



ΓΕΩΠΟΝΙΚΟ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΑΘΗΝΩΝ
ΤΜΗΜΑ ΑΓΡΟΤΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ ΚΑΙ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ
ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ
ΟΡΓΑΝΩΣΗ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΤΡΟΦΙΜΩΝ ΚΑΙ ΓΕΩΡΓΙΑΣ
ΣΥΝΕΡΓΑΖΟΜΕΝΟ ΤΜΗΜΑ: ΕΠΙΣΤΗΜΗΣ & ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΑΣ ΤΡΟΦΙΜΩΝ

ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΕΥΝΗΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

Ο ΚΛΑΔΟΣ ΤΩΝ ΑΛΛΑΝΤΙΚΩΝ – ΚΡΕΑΤΟΣΚΕΥΑΣΜΑΤΩΝ.
ΜΙΑ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ
ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗΣ ΟΜΑΔΑΣ Α. & Χ. ΥΦΑΝΤΗΣ Α.Β.Ε.Ε,
ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ Α.Β.Ε.Ε ΚΑΙ Π.Γ. ΝΙΚΑΣ Α.Β.Ε.Ε.
ΓΙΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2008 – 2010

Αντώνης Δ. Καραχρήστος

Κωσταντίνος Κασιμάτης, Επίκ. Καθηγητής ΟΠΑ (επιβλέπων)

Αθήνα, 2011



**ΓΕΩΠΟΝΙΚΟ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΑΘΗΝΩΝ
ΤΜΗΜΑ ΑΓΡΟΤΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ ΚΑΙ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ
ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ
ΟΡΓΑΝΩΣΗ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΤΡΟΦΙΜΩΝ ΚΑΙ ΓΕΩΡΓΙΑΣ
ΣΥΝΕΡΓΑΖΟΜΕΝΟ ΤΜΗΜΑ: ΕΠΙΣΤΗΜΗΣ & ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΑΣ ΤΡΟΦΙΜΩΝ**

ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΕΥΝΗΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

**Ο ΚΛΑΔΟΣ ΤΩΝ ΑΛΛΑΝΤΙΚΩΝ – ΚΡΕΑΤΟΣΚΕΥΑΣΜΑΤΩΝ.
ΜΙΑ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ
ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗΣ ΟΜΑΔΑΣ Α. & Χ. ΥΦΑΝΤΗΣ Α.Β.Ε.Ε,
ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ Α.Β.Ε.Ε ΚΑΙ Π.Γ. ΝΙΚΑΣ Α.Β.Ε.Ε.
ΓΙΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2008 – 2010**

Αντώνης Δ. Καραχρήστος

Κωσταντίνος Κασιμάτης, Επίκ. Καθηγητής ΟΠΑ (επιβλέπων)

Αθήνα, 2011

ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΕΥΝΗΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

**Ο ΚΛΑΔΟΣ ΤΩΝ ΑΛΛΑΝΤΙΚΩΝ – ΚΡΕΑΤΟΣΚΕΥΑΣΜΑΤΩΝ.
ΜΙΑ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ
ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗΣ ΟΜΑΔΑΣ Α. & Χ. ΥΦΑΝΤΗΣ Α.Β.Ε.Ε,
ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ Α.Β.Ε.Ε ΚΑΙ Π.Γ. ΝΙΚΑΣ Α.Β.Ε.Ε.
ΓΙΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2008 – 2010**

Αντώνης Δ. Καραχρήστος

ΕΞΕΤΑΣΤΙΚΗ ΕΠΙΤΡΟΠΗ:

Κωσταντίνος Κασιμάτης, Επίκ. Καθηγητής ΟΠΑ (επιβλέπων)

Νικόλαος Γεωργόπουλος, Καθηγητής ΠΑ. ΠΕΙ.

Ελευθέριος Δροσινός, Αναπλ. Καθηγητής ΓΠΑ

Αθήνα, 2011

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Στόχος την παρούσας εργασίας είναι η σύγκριση των χρηματοοικονομικών μεγεθών των εταιρειών που αποτελούν την υπό εξέταση στρατηγική ομάδα για την περίοδο 2008 -2010, και η εξαγωγή χρήσιμων συμπερασμάτων. Η στρατηγική ομάδα που εξετάζεται αποτελείται από την Π.Γ. ΝΙΚΑΣ Α.Β.Ε.Ε, ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ Α.Β.Ε.Ε και την Α. & Χ. ΥΦΑΝΤΗΣ Α.Β.Ε.Ε.¹ Για την πραγματοποίηση της χρηματοοικονομικής ανάλυσης των εταιρειών χρησιμοποιήθηκαν στοιχεία από την κλαδική μελέτη της ICAP, επιστημονικά συγγράμματα, ηλεκτρονικές πηγές καθώς και τα δημοσιευμένα οικονομικά στοιχεία των εταιρειών.

Η εργασία αποτελείται από δύο μέρη. Στο πρώτο μέρος γίνεται μια περιγραφή του κλάδου των αλλαντικών και κρεατοσκευασμάτων, όπου γίνεται αναφορά στο πως έχει διαμορφωθεί ο κλάδος από το χθες στο σήμερα, στην εγχώρια παραγωγή αλλά και αγορά των αλλαντικών και κρεατοσκευασμάτων. Έπειτα στην ίδια ενότητα ακολουθεί στρατηγική ανάλυση του εξωτερικού περιβάλλοντος. Το εξωτερικό περιβάλλον διακρίνεται σε μάκρο και μικρο περιβάλλον. Η ανάλυση του μακροπεριβάλλοντος γίνεται με PEST ανάλυση όπου εκεί εξετάζονται οι παράγοντες που επηρεάζουν τις επιχειρήσεις σε οποιοδήποτε κλάδο και αν ανήκουν, ενώ η ανάλυση του μικροπεριβάλλοντος γίνεται σύμφωνα με το υπόδειγμα του PORTER όπου εκεί εξετάζονται οι δυνάμεις που επηρεάζουν αλλά και επηρεάζονται από την επιχείρηση.

Στο δεύτερο μέρος πραγματοποιείται σύγκριση των εταιρειών που ανήκουν στη στρατηγική ομάδα που ορίσαμε. Η σύγκριση αυτή αφορά την χρηματοοικονομική κατάσταση των εταιρειών. Εξετάζονται οι βασικότεροι αριθμοδείκτες από τους οποίους εξάγονται χρήσιμα συμπεράσματα που θα μας βοηθήσουν στη σύγκριση των εταιρειών αλλά και στην εκτίμηση μας για το αν είναι ικανές να ανταπεξέλθουν στην αρνητική οικονομική συγκυρία που βιώνει η χώρα μας.

Από την παραπάνω ανάλυση η εταιρείες ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ Α.Β.Ε.Ε και Α. & Χ. ΥΦΑΝΤΗΣ Α.Β.Ε.Ε. φαίνεται να είναι σε θέση να αντιμετωπίσουν ευκολότερα την αρνητική οικονομική συγκυρία που βιώνει η χώρα μας σε αντίθεση με την Π.Γ. ΝΙΚΑΣ Α.Β.Ε.Ε η οποία βρίσκεται σε δυσχερή θέση.

¹ Χάρην συντομίας η εταιρείες θα αναφέρονται με τους λατινικούς τους χαρακτήρες.

ΛΕΞΕΙΣ ΚΛΕΙΔΙΑ

Κλάδος αλλαντικών – κρεατοσκευασμάτων, μερίδια αγοράς, εισαγωγές προμηθευτές, ανταγωνιστικότητα, διαπραγματευτική δύναμη, Porter's model, ανάλυση μακροπεριβάλλοντος, στρατηγικές ομάδες, χρηματοοικονομική ανάλυση, κερδοφορία, ρευστότητα, μόχλευση, κεφάλαιο κίνησης, ταμειακές ροές.

**THE DELI MEAT INDUSTRY. A FINANCIAL ANALYSIS AND
COMPARISON OF THE THREE MAJORS: NIKAS, CRETA FARM,
IFANTIS, FOR THE PERIOD 2008 – 2010.**

ABSTRACT

The aim of this study is the brief analysis of the deli meat industry, the financial analysis and comparison of the three majors: NIKAS, CRETA FARM, IFANTIS, for the period 2008 – 2010.

The study is divided into two parts. The first part, deals with the analysis of the deli meat industry. For this purpose we analyze the external environment by using the PORTER'S model and PEST analysis. Then we define the strategic group which consists of the three majors of the industry.

In the second part we run a financial analysis and comparison of the three majors industries that we defined to the previous part. For this analysis we use Ratios and the financial statements provided from them.

The outcome of the above analysis finds CRETA FARM and IFANTIS to be able to overcome easier than NIKAS the economic downturn that the Greek market is facing this period.

KEYWORDS

Deli meat industry, market shares, imports, exports, suppliers, competitiveness, negotiation ability, Porter's model, PEST analysis, strategic groups, financial analysis, profitability, liquidity, leverage, working capital, free cash flow, total cash flow.

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

ΠΕΡΙΛΗΨΗ	3
ABSTRACT	5
ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ	6
ΕΥΡΕΤΗΡΙΟ ΠΙΝΑΚΩΝ	9
ΕΥΡΕΤΗΡΙΟ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ	11
ΜΕΡΟΣ Α. ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΤΩΝ ΑΛΛΑΝΤΙΚΩΝ – ΚΡΕΑΤΟΣΚΕΥΑΣΜΑΤΩΝ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ.	13
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΚΛΑΔΟΣ ΑΛΛΑΝΤΙΚΩΝ ΚΡΕΑΤΟΣΚΕΥΑΣΜΑΤΩΝ	13
1.1 Ο ΚΛΑΔΟΣ ΑΠΟ ΤΟ ΧΘΕΣ ΜΕΧΡΙ ΤΟ ΣΗΜΕΡΑ	13
1.2 ΕΓΧΩΡΙΑ ΠΑΡΑΓΩΓΗ ΑΛΛΑΝΤΙΚΩΝ	15
1.3 ΕΓΧΩΡΙΑ ΑΓΟΡΑ ΑΛΛΑΝΤΙΚΩΝ - ΚΡΕΑΤΟΣΚΕΥΑΣΜΑΤΩΝ	16
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝΤΟΣ	21
2.1 ΜΑΚΡΟΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ ΚΑΙ ΑΝΑΛΥΣΗ PEST	21
2.1.1 ΠΟΛΙΤΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ	21
2.1.2 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ	26
2.1.3 ΚΟΙΝΩΝΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ	27
2.1.4 ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ	28
2.2 ΜΙΚΡΟΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ ΚΑΙ ΑΝΑΛΥΣΗ PORTER	30
2.2.1 Η ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ ΤΟΥ MICHAEL PORTER	30
2.2.2 ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΕΣ ΟΜΑΔΕΣ	32
2.2.3 ΕΜΠΟΔΙΑ ΕΙΣΟΔΟΥ ΣΤΗ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ ΟΜΑΔΑ ΝΙΚΑΣ, CRETA FARM, IFANTIS (mobility barriers)	34
2.2.4 ΤΟ ΥΠΟΔΕΙΓΜΑ ΤΩΝ ΠΕΝΤΕ ΔΥΝΑΜΕΩΝ ΤΟΥ PORTER ΓΙΑ ΤΗ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ ΟΜΑΔΑ ΝΙΚΑΣ Α.Β.Ε.Ε., CRETA FARM, ΥΦΑΝΤΗΣ	35
ΜΕΡΟΣ Β : ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ	44
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΝΙΚΑΣ, CRETA FARM, IFANTIS ΓΙΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2008 – 2010.	44
3.1 ΑΞΙΟΛΟΓΙΣΗ ΕΠΙΔΟΣΗΣ	44
3.2 ΔΕΙΚΤΕΣ ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑΣ	49

3.2.1 ΜΙΚΤΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ	49
3.2.2 ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ	50
3.2.3 ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ	51
3.3 ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ	54
3.3.1 ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΣΥΝΟΛΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	54
3.3.2 ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	55
3.3.3 ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ	55
3.4 ΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	58
3.4.1 ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	58
3.4.2 ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	58
3.4.3 ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ	58
3.5 ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ	61
3.5.1. ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΤΩΝ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	61
3.5.2. ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΤΩΝ ΠΛΗΡΩΤΕΩΝ	62
3.5.3 ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΤΩΝ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	62
3.5.4 ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΜΠΟΡΙΚΟΥ ΚΥΚΛΟΥ	63
3.5.5 ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΤΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	63
3.5.6 ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ	63
3.6 ΔΕΙΚΤΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ	67
3.6.1 ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΔΑΠΑΝΩΝ	67
3.6.2 ΞΕΝΑ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	68
3.6.3 ΔΕΙΚΤΗΣ ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗΣ	68
3.6.4 ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ	68
3.7 ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ	73
3.7.1 ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ	75
3.8 ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ	78
3.8.1 ΚΑΘΑΡΕΣ ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ	78
3.8.2 ΣΥΝΟΛΙΚΕΣ ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ	79
3.8.3 ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ	79

3.9 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ Η ΑΠΟΤΙΜΗΣΗΣ	82
3.9.1 ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ	82
3.9.2 ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ	83
3.10 ΝΕΚΡΟ ΣΗΜΕΙΟ	84
3.10.1 ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ	85
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	90
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	95
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ	96

ΕΥΡΕΤΗΡΙΟ ΠΙΝΑΚΩΝ

Πίνακας 1.2.1: Μερίδια εγχώριας παραγωγής αλλαντικών 2009.	16
Πίνακας 1.3.2: Μέγεθος εγχώριας αγοράς αλλαντικών & κονσερβών κρέατος.	17
Πίνακας 1.3.3: Μερίδια εγχώριας αγοράς.	19
Πίνακας 1.3.4: Δείκτης συγκέντρωσης.	19
Πίνακας 1.3.5: Εγχώρια αγορά κρεατοσκευασμάτων.	20
Πίνακας 3.2.3.6: Δείκτες κερδοφορίας για τη ΝΙΚΑΣ.	51
Πίνακας 3.2.3.7: Δείκτες κερδοφορίας την CRETA FARM.	52
Πίνακας 3.2.3.8: Δείκτες κερδοφορίας την IFANTIS.	52
Πίνακας 3.3.3.9: Δείκτες αποδοτικότητας για τη ΝΙΚΑΣ.	55
Πίνακας 3.3.3.10: Δείκτες αποδοτικότητας για την CRETA FARM.	56
Πίνακας 3.3.3.11: Δείκτες αποδοτικότητας για την IFANTIS.	56
Πίνακας 3.4.3.12: Δείκτες ρευστότητας για τη ΝΙΚΑΣ.	59
Πίνακας 3.4.3.13: Δείκτες ρευστότητας για την CRETA FARM.	59
Πίνακας 3.4.3.14: Δείκτες ρευστότητας για την IFANTIS.	60
Πίνακας 3.5.6.15: Δείκτες δραστηριότητας για τη ΝΙΚΑΣ.	64
Πίνακας 3.5.6.16: Δείκτες δραστηριότητας για την CRETA FARM.	65
Πίνακας 3.5.6.17: Δείκτες δραστηριότητας για την IFANTIS.	66
Πίνακας 3.6.4.18: Δείκτες χρηματοοικονομικής διάρθρωσης για τη ΝΙΚΑΣ.	69
Πίνακας 3.6.4.19: Δείκτες χρηματοοικονομικής διάρθρωσης για την CRETA FARM.	70
Πίνακας 3.6.4.20: Δείκτες χρηματοοικονομικής διάρθρωσης για την IFANTIS.	71
Πίνακας 3.7.1.21: Κεφάλαιο κίνησης της ΝΙΚΑΣ.	75
Πίνακας 3.7.1.22: Κεφάλαιο κίνησης της CRETA FARM.	76
Πίνακας 3.7.1.23: Κεφάλαιο κίνησης της IFANTIS.	77
Πίνακας 3.8.3.24: Καθαρές και συνολικές ταμειακές ροές για τη ΝΙΚΑΣ.	79
Πίνακας 3.8.3.25: Καθαρές και συνολικές ταμειακές ροές για την CRETA FARM.	81
Πίνακας 3.8.3.26: Καθαρές και συνολικές ταμειακές ροές για την IFANTIS.	82
Πίνακας 3.9.2.27: Κέρδη ανά μετοχή για τη ΝΙΚΑΣ.	83
Πίνακας 3.9.2.28: Κέρδη ανά μετοχή για την CRETA FARM.	83
Πίνακας 3.9.2.29: Κέρδη ανά μετοχή για την IFANTIS.	84

Πίνακας 3.10.1.30: Νεκρό σημείο για την ΝΙΚΑΣ	86
Πίνακας 3.10.1.31: Νεκρό σημείο για την CRETA FARM.	87
Πίνακας 3.10.1.32: Νεκρό σημείο για την IFANTIS.	89

ΕΥΡΕΤΗΡΙΟ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ

Διάγραμμα 2.2.2.1: Απεικόνιση στρατηγικών ομάδων.	33
Διάγραμμα 3.1.2: Συγκριτικό διάγραμμα του κύκλου εργασιών.	48
Διάγραμμα 3.1.3: Συγκριτικό διάγραμμα των κερδών προ τόκων, φόρων, επενδυτικών αποτελεσμάτων και συνολικών αποσβέσεων (EBITDA).	48
Διάγραμμα 3.1.4: Συγκριτικό διάγραμμα των κερδών μετά φόρων (EAT).	49
Διάγραμμα 3.2.3.5: Συγκριτική διαγραμματική απεικόνιση του Περιθώριο Μικτού Κέρδους.	53
Διάγραμμα 3.2.3.6: Συγκριτική διαγραμματική απεικόνιση του Περιθώριο Καθαρού Κέρδους (EBT).	53
Διάγραμμα 3.2.3.7: Συγκριτική διαγραμματική απεικόνιση του Περιθώριο Καθαρού Κέρδους (EBITDA/SALES).	54
Διάγραμμα 3.3.3.8: Συγκριτική διαγραμματική απεικόνιση του ROTA.	57
Διάγραμμα 3.3.3.9: Συγκριτική διαγραμματική απεικόνιση του ROE.	57
Διάγραμμα 3.4.3.10: Συγκριτική διαγραμματική απεικόνιση της γενικής ρευστότητας.	60
Διάγραμμα 3.4.3.11: Συγκριτική διαγραμματική απεικόνιση της άμεσης ρευστότητας.	61
Διάγραμμα 3.5.6.12: Δείκτες δραστηριότητας.	62
Διάγραμμα 3.5.6.13: Δείκτες δραστηριότητας.	66
Διάγραμμα 3.5.6.14: Δείκτες δραστηριότητας.	67
Διάγραμμα 3.6.4.15: Συγκριτική διαγραμματική απεικόνιση ξένων προς ιδίων κεφαλαίων.	71
Διάγραμμα 3.6.4.16: Συγκριτική διαγραμματική απεικόνιση του δείκτη παγιοποίησης.	72
Διάγραμμα 3.6.4.17: Συγκριτική διαγραμματική απεικόνιση του δείκτη συνολικό χρέος προς συνολικό απασχολούμενο κεφάλαιο.	72
Διάγραμμα 3.6.4.18: Συγκριτική διαγραμματική απεικόνιση του δείκτη κάλυψης χρηματοοικονομικών εξόδων.	73
Διάγραμμα 3.7.1.19: Κεφάλαιο κίνησης.	76
Διάγραμμα 3.7.1.20: Κεφάλαιο κίνησης.	77
Διάγραμμα 3.7.1.21: Κεφάλαιο κίνησης.	78

Διάγραμμα 3.8.3.22: Καθαρές ταμειακές ροές και συνολικές ταμειακές ροές.	80
Διάγραμμα 3.8.3.23: Καθαρές ταμειακές ροές και συνολικές ταμειακές ροές.	81
Διάγραμμα 3.8.3.24: Καθαρές ταμειακές ροές και συνολικές ταμειακές ροές.	82
Διάγραμμα 3.9.2.25: Συγκριτική διαγραμματική απεικόνιση των κερδών ανά μετοχή.	84
Διάγραμμα 3.10.1.26: Νεκρό σημείο NIKAS.	86
Διάγραμμα 3.10.1.27: Νεκρό σημείο CRETA FARM.	88
Διάγραμμα 3.10.1.28: Νεκρό σημείο IFANTIS.	89

ΜΕΡΟΣ Α. ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΤΩΝ ΑΛΛΑΝΤΙΚΩΝ – ΚΡΕΑΤΟΣΚΕΥΑΣΜΑΤΩΝ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΚΛΑΔΟΣ ΑΛΛΑΝΤΙΚΩΝ ΚΡΕΑΤΟΣΚΕΥΑΣΜΑΤΩΝ

1.1 Ο ΚΛΑΔΟΣ ΑΠΟ ΤΟ ΧΘΕΣ ΜΕΧΡΙ ΤΟ ΣΗΜΕΡΑ

Ο κλάδος των αλλαντικών απέκτησε βιομηχανικό χαρακτήρα από τη δεκαετία του '70, ενώ κατά τη διάρκεια του '90 και κυρίως από το 1996 και έπειτα, διήλθε περίοδο εκσυγχρονισμού και ποιοτικής αναβάθμισης των παραγόμενων προϊόντων, με τις κοινοτικές και κρατικές επιχορηγήσεις που δόθηκαν στα πλαίσια εφαρμογής των υποχρεωτικών οδηγιών της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Σήμερα ο κλάδος περιλαμβάνει ορισμένες μεγάλου μεγέθους καθετοποιημένες βιομηχανίες που ελέγχουν σημαντικό μέρος της αγοράς και έναν μεγάλο αριθμό μικρού και μεσαίου μεγέθους επιχειρήσεων που παράγουν κυρίως παραδοσιακά αλλαντικά ή / και κρεατοσκευάσματα. Οι επιχειρήσεις εισαγωγής του κλάδου εμπορεύονται κυρίως προϊόντα που έχουν ξεχωρίσει στην αγορά λόγω της προέλευσής τους.

Ο τομέας των κρεατοσκευασμάτων περιλαμβάνει επιχειρήσεις οι οποίες δραστηριοποιούνται στον ευρύτερο κλάδο του κρέατος και των ειδών διατροφής και είναι στην πλειοψηφία τους, μεγαλύτερου μεγέθους σε σχέση με τις εταιρείες αλλαντικών. Λόγο του ανταγωνισμού ιδιαίτερη έμφαση δίνεται στην ποιότητα των προϊόντων η οποία εξασφαλίζεται με συνεχείς ελέγχους στην παραγωγική διαδικασία και με την τήρηση προτύπων διασφάλισης ποιότητας.

Σύμφωνα με την ΕΣΥΕ, στον κλάδο παραγωγής προϊόντων από κρέας ζώων και πουλερικών περιλαμβάνονται:

- Η παραγωγή ξηραμένου, παστού καπνιστού κρέατος.
- Η παραγωγή προϊόντων κρέατος όπως λουκάνικα, σαλάμια, αλλαντικά τύπου πουτίγκας, αλλαντικά τύπου “Andouillettes”, καρυκευμένα λουκάνικα, αλλαντικά τύπου Bologna, πατέ, γκαλαντίνες, ψιλοκομμένο χοιρινό με λίπος, χοιρομέρι, εκχυλίσματα και ζωμοί κρέατος.
- Η παραγωγή έτοιμων γευμάτων σε κονσέρβες ή άλλου είδους συσκευασία, με κύριο συστατικό το κρέας.

Οι κυριότερες κατηγορίες αλλαντικών είναι:

1 Προϊόντα από σύγκοπτο κρέας

Περιλαμβάνονται:

Ωμά προϊόντα (λουκάνικα). Η πρώτη ύλη είναι το καθαρό χοιρινό κρέας ή το μίγμα χοιρινού και βοδινού ή και πρόβειου. Η προσθήκη κρέατος πουλερικών απαγορεύεται, ενώ τοποθετούνται σε θήκες φυσικής προέλευσης (βρώσιμα περιβλήματα) και είναι δυνατό να υποστούν μερική αφυδάτωση ή κάπνισμα. Η περιεκτικότητα σε λίπος δε ξεπερνά το 35%.

Προϊόντα ωρίμανσης. Η κατηγορία αυτή περιλαμβάνει τα σαλάμια αέρος, τα σουτζούκια και τα παρεμφερή αυτών. Η παραγωγική τους διαδικασία περιλαμβάνει ενθήκευση σε φυσικές θήκες, καθώς και τη αφυδάτωση, ωρίμανση και πιθανόν και το κάπνισμα αυτών. Βάσει του Κώδικα Τροφίμων, απαγορεύεται ρητώς να υποστούν θερμική επεξεργασία και η περιεκτικότητα τους σε λίπος να υπερβαίνει το 45%.

Προϊόντα μερικής ωρίμανσης (ημίξερα). Περιλαμβάνονται σαλάμια τύπου Βιέννης, Σερβίας, μύρας κτλ, τα οποία αφού υποστούν μερική ωρίμανση, υφίστανται θερμική επεξεργασία, ενώ απαγορεύεται η προσθήκη αμύλου.

Προϊόντα θερμικής επεξεργασίας (βραστά). Τα προϊόντα υπόκεινται σε θερμική επεξεργασία (πήξη των πρωτεϊνών μέχρι το κέντρο της μάζας), όπως λουκάνικα τύπου Φρανκφούρτης, μορταδέλα, πάριζα και άλλα βραστά σαλάμια.

2 Προϊόντα από τεμάχια κρέατος

Περιλαμβάνονται:

Προϊόντα ωρίμανσης. Όπως το χοιρομέρι (ή αλλιώς ζαμπόν) ωρίμανσης, την ωμοπλάτη ωρίμανσης (σπάλα), το νουά ωρίμανσης και τον παστουρμά.

Προϊόντα θερμικής επεξεργασίας. Η υποκατηγορία αυτή περιλαμβάνει το χοιρομέρι, την ωμοπλάτη, το μπέικον, το φιλέτο χοιρινό ή βοδινό, τις χοιρινές ή βοδινές μπριζόλες τη γλώσσα και τα πτηνά θερμικής επεξεργασίας.

3 Άλλα

Για τη παραγωγή διάφορων άλλων προϊόντων αλλαντοποίησης πέραν των αναφερομένων, βασική πρώτη ύλη αποτελεί το κρέας και τα διάφορα παραπροϊόντα αυτού, αφού υποστούν ειδική επεξεργασία, πχ φουά γκρα χήνας.

Ο παραγωγικός τομέας αλλαντικών στην Ελλάδα συγκροτείται από μεγάλο αριθμό παραγωγικών μονάδων, η πλειοψηφία των οποίων είναι μικρής δυναμικότητας και τοπικής εμβέλειας. Η τεχνοοικονομική υποδομή των περισσότερων ατομικών και οικογενειακών επιχειρήσεων δεν είναι ιδιαίτερα σημαντική. Από την άλλη πλευρά, οι μεγάλοι μεγέθους βιομηχανικές επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στον κλάδο διαθέτουν σύγχρονο μηχανολογικό εξοπλισμό, οργανωμένη παραγωγική διαδικασία και ισχυρά brand name.

Ο αριθμός των κατετοποιημένων επιχειρήσεων είναι μικρός σε σχέση με το σύνολο των επιχειρήσεων. Αποτελούν σύνθετα συγκροτήματα, που δραστηριοποιούνται σε όλο το φάσμα παραγωγής, από την αναπαραγωγή και εκτροφή ζώων ή πουλερικών και την παραγωγή ζωοτροφών, έως τη διάθεση των τελικών προϊόντων. Ο εισαγωγικός τομέας αποτελείται από επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στον ευρύτερο κλάδο των ειδών διατροφής και είναι κυρίως μεγάλου μεγέθους. Τα εξεταζόμενα προϊόντα συμβάλουν λίγο στο συνολικό κύκλο εργασιών τους.

1.2 ΕΓΧΩΡΙΑ ΠΑΡΑΓΩΓΗ ΑΛΛΑΝΤΙΚΩΝ

Στην Ελλάδα σύμφωνα με τις εκτιμήσεις της ICAP η εγχώρια παραγωγή αλλαντικών από το 1994 μέχρι το 2009 παρουσίασε συνεχή αύξηση με ετήσιο ρυθμό μεταβολής 3,04%. Οι ποσότητες βέβαια που αναφέρονται δεν αντιστοιχούν αποκλειστικά και μόνο σε αλλαντικά αλλά περιλαμβάνουν και ποσότητες κρεατοσκευασμάτων. Το 2009 η καταγραμμένη ποσότητα υπολογίζεται στους 98000 τόνους, παρουσιάζοντας μια αύξηση με την προηγούμενη χρονιά της τάξης του 1,3%. Τα λουκάνικα και παρόμοια προϊόντα εκτός αυτών από συκώτι (σαλάμια αέρος, μορταδέλα, πάριζα κτλ) αποτελούν το 39,32% της συνολικής παραγωγής προϊόντων από κρέας.

Παρά το μεγάλο αριθμό των εταιρειών που δραστηριοποιούνται στον κλάδο, η αύξηση στην παραγόμενη ποσότητα στο σύνολο της οφείλεται κυρίως στην αύξηση της παραγόμενης ποσότητας των μεγαλύτερων εταιρειών που δραστηριοποιούνται σε

αυτόν. Συγκεκριμένα οι εννέα εταιρείες που εμφανίζονται στο πίνακα 1.2.1 εκτιμάται ότι κάλυψαν από κοινού το 72 – 73% της εγχώριας παραγωγής αλλαντικών.

Η μεγάλη αυτή αύξηση στην παραγωγή αποδίδεται στην ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας των βιομηχανιών που καταλαμβάνουν τα μεγαλύτερα μερίδια στην αγορά. Το γεγονός αυτό δημιουργεί δυσκολίες στις επιχειρήσεις του κλάδου με μικρότερα μερίδια που δε διαθέτουν ανάλογες υποδομές και οργάνωση, με αποτέλεσμα κάποιες από αυτές να οδηγούνται σε κλείσιμο.

Πίνακας 1.2.1: Μερίδια εγχώριας παραγωγής αλλαντικών 2009

Επωνυμία	Μερίδιο παραγωγής (2009)
CRETA FARM	16 – 17%
ΥΦΑΝΤΗΣ	15 – 15,5%
ΝΙΚΑΣ	13 – 14%
ΛΑΝΤΣΙΟΝ ΜΗΤ ΕΒΡΟΥ ΑΕ	~ 9,5
ΒΙ.Κ.Η ΑΕ	~ 8,5
BRELLE ABEE	~ 3
ΠΑΣΣΙΑΣ Ε.Γ. ΑΒΕΕ	~ 3
DIRO ABEE	~ 2
ΔΙΑΚΙΝ ΑΛΛΑΝΤΙΚΑ ΑΕ	~ 1,5

Πηγή: ICAP

1.3 ΕΓΧΩΡΙΑ ΑΓΟΡΑ ΑΛΛΑΝΤΙΚΩΝ - ΚΡΕΑΤΟΣΚΕΥΑΣΜΑΤΩΝ

Όπως αναφέρεται, ο κλάδος των αλλαντικών και κρεατοσκευασμάτων περιλαμβάνει λίγες μεγάλου μεγέθους καθετοποιημένες βιομηχανίες και ένα μεγάλο αριθμό μικρού και μεσαίου μεγέθους επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται κυρίως τοπικά.

Οι μεγάλες βιομηχανικές επιχειρήσεις του κλάδου διαθέτουν δίκτυα διανομής που καλύπτουν σχεδόν το σύνολο της χώρας. Αντίθετα, οι μικρού μεγέθους επιχειρήσεις προμηθεύουν κυρίως την τοπική αγορά όπου εδρεύουν ή τις αγορές των γειτονικών νομών. Ο καταναλωτής προμηθεύεται τα αλλαντικά κυρίως από το οργανωμένο τμήμα αλλαντικών των σούπερ μάρκετ και αφετέρου απευθείας συσκευασμένα από τα ψυγεία (προϊόντα self service). Η ζήτηση αλλαντικών είναι μικρότερη στα σημεία αυτοεξυπηρέτησης.

Η ζήτηση των αλλαντικών στην Ελληνική αγορά καλύπτεται κυρίως από εγχώρια προϊόντα, ενώ η εισαγωγική διείσδυση είναι αρκετά περιορισμένη. Σύμφωνα με την κλαδική μελέτη της ICAP το 2009 η χώρα μας εισήγαγε 22300 τόνους αλλαντικών και κρεατοσκευασμάτων σημειώνοντας αύξηση 14,9% σε σχέση με το προηγούμενο έτος. Το συνολικό μέγεθος της εγχώριας αγοράς (κατανάλωσης) αλλαντικών αυξήθηκε την περίοδο 1994-2009, με μέσο ετήσιο ρυθμό αύξησης 3,3%. Το 2009 η εγχώρια φαινομενική κατανάλωση εκτιμάται ότι αυξήθηκε κατά 2,2% σε σχέση με το προηγούμενο έτος και διαμορφώθηκε σε 113300 τόνους. Σε αυτό το σημείο να πρέπει να αναφερθεί ότι οι εξαγωγές αλλαντικών και κρεατοσκευασμάτων παρουσίασαν διακυμάνσεις το χρονικό διάστημα 2004-2009. Όμως το 2009 οι εξαγωγές διαμορφώθηκαν σε 7000 τόνους σημειώνοντας αύξηση σε σχέση με το 2008 της τάξης του 34,6%. Στον πίνακα που ακολουθεί μπορεί κανείς να διακρίνει διαχρονικά την πορεία των παραπάνω αλλά και να συμπεράνει ότι ο βαθμός αυτόρκειας αλλαντικών και κρεατοσκευασμάτων στην Ελλάδα είναι υψηλός. Χαρακτηριστικά η εγχώρια κατανάλωση αλλαντικών και κρεατοσκευασμάτων για το 2009 καλύφθηκε από την εγχώρια παραγωγή κατά 86,5%.

Πίνακας 1.3.2: Μέγεθος εγχώριας αγοράς αλλαντικών & κονσερβών κρέατος.

Μέγεθος εγχώριας αγοράς αλλαντικών & κονσερβών κρέατος				
Έτος	Παραγωγή	Εισαγωγές	Εξαγωγές	Κατανάλωση
1994	62500	11900	4350	70050
1995	64000	12500	5700	70800
1996	64900	10800	3600	72100
1997	66000	10700	2600	74100
1998	67000	11000	2500	75500

1999	70500	10500	2100	78900
2000	77000	10300	3800	83500
2001	77500	10500	1600	86400
2002	81000	10600	2000	89600
2003	86500	12000	2900	95600
2004	96000	13000	4000	105000
2005	97000	15600	2700	109000
2006	95000	19000	3900	110100
2007	95600	19600	3200	112000
2008	96700	19400	5200	110900
2009	98000	22300	7000	113300

Πηγή: ICAP

Αναφορικά με τη διάρθρωση της εγχώριας αγοράς αλλαντικών και κονσερβών κρέατος, σημειώνεται ότι το μεγαλύτερο μέρος της αγοράς καλύπτεται από την κατηγορία "Πάριζα - Μορταδέλα" (27% περίπου), ακολουθούν στην δεύτερη και τρίτη θέση οι κατηγορίες "Ζαμπόν (χοιρομέρι και ωμοπλάτες)" και "Αλλαντικά πουλερικών" αντίστοιχα. Το μεγαλύτερο μέρος της εγχώριας αγοράς κρεατοσκευασμάτων εξακολουθεί να καλύπτεται από παρασκευάσματα χοιρινού και μοσχαρίσιου κρέατος και κυρίως από προϊόντα όπως σουβλάκι, γύρος και μπιφτέκι.

Στη συνέχεια παρουσιάζονται τα εκτιμώμενα μερίδια αγοράς αλλαντικών ορισμένων εκ των κυριότερων επιχειρήσεων για το 2009.

Πίνακας 1.3.3: Μερίδια εγχώριας αγοράς

Επωνυμία	Μερίδιο αγοράς (2009)
CRETA FARM	13,5 – 14,5%
ΥΦΑΝΤΗΣ	12 – 13%
ΝΙΚΑΣ	11- 11,5%
ΛΑΝΤΣΙΟΝ ΜΗΤ ΕΒΡΟΥ ΑΕ	7 – 7,5%
ΒΙ.Κ.Η ΑΕ	~6
BRELLE ABEE	3 – 3,5%
ΠΑΣΣΙΑΣ Ε.Γ. ABEE	2,5 – 3%
DIRO ABEE	1,5 – 2%
ΔΙΑΚΙΝ ΑΛΛΑΝΤΙΚΑ ΑΕ	1 – 1,5%

Πηγή: ICAP

Οι 9 επιχειρήσεις που εμφανίζονται στον παραπάνω πίνακα εκτιμάται ότι συγκέντρωσαν από κοινού το 58% – 62% της εγχώριας αγοράς αλλαντικών το 2009.

Για να εξεταστεί η ένταση του ανταγωνισμού εκτιμήθηκαν συντελεστές συγκέντρωσης για τις τρεις, τις πέντε και δέκα μεγαλύτερες επιχειρήσεις.

Πίνακας 1.3.4: Δείκτης συγκέντρωσης

n	CRn
n=3	38,1%
n=5	53,2%
n=10	62,5%

Πηγή: ICAP

Από τους δείκτες προκύπτει ότι ο βαθμός συγκέντρωσης είναι υψηλός, καθώς πέντε επιχειρήσεις καλύπτουν περισσότερο από το ήμισυ της αγοράς και οι δέκα πρώτες τα 2/3 της αγοράς, ενώ το υπόλοιπο κατανέμεται σε αρκετές δεκάδες επιχειρήσεων.

