



**ΓΕΩΠΟΝΙΚΟ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΑΘΗΝΩΝ
ΤΜΗΜΑ ΑΓΡΟΤΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ & ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ
ΤΜΗΜΑ ΕΠΙΣΤΗΜΗΣ ΤΡΟΦΙΜΩΝ & ΔΙΑΤΡΟΦΗΣ ΤΟΥ ΑΝΘΡΩΠΟΥ**

**ΔΙΑΤΜΗΜΑΤΙΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ
ΟΡΓΑΝΩΣΗ & ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΤΡΟΦΙΜΩΝ & ΓΕΩΡΓΙΑΣ
MBA FOOD & AGRIBUSINESS**

Μεταπτυχιακή Διπλωματική Εργασία

Ανάλυση του κλάδου της Ζυθοποιίας στην Ελλάδα πριν και κατά
τη διάρκεια της οικονομικής κρίσης των τελευταίων ετών

Νίκη Μαρία Τ. Σοφianoπούλου

Επιβλέπων καθηγητής:

Γεώργιος Γεωργακόπουλος, Αναπληρωτής Καθηγητής ΓΠΑ

ΑΘΗΝΑ, 2022

ΓΕΩΠΟΝΙΚΟ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΑΘΗΝΩΝ
ΤΜΗΜΑ ΑΓΡΟΤΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ & ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ
ΤΜΗΜΑ ΕΠΙΣΤΗΜΗΣ ΤΡΟΦΙΜΩΝ & ΔΙΑΤΡΟΦΗΣ ΤΟΥ ΑΝΘΡΩΠΟΥ

Μεταπτυχιακή Διπλωματική Εργασία

Ανάλυση του κλάδου της Ζυθοποιίας στην Ελλάδα πριν και κατά
τη διάρκεια της οικονομικής κρίσης των τελευταίων ετών

“Economic analysis of Brewing in Greece during
the latest financial crisis”

Νίκη Μαρία Τ. Σοφianoπούλου

Εξεταστική Επιτροπή:

Γεώργιος Γεωργακόπουλος, Αναπληρωτής Καθηγητής ΓΠΑ (επιβλέπων)

Κωνσταντίνος Τσιμπούκας, Καθηγητής ΓΠΑ

Γεώργιος Κοτσερίδης, Καθηγητής ΓΠΑ

Ανάλυση του κλάδου της Ζυθοποιίας στην Ελλάδα πριν και κατά τη διάρκεια της οικονομικής κρίσης των τελευταίων ετών

*ΔΙΠΜΣ: Οργάνωση και διοίκηση Επιχειρήσεων Τροφίμων και Γεωργίας
Τμήμα Αγροτικής Οικονομίας και Ανάπτυξης
Τμήμα Επιστήμης Τροφίμων και Διατροφής του Ανθρώπου*

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η ζυθοποιία αποτελούσε και συνεχίζει να αποτελεί έναν από τους ανερχόμενους κλάδους τόσο στην Ελλάδα όσο και στην παγκόσμια αγορά. Με την οικονομική κρίση που ξέσπασε το 2009 στη χώρα μας αντιμετώπισε μια ύφεση την οποία και μελετάει η παρούσα διπλωματική εργασία. Σκοπός της είναι η αξιολόγηση του κλάδου της ζυθοποιίας στην εγχώρια αγορά για τα έτη 2000 έως και 2019. Για την επίτευξη αυτού του σκοπού πάρθηκαν οικονομικά δεδομένα από τις τέσσερις μεγαλύτερες επιχειρήσεις που σχετίζονται με την παραγωγή ζύθου στην Ελλάδα (Αθηναϊκή Ζυθοποιία, Ολυμπιακή Ζυθοποιία, Ζυθοποιία Μακεδονίας Θράκης και Ελληνική Ζυθοποιία Αταλάντης) και υπολογίστηκαν με βάση αυτά οι αντίστοιχοι αριθμοδείκτες. Κατόπιν σχεδιάστηκαν ενδεικτικά διαγράμματα που δείχνουν την μεταβολή των αριθμοδεικτών αυτών σε βάθος χρόνου και αντλήθηκαν τα εξής συμπεράσματα: από τις προαναφερθείσες εταιρίες δύο παρουσιάζουν την καλύτερη συνολική εικόνα λειτουργίας και βιώσιμης ανάπτυξης η Αθηναϊκή Ζυθοποιία και η Ζυθοποιία Μακεδονίας Θράκης, εκ των οποίων η πρώτη παρόλο που δέχτηκε πλήγμα συνεχίζει να βρίσκεται στην κορυφή του μεριδίου αγοράς, και η δεύτερη επηρεάστηκε θετικά από την κρίση και βελτίωσε τη θέση της σημαντικά. Παράλληλα, ο συγκεκριμένος κλάδος παρά τις πιέσεις που δέχτηκε εν καιρώ κρίσης κατάφερε να ανταπεξέλθει και να σημειώσει αξιόλογα αποτελέσματα. Εκτιμάται ότι είναι ανθεκτικός στην ύφεση και ότι θα μπορέσει να επανέλθει εξίσου και από τη σημερινή δύσκολη περίοδο που διανύουμε με την πανδημία Covid – 19.

Επιστημονική περιοχή: Οικονομική ανάλυση

Λέξεις κλειδιά: οικονομική ανάλυση, ζυθοποιία, αριθμοδείκτες

Economic analysis of Brewing in Greece during the latest financial crisis

MBA Food & Agribusiness

Department of Agricultural Economics & Development

Department of Food Science & Human Nutrition

ABSTRACT

Brewing was and still is one of the most growing industries in the world. During the financial crisis, which appeared in Greece (2009 – 2012), there was a depression in beer production and consumption. This thesis is about the financial impact of this crisis in Greece's brewing economy, and for this cause financial statements of the biggest companies in this sector have been analyzed. More specifically, the 4 most contributing companies in market share, are Athenian Brewery, Olympic Brewery, Macedonian Thrace Brewery and Hellenic Brewery of Atalanti. The data, which refers to 2000 – 2019, have been examined with Microsoft Excel program and in addition accounting ratios have been calculated for each year. The total variation of each accounting ratio is depicted in bar charts. In conclusion, it was assumed that among the examined companies, 2 of them reach better results as far as operation and expansion are concerned; Athenian Brewery and Macedonian Thrace Brewery. The first one, remains first in market share in Greece even though it had a big loss of net sales during the crisis. The second one, seems to be affected positively and expands its operations. In general, brewing is considered an industry which remains resistant towards financial fluctuations and probably will remain in Covid-19 era as well.

