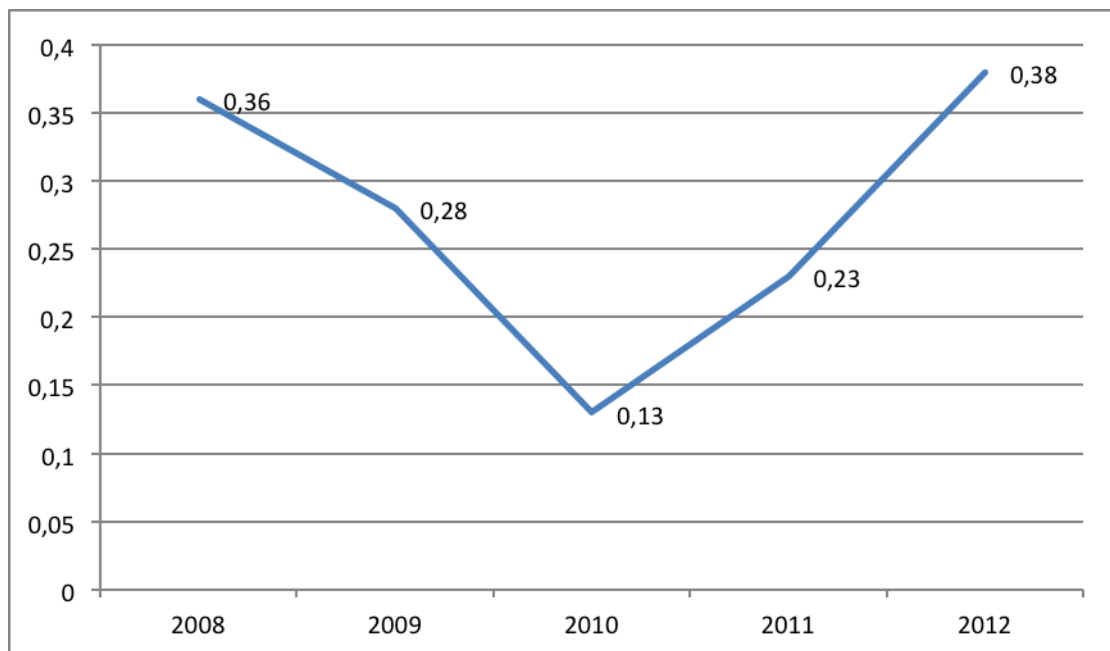
---

5.527.885

ΠΙΝΑΚΑΣ : ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ

2008	2009	2010	2011	2012
0,36	0,28	0,13	0,23	0,38

ΣΧΕΔΙΑΓΡΑΜΜΑ : ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ



$$3. \text{ Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων}^{39} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης}}{\text{Σύνολο ενεργητικού}}$$

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων μετρά την αποτελεσματικότητα των απασχοληθέντων ιδίων κεφαλαίων. Είναι ένας σημαντικός δείκτης διότι μέσα από αυτό διεξάγονται συμπεράσματα για την ικανότητα της επιχείρησης να δημιουργεί κέρδη.

**Εφαρμογή:**

$$2008: \frac{2.276.150}{25.198.490} = 0,09$$

$$2009: \frac{1.890.491}{25.405.249} = 0,07$$

$$2010: \frac{902.935}{22.084.555} = 0,04$$

$$2011: \frac{1.271.827}{22.154.368} = 0,05$$

$$2012: \frac{2.123.525}{23.571.312} = 0,09$$

---

<sup>39</sup> Άγγελος Α. Τσαγκλάγκανος, Οικονομική των επιχειρήσεων Ι και ΙΙ, Θεσσαλονίκη 2010, σελ:109