Τέλος, το μέγεθος της εγχώριας παραγωγής κρεατοσκευασμάτων σημείωσε μέσο ετήσιο ρυθμό αύξησης 4.6% το χρονικό διάστημα 1996 – 2009 και εκτιμάται σε 52000 τόνους. Την τελευταία διετία η αγορά των κρεατοσκευασμάτων παρουσιάζει έντονους ρυθμούς αύξησης. Συγκεκριμένα, το 2008 αυξήθηκε κατά 4,9% σε σχέση με το 2007 και το 2009 αυξήθηκε κατά 5,5% συγκριτικά με το 2008 (Πίνακας 5).

Πίνακας 1.3.5: Εγχώρια αγορά κρεατοσκευασμάτων

Έτος	Αγορά
1996	29000
1997	30500
1998	32000
1999	33000
2000	35000
2001	35500
2002	38000
2003	40000
2004	45000
2005	46000
2006	45500
2007	47000
2008	49300
2009	52000

Πηγή: ICAP

Όσον αφορά τα μερίδια αγοράς παρατηρείται διασπορά λόγω του μεγάλου αριθμού επιχειρήσεων. Αναφορικά, οι επιχειρήσεις Ζελιάδης ΑΕ και Hellenic Catering ΑΕ καταλαμβάνουν κορυφαίες θέσεις με εκτιμώμενα μερίδια αγοράς 6,3% και 6,7% αντίστοιχα.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 : ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝΤΟΣ

2.1 ΜΑΚΡΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ ΚΑΙ PEST ANALYSIS

Το γενικευμένο ή μάκρο περιβάλλον περιλαμβάνει όλες τις περιβαλλοντικές δυνάμεις οι οποίες επηρεάζουν άμεσα ή έμμεσα κάθε επιχείρηση σε οποιοδήποτε βιομηχανικό κλάδο. Οι αλλαγές στις τιμές του πετρελαίου, η άνοδος και η πτώση των επιτοκίων, η αγοραστική δύναμη των καταναλωτών, η πολιτική αστάθεια ενός κράτους, η μείωση του πληθυσμού μιας χώρας, η δυνατότητα των νέων τεχνολογιών πληροφορίας και επικοινωνιών είναι παραδείγματα δυναμικών αλλαγών στο περιβάλλον, που μπορεί να έχουν σημαντική επίδραση σε μία επιχείρηση.

Ένα από τα προβλήματα που αντιμετωπίζουν οι επιχειρήσεις σήμερα είναι οι ταχύτερες αλλαγές του περιβάλλοντος που πλέον χαρακτηρίζεται ως «πολυτάραχο». Επειδή η στρατηγική σχεδιάζεται με βάση το μέλλον, τα διοικητικά στελέχη πρέπει να λαμβάνουν υπόψη τις αλλαγές του περιβάλλοντος.

Οι παράγοντες που θα εκτιμηθούν για να προσδιοριστεί το περιβάλλον είναι το πολιτικό, το οικονομικό, κοινωνικοπολιτιστικό και το τεχνολογικό γίνεσθαι.

2.1.1 Πολιτικό - Νομικό περιβάλλον

Οι επιχειρήσεις επηρεάζονται άμεσα από τις πολιτικές εξελίξεις και αποφάσεις. Το πολιτικό περιβάλλον είναι ιδιαίτερα ρευστό καθώς επηρεάζεται από πολλούς απρόβλεπτους παράγοντες που είναι ξένοι από την επιχείρηση. Η ανάλυση του πολιτικού περιβάλλοντος αποδεικνύεται εξαιρετικά σημαντική για τη λήψη σωστών αποφάσεων. Μερικοί άξονες πολύ σημαντικοί που πρέπει να εξεταστούν στο πολιτικό περιβάλλον του υπό εξέταση κλάδου είναι: οι νομοθεσίες για τα τρόφιμα, οι νομοθεσίες που ευνοούν τις επενδύσεις και οι νομοθεσίες για την προστασία του περιβάλλοντος.

Νομοθεσία για τα τρόφιμα

Βασικοί στόχοι της Κοινοτικής Νομοθεσίας Τροφίμων είναι η διασφάλιση υψηλού επιπέδου της δημόσιας υγείας και της ασφάλειας του καταναλωτή, η διασφάλιση της ελεύθερης κυκλοφορίας των αγαθών στην εσωτερική αγορά, η απόδοση της πρωταρχικής ευθύνης για την ασφάλεια των τροφίμων στη βιομηχανία, στους

παραγωγούς και στους προμηθευτές, κτλ. Η ποιότητα των τροφίμων διασφαλίζεται με διαφορετικές προσεγγίσεις ανά κράτος μέλος λόγω των διαφορετικών στόχων της εσωτερικής αγοράς και της αγροτικής πολιτικής.

Επιπροσθέτως έχει θεσπιστεί η υποχρεωτική εφαρμογή του συστήματος Ανάλυσης Κινδύνου σε Κρίσιμα Σημεία Ελέγχου « HACCP – Hazard Analysis Critical Control Points», το οποίο αφορά τις μεταποιητικές επιχειρήσεις τροφίμων. Πρόκειται για ένα ολοκληρωμένο προληπτικό σύστημα για τον έλεγχο και την ασφάλεια υγιεινής των τροφίμων, το οποίο πρέπει να εφαρμόζεται σε όλα τα στάδια της μεταποιητικής διαδικασίας.

Ένα άλλο πρότυπο το ISO 22000, είναι ένα διεθνές σύστημα διαχείρισης της ασφάλειας των τροφίμων που έχει αντικαταστήσει το ελληνικό πρότυπο ΕΛΟΤ 1416. Αν σε αυτό συμπεριληφθούν οι κανόνες Ορθής Υγιεινής Πρακτικής και οι κανόνες Ορθής Βιομηχανικής Πρακτικής, η επιχείρηση διαθέτει ένα ολοκληρωμένο σύστημα διαχείρισης της ποιότητας και ασφάλειας των τροφίμων.

Ο αρμόδιος κρατικός φορέας στη χώρα μας για τον έλεγχο της εφαρμογής των διατάξεων που αφορούν τον κλάδο των τροφίμων είναι ο Ενιαίος Φορέας Ελέγχου Τροφίμων (ΕΦΕΤ). Η ενοποιημένη νομοθεσία που εφαρμόζεται από 01.01.2006 ονομάζεται «Πακέτο Υγιεινής – Hygiene Package». Οι 17 οδηγίες που σχετίζονται με την υγιεινή των τροφίμων, αντικαθίσταται από ένα πακέτο πέντε κανονισμών και μίας οδηγίας (ΕΦΕΤ).

1. Καν.(ΕΚ) 852/2004 – Κανονισμός Υγιεινής Τροφίμων: Θέτει γενικούς κανόνες υγιεινής και ασφάλειας τροφίμων που εφαρμόζονται σε όλα τα στάδια της αλυσίδας παραγωγής τροφίμων, από το χωράφι ή το στάβλο μέχρι τον τελικό καταναλωτή. Με τον κανονισμό αυτό ο «παραγωγός τροφίμων» - όπως ορίζεται στο κείμενο, φέρει την πλήρη ευθύνη για την ασφάλεια των τροφίμων που παράγει, διακινεί, διαθέτει. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή έχει εκδώσει οδηγίες για την εφαρμογή του εν λόγω κανονισμού και την εφαρμογή των αρχών HACCP, από τις επιχειρήσεις τροφίμων.
2. Καν.(ΕΚ) 853/2004 – Κανονισμός για το καθορισμό ειδικών κανόνων υγιεινής για τρόφιμα ζωικής προέλευσης. Η Κανόνες αυτοί τηρούνται σε συνδυασμό με τον παραπάνω κανονισμό. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή έχει εκδώσει οδηγίες για την εφαρμογή του εν λόγω κανονισμού.

3. Καν.(ΕΚ) 882/2004 – Κανονισμός για τη διεξαγωγή επίσημου ελέγχου τροφίμων. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή έχει εκδώσει οδηγίες για την εφαρμογή του εν λόγω κανονισμού.
4. Καν (ΕΚ) 854/2004 – Κανονισμός για τον επίσημο έλεγχο τροφίμων ζωικής προέλευσης. Ο κανονισμός ορίζει βασικές διατάξεις για την οργάνωση των επίσημων ελέγχων.
5. Οδηγία 2004/41 ΕΚ. – Με την οδηγία αυτή καταργούνται συγκεκριμένες οδηγίες περί υγιεινής τροφίμων.

Επιπλέον τα μέτρα εφαρμογής του πακέτου έχουν ως εξής:

- Κανονισμός (ΕΚ) 2073/2005 σχετικά με τα μικροβιολογικά κριτήρια των τροφίμων
- Κανονισμός (ΕΚ) 2074/2005 για θέσπιση μέτρων εφαρμογής για ορισμένα προϊόντα βάσει του κανονισμού (ΕΚ) αριθμ. 853/2004 και για την οργάνωση επίσημων ελέγχων βάση των κανονισμών (ΕΚ) αριθμ. 854/2004 και (ΕΚ) αριθμ. 882/2004, για την παρέκκλιση από τον κανονισμό (ΕΚ) αριθμ. 852/2004 και για τροποποίηση κανονισμών (ΕΚ) αριθμ. 853/2004 και (ΕΚ) αριθμ. 854/2004
- Κανονισμός (ΕΚ) 2075/2005 για τη θέσπιση ειδικών κανόνων σχετικά με τους επίσημους ελέγχους για την ανίχνευση *Trichinella* στο κρέας.
- Κανονισμός (ΕΚ) 1441/2007 για την τροποποίηση του κανονισμού (ΕΚ) αριθμ. 2073/2005 της Επιτροπής περί μικροβιολογικών κριτηρίων για τα τρόφιμα.

Η επισήμανση των τροφίμων σύμφωνα με τον ΕΦΕΤ, πρέπει να περιλαμβάνει τις ακόλουθες υποχρεωτικές ενδείξεις.

- Ονομασία Πώλησης: η ονομασία προβλέπεται από κοινοτικές διατάξεις για το τρόφιμο αυτό ή, εάν δεν υπάρχουν τέτοιες, από τις νομοθετικές διατάξεις ή τις συνήθειες που ισχύουν στο κράτος μέλος εμπορίας. Πρέπει επίσης να περιλαμβάνει την ένδειξη περί φυσικής κατάστασης και της διαδικασίας επεξεργασίας του τροφίμου (πχ. σε σκόνη, κατεψυγμένο, συμπυκνωμένο, καπνιστό) στην περίπτωση που η παράλειψη της ένδειξης αυτής θα μπορούσε

να προκαλέσει εσφαλμένη εντύπωση στον αγοραστή. Η ενδεχόμενη επεξεργασία με ιονίζουσα ακτινοβολία πρέπει να αναφέρεται πάντα.

- Κατάλογος συστατικών: πρέπει να απαριθμούνται μετά από την ένδειξη «συστατικά», σε φθίνουσα σειρά περιεκτικότητας ως προς το βάρος και να αναφέρονται με την ειδική ονομασία τους. Δεν απαιτείται ειδική μνεία για προϊόντα που αποτελούνται από ένα μόνο συστατικό υπό τον όρο της φύσης του συστατικού χωρίς να υπάρχει κίνδυνος σύγχυσης. Ακόμα δεν είναι απαραίτητη η μνεία συστατικών που δεν αντιπροσωπεύουν περισσότερο από 25% του τροφίμου.
- Ποσότητα συστατικών εκφρασμένη ως ποσοστό: εφαρμόζεται όταν τα συστατικά είναι ουσιώδη για το χαρακτηρισμό ορισμένου τροφίμου. Ωστόσο υπάρχουν και εξαιρέσεις.
- Καθαρή ποσότητα: η ένδειξη αυτή πρέπει να περιλαμβάνεται εκφρασμένη σε μονάδες όγκου για τα υγρά και σε μονάδες μάζας για τα λοιπά προϊόντα. Ωστόσο, προβλέπονται ειδικές διατάξεις για τα τρόφιμα που πωλούνται με το κομμάτι και για τα στερεά τρόφιμα που προσφέρονται σε υγρό κάλυψη.
- Ημερομηνία ελάχιστης διατηρησιμότητας: εκτός αν πρόκειται για τρόφιμα με διατηρησιμότητα μικρότερη από 3 μήνες, τρόφιμα με μέγιστη διατηρησιμότητα 18 μηνών ή με διατηρησιμότητα μεγαλύτερη από 18. Στα εξαιρετικώς αλλοιωσίμα τρόφιμα πρέπει να αναφέρεται η ημερομηνία μέχρι την οποία επιτρέπεται η κατανάλωση.
- Τις ιδιαίτερες συνθήκες, το όνομα ή την εμπορική επωνυμία και τη διεύθυνση του κατασκευαστή ή του συσκευαστή ή ενός πωλητή εγκατεστημένου στο εσωτερικό της κοινότητας. Τον τόπο καταγωγής ή προέλευσης, σε περίπτωση που η παράλειψη της ένδειξης αυτής είναι δυνατόν να οδηγήσει σε πλάνη του καταναλωτή. Όλες οι ενδείξεις πρέπει να είναι ευδιάκριτες.

Ευκαιρίες για επενδύσεις

Σύμφωνα με το οικονομικό δελτίο της ALPHA BANK, ο Δείκτης Ευχέρειας Επιχειρηματικών Δραστηριοτήτων (ΔΕΕΔ) που επιδιώκει να απεικονίσει τη σχετική ελκυστικότητα του εγχώριου επιχειρηματικού – οικονομικού περιβάλλοντος στην επιχειρηματική – επενδυτική δραστηριότητα, φανερώνει τη δυσμενή θέση της

Ελλάδας παγκοσμίως (80^η/155). Η θέση αυτή οφείλεται σε πολλούς λόγους μερικούς από τους οποίους είναι οι εξής:

- Μη ικανοποιητικό θεσμικό και οργανωτικό πλαίσιο ίδρυσης μιας επιχείρησης
- Ακαμψία και υψηλό κόστος πρόσληψης και απόλυσης προσωπικού
- Μεγάλος όγκος γραφειοκρατικών πράξεων
- Υψηλή φορολογική επιβάρυνση και άλλοι λόγοι.

Νομοθεσία για την προστασία του περιβάλλοντος

Προκειμένου να διασφαλιστεί η συμμόρφωση των βιομηχανιών στις περιβαλλοντικές επιταγές, η περιβαλλοντική νομοθεσία λειτουργεί ως εργαλείο οριοθέτησης υποχρεωτικών κανόνων συμμόρφωσης και περιλαμβάνει σειρά νομοθετημάτων, που θέτουν άμεσα και έμμεσα, όρους και όρια συμμόρφωσης.

Ενδεικτικά αναφέρονται:

- Η οδηγία για την Περιβαλλοντική Ευθύνη που αφορά την πρόληψη και αποκατάσταση της περιβαλλοντικής ζημίας, και την εφαρμογή της αρχής «Ο Ρυπαίνων Πληρώνει»
- Η οδηγία IPPC, για τον ολοκληρωμένο έλεγχο και πρόληψη της ρύπανσης από τη βιομηχανία.
- Η οδηγία SEVESO που αφορά σε καθορισμό μέτρων και ορίων για την αντιμετώπιση των κινδύνων από ατυχήματα μεγάλης έκτασης σε εγκαταστάσεις λόγω της ύπαρξης επικίνδυνων ουσιών.
- Η οδηγία Πλαίσιο περί των Στερεών Αποβλήτων, που εστιάζει στη ανάκτηση/ ανακύκλωση και τη χρήση των υλικών με βιώσιμο τρόπο, υπό το πρίσμα της ανάλυσης κύκλου ζωής.

Το 2001, το συμβούλιο της Ευρωπαϊκής Ένωσης διατυπώνει την άποψη ότι μια επιτυχημένη στρατηγική ενσωμάτωσης της βιώσιμης ανάπτυξης στην πολιτική για τη βιομηχανία δεν μπορεί να βασίζεται μόνο στην εφαρμογή νομοθετικών απαιτήσεων, αλλά πρέπει να πηγάζει και από δυναμικές της αγοράς και εθελοντικές δράσεις. Εθελοντικές πρωτοβουλίες, που μπορούν να συμβάλλουν στη βελτίωση της εικόνας της επιχείρησης είναι η ανάπτυξη ενός Συστήματος Περιβαλλοντικής Διαχείρισης, πιστοποιημένο κατά EMAS (Environment Management and Audit Scheme) ή ISO

14001 ή ακόμη και η απόκτηση ενός από τα Βραβεία Επιχειρήσεων για το περιβάλλον.

Είναι φανερό ότι οι κανονισμοί και οι νόμοι που θεσπίζονται τόσο σε εθνικό όσο και σε ευρωπαϊκό επίπεδο μπορούν να θέτουν περιορισμούς στην λήψη αποφάσεων από τη διοίκηση επιχειρήσεων. Η μη τήρηση των παραπάνω αποτελεί απειλή για τις επιχειρήσεις τροφίμων και κατ' επέκταση για τις επιχειρήσεις του κλάδου των αλλαντικών και κρεατοσκευασμάτων, παράλληλα η υιοθέτηση εθελοντικών και άλλων πρωτοβουλιών θα τους χαρίσει ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα έναντι των άλλων επιχειρήσεων του κλάδου.

2.1.2 Οικονομικό περιβάλλον

Το οικονομικό περιβάλλον αφορά όλα τα μακροοικονομικά μεγέθη που επηρεάζουν την οικονομία και αναφέρεται στην οικονομική ζωή μίας χώρας ή κοινωνίας.

Παράγοντες που επηρεάζουν το οικονομικό περιβάλλον είναι το επιτόκιο δανεισμού, ο ρυθμός του πληθωρισμού, η οικονομική ανάπτυξη, κ.α.

Η διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση, η άνοδος των τιμών των καυσίμων και τροφίμων στις διεθνείς αγορές, έπαιξαν καθοριστικό ρόλο στη διαμόρφωση της οικονομικής κατάστασης της χώρας μας. Το φαινόμενο των πληθωριστικών πιέσεων και της επιβράδυνσης του ρυθμού της οικονομικής δραστηριότητας διεθνώς επηρέασαν δυσμενώς τον πληθωρισμό και το ρυθμό ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας ενώ δεν άφησαν ανεπηρέαστο κανένα κλάδο.

Σύμφωνα με το προσχέδιο του Προϋπολογισμού 2011 προβλέπεται πως ο ρυθμός οικονομικής ανάπτυξης θα παραμείνει αρνητικός το 2011 και θα υποχωρήσει κατά 2,6% του ΑΕΠ, έναντι υφέσεως 4% το 2010.

Το ΑΕΠ εκτιμάται πως θα διαμορφωθεί σε 232 δισ. ευρώ από 236 δισ. ευρώ εφέτος. Η ιδιωτική κατανάλωση θα σημειώσει πτώση κατά 4,5%, έναντι 3,5% το 2010, ενώ η δημόσια κατανάλωση θα σημειώσει υποχώρηση 8%, από 9% το 2010.

Οι επενδύσεις θα μειωθούν το 2011 κατά 7%, οι εξαγωγές θα ενισχυθούν κατά 6,1%, ενώ οι εισαγωγές αναμένεται να καταγράψουν πτώση 6,6%. Για τον πληθωρισμό εκτιμά πως θα ανέλθει στο 2,2%, από 4,6% το 2010. Το ποσοστό ανεργίας

υπολογίζεται στο 14,5%, έναντι 11,6% εφέτος, ενώ η απασχόληση αναμένεται να μειωθεί κατά 3%, έναντι 2,6% το 2010 (www.tovima.gr).

2.1.3 Κοινωνικοπολιτιστικό περιβάλλον

Το κοινωνικοπολιτιστικό περιβάλλον αφορά το σύνολο των αξιών, πιστεύω, ιδανικών και άλλων χαρακτηριστικών που διακρίνουν τα μέλη μιας ομάδας από την άλλη. Αυτή η διάσταση κρίνεται πολύ σημαντική για τις επιχειρήσεις γιατί επηρεάζει άμεσα την οργάνωση και τη λειτουργία τους. Αυτό συμβαίνει διότι ανάλογα με την κουλτούρα, τα ήθη και τα έθιμα της κάθε περιοχής προσαρμόζεται το μείγμα μάρκετινγκ ώστε να είναι πιο αποδοτικό καθώς και ο τρόπος προσέλκυσης ανθρώπινου δυναμικού και οι συνθήκες εργασίας. Μια μικρή απόκλιση από το κοινωνικά και πολιτιστικά αποδεκτό μπορεί να αποβεί καταστροφικό για τις επιχειρήσεις.

Γίνεται επιτακτικό τα στελέχη των επιχειρήσεων να παρακολουθούν στενά τις εξελίξεις σε αυτό το ευμετάβλητο περιβάλλον ώστε να προσαρμόζονται έγκαιρα στις μεταβολές του.

Ο μειωμένος χρόνος των σύγχρονων νοικοκυριών για την παρασκευή φαγητού, λόγω αυξημένων κοινωνικών και επαγγελματικών υποχρεώσεων, είναι ένας ακόμη παράγοντας ο οποίος επηρεάζει θετικά τη ζήτηση αλλαντικών και κρεατοσκευασμάτων. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα, όπως έχει παρατηρηθεί τα τελευταία χρόνια, να έχουμε μια αύξηση των γευμάτων εκτός σπιτιού και των γευμάτων σε εστιατόρια γρήγορης εξυπηρέτησης, γεγονός που δημιουργεί ευνοϊκές συνθήκες για τη ζήτηση των εξεταζόμενων προϊόντων.

Η κατανάλωση αλλαντικών και κρεατοσκευασμάτων εξαρτάται επίσης από το μέγεθος και την ηλικιακή κατανομή του πληθυσμού. Η ηλικία σχετίζεται τόσο με τις διαφορετικές διατροφικές συνθήκες και προτιμήσεις, όσο και με τον τρόπο ζωής. Τέλος, η ζήτηση των εξεταζόμενων προϊόντων επηρεάζεται από τις αφίξεις των τουριστών, οι οποίες για το τρέχον έτος αναμένεται να είναι μειωμένες λόγω των οικονομικών συγκυριών, αλλά και από απρόβλεπτες αιτίες.

2.1.4 Τεχνολογικό περιβάλλον

Το τεχνολογικό περιβάλλον έχει και αυτό καθοριστικό ρόλο στη διαμόρφωση του μακροπεριβάλλοντος. Οι καινοτομίες, τα εμπόδια εισόδου που σχετίζονται με τεχνολογικά επιτεύγματα καθώς και η μεταφορά της τεχνολογίας αποτελούν κρίσιμα ζητήματα που προσδιορίζονται σε αυτό το σημείο.

Το τεχνολογικό περιβάλλον αναφέρεται στις δραστηριότητες εκείνες που έχουν να κάνουν με τη δημιουργία νέας γνώσης και τη μεταφορά της γνώσης αυτής σε νέα προϊόντα, διαδικασίες, υλικά, κτλ (Γεωργόπουλος, 2006).

Ο κλάδος των αλλαντικών απέκτησε βιομηχανικό χαρακτήρα από τη δεκαετία του '70, ενώ κατά τη διάρκεια του '90 και κυρίως από το 1996 και έπειτα, διήλθε περίοδο εκσυγχρονισμού και ποιοτικής αναβάθμισης των παραγόμενων προϊόντων, με τις κοινοτικές και κρατικές επιχορηγήσεις που δόθηκαν στα πλαίσια εφαρμογής των υποχρεωτικών οδηγιών της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Τα τελευταία χρόνια πολλές εταιρείες λογισμικού προσφέρουν προϊόντα που βοηθούν την καλύτερη οργάνωση των διάφορων διαδικασιών που συντελούνται σε μία επιχείρηση. Μια από αυτές τις εταιρείες είναι η SAP, από τις μεγαλύτερες παγκοσμίως με έδρα την Γερμανία. Ένα από τα προγράμματα που προσφέρει είναι το λογισμικό SAP ERP στην κατηγορία των ERP (Enterprise Resource Planning) που καλύπτει τις λειτουργικές περιοχές: Οικονομική διαχείριση (FI), Ελεγκτική (CO), Διαχείριση υλικών (MM), Πωλήσεις και διανομή (SD), Προγραμματισμό παραγωγής (PP), Ποιοτικό έλεγχο (QM), Διαχείριση ανθρώπινου δυναμικού (HCM), κτλ. Στο πακέτο περιλαμβάνονται και άλλες εφαρμογές όπως διαχείριση των σχέσεων με τους πελάτες, με τους προμηθευτές και άλλα εργαλεία που αφορούν την εφοδιαστική αλυσίδα.

Τα συστήματα Fleet Management αποτελούν σημαντικό εργαλείο για τις εταιρείες που βασίζονται στις μεταφορές. Με συστήματα GPS ελέγχεται η θέση του οχήματος ανά πάσα στιγμή. Τα οχήματα φέρουν ειδικό τηλεματικό εξοπλισμό για τη συλλογή διάφορων πληροφοριών όπως: θερμοκρασία προϊόντων, στατιστικά στοιχεία για την ταχύτητα κίνησης και τον αριθμό των στάσεων, βάρος φορτίου, συνεχή επικοινωνία με τα υπόλοιπα οχήματα, δυνατότητα εμφάνισης πολλαπλών δρομολογίων σε μια

οθόνη, άμεση παρουσίαση πληροφοριών, πληροφόρηση για τη θέση του οχήματος στο κινητό, αυτόματη πρόταση για βελτιστοποίηση δρομολογίων κτλ.

Μια άλλη τεχνολογική εξέλιξη είναι η τροποποιημένη ατμόσφαιρα στη συσκευασία η οποία δίνει στα προϊόντα ψυγείου μεγαλύτερη διάρκεια ζωής στο ράφι χωρίς τη χρήση κατάψυξης, καθώς και οι φασματογράφοι μάζας για την ανίχνευση χημικών ουσιών (πχ. διοξίνες).

Αν λάβει κανείς υπόψη του τις σύγχρονες ανάγκες των καταναλωτών θα διαπιστώσει πόσο επιτακτική είναι για τις επιχειρήσεις τροφίμων η παραγωγή προϊόντων που να ικανοποιούν το σύγχρονο τρόπο ζωής. Γι αυτό και η καινοτομία αποτελεί το κλειδί για την παραγωγή τέτοιων προϊόντων. Τα λειτουργικά τρόφιμα από την άλλη ικανοποιούν τις αυξημένες ανάγκες σε θρεπτικά συστατικά αφού είναι εμπλουτισμένα ώστε να προσφέρουν επιπλέον οφέλη στο καταναλωτή (πχ. καλύτερη λειτουργία των εντέρων, καλύτερη πέψη, έλεγχο της πίεσης του αίματος, ενεργειακά επίπεδα κτλ.)

Συνοψίζοντας, η ανάγκη και η σπουδαιότητα των πληροφοριακών και επικοινωνιακών συστημάτων, καθώς και της τεχνολογίας τροφίμων φαντάζει επιβεβλημένη προκειμένου οι εταιρείες τροφίμων να είναι ανταγωνιστικές μεταξύ τους αλλά και να δίνουν αξία στο πελάτη.

2.2 ΜΙΚΡΟΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ ΚΑΙ ΑΝΑΛΥΣΗ PORTER

Στο μικρο – περιβάλλον περιλαμβάνονται ένα πλήθος δυνάμεων που όλες επηρεάζουν άμεσα την επιχειρηματική δραστηριότητα. Οι δυνάμεις αυτές βρίσκονται σε συνεχή αλληλεπίδραση με την επιχείρηση. Είναι το περιβάλλον μέσα στο οποίο ζει και αναπτύσσεται η επιχείρηση και περιλαμβάνει διάφορα στοιχεία και ομάδες όπως του μετόχους, τους προμηθευτές, τους ανταγωνιστές, τους πελάτες, τους πιστωτές κ.α. Θα μπορούσαμε να πούμε ότι είναι ο βιομηχανικός κλάδος ο οποίος περιλαμβάνει επιχειρήσεις που χρησιμοποιούν παρόμοιες παραγωγικές διαδικασίες, απασχολούν όμοιες ειδικότητες εργασίας και πωλούν τα προϊόντα τους σε παρόμοιους αγοραστές.

Τα στελέχη των επιχειρήσεων θα πρέπει να παρακολουθούν και να αντιλαμβάνονται τις ανάγκες και επιθυμίες κάθε μίας από τις παραπάνω ομάδες. Κάθε ομάδα χρησιμοποιεί διαφορετικά κριτήρια για να καθορίσει κατά πόσο ο οργανισμός ικανοποιεί τις ανάγκες και επιθυμίες της και έτσι κρίνει τη διοίκηση της επιχείρησης. Κατά συνέπεια η διοίκηση θα πρέπει να γνωρίζει όχι μόνο τις ομάδες αυτές αλλά και τα κριτήρια που χρησιμοποιούν για να κρίνουν την επίδοση της επιχείρησης όταν λαμβάνουν στρατηγικές αποφάσεις.

Η ανάλυση του ανταγωνιστικού περιβάλλοντος για οποιαδήποτε επιχείρηση σχετίζεται με την εκτίμηση της ελκυστικότητας του βιομηχανικού κλάδου στον οποίο ανήκει. Η ελκυστικότητα ενός κλάδου σχετίζεται με την προοπτική κερδοφορίας που έχει μία επιχείρηση, η οποία ανταγωνίζεται στο συγκεκριμένο κλάδο και συνεπώς εξαρτάται από την αλληλεπίδραση των διαφορετικών περιβαλλοντικών δυνάμεων που επηρεάζουν τη φύση του ανταγωνισμού.

2.2.1 Η ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ ΤΟΥ MICHAEL PORTER

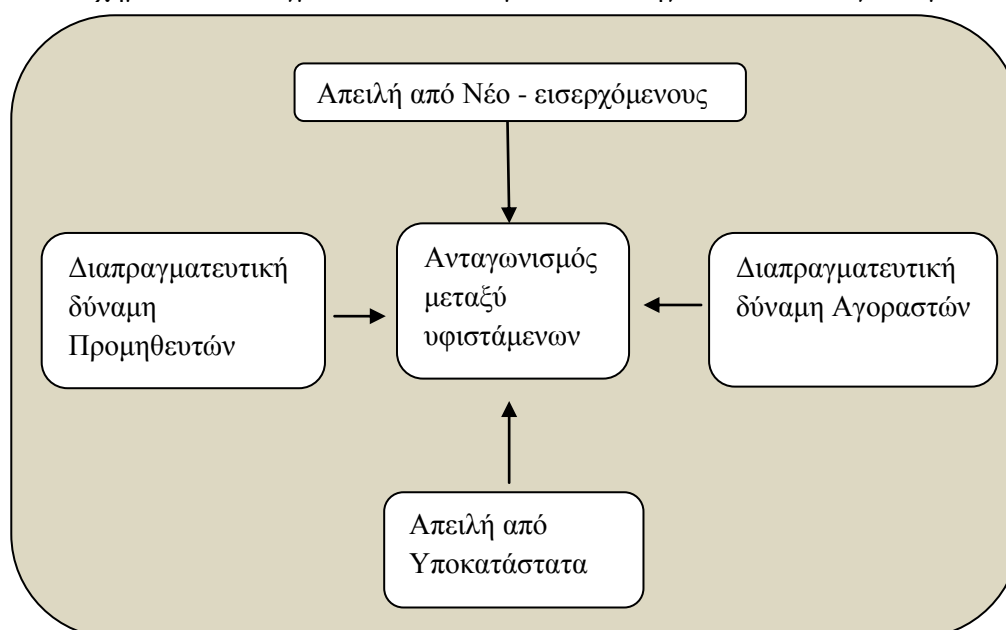
Σύμφωνα με τον καθηγητή του Harvard, M. Porter, η ένταση του κλάδου μέσα στον οποίο μια επιχείρηση ανταγωνίζεται καθορίζεται από πέντε βασικές ανταγωνιστικές δυνάμεις οι οποίες καθορίζουν την κερδοφορία και την ελκυστικότητα του. Το υπόδειγμα των πέντε δυνάμεων του Porter είναι από τα πιο αποτελεσματικά και διαρκή θεωρητικά υποδείγματα που χρησιμοποιούνται για την εκτίμηση της φύσης του ανταγωνιστικού περιβάλλοντος και την περιγραφή της δομής του κλάδου (Σχήμα 3).

Σύμφωνα με τη θεωρία των πέντε δυνάμεων του Porter, η ανταγωνιστική στρατηγική είναι ένας συνδυασμός των στόχων που θέτει η επιχείρηση και των πολιτικών με τις οποίες επιδιώκει να πετύχει στους στόχους αυτούς. Μέσα από τη στρατηγική αυτή, η επιχείρηση προσπαθεί να βρει την κατάλληλη θέση στον κλάδο της, αμυνόμενη απέναντι στις ανταγωνιστικές δυνάμεις.

Οι πέντε δυνάμεις που επηρεάζουν την ανταγωνιστική θέση μιας επιχείρησης είναι:

- Η απειλή από τους νεοεισερχόμενους στον κλάδο
- Η διαπραγματευτική δύναμη των προμηθευτών
- Η διαπραγματευτική δύναμη των αγοραστών
- Η απειλή από υποκατάστατα προϊόντα
- Ο ανταγωνισμός μεταξύ των υφιστάμενων επιχειρήσεων

Σχήμα 1. Υπόδειγμα Porter: Δυνάμεις που οδηγούν στον ανταγωνισμό



Πηγή: Γεωργόπουλος, 2006

2.2.2 ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΕΣ ΟΜΑΔΕΣ

Όπως γνωρίζουμε σε έναν κλάδο δραστηριοποιούνται αρκετές επιχειρήσεις. Κάποιες από αυτές παρουσιάζουν ομοιότητες τόσο ως προς την παραγωγική διαδικασία, τις ειδικότητες εργασίας, το προϊόν που πωλούν όσο και στους αγοραστές. Γι' αυτό το λόγο η ομαδοποίηση αυτών των επιχειρηματικών μονάδων μας βοηθά για να μπορούμε να τις συγκρίνουμε με τις υπόλοιπες του κλάδου ή ακόμα και με άλλες ομάδες του ίδιο κλάδου. Οι ομάδες αυτές είναι γνωστές ως στρατηγικές ομάδες (strategic groups).

Οι στρατηγικές ομάδες είναι ομάδες επιχειρηματικών μονάδων οι οποίες ακολουθούν ίδιες ή παρόμοιες στρατηγικές, χρησιμοποιώντας τους ίδιους ή παρόμοιους πόρους (Γεωργόπουλος, 2006). Οι επιχειρήσεις που ανήκουν στην ίδια στρατηγική ομάδα μπορεί να είναι παρόμοιες σε ένα αριθμό διαφορετικών παραγόντων όπως:

- Αριθμό παραγόμενων προϊόντων
- Χρησιμοποιούμενη τεχνολογία
- Αγοραστές που απευθύνονται
- Χρησιμοποιούμενα κανάλια διανομής
- Αριθμό εξυπηρετούμενων αγορών

Η ομαδοποίηση καθιστά ευκολότερη την ανάλυση του κλάδου αφού μελετώνται ομάδες επιχειρήσεων και όχι μεμονωμένες επιχειρήσεις. Το γεγονός αυτό βοηθά στην κατανόηση του ανταγωνιστικού περιβάλλοντος δίνοντας μια καλύτερη εικόνα του κλάδου, της δομής του και της ελκυστικότητάς του. Το υπόδειγμα των πέντε δυνάμεων του Porter είναι διαφορετικό για κάθε μία στρατηγική ομάδα.

Οι στρατηγικές ομάδες χαρτογραφούνται σε ένα σύστημα δύο αξόνων, χρησιμοποιώντας δύο στρατηγικές μεταβλητές στον οριζόντιο και κάθετο άξονα όπως φαίνεται στο διάγραμμα. Εδώ οι δύο μεταβλητές που χρησιμοποιήσαμε είναι το εύρος της γεωγραφικής κάλυψης και ο αριθμός των προϊόντων. (Διάγραμμα 1)

Εδώ πρέπει να αναφερθεί ότι οι επιχειρήσεις κάθε στρατηγικής ομάδας κινούνται με μεγάλη δυσκολία προς μία άλλη ομάδα.