Scientific area: Economic analysis

Keywords: economic analysis, brewing, accounting ratios

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Θα ήθελα να ευχαριστήσω θερμά τον επιβλέποντα καθηγητή της διπλωματικής μου μελέτης, κ. Γεώργιο Γεωργακόπουλο για τη συνεχή καθοδήγηση του αλλά και την εξαιρετική συνεργασία μας όλο αυτό το διάστημα.

Στη συνέχεια, όλους τους καθηγητές του MBA για τις γνώσεις που μας παρείχαν και τις συμβουλές για τη μετέπειτα επαγγελματική μας πορεία. Ιδιαίτερα, θα ήθελα να ευχαριστήσω τον κ. Σολδάτο Πέτρο για την υπομονή του και την πολύτιμη βοήθεια του.

Τέλος, ένα μεγάλο ευχαριστώ στην οικογένεια μου και στους φίλους μου που με στήριξαν κατά τη διάρκεια των σπουδών μου και με βοήθησαν να τις φέρω εις πέρας!

ΔΗΛΩΣΗ ΕΡΓΟΥ

Η κάτωθι υπογεγραμμένη φοιτήτρια, Σοφianoπούλου Νίκη Μαρία, δηλώνω ρητά ότι η παρούσα Μεταπτυχιακή Εργασία με τίτλο «Η ανάλυση του κλάδου της Ζυθοποιίας στην Ελλάδα πριν και κατά τη διάρκεια της οικονομικής κρίσης των τελευταίων ετών», καθώς και τα ηλεκτρονικά αρχεία και πηγαίοι κώδικες που αναπτύχθηκαν ή τροποποιήθηκαν στα πλαίσια αυτής της εργασίας και αναφέρονται ρητώς μέσα στο κείμενο που συνοδεύουν, και η οποία έχει εκπονηθεί στο ΔΠΜΣ Οργάνωση και Διοίκηση Επιχειρήσεων Τροφίμων και Γεωργίας MBA Food & Agribusiness του Γεωπονικού Πανεπιστημίου Αθηνών, υπό την επίβλεψη του κ. Γεώργιου Γεωργακόπουλου, αποτελεί αποκλειστικά δικό μου, μη υποβοηθούμενο πόνημα, δεν προσβάλλει κάθε μορφής πνευματικά δικαιώματα τρίτων και δεν είναι προϊόν μερικής ή ολικής αντιγραφής. Τα σημεία όπου έχουν χρησιμοποιηθεί ιδέες, κείμενο, αρχεία ή / και πηγές άλλων συγγραφέων, αναφέρονται ευδιάκριτα στο κείμενο με την κατάλληλη παραπομπή και η σχετική αναφορά περιλαμβάνεται στο τμήμα των βιβλιογραφικών αναφορών με πλήρη περιγραφή.

Η μεταπτυχιακή εργασία αυτή υποβάλλεται σε μερική εκπλήρωση των απαιτήσεων για την απονομή του Μεταπτυχιακού Διπλώματος Ειδίκευσης στην «Οργάνωση και Διοίκηση Επιχειρήσεων Τροφίμων και Γεωργίας» του Γεωπονικού Πανεπιστημίου Αθηνών. Δεν έχει υποβληθεί ποτέ πριν για οιοδήποτε λόγο ή για εξέταση σε οποιοδήποτε άλλο πανεπιστήμιο ή εκπαιδευτικό ίδρυμα της χώρας ή του εξωτερικού. Η εργασία αποτελεί προϊόν συνεργασίας της φοιτήτριας και του επιβλέποντος της εκπόνησής της. Τα φυσικά αυτά πρόσωπα έχουν και τα πνευματικά δικαιώματα στη δημοσίευση των αποτελεσμάτων της εργασίας σε επιστημονικά περιοδικά και συνέδρια. Απαγορεύεται η αντιγραφή, αποθήκευση και διανομή της παρούσας εργασίας, εξ ολοκλήρου ή τμήματος αυτής, για εμπορικό σκοπό. Επιτρέπεται η ανατύπωση, αποθήκευση και διανομή για σκοπό μη κερδοσκοπικό, εκπαιδευτικής ή ερευνητικής φύσης, υπό την προϋπόθεση να αναφέρεται η πηγή προέλευσης και να διατηρείται το παρόν μήνυμα. Οι απόψεις και τα συμπεράσματα που περιέχονται σε αυτό το έγγραφο εκφράζουν τον συγγραφέα και μόνο.

Με την άδειά μου, η παρούσα εργασία ελέγχθηκε από την Εξεταστική Επιτροπή μέσα από λογισμικό ανίχνευσης λογοκλοπής που διαθέτει το ΓΠΑ και διασταυρώθηκε η εγκυρότητα και η πρωτοτυπία της.

Σοφianoπούλου Νίκη Μαρία, 30 Ιανουαρίου 2022

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	12
1.1 ΣΚΟΠΟΣ ΤΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ	12
1.2 ΣΥΝΤΟΜΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ ΣΤΙΣ ΣΠΟΥΔΑΙΟΤΕΡΕΣ ΚΡΙΣΕΙΣ ΤΗΣ ΠΑΓΚΟΣΜΙΑΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ ΚΑΤΑ ΤΟΝ 21 ^ο ΑΙΩΝΑ	12
1.2.2 Η Μαύρη Δευτέρα του 1987	13
1.2.3 Η χρεοκοπία του Μεξικού (1994 – 1995)	13
1.2.4 Η οικονομική κρίση της Αργεντινής (2001 – 2002).....	14
1.2.5 Η Μεγάλη κρίση (2007 – 2009)	15
1.2.6 Η κρίση στη Ρωσία το 2014	16
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑΣ.....	17
2.1 Η ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΤΡΟΦΙΜΩΝ & ΠΟΤΩΝ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ	17
2.2 ΑΛΚΟΟΛΟΥΧΑ ΠΟΤΑ.....	18
2.3 ΣΥΝΤΟΜΗ ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ ΤΗΣ ΜΠΥΡΑΣ	25
2.4 Η ΜΠΥΡΑ ΩΣ ΑΓΑΘΟ	26
2.4.1 Ζήτηση.....	26
2.4.2 Προσφορά.....	26
2.5 Ο ΚΛΑΔΟΣ ΤΗΣ ΖΥΘΟΠΟΙΑΣ ΣΤΗΝ ΠΑΓΚΟΣΜΙΑ ΑΓΟΡΑ	27
2.6 Η ΖΥΘΟΠΟΙΑ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ	28
2.6.1 Αθηναϊκή Ζυθοποιία.....	30
2.6.2 Ολυμπιακή Ζυθοποιία	31
2.6.3 Ελληνική Ζυθοποιία Αταλάντης	32
2.6.4 Ζυθοποιία Μακεδονίας Θράκης	33
2.6.5 Μικροζυθοποιίες στην Ελλάδα	34
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ ΤΗΣ ΜΕΛΕΤΗΣ	35