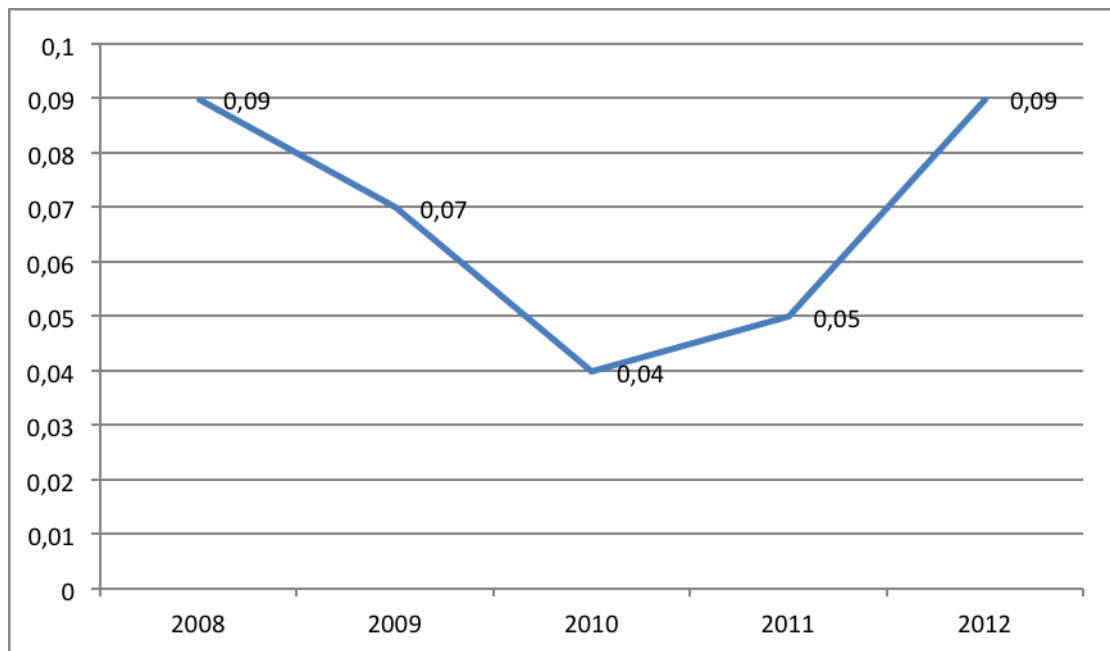
**ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΑΣ  
ΝΕΟΓΑΛ Α.Ε.**

---

ΠΙΝΑΚΑΣ : ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

2008	2009	2010	2011	2012
0,09	0,07	0,04	0,05	0,09

ΣΧΕΔΙΑΓΡΑΜΜΑ : ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ  
ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ



#### **3.2.4.4. Αριθμοδείκτες διαρθρώσεως κεφαλαίων και βιωσιμότητας**

Με τον όρο διάρθρωση κεφαλαίων μιας επιχείρησης εννοούμε τα διάφορα είδη και τις μορφές των κεφαλαίων που χρησιμοποιεί η επιχείρηση για τη χρηματοδότησή της (ίδια κεφάλαια, βραχυπρόθεσμες, μεσοπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις).

Οι παράγοντες που επηρεάζουν τις αποφάσεις μίας οικονομικής μονάδας σε σχέση με τη διατήρηση μίας δεδομένης διαρθρώσεως κεφαλαίων είναι οι εξής παρακάτω<sup>40</sup>:

- Ο επιχειρηματικός κίνδυνος, ο οποίος ενυπάρχει σε όλες τις οικονομικές δραστηριότητες κα έχει άμεση σύνδεση με το είδος της κάθε οικονομικής μονάδας. Όσο μεγαλύτερος είναι ο επιχειρηματικός κίνδυνος τόσο χαμηλότερος θα πρέπει να είναι ο αριθμοδείκτης της δανειακής επιβάρυνσης.
- Η ικανότητα της οικονομικής μονάδας ν' αντλεί κεφάλαια γι' αυτήν με επωφελείς όρους, ακόμη και κάτω από δύσκολες συνθήκες. Επιχειρήσεις με αμετάβλητο κύκλο εργασιών έχουν ανάγκη από συνεχή ροή κεφαλαίων προκειμένου να επιτύχουν μία μακροχρόνια άνοδο. Σε περιόδους στενότητας ρευστών ο δανεισμός από τράπεζες δυσκολεύει και αυτό γιατί οι τελευταίες επιλέγουν που θα δανείσουν κεφάλαια με πολύ αυστηρά κριτήρια και πιο συγκεκριμένα προτιμούν όσες οικονομικές μονάδες παρουσιάζουν υγιείς και δυναμικούς ισολογισμούς.
- Η θέση της οικονομικής μονάδας από άποψη φορολογίας. Ένας σημαντικός παράγοντας που οι οικονομικές μονάδες χρησιμοποιούν ξένα κεφάλαια είναι ότι οι τόκοι αφαιρούνται από τα κέρδη με αποτέλεσμα να μειώνεται το φορολογητέο ποσό και το κόστος δανεισμού ανάλογα με το συντελεστή φορολογίας κάθε επιχείρησης. Ωστόσο το πλεονέκτημα αυτό

---

<sup>40</sup> Νιάρχος Ν.Α., 2004. *Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων*. Αθήνα: Εκδόσεις Σταμούλη Α.Ε.,σελ. 155-156



δεν έχει καμία αξία αν το μεγαλύτερο μέρος των κερδών της οικονομικής μονάδας έχει λόγους να υπόκειται σε φορολογικές απαλλαγές. Κάτι τέτοιο συμβαίνει όταν η οικονομική μονάδα έχει τη δυνατότητα να πραγματοποιεί αυξημένες αποσβέσεις ή να έχει μειωμένη φορολογική επιβάρυνση, λόγω πραγματοποιήσεως νέων επενδύσεων. Σαν αποτέλεσμα η χρησιμοποίηση ξένων κεφαλαίων, τουλάχιστον από άποψη φορολογίας, δεν είναι τόσο επωφελής.

**Δείκτες Διαρθρώσεων Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας είναι:**

1. Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Συνολικά Κεφάλαια
2. Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Δανειακά Κεφάλαια
3. Αριθμοδείκτης Παγίων προς Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις
4. Αριθμοδείκτης Καλύψεως Τόκων

$$1. \text{ Αριθμοδείκτης ίδια προς συνολικά κεφάλαια}^{41} = \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Συνολικά Κεφάλαια}} \times 100$$

Ο αριθμοδείκτης ιδίων προς συνολικά κεφάλαια εκφράζει το ποσοστό των ενεργητικών στοιχείων μιας επιχείρησης που έχει χρηματοδοτηθεί από τους φορείς της.

**Εφαρμογή:**

**2008:**  $\frac{6.317.583}{25.198.490} = 0,25\%$

25.198.490

**2009:**  $\frac{6.554.492}{25.405.249} = 0,25\%$

25.405.249

**2010:**  $\frac{6.633.462}{22.084.555} = 0,30\%$

22.084.555

**2011:**  $\frac{5.527.885}{22.154.368} = 0,24\%$

22.154.368

**2012:**  $\frac{5.527.885}{23.571.312} = 0,23\%$

23.571.312

---

<sup>41</sup> Δημήτριος Χ. Γκίγκας, Η ανάλυση και η Χρήση των Λογιστικών Καταστάσεων Αθήνα 2002, σελ:256