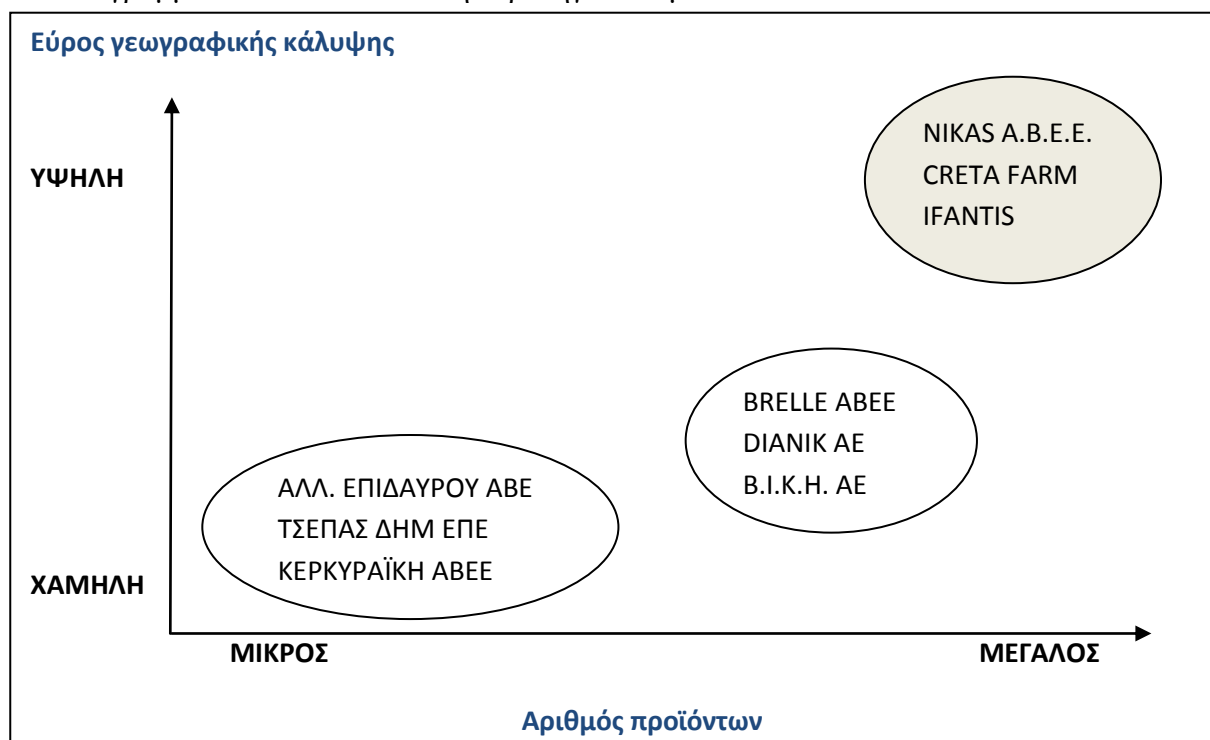
Οι στρατηγικές ομάδες που δημιουργήσαμε είναι τρεις:

1^η Στρατηγική ομάδα: ΝΙΚΑΣ Α.Β.Ε.Ε., CRETA FARM, ΥΦΑΝΤΗΣ. Διαθέτουν μεγάλο εύρος γεωγραφικής κάλυψης και μεγάλη ποικιλία προϊόντων.

2^η Στρατηγική ομάδα: BRELLE ABEE, DIANIK ΑΕ, Β.Ι.Κ.Η. ΑΕ. Διαθέτουν μέτριο εύρος γεωγραφικής κάλυψης και μέτριο αριθμό προϊόντων.

3^η Στρατηγική ομάδα: ΑΛΛ. ΕΠΙΔΑΥΡΟΥ ΑΒΕ, ΤΣΕΠΑΣ ΔΗΜ ΕΠΕ, ΚΕΡΚΥΡΑΪΚΗ ΑΒΕΕ. Διαθέτουν μικρή γεωγραφική κάλυψη και μικρό αριθμό προϊόντων.

Διαγραμμα 2.2.2.1: Απεικόνιση στρατηγικών ομάδων



2.2.3 ΕΜΠΟΔΙΑ ΕΙΣΟΔΟΥ ΣΤΗ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ ΟΜΑΔΑ ΝΙΚΑΣ, CRETA FARM, IFANTIS (mobility barriers).

Κάθε εταιρεία που ανήκει σε έναν κλάδο επιθυμεί να κατακτήσει όλο και μεγαλύτερο μερίδιο αγοράς έναντι των ανταγωνιστών της. Στον κλάδο των αλλαντικών – κρεατοσκευασμάτων οι ισχυρότερες εταιρείες ομαδοποιούνται στην κορυφαία στρατηγική ομάδα με βάση κοινά ιδιαίτερα χαρακτηριστικά που τις διαφοροποιούν από τις υπόλοιπες. Οι εταιρείες που ανήκουν σε αυτή την κορυφαία στρατηγική ομάδα προσπαθούν να εμποδίσουν την είσοδο των υπολοίπων επιχειρήσεων δημιουργώντας τα λεγόμενα εμπόδια κινητικότητας (mobility barriers).

Η δυσκολία εισόδου των υπολοίπων εταιρειών στην υπό εξέταση στρατηγική ομάδα οφείλεται σε πολλούς παράγοντες. Αρχικά αυτό που χαρακτηρίζει τις τρεις εταιρείες είναι η υψηλού επιπέδου οργανωσιακή δομή που διαθέτουν στην παραγωγική τους διαδικασία καθώς και η τεχνογνωσία τους. Σε μία απαιτητική, από την πλευρά των καταναλωτών, αγορά τα δύο παραπάνω στοιχεία προσδίδουν στις εταιρείες ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα. Εκμεταλλεζόμενες το γεγονός αυτό μπορούν να εξελίσσουν και να παράγουν συνεχώς ένα εύρος νέων καινοτομικών και διαφοροποιημένων προϊόντων ικανών να ικανοποιήσουν τις σύγχρονες ανάγκες των καταναλωτών. Η ικανότητα αυτή προϋποθέτει την επένδυση μεγάλων χρηματικών κεφαλαίων στο τμήμα έρευνας και ανάπτυξης κάτι που μικρότερες επιχειρήσεις δεν έχουν την οικονομική δυνατότητα να κάνουν.

Η εδραίωση σε έναν κλάδο προϋποθέτει και την απόκτηση ενός ικανοποιητικού δικτύου διάθεσης των προϊόντων. Οι εδραιωμένες εταιρείες φροντίζουν να εμποδίζουν σημαντικά τις υπόλοιπες να αποκτήσουν ισχυρές θέσεις στα δίκτυα διανομής, χρησιμοποιώντας την ισχυρή φήμη που διαθέτουν ώστε να δημιουργούν υψηλό κόστος μετακίνησης.

Όλα τα παραπάνω αποτελούν σημαντικά εμπόδια που θα πρέπει να ξεπεράσουν οι εταιρείες που επιθυμούν να εισέλθουν στην υπό εξέταση στρατηγική ομάδα. Για να το καταφέρουν αυτό απαιτείται σωστός στρατηγικός προσανατολισμός και δαπάνη πολλών χρημάτων.

2.2.4 ΤΟ ΥΠΟΔΕΙΓΜΑ ΤΩΝ ΠΕΝΤΕ ΔΥΝΑΜΕΩΝ ΤΟΥ PORTER ΓΙΑ ΤΗ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ ΟΜΑΔΑ NIKAS A.B.E.E., CRETA FARM, IFANTIS

Στο κεφάλαιο αυτό εξετάζονται όλοι εκείνοι οι παράγοντες που διαμορφώνουν τον ανταγωνισμό αλλά και το βαθμό ελκυστικότητας ενός κλάδου, με βάση το υπόδειγμα των πέντε δυνάμεων του M. Porter. Η εφαρμογή του υποδείγματος αφορά τη στρατηγική ομάδα NIKAS, CRETA FARM, IFANTIS.

Απειλή Εισόδου Νέων Επιχειρήσεων

Η είσοδος νέων επιχειρήσεων στον κλάδο προκαλεί μια δυναμική και μια επιθυμία στους νέους παίχτες να κερδίσουν μερίδιο της αγοράς και μέρος των πόρων. Το γεγονός αυτό αποτελεί απειλή για τις υφιστάμενες επιχειρήσεις. Όσο ασθενέστερες είναι οι δυνάμεις που εμποδίζουν την είσοδο νέων παιχτών στον κλάδο, τόσο μεγαλύτερη είναι η απειλή εισόδου. Εμπόδια εισόδου θεωρούνται όλοι εκείνοι οι παράγοντες που εμποδίζουν νέες επιχειρήσεις να εισέλθουν σε έναν κλάδο. Όλα αυτά τα εμπόδια οι υφιστάμενες επιχειρήσεις επιδιώκουν να τα διατηρούν, ώστε να αποτρέψουν δυνητικούς ανταγωνιστές (Thomas L. Wheelen, J. David Hunger, 2002).

Η ένταση της απειλής εξαρτάται από τα παρακάτω εμπόδια:

- Οικονομίες κλίμακας
- Απαιτήσεις από κεφάλαια
- Διαφοροποίηση του προϊόντος
- Πρόσβαση στα δίκτυα διανομής
- Μειονεκτήματα κόστους ανεξάρτητα από το μέγεθος
- Κυβερνητική πολιτική

Στον κλάδο των αλλαντικών και κρεατοσκευασμάτων η ύπαρξη οικονομιών κλίμακας από τις επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται είναι κάτι παραπάνω από χαρακτηριστικό. Λόγο της συστηματοποίησης που απαιτείται ως προς τις διαδικασίες παραγωγής, οι επιχειρήσεις έχουν καταφέρει να αξιοποιούν με τον καλύτερο και πιο αποτελεσματικό τρόπο τον εξοπλισμό τους.

Ο κλάδος εκσυγχρονίστηκε κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του 1990, προκειμένου να εναρμονιστεί με τα ευρωπαϊκά πρότυπα και τις αντίστοιχες προδιαγραφές ποιότητας. Ακόμη και σήμερα αρκετές εταιρείες επενδύουν σε νέο εξοπλισμό και

εγκαταστάσεις προκειμένου να βελτιώσουν την παραγωγική τους διαδικασία και να αυξήσουν την ανταγωνιστικότητά τους. Οι εταιρείες που αποτελούν την υπό εξέταση στρατηγική ομάδα διαθέτουν υπερσύγχρονο μηχανολογικό εξοπλισμό, οργανωμένη παραγωγική διαδικασία και την ανάλογη τεχνογνωσία. Το κόστος όλων των παραπάνω είναι εξαιρετικά υψηλό για μία νεοεισερχόμενη επιχείρηση στην υπό εξέταση στρατηγική ομάδα.

Η βιομηχανία τροφίμων βρίσκεται σε συνεχή εγρήγορση, προκειμένου να δημιουργεί νέα προϊόντα που ανταποκρίνονται στις σύγχρονες ανάγκες των καταναλωτών. Οι μεγάλες επιχειρήσεις του κλάδου επενδύουν μεγάλα ποσά στο τμήμα της έρευνας και ανάπτυξης προκειμένου να εξασφαλίσουν την παραγωγή καινοτομικών και διαφοροποιημένων προϊόντων που θα τους φέρουν ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα έναντι των ανταγωνιστών τους. Η καινοτομία αλλά και η κατοχύρωση της πατέντας, όπως στην περίπτωση της Creta Farm, είναι μια διαδικασία που απαιτεί μεγάλα ποσά.

Πολύ σημαντικό είναι επίσης και το θέμα του δικτύου διανομής, δεδομένου ότι στον κλάδο δραστηριοποιούνται μεγάλες αλλαντοβιομηχανίες με εδραιωμένα εμπορικά σήματα και ευρύτατα δίκτυα διανομής που καλύπτουν όλη τη χώρα. Οι αλυσίδες σούπερ μάρκετ, μίνι μάρκετ, παντοπωλεία, εταιρείες catering, και εστιατόρια γρήγορης εξυπηρέτησης αποτελούν τα κυριότερα σημεία διάθεσης των προϊόντων του κλάδου. Οι μεγάλες επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται χρόνια στον κλάδο και ανήκουν στην υπό εξέταση στρατηγική ομάδα, διαθέτουν εδραιωμένα δίκτυα διανομής γεγονός που δυσκολεύει ακόμη περισσότερο τις νεοεισερχόμενες επιχειρήσεις.

Ο κλάδος των αλλαντικών χαρακτηρίζεται από έντονο ανταγωνισμό μεταξύ των μεγάλων επιχειρήσεων, οι οποίες επιδιώκουν την κατάκτηση ολοένα μεγαλύτερου μεριδίου αγοράς. Στα πλαίσια αυτά, διαθέτουν σημαντικά κονδύλια για την προβολή των προϊόντων τους και την αύξηση της αναγνωρισιμότητάς τους, σε συνδυασμό με τις άλλες ενέργειες που πραγματοποιούν για την εφαρμογή των μεθόδων μάρκετινγκ που έχουν επιλέξει για τα προϊόντα τους. Η διαφημιστική δαπάνη την τελευταία πενταετία εμφάνισε ανοδική τάση με μέσο ετήσιο ρυθμό αύξησης 26,88%.

Στο σημείο αυτό αξίζει να αναφερθεί η δυσκολία εισόδου νέων επιχειρήσεων λόγω νομοθετικών ρυθμίσεων. Η αδειοδότηση είναι εξαιρετικά γραφειοκρατική και χρονοβόρα διαδικασία. Η έγκριση από το υγειονομικό, την κτηνιατρική, το υπουργείο

βιομηχανίας, την πυροσβεστική και την ΕΥΔΑΠ για τα απόβλητα, απαιτεί πολλές μελέτες του χώρου που έχει επιλεγεί για την εγκατάσταση της παραγωγικής μονάδας. Ακόμα, σύμφωνα με την ευρωπαϊκή ένωση ισχύει συγκεκριμένο νομοθετικό πλαίσιο που αφορά την ασφάλεια των τροφίμων και απαιτεί εφαρμογή συστημάτων HACCP και ISO.

Συνοψίζοντας, ο νεοεισερχόμενος στον κλάδο έχει να αντιμετωπίσει τις μεγάλες επιχειρήσεις του χώρου που δραστηριοποιούνται με εξαιρετική επιτυχία σε αυτόν πολλά χρόνια και παρουσιάζουν διαφοροποιημένα προϊόντα, οικονομίες κλίμακας, υψηλές απαιτήσεις σε κεφάλαια και εδραιωμένα δίκτυα διανομής, ισχυρά εμπόδια εισόδου και αυστηρό νομοθετικό πλαίσιο.

Απειλή από υποκατάστατα

Υποκατάστατο προϊόν θεωρείται εκείνο το προϊόν που ενώ φαίνεται να είναι διαφορετικό, δηλαδή έχει άλλα χαρακτηριστικά, ικανοποιεί τις ίδιες ανάγκες με ένα άλλο προϊόν. Είναι αυτό που θέτει μια ανώτατη τιμή πώλησης των προϊόντων των ανταγωνιζόμενων επιχειρήσεων και δεν αποτελεί προϊόν του κλάδου που εξετάζεται. Τα προϊόντα των επιχειρήσεων που ανήκουν σε διαφορετικές στρατηγικές ομάδες αλλά στον ίδιο κλάδο δεν θεωρούνται υποκατάστατα (Thomas L. Wheelen, J. David Hunger, 2002).

Τα αλλαντικά θεωρούνται περισσότερο συμπληρωματικό είδος διατροφής και καταναλώνονται κυρίως ως «σνακ» και όχι ως κύριο γεύμα. Συνεπώς, οποιαδήποτε άλλη κατηγορία «σνακ» που δε χρησιμοποιεί ως πρώτη ύλη προϊόντα από κρέας, θα μπορούσε να θεωρηθεί υποκατάστατο των αλλαντικών. Για παράδειγμα, προϊόντα όπως κρουασάν, σφολιατοειδή, δηλαδή, τυρόπιτες και σπανακόπιτες, που μπορούν να καλύψουν παρόμοιες ανάγκες των καταναλωτών.

Άλλα υποκατάστατα προϊόντα θα μπορούσαν να θεωρηθούν τα προϊόντα σόγιας, προϊόντα vegetarian τα οποία δεν περιέχουν οποιοδήποτε είδος κρέατος. Ακόμα τα προϊόντα που έχουν ως βασική πρώτη ύλη το ψάρι. Για παράδειγμα, ο καπνιστός σολομός, ο τόνος, οι αντζούγιες που μπορούν υποκαταστήσουν τα αλλαντικά στην παρασκευή «σνακ». Τα παραπάνω αποτελούν ισχυρά υποκατάστατα αν λάβει κανείς υπόψη του τη στροφή των καταναλωτών προς την υγιεινή διατροφή.

Συμπερασματικά, μπορούμε να πούμε ότι ενώ για τον καταναλωτή το κόστος μετακίνησης μεταξύ των αλλαντικών και των υποκατάστατων είναι χαμηλό, δε φαίνεται να αποτελεί ιδιαίτερη απειλή. Βέβαια σε ένα βαθμό μπορούν να επηρεάσουν τις πωλήσεις των αλλαντικών καθώς και τον καθορισμό ανώτατης τιμής πώλησης, αλλά και πάλι ο βαθμός αυτός είναι μικρός.

Όμως, για την υπό εξέταση στρατηγική ομάδα η απειλή από υποκατάστατα δε φαίνεται να είναι έντονη αφού οι υφιστάμενες επιχειρήσεις παράγουν διαφοροποιημένα προϊόντα τα οποία ακολουθούν τις σύγχρονες τάσεις διατροφής της κοινωνίας για υγιεινή διατροφή και προσφέρουν στους καταναλωτές προϊόντα με χαμηλά λιπαρά, μικρής περιεκτικότητας σε αλάτι, βιολογικά, ακόμα και αλλαντικά που στηρίζονται στις αρχές της μεσογειακής διατροφής.

Διαπραγματευτική δύναμη προμηθευτών

Οι προμηθευτές αποτελούν τους κύριους συνεργάτες των επιχειρήσεων. Οι ενέργειες και οι στρατηγικές που ακολουθούν μπορούν να επηρεάσουν σημαντικά τη λειτουργία των επιχειρήσεων. Οι προμηθευτές μπορούν αν ασκήσουν πίεση στις επιχειρήσεις είτε με αύξηση των τιμών είτε με παροχή προϊόντων χαμηλότερης ποιότητας. Η σχέση μεταξύ των προμηθευτών και των επιχειρήσεων είναι εξαιρετικά σημαντική και αποτελεί σημαντικό δείκτη της ελκυστικότητας ενός κλάδου (Thomas L. Wheelen, J. David Hunger, 2002).

Η διαπραγματευτική δύναμη των προμηθευτών είναι μεγάλη όταν ισχύουν τα παρακάτω:

- Υπάρχουν ελάχιστοι προμηθευτές πρώτων υλών
- Δεν υπάρχουν εναλλακτικές πηγές ανεφοδιασμού
- Το μέγεθος και η σημασία του αγοραστή
- Οι προμηθευτές έχουν δημιουργήσει διαφοροποιημένα προϊόντα ή έχουν δημιουργήσει «κόστος μετακίνησης»
- Οι προμηθευτές μπορούν εύκολα να ολοκληρωθούν προς τα εμπρός

Ο κλάδος μπορεί να χαρακτηριστεί σαν «έντασης πρώτων υλών» αφού αυτές συμμετέχουν στο 73% περίπου του τελικού κόστους ή άνω του 85% μαζί με τις βοηθητικές ύλες και τα υλικά συσκευασίας. Από το γεγονός αυτό συμπεραίνουμε πόσο σημαντικός συνεργάτης είναι οι προμηθευτές για τις εταιρείες του κλάδου.

Οι πρώτες ύλες που χρησιμοποιούνται στον κλάδο των αλλαντικών και είναι απαραίτητες στην παραγωγική διαδικασία είναι τόσο το κρέας όσο και οι βοηθητικές ύλες όπως καρυκεύματα, νιτρικά, φιλμ συσκευασίας και έντερα τεχνητά ή ζωικά. Οι προμηθευτές κρέατος είναι αρκετοί γεγονός αρνητικό για τη διαπραγματευτική τους δύναμη έναντι των επιχειρήσεων του κλάδου. Όμως οι επιχειρήσεις της υπο εξέταση στρατηγικής ομάδας συνεργάζονται με Ευρωπαϊκές εταιρείες οι οποίες είναι συγκεντρωμένες σε μεγάλα group γεγονός που τους δίνει τη δυνατότητα να καθορίζουν τις τιμές και να περιορίζουν τον ανταγωνισμό. Άρα η διαπραγματευτική δύναμη αυτών των προμηθευτών είναι αυξημένη έναντι των επιχειρήσεων της στρατηγικής ομάδας.

Η κύρια πρώτη ύλη των αλλαντικών, το κρέας, δεν μπορεί να διαφοροποιηθεί εύκολα. Ωστόσο, οι βιομηχανίες της υπό εξέτασης στρατηγικής ομάδας, δίνουν μεγάλη βαρύτητα στην ποιότητα των πρώτων υλών τους αφού γι' αυτές πρωταρχική σημασία έχει η παραγωγή άριστων σε ποιότητα προϊόντων. Θα μπορούσαμε ίσως να εντοπίσουμε κάποιο βαθμό διαφοροποίησης ως προς την ποιότητα του κρέατος. Προκειμένου να αυξήσουν την ανταγωνιστικότητά τους και τη διαπραγματευτική τους δύναμη οι προμηθευτές πολλές φορές προσφέρουν και τις βοηθητικές ύλες μαζί με τις πρώτες.

Το μεγαλύτερο μέρος των βοηθητικών υλών προμηθεύεται από το εξωτερικό και είναι δύσκολη η υποκατάσταση τους με άλλα προϊόντα. Κατά συνέπεια η διαπραγματευτική δύναμη αυτών των προμηθευτών είναι αυξημένη καθώς οι επιχειρήσεις του κλάδου δεν μπορούν να ασκήσουν πιέσεις τόσο στις τιμές όσο και στις συνθήκες παράδοσης. Θα μπορούσε να συμπεράνει κανείς ότι το κόστος μετακίνησης για τη στρατηγική ομάδα που εξετάζουμε είναι μέτριο προς υψηλό.

Ένα άλλο σημαντικό στοιχείο που αυξάνει τη διαπραγματευτική δύναμη των προμηθευτών είναι η δυνατότητα που έχουν για ολοκλήρωση προς τα εμπρός. Αυτό μπορεί να γίνει γιατί οι προμηθευτές γνωρίζουν την τεχνογνωσία που απαιτείται για την παραγωγή αλλαντικών.

Δε θα πρέπει να αγνοήσουμε τους προμηθευτές ενέργειας και καυσίμων που διαθέτουν ισχυρή διαπραγματευτική δύναμη. Το γεγονός αυτό έχει ως αποτέλεσμα οι συνεχείς αυξήσεις στις τιμές της ενέργειας και των καυσίμων να αυξάνουν το κόστος

παραγωγής και εν συνεχεία να μετακυλίνουν στους τελικούς καταναλωτές των εν λόγω προϊόντων (ICAP, 2010).

Συνοψίζοντας, η διαθεσιμότητα και η ποιότητα της βασικής πρώτης ύλης (κρέας) επηρεάζει άμεσα το κλάδο. Τα πράγματα βέβαια διαφοροποιούνται ανάλογα με το αν οι επιχειρήσεις είναι κάθετης ολοκλήρωσης η όχι. Οι κάθετης ολοκλήρωσης δημιουργούν οικονομίες κλίμακας ενώ οι άλλες εξαρτώνται σημαντικά από τη διαπραγματευτική δύναμη των προμηθευτών τους.

Διαπραγματευτική δύναμη των αγοραστών

Οι αγοραστές επηρεάζουν ένα κλάδο μέσω της ικανότητας που έχουν να ασκούν πιέσεις για να κερδίσουν χαμηλές τιμές, υψηλή ποιότητα, καλύτερα επίπεδα εξυπηρέτησης και ευνοϊκούς όρους συναλλαγών. Όσο μεγαλύτερη είναι η διαπραγματευτική τους δύναμη, τόσο πιο έντονη πρέπει να είναι η παρακολούθηση της συμπεριφοράς τους από τις επιχειρήσεις. Η ένταση της διαπραγματευτικής δύναμης των αγοραστών εξαρτάται από τις παρακάτω συνιστώσες:

- Το μέγεθος των αγοραστών
- Το βαθμό διαφοροποίησης των προϊόντων
- Το ποσοστό των αγορών τους στο συνολικό κόστος
- Ενδεχόμενο κάθετης ολοκλήρωσης προς τα πίσω
- Πλήρη πληροφόρηση για την κατάσταση του κλάδου
- Κόστος μετακίνησης

Οι σημαντικότεροι πελάτες της στρατηγικής ομάδας που μελετάμε είναι τα σημεία διάθεσης των προϊόντων της. Οι αλυσίδες σούπερ μάρκετ, μίνι μάρκετ, παντοπωλεία, εταιρείες catering, και εστιατόρια γρήγορης εξυπηρέτησης. Τα σούπερ μάρκετ και τα λοιπά καταστήματα λιανικής πώλησης εκτιμάται ότι καλύπτουν το 50% της ζήτησης των εξεταζόμενων προϊόντων ενώ το υπόλοιπο 50% καλύπτεται μέσω των καναλιών HO.RE.CA. (Hotel-Restaurant-Catering) (ICAP, 2010).

Το κυριότερο δίκτυο διανομής αλλαντικών είναι τα καταστήματα των αλυσίδων σούπερ μάρκετ. Σύμφωνα με την κλαδική μελέτη της ICAP «Σούπερ Μάρκετ» - 2009, υπάρχει συνεχής άνοδος του συνόλου των καταστημάτων σούπερ μάρκετ, το μεγαλύτερο ποσοστό των οποίων αφορά καταστήματα αλυσίδων. Αυτή η αγορά παρουσιάζει τάση συγκέντρωσης και την επικράτηση μεγάλων αλυσίδων σούπερ

μάρκετ όπως ο όμιλος Carrefour, τα Άλφα Βήτα, ο Σκλαβενίτης, ο Βερόπουλος, ο Μασούτης και άλλα. Σε λιγότερο από μια πενταετία 750 καταστήματα σούπερ μάρκετ ενσωματώθηκαν στα δίκτυα πέντε αλυσίδων, οι οποίες κατέχουν σήμερα τα μεγαλύτερα μερίδια αγοράς. Για το λόγο αυτό οι αλυσίδες σούπερ μάρκετ διαθέτουν ισχυρή διαπραγματευτική δύναμη και ασκούν πιέσεις στους προμηθευτές τους για την παροχή καλύτερων όρων (όπως μεγαλύτερες εκπτώσεις, πρόσθετες συμπληρωματικές παροχές για την τοποθέτηση των προϊόντων τους και μεγαλύτερες πιστώσεις).

Η διαπραγματευτική δύναμη των αγοραστών θα μπορούσε να μετριαστεί λίγο από την παροχή διαφοροποιημένων προϊόντων από τις επιχειρήσεις του κλάδου. Οι επιχειρήσεις της υπό εξέταση στρατηγικής ομάδας προσφέρουν διαφοροποιημένα προϊόντα για τα οποία δίνουν κονδύλια για την προβολή τους. Για παράδειγμα, αλλαντικά με μειωμένη ποσότητα αλατιού του Nikas, και το «Έν Ελλάδι» της Creta Farm. Με αυτόν τον τρόπο καταφέρνουν να κερδίσουν αφοσιωμένους πελάτες, «αναγκάζοντας» τα σούπερ μάρκετ να πωλούν τα προϊόντα τους ενώ παράλληλα δημιουργείται κόστος μετακίνησης.

Οι μεγάλες αλυσίδες σούπερ μάρκετ δεν μπορούν αλλά και δεν έχουν κανένα λόγο να θέλουν να ολοκληρωθούν προς τα πίσω. Είναι γεγονός ότι τα κέρδη τους είναι μεγάλα άρα θα μπορούσε εύλογα να συμπεράνει κανείς ότι διαθέτουν τα απαιτούμενα κεφάλαια και την πρόσβαση στα δίκτυα διάθεσης. Τα πράγματα όμως δεν είναι τόσο απλά, μια τέτοια κίνηση δεν θα τους συνέφερε γιατί αφενός θα ήταν ριψοκίνδυνη και αφετέρου δεν έχουν την απαιτούμενη τεχνογνωσία. Από την άλλη προσφέρουν προϊόντα ιδιωτικής ετικέτας τα οποία παράγονται από άλλους για δικό τους όφελος και κατέχουν καλύτερες θέσεις στα ράφια αυξάνοντας με αυτό τον τρόπο τη διαπραγματευτική τους δύναμη για μια θέση στο ράφι.

Ένας άλλος σημαντικός πελάτης των αλλαντοβιομηχανιών είναι οι χώροι μαζικής εστίασης και τα catering. Ένα μεγάλο μέρος της συνολικής παραγωγής αλλαντικών απορροφάται από το εστιατόριο μαζικής εστίασης και γρήγορης εξυπηρέτησης. Η αγορά γρήγορης εστίασης μέσω οργανωμένων αλυσίδων ακολούθησε ανοδική πορεία το χρονικό διάστημα 1992-2008, με μέσο ετήσιο ρυθμό αύξησης 15,2%, σύμφωνα με την κλαδική μελέτη της ICAP «Αλυσίδες Εστιατορίων Γρήγορης Εξυπηρέτησης»-2009. Χαρακτηριστικό παράδειγμα είναι η συμφωνία της Mc Donald's με τη Nikas

A.B.E.E. για την παρασκευή μπιφτεκιών αποκλειστικά και μόνο για τα καταστήματα της εταιρείας Mc Donald's.

Τέλος οι τελικοί καταναλωτές στο σύνολό τους δε θεωρείται ότι έχουν ισχυρή διαπραγματευτική δύναμη, εκτός βέβαια από εκείνους που έχουν καλή πληροφόρηση σχετικά με τις διάφορες τιμές, γεγονός που καθορίζει σημαντικά την επιλογή τους.

Ένταση του ανταγωνισμού μεταξύ των υφιστάμενων επιχειρήσεων

Μέχρι τώρα μιλήσαμε για την απειλή από νεοεισερχόμενους, από τα υποκατάστατα, για τη διαπραγματευτική δύναμη των αγοραστών και των προμηθευτών. Για να ολοκληρωθεί όμως η εικόνα του κλάδου πρέπει να εξετάσουμε τον ανταγωνισμό των υφιστάμενων επιχειρήσεων παράγοντας που καθορίζει και την κερδοφορία ενός κλάδου. Όταν ο ανταγωνισμός είναι έντονος ο πόλεμος τιμών είναι μεγάλος, στην αντίθετη περίπτωση είναι μικρός. Η ένταση του ανταγωνισμού είναι μεγάλη όταν:

- Ο αριθμός των ανταγωνιστών είναι μεγάλος
- Ο ρυθμός ανάπτυξης του κλάδου χαμηλός
- Το προϊόν δεν είναι διαφοροποιημένο
- Το σταθερό κόστος είναι υψηλό
- Η δυναμικότητα αυξάνεται σε μεγάλα μεγέθη
- Υπάρχουν υψηλά εμπόδια εξόδου

Ο κλάδος των αλλαντικών και των κρεατοσκευασμάτων περιλαμβάνει μεγάλο αριθμό επιχειρήσεων, η πλειοψηφία των οποίων είναι μικρού ή μεσαίου μεγέθους. Ωστόσο, λίγες μεγάλες βιομηχανίες αλλαντικών ελέγχουν (από κοινού) πλειοψηφικό μερίδιο αγοράς, ενώ το υπόλοιπο μοιράζεται σε πλήθος επιχειρήσεων. Η υπό μελέτη στρατηγική ομάδα των Nikas A.B.E.E., Creta Farm, Ifantis δηλαδή οι CR3 κατέχουν το 38,1% της αγοράς ενώ οι CR5 κατέχουν το 53,2%. Ο αριθμός των ανταγωνιστών είναι μεγάλος γεγονός που οξύνει τον ανταγωνισμό.

Οι CR3 παρουσιάζουν υψηλές πωλήσεις και τη δυνατότητα να επενδύσουν στην έρευνα και ανάπτυξη για την παραγωγή νέων καινοτομικών προϊόντων που ανταποκρίνονται στις νέες τάσεις της αγοράς. Ο ανταγωνισμός μεταξύ τους είναι έντονος καθώς προσπαθούν να καθιερωθούν στη συνείδηση του καταναλωτικού κοινού ως εταιρείες που παράγουν υγιεινά και ασφαλή τρόφιμα, προσπαθώντας έτσι να κερδίσουν μεγαλύτερο μερίδιο αγοράς.

Την ένταση του ανταγωνισμού έρχεται να αυξήσει ο χαμηλός ρυθμός ανάπτυξης. Τα αλλαντικά ως προϊόν βρίσκονται στη φάση της ωρίμανσης και έτσι κάθε επιχείρηση προσπαθεί να διατηρήσει το μερίδιο της στην αγορά ή και να κερδίσει από τους άλλους ανταγωνιστές. Αυτή η κατάσταση οδηγεί σε πόλεμο τιμών, αρκεί να θυμηθούμε τις πρόσφατες διαφημίσεις της CRETA FARM για χαμηλότερες τιμές.

Το προϊόν και των τριών επιχειρήσεων θεωρείται διαφοροποιημένο σε σχέση με αυτό που παράγει συνολικά ο κλάδος, αλλά αδιαφοροποίητο για τη στρατηγική ομάδα που μελετάμε. Και οι τρεις επιδιώκουν τη διαφοροποίηση των προϊόντων τους, τόσο μέσω της διεύρυνσης της ποικιλίας όσο και της βελτίωσης της ποιότητας των προϊόντων τους. Ίσως ο μοναδικός τρόπος για να επιτευχθεί διαφοροποίηση να είναι η καινοτομία. Οι επιχειρήσεις της υπό εξέταση στρατηγικής ομάδας όπως προαναφέραμε επενδύουν στην έρευνα και ανάπτυξη για την παραγωγή καινοτομικών προϊόντων με στόχο τη διαφοροποίηση. Εδώ αξίζει να αναφερθεί ότι η εγκατάσταση πρόσθετης παραγωγικής μονάδας δεν είναι απαραίτητο να γίνει σε μεγάλα μεγέθη. Το σταθερό κόστος όμως είναι μεγάλο και δεν είναι δυνατόν η παραγωγική μονάδα να υπολειτουργεί καθώς συρρικνώνεται το περιθώριο κέρδους. Έτσι η παραγωγή μεγάλων ποσοτήτων αυξάνει την προσφορά και την ένταση του ανταγωνισμού.

Τέλος τα εμπόδια εξόδου παρουσιάζονται υψηλά αφού ο εξοπλισμός που χρησιμοποιείται στην παραγωγική διαδικασία είναι εξειδικευμένος. Αν θέλει λοιπόν να αποσυρθεί από τον κλάδο κάποια επιχείρηση θα πρέπει να εκποιήσει τον εξοπλισμό της για να μη χάσει χρήματα. Η πώληση βέβαια του εξοπλισμού είναι δύσκολο να πραγματοποιηθεί γιατί οι τιμές είναι υψηλές και παράλληλα οι πιθανοί αγοραστές αποθαρρυσμένοι εξαιτίας του χαμηλού ρυθμού ανάπτυξης. Αυτή λοιπόν η κατάσταση δυσκολεύει ακόμα περισσότερο την έξοδο. Το αποτέλεσμα αυτής της κατάστασης είναι οι επιχειρήσεις που επιθυμούν την έξοδο να συνεχίζουν να παράγουν χωρίς να έχουν κέρδος συμπιέζοντας και τα κέρδη των υπολοίπων.

Συνολικά, ο ανταγωνισμός των υφιστάμενων επιχειρήσεων της στρατηγικής ομάδας κρίνεται ιδιαίτερα έντονος. Αυτό οφείλεται στο ισοδύναμο μέγεθος, τη μη διαφοροποίηση των προϊόντων, στο χαμηλό ρυθμό ανάπτυξης ολόκληρου του κλάδου και στα σημαντικά εμπόδια εξόδου.

ΜΕΡΟΣ Β: ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΝΙΚΑΣ Α.Β.Ε.Ε., CRETA FARM, IFANTIS ΓΙΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2008 – 2010.

Η κοινή γλώσσα των επιχειρήσεων είναι τα χρηματοοικονομικά. Η ερμηνεία των χρηματοοικονομικών στοιχείων πραγματοποιείται με τους αριθμοδείκτες. Θεωρούνται τα άστρα που καθοδηγούν το μάνατζμεντ των επιχειρήσεων και χρησιμοποιούνται για να πληροφορήσουν τα διευθυντικά στελέχη για τα σημαντικότερα ζητήματα που απαιτούν την άμεση προσοχή τους. Η καλή γνώση των αριθμοδεικτών από τα στελέχη βοηθά στη ευκολότερη συνεργασία μεταξύ τους ώστε να επιτύχουν τους συνολικούς στόχους της επιχείρησης.

Στο παρόν κεφάλαιο πραγματοποιείται χρηματοοικονομική ανάλυση της υπό εξέταση εταιρείας. Για το σκοπό αυτό χρησιμοποιούνται οι σημαντικότεροι αριθμοδείκτες με βάση τις οικονομικές καταστάσεις που διαμορφώνουν το οικονομικό προφίλ της. Η περίοδος την οποία εξετάζουμε αφορά την τριετία 2008 έως το 2010. Η ανάλυση των αριθμοδεικτών γίνεται σύμφωνα με τα διαθέσιμα δημοσιευμένα οικονομικά στοιχεία του peer group ΝΙΚΑΣ, CRETA FARM και IFANTIS που ανήκουν στον κλάδο επεξεργασίας κρέατος και παραγωγής κρεατοσκευασμάτων (αλλαντικών).

Οι δείκτες που θα αναλυθούν αφορούν την κερδοφορία, την αποδοτικότητα της επιχείρησης, τη ρευστότητα, τη δραστηριότητά της και την κεφαλαιακή της διάρθρωση.