3.1 ΣΥΝΤΟΜΗ ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ ΤΗΣ ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑΣ ΠΟΥ ΧΡΗΣΙΜΟΠΟΙΗΘΗΚΕ.....	35
3.2 ΔΙΕΘΝΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΑ ΠΡΟΤΥΠΑ & ΜΕΘΟΔΟΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ	35
3.2.1 Γενικά	35
3.2.2 Αριθμοδείκτες.....	36
3.3 ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ & ΑΔΥΝΑΜΙΕΣ ΤΗΣ ΜΕΘΟΔΟΥ ΠΟΥ ΧΡΗΣΙΜΟΠΟΙΗΘΗΚΕ.....	39
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ - ΣΧΟΛΙΑΣΜΟΣ.....	41
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	55
5.1 ΑΝΑΛΥΤΙΚΑ ΑΝΑ ΕΤΑΙΡΙΑ.....	55
5.2 ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΓΙΑ ΤΟΝ ΚΛΑΔΟ	56
5.3 ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ΓΙΑ ΠΕΡΑΙΤΕΡΩ ΕΡΕΥΝΑ.....	57
5.4 ΕΠΙΛΟΓΟΣ.....	57
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	59

ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ

Διάγραμμα 4.1 : Συνολική πορεία του αριθμοδείκτη ROCE.....	41
Διάγραμμα 4.2: Συνολική πορεία του αριθμοδείκτη ROE	41
Διάγραμμα 4.3: Συνολική πορεία του αριθμοδείκτη ROA	42
Διάγραμμα 4.4: Συνολική πορεία του αριθμοδείκτη Net Profit Margin	43
Διάγραμμα 4.5: Συνολική πορεία του αριθμοδείκτη Gross Profit Margin	43
Διάγραμμα 4.6: Συνολική πορεία του αριθμοδείκτη Operating Profit Margin.....	44
Διάγραμμα 4.7: Συνολική πορεία του αριθμοδείκτη Current Ratio.....	45
Διάγραμμα 4.8: Συνολική πορεία του αριθμοδείκτη Quick Ratio.....	46
Διάγραμμα 4.9: Συνολική πορεία του αριθμοδείκτη Cash Ratio.....	46
Διάγραμμα 4.10: Συνολική πορεία του αριθμοδείκτη Asset Turnover Ratio.....	47
Διάγραμμα 4.11: Συνολική πορεία του αριθμοδείκτη Inventory Turnover Ratio.....	48
Διάγραμμα 4.12: Συνολική πορεία του αριθμοδείκτη Accounts Receivable Turnover Ratio..	49
Διάγραμμα 4.13: Συνολική πορεία του αριθμοδείκτη Accounts Payable Turnover Ratio....	49
Διάγραμμα 4.14: Συνολική πορεία του αριθμοδείκτη Total Debt Ratio.....	50
Διάγραμμα 4.15: Συνολική πορεία του αριθμοδείκτη Debt to Equity Ratio	51
Διάγραμμα 4.16: Συνολική πορεία του αριθμοδείκτη Interest Coverage Ratio.....	51
Διάγραμμα 4.17: Συνολική πορεία του αριθμοδείκτη Debt Coverage Ratio.....	52
Διάγραμμα 4.18: Συνολική πορεία του αριθμοδείκτη Book Value per share Ratio.....	53
Διάγραμμα 4.19: Συνολική πορεία του αριθμοδείκτη Earnings per share Ratio.....	54

ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΕΙΚΟΝΩΝ

Εικόνα 2.1: Διαμόρφωση εσόδων του κλάδου των αλκοολούχων ποτών ανά χρονιά στην Ελλάδα.....	19
Εικόνα 2.2: Μεταβολή ετήσιων πωλήσεων στην Ελλάδα ανά κατηγορία ποτού.....	20
Εικόνα 2.3: Μεταβολή όγκου πωλήσεων στην Ελλάδα ανά ποτό.....	21
Εικόνα 2.4: Μεταβολή παραγωγής και εξαγωγής ποτών στην Ελλάδα	22
Εικόνα 2.5: Μεταβολή ετήσιας κατανάλωσης ποτών στην Ελλάδα.....	23
Εικόνα 2.6: Μεταβολή κύκλου εργασιών εταιριών παραγωγής ποτών και εισαγωγών στην Ελλάδα.....	24
Εικόνα 2.7: Μεταβολή αριθμοδεικτών εταιριών χονδρικής στην Ελλάδα.....	24

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ

Παράρτημα 1: Οικονομικές καταστάσεις ανά εταιρία και υπολογισμός αριθμοδεικτών.....	66
--	----

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΕΙΣΑΓΩΓΗ

1.1 ΣΚΟΠΟΣ ΤΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

Σκοπός της παρούσας εργασίας είναι η μελέτη της πορείας του κλάδου της ζυθοποιίας στην Ελλάδα κατά τα χρόνια 2000 έως και 2019 και η εξέλιξη του κατά τη διάρκεια της οικονομικής κρίσης του 2009. Στόχος αυτής είναι η σύγκριση του κλάδου με άλλους παρεμφερείς κατά την ίδια περίοδο ή σε άλλες αντίστοιχες περιόδους οικονομικής ύφεσης του παρελθόντος, η εύρεση ή μη κοινών στοιχείων προσαρμογής των διάφορων επιχειρήσεων στην τελευταία και η πρόβλεψη ανοδικής ή καθοδικής πορείας αυτών σε μελλοντικές κρίσεις. Τα βασικά ερωτήματα που θα απαντηθούν είναι τα εξής: 1) Αν και πώς επηρέασε η οικονομική κρίση τις εξεταζόμενες επιχειρήσεις του κλάδου, 2) Αν και πώς επηρέασε η οικονομική κρίση των τελευταίων χρόνων την ζυθοποιία στη χώρα μας, 3) Πόσο μεγάλη επίπτωση ή πλεονέκτημα είχε αυτή στον κλάδο, 4) Ποιες είναι οι πιθανές εξελίξεις στον κλάδο κατά τα επόμενα χρόνια εν όψει της πανδημίας Covid-19.