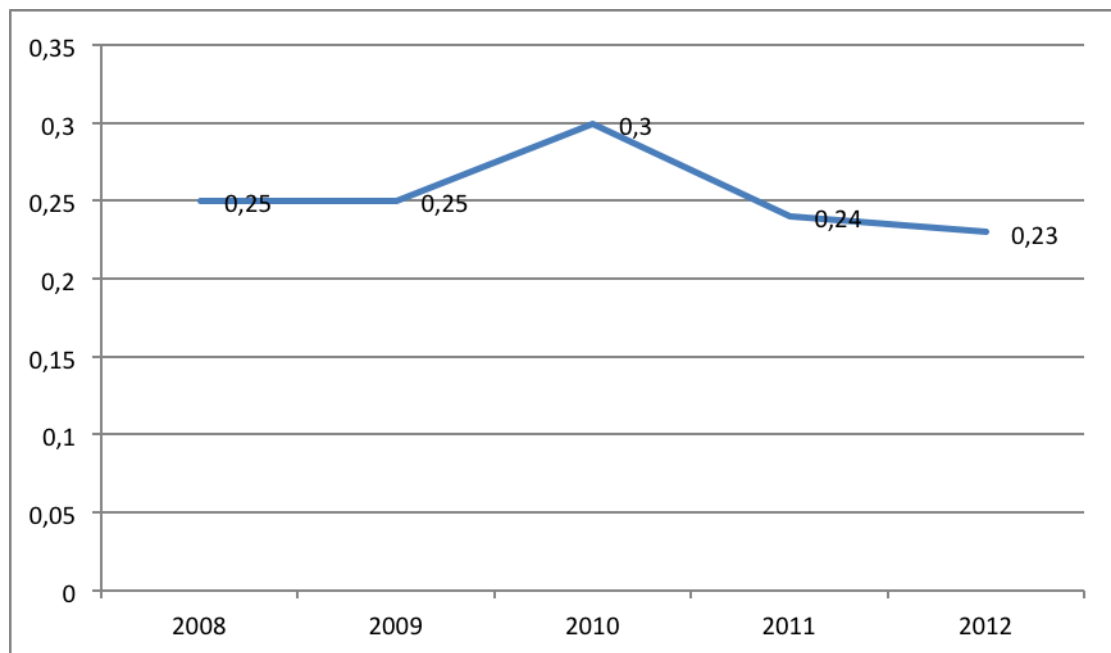
**ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΑΣ  
ΝΕΟΓΑΛ Α.Ε.**

---

ΠΙΝΑΚΑΣ : ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

2008	2009	2010	2011	2012
0,25	0,25	0,30	0,24	0,23

ΣΧΕΔΙΑΓΡΑΜΜΑ : ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ  
ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ



**ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΑΣ  
ΝΕΟΓΑΛ Α.Ε.**

---

$$2. \text{ Αριθμοδείκτης ιδίων προς ξένα κεφάλαια}^{42} = \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Ξένα Κεφάλαια}} \times 100$$

Ο αριθμοδείκτης ιδίων προς δανεικά κεφάλαια χρησιμοποιείται για να διαπιστωθεί αν υπάρχει υπερδανεισμός ή όχι σε μια επιχείρηση.

**Εφαρμογή:**

$$2008: \frac{6.317.583}{7.817.920} = 0,80\%$$

$$2009: \frac{6.554.492}{6.923.622} = 0,94\%$$

$$2010: \frac{6.633.462}{3.094.532} = 2,14\%$$

$$2011: \frac{5.527.885}{3.376.919} = 1,63\%$$

$$2012: \frac{5.527.885}{3.167.770} = 1,74\%$$

---

<sup>42</sup> Δημήτριος Χ. Γκίγκας, Η ανάλυση και η Χρήση των Λογιστικών Καταστάσεων Αθήνα 2002, σελ:257