Πριν αναφερθούμε στους αριθμοδείκτες ας δούμε συνοπτικά το οικονομικό προφίλ της εταιρείας όπως αυτό αποτυπώνεται στις δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις.

3.1 Αξιολόγηση επίδοσης

ΝΙΚΑΣ

Ο κύκλος εργασιών της ΝΙΚΑΣ στη χρήση 2008 διαμορφώθηκε σε 96,1 εκατ. ενώ το 2009 μειώθηκε κατά 0,5% και διαμορφώθηκε σε 95,6 εκατ. Το 2010 σημειώνεται και πάλι πτώση, κατά 8,9% και διαμορφώνεται σε ευρώ 87,0 εκατ.

Το **περιθώριο μικτού κέρδους** για το έτος 2008 ήταν 29,2% ενώ το 2009 αυξήθηκε σημαντικά και ανήλθε στο 36,9%. Το 2010, παρόλη την μείωση των πωλήσεων το **περιθώριο μικτού κέρδους** εμφανίζεται ενισχυμένο κατά 1 μονάδα βάσης και διαμορφώθηκε στο 37,8% επί του κύκλου εργασιών, ενώ το μικτό κέρδος υποχώρησε κατά 6,6% διαμορφούμενο σε ευρώ 32,9 εκατ. έναντι ευρώ 35,2 εκατ. το 2009.

Τα **έξοδα διάθεσης** το 2008 ήταν 24,4 εκατ ενώ το 2009 ανήλθαν σε 23,6 εκατ μειωμένα κατά 3,2%. Η συγκράτηση των εξόδων διάθεσης οφείλεται στην ολοκλήρωση του επεκτατικού εμπορικού πλάνου που έλαβε χώρα το 2008, καθώς και στη μείωση των δαπανών που επετεύχθη μέσω της αναδιάρθρωσης των δραστηριοτήτων της εταιρείας σύμφωνα με την ετήσια οικονομική έκθεση του 2009. Το 2010 τα **έξοδα διάθεσης** ανήλθαν σε 24,7 εκατ. ευρώ αυξημένα κατά 4,6% .

Τα **έξοδα διοίκησης** το 2008 ήταν 5 εκατ ενώ το 2009 μειώθηκαν στα 4,86 εκατ. μειωμένα κατά 3,4%. Η θετική αυτή εξέλιξη αντανακλά τα αποτελέσματα της διοίκησης και οργανωτικής αναδιάρθρωσης που ολοκληρώθηκε το 2009, καθώς και τα οφέλη που προέκυψαν από την εγκατάσταση του πληροφοριακού συστήματος SAP. Το 2010 ανήλθαν στα 3,97% μειωμένα και πάλι, κατά 18,2%.

Τα **κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και συνολικών αποσβέσεων (EBITDA)** για το 2008 ήταν 1,3 εκατ και το 2009 ανήλθαν στα 10,2 εκατ. αυξανόμενα κατά 9,6 εκατ. Η αύξηση του μικτού κέρδους κατά 7,3 εκατ. στη χρήση 2009, σε σχέση με το 2008, αποτελεί το βασικό παράγοντα αύξησης αυτού του ποσού. Παράλληλα, η μείωση των δαπανών διάθεσης και διοίκησης συνετέλεσαν στην αύξηση του **(EBITDA)**. Το 2010 ανήλθαν σε ευρώ 6,7 εκατ. έναντι ευρώ 10,2 εκατ. το 2009.

Τα **κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων (EBIT)** το 2008 ήταν αρνητικά (1,9 εκατ.) ενώ το 2009 ανήλθαν σε 6,7 εκατ και το 2010 μειώθηκαν σε 4,4 εκατ. έναντι ευρώ.

Τα **κέρδη προ φόρων (EBT)** το 2008 ήταν αρνητικά (3,7 εκατ.), το 2009 αυξήθηκαν σε 3,5 εκατ και το 2010 υποχώρησαν σε ευρώ 1,1 εκατ. Τέλος τα **αποτελέσματα μετά φόρων** το 2008 ήταν αρνητικά (3,1 εκατ.) ενώ το 2009 αυξήθηκαν στα 2,0 εκατ., το 2010 παρουσίασαν ζημιές και ανήλθαν στα -503.795, διότι η εταιρεία

πλήρωσε υψηλό συνολικό φόρο εισοδήματος ύψους 1.589.637. Από αυτά τα 411.951 ήταν ο φόρος εισοδήματος, τα 151.019 ήταν φόροι εισοδήματος προηγούμενων χρήσεων και τα 1.026.667 αποτελούσαν αναβαλλόμενους φόρους.

CRETA FARM

Το 2009 ο **κύκλος εργασιών** της εταιρείας CRETA FARM ανήλθε σε 105,8 εκατ. έναντι 103,2 εκατ. το 2008. Παρουσίασε δηλαδή, μια αύξηση 3%. Η αύξηση που παρουσιάζεται, σύμφωνα με τα λεγόμενα της εταιρείας, αποδίδεται στη στροφή των καταναλωτών στα ποιοτικά προϊόντα τροφίμων. Η εταιρεία ανταποκρινόμενη σε αυτή την αλλαγή, με την παραγωγή πρωτοποριακών προϊόντων κατάφερε να καταξιωθεί, ακόμη περισσότερο, στις συνειδήσεις του καταναλωτικού κοινού. Κατά τη διαχειριστική χρήση 2010 η εταιρεία παρουσίασε κύκλο εργασιών 99,5 εκατ. παρουσιάζοντας μείωση κατά 6%. Η μεταβολή αυτή θεωρείται συγκυριακή και οφείλεται στο δυσμενές οικονομικό περιβάλλον λόγω της οικονομικής κρίσης.

Το **περιθώριο μικτού κέρδους** για την εταιρεία το 2008 ήταν 42,9% με μικτά κέρδη που ανήλθαν στα 44,2 εκατ.. Την επόμενη χρονιά το 2009 το μικτό περιθώριο κυμάνθηκε περίπου στα ίδια επίπεδα, δηλαδή, στο 42,29% ενώ τα μικτά κέρδη ανήλθαν στα 44,7 εκατ., ενώ το 2010 το μικτό περιθώριο κέρδους ήταν 42% διαμορφώνοντας μικτά κέρδη της τάξεως των 41,8 εκατ., λίγο ψηλότερα από την προηγούμενη χρονιά.

Τα **κέρδη προ τόκων, φόρων, επενδυτικών αποτελεσμάτων και συνολικών αποσβέσεων (EBITDA)** για το 2009 ανήλθαν στα 14,4 εκατ. από 14 εκατ. που ήταν την προηγούμενη χρήση 2008, ενώ κατά τη χρήση 2010 το (EBITDA) ανήλθε στα 14,6 εκατ..

Τα **κέρδη προ τόκων, φόρων (EBIT)** της εταιρείας το 2009 διαμορφώθηκαν στα 8,1 εκατ. σε σχέση με την περίοδο του 2008 που κυμάνθηκαν στα 8,3 εκατ.. Κατά τη διαχειριστική χρήση 2010 τα κέρδη προ τόκων, φόρων διαμορφώθηκαν στα 7,2 εκατ. παρουσιάζοντας μείωση σε σχέση με την προηγούμενη χρονιά. Τέλος, τα **αποτελέσματα μετά φόρων (EAT)** το 2008 ήταν 2,9 εκατ., το 2009 μειώθηκαν ελαφρώς και κυμάνθηκαν στα 2,4 εκατ. ενώ το 2010 διαμορφώθηκαν και πάλι στα 2,9 εκατ. στα ίδια επίπεδα με το 2008.

Στο σημείο αυτό θα πρέπει να αναφερθεί ότι η εταιρεία CRETA FARM σε σχέση με τους ανταγωνιστές της έχει σχεδόν τις διπλάσιες παγιοποιήσεις. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι είναι η μόνη εταιρεία του κλάδου με καθετοποιημένη παραγωγή (3 χοιροτροφικές μονάδες και 2 εργοστάσια), γεγονός που την επιβαρύνει με αυξημένες τραπεζικές υποχρεώσεις, της παρέχει όμως αυτονομία, έλεγχο ποιότητας προϊόντων και αυξημένα έσοδα.

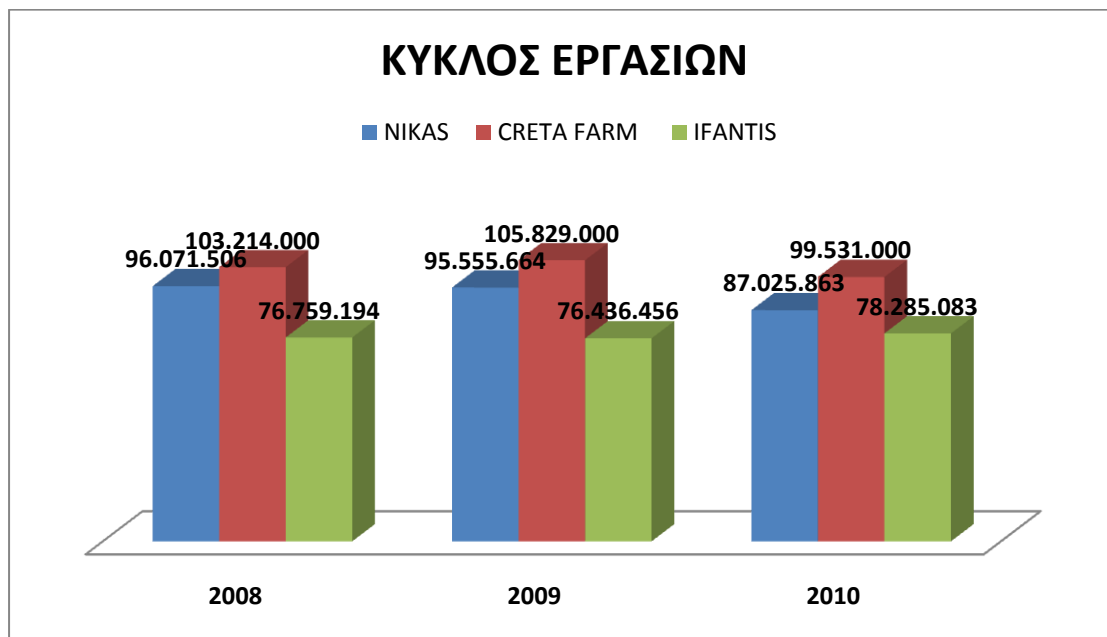
IFANTIS

Ο κύκλος εργασιών για την εταιρεία IFANTIS κατά την διαχειριστική περίοδο 2008 ανήλθε στα 76,7 εκατ. ενώ την επόμενη περίοδο ανήλθε στα 76,4 εκατ. ελαφρώς μειωμένος. Το 2010 παρουσιάζεται αύξηση και ο κύκλος εργασιών ανήλθε στα 78,2 εκατ.. Το **περιθώριο μικτού κέρδους** κατά το 2008 ήταν 44,16% διαμορφώνοντας μικτό κέρδος ύψους 33,8 εκατ. ενώ το 2009 το μικτό περιθώριο παρουσιάζεται αυξημένο στα 48% με μικτά κέρδη 36,7 εκατ.. Το 2010 το περιθώριο μικτού κέρδους ανέρχεται στα 48,2% διαμορφώνοντας μικτό κέρδος ύψους 37,7 εκατ..

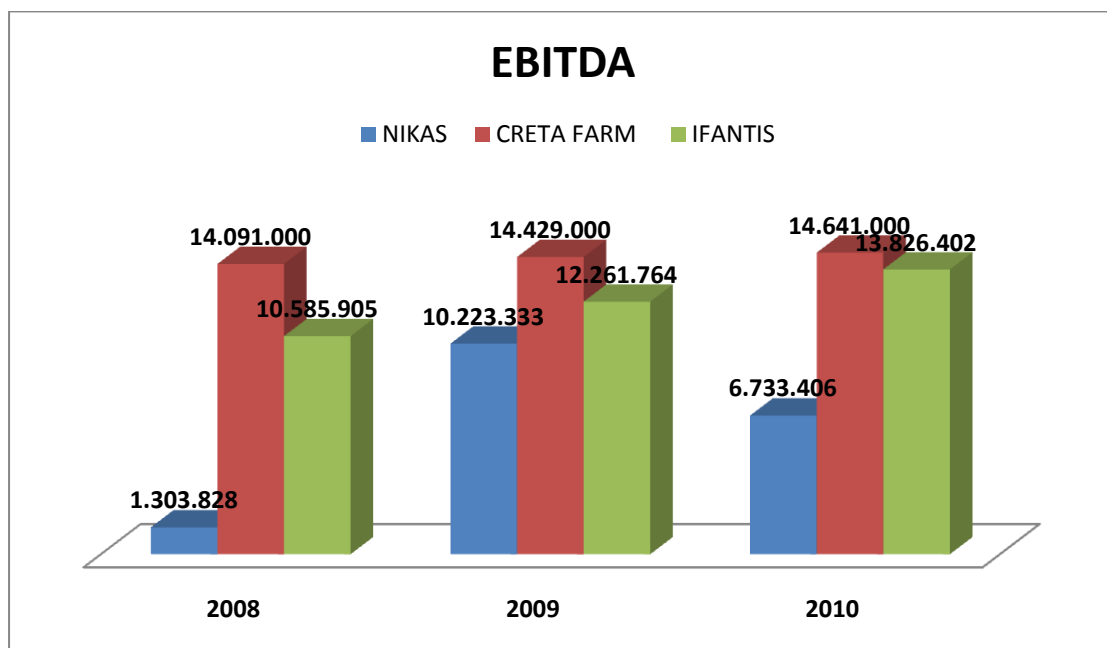
Τα **κέρδη προ τόκων, φόρων, επενδυτικών αποτελεσμάτων και συνολικών αποσβέσεων (EBITDA)** για το 2009 ανήλθαν στα 12,2 εκατ. από 10,5 εκατ. που ήταν την προηγούμενη χρήση 2008, ενώ κατά τη χρήση 2010 το (EBITDA) ανήλθε στα 13,8 εκατ..

Τα **κέρδη προ φόρων (EBT)** το 2008 ήταν 7,8 εκατ. και το 2009 6,5 εκατ. παρουσιάζοντας μείωση ενώ αύξηση παρουσίασαν το 2010 και ανήλθαν στα 6,7 εκατ.. Για το 2008 τα **κέρδη μετά φόρων (EAT)** ανήλθαν στα 8,5 εκατ. ενώ κατά τη διαχειριστική χρήση 2009 μειώθηκαν στα 7 εκατ.. Τέλος κατά τη χρήση του 2010 τα κέρδη μετά φόρων μειώθηκαν στα 5,8 εκατ.

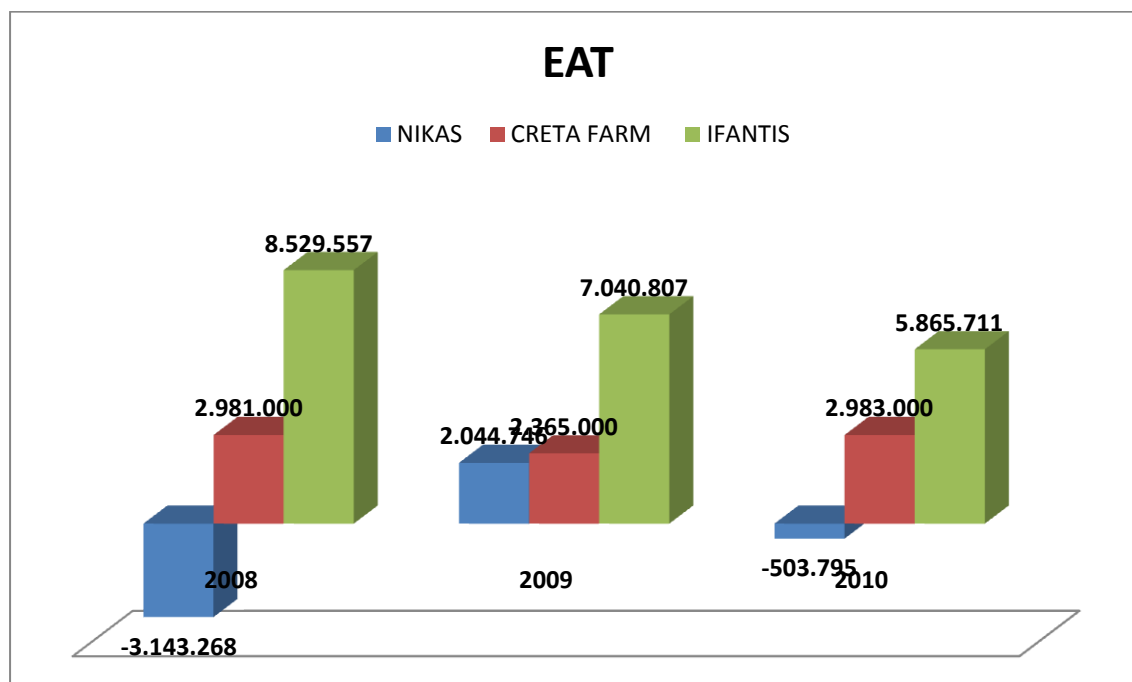
Διάγραμμα 3.1.2: Συγκριτικό διάγραμμα του κύκλου εργασιών



Διάγραμμα 3.1.3: Συγκριτικό διάγραμμα των κερδών προ τόκων, φόρων, επενδυτικών αποτελεσμάτων και συνολικών αποσβέσεων (EBITDA)



Διάγραμμα 3.1.4: Συγκριτικό διάγραμμα των κερδών μετά φόρων (EAT)



3.2 Δείκτες κερδοφορίας

Για την αξιολόγηση και μέτρηση της κερδοφορίας της επιχείρησης χρησιμοποιήσαμε τους δείκτες περιθωρίου μικτού κέρδους και περιθωρίου καθαρού κέρδους.

3.2.1 Μικτό περιθώριο κέρδους

Ο δείκτης **μικτού περιθωρίου κέρδους** υπολογίζεται με το λόγο μικτά κέρδη προς πωλήσεις επί 100. Ο δείκτης εμφανίζει το μικτό κέρδος της επιχείρησης ως ποσοστό των πωλήσεων. Όταν το ύψος των πωλήσεων είναι μεγάλο, μικρές μεταβολές στο μικτό περιθώριο κέρδους μπορεί να έχουν σημαντική επίπτωση στα κέρδη της επιχείρησης.

Μια επιχείρηση θεωρείται επιτυχημένη όταν έχει υψηλό περιθώριο μικτού κέρδους, που να της επιτρέπει να καλύπτει τα λειτουργικά αλλά και άλλα έξοδα της και συγχρόνως να της αφήνει ικανοποιητικό κέρδος σε σχέση με τις πωλήσεις και τα ίδια κεφάλαια που απασχολεί. Ένας υψηλός δείκτης δείχνει την ικανότητα της διοίκησης να επιτυγχάνει φθηνές αγορές και να πουλάει σε υψηλές τιμές ενώ ένας χαμηλός δείκτης δείχνει το αντίθετο. Στο σημείο αυτό, πρέπει να διευκρινίσουμε ότι ο δείκτης

αυτός μετρά την αποδοτικότητα των πωλήσεων και δεν παρέχει άμεσα πληροφορία για το ύψος των μικτών κερδών.

Γίνεται λοιπόν εύκολα κατανοητό ότι μια επιχείρηση που εμφανίζει υψηλό ποσοστό μικτού κέρδους δεν συνεπάγεται απαραίτητα και υψηλά μικτά κέρδη, διότι το ύψος των πωλήσεων παίζει και αυτό ρόλο. Πάντως αν θεωρήσουμε δεδομένο το ύψος των πωλήσεων, μια επιχείρηση με υψηλό ποσοστό μικτού κέρδους θα πραγματοποιεί υψηλότερα μικτά κέρδη από μια άλλη με χαμηλότερο ποσοστό μικτού κέρδους και το ίδιο ύψος πωλήσεων.

3.2.2 Καθαρό περιθώριο κέρδους

Ο δείκτης του **καθαρού περιθωρίου κέρδους (EBT)** ορίζεται ο λόγος των κερδών προ φόρων προς τις πωλήσεις επί 100. Το κέρδος προ φόρων αντιπροσωπεύει το κέρδος των επιχειρήσεων από τις δραστηριότητες της, δηλαδή τις πωλήσεις, προτού ληφθούν υπόψη οι φόροι. Είναι ο δείκτης που προσδιορίζει το επίπεδο κερδοφορίας της επιχείρησης.

Ο δείκτης αυτός είναι πολύ γνωστό μέτρο σύγκρισης και χρησιμοποιείται σχεδόν σε παγκόσμια κλίμακα για την παρακολούθηση και τον έλεγχο της κερδοφορίας μιας επιχείρησης (Walsh, 2008).

Περιθώριο καθαρού κέρδους (EBITDA)

Ο δείκτης του **περιθώριο καθαρού κέρδους (EBITDA)** ορίζεται ως ο λόγος κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων και συνολικών αποσβέσεων (EBITDA) προς πωλήσεις επί 100. Είναι δείκτης κερδοφορίας και επειδή το EBITDA εξαιρεί τις αποσβέσεις και τα χρεολύσια είναι σημαντικός διότι δίνει μια καθαρή εικόνα για τα κέρδη της επιχείρησης. Για τον παραπάνω λόγο μπορούμε να τον χρησιμοποιήσουμε συγκριτικά με άλλες εταιρείες. Δίνει στους επενδυτές την αίσθηση κερδοφορίας πριν η επιχείρηση πληρώσει τους τόκους και τους φόρους.

3.2.3 Σύγκριση εταιρειών

NIKAS

Για την NIKAS το περιθώριο μικτού κέρδους για την τριετία 2008 έως 2010 παρουσιάζει αύξηση. Η αύξηση αυτή είναι εντονότερη μεταξύ 2008 και 2009. Παρόλο που η εταιρεία είχε μείωση πωλήσεων κατάφερε να εμφανίσει αύξηση του μικτού περιθωρίου κέρδους. Η θετική αυτή εξέλιξη είναι αποτέλεσμα κατά 71% του προϊόντικού μείγματος και της ολοκλήρωσης των προσπαθειών της διοίκησης για έλεγχο του κόστους και βελτίωση της παραγωγικότητας και κατά 29% της αποκλιμάκωσης των τιμών των α' υλών. Η βελτίωση αυτή επετεύχθη χωρίς μεταβολή της τιμολογιακής πολιτικής και αντανακλά τα αποτελέσματα των συνεχιζόμενων προσπαθειών εξορθολογισμού της προϊόντικής γκάμας της εταιρείας σύμφωνα με την ετήσια οικονομική έκθεση του 2009. Τον επόμενο χρόνο (2010) παρατηρείται μια μικρή αύξηση του περιθωρίου μικτού κέρδους (Πίνακας 3.2.3.6).

Το περιθώριο καθαρού κέρδους για την ίδια τριετία παρουσιάζεται αρνητικό το 2008 κάτι που φανερώνει την αδυναμία της επιχείρησης να παράγει κέρδη από τις δραστηριότητες για να καλύψει τους φόρους. Παρόλα αυτά το 2009 παρατηρείται αναστροφή της κατάστασης με εμφάνιση κερδών προ φόρων κάτι που αποδεικνύει την αποτελεσματικότητα της επιχείρησης την χρονιά αυτή. Η αύξηση του μικτού περιθωρίου κέρδους οδήγησε σε εμφάνιση κερδών σε επίπεδο (EBT) (Βλέπε παράρτημα). Το 2010 συνεχίζεται η θετική πορεία των κερδών αλλά κατά μικρότερο ποσοστό από το 2009.

Το περιθώριο καθαρού κέρδους (EBITDA/SALES) το 2008 ήταν πολύ χαμηλό μιας και εκείνη την περίοδο η εταιρεία εμφάνισε ζημιές. Την επόμενη χρονιά ο δείκτης εμφάνισε σημαντική αύξηση ενώ το 2010 εμφάνισε πτώση (Πίνακας 3.2.3.6).

Πίνακας 3.2.3.6: Δείκτες κερδοφορίας για τη NIKAS

Δείκτες κερδοφορίας			
NIKAS	2008	2009	2010
Περιθώριο Μικτού Κέρδους	29,17%	36,8%	37,8%
Περιθώριο Καθαρού Κέρδους (EBT)	-3,9%	3,64%	1,24%
Περιθώριο Καθαρού Κέρδους (EBITDA/SALES)	1,35%	10,70%	7,73%

Πηγή: www.nikas.gr

CRETA FARM

Ας δούμε τώρα τους δείκτες κερδοφορίας των δύο άμεσων ανταγωνιστών της εταιρείας που ανήκουν στην ίδια στρατηγική ομάδα (Τα χρηματοοικονομικά στοιχεία έχουν αντληθεί από τις οικονομικές καταστάσεις των εταιρειών).

Πίνακας 3.2.3.7: Δείκτες κερδοφορίας την CRETA FARM

Δείκτες κερδοφορίας			
CRETA FARM	2008	2009	2010
Περιθώριο Μικτού Κέρδους	42,89%	42,29%	42%
Περιθώριο Καθαρού Κέρδους (EBT)	2,44%	3,18%	3,79%
Περιθώριο Καθαρού Κέρδους (EBITDA/SALES)	13,65%	13,63%	14,7%

Όπως παρατηρούμε από τον παραπάνω πίνακα, η CRETA FARM λειτουργεί με υψηλότερο περιθώριο μικτού κέρδους λόγω καθετοποίησης που της εξασφαλίζει μεγαλύτερη δυνατότητα για την κάλυψη των συνολικών της δαπανών αλλά και την εξασφάλιση καθαρού περιθωρίου κέρδους, που σε συνδυασμό με τις μεγαλύτερες πωλήσεις που πραγματοποιεί της εξασφαλίζουν υψηλότερα κέρδη. Ο δείκτης περιθώριο καθαρού κέρδους (EBITDA/SALES) εμφανίζεται αυξανόμενος από το 2008 έως το 2010, στοιχείο θετικό αφού αποτυπώνει αυξανόμενη κερδοφορία.

IFANTIS

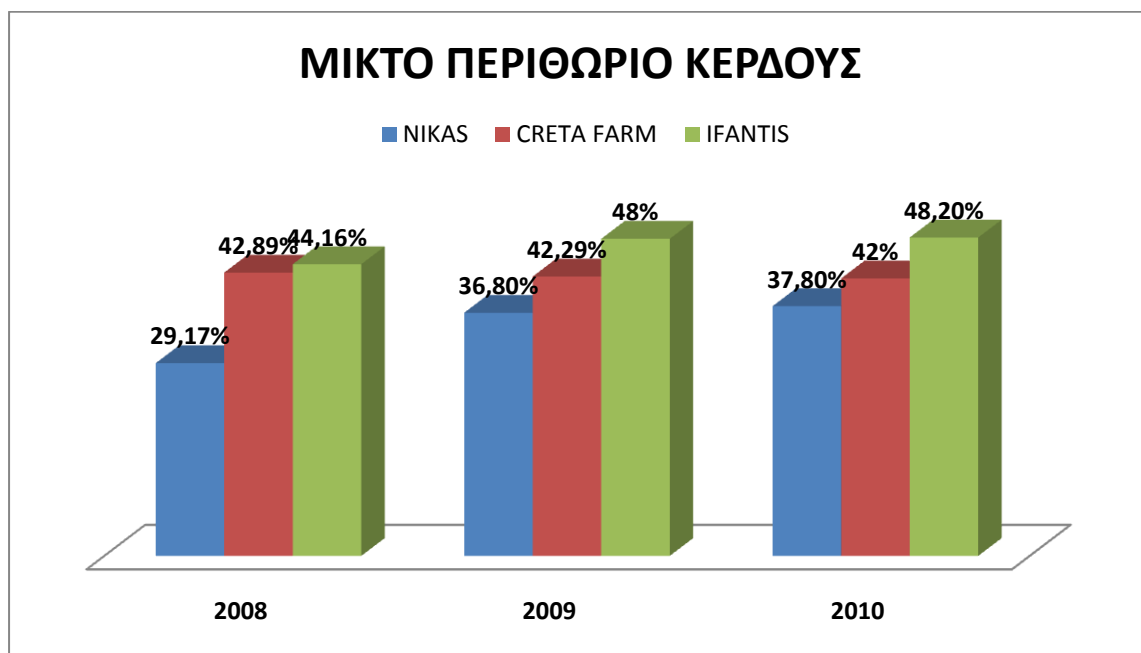
Πίνακας 3.2.3.8: Δείκτες κερδοφορίας την IFANTIS

Δείκτες κερδοφορίας			
IFANTIS	2008	2009	2010
Περιθώριο Μικτού Κέρδους	44,16%	48%	48,2%
Περιθώριο Καθαρού Κέρδους (EBT)	10,21%	8,52%	8,59%
Περιθώριο Καθαρού Κέρδους (EBITDA/SALES)	13,79%	16,04%	17,66%

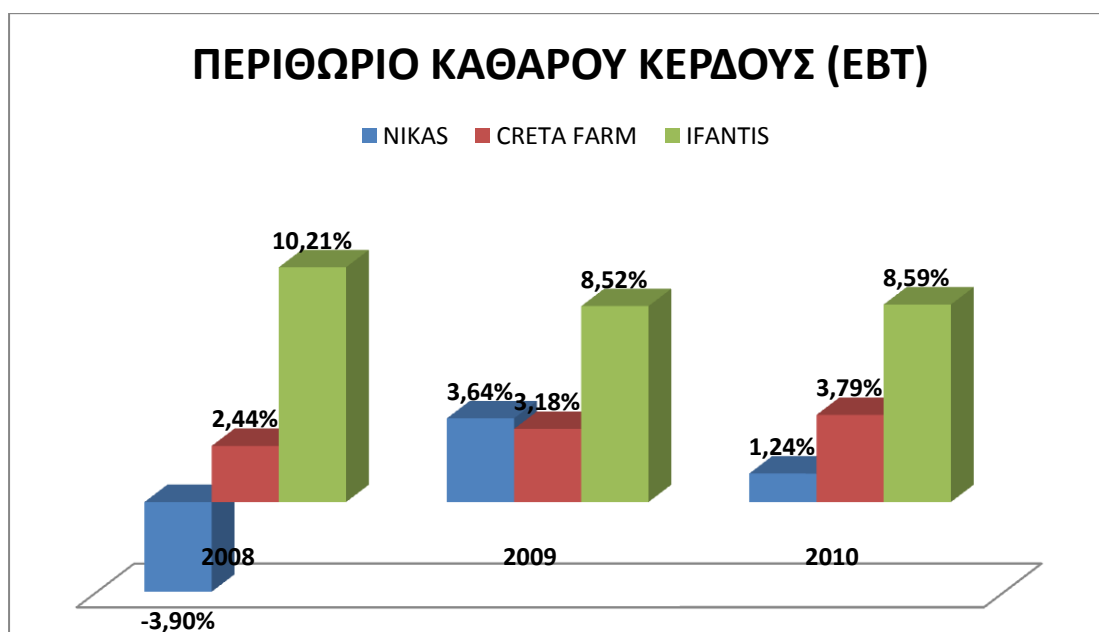
Για την εταιρεία IFANTIS παρατηρούμε ότι λειτουργεί σε υψηλά περιθώρια μικτού κέρδους σε σχέση με τους δύο άμεσους ανταγωνιστές της παρόλο που πραγματοποιεί λιγότερες σε όγκο πωλήσεις από τους άμεσους ανταγωνιστές της. Ακόμα την τριετία

2008-2010 δεν παρουσιάζει ζημίες. Συνολικά παρατηρούμε ότι η εταιρεία καταφέρνει και έχει υψηλότερα κέρδη σε επίπεδο (EBT) από τις ομοειδείς. Τέλος παρουσιάζει δείκτη περιθώριο καθαρού κέρδους (EBITDA/SALES) αυξανόμενο και σε πολύ καλύτερα επίπεδα από τους ανταγωνιστές της που ανήκουν στο ίδιο peer group.

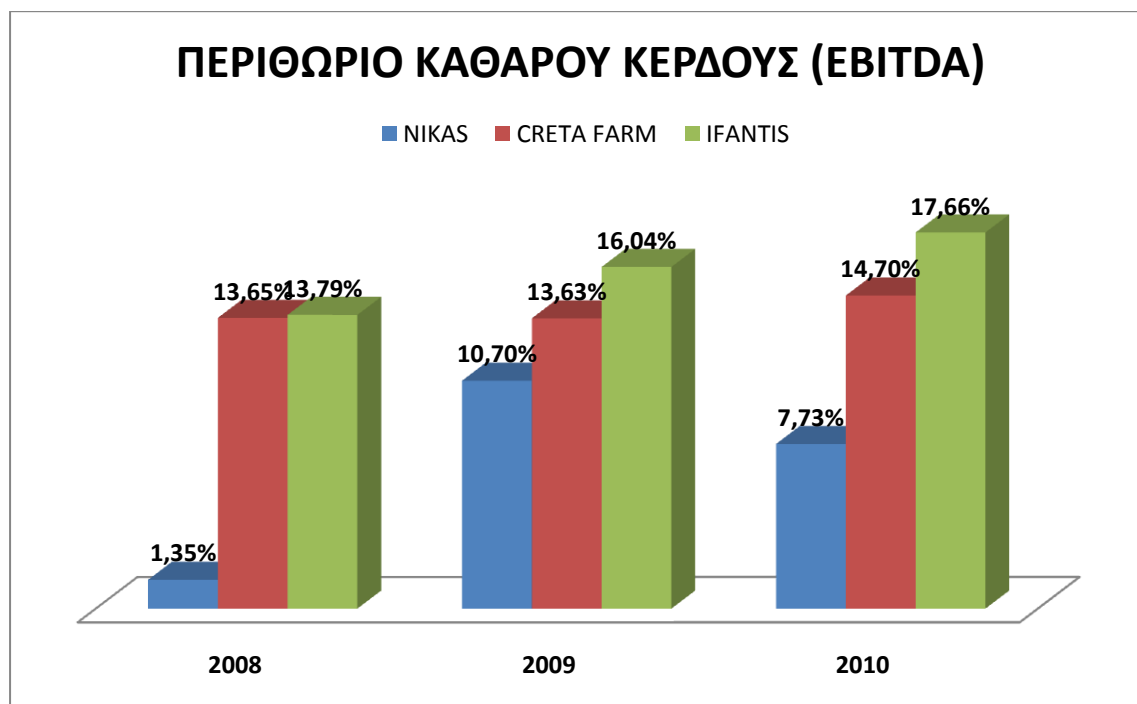
Διάγραμμα 3.2.3.5: Συγκριτική διαγραμματική απεικόνιση του Περιθωρίου Μικτού Κέρδους.



Διάγραμμα 3.2.3.6: Συγκριτική διαγραμματική απεικόνιση του Περιθωρίου Καθαρού Κέρδους (EBT)



Διάγραμμα 3.2.3.7: Συγκριτική διαγραμματική απεικόνιση του Περιθωρίου Καθαρού Κέρδους (EBITDA/SALES)



3.3 Δείκτες αποδοτικότητας

Για την αξιολόγηση και την μέτρηση της αποδοτικότητας της επιχείρησης θα χρησιμοποιηθούν δυο δείκτες, η αποδοτικότητα συνόλου ενεργητικού (ROTA) και η αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων (ROE). Τα δυο διαφορετικά μέτρα σύγκρισης είναι απαραίτητα γιατί φωτίζουν διαφορετικές αλλά εξίσου σημαντικές πλευρές της επιχείρησης. Η αποδοτικότητα του ενεργητικού εξετάζει την αποτελεσματικότητα της εκμετάλλευσης ολόκληρης της επιχείρησης, ενώ η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων εξετάζει πώς αυτή η αποτελεσματικότητα εκμετάλλευσης μεταφράζεται σε όφελος για τους ιδιοκτήτες (Walsh, 2008).

3.3.1 Αποδοτικότητα συνόλου ενεργητικού

Η αποδοτικότητα συνόλου ενεργητικού (ROTA) είναι ο λόγος κερδών προ φόρων και τόκων (EBIT) προς το σύνολο του ενεργητικού (TA). Με άλλα λόγια, ο δείκτης (ROTA) δείχνει τη σχέση μεταξύ του κέρδους που επιτυγχάνει η επιχείρηση σε κάποιο χρονικό διάστημα και των κεφαλαίων που έχει επενδύσει στο ίδιο διάστημα.

Αντανακλά την ικανότητα της επιχείρησης να παράγει κέρδη. Ο δείκτης αυτός υπολογίζεται και από τη σχέση $ROTA = \text{καθαρού περιθωρίου κέρδους (ebit/sales)}$

* **γύρισμα ενεργητικού.** Το πρώτο μέρος προσδιορίζει το κέρδος ως ποσοστό των πωλήσεων και το δεύτερο αντιπροσωπεύει τις πωλήσεις ως ποσοστό του συνόλου του ενεργητικού (κεφαλαίου) της επιχείρησης (Walsh, 2008).

3.3.2 Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων

Η αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων (ROE) εκφράζεται με το λόγο κερδών μετά φόρων (EAT) προς τα ίδια κεφάλαια ή καθαρή θέση (NW), και αξιολογεί την απόδοση των ιδίων κεφαλαίων (καθαρή θέση) (Walsh, 2008).