Για να γίνει κατανοητό το υπόβαθρο που οδηγεί στη συγκεκριμένη μελέτη, παρακάτω γίνεται μια σύντομη αναδρομή στις πιο σημαντικές οικονομικές υφέσεις της παγκόσμιας ιστορίας.

1.2 ΣΥΝΤΟΜΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ ΣΤΙΣ ΣΠΟΥΔΑΙΟΤΕΡΕΣ ΚΡΙΣΕΙΣ ΤΗΣ ΠΑΓΚΟΣΜΙΑΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ ΚΑΤΑ ΤΟΝ 21^ο ΑΙΩΝΑ

1.2.1 Το Κραχ της Wall Street (1929)

Κατά τη διάρκεια του καλοκαιριού του ίδιου έτους η οικονομία της Αμερικής παρουσίαζε άνθιση. Ο τραπεζικός δανεισμός εξίσου. Αποτέλεσμα αυτού ήταν η αύξηση της χρηματιστηριακής αξίας των μετοχών και ο δείκτης Dow Jones να φτάσει στο υψηλότερο σημείο του. Φοβούμενοι την πτώση της αξίας τους, πολλοί ρευστοποιήσαν τις μετοχές τους (περίπου 13.000.000 μετοχές άλλαξαν χέρια στις 24 Οκτωβρίου του 1929). Όταν επήλθε η αναμενόμενη πτώση αυτής της αξίας οι επενδυτές αρχικά προσπάθησαν να ανατρέψουν την κατάσταση αγοράζοντας τα καλά χαρτιά, όταν αυτό όμως δεν φάνηκε αρκετό τα ξεφορτώθηκαν αναζητώντας πιο προσοδοφόρο έδαφος. Ο δείκτης χάνει το 12% της αξίας του και την 29 Οκτωβρίου πολλές τράπεζες κηρύττουν πτώχευση (Steverman, 2007).

Το οικονομικό κραχ έπαιξε καθοριστικό ρόλο στην οικονομική κρίση που ακολούθησε κατά το 1930 σε Ευρώπη και Αμερική. Ορισμένες από αυτές τις επιπτώσεις ήταν η βιομηχανική παραγωγή της Αμερικής να μειωθεί κατά 47%, το μέσο ακαθάριστο εθνικό προϊόν να πέσει κατά 30% και η ανεργία ξεπέρασε το 20%. Αντίστοιχες επιπτώσεις σημειώθηκαν και σε αρκετές χώρες της Ευρώπης οι οποίες όμως ξεπεράστηκαν ευκολότερα σε βάθος χρόνου (Romer, 1998).

1.2.2 Η Μαύρη Δευτέρα του 1987

Σε αυτήν την περίπτωση φαίνεται, ότι ανάμεσα σε άλλους παράγοντες, η αξία των επενδύσεων μπορεί να αλλάξει εξαρτώμενη από την αλλαγή της επενδυτικής διάθεσης. Στην Αμερική, ο δείκτης του Dow Jones έχασε το 1/3 της αξίας του και χάθηκε χρηματιστηριακή αξία περίπου ενός τρισεκατομμυρίου δολαρίων (Segal, 2021).

Υπήρχαν ,σαφώς, σημάδια που έδειχναν ότι μια τέτοια οικονομική καταστροφή θα ερχόταν. Η οικονομική ανάπτυξη της χώρας είχε επιβραδυνθεί όχι όμως και ο πληθωρισμός. Το δολάριο ασκούσε πίεση στις εξαγωγές των ΗΠΑ, η χρηματιστηριακή αξία και η οικονομία ήταν αποκλίνουσες στην ανοδική αγορά τιμών με αποτέλεσμα οι αποτιμήσεις να ανεβούν υπερβολικά και η σχέση τιμής-κέρδους να ξεπερνάει το 20%. Οι μελλοντικές εκτιμήσεις για τα κέρδη κυμαινότουσαν σε χαμηλότερα επίπεδα αλλά οι μετοχές δεν επηρεάστηκαν. Κατόπιν, τα χρηματιστήρια προσπαθώντας να αποτρέψουν ένα αντίστοιχο περιστατικό στο μέλλον εφάρμοσαν κανόνες και δικλείδες ασφαλείας (Segal, 2021).

1.2.3 Η χρεοκοπία του Μεξικού (1994 – 1995)

Κατά τις δεκαετίες 1950 – 1970 το Μεξικό βίωσε μια περίοδο μακροοικονομικής σταθερότητας και παράλληλης ανάπτυξης, χωρίς να επέλθει πληθωρισμός και με το εγχώριο νόμισμα να είναι συνδεδεμένο με το Αμερικανικό δολάριο. Μετά το 1970 η οικονομική κατάσταση άλλαξε μαζί με την πολιτική αφού αποφασίστηκε μια δημοσιονομική επέκταση που αύξησε κατά πολύ τον κρατικό δανεισμό. Παράλληλη άνοδος του πληθωρισμού έριξε την αξία του νομίσματος ενώ το εξωτερικό χρέος αυξήθηκε εντονότερα φτάνοντας το 31% του ΑΕΠ το 1976. Την ίδια χρονιά συμφωνήθηκε νέο πρόγραμμα σταθεροποίησης με το ΔΝΤ και η κατάσταση άρχισε να