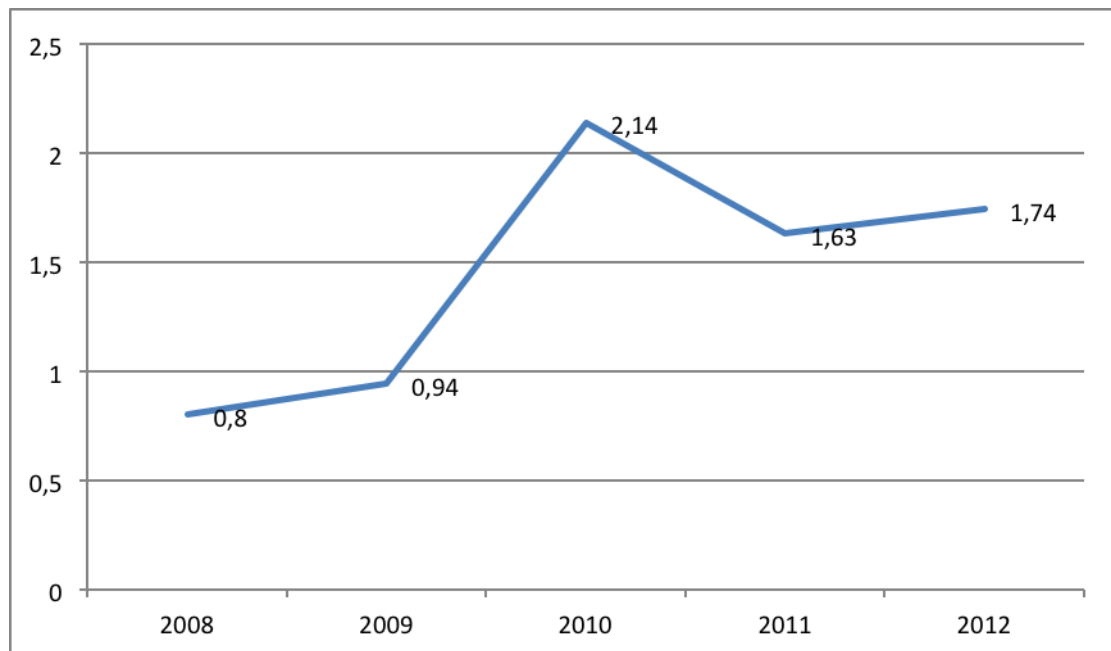
**ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΑΣ  
ΝΕΟΓΑΛ Α.Ε.**

---

ΠΙΝΑΚΑΣ : ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

2008	2009	2010	2011	2012
0,80	0,94	2,14	1,63	1,74

ΣΧΕΔΙΑΓΡΑΜΜΑ : ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ



3. Αριθμοδείκτης πάγιων στοιχείων προς μακροχρόνιες Υποχρεώσεις<sup>43</sup> =

$$\frac{\text{Καθαρό πάγιο}}{\text{Μακρ. Υποχρεώσεις}} \times 100$$

ο αριθμοδείκτης πάγια προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις μιας επιχείρησης εκφράζει ως βαθμό την ασφάλεια που απολαμβάνουν οι μακροχρόνιοι πιστωτές μιας επιχείρησης. Όσο αυξάνεται η τιμή του δείκτη σημαίνει ότι η επένδυση της επιχείρησης σε πάγια περιουσιακά στοιχεία γίνεται με χρηματοδότηση των μετοχών της, ενώ αντιθέτως όσο μικρότερος είναι σηματοδοτεί την επένδυση σε πάγια με χρήση δανειακών κεφαλαίων.

#### **Εφαρμογή:**

$$\mathbf{2008:} \quad \frac{3.663.216}{3.230.240} = 1,13\%$$

$$\mathbf{2009:} \quad \frac{3.821.980}{2.768.777} = 1,38\%$$

$$\mathbf{2010:} \quad \frac{4.872.206}{0} = 0\%$$

$$\mathbf{2011:} \quad \frac{5.984.398}{0} = 0\%$$

$$\mathbf{2012:} \quad \frac{7.085.636}{0} = 0\%$$

---

<sup>43</sup> Ανδρέα Μ. Ρεβανόγλου – Ιωάννη Δ. Γεωργόπουλου, Γενική Λογιστική με Ε.Γ.Λ.Σ., Αθήνα 1996, σελ:401

**ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΑΣ  
ΝΕΟΓΑΛ Α.Ε.**

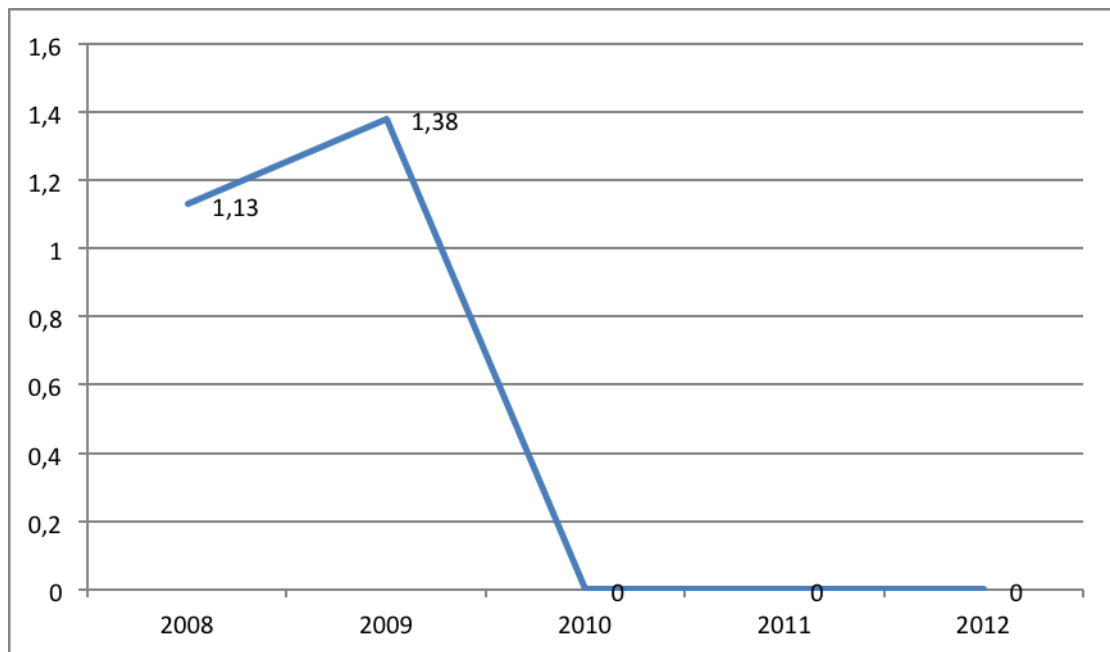
---

0

ΠΙΝΑΚΑΣ : ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΠΑΓΙΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΠΡΟΣ ΜΑΚΡΟΧΡΟΝΙΕΣ  
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

2008	2009	2010	2011	2012
1,13	1,38	0	0	0

ΣΧΕΔΙΑΓΡΑΜΜΑ : ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΠΑΓΙΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΠΡΟΣ  
ΜΑΚΡΟΧΡΟΝΙΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ



**ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΑΣ  
ΝΕΟΓΑΛ Α.Ε.**

---

$$4. \text{ Αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων}^{44} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης προ φόρων και τόκων}}{\text{Σύνολο τόκων}} \times 100$$

ο αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων στους οποίους πρέπει να καταβάλλει μια επιχείρηση μέσα σε μια χρήση για τη χρησιμοποίηση των ξένων κυρίως μακροπρόθεσμων κεφαλαίων της, εκφράζει πόσες φορές αυτοί οι τόκοι καλύπτονται από τα καθαρά της κέρδη.

**Εφαρμογή:**

**2008:**  $\frac{2.276.150}{193.004} = 11,8\%$

193.004

**2009:**  $\frac{1.890.491}{148.155} = 12,8\%$

148.155

**2010:**  $\frac{902.935}{239.452} = 3,8\%$

239.452

**2011:**  $\frac{1.271.827}{352.716} = 3,6\%$

352.716

**2012:**  $\frac{2.123.525}{501.607} = 4,3\%$

501.607

---

<sup>44</sup> Δημήτριος Χ. Γκίγκας, Η ανάλυση και η Χρήση των Λογιστικών Καταστάσεων Αθήνα 2002, σελ:265