3.3.3 Σύγκριση εταιρειών

NIKAS

Για τη NIKAS η αποδοτικότητα του συνόλου ενεργητικού για την τριετία 2008 έως 2010 παρουσιάζεται αρχικά αρνητική και μετά θετική. Για το 2008 η επιχείρηση φαίνεται πως δεν εκμεταλλεύονταν με τον καλύτερο δυνατό τρόπο τα απασχολούμενα κεφάλαιά της. Όμως η εικόνα αυτή αλλάζει από το 2009 που παρουσιάζεται ο δείκτης θετικός και αυτό οφείλεται στο θετικό καθαρό περιθωρίο κέρδους ενώ το γύρισμα το ενεργητικού παρέμεινε στα ίδια επίπεδα. Το 2010 παρουσιάζει μια πτώση που οφείλεται στην πτώση του καθαρού περιθωρίου κέρδους αλλά και της κυκλοφοριακής ταχύτητας του ενεργητικού.

Η αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων για την τριετία παρουσιάζει διακυμάνσεις. Το 2008 είναι αρνητική εξαιτίας των ζημιών που εμφάνισε εκείνη τη χρονιά (Βλέπε παράρτημα). Την επόμενη χρονιά που παρουσίασε κέρδη ήταν θετικός, ενώ το 2010 ξαναγυρίζει η εταιρεία σε ζημίες (πίνακας 3.3.3.9).

Πίνακας 3.3.3.9: Δείκτες αποδοτικότητας για τη NIKAS.

Δείκτες αποδοτικότητας			
NIKAS	2008	2009	2010
Αποδοτικότητα Ενεργητικού	-1,95%	6,8%	4,44%
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων	-13,9%	8,3%	-2,09%

Πηγή: www.nikas.gr

Ας δούμε τώρα τους δείκτες αποδοτικότητας των δύο άμεσων ανταγωνιστών της εταιρείας που ανήκουν στην ίδια στρατηγική ομάδα (Τα χρηματοοικονομικά στοιχεία έχουν αντληθεί από τις οικονομικές καταστάσεις των εταιρειών).

CRETA FARM

Πίνακας 3.3.3.10: Δείκτες αποδοτικότητας για την CRETA FARM.

Δείκτες αποδοτικότητας			
CRETA FARM	2008	2009	2010
Αποδοτικότητα Ενεργητικού	4,97%	5%	4,05%
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων	5,04%	3,89%	4,69%

Είναι εμφανές ότι η εταιρεία CRETA FARM έχει ικανοποιητική απόδοση τόσο του συνόλου του ενεργητικού όσο και των ιδίων κεφαλαίων. Ο δείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού παρουσιάζει ελάχιστη αύξηση από το 2008 στο 2009 και μια μείωση το 2010 η οποία οφείλεται κατά κύριο λόγο στην μείωση του γυρίσματος του ενεργητικού καθώς και στη γενικότερη αρνητική συγκυρία που εμφανίστηκε στην ελληνική αγορά. Ο δείκτης αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων από το 2008 στο 2009 παρουσίασε μείωση λόγω της μείωσης των καθαρών κερδών ενώ το 2010 παρουσίασε αύξηση λόγω της αύξησης των καθαρών κερδών.

IFANTIS

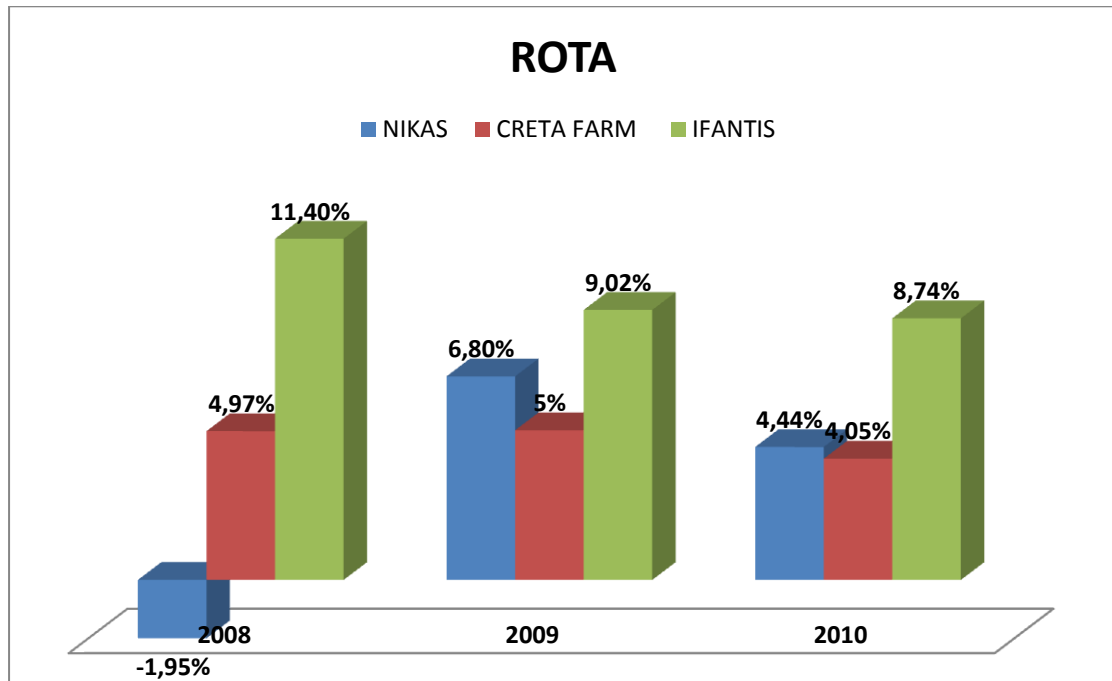
Πίνακας 3.3.3.11: Δείκτες αποδοτικότητας για την IFANTIS

Δείκτες αποδοτικότητας			
IFANTIS	2008	2009	2010
Αποδοτικότητα Ενεργητικού	11,4%	9,02%	8,74%
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων	44,67%	39,53%	33,3%

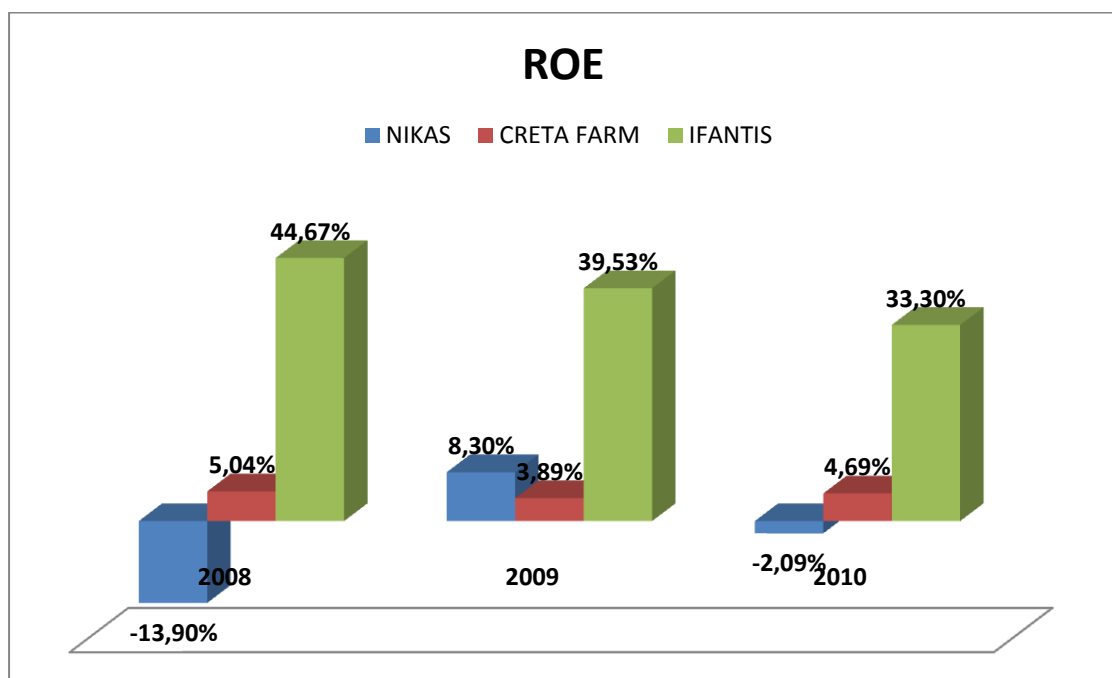
Για την εταιρεία IFANTIS ο δείκτης αποδοτικότητας του ενεργητικού παρουσιάζει μείωση το 2009 σε σχέση με το 2008 λόγω της μείωσης του καθαρού περιθωρίου κέρδους ενώ το 2010 ο δείκτης μειώνεται λόγω της μείωσης του δείκτη κυκλοφορίας του ενεργητικού. Για την περίοδο 2009 ο δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων

παρουσιάζει μείωση λόγω της μείωσης των καθαρών κερδών την περίοδο εκείνη ενώ το 2010 ο ίδιος δείκτης συνεχίζει να μειώνεται και πάλι λόγω της μείωσης των κερδών της εταιρείας.

Διάγραμμα 3.3.3.8: Συγκριτική διαγραμματική απεικόνιση του ROTA.



Διάγραμμα 3.3.3.9: Συγκριτική διαγραμματική απεικόνιση του ROE.



3.4 Δείκτες ρευστότητας

Για την αξιολόγηση της ρευστότητας της επιχείρησης χρησιμοποιούνται οι αριθμοδείκτες γενικής ρευστότητας και άμεσης ρευστότητας.

3.4.1 Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας

Ο **αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας** (current ratio) υπολογίζεται με το λόγο κυκλοφορούν ενεργητικό (current asset) προς τρέχουσες υποχρεώσεις (current liabilities). Εκφράζει την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της και φανερώνει τάση με την πάροδο του χρόνου και όχι απόλυτη τιμή. Μια ικανοποιητική τιμή αυτού του δείκτη είναι πάνω από 1. Βέβαια σε συγκεκριμένου κλάδους μπορούν να γίνουν αποδεκτές τιμές του δείκτη μικρότερες της μονάδας (Walsh, 2008). Για παράδειγμα σούπερ μάρκετ που πληρώνουν επί πιστώσει και εισπράττουν μετρητοίς (cash).

3.4.2 Αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας

Ο **αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας** (quick ratio) υπολογίζεται από το λόγο κυκλοφορούν ενεργητικό μείον αποθέματα (current asset – inventories) προς βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις (current liabilities). Αφαιρούμε τα αποθέματα διότι η ρευστοποίησή τους μπορεί να είναι δύσκολη. Με το όρο «ρευστοποίηση» εκφράζουμε το πόσο γρήγορα και σε πιο ποσοστό της λογιστικής του αξίας ένα περιουσιακό στοιχείο μπορεί να μετατραπεί σε μετρητά εάν παρουσιαστεί ανάγκη. Μια ικανοποιητική τιμή είναι πάνω από την μονάδα που σημαίνει ότι η επιχείρηση μπορεί να εξοφλήσει όλες τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της από τα υπόλοιπα των μετρητών της συν τους εισπρακτέους λογαριασμούς.

3.4.3 Σύγκριση εταιρειών

Κατόπιν εφαρμογής της σχέσεως που μας δίνει τον αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας η εταιρεία NIKAS A.B.E.E. παρουσιάζει αδύναμη (πολύ χαμηλότερη της μονάδας) γενική ρευστότητα και άρα αδυναμία στο να ανταποκριθεί στις τρέχουσες υποχρεώσεις της, μιας και το κυκλοφορούν ενεργητικό δεν είναι σε θέση να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Η κατάσταση αλλάζει το 2010 όπου η ρευστότητα γίνεται 1,4 φορές και παρουσιάζεται ικανοποιητική. Η αλλαγή αυτή οφείλεται στην αναδιάρθρωση δανεισμού που συνέβαλε στην βελτίωση του δείκτη

γενικής ρευστότητας. Πιο συγκεκριμένα οι βραχυπρόθεσμες τοκοφόρες υποχρεώσεις (βραχυπρόθεσμα δάνεια) μειώθηκαν από 42.616.621 ευρώ σε 5.831.478 ευρώ, ενώ οι μακροπρόθεσμες τοκοφόρες υποχρεώσεις (μακροπρόθεσμα δάνεια) αυξήθηκαν από μηδέν σε 34.295.248 εκατ. (βλέπε παράρτημα).

Το ίδιο σενάριο φαίνεται να επαναλαμβάνεται και για τον δείκτη άμεσης ρευστότητας, που και αυτός στο διάστημα της διετίας 2008 έως 2009 κυμαίνεται κάτω από την μονάδα. Το γεγονός αυτό δεν είναι ικανοποιητικό και σηματοδοτεί ότι τα διαθέσιμα και οι απαιτήσεις τα οποία αποτελούν τα περισσότερο εύκολα ρευστοποιήσιμα κυκλοφοριακά στοιχεία δεν είναι σε θέση να καλύψουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις αφού είναι λιγότερα. Το 2010 η άμεση ρευστότητα βελτιώνεται και φτάνει πάνω από τη μονάδα. Θα πρέπει να επισημάνουμε ότι η μικρή διαφορά μεταξύ των δύο αριθμοδεικτών φανερώνει ότι υπάρχουν μειωμένα αποθέματα στην εταιρεία, κάτι το οποίο είναι λογικό, αφού η εταιρεία ανήκει στον κλάδο των τροφίμων και δεν θα ήταν φρόνιμο να διατηρούσε υψηλά αποθέματα. (Πίνακας 3.4.3.12)

Πίνακας 3.4.3.12: Δείκτες ρευστότητας για τη ΝΙΚΑΣ.

Δείκτες ρευστότητας			
ΝΙΚΑΣ	2008	2009	2010
Γενική ρευστότητα	0,66	0,72	1,4
Άμεση ρευστότητα	0,55	0,62	1,2

Πηγή: www.nikas.gr

Ας δούμε τώρα τους δείκτες ρευστότητας των δύο άμεσων ανταγωνιστών της εταιρείας που ανήκουν στην ίδια στρατηγική ομάδα (Τα χρηματοοικονομικά στοιχεία έχουν αντληθεί από τις οικονομικές καταστάσεις των εταιρειών).

CRETA FARM

Πίνακας 3.4.3.13: Δείκτες ρευστότητας για την CRETA FARM.

Δείκτες ρευστότητας			
CRETA FARM	2008	2009	2010
Γενική ρευστότητα	0,83	0,78	0,85
Άμεση ρευστότητα	0,61	0,58	0,67

Από τους δείκτες βλέπουμε ότι η ρευστότητα της εταιρείας CRETA FARM για την τριετία δεν είναι καλή αφού κινείται σε επίπεδα χαμηλότερα της μονάδας και τα τρία έτη σε αντίθεση με την ΝΙΚΑΣ που το 2010 ξεπερνά την μονάδα.

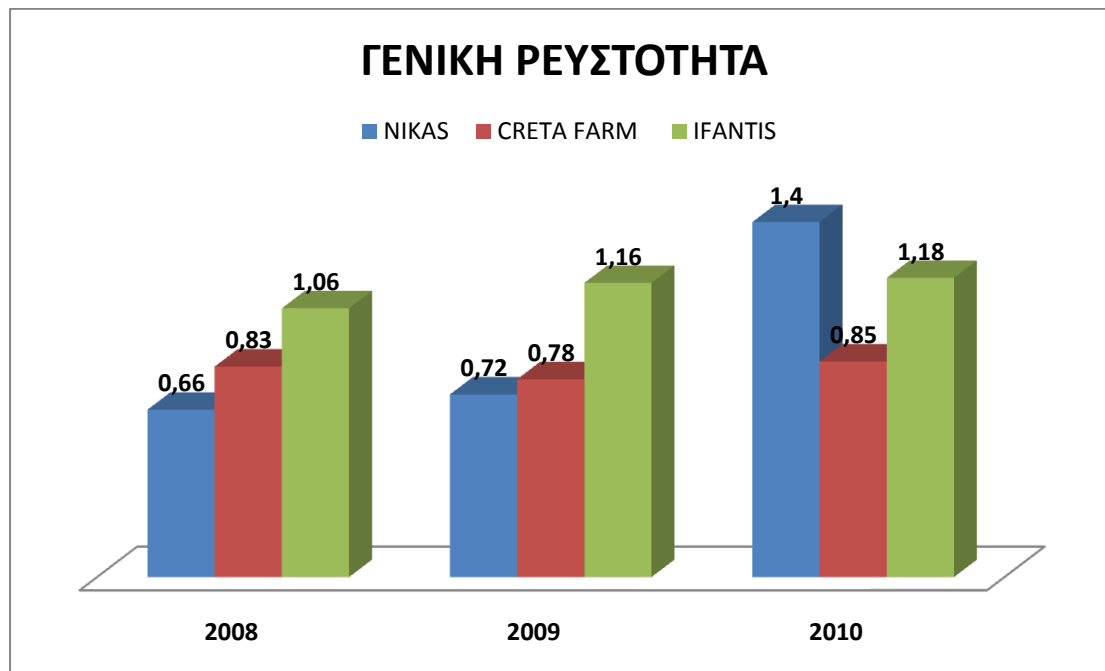
IFANTIS

Πίνακας 3.4.3.14: Δείκτες ρευστότητας για την IFANTIS

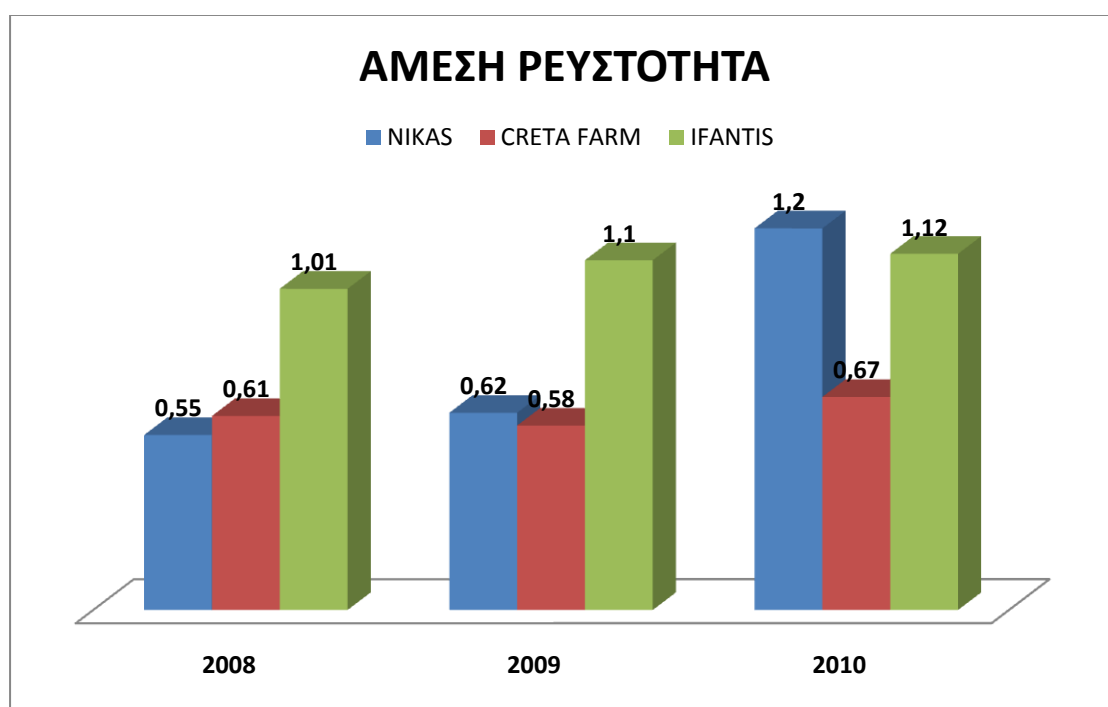
Δείκτες ρευστότητας			
IFANTIS	2008	2009	2010
Γενική ρευστότητα	1,06	1,16	1,18
Άμεση ρευστότητα	1,01	1,10	1,12

Η ρευστότητα για την IFANTIS για την τριετία είναι πλήρως ικανοποιητική αφού κυμαίνεται πάνω από τη μονάδα και για τα τρία χρόνια. Το γεγονός αυτό δείχνει την άνεση της εταιρείας να ικανοποιήσει όλες τις υποχρεώσεις.

Διάγραμμα 3.4.3.10: Συγκριτική διαγραμματική απεικόνιση της γενικής ρευστότητας.



Διάγραμμα 3.4.3.11: Συγκριτική διαγραμματική απεικόνιση της άμεσης ρευστότητας.



3.5 Δείκτες δραστηριότητας

Για την αξιολόγηση της δραστηριότητας της επιχείρησης οι δείκτες που χρησιμοποιούνται είναι η μέση διάρκεια των απαιτήσεων (receivables turnover ratio), η μέση διάρκεια των πληρωτέων (payables turnover ratio), η κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων (inventory turnover ratio), η κυκλοφοριακή ταχύτητα του ενεργητικού (assets turnover ratio) και η διάρκεια του εμπορικού κύκλου (ημέρες χρηματοδότησης).

3.5.1 Μέση διάρκεια των απαιτήσεων

Η μέση διάρκεια των απαιτήσεων (receivables turnover ratio) είναι ο δείκτης που δείχνει τη συχνότητα με την οποία οι εκάστοτε πελάτες των επιχειρήσεων εξοφλούν τα χρέη τους. Ο δείκτης αυτός μετράται σε ημέρες και υπολογίζεται από το λόγο απαιτήσεις προς πωλήσεις πολλαπλασιαζόμενο με 365. Ο δείκτης αυτός εκφράζει το μέσο όρο και δεν είναι αντιπροσωπευτικός όλων των πελατών της επιχείρησης. Εμείς για τον υπολογισμό του χρησιμοποιήσαμε στον αριθμητή απαιτήσεις πελατών γραμ. εισπρακτέα. Μπορεί η μικρή διάρκεια πίστωσης προς τους πελάτες να αποδεσμεύει κεφάλαια και να μειώνει τις δαπάνες χρηματοδότησης, από την άλλη όμως

επιηρεάζεται αρνητικά η ανταγωνιστικότητα της επιχείρησης με αποτέλεσμα να διατρέχει αυξημένο κίνδυνο απώλειας των πελατών της.

3.5.2. Μέση διάρκεια των πληρωτέων

Η **μέση διάρκεια των πληρωτέων** (payables turnover ratio) απεικονίζει σε ημέρες το μέσο όρο εξόφλησης των οφειλών της επιχείρησης προς τους προμηθευτές της. Ο δείκτης υπολογίζεται με το λόγο υποχρεώσεις προς προμηθευτές (γραμμάτια και επιταγές) προς κόστος πωληθέντων πολλαπλασιαζόμενος με 365. Τα πληρωτέα αφορούν προμηθευτές και επιταγές πληρωτέες και πιστωτές διάφοροι. Συνήθως οι επιχειρήσεις προτιμούν η περίοδος εξόφλησης των προμηθευτών τους να είναι μεγάλη καθώς, σε αντίθεση με τον προηγούμενο δείκτη, αυτός αποτελεί έξοδο για την επιχείρηση (μείωση ρευστότητας). Η αύξηση της μέσης διάρκειας των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων της εταιρείας, δηλαδή η αύξηση της διάρκειας της πίστωσης που παρέχουν οι πιστωτές της μονάδας αποδεσμεύει κεφάλαια της επιχείρησης και μειώνει τις δαπάνες για χρηματοδότηση. Βέβαια μια τέτοια πολιτική απέναντι στους προμηθευτές δεν είναι ιδιαίτερα επιθυμητή μακροχρόνια γιατί μεγάλη διάρκεια εξόφλησης των προμηθευτών μπορεί να οδηγήσει σε δυσαρέστηση των τελευταίων με κίνδυνο η επιχείρηση να τους χάσει.

3.5.3. Μέση διάρκεια των αποθεμάτων

Η **μέση διάρκεια των αποθεμάτων** (inventory turnover ratio) δείχνει το μέσο διάστημα διατήρησης των αποθεμάτων στην επιχείρηση και υπολογίζεται από το λόγο αποθέματα προς κόστος πωληθέντων πολλαπλασιαζόμενος με 365. Στον αριθμητή έχουμε αφαιρέσει από τα αποθέματα την παραγωγή σε εξέλιξη. Οι πολλές ημέρες αποθεμάτων μειώνουν τον κίνδυνο ελλείψεων που θα οδηγούσε σε απώλεια πωλήσεων. Συγχρόνως όμως αυξάνουν το κόστος διατήρησης των αποθεμάτων. Κατά βάση, οι επιχειρήσεις προτιμούν μικρή μέση διάρκεια αποθεμάτων ώστε να αποδεσμεύουν κεφάλαια και να μειώνουν τα κόστη αποθήκευσης, το ποσό της ασφάλειας των αποθηκευμένων προϊόντων, αυξάνοντας το καθαρό εισόδημα και την κερδοφορία, που όμως να μην δημιουργεί ελλείψεις. Πάντως η πολιτική της αποθεματοποίησης εξαρτάται και από άλλους παράγοντες όπως για παράδειγμα μια πιθανή αύξηση των τιμών καθώς και από τη φύση των προϊόντων.

3.5.4. Διάρκεια του εμπορικού κύκλου

Η **διάρκεια του εμπορικού κύκλου** (ημέρες χρηματοδότησης ή ημέρες κεφαλαίου κίνησης) αφορά τον αριθμό των ημερών που μεσολαβούν από την στιγμή που καταβάλλονται τα χρήματα στον προμηθευτή των υλικών μέχρις ότου τα αντίστοιχα μετρητά εισπραχθούν από τους πελάτες που αγοράζουν προϊόντα. Είναι με άλλα λόγια το καθαρό χρονικό διάστημα για το οποίο η εταιρεία δεν «εισπράττει» χρήματα και για το οποίο πρέπει να αναζητήσει χρηματοδότηση δηλαδή κεφάλαιο κίνησης.

3.5.5. Κυκλοφοριακή ταχύτητα του ενεργητικού

Η **κυκλοφοριακή ταχύτητα του ενεργητικού** (assets turnover ratio) δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης να χρησιμοποιεί τα στοιχεία του ενεργητικού της για να παράγει πωλήσεις. Ο υπολογισμός του δείκτη γίνεται με το λόγο πωλήσεις προς σύνολο ενεργητικού, και εκφράζεται σε φορές.

3.5.6 Σύγκριση εταιρειών

NIKAS

Για την NIKAS A.B.E.E η μέση διάρκεια των απαιτήσεων μειώνεται από το 2008 έως το 2010. Αυτό είναι καλό για την επιχείρηση καθώς λιγότερα χρήματα ήταν δεσμευμένα στο λογαριασμό των εισπρακτέων συμβάλλοντας έτσι στην αποδέσμευση κεφαλαίων. Για το διάστημα 2008 με 2009 οι ημέρες πληρωτέων μειώθηκαν κάτι που δεν ωφελεί τη ρευστότητα της εταιρείας μιας και οι προμηθευτές φαίνεται να απαιτούν γρηγορότερα τα λεφτά τους δεσμεύοντας έτσι κεφάλαια. Όμως το 2010 οι ημέρες πληρωτέων αυξάνουν αρκετά για να βελτιώσουν λίγο την κατάσταση. Οι ημέρες αποθεμάτων το 2008 ήταν 41 ενώ το 2009 αυξήθηκαν στις 43 μέρες και το 2010 σε 46 μέρες. Από τα παραπάνω προκύπτουν οι ανάγκες χρηματοδότησης της NIKAS A.B.E.E. οι οποίες από το 2008 έως το 2009 αυξήθηκαν από 25 σε 49 μέρες, ενώ τον επόμενο χρόνο μειώθηκαν σε 27 ημέρες. Η έντονη μεταβολή το 2010 οφείλεται σε αλλαγή της πολιτικής είσπραξης από τους πελάτες καθώς και σε καλύτερη διαπραγμάτευση πληρωμής με τους προμηθευτές, δεδομένης της οικονομικής κρίσης. Τέλος, η κυκλοφοριακή ταχύτητα του ενεργητικού είναι μικρή σχεδόν μία φορά το χρόνο που σημαίνει ότι η επιχείρηση δεν χρησιμοποιεί συχνά το σύνολο του ενεργητικού της για να παράγει πωλήσεις. Τα παραπάνω παρουσιάζονται στον Πίνακα 3.5.6.15.

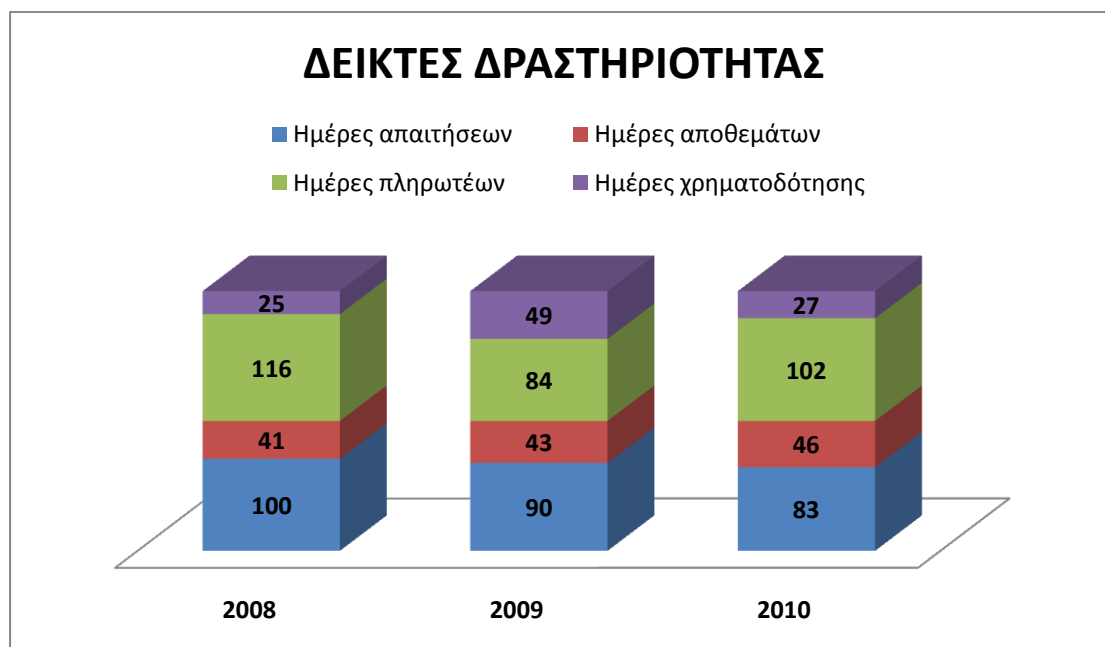
Συμπερασματικά η ΝΙΚΑΣ κρατά θετικές και χαμηλά τις ημέρες χρηματοδότησης από το 2008 και 2010 επειδή τις χρονιές αυτές μειώθηκαν οι ημέρες απαιτήσεων και αυξήθηκαν οι ημέρες πληρωτέων. Ειδικότερα το 2010 ήταν μία καλή περίοδος διότι οι ανάγκες σε κεφάλαιο κίνησης ήταν λογικές και έδιναν δείκτη γενικής ρευστότητας 1,4 διατηρώντας σε χαμηλό επίπεδο τις απαιτήσεις και αποθέματα ενώ οι προμηθευτές αυξάνουν.

Πίνακας 3.5.6.15: Δείκτες δραστηριότητας για τη ΝΙΚΑΣ.

Δείκτες δραστηριότητας				
ΝΙΚΑΣ		2008	2009	2010
Ταχ. Κυκλοφορίας Αποθεμάτων	Μέρες	41	43	46
Ταχ. Εισπράξεως Απαιτήσεων	Μέρες	100	90	83
Ταχ. Πληρωμής Υποχρεώσεων	Μέρες	116	84	102
Ημέρες χρηματοδότησης	Μέρες	25	49	27
Κυκλοφοριακή ταχύτητα του ενεργητικού	Φορές	0,95	0,98	0,92

Πηγή: www.nikas.gr

Διάγραμμα 3.5.6.12: Δείκτες δραστηριότητας



Ας δούμε τώρα τους δείκτες δραστηριότητας των δύο άμεσων ανταγωνιστών της εταιρείας που ανήκουν στην ίδια στρατηγική ομάδα (Τα χρηματοοικονομικά στοιχεία έχουν αντληθεί από τις οικονομικές καταστάσεις των εταιρειών).

CRETA FARM

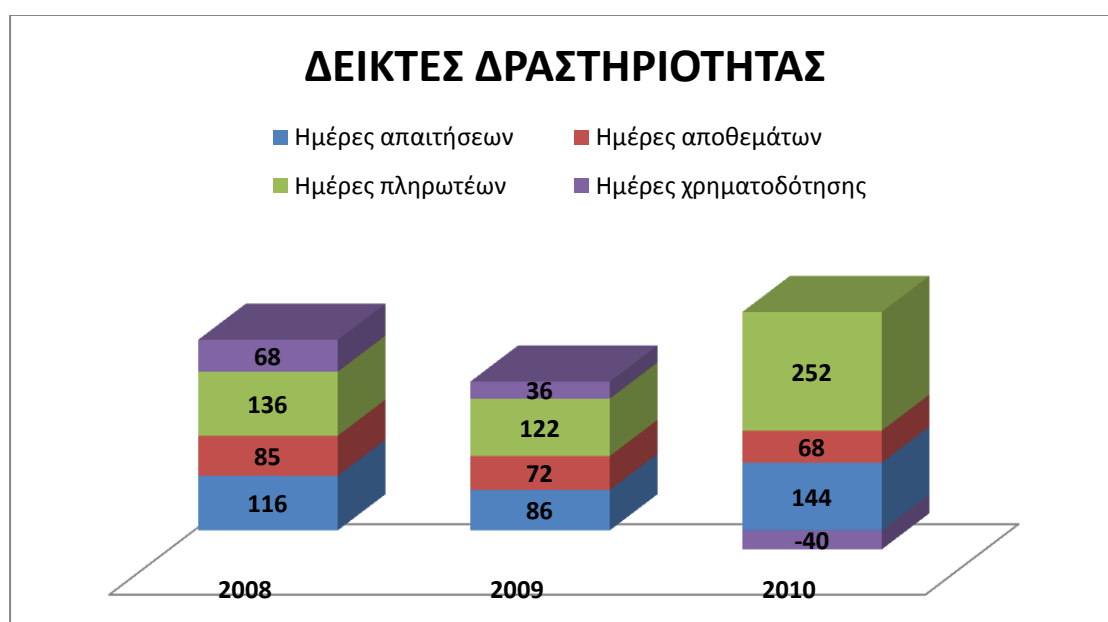
Πίνακας 3.5.6.16: Δείκτες δραστηριότητας για την CRETA FARM.

Δείκτες δραστηριότητας				
CRETA FARM		2008	2009	2010
Ταχ. Κυκλοφορίας Αποθεμάτων	Μέρες	85	72	68
Ταχ. Εισπράξεως Απαιτήσεων	Μέρες	119	86	144
Ταχ. Πληρωμής Υποχρεώσεων	Μέρες	136	122	252
Ημέρες χρηματοδότησης	Μέρες	68	36	-40
Κυκλοφοριακή ταχύτητα του ενεργητικού	Φορές	0,62	0,65	0,55

Πηγή: ICAP

Για την CRETA FARM οι ημέρες αποθεμάτων το 2010 σε σχέση με το 2008 μειώθηκαν σημαντικά αποδεσμεύοντας κεφάλαια. Από την άλλη, οι απαιτήσεις αυξήθηκαν από 119 που ήταν το 2008 σε 144 το 2010 δεσμεύοντας κεφάλαια, αλλά παράλληλα ικανοποιώντας τους πελάτες. Η εταιρεία, όπως δείχνει ο δείκτης ταχύτητας πληρωμής των υποχρεώσεων, κατάφερε να αποδεσμεύσει κεφαλαία μειώνοντας τις ανάγκες για χρηματοδότηση. Τέλος η κυκλοφοριακή ταχύτητα του ενεργητικού είναι μικρή, πάνω από χρόνο, σε σχέση με τις δύο άλλες εταιρείες. Αυτό αποδίδεται στο γεγονός ότι η εταιρεία CRETA FARM έχει περισσότερα στάδια παραγωγής αφού διαθέτει δικές της χοιρομητέρες, δικά της χοιρίδια, σφαγεία παραγωγή κρεατοσκευασμάτων και τέλος αλλαντικών.