βελτιώνεται. Το 1979 ξεκίνησαν οι εξορύξεις πετρελαίου, που πρόσφατα είχαν ανακαλυφθεί, αυξάνοντας εκ νέου τις κρατικές δαπάνες. Κορύφωση των τιμών του πετρελαίου, μείωση εξαγωγών λόγω μειωμένης ζήτησης και νέοι δανεισμοί εκ της κυβερνήσεως οδήγησαν σε αποδέσμευση και υποτίμηση του Mexican Peso κατά 50 % και μείωσαν σημαντικά τα συναλλαγματικά αποθέματα. Η πρώτη χρεοκοπία της χώρας το 1982 ήταν η αρχή μιας συνεχόμενης εναλλαγής μεταξύ νέων δανεισμών από το εξωτερικό, μεταρρυθμίσεων και εκποίησης δημόσιων επιχειρήσεων που δεν έδωσαν οριστικές λύσεις. Το 1994 το αγροτικό κίνημα Zapatistas επαναστάτησε κηρύσσοντας πόλεμο στην κυβέρνηση με βομβιστικές επιθέσεις, κατάληψη πόλεων και απαγωγές επιφανών προσώπων της πολιτικής. Σε μία ύστατη προσπάθεια να στηρίξει το Mexican Peso η κυβέρνηση αντί να απελευθερώσει την ισοτιμία του, μέσω της έκδοσης βραχυπρόθεσμων ομολόγων σε δολάρια, αγόραζε τα χρέη της που ήταν σε Mexican Pesos. Αυτό είχε ως συνέπεια μέσα σε δύο μήνες να καταναλωθεί πάνω από το 40% των συναλλαγματικών αποθεμάτων της χώρας (Βιλιάρδος, 2017).

1.2.4 Η οικονομική κρίση της Αργεντινής (2001 – 2002)

Στις αρχές του 21^{ου} αιώνα η Αργεντινή αποτελούσε μία πιο τις πλουσιότερες χώρες του κόσμου. Μετά τον Α΄ Παγκόσμιο πόλεμο η οικονομική της ανάπτυξη πήρε αργή πορεία. Σημείο καμπής αποτέλεσε η πετρελαϊκή κρίση και η ακολουθούμενη αδυναμία της κυβέρνησης να διατηρήσει σε ισορροπία τις δαπάνες με τη φορολογία και το δανεισμό μαζί με την αύξηση του πληθωρισμού. Για την εξάλειψη του τελευταίου έλαβαν χώρα κρατικές μεταρρυθμίσεις, οι οποίες όμως οδήγησαν την Αργεντινή να εξαρτάται από το ξένο κεφάλαιο, κάνοντας τη ταυτόχρονα μία από τις αγαπημένες αναδυόμενες αγορές στη Wall Street. Πολλές διαδοχικές και άστοχες κινήσεις οδήγησαν τη χώρα στο να έχει μεγάλα ετήσια ελλείμματα, να στραφεί σε δανεισμό και στην υποτίμηση του νομίσματος. Ως εκ τούτου χάθηκαν και πολλοί επενδυτές. Το εξωτερικό χρέος το 2000 έφτασε στο 50% του ΑΕΠ και ο τραπεζικός τομέας παρουσίαζε προβλήματα καθώς πολλοί προσπάθησαν να μεταφέρουν τα χρήματά τους στο εξωτερικό. Εφαρμόστηκε έτσι ανώτατο εβδομαδιαίο όριο αναθέσεων γνωστό και ως *corralito*, κίνηση που έφερε αντιδράσεις. Τελευταίες προσπάθειες εξόδου της χώρας από την κρίση ήταν η παροχή ρευστότητας από το ΔΝΤ 40 δισεκατομμυρίων δολαρίων και περιορισμό των δημόσιων δαπανών, με σκοπό την μείωση των επιτοκίων και αύξηση του ΑΕΠ, και η εφαρμογή του νόμου του μηδενικού ελλείμματος. Καμία από

τις τακτικές δεν είχε αποτέλεσμα, η ανεργία ανέβηκε κατακόρυφα και η συναλλαγματική ισοτιμία άλλαξε με 1 δολάριο να αντιστοιχεί σε 3 Argentinian pesos (ενώ πριν αντιστοιχούσε σε 1,4) οδηγώντας πολλούς στο να χάσουν ολόκληρες περιουσίες (Πρασά, 2021).

1.2.5 Η Μεγάλη κρίση (2007 – 2009)

Θεωρείται η μεγαλύτερη κρίση της οικονομίας παγκοσμίως αμέσως μετά το κραχ του 1929. Και αυτό διότι ξεκινώντας από την Αμερική έπληξε στη συνέχεια και τις περισσότερες χώρες της Ευρώπης. Βασική αιτία της κατάρρευσης του τραπεζικού συστήματος θεωρείται η υπερμόχλευση των μεγάλων επενδυτικών τραπεζών μέσω στεγαστικών χρεογράφων (MBS). Οι αποδόσεις και οι τιμές των μέσων MBS βασίστηκαν στην αύξηση των τιμών των κατοικιών που προκλήθηκαν από μια μη βιώσιμη αύξηση περιουσιακών στοιχείων στις ΗΠΑ. Όταν οι τιμές αυτές άρχισαν να πέφτουν προκλήθηκε μια αλυσιδωτή αντίδραση με αθέτηση υποχρεώσεων από τους εκδότες ομολόγων ξεκινώντας από τα στεγαστικά δάνεια υψηλού κινδύνου και εξαπλώθηκε σταδιακά σε ολόκληρη την αγορά MBS. Δυστυχώς για τις διεθνείς τράπεζες, ολόκληρο το παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα ήταν συνδεδεμένο κατά τη δεκαετία του 1990, με αποτέλεσμα άχρηστα χρεόγραφα στεγαστικών δανείων με ρυθμιζόμενο επιτόκιο να περάσουν στα χέρια επενδυτών από Ευρώπη και Ιαπωνία. Πολλές επενδυτικές τράπεζες χρεοκόπησαν αρχικά στην Αμερική και μερικούς μήνες μετά στην Ευρώπη με μεγαλύτερες ζημιές να εντοπίζονται σε Ελλάδα, Πορτογαλία και Ιρλανδία. Σύμφωνα με δεδομένα της Παγκόσμιας Τράπεζας η επιρροή δεν περιορίστηκε σε Αμερική και Ευρώπη αφού το παγκόσμιο ΑΕΠ μειώθηκε το 2009 σε -1,67% από 1,85% που βρισκόταν το 2008 (Ross, 2021).