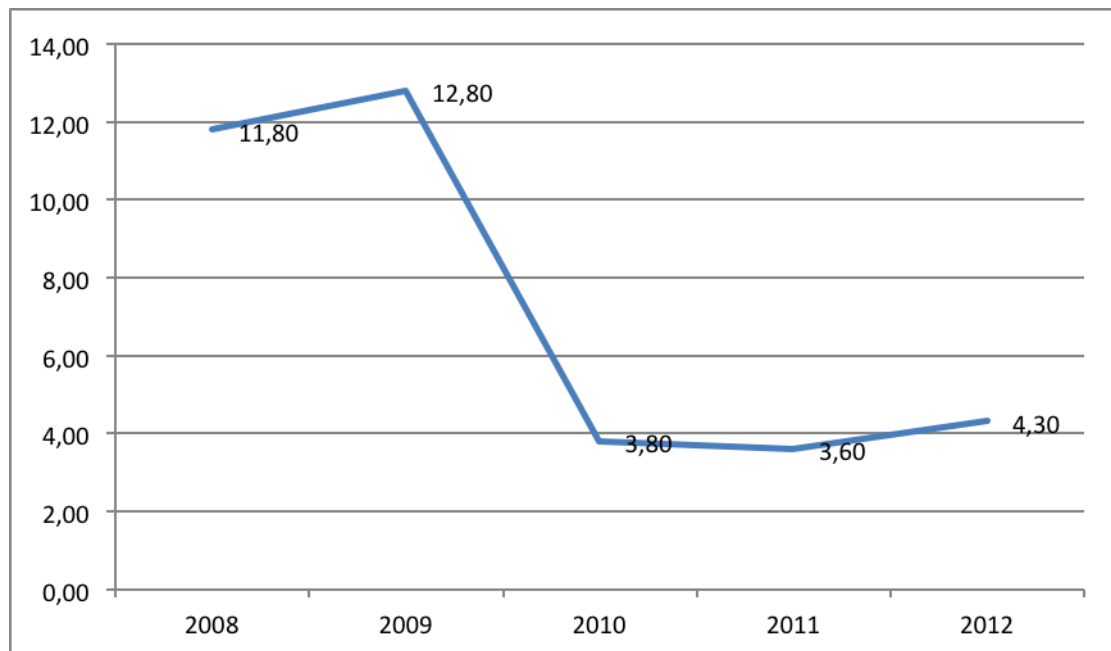
**ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΑΣ  
ΝΕΟΓΑΛ Α.Ε.**

---

ΠΙΝΑΚΑΣ : ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΤΟΚΩΝ

2008	2009	2010	2011	2012
11,8	12,8	3,8	3,6	4,3

ΣΧΕΔΙΑΓΡΑΜΜΑ : ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΤΟΚΩΝ



## **Συμπεράσματα**

Στόχος της παρούσας εργασίας ήταν η εκπόνηση μιας χρηματοοικονομικής ανάλυσης της εταιρίας ΝΕΟΓΑΛ Α.Ε.. Έγινε αναφορά σ' ένα θεωρητικό κομμάτι που αφορά γενικά τις Εταιρίες γαλακτοκομικών προϊόντων , στην εταιρία ΝΕΟΓΑΛ Α.Ε αλλά και τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις, πραγματοποιήθηκαν αναλύσεις με βάση τους αριθμοδείκτες για να εξετάσουμε τη πορεία της τα πέντε τελευταία έτη.

Σύμφωνα με τις αναλύσεις που πραγματοποιήσαμε και τα δεδομένα που παρουσιάζονται στο τελευταίο κεφάλαιο συμπεραίνουμε ότι η ΝΕΟΓΑΛ Α.Ε έχει εξελιχθεί σε ένα ισχυρό χρηματοοικονομικό όμιλο και έχει μια πολύ σημαντική θέση στο χώρο.

Μέσα από τις δραστηριότητες στους χρηματοοικονομικούς τομείς η εταιρία ΝΕΟΓΑΛ Α.Ε έχει συμβάλει στην ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας. Επίσης ικανοποιεί πλήρως τις ανάγκες και τις προσδοκίες τω πελατών της και προσφέρει ένα ολοκληρωμένο πλέγμα χρηματοοικονομικών προϊόντων. Έτσι, έχοντας επίκεντρο των άνθρωπο, προχωράει στην ανάπτυξη και τη βελτίωση των υπηρεσιών της.