Διάγραμμα 3.5.6.13: Δείκτες δραστηριότητας



IFANTIS

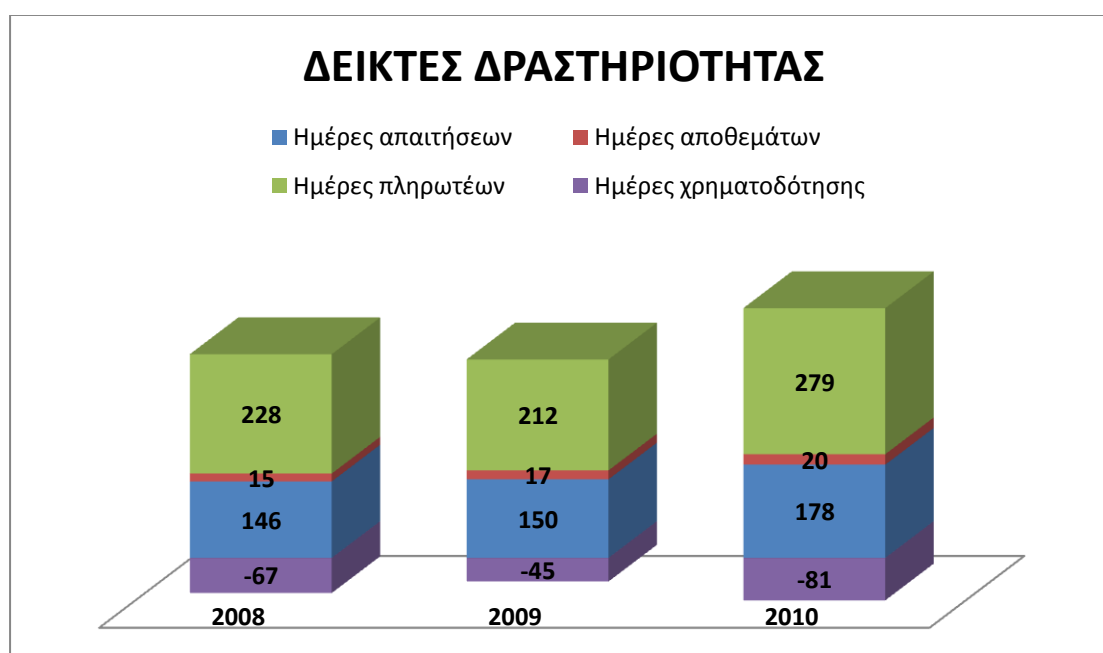
Πίνακας 3.5.6.17: Δείκτες δραστηριότητας για την IFANTIS.

Δείκτες δραστηριότητας				
IFANTIS		2008	2009	2010
Ταχ. Κυκλοφορίας Αποθεμάτων	Μέρες	15	17	20
Ταχ. Εισπράξεως Απαιτήσεων	Μέρες	146	150	178
Ταχ. Πληρωμής Υποχρεώσεων	Μέρες	228	212	279
Ημέρες χρηματοδότησης	Μέρες	-67	-45	-81
Κυκλοφοριακή ταχύτητα του ενεργητικού	Φορές	1,03	1,02	0,96

Πηγή: ICAP

Οι ημέρες χρηματοδότησης είναι αρνητικές. Το 2008 δείχνει ότι δεν έχει ανάγκη χρηματοδότησης αφού μπορεί τα λεφτά που εισπράττει από τους πελάτες να τα τοκίσει για 67 μέρες μέχρι να πληρώσει τους προμηθευτές της. Το 2009 εξακολουθεί να μην έχει ανάγκη χρηματοδότησης διατηρώντας σε πολύ καλά επίπεδα το δείκτη γενικής ρευστότητας 1,16. Το 2010 οι ημέρες αποθεμάτων αυξάνονται μαζί με τις ημέρες απαιτήσεων αλλά παράλληλα αυξάνονται και οι ημέρες πληρωτέων με αποτέλεσμα και πάλι να μην υπάρχει ανάγκη χρηματοδότησης. Και αυτή τη χρονιά ο δείκτης γενικής ρευστότητας είναι στα επιθυμητά επίπεδα 1,18.

Διάγραμμα 3.5.6.14: Δείκτες δραστηριότητας



3.6 Δείκτες χρηματοοικονομικής διάρθρωσης (μόχλευσης)

Η χρηματοοικονομική μόχλευση είναι η χρησιμοποίηση της δανειοδότησης στη χρηματοδότηση της επιχείρησης και έχει ως αποτέλεσμα την αύξηση του χρηματοοικονομικού κινδύνου (Σπαθής, 1999).

Η ανάλυση της χρηματοοικονομικής διάρθρωσης γίνεται βάσει των δεικτών ξένα προς ίδια κεφάλαια, παγιοποίησης (δείχνει το βαθμό κάλυψης του ενεργητικού της εταιρείας από πάγια στοιχεία), κάλυψης χρηματοοικονομικών δαπανών ή δείκτης κάλυψης τόκων.

3.6.1 Δείκτης κάλυψης χρηματοοικονομικών δαπανών ή κάλυψης τόκων

Ο δείκτης κάλυψης χρηματοοικονομικών δαπανών ή κάλυψης τόκων υπολογίζεται από το λόγο κέρδη προ φόρων και τόκων (EBIT) προς τόκοι και εκφράζεται σε φορές. Η τιμή του καθορίζεται από το κέρδος της εκμετάλλευσης, το συνολικό ποσό δανείου και το πραγματικό επιτόκιο. Ο δείκτης δεν ορίζεται αφενός στην περίπτωση έλλειψης χρηματοοικονομικών δαπανών, και αφετέρου, στη περίπτωση εμφάνισης αρνητικών αποτελεσμάτων προ φόρων και τόκων.

3.6.2 Αριθμοδείκτης ξένα προς ίδια κεφάλαια

Δίνουμε μεγάλη έμφαση στον **αριθμοδείκτη ξένα προς ίδια κεφάλαια** γιατί, εάν δεν έχει αποδεκτή τιμή, η επιχείρηση έχει να αντιμετωπίσει μακροπρόθεσμα σοβαρό πρόβλημα, το οποίο μπορεί να αποβεί μοιραίο. Όσο περισσότερα είναι τα ξένα κεφάλαια, τόσο μεγαλύτερος είναι ο κίνδυνος. Όλες οι οφειλές που εμφανίζονται στον ισολογισμό παρέχουν στους τρίτους νόμιμο δικαίωμα να προβάλουν οικονομικές απαιτήσεις εις βάρος της επιχείρησης. Η σταθερή εκροή εξαιτίας του δανεισμού σε συνδυασμό με τις αβέβαιες εισροές εγείρει χρηματοοικονομικούς κινδύνους. Από την άλλη όμως τα ξένα κεφάλαια κοστίζουν λιγότερο από τα ίδια κεφάλαια. Με την προσθήκη ξένων κεφαλαίων στον ισολογισμό βελτιώνεται η κερδοφορία, αυξάνεται η τιμή της μετοχής, αυξάνεται η περιουσία των μετόχων ενώ παρουσιάζεται μεγαλύτερη αναπτυξιακή δυναμική. Όμως η αυξημένη μόχλευση αυξάνει το χρηματοοικονομικό κίνδυνο. Αναλογίζοντας τα παραπάνω κάθε επιχείρηση θα πρέπει να εξετάζει το βαθμό αβεβαιότητας των μελλοντικών της εισροών και να προσαρμόζει τα επίπεδα των ιδίων κεφαλαίων της ανάλογα με αυτή την αβεβαιότητα.

3.6.3 Δείκτης παγιοποίησης

Ο **δείκτης παγιοποίησης** εκφράζει το βαθμό κάλυψης του ενεργητικού της εταιρείας από πάγια στοιχεία, και υπολογίζεται από το λόγο πάγιο ενεργητικό προς σύνολο ενεργητικού. Είναι σημαντικός δείκτης γιατί δείχνει τι εξασφάλιση παρέχεται στους πιστωτές της επιχείρησης.

3.6.4 Σύγκριση εταιρειών

ΝΙΚΑΣ

Η εταιρεία ΝΙΚΑΣ το 2008 παρουσιάζει 3,31 φορές περισσότερα ξένα κεφάλαια από τα ίδια κεφάλαια. Το 2009 τα ξένα κεφάλαια μειώνονται σε 3,02 η μικρή αυτή μείωση οφείλεται στη μείωση του ύψους των ξένων κεφαλαίων. Για το 2010 ο δείκτης κυμαίνεται σχεδόν στα ίδια επίπεδα. Γενικότερα θα λέγαμε ότι ο δείκτης είναι σχετικά υψηλός αυξάνοντας τον χρηματοοικονομικό κίνδυνο της εταιρείας.

Από το δείκτη παγιοποίησης της ΝΙΚΑΣ παρατηρούμε ότι το σχεδόν το μισό του συνόλου του ενεργητικού της αποτελείται από πάγια περιουσιακά στοιχεία, κάτι που

δικαιολογείται από τη φύση της μιας και είναι μια εταιρεία εντάσεως παγίου εξοπλισμού.

Το μεγαλύτερο μέρος της χρηματοδότησης της επιχείρησης προέρχεται από ξένα κεφάλαια τόσο μακροπρόθεσμα όσο και βραχυπρόθεσμα. Ανάμεσα στο 2008 και 2009 η κατανομή του τρόπου χρηματοδότησης από ξένα κεφάλαια δεν αλλάζει, από το 2009 στο 2010 υπάρχει σημαντική αλλαγή στην κατανομή του τρόπου χρηματοδότησης. Αν παρατηρήσει κανείς τους ισολογισμούς των δυο ετών βλέπει ότι για το 2009 το μεγαλύτερο μέρος της χρηματοδότησης προέρχεται από τις βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις σε ποσοστό 43,1% (βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις / συνολικά κεφάλαια) ενώ για το 2010 προέρχεται από τις μακροχρόνιες δανειακές υποχρεώσεις σε ποσοστό 34,6% (μακροπρόθεσμος δανεισμός / συνολικά κεφάλαια).

Με βάση τα στοιχεία από τις καταστάσεις αποτελεσμάτων χρήσης η εταιρεία δεν είναι σε θέση να καλύψει τα χρηματοοικονομικά της έξοδα για το 2008 επειδή εμφανίζει αρνητικά τα αποτελέσματα προ φόρων και τόκων (βλέπε παράρτημα). Το 2009 τα πράγματα αλλάζουν και τα αποτελέσματα προ φόρων και τόκων (EBIT) εμφανίζονται θετικά κάτι που της εξασφαλίζει δυνατότητα κάλυψης των χρηματοοικονομικών της εξόδων, ενώ το 2010 ο δείκτης μειώνεται καλύπτοντας όμως και πάλι τα χρηματοοικονομικά έξοδα. Όλα τα παραπάνω φαίνονται στον (Πίνακα 3.6.4.18).

Πίνακας 3.6.4.18: Δείκτες χρηματοοικονομικής διάρθρωσης για τη ΝΙΚΑΣ.

Δείκτες χρηματοοικονομικής διάρθρωσης				
ΝΙΚΑΣ		2008	2009	2010
Ξένα προς Ίδια κεφάλαια	Φορές	3,31	3,02	3,1
Δείκτης παγιοποίησης	%	53%	50,6%	52,7%
Συνολικό χρέος προς συνολικό απασχ. κεφάλαιο	%	76,7%	75%	75,6%
Κάλυψη Χρηματοοικονομικών Εξόδων	Φορές	-	2,1	1,6

Πηγή: www.nikas.gr

Ας δούμε τώρα τους δείκτες χρηματοοικονομικής διάρθρωσης των δύο άμεσων ανταγωνιστών της εταιρείας που ανήκουν στην ίδια στρατηγική ομάδα (Τα

χρηματοοικονομικά στοιχεία έχουν αντληθεί από τις οικονομικές καταστάσεις των εταιρειών).

CRETA FARM

Πίνακας 3.6.4.19: Δείκτες χρηματοοικονομικής διάρθρωσης για την CRETA FARM.

Δείκτες χρηματοοικονομικής διάρθρωσης				
CRETA FARM		2008	2009	2010
Ξένα προς Ίδια κεφάλαια	Φορές	1,82	1,67	1,81
Δείκτης παγιοποίησης	%	69,81%	70,58%	50,95%
Συνολικό χρέος προς συνολικό απασχ. κεφάλαιο	%	64,5%	62,4%	64,4%
Κάλυψη Χρηματοοικονομικών Εξόδων	Φορές	1,4	1,7	1,5

Ο δείκτης ξένα προς ίδια κυμαίνεται σε πολύ χαμηλότερα επίπεδα σε σχέση με την ΝΙΚΑΣ και κατά συνέπεια ότι ο χρηματοοικονομικός κίνδυνος της CRETA FARM είναι μικρότερος. Από το ύψος του δείκτη παγιοποίησης παρατηρούμε ότι η εταιρεία έχει μεγάλο μέρος σε πάγια περιουσιακά στοιχεία, σε περισσότερο ποσοστό από την ΝΙΚΑΣ το 2008 και το 2009. Το συνολικό χρέος της CRETA FARM φαίνεται να είναι το μικρότερο από τις άλλες δυο εταιρείες κάτι που φανερώνει την δυνατότητα της να χρηματοδοτεί πιο εύκολα με δικά της κεφάλαια την λειτουργία της. Η κατανομή των πηγών ξένης χρηματοδότησης για την τριετία φαίνεται ομαλή και δεν απαιτεί σχολιασμό. Όσον αφορά την ικανότητα της εταιρείας να καλύψει το ύψος των χρηματοοικονομικών δαπανών της, φαίνεται να μην αντιμετωπίζει ιδιαίτερο πρόβλημα.

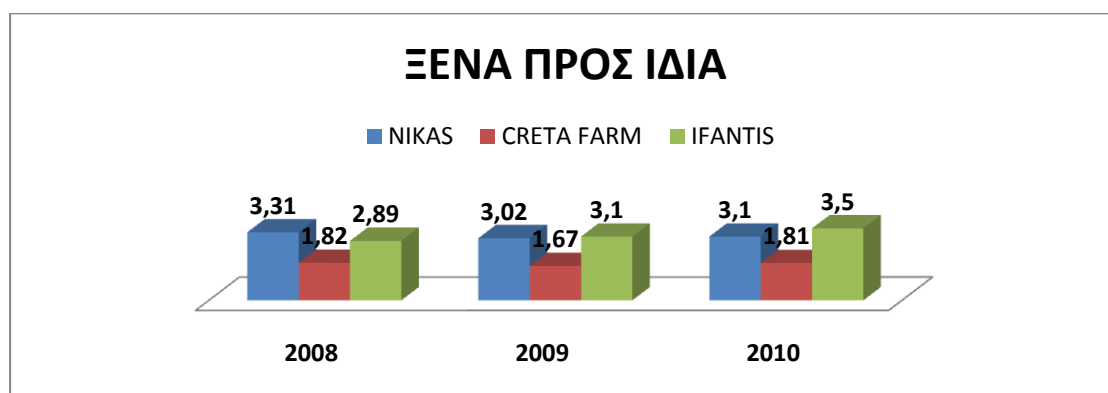
IFANTIS

Πίνακας 3.6.4.20: Δείκτες χρηματοοικονομικής διάρθρωσης για την IFANTIS.

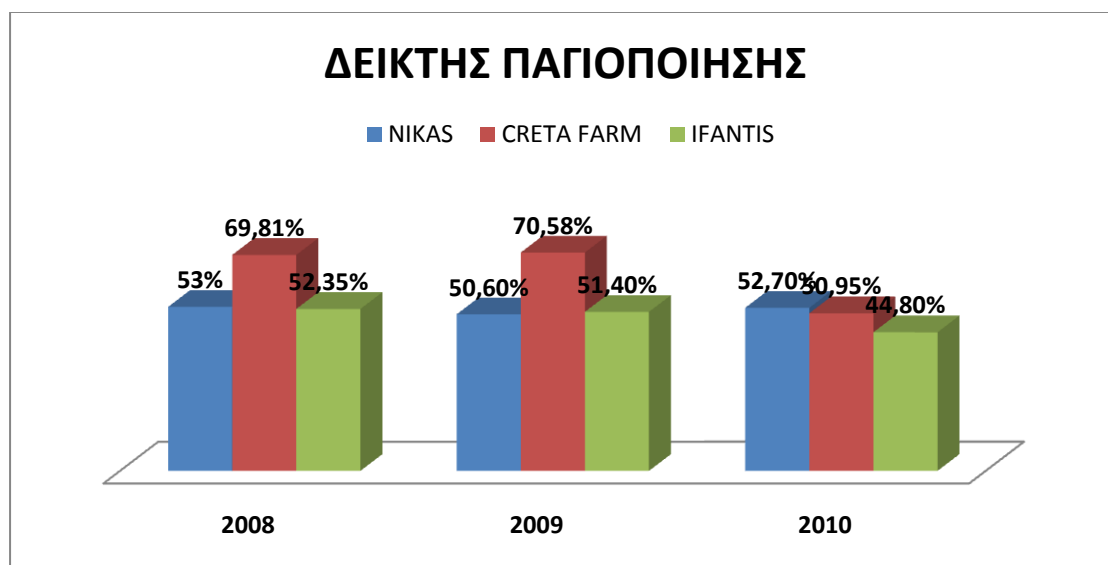
Δείκτες χρηματοοικονομικής διάρθρωσης				
IFANTIS		2008	2009	2010
Ξένα προς Ίδια κεφάλαια	Φορές	2,89	3,1	3,5
Δείκτης παγιοποίησης	%	52,35%	51,4%	44,8%
Συνολικό χρέος προς συνολικό απασχολούμενο κεφάλαιο	%	72,7%	74,3%	76,6%
Κάλυψη Χρηματοοικονομικών Εξόδων	Φορές	17,2	2,9	2,6

Ο δείκτης ξένα προς ίδια κεφάλαια για το 2008 κυμαίνεται σε επίπεδα μεταξύ των δύο προηγούμενων εταιρειών. Ενώ το 2009 είναι στα ίδια επίπεδα με την ΝΙΚΑΣ, το 2010 ο δείκτης αυτός ανέρχεται στις 3,5 φορές. Και στην εταιρεία IFANTIS το ύψος των παγίων περιουσιακών στοιχείων είναι σχεδόν το μισό του συνόλου του ενεργητικού κάτι που επιβεβαιώνει τη φύση των εταιρειών. Από το δείκτη συνολικό χρέος προς συνολικό κεφάλαιο παρατηρούμε ότι πάνω από τα μισά, δηλαδή το 72,7% και το 74,3% το 2009 η χρηματοδότηση της εταιρείας γίνεται με ξένα κεφάλαια. Το ίδιο ισχύει και για το 2010. Τέλος και αυτή η εταιρεία είναι σε θέση να καλύψει τις χρηματοοικονομικές της δαπάνες.

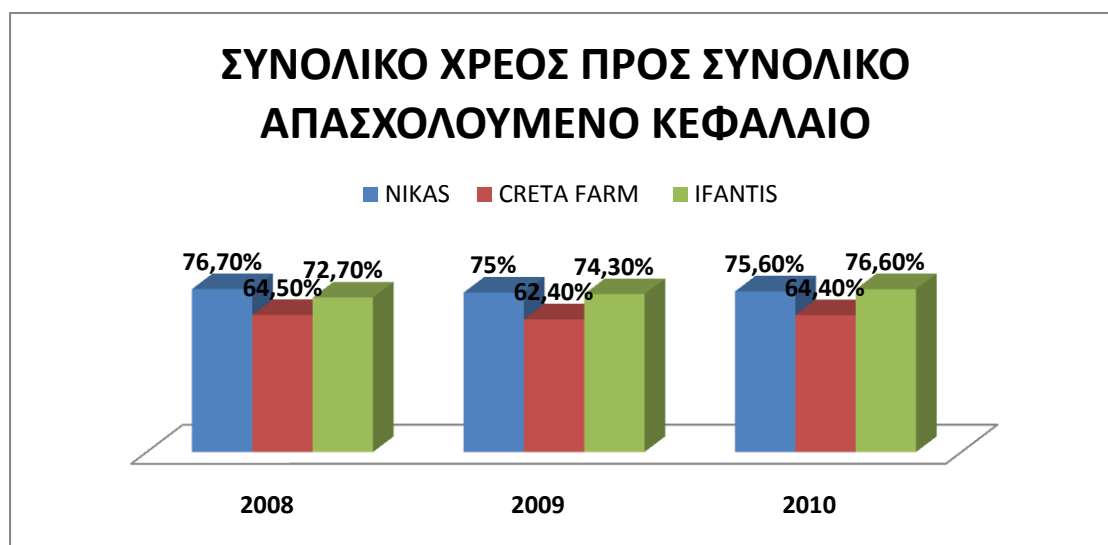
Διάγραμμα 3.6.4.15: Συγκριτική διαγραμματική απεικόνιση ξένων προς ιδίων κεφαλαίων.



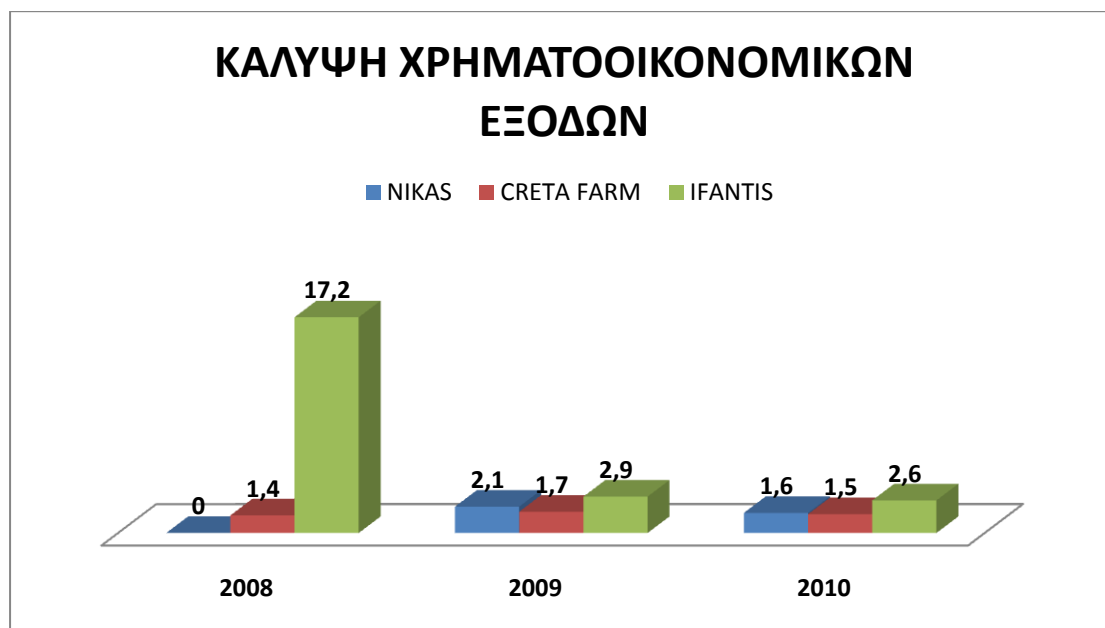
Διάγραμμα 3.6.4.16: Συγκριτική διαγραμματική απεικόνιση του δείκτη παγιοποίησης



Διάγραμμα 3.6.4.17: Συγκριτική διαγραμματική απεικόνιση του δείκτη συνολικό χρέος προς συνολικό απασχολούμενο κεφάλαιο.



Διάγραμμα 3.6.4.18: Συγκριτική διαγραμματική απεικόνιση του δείκτη κάλυψης χρηματοοικονομικών εξόδων.



3.7 Κεφάλαιο κίνησης

Το **κεφάλαιο κίνησης** εκφράζει τη λειτουργική ρευστότητα που διαθέτει μια επιχείρηση. Ο όρος λειτουργική ρευστότητα χρησιμοποιείται για να περιγράψει τα χρηματικά διαθέσιμα ή οιονεί χρηματικά περιουσιακά στοιχεία που είναι εδώ διαθέσιμα για την αντιμετώπιση των τρεχουσών αναγκών μιας επιχείρησης σε ρευστό (Walsh, 2008).

Σαφώς τα χρηματικά διαθέσιμα δεν είναι το ίδιο πράγμα με την περιουσία. Το να είναι κανείς πλούσιος δε σημαίνει απαραίτητα ότι έχει και καλή ρευστότητα. Μπορεί για παράδειγμα τα περιουσιακά αυτά στοιχεία να μην ρευστοποιούνται εύκολα με αποτέλεσμα να μην υπάρχει ρευστό τη στιγμή που το θέλουμε. Γι' αυτό το λόγο πρέπει να εξασφαλίζεται πάντα επάρκεια, ώστε να αντιμετωπίζονται οι τρέχουσες ανάγκες.

Γενικά χρησιμοποιείται ο όρος «κεφάλαιο κίνησης» για να περιλάβουμε μόνο τρία στοιχεία, δηλαδή «αποθέματα», «εισπρακτέους λογαριασμούς» και «πληρωτέους λογαριασμούς», αλλά ο κλασικός ορισμός καλύπτει όλα τα στοιχεία του «κυκλοφορούντος ενεργητικού» και των «τρεχουσών υποχρεώσεων» και αυτόν τον ορισμό χρησιμοποιούμε στην παρούσα εργασία. Ο λόγος είναι ότι αποτελούν τους

κυρίαρχους λογαριασμούς και ότι η συμπεριφορά τους χαρακτηρίζεται από άμεση αντίδραση. Τα κύρια στοιχεία, στον πρώτο ορισμό, που δεν περιλήφθηκαν είναι τα «μετρητά» και τα «βραχυπρόθεσμα δάνεια», τα οποία εξαρτώνται από αποφάσεις πολιτικής.

Με άλλα λόγια, το κεφάλαιο κίνησης θα πρέπει να είναι θετικό ώστε να δίνει δείκτη γενικής ρευστότητας ελαφρώς υψηλότερο από την μονάδα. Επίσης το κεφάλαιο κίνησης δεν θα πρέπει να είναι πολύ υψηλό διότι τότε θα εξάγει υψηλό δείκτη γενικής ρευστότητας και ο υψηλός δείκτης ρευστότητας ίσως σημαίνει σε μερικές περιπτώσεις διογκωμένες απαιτήσεις και αποθέματα, ούτε όμως θα πρέπει να είναι αρνητικό, διότι τότε θα δίνει χαμηλό δείκτη γενικής ρευστότητας. Στην τελευταία περίπτωση η επιχείρηση οδηγείται σε αυξημένο δανεισμό, καθυστέρηση πληρωμών προς τους πιστωτές αποδυναμώνοντας την πιστοληπτική της ικανότητα, με ότι αυτό συνεπάγεται. Μια εταιρεία η οποία διατηρεί ορθολογικά αποθέματα για τη φύση της δραστηριότητας της, δεν αυξάνει σημαντικά τους πελάτες της και αυξάνει τους προμηθευτές σε τέτοια πλαίσια ώστε να μην φτάσει να αγοράζει σε μη ανταγωνιστικές τιμές, είναι εκείνη η οποία στο τέλος της ημέρας δημιουργεί αξία στους μετόχους της.

Σ' αυτό το σημείο πρέπει να πούμε ότι η «απόλυτη» τέχνη για την οικονομική διεύθυνση της κάθε σύγχρονης επιχείρησης είναι να κατορθώνει σε μια χρονική περίοδο να μειώνει πελάτες και αποθέματα και να αυξάνει προμηθευτές, αλλά ταυτόχρονα τα τρία αυτά μεγέθη να μην είναι υψηλά σε σύγκριση με τον κύκλο εργασιών και το κόστος πωλήσεων της επιχείρησης. Αυτός λοιπόν είναι ο τέλειος «συνδυασμός», ο οποίος ναι μεν είναι σπάνιος, αλλά σε καμία περίπτωση δεν είναι ανέφικτος.

3.7.1 Σύγκριση εταιρειών

ΝΙΚΑΣ

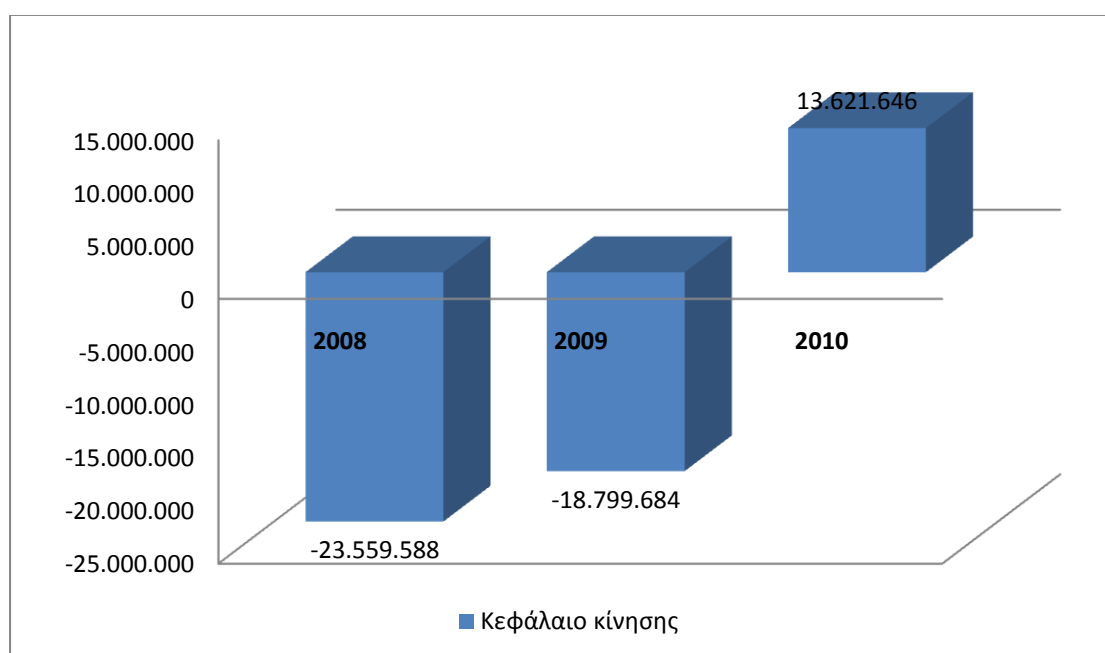
Η ΝΙΚΑΣ κατά τη χρήση 2008 παρουσιάζει **κεφάλαιο κίνησης** αρνητικό. Αυτό προκύπτει από το γεγονός ότι οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις υπερβαίνουν το κυκλοφορούν ενεργητικό. Η κατάσταση αυτή υποδηλώνει την αδυναμία της επιχείρησης να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της μιας και δεν φαίνεται να διαθέτει ικανοποιητική λειτουργική ρευστότητα. Πράγματι, όπως διαπιστώσαμε και από το δείκτη γενικής ρευστότητας υπάρχει τέτοιο πρόβλημα μιας και ο δείκτης διαμορφώνεται σε επίπεδα κάτω από τη μονάδα (0,66). Η εταιρεία το 2008 παρουσιάζει αυξημένες βραχυπρόθεσμες τραπεζικές υποχρεώσεις σε σχέση με τα μακροπρόθεσμα τραπεζικά δάνεια. Με τις αυξημένες βραχυπρόθεσμες τραπεζικές υποχρεώσεις καλύπτει είτε πάγια είτε ζημιές.

Η ίδια κατάσταση συνεχίζεται και για το 2009 όπου και πάλι το κεφάλαιο κίνησης είναι αρνητικό και ο δείκτης ρευστότητας διαμορφώνεται και πάλι σε μη επιθυμητά επίπεδα για τον κλάδο (0,72). Τη χρονιά αυτή η εταιρεία παρουσιάζει κέρδη ενώ χρηματοδοτεί τα πάγια στοιχεία της με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Το 2010 υπάρχει αναστροφή της κατάστασης και το κεφάλαιο κίνησης γίνεται θετικό δίνοντας δείκτη γενικής ρευστότητας πάνω από την μονάδα (1,4). Η αναστροφή αυτή αποδίδεται στην αναδιάρθρωση του δανεισμού που πραγματοποίησε η εταιρεία τη χρονιά εκείνη (Πίνακας 3.7.1.21).

Πίνακας 3.7.1.21: Κεφάλαιο κίνησης της ΝΙΚΑΣ.

ΝΙΚΑΣ	2008	2009	2010
ΠΩΛΗΣΕΙΣ	96.071.506	95.555.664	87.025.863
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ	-23.559.588	-18.799.684	13.621.646

Διάγραμμα 3.7.1.19: Κεφάλαιο κίνησης



Ας δούμε τώρα πως διαμορφώνονται οι παραπάνω δείκτες στις δύο άμεσες ανταγωνίστριες εταιρείες που ανήκουν στην ίδια στρατηγική ομάδα (Τα χρηματοοικονομικά στοιχεία έχουν αντληθεί από τις οικονομικές καταστάσεις των εταιρειών).

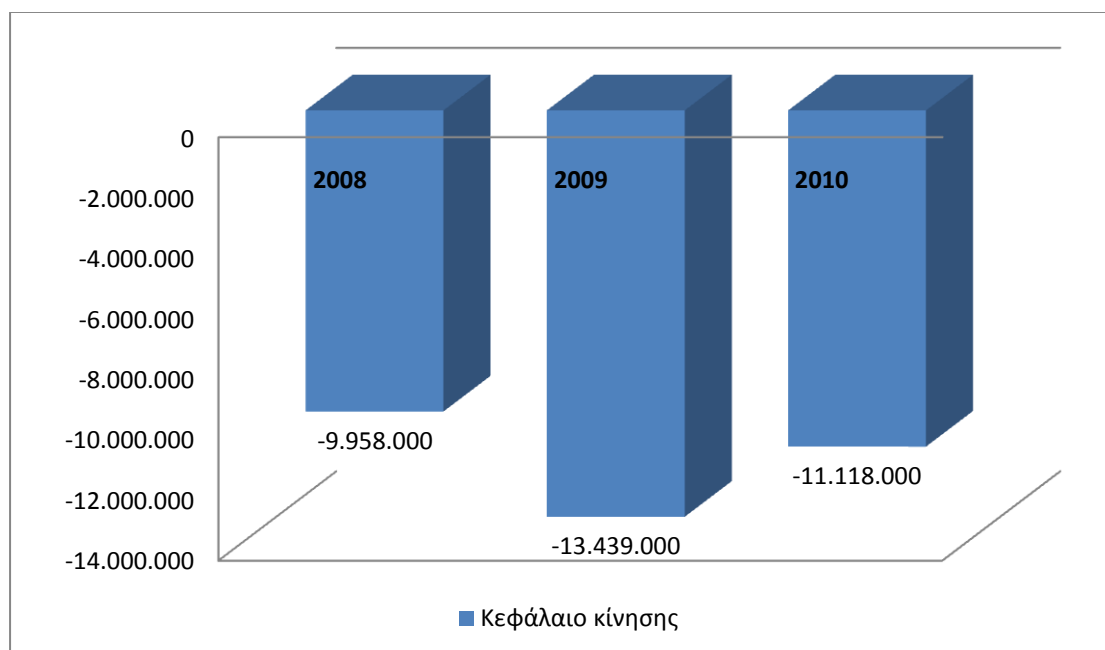
CRETA FARM

Η εταιρεία CRETA FARM όλη την τριετία που εξετάζουμε από το 2008 έως το 2010 παρουσιάζει αρνητικό κεφάλαιο κίνησης. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της είναι και τις τρεις χρονιές μεγαλύτερες από το κυκλοφορούν ενεργητικό. Η εταιρεία καλύπτει τις ανάγκες για χρηματοδότηση των παγίων αντλώντας κεφάλαια από το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της. Κατά συνέπεια το αρνητικό κεφάλαιο κίνησης δίνει δείκτη γενικής ρευστότητας κάτω από τη μονάδα και για τα τρία έτη (Πίνακας 3.7.1.22).

Πίνακας 3.7.1.22: Κεφάλαιο κίνησης της CRETA FARM.

CRETA FARM	2008	2009	2010
ΠΩΛΗΣΕΙΣ	103.214.000	105.829.000	99.531.000
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ	-9.958.000	-13.439.000	-11.118.000

Διάγραμμα 3.7.1.20: Κεφάλαιο κίνησης



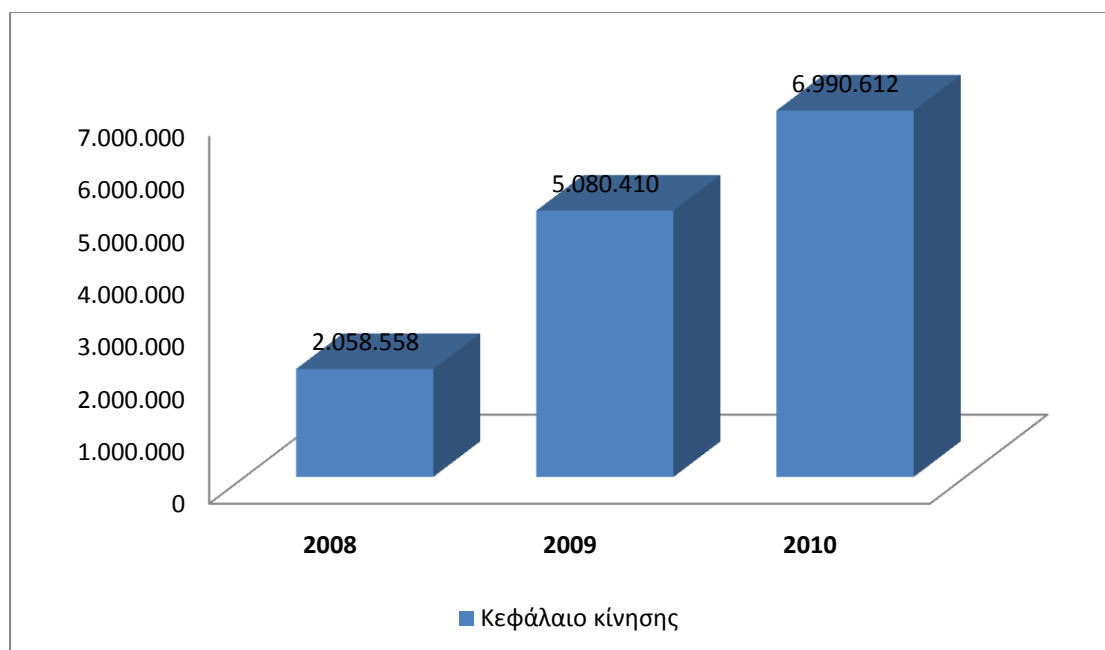
IFANTIS

Η εταιρεία IFANTIS παρουσιάζει για ολόκληρη την τριετία που εξετάζουμε μια διαφορετική εικόνα σε σχέση με τις άλλες δύο ομοειδείς της. Το κεφαλαίο κίνησης είναι θετικό και ο δείκτης γενικής ρευστότητας πάνω από την μονάδα και τα τρία έτη. Παράλληλα, η εταιρεία διατηρεί σε λογικά επίπεδα τα αποθέματα της, η αύξηση των πελατών της δεν προκαλεί ανησυχία ενώ ταυτόχρονα οι αύξηση των προμηθευτών ευνοεί την εταιρεία (Πίνακας 3.7.1.23).