Η οικονομία της Ελλάδος την ίδια περίοδο

Η οικονομία της Ελλάδος παρουσίαζε προβλήματα από τη δεκαετία του 90, πριν δηλαδή την είσοδο της στην Ευρωζώνη. Παρόλα αυτά, η ύφεση του 2007 αποδυνάμωσε τα ήδη μειωμένα φορολογικά έσοδα της χώρας γεγονός που δημιούργησε μεγαλύτερο έλλειμμα. Το 2010, οι αμερικανικοί οίκοι χρηματοοικονομικής αξιολόγησης χαρακτήρισαν τα ελληνικά ομόλογα ως

‘σκουπίδια’. Η ανάγκη ρευστότητας ήταν μεγάλη και γι’ αυτό η κυβέρνηση στράφηκε σε εξωτερικό κεφάλαιο που έλαβε με ιδιαίτερα αυστηρούς όρους. Μερικές από τις μεταρρυθμίσεις που πραγματοποιήθηκαν ήταν η αύξηση των φόρων και η μείωση των κρατικών δαπανών. Τα μέτρα αυτά δημιούργησαν ένα φαύλο κύκλο ύφεσης με την ανεργία να αγγίζει το 26% τον Αύγουστο του 2012, την αύξηση των άστεγων πολιτών και τον αριθμό αυτοκτονιών να αυξάνεται μέρα με τη μέρα. Τα προγράμματα μεταρρυθμίσεων χρησίμευαν κυρίως σαν μια εγγύηση ότι οι πιστωτές της Ελλάδος θα έπαιρναν πίσω τα χρήματά τους ενώ τα φορολογικά έσοδα ήταν ελάχιστα αν λάβουμε υπόψιν και τη φοροδιαφυγή. Η είσοδος της στην Ευρωζώνη τη βοήθησε να αφήσει ως δευτερεύοντα αυτά τα προβλήματα αλλά δεν αποτέλεσε λύση όπως φαίνεται και από τη χρεοκοπία της χώρας (Johnston, 2021).

1.2.6 Η κρίση στη Ρωσία το 2014

Η Ρωσική οικονομία γνώρισε ιδιαίτερη ανάπτυξη στις αρχές του 21^{ου} αιώνα με τα έσοδα της να προέρχονται κυρίως από τον τομέα της ενέργειας, τις εξαγωγές πετρελαίου και φυσικού αερίου. Οι παγκόσμιες τιμές του πετρελαίου μειώθηκαν σχεδόν στο μισό το 2014 κάτι που δεν επέτρεπε να διατηρηθεί ένας υγιής κρατικός προϋπολογισμός. Το ενεργειακό πρόβλημα εντάθηκε με την εισβολή και προσάρτηση της Κριμαίας σε ηγεσία του Βλαντιμίρ Πούτιν, η οποία ακολουθήθηκε από οικονομικές κυρώσεις απέναντι στη Ρωσία από ΗΠΑ και Ευρώπη. Η απάντηση της Ρωσίας ήταν μια επιθετική νομισματική επέκταση που οδήγησε σε υψηλό πληθωρισμό και απώλειες των τραπεζών, καθώς και επέμβαση της εξωτερικής πολιτικής με νέους αυστηρότερους περιορισμούς. Το εγχώριο ΑΕΠ άρχισε να ανεβαίνει και πάλι από το 2017 (Ross, 2021).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑΣ

2.1 Η ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΤΡΟΦΙΜΩΝ & ΠΟΤΩΝ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Η βιομηχανία τροφίμων και ποτών στη χώρα μας αποτελεί βασικό πυλώνα της ελληνικής οικονομίας, έχοντας σημαντική ανάπτυξη ακόμα και εν καιρώ οικονομικής ύφεσης αφού εμφανίζει επενδυτική και επιχειρηματική δραστηριότητα τόσο εντός Ελλάδος όσο και στο εξωτερικό. Συμβάλλει στην εγχώρια οικονομία και αποτελεί ανταγωνιστικό κλάδο με πολλές ελληνικές επιχειρήσεις του κλάδου να έχουν καλές προοπτικές βιώσιμης ανάπτυξης. Η εξαγωγική δραστηριότητα της χώρας μας καθώς και το ισχυρό ελληνικό brand name ενισχύουν αυτήν την θεωρία. Όσον αφορά στην πρώτη, αυτή χαρακτηρίζεται ως εξαγωγική δραστηριότητα δύο ταχυτήτων περιλαμβάνοντας έντονα εξωστρεφείς αλλά και έντονα εσωστρεφείς υποκλάδους (PWC, 2018).

Ο κλάδος παραγωγής Τροφίμων και Ποτών παίζει σημαντικό ρόλο στην ελληνική μεταποίηση. Την περίοδο της ύφεσης στην χώρα μας παρουσίασε πτωτική πορεία όσον αφορά τις πωλήσεις, την ακαθάριστη αξία παραγωγής, επενδύσεων αλλά και όρων απασχόλησης και ακαθάριστης προστιθέμενης αξίας (Θωμαΐδου, 2013). Παρόλο που κατά την περίοδο της κρίσης υπήρχαν περιορισμοί, κατάφερε να διατηρηθεί σε ικανοποιητικά επίπεδα κυρίως λόγω της αυξημένης παραγωγής τροφίμων και την επακόλουθη αύξηση των εξαγωγών (Δουλγκέρης, 2019). Παρουσιάστηκε δηλαδή αυξημένος αριθμός επιχειρήσεων και υψηλός κατακερματισμός του την ίδια περίοδο. Ακολούθως, κατά τα έτη 2012 – 2015 οι εταιρίες τροφίμων και ποτών φαίνεται ότι αύξησαν τα συνολικά έσοδα τους, συγκράτησαν την κερδοφορία τους και έκαναν επενδύσεις σε λογικά πλαίσια επιτυγχάνοντας τη διατήρηση του χρέους τους σε χαμηλά επίπεδα. Μπορεί να βγει το συμπέρασμα ότι η κρίση έδωσε πλεονέκτημα στον συγκεκριμένο κλάδο αφού προς το τέλος της εμφανίζεται ανταγωνιστικός και βελτιωμένος. Αποτελείται κυρίως από μικρές επιχειρήσεις με λίγα επενδυτικά κεφάλαια καθώς προκύπτει ότι η αύξηση του μεγέθους των επιχειρήσεων μέσω επενδύσεων προκαλεί μείωση της απόδοσης κεφαλαίων (Αθανασιάδης & Σταυράκη, 2021).