## **Βιβλιογραφία**

### **Βιβλία**

- Ανδρέα Μ. Ρεβανόλογου – Ιωάννη Δ. Γεωργοπούλου, (1996) Γενική Λογιστική με Ε.Γ.Λ.Σ., Εκδόσεις «INTERBOOKS», Αθήνα
- Νιάρχος Ν.Α., (2004) Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, Εκδόσεις Σταμούλη Α.Ε. Αθήνα
- Νικόλαος Σ. Πομόνης, (2004) Λογιστικές Εφαρμογές, Ασκήσεις, Λύσεις, Ερωτήσεις- Απαντήσεις, Εκδόσεις Σταμούλη Α.Ε, Αθήνα
- Gill O. J., Chatton M., (1999) Understanding Financial Statements, A Prime of Useful Information. Axzo Press,
- Χρυσοκέρη Ι. Τρ., (1971) Ανάλυσης Ισολογισμών, Εκδόσεις Παπαζήση, Αθήνα
- Κίτσος Γ., (2011) Αριθμοδείκτες, Χρηματοοικονομική Ανάλυση και Αξιολόγηση Ισολογισμών Επιχειρήσεων, Αθήνα
- Ιωάννης Ντόμαλης, (2002) Λογιστική εταιρειών σε ευρώ, εκδόσεις Ελλην, Αθήνα
- Γιάννης Βελέντζας, (2007) Επίτομο Εμπορικό Δίκαιο, Εκδόσεις Ius, Αθήνα
- Σινανιώτη – Μαρούδη Αριστέα, (2004) Εμπορικό Δίκαιο, Εκδόσεις Σάκκουλα, Αθήνα
- Αλεξανδρίδου Δ. Ελίζα, (2000) Δίκαιο Εμπορικών Εταιριών, Κεφαλαιουχικές Εταιρίες, Β' έκδοση, Εκδόσεις Σάκκουλα, Αθήνα
- Α. Κοντάκου – Α. Παπασπύρου, (1993) Ανάλυση Οικονομικών Καταστάσεων, Αθήνα
- Άγγελος Α. Τσαγκλάγκανος, Οικονομική των επιχειρήσεων Ι και ΙΙ, Εκδόσεις «Σταμούλης», Θεσσαλονίκη 2010
- Νικόλαος Σ. Πομόνης, (2002) Λογιστική, Εκδόσεις «Σταμούλης», Αθήνα
- Δημήτριος Χ. Γκίγκας, (2002) Η ανάλυση και η Χρήση των Λογιστικών Καταστάσεων, Εκδόσεις Χ. Μπέλου, Αθήνα
- Θεοχάρης Α.Μπαλής, (1998) Σύγχρονη Χρηματοοικονομική Λογιστική, Εκδοτικές επιχειρήσεις «Το Οικονομικό», Αθήνα

### **Πηγές στο Internet**

- TAXnews, Οικονομικές καταστάσεις - Αριθμοδείκτες. Διαθέσιμο στο: [www.taxnews.info](http://www.taxnews.info)
- [www.bizhelp365.com](http://www.bizhelp365.com)
- <http://www.gge.gr/09diadsystasis/html/aeconditions.html>, 14/05/2013
- [www.google.gr](http://www.google.gr)
- <http://www.neogal.gr/gr/economy.html>
- <http://www.evrofarma.gr/GR/PliroforiesEpenditon.asp?IdCat=2>
- <http://www.fage.gr/financialData.asp>
- <http://www.vivartia.com/site/content.asp?sel=410>
- <http://www.hellastat.com><http://www.ase.gr>
- [www.statistics.gr](http://www.statistics.gr)
- [www.eprices.gr](http://www.eprices.gr)
- <http://www.ip.aua.gr> <http://www.macaulay.ac.uk> <http://agriexchange.apeda.gov.in>
- [www.hrima.gr](http://www.hrima.gr)
- <http://www.patris.gr>
- [www.vivartia.com](http://www.vivartia.com)
- [www.tovima.gr](http://www.tovima.gr)
- <http://news.kathimerini.gr>