Πίνακας 3.7.1.23: Κεφάλαιο κίνησης της IFANTIS.

IFANTIS	2008	2009	2010
ΠΩΛΗΣΕΙΣ	76.759.194	76.436.456	78.285.083
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ	2.058.558	5.080.410	6.990.612

Διάγραμμα 3.7.1.21: Κεφάλαιο κίνησης



3.8 Ταμειακές ροές

3.8.1 Καθαρές ταμειακές ροές

Οι **καθαρές ταμειακές ροές (FCF)** αποτελούν τα μετρητά που είναι σε θέση μια επιχείρηση να παράγει αφού έχουμε αφαιρέσει τα χρήματα που απαιτούνται για την διατήρηση ή επέκταση των βασικών στοιχείων του ενεργητικού. Οι καθαρές ροές είναι σημαντικές γιατί επιτρέπουν σε μία εταιρεία να συνεχίσει να εκμεταλλεύεται τις ευκαιρίες που ενισχύουν την αξία των μετόχων. Χωρίς τις καθαρές ροές είναι δύσκολο να αναπτυχθούν νέα προϊόντα, να γίνουν εξαγορές, να πληρωθούν μερίσματα και να μειωθούν τα χρέη. Ο υπολογισμός των καθαρών ταμειακών ροών γίνεται από τον τύπο:

$$\text{FCF} = \text{CASH FROM OPERATION} + \text{CASH FOR INVESTMENT}$$

Οι καθαρές ταμειακές ροές είναι μάρτυρας της δυνατότητας μιας επιχείρησης να παράγει μετρητά. Θα πρέπει να πούμε ότι αρνητικές καθαρές ταμειακές ροές δεν είναι από μόνες τους κακό σημάδι. Αν είναι αρνητικό το FCF μπορεί αυτό να είναι σημάδι ότι η επιχείρηση πραγματοποιεί μεγάλες επενδύσεις. Αν αυτές οι επενδύσεις δίνουν μεγάλη απόδοση μια τέτοια στρατηγική μπορεί να μας αποζημιώσει μακροπρόθεσμα (Walsh, 2008).

3.8.2 Συνολικές ταμειακές ροές

Οι **συνολικές ταμειακές ροές (TCF)** είναι τα συνολικά μετρητά που έχει στη διάθεση της μια επιχείρηση αφού προσθέσει στο (FCF) τα μετρητά που προέρχονται από τη χρηματοδότηση. Ο τύπος υπολογισμού είναι:

$$\text{TCF} = \text{CASH FROM OPERATION} + \text{CASH FOR INVESTMENT} + \text{CASH FROM FINANCING}$$

3.8.3 Σύγκριση εταιρειών

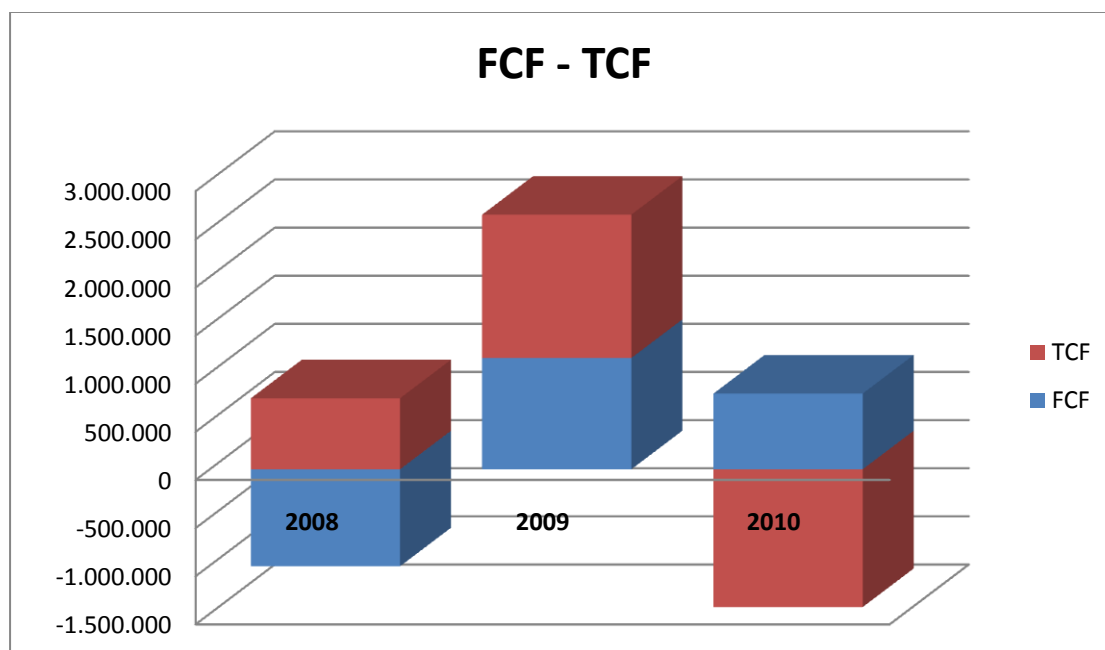
NIKAS

Για τη ΝΙΚΑΣ οι καθαρές ταμειακές ροές παρουσιάζονται αρνητικές για το 2008 υποδηλώνοντας την αδυναμία της επιχείρησης να παράγει μετρητά, χάνοντας έτσι πιθανές ευκαιρίες για επενδύσεις. Το αποτέλεσμα αυτό προέκυψε επειδή η εταιρεία παρουσίασε ζημίες από τη συνήθη λειτουργία της. Παρόλα αυτά οι συνολικές ταμειακές ροές ήταν θετικές εξαιτίας των χρηματοδοτικών δραστηριοτήτων της εν λόγω εταιρείας. Την επόμενη χρονιά, το 2009, το FCF γίνεται θετικό λόγω των κερδών που πραγματοποιεί η επιχείρηση από τη συνήθη λειτουργία της. Το γεγονός αυτό της δίνει τη δυνατότητα να εκμεταλλευτεί κάποιες ευκαιρίες που μπορεί να της παρουσιαστούν ή να χρηματοδοτήσει ενέργειες για ανάπτυξη νέων καινοτομικών προϊόντων, ικανά να ικανοποιήσουν τις σύγχρονες ανάγκες των καταναλωτών. Το TCF είναι και αυτό θετικό και αυξημένο σε σχέση με το 2008. Αντίθετα το 2010 το FCF μειώνεται αλλά διατηρείται θετικό. Αυτό συνέβη εξαιτίας της μείωσης των κερδών που οφείλονται στην αρνητική οικονομική συγκυρία που εμφανίστηκε στη χώρα μας. Την ίδια χρονιά, το TCF παρουσιάζεται αρνητικό λόγω της αύξησης της αποπληρωμής των δανείων (βλέπε παράρτημα). Όλα τα παραπάνω αποτυπώνονται στον παρακάτω πίνακα (Πίνακας 3.8.3.24).

Πίνακας 3.8.3.24: Καθαρές και συνολικές ταμειακές ροές για τη ΝΙΚΑΣ.

NIKAS	2008	2009	2010
ΚΑΘΑΡΕΣ ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ (FCF)	-1.006.636	1.156.415	786.352
ΣΥΝΟΛΙΚΕΣ ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ (TCF)	737.469	1.488.676	-1.430.313

Διάγραμμα 3.8.3.22: Καθαρές ταμειακές ροές και συνολικές ταμειακές ροές.



CRETA FARM

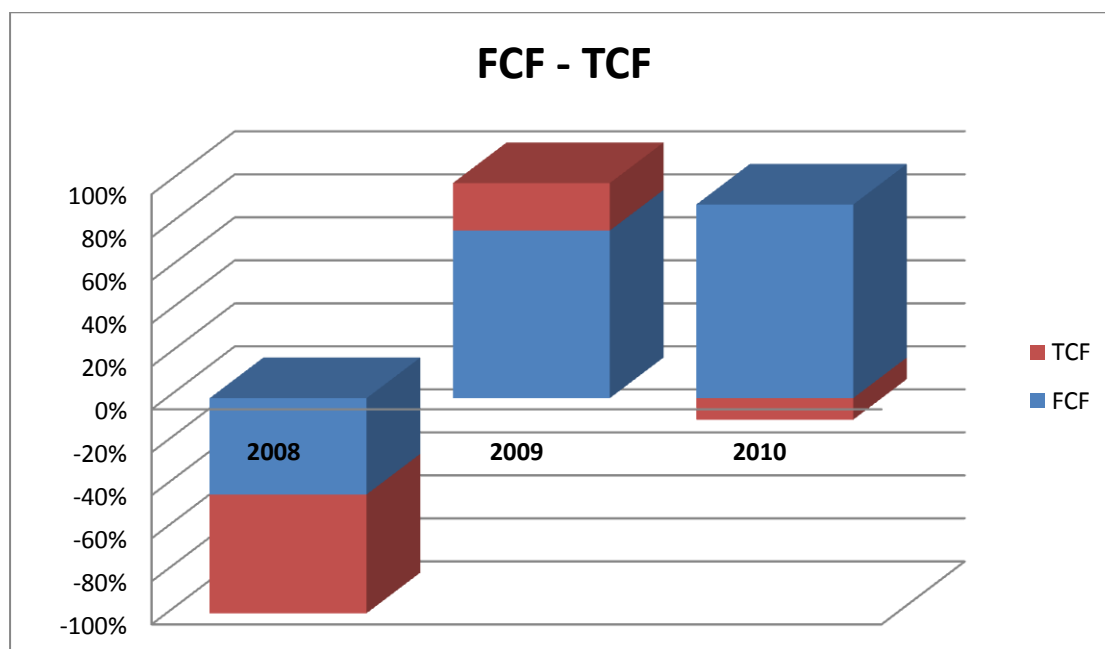
Η εταιρεία CRETA FARM το 2008 παρουσίασε αρνητικές καθαρές ταμειακές ροές το 2008 γιατί τα μετρητά από τη λειτουργία της επιχείρησης ήταν λιγότερα σε σχέση με τα μετρητά που προορίζονταν για επενδύσεις. Αυτό δεν είναι απαραίτητα κακό γιατί πιθανόν εκείνη την περίοδο η επιχείρηση να πραγματοποιήσει κάποιας μορφής επένδυση. Πράγματι από την ετήσια οικονομική του 2008 παρατηρούμε ότι υπήρξε αύξηση του λογαριασμού αγορά ενσωμάτων και άυλων πάγιων στοιχείων. Την ίδια περίοδο όμως οι συνολικές ταμειακές ροές εμφανίζονται και αυτές αρνητικές λόγω της αποπληρωμής δανείων. Κατά την επόμενη χρήση, το 2009, η εταιρεία παρουσιάζει θετικές καθαρές ταμειακές ροές εξαιτίας της αύξησης των εισροών από τις λειτουργικές δραστηριότητες και τη μείωση των εκροών για επενδύσεις καθώς και θετικές συνολικές ταμειακές ροές παράλληλο που πραγματοποιήθηκε και πάλι αποπληρωμή δανείων. Η χρονιά αυτή δίνει τη δυνατότητα στην εν λόγω εταιρεία να κάνει νέες επενδύσεις αλλά και να αποπληρώσει δάνεια. Τέλος, το 2010 οι καθαρές ταμειακές ροές πέφτουν περίπου στο μισό σε σχέση με την προηγούμενη περίοδο. Αυτό αποδίδεται σε αύξηση της επενδυτικής δραστηριότητας της επιχείρησης κάτι που υποδηλώνεται στην κατάσταση των ταμειακών ροών με αύξηση των εκροών από επενδυτικές δραστηριότητες (βλέπε παράρτημα). Είχε θετικό FCF αλλά παρουσίασε

αρνητικό TCF λόγω εξόφλησης δανείων. Τα παραπάνω αποτυπώνονται στον παρακάτω πίνακα (Πίνακας 3.8.3.25).

Πίνακας 3.8.3.25: Καθαρές και συνολικές ταμειακές ροές για την CRETA FARM.

CRETA FARM	2008	2009	2010
ΚΑΘΑΡΕΣ ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ (FCF)	-3.784.000	6.930.000	3.645.000
ΣΥΝΟΛΙΚΕΣ ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ (TCF)	-4.669.000	1.962.000	-405000

Διάγραμμα 3.8.3.23: Καθαρές ταμειακές ροές και συνολικές ταμειακές ροές.



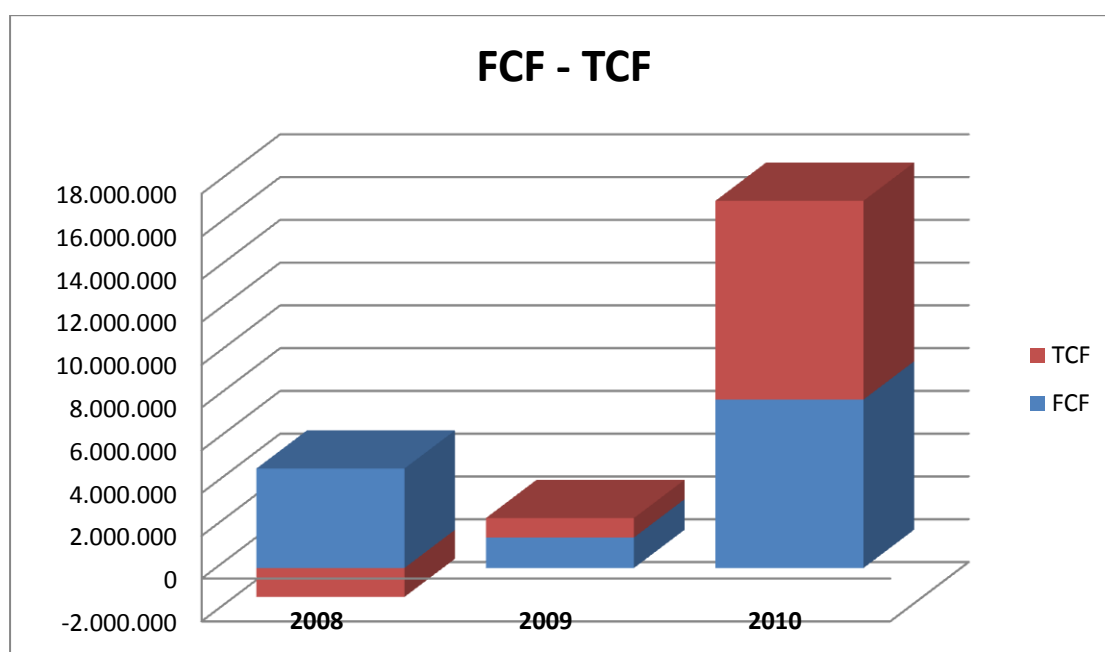
IFANTIS

Το 2008 η εταιρεία IFANTIS εμφάνισε θετικές καθαρές ταμειακές ροές και αρνητικές συνολικές λόγω της αποπληρωμής δανείων. Το 2009 εμφάνισε μειωμένες καθαρές ροές λόγω μείωσης των ροών από τις λειτουργικές δραστηριότητες, ενώ οι συνολικές ροές διατηρήθηκαν θετικές παρ' όλο που πραγματοποιήθηκε και πάλι αποπληρωμή δανείων. Το 2010 εξαιτίας της σημαντικής αύξησης των ροών από τις λειτουργικές δραστηριότητες, τα μεγέθη ήταν θετικά. Τα παραπάνω αποτυπώνονται στον παρακάτω πίνακα (Πίνακας 3.8.3.26).

Πίνακας 3.8.3.26: Καθαρές και συνολικές ταμειακές ροές για την IFANTIS.

IFANTIS	2008	2009	2010
ΚΑΘΑΡΕΣ ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ (FCF)	4.648.888	1.428.085	7.876.910
ΣΥΝΟΛΙΚΕΣ ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ (TCF)	-1.350.258	906.007	9.292.879

Διάγραμμα 3.8.3.24: Καθαρές ταμειακές ροές και συνολικές ταμειακές ροές.



3.9 Αριθμοδείκτες επενδύσεων ή δείκτες αποτίμησης (investments ratios)

3.9.1 Κέρδη ανά μετοχή

Τα βασικά ή μειωμένα κέρδη - ζημίες ανά μετοχή υπολογίζεται με διαίρεση του κέρδους που αναλογεί στους μετόχους της μητρικής, με το σταθμισμένο μέσο αριθμό των κοινών μετοχών στη διάρκεια της χρήσης. Ο τύπος υπολογισμού είναι κέρδη μετά από τους φόρους προς τον αριθμό των κοινών μετοχών. Αυτός ο δείκτης εκφράζει το κέρδος που αποκόμισε ο κοινός μέτοχος για κάθε μετοχή του. Πρέπει να πούμε ότι δεν χρησιμεύει σε τίποτε να συγκρίνουμε τα κέρδη μιας εταιρείας ανά μετοχή με τα αντίστοιχα κέρδη μίας άλλης, γιατί μια εταιρεία μπορεί να επιλέξει να έχει μεγάλο αριθμό μετοχών χαμηλής αξίας ή μικρότερο αριθμό υψηλής αξίας. Μπορεί επίσης να αποφασίσει να αυξήσει ή να μειώσει τον αριθμό των υπό έκδοση

μετοχών. Ακόμα θα πρέπει να γνωρίζει κανείς ότι το απόλυτο μέγεθος των κερδών ανά μετοχή δε μας λέει τίποτε για την αποδοτικότητα της εταιρείας, ενώ η αύξηση του αριθμοδείκτη διαχρονικά είναι πολύ σημαντικό στοιχείο.

Επιπροσθέτως, η αύξηση των κερδών ανά μετοχή επηρεάζει έντονα τη χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής. Η αύξηση των ΚΑΜ δίνει περισσότερες πληροφορίες σχετικά με την πρόοδο μιας εταιρείας απ' ό,τι η αύξηση των κερδών σε απόλυτους αριθμούς. Αν για παράδειγμα η ποσοστιαία αύξηση των κερδών είναι μικρότερη από την ποσοστιαία αύξηση του αριθμού των μετοχών τότε ο δείκτης ΚΑΜ θα μειωθεί, ακόμη και με υψηλότερα κέρδη.

3.9.2 Σύγκριση εταιρειών

NIKAS

Η πορεία των κερδών ανά μετοχή από το 2008 έως το 2010 για την NIKAS παρουσιάζονται στο παρακάτω πίνακα. Παρατηρούμε ότι τα κέρδη ανά μετοχή δεν ακολουθούν διαχρονικά μια ανοδική και ομαλή πορεία κάτι που αποθαρρύνει πιθανούς αγοραστές μετοχών της εταιρείας (Πίνακας 3.9.2.27).

Πίνακας 3.9.2.27: Κέρδη ανά μετοχή για τη NIKAS.

NIKAS	2008	2009	2010
ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ (EPS)	-0,15	0,1	-0,02

CRETA FARM

Και για την CRETA FARM η πορεία του δείκτη δεν είναι πολύ ικανοποιητική παρόλα αυτά δεν παρουσιάζει έντονες μεταβολές (Πίνακας 3.9.2.28).

Πίνακας 3.9.2.28: Κέρδη ανά μετοχή για την CRETA FARM.

CRETA FARM	2008	2009	2010
ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ (EPS)	0,1	0,08	0,1

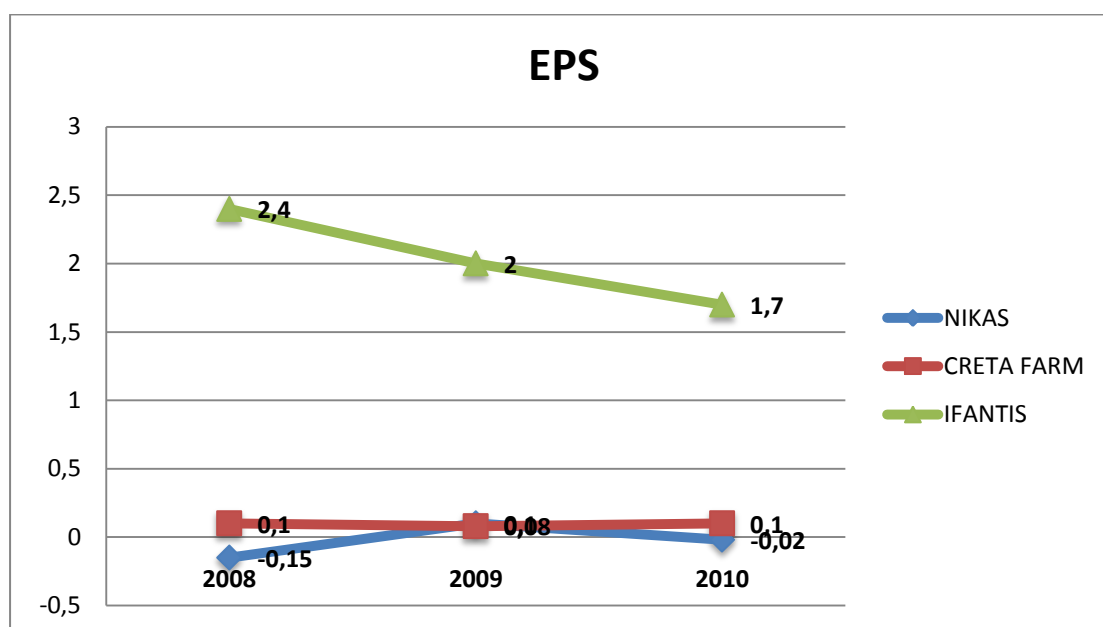
IFANTIS

Η εταιρεία IFANTIS παρουσιάζει για την τριετία 2008 - 2010 υψηλό δείκτη που βαίνει μειούμενος, μια αρνητική εικόνα τόσο για το δείκτη όσο και για τα κέρδη που μπορεί να αποφέρει η κάθε μετοχή (Πίνακας 3.9.2.29).

Πίνακας 3.9.2.29: Κέρδη ανά μετοχή για την IFANTIS.

IFANTIS	2008	2009	2010
ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ (EPS)	2,4	2	1,7

Διάγραμμα 3.9.2.25: Συγκριτική διαγραμματική απεικόνιση των κερδών ανά μετοχή.



3.10 Νεκρό σημείο

Το νεκρό σημείο εκφράζει το ύψος των πωλήσεων που μια επιχείρηση πρέπει να κάνει ώστε να μπορεί να καλύψει τα συνολικά σταθερά και μεταβλητά της έξοδα, χωρίς να παρουσιάζει ούτε κέρδη ούτε ζημίες. Ο υπολογισμός του νεκρού σημείου γίνεται από τον λόγο συνολικά σταθερά έξοδα προς το ποσοστό συνεισφοράς επί των πωλήσεων (μικτό περιθώριο κέρδους) και μας δίνει το κατώτερο επίπεδο εσόδων που πρέπει να κάνουμε για να μην έχουμε ζημίες. Εναλλακτικά το νεκρό σημείο μπορεί να μας δείξει πόσες μονάδες προϊόντος πρέπει να παράγουμε για να καλύψουμε το συνολικό κόστος. Και οι δύο τρόποι είναι σωστοί. Εμείς θα χρησιμοποιήσουμε τον πρώτο.

Η σημασία του νεκρού σημείου, έγκειται στην μελέτη και τον προγραμματισμό των πωλήσεων μιας επιχείρησης, αφού αποτελεί την κύρια μέθοδο που χρησιμοποιείται, και λαμβάνοντας υπόψη τη συσχέτιση του σταθερού και του μεταβλητού κόστους της επιχείρησης.

Η ανάλυση του νεκρού σημείου, καλό θα ήταν να λαμβάνεται ως οδηγός για τη λήψη επιχειρηματικών αποφάσεων, και όχι για να κρίνονται οι διοικήσεις της εκάστοτε επιχείρησης. Ο υπολογισμός του, μας δείχνει τον ελάχιστο όγκο παραγωγής που πρέπει να επιτευχθεί, προκειμένου η επιχείρηση να καλύπτει τόσο το σταθερό όσο και το μεταβλητό κόστος της. Δηλαδή, ουσιαστικά το νεκρό σημείο μας δείχνει πόσο μπορεί να μειωθούν οι πωλήσεις μιας επιχείρησης, χωρίς αυτή να είναι ζημιογόνα.

Τα σταθερά έξοδα είναι τα έξοδα που δεν επηρεάζονται από την παραγωγική διαδικασία κατά την διάρκεια μιας χρήσης. Οι σταθερές δαπάνες ομαδοποιούνται σε δύο κατηγορίες στα έξοδα διάθεσης και στα έξοδα διοίκησης. Τα μεταβλητά έξοδα είναι εκείνα τα έξοδα τα οποία επηρεάζονται άμεσα από τις μεταβολές της δραστηριότητας της επιχείρησης, πχ έξοδα πρώτων υλών, κόστος καυσίμων κτλ.

Από τα παραπάνω συμπεραίνουμε ότι το νεκρό σημείο είναι ένα πολύ σημαντικό εργαλείο για μια επιχείρηση γιατί δίνει σημαντική πληροφόρηση για τη βιωσιμότητα τόσο της ίδιας όσο και μιας επένδυσης και γι' αυτό όλα τα στελέχη του αποδίδουν μεγάλη βαρύτητα.

3.10.1 Σύγκριση εταιρειών

NIKAS

Η εταιρεία NIKAS για τη διαχειριστική χρήση 1/1/2008 με 31/12/2008 πραγματοποίησε πωλήσεις 96.071.506 εκατ. που όμως δεν ήταν ικανές για να καλύψουν τις σταθερές δαπάνες. Έτσι προέκυψαν αρνητικά κέρδη προ φόρων και τόκων. Η εταιρεία σύμφωνα με τον υπολογισμό του νεκρού σημείου θα έπρεπε να παρουσιάσει υψηλότερες πωλήσεις για το 2008, δηλαδή, 102.587.117 εκατ. ώστε να μην παρουσιάσει ούτε κέρδη ούτε ζημίες. Το γεγονός αυτό είναι ανησυχητικό γιατί υποδηλώνει πως η επιχείρηση δεν μπορεί με τις πωλήσεις που κάνει να καλύψει τα βασικά της έξοδα.

Όμως τα πράγματα αλλάζουν κατά τη διαχειριστική χρήση 1/1/2009 με 31/12/2009. Την χρονιά εκείνη η εταιρεία NIKAS πραγματοποιεί ύψος πωλήσεων 95.555.664 εκατ., ψηλότερο από το ύψος πωλήσεων που του νεκρού σημείου που ανήλθε την χρονιά εκείνη στα 77.445.035 εκατ. Η αλλαγή αυτή από την προηγούμενη χρονιά έφερε κέρδη στην εταιρεία και τη δυνατότητα να ανταποκριθεί σε όλα τα έξοδα της.

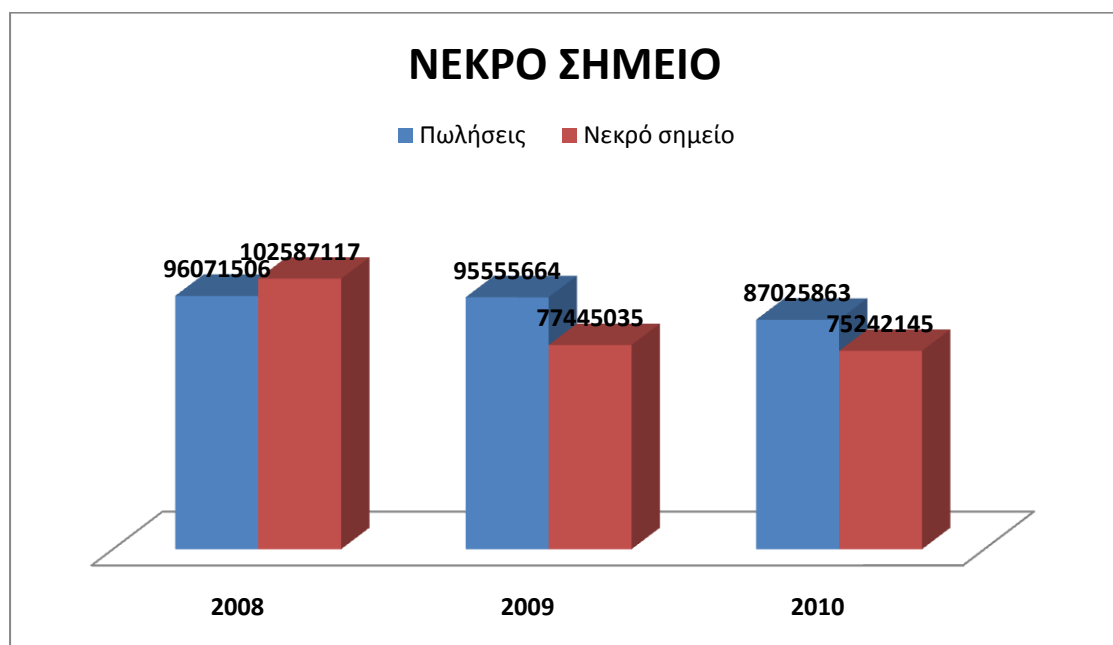
Την χρονιά 2010 παρόλο που η εταιρεία παρουσίασε ζημιές στα κέρδη μετά φόρων κατάφερε με τις πωλήσεις που πραγματοποίησε να καλύψει τα σταθερά της έξοδα. Οι πωλήσεις την χρονιά εκείνη ήταν 87.025.863 εκατ. ενώ το νεκρό σημείο για την ίδια χρονιά ανήλθε σε χαμηλότερα επίπεδα στα 75.242.145 εκατ. Λαμβάνοντας υπόψη την τριετία βλέπουμε ότι η εταιρεία μπορεί να είναι βιώσιμη και σε θέση να καλύπτει τα βασικά της έξοδα που της εξασφαλίζουν την επιβίωσή της.

Όλα τα παραπάνω αποτυπώνονται στον παρακάτω πίνακα (Πίνακας 3.10.1.30) και στο ακόλουθο διάγραμμα.

Πίνακας 3.10.1.30: Νεκρό σημείο για την NIKAS

NIKAS	2008	2009	2010
ΠΩΛΗΣΕΙΣ	96.071.506	95.555.664	87.025.863
ΝΕΚΡΟ ΣΗΜΕΙΟ (σε έξοδα)	102.587.117	77.445.035	75.242.145

Διάγραμμα 3.10.1.26: Νεκρό σημείο NIKAS



CRETA FARM

Η εταιρεία CRETA FARM για τη διαχειριστική χρήση 1/1/2008 με 31/12/2008 πραγματοποίησε πωλήσεις 103.241.000. εκατ.. Το ύψος των πωλήσεων εκείνης της οικονομικής περιόδου ήταν αρκετό ώστε η εταιρεία να παρουσιάζει κέρδη μετά φόρων ύψους 2.891.000 εκατ.. Το νεκρό σημείο για εκείνη την περίοδο ανήλθε στα 83.870.366 εκατ. αρκετά πιο κάτω από τις πραγματοποιηθείσες πωλήσεις.

Το 2009 η κατάσταση συνεχίζει να είναι παρόμοια, δηλαδή, η εταιρεία και πάλι πραγματοποιεί πωλήσεις πάνω από το νεκρό σημείο παρουσιάζοντας κέρδη μετά φόρων ύψους 2.356.000 εκατ. λίγο λιγότερα από την προηγούμενη χρονιά.

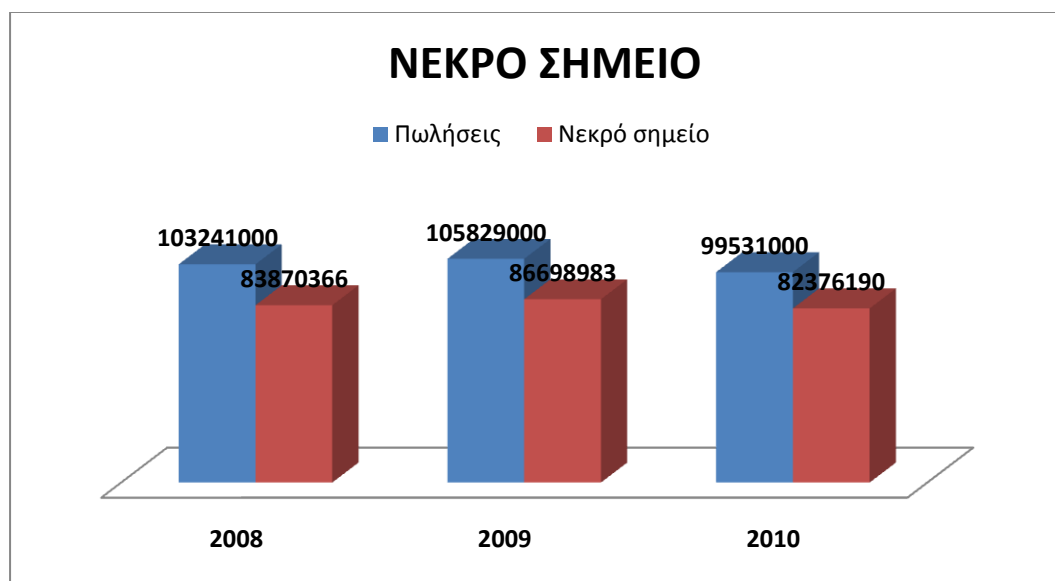
Τέλος για τη CRETA FARM κατά τη διαχειριστική χρήση 1/1/2010 με 31/12/2010 οι πωλήσεις που πραγματοποιήθηκαν ήταν και πάλι υψηλότερες από το νεκρό σημείο, σε τέτοιο επίπεδο ώστε και πάλι η εταιρεία να εμφανίσει κέρδη μετά φόρων ύψους 2.983.000 εκατ. τα οποία ήταν υψηλότερα από την προηγούμενη χρονιά. Συνολικά λοιπόν, παρατηρούμε ότι η εταιρεία CRETA FARM παρουσιάζεται εξαιρετικά βιώσιμη, με κέρδη και προοπτικές ανάπτυξης για το μέλλον.

Όλα τα παραπάνω αποτυπώνονται στον παρακάτω πίνακα (Πίνακας 3.10.1.31) και στο ακόλουθο διάγραμμα.

Πίνακας 3.10.1.31: Νεκρό σημείο για την CRETA FARM.

CRETA FARM	2008	2009	2010
ΠΩΛΗΣΕΙΣ	103.241.000	105.829.000	99.531.000
ΝΕΚΡΟ ΣΗΜΕΙΟ (σε έσοδα)	83.870.366	86.698.983	82.376.190

Διάγραμμα 3.10.1.27: Νεκρό σημείο CRETA FARM



IFANTIS

Όσον αφορά την IFANTIS, τα διαθέσιμα στοιχεία είναι μόνο για το 2008 και 2010. Έτσι λοιπόν, τη διαχειριστική χρήση 1/1/2008 με 31/12/2010 η IFANTIS παρουσίασε πωλήσεις 76.759.194 εκατ.. Το νεκρό σημείο εκείνης της περιόδου ήταν χαμηλότερο στα 56.337.450 εκατ.. Η εταιρεία λοιπόν φαίνεται να μπορεί να ικανοποιήσει όλες τις υποχρεώσεις τις και μάλιστα να εμφανίσει κέρδη μετά φόρων ύψους 8.859.557 εκατ., υψηλότερα από τις δύο προηγούμενες εταιρείες.