Οι κλάδοι που καλύπτουν το 50% της εγχώριας παραγωγής είναι τα γαλακτοκομικά, η αρτοποιία και τα έλαια ενώ οι υπόλοιποι είναι πιο περιορισμένοι. Τα αλκοολούχα ποτά εντάσσονται στην υποκατηγορία του κλάδου Stars, μαζί με την κονσερβοποιία και τα

φρούτα – λαχανικά, που χαρακτηρίζονται κυρίως από το μικρό τους μέγεθος (PWC, 2018).

Οι εξαγωγικές δραστηριότητες στηρίζονται κυρίως σε non – branded προϊόντα και καλύπτουν το 37 % της παραγωγής οδηγώντας τον κλάδο των τροφίμων και ποτών να χαρακτηρίζεται από μειωμένη εξωστρέφεια και ανταγωνιστικότητα. Αυτός ο περιορισμός οφείλεται στο μικρό εταιρικό μέγεθος των περισσότερων επιχειρήσεων της Ελλάδας και σε αστοχίες που αφορούν στη λειτουργία τους (PWC, 2018).

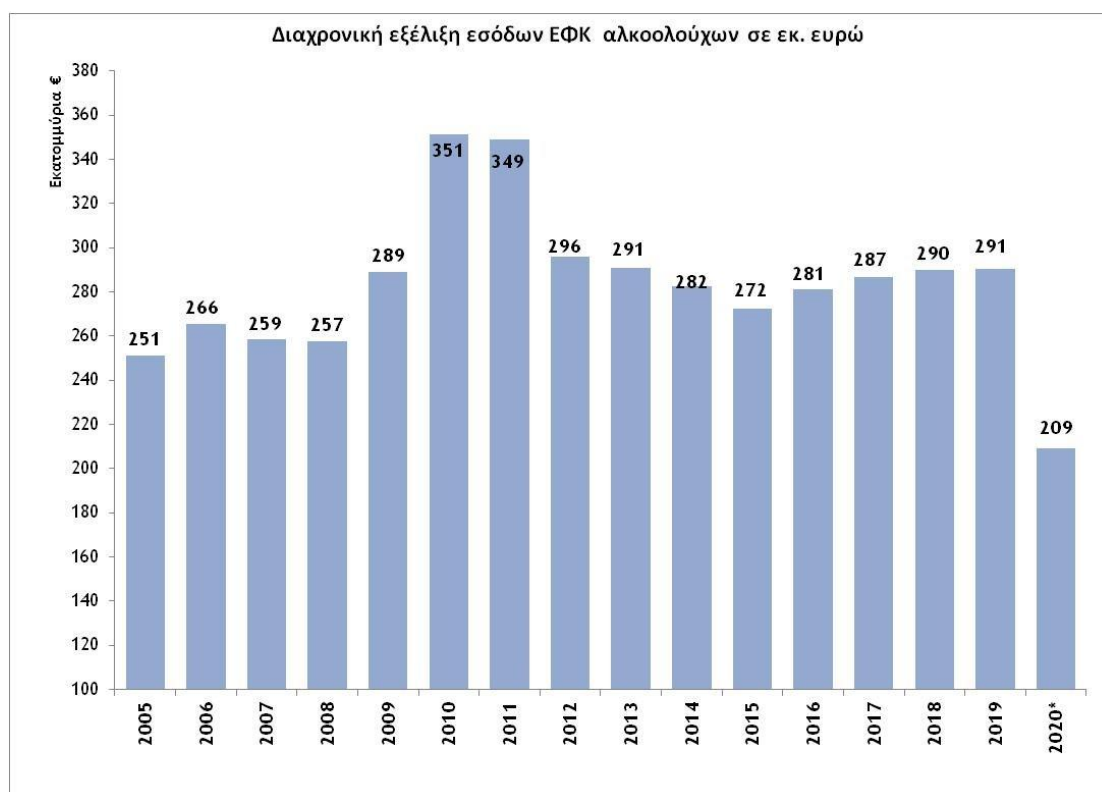
Σύμφωνα με δεδομένα της ΕΛ.ΣΤΑΤ η παραγωγή ποτών μειώθηκε από το 2009 έως και το 2016 και σε ένα βαθμό αυτό αποδίδεται στην επιβολή ειδικού φόρου στα οινοπνευματώδη (το Φ.Π.Α ανέβηκε από 19% στο 24% και η παραγωγή μειώθηκε κατά 9%). Αντίθετα με την υπόλοιπη ελληνική οικονομία την ίδια χρονική περίοδο η παραγωγή τροφίμων αυξήθηκε κατά 20%. Από το 2014 έως το 2016 υπήρξε αύξηση των εσόδων με ρυθμό 3,4% στα τρόφιμα και 3,1% στα ποτά ετησίως. Το 2015 το 18% των εσόδων και στους δύο υποκλάδους συνολικά έρχεται από μικρές οικογενειακές επιχειρήσεις (οι οποίες είναι και η πλειονότητα), το 19% από μικρομεσαίες επιχειρήσεις και το υπόλοιπο 63% από τις μεγαλύτερες επιχειρήσεις οι οποίες είχαν και την μεγαλύτερη σταθερότητα και αυξανόμενα έσοδα σε σχέση με τα προηγούμενα έτη. Πιο συγκεκριμένα από το 2012 έως και το 2016 οι μεγαλύτερες επιχειρήσεις έχουν μια αύξηση των ετήσιων εσόδων 2%, περιθώριο EBITDA στο 6,5% και αυξανόμενες επενδύσεις. Όπως προαναφέρθηκε ο κλάδος των ποτών ανήκει στις εταιρίες Star, δηλαδή σε εταιρίες με συστηματική ανάπτυξη κερδών και σχετικά μικρό δανεισμό, οι οποίες για τα χρόνια που ακολουθούν την κρίση δίνουν το 48% της κερδοφορίας και έχουν μέσο περιθώριο EBITDA 11% (PWC, 2018).

Με την προοπτική ανάπτυξης και μεγαλύτερης κερδοφορίας προτείνονται συγχωνεύσεις με λίγες επιχειρήσεις να παίζουν το ρόλο του consolidator και ένταξη πολλών προϊόντων κάτω από ομπρέλες κοινών εμπορικών σημάτων για επίτευξη πιο εντατικής παρουσίας στις διεθνείς αγορές (PWC, 2018).