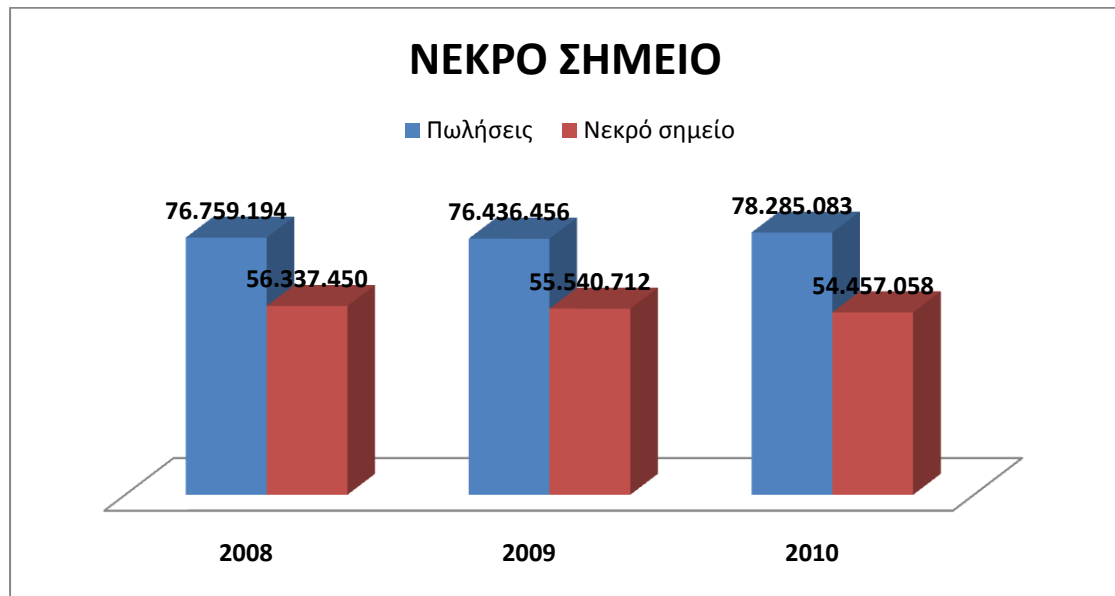
Για τη διαχειριστική χρήση 1/1/2009 με 31/12/2009 παρουσιάζεται να κάνει πωλήσεις 76.436.456 εκατ. ενώ το νεκρό σημείο εκείνη την περίοδο ήταν και πάλι χαμηλότερα στα 55.540.712 εκατ.. Βλέπουμε ότι η εταιρεία και αυτή τη χρονιά μπορεί όχι μόνο να καλύψει τα σταθερά της έξοδα αλλά και να παρουσιάσει κέρδη μετά φόρων που ανήλθαν στα 7.040.807 εκατ.. Συμπερασματικά θα μπορούσαμε να πούμε ότι η IFANTIS δεν φαίνεται να ανησυχεί μιας και η εταιρεία πραγματοποιεί περισσότερα κέρδη (EBIT) από τους δύο βασικούς ανταγωνιστές της. Και σε αυτή την εταιρεία, όπως και στην CRETA FARM, οι προοπτικές ανάπτυξης είναι μεγάλες.

Όλα τα παραπάνω αποτυπώνονται στον παρακάτω πίνακα (Πίνακας 3.10.1.32) και στο ακόλουθο διάγραμμα.

Πίνακας 3.10.1.32: Νεκρό σημείο για την IFANTIS.

IFANTIS	2008	2009	2010
ΠΩΛΗΣΕΙΣ	76.759.194	76.436.456	78.285.083
ΝΕΚΡΟ ΣΗΜΕΙΟ (σε έσοδα)	56.337.450	55.540.712	54.457.058

Διάγραμμα 3.10.1.28: Νεκρό σημείο IFANTIS



ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Στην Ελλάδα η εγχώρια παραγωγή αλλαντικών και κρεατοσκευασμάτων σημείωσε αύξηση από το 1994 έως το 2009 παρουσιάζοντας μέσο ρυθμό αύξησης 3,04%.

Αύξηση παρουσίασαν και οι εξαγωγές και οι εισαγωγές. Παρόλη την αύξηση των εισαγωγών το μεγαλύτερο μέρος της εγχώριας κατανάλωσης καλύπτεται από την εγχώρια παραγωγή σε ποσοστό 86,5%. Τρεις είναι οι μεγαλύτερες εταιρείες που κατέχουν και το μεγαλύτερο μερίδιο στην αγορά η IFANTIS, η CRETA FARM και η NIKAS. Οι εταιρείες αυτές καθορίζουν και το σύνολο των μεγεθών στον κλάδο.

Εφαρμόζοντας το υπόδειγμα του PORTER για τη στρατηγική ομάδα IFANTIS, CRETA FARM, NIKAS συμπεραίνουμε ότι η είσοδος νέων επιχειρήσεων στη στρατηγική ομάδα είναι εξαιρετικά δύσκολη γιατί απαιτούνται υψηλές δαπάνες σε κεφάλαια, διαφήμιση, τεχνογνωσία και εξοπλισμό.

Η διαπραγματευτική δύναμη των προμηθευτών χαρακτηρίζεται μέτρια με χαμηλή για τον κλάδο. Όμως οι εταιρείες της υπό εξέταση ομάδας συνεργάζονται με προμηθευτές από την Ευρώπη που είναι συγκεντρωμένοι σε group, γεγονός που αυξάνει τη δύναμη τους, ενώ τα προϊόντα τους δεν είναι διαφοροποιημένα. Δεν πρέπει να ξεχνάμε το γεγονός ότι πολλές επιχειρήσεις είναι καθετοποιημένες έτσι περιορίζεται η σημαντικότητα της σχέσης τους με τους προμηθευτές. Από την άλλη η διαπραγματευτική δύναμη των αγοραστών είναι πολύ μεγάλη. Η σημαντικότερη αιτία είναι η συγκέντρωση των πωλήσεων στις αλυσίδες σούπερ μάρκετ τα οποία κατακλύζονται από προϊόντα ιδιωτικής ετικέτας.

Ο ανταγωνισμός των υφιστάμενων επιχειρήσεων της στρατηγικής ομάδας που μελετάμε είναι ιδιαίτερα έντονος. Αυτό οφείλεται στο ισοδύναμο μέγεθος, τη μη διαφοροποίηση των προϊόντων, στο χαμηλό ρυθμό ανάπτυξης ολόκληρου του κλάδου και στα σημαντικά εμπόδια εξόδου. Τέλος, η απειλή από υποκατάστατα προϊόντα χαρακτηρίζεται μέτρια ως χαμηλή μιας και τα υποκατάστατα «σνακ» δεν μπορούν να καθορίσουν σημαντικά τις ανώτατες τιμές των προϊόντων του κλάδου.

Από την χρηματοοικονομική ανάλυση που πραγματοποιήσαμε προκύπτει ότι η εταιρεία IFANTIS αναδεικνύεται η πλέον κερδοφόρος ελληνική βιομηχανία στον κλάδο των αλλαντικών – κρεατοσκευασμάτων για το 2010. Παρόλο που δεν κατάφερε να αυξήσει τις πωλήσεις της βελτίωσε εντυπωσιακά την κερδοφορία της.

Αναλυτικότερα, σύμφωνα με την ανάλυση, η CRETA FARM πραγματοποιεί τις περισσότερες πωλήσεις για το 2010 των ύψος των οποίων ανέρχεται σε 99.531.000, ακολουθεί η εταιρεία NIKAS με 87.025.863 και η εταιρεία IFANTIS που διαμορφώνει τις λιγότερες πωλήσεις το ύψος των οποίων ανέρχεται στα 78.285.083. Όμως όπως προαναφέραμε, η εταιρεία IFANTIS το 2010 κατάφερε να παρουσιάσει τα περισσότερα κέρδη μετά φόρων, με την CRETA FARM να ακολουθεί ενώ η NIKAS ήταν η μόνη εταιρεία που εμφάνισε ζημιές, διαγράφοντας μια αρνητική πορεία. Με το υψηλότερο περιθώριο μικτού κέρδους φαίνεται να λειτουργεί η IFANTIS ενώ η ίδια εταιρεία παρουσιάζει και το υψηλότερο καθαρό περιθώριο κέρδους. Δεύτερη έρχεται η CRETA FARM και τρίτη η NIKAS.

Όσον αφορά την αποδοτικότητα του ενεργητικού και την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων και πάλι η IFANTIS εμφανίζεται να υπερτερεί έναντι των ομοειδών αποδεικνύοντας τον καλό χειρισμό του ενεργητικού της αλλά και ικανοποιώντας τους μετόχους της με τον καλύτερο δυνατό τρόπο εν μέσω οικονομικής κρίσης. Την ακολουθεί και πάλι η CRETA FARM η οποία διαμορφώνει θετικούς δείκτες που όμως είναι αρκετά χαμηλότεροι σε σχέση με την πρώτη. Η NIKAS από την άλλη ενώ παρουσιάζει δείκτη αποδοτικότητας ενεργητικού σχεδόν στα ίδια επίπεδα με την CRETA FARM εμφανίζει αρνητικό δείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων.

Η εταιρεία NIKAS κατάφερε το 2010 να αντιστρέψει το δείκτη γενικής ρευστότητας με αναδιάρθρωση δανεισμού ανεβάζοντας τον πάνω από την μονάδα. Την ακολουθεί η IFANTIS που όμως διαχρονικά εμφανίζει δείκτη γενικής ρευστότητας πάνω από την μονάδα. Ενώ στην τρίτη θέση έρχεται η CRETA FARM που παρουσιάζει δείκτη κάτω από την μονάδα.

Και οι τρεις εταιρείες λόγω του ότι δραστηριοποιούνται στο κλάδο των τροφίμων παρουσιάζουν λίγες ημέρες αποθεμάτων ενώ οι ημέρες απαιτήσεων και οι μέρες πληρωτέων κυμαίνονται σε λογικά πλαίσια. Σημαντικό γεγονός αποτελεί ότι το 2010 και οι τρεις εταιρείες κατάφεραν να αυξήσουν σημαντικά τις ημέρες αποπληρωμής των προμηθευτών τους. Εδώ θα πρέπει να πούμε ότι επειδή η CRETA FARM επειδή έχει περισσότερα στάδια παραγωγής από τις άλλες δύο παρουσιάζει μικρότερο δείκτη κυκλοφορίας του ενεργητικού ενώ η NIKAS και η IFANTIS δε διαφέρουν ιδιαίτερα μεταξύ τους.

Από την ανάλυση που πραγματοποιήθηκε συμπεραίνουμε ότι οι εν λόγω εταιρείες στηρίζονται έντονα στην χρηματοδότηση από εξωτερικές πηγές. Αποδεικνύεται ότι πάνω από το μισό των συνολικών κεφαλαίων προέρχεται από άλλες πηγές εκτός των επιχειρήσεων. Πιο χαρακτηριστικά, οι εταιρείες NIKAS και IFANTIS διαχρονικά παρουσιάζουν πολύ υψηλό δανεισμό μιας και τα ξένα κεφάλαια είναι σχεδόν τρεις φορές υψηλότερα από τα ίδια κεφάλαια. Από την άλλη η CRETA FARM παρουσιάζει το χαμηλότερο δείκτη ξένα προς ίδια κεφάλαια φανερώνοντας την δυνατότητα της να χρηματοδοτεί πιο εύκολα με δικά της κεφάλαια την λειτουργία της. Σε αυτό το σημείο θα πρέπει να αναφέρουμε ότι και οι τρεις εταιρείες είναι σε θέση να καλύψουν τα χρηματοοικονομικά τους έξοδα, ενώ τη μεγαλύτερη ευκολία την παρουσιάζει η εταιρεία IFANTIS. Όσον αφορά το σύνολο το ενεργητικού τους παρατηρούμε ότι σχεδόν το μισό αποτελείται από πάγια περιουσιακά στοιχεία, κάτι που δικαιολογείται από τη φύση τους μιας και είναι εταιρείες εντάσεως παγίου εξοπλισμού. Όπως προαναφέραμε τις μεγαλύτερες παγιοποιήσεις τις παρουσιάζει η CRETA FARM λόγω της καθετοποίησης στην παραγωγή.

Σχετικά με το κεφάλαιο κίνησης, η εταιρεία IFANTIS παρουσιάζει για ολόκληρη την τριετία που εξετάζουμε μια διαφορετική εικόνα σε σχέση με τις άλλες δύο ομοειδείς της. Το κεφάλαιο κίνησης είναι θετικό και σε λογικά πλαίσια σε σχέση με τις πωλήσεις και ο δείκτης γενικής ρευστότητας πάνω από την μονάδα και τα τρία έτη.

Σχετικά με τις καθαρές ταμειακές ροές και οι τρεις εταιρείες που εξετάζονται παρουσιάζουν θετικές καθαρές ταμειακές ροές. Το υψηλότερο επίπεδο παρουσιάζει η IFANTIS ακολουθεί η CRETA FARM και τέλος με αρκετή διαφορά η NIKAS. Όμως η μοναδική εταιρεία που παρουσιάζει και θετικές συνολικές ταμειακές ροές είναι η IFANTIS. Ακόμα, τα κέρδη ανά μετοχή της IFANTIS παρουσιάζονται υψηλότερα από τις ομοειδής ενώ και οι τρεις εταιρείες που εξετάσαμε πραγματοποιούν πωλήσεις πάνω από το νεκρό σημείο.

Η παραπάνω δείκτες καθώς και η καλή πορεία που παρουσίασε η εταιρεία IFANTIS αποτυπώνονται και από τη θέση της στην αγορά. Σύμφωνα με το δημοσίευμα της εφημερίδας το ΒΗΜΑ στις 28/2/2010, το 2009 ήταν μια δύσκολη χρονιά για τον κλάδο των αλλαντικών. Στο κλείσιμο του χρόνου τα δεδομένα αλλάζουν και η IFANTIS κάνει την ανατροπή. Η εταιρεία ξεκίνησε επιθετική διαφημιστική προσπάθεια που εξακολουθεί μέχρι και σήμερα, με αιχμή τον «Gummy Bear» στο

παριζάκι που αποτελεί το πιο δυναμικό προϊόν της συγκεκριμένης αγοράς. Η συγκεκριμένη ενέργεια αποδείχτηκε ιδιαίτερα επιτυχημένη και η εν λόγω εταιρεία κέρδισε σημαντικό μερίδιο της αγοράς, κατακτώντας κάποια στιγμή την πρώτη θέση του κλάδου.

Μέσα σε ένα αβέβαιο οικονομικό περιβάλλον, λόγω της οικονομικής ύφεσης, η IFANTIS καταφέρνει με πολλές καινοτομίες στον τομέα του marketing να διατηρεί σε πολύ υψηλά επίπεδα τα μερίδια της επενδύοντας στην ποιότητα και στην ποικιλία των κωδικών διεκδικώντας το χώρο που της ανήκει στην Ελλάδα και μάλιστα όπως δείχνουν τα στοιχεία δείχνει να το έχει καταφέρει. Παρ' όλο τον αυξημένο χρηματοοικονομικό κίνδυνο η εταιρεία φαίνεται να είναι σε θέση να ανταπεξέλθει στο δύσκολο οικονομικό περιβάλλον που καλείται να λειτουργήσει.

Οι προσπάθειες για επιβίωση και κερδοφορία στο δύσκολο αυτό περιβάλλον αποτυπώνονται και στις ενέργειες της CRETA FARM. Κρίνοντας από τα όσα πράττουν οι δύο μεγαλύτερες εταιρείες του κλάδου που εξετάζουμε, φαίνεται ότι παρ' όλες τις δυσχέρειες που αντιμετωπίζουν, δε φαίνεται να έχουν αφήσει τα πράγματα στην τύχη τους. Αντιλαμβάνονται ότι θα απαιτηθεί χρόνος, χρήμα, υπομονή και επιμονή προκειμένου να επιτύχουν κάποιο θετικό αποτέλεσμα και γι' αυτό ίσως, CRETA FARM και NIKAS στράφηκαν ήδη στις ξένες αγορές, από όπου προσβλέπουν σε σημαντικούς τζίρους, που σε κάθε περίπτωση δεν θα εξασφαλίσουν ποτέ από την εγχώρια αγορά.

Ο leader του κλάδου, η CRETA FARM εκτιμώντας ότι οι προοπτικές σημαντικής ανόδου των εργασιών στην Ελληνική αγορά είναι περιορισμένες έχει στρέψει το ενδιαφέρον της σε συνεργασίες με τοπικούς παραγωγούς κρέατος σε μεγάλες αγορές του εξωτερικού. Τα αλλαντικά της με το brand "En Elládi" βρίσκονται ήδη από το 2008 τοποθετημένα στις ΗΠΑ μέσω της στρατηγικής συνεργασίας που έχει συνάψει με την Clemens Investments LLC (6^η σε μέγεθος εταιρεία του κλάδου στις ΗΠΑ). Ανάλογα έδρασε και στην Ισπανία όπου σχετικά πρόσφατα στις 12/3/09 προχώρησε σε συμφωνία συνεργασίας με την Argal Grupo Alimentario (3^η σε μέγεθος εταιρεία του κλάδου στην Ισπανία) μέσω joint venture, για την παραγωγή και διάθεση των προϊόντων της, που μεταφράζεται στην κατανάλωση 600 χιλ. τόνων ετησίως, με τζίρο να αγγίζει τα 7 δις. ευρώ. Στη συνέχεια βήμα βήμα πραγματοποίησε και άλλες συμφωνίες συνεργασίας όπως αυτή τον Οκτώβριο του 2010 με την Σουηδική Parsons

ΑΒ μέσω κοινοπραξίας. Τον 7/2010 υπέγραψε συμφωνία με την GSI η πρώτη σε μέγεθος εταιρεία του κλάδου στην Ιταλία μέσω joint venture. Στο στόχαστρο της CRETA FARM βρίσκονται επίσης κι άλλες αγορές, όπως, της Ρουμανίας, της Αγγλίας, της Γερμανίας και άλλες.

Λαμβάνοντας υπόψη τα χρηματοοικονομικά μεγέθη της εν λόγω εταιρείας, το αποτελεσματικό management που διαθέτει, τον μέχρι τώρα επιχειρηματικό και επιχειρησιακό σχεδιασμό, την αποδοχή των προϊόντων της, την υγιή κεφαλαιακή διάρθρωση και το αποτελεσματικό μάρκετινγκ, εκτιμούμε ότι η διοίκηση της εταιρείας διαθέτει τις ικανότητες να ανταποκριθεί στις αντίξοες συνθήκες είτε αυτές αφορούν την επιχείρηση είτε το ευρύτερο μακροοικονομικό περιβάλλον.

Η χρηματοοικονομική ανάλυση για τη ΝΙΚΑΣ αποδεικνύει ότι τα πράγματα δεν πάνε καθόλου καλά. Παράλληλα, οι προοπτικές σημαντικής ανόδου των εργασιών στην Ελληνική αγορά είναι αρκετά περιορισμένες. Στην προσπάθεια της λοιπόν για ανάκαμψη, προσπαθεί να δημιουργήσει ένα ισχυρό δίκτυο παραγωγής και διακίνησης αλλαντικών στη νοτιοανατολική Ευρώπη, προσδοκώντας ταχύτερους ρυθμούς ανάπτυξης σε ενοποιημένη βάση. Μια από τις κινήσεις της είναι και η συνεργασία με την Νο 1 γαλακτοπαραγωγό εταιρεία για διανομή προϊόντων στη Ρουμανική αγορά το 2008. Βέβαια δεν εγκαταλείπει τη "μάχη" που δίνει στην εγχώρια αγορά. Ήδη διέκοψε τις μη κερδοφόρες δραστηριότητες, και ταυτόχρονα ενίσχυσε τα στρατηγικά της προϊόντα, από τα οποία εξασφαλίζει υψηλούς ρυθμούς αύξησης του τζίρου της. Με όλες αυτές τις ενέργειες ευελπιστεί ότι γρήγορα θα επιστρέψει στην κερδοφορία αν και τα στοιχεία δεν φαίνεται να είναι ευνοϊκά για την εταιρεία.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Thomas L. Wheelen, J. David Hunger. (2002). *CONCEPTS IN Strategic Management and Business Policy*. New Jersey: Prentice Hall.

Walsh, C. (2008). *Key Management Ratios*. Great Britain: Prentice Hall .

Γεωργόπουλος, Ν. (2006). *Στρατηγικό Management*. Αθήνα: Μπένου.

Σπαθής, Π. (1999). *Χρηματοοικονομική Διοίκηση Γεωργικών Επιχειρήσεων και Εκμεταλλεύσεων*. Αθήνα: Στοχαστής.

Κλαδική Μελέτη ICAP «Αλλαντικά – Κρεατοσκευάσματα», Αθήνα 2010.

Οικονομικό δελτίο ALPHA BANK, τεύχος 97, Μάρτιος 2006

Πηγές από το διαδίκτυο:

www.tovima.gr

www.nikas.gr

www.cretafarm.gr

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

Οικονομικές καταστάσεις



ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ Α.Β.Ε.Ε. ΚΤΗΝΟΤΡΟΦΙΚΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ

ΑΡ. ΜΗΤΡΩΟΥ Α.Ε. 11867/06/Β/86/38
15ο χλμ. Ε.Ο. Ραλιούρας - Ηράκλειο, 74 100 Ραλιούρα Κρήτης
από 1 Ιανουαρίου 2010 έως 31 Δεκεμβρίου 2010

(Στοιχεία βάσει του κ.ν. 2120/2002) Φύλλο 185 για επιχειρήσεις που συντάσσουν ετήσιες οικονομικές καταστάσεις, ενσωματώνει και μη, κατά το (Λ/Τ)

Το παρόντο στοιχεία και πληροφορίες, που προκύπτουν από τις οικονομικές καταστάσεις, στοιχείων σε μία γενική ανάλυση για την οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα της «ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ Α.Β.Ε.Ε.». Στοιχεία εταιρείας στον αναρτηθέντα τμήμα τμήμα σε αποσπασμένο εθνικό αποθετήριο στοιχείων ή άλλη ανάλυση με την εταιρεία να αντιστοιχεί στα δεδομένα των στοιχείων, όπου υπάρχουν οι οικονομικές καταστάσεις και βίος και η έκθεση ελέγχου του νέμευα ελέγχου.

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ	Υπεύθυνος Οικονομικής Διαχείρισης και Ηλεκτρονική Διεύθυνση Εταιρείας και Πίνακας
Αρμόδια Υπεύθυνη Αρμόδια Διοίκησης Σύνθεση Διοικητικού Συμβουλίου:	www.cretafarm.gr Επιτροπή: Σ. Λαζαράκης - Πρόεδρος, Σ. Γ. Αθανάσιου Σάββατος Κωνσταντίνος Σ. Λαζαράκης - Αντιπρόεδρος, Σ. Γ. Αθανάσιου Σάββατος Ελένη Δημητρίου - Μέλος, Σ. Γ. Αθανάσιου Σάββατος Στάση Δημητρίου Σ. Γ. Αθανάσιου Σάββατος Μελέτη Αρμόδιας (Α.Μ.Σ.Α.Ε.Α. 11821) © Creta Farms (Α.Μ.Σ.Α.Ε.Α. 127) Με εμπορικό τμήμα

Ημερομηνία έκδοσης από το Διοικητικό Συμβούλιο και Ετήσιου Οικονομικού Καταστάσεων

Μόνο οι Εταιρείες
Εταιρεία Εταιρεία
Τύπος Εταιρείας/Κατηγορία

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ (ενσωματώνεται και μη ενσωματώνεται)

Ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες €	ΟΜΙΛΟΣ				ΕΤΑΙΡΕΙΑ				
	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2009	1.1-31.12.10	1.1-31.12.09	1.1-31.12.10	1.1-31.12.09	
ΕΜΦΥΤΗΚΟ	308.443	116.251	85.340	93.994	92.997	97.503	92.854	97.465	
Παράγωγα/καταστάσεις ανάμεσα στην εταιρεία	17.387	6.982	5.725	4.255	11.948	13.623	8.677	8.364	
Αποτίμηση	872	527	22.542	16.811	104.945	111.216	99.521	105.829	
Αποτίμηση	28.731	25.186	38.292	27.307	35.567	46.715	38.526	44.552	
Αποτίμηση	14.259	10.708	12.944	8.219	Επίσημη αποτίμηση/ Βιολογικών				
ΣΥΝΟΛΟ ΕΜΦΥΤΗΚΟΥ	388.169	178.159	178.127	145.278	Παρασκευασμένα στοιχεία στην αλληλογραφία	-437	-887	-420	-236
ΙΣΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					Παρασκευασμένα στοιχεία στην αλληλογραφία	-4.795	-13.477	-2.394	-7.304
Κεφάλαιο Κεφάλαιο	12.380	12.380	12.380	12.380	Παρασκευασμένα στοιχεία στην αλληλογραφία	42.083	45.974	41.849	44.756
Αποτίμηση	48.625	53.359	51.188	48.280	Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών				
Σύνολο Ισίων Κεφαλαίων Μηχανισμών (α)	61.867	65.749	63.578	60.661	Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών	3.899	6.352	7.251	8.091
Διασφάλιση Μηχανισμών (β)	-358	613	0	0	Κέρδη / (ζημιές) μετά από φόρους (Α)	-924	239	2.883	2.885
Σύνολο Ισίων Κεφαλαίων (α) + (β)	61.189	66.353	63.578	60.661	Κέρδη / (ζημιές) μετά από φόρους (Α)	-924	239	2.883	2.885
Μεταφορτικές Δυναμικές υποχρεώσεις	30.808	32.735	38.286	31.981	Κέρδη / (ζημιές) μετά από φόρους (Α)	-924	239	2.883	2.885
Προβλεπόμενες / Αποτίμηση υποχρεώσεων	11.840	11.991	8.638	8.270	Κέρδη / (ζημιές) μετά από φόρους (Α)	-924	239	2.883	2.885
Επηρεαζόμενες/ Δυναμικές υποχρεώσεις	49.382	42.891	35.273	37.327	Κέρδη / (ζημιές) μετά από φόρους (Α)	-924	239	2.883	2.885
Αποτίμηση	42.640	29.459	49.559	23.579	Κέρδη / (ζημιές) μετά από φόρους (Α)	-924	239	2.883	2.885
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (β)	125.669	114.816	115.147	101.867	Κέρδη / (ζημιές) μετά από φόρους (Α)	-924	239	2.883	2.885
ΣΥΝΟΛΟ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (α) + (β)	186.159	178.159	178.127	161.728	Κέρδη / (ζημιές) μετά από φόρους (Α)	-924	239	2.883	2.885

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΛΗΤΩΝ ΙΣΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (ενσωματώνεται και μη ενσωματώνεται)

Ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες €	ΟΜΙΛΟΣ				ΕΤΑΙΡΕΙΑ				
	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2009	1.1-31.12.10	1.1-31.12.09	1.1-31.12.10	1.1-31.12.09	
Σύνολο Ισίων κεφαλαίων (α) χωρίς χρήσης	66.353	67.295	66.661	60.144	Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών	12.488	13.899	14.641	14.429
Επιπλέον κεφάλαιο	-2.113	400	3.617	2.166	Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών	12.488	13.899	14.641	14.429
Αύξηση / μείωση μερισμάτων κεφαλαίων	0	0	0	0	Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών	12.488	13.899	14.641	14.429
Διασφάλιση μερισμάτων	-640	-640	-640	-640	Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών	12.488	13.899	14.641	14.429
Αποτίμηση	-2.483	-7	-60	0	Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών	12.488	13.899	14.641	14.429
Σύνολο Ισίων κεφαλαίων (α) χωρίς χρήσης	61.189	66.353	63.578	60.661	Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών	12.488	13.899	14.641	14.429
(β) 1.1.2010 και 31.12.2009 αντίστοιχα					Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών	12.488	13.899	14.641	14.429

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ (ενσωματώνεται και μη ενσωματώνεται)

Ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες €	ΟΜΙΛΟΣ				ΕΤΑΙΡΕΙΑ				
	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2009	1.1-31.12.10	1.1-31.12.09	1.1-31.12.10	1.1-31.12.09	
Εργασία Μεταβολών					Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών	12.488	13.899	14.641	14.429
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών	5	1.856	3.775	3.370	Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών	12.488	13.899	14.641	14.429
Πόσο / (αύξηση) προσαρμογών για	8.638	7.547	7.442	6.308	Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών	12.488	13.899	14.641	14.429
Αποτίμηση	24	0	0	0	Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών	12.488	13.899	14.641	14.429
Προβλεπόμενες / Αποτίμηση	178	261	87	361	Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών	12.488	13.899	14.641	14.429
Αποτίμηση	-25	112	-25	14	Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών	12.488	13.899	14.641	14.429
Αποτίμηση	-486	-7	-486	-330	Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών	12.488	13.899	14.641	14.429
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών	4.931	4.966	4.764	4.752	Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών	12.488	13.899	14.641	14.429
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών	1.959	2.538	1.670	1.977	Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών	12.488	13.899	14.641	14.429
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών	-4.581	3.957	-10.850	2.599	Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών	12.488	13.899	14.641	14.429
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών	12.983	-2.737	17.890	-2.320	Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών	12.488	13.899	14.641	14.429
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών	-4.785	-4.998	-4.533	-4.752	Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών	12.488	13.899	14.641	14.429
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών	-794	-678	-584	-678	Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών	12.488	13.899	14.641	14.429
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών (α)	13.420	11.889	18.119	11.999	Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών	12.488	13.899	14.641	14.429
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών	1.959	2.538	1.670	1.977	Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών	12.488	13.899	14.641	14.429
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών	-4.581	3.957	-10.850	2.599	Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών	12.488	13.899	14.641	14.429
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών	12.983	-2.737	17.890	-2.320	Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών	12.488	13.899	14.641	14.429
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών	-4.785	-4.998	-4.533	-4.752	Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών	12.488	13.899	14.641	14.429
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών	-794	-678	-584	-678	Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών	12.488	13.899	14.641	14.429
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών (β)	13.420	11.889	18.119	11.999	Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών	12.488	13.899	14.641	14.429

ΠΡΟΣΘΕΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ

1. Οι εταιρείες του Ομίλου που περιλαμβάνονται στην Οικονομική Έκθεση της χρήσης 01/01 - 31/12/2010, με το σύνολο ποσοστό συμμετοχής τους, τα δεδομένα τους και την μέθοδο καταστάσεως περιλαμβάνονται σε σημείωση 7 των Οικονομικών Καταστάσεων 2010/2010.
2. Στις οικονομικές καταστάσεις της χρήσης 01/01 - 31/12/2010, περιλαμβάνεται για πρώτη φορά ομίλος εταιρείας η εταιρεία Creta Farms S.A.S.
3. Οι οικονομικές πληροφορίες της Εταιρείας και των εταιρειών του Ομίλου, περιλαμβάνονται στην οικονομική κατάσταση (β) του Ομίλου.
4. Οι οικονομικές πληροφορίες περιλαμβάνονται στο τέλος της τριμηνιαίας και της ετήσιας χρήσης στον 710 για τον Όμιλο 2009/2010 και 717 για την εταιρεία 2009/2010.
5. Οι πληροφορίες της Εταιρείας σχετικά με την εταιρεία και τον Όμιλο, αναφέρονται στο 718 και στο 618, 619, 620, 621, 622, 623, 624, 625, 626, 627, 628, 629, 630, 631, 632, 633, 634, 635, 636, 637, 638, 639, 640, 641, 642, 643, 644, 645, 646, 647, 648, 649, 650, 651, 652, 653, 654, 655, 656, 657, 658, 659, 660, 661, 662, 663, 664, 665, 666, 667, 668, 669, 670, 671, 672, 673, 674, 675, 676, 677, 678, 679, 680, 681, 682, 683, 684, 685, 686, 687, 688, 689, 690, 691, 692, 693, 694, 695, 696, 697, 698, 699, 700, 701, 702, 703, 704, 705, 706, 707, 708, 709, 710, 711, 712, 713, 714, 715, 716, 717, 718, 719, 720, 721, 722, 723, 724, 725, 726, 727, 728, 729, 730, 731, 732, 733, 734, 735, 736, 737, 738, 739, 740, 741, 742, 743, 744, 745, 746, 747, 748, 749, 750, 751, 752, 753, 754, 755, 756, 757, 758, 759, 760, 761, 762, 763, 764, 765, 766, 767, 768, 769, 770, 771, 772, 773, 774, 775, 776, 777, 778, 779, 780, 781, 782, 783, 784, 785, 786, 787, 788, 789, 790, 791, 792, 793, 794, 795, 796, 797, 798, 799, 800, 801, 802, 803, 804, 805, 806, 807, 808, 809, 810, 811, 812, 813, 814, 815, 816, 817, 818, 819, 820, 821, 822, 823, 824, 825, 826, 827, 828, 829, 830, 831, 832, 833, 834, 835, 836, 837, 838, 839, 840, 841, 842, 843, 844, 845, 846, 847, 848, 849, 850, 851, 852, 853, 854, 855, 856, 857, 858, 859, 860, 861, 862, 863, 864, 865, 866, 867, 868, 869, 870, 871, 872, 873, 874, 875, 876, 877, 878, 879, 880, 881, 882, 883, 884, 885, 886, 887, 888, 889, 890, 891, 892, 893, 894, 895, 896, 897, 898, 899, 900, 901, 902, 903, 904, 905, 906, 907, 908, 909, 910, 911, 912, 913, 914, 915, 916, 917, 918, 919, 920, 921, 922, 923, 924, 925, 926, 927, 928, 929, 930, 931, 932, 933, 934, 935, 936, 937, 938, 939, 940, 941, 942, 943, 944, 945, 946, 947, 948, 949, 950, 951, 952, 953, 954, 955, 956, 957, 958, 959, 960, 961, 962, 963, 964, 965, 966, 967, 968, 969, 970, 971, 972, 973, 974, 975, 976, 977, 978, 979, 980, 981, 982, 983, 984, 985, 986, 987, 988, 989, 990, 991, 992, 993, 994, 995, 996, 997, 998, 999, 1000.
7. Τα ποσά της οικονομικής κατάστασης της Εταιρείας και των εταιρειών του Ομίλου, περιλαμβάνονται στην οικονομική κατάσταση (β) του Ομίλου.
8. Τα ποσά της οικονομικής κατάστασης της Εταιρείας και των εταιρειών του Ομίλου, περιλαμβάνονται στην οικονομική κατάσταση (β) του Ομίλου.
9. Τα ποσά της οικονομικής κατάστασης της Εταιρείας και των εταιρειών του Ομίλου, περιλαμβάνονται στην οικονομική κατάσταση (β) του Ομίλου.
10. Τα ποσά της οικονομικής κατάστασης της Εταιρείας και των εταιρειών του Ομίλου, περιλαμβάνονται στην οικονομική κατάσταση (β) του Ομίλου.
11. Τα ποσά της οικονομικής κατάστασης της Εταιρείας και των εταιρειών του Ομίλου, περιλαμβάνονται στην οικονομική κατάσταση (β) του Ομίλου.
12. Τα ποσά της οικονομικής κατάστασης της Εταιρείας και των εταιρειών του Ομίλου, περιλαμβάνονται στην οικονομική κατάσταση (β) του Ομίλου.
13. Τα ποσά της οικονομικής κατάστασης της Εταιρείας και των εταιρειών του Ομίλου, περιλαμβάνονται στην οικονομική κατάσταση (β) του Ομίλου.
14. Τα ποσά της οικονομικής κατάστασης της Εταιρείας και των εταιρειών του Ομίλου, περιλαμβάνονται στην οικονομική κατάσταση (β) του Ομίλου.
15. Τα ποσά της οικονομικής κατάστασης της Εταιρείας και των εταιρειών του Ομίλου, περιλαμβάνονται στην οικονομική κατάσταση (β) του Ομίλου.
16. Τα ποσά της οικονομικής κατάστασης της Εταιρείας και των εταιρειών του Ομίλου, περιλαμβάνονται στην οικονομική κατάσταση (β) του Ομίλου.
17. Τα ποσά της οικονομικής κατάστασης της Εταιρείας και των εταιρειών του Ομίλου, περιλαμβάνονται στην οικονομική κατάσταση (β) του Ομίλου.
18. Τα ποσά της οικονομικής κατάστασης της Εταιρείας και των εταιρειών του Ομίλου, περιλαμβάνονται στην οικονομική κατάσταση (β) του Ομίλου.
19. Τα ποσά της οικονομικής κατάστασης της Εταιρείας και των εταιρειών του Ομίλου, περιλαμβάνονται στην οικονομική κατάσταση (β) του Ομίλου.
20. Τα ποσά της οικονομικής κατάστασης της Εταιρείας και των εταιρειών του Ομίλου, περιλαμβάνονται στην οικονομική κατάσταση (β) του Ομίλου.

Ραλιούρα, Τετάρτη 30 Μαΐου 2011

Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ Δ.Σ. Δ. ΔΕΥΤΕΡΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΟΥ ΔΟΜΑΖΑΚΗΣ ΕΜΜΑΝΟΥΗΛ Α.Δ.Τ. 197528 / 74	Ο ΑΝΤΙΠΡΟΕΔΡΟΣ Δ. ΔΕΥΤΕΡΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΟΥ ΔΟΜΑΖΑΚΗΣ ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΣ Α.Δ.Τ. 187528 / 86	Ο ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΣ ΔΕΥΤΕΡΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΟΥ ΚΟΥΦΟΠΛΑΝΗΣ ΒΑΣΙΛΕΙΟΣ Α.Δ.Τ. 851542 / 89	Ο ΔΕΥΤΕΡΟΥΣ ΛΟΓΙΣΤΗΡΙΟΥ ΜΙΚΕΣ ΚΥΡΙΑΚΟΣ Α.Δ.Τ. 856986 / Α.Μ. Αθήνα Α' Τμήμα: 0012835
--	--	---	---