2.2 ΑΛΚΟΟΛΟΥΧΑ ΠΟΤΑ

Αναφορικά με τον κλάδο των ποτών, το 2015 φαίνεται ότι αποτελεί έναν από τους μεγαλύτερους υποκλάδους από άποψη **παραγωγής** παρόλο που όσον αφορά στην

εξαγωγική του δραστηριότητα χαρακτηρίζεται από εσωστρέφεια. Τα αλκοολούχα αυξάνουν μεταξύ 2012 – 2015 τις εξαγωγές τους κατά 8% (θεωρείται μικρό ποσοστό), οι οποίες αντιστοιχούν σε 173 εκατομμύρια ευρώ (Αγγελοπούλου & Κουλίδου). Επιπρόσθετα, ο δείκτης **ανταγωνιστικότητας** τους έχει σχετικά μικρή βελτίωση (0,4) αλλά βρίσκονται στους 3 κλάδους που ξεχωρίζουν αφού ένα μεγάλο ποσοστό των συνολικών εσόδων της βιομηχανίας Τροφίμων και Ποτών έρχονται από εκεί (Παύλου & Μανιάτης, 2020). Για τον κλάδο έχουν παρθεί δεδομένα από την επίσημη σελίδα του Ιδρύματος Οικονομικών & Βιομηχανικών Ερευνών σχεδόν αποκλειστικά, καθώς ήταν η πιο συνολική και τεκμηριωμένη διαθέσιμη βιβλιογραφία. Άλλες αναφερόμενες πηγές έχουν βασιστεί στα ίδια δεδομένα και απλώς επιβεβαιώνουν τα προηγούμενα.

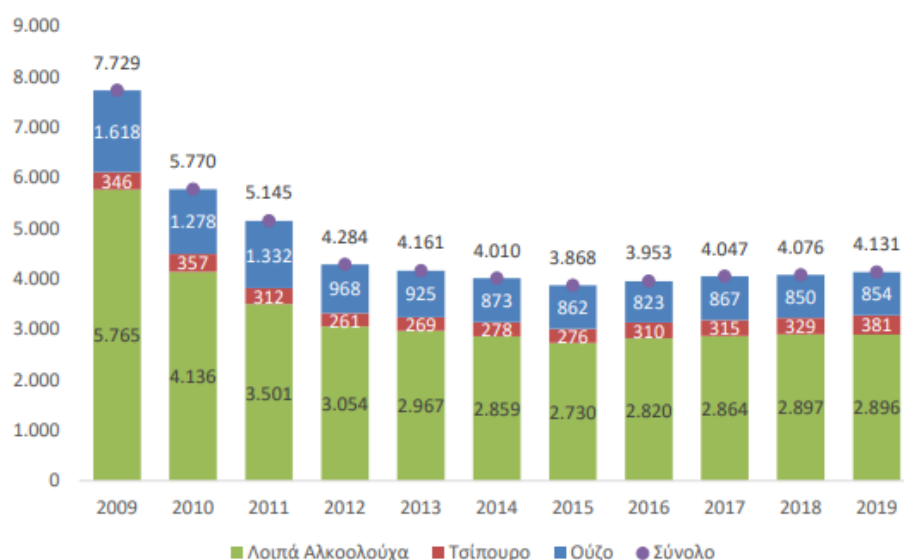


Εικόνα 2.1: Διαμόρφωση εσόδων του κλάδου των αλκοολούχων ποτών ανά χρονιά στην Ελλάδα /Πηγή:newsroom (2021) [online].

Όπως φαίνεται από το παραπάνω διάγραμμα, τα συνολικά ετήσια έσοδα στην Ελλάδα από τον κλάδο των αλκοολούχων ποτών αυξάνονται κατά τη διάρκεια της κρίσης, παραμένουν σχετικά σταθερά τα επόμενα χρόνια και έχουν απότομη πτώση το 2020, χρόνια που πλήττεται σημαντικά λόγω της Covid-19 και την αναστολή λειτουργίας της εστίασης (Παύλου & Μανιάτης, 2020).

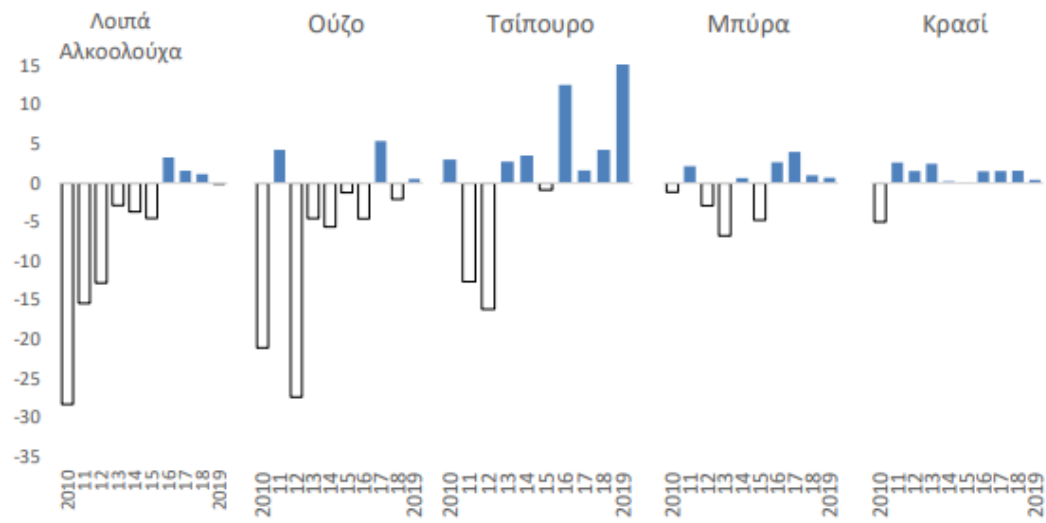
Αντίθετα οι πωλήσεις ακολουθούν διαφορετική πορεία με έντονη πτώση στην περίοδο της κρίσης και σταθεροποίηση τους μετά από αυτήν έως και το 2017. Φαίνεται, όμως, ότι αναλόγως το αλκοολούχο ποτό που εξετάζεται έχουμε και διαφορετικές διακυμάνσεις. Για παράδειγμα, στα αλκοολούχα ποτά χωρίς ούζο και τσίπουρο έχουμε τις εντονότερες μεταβολές πωλήσεων, με έμφαση στις αρνητικές τιμές, ενώ στο κρασί και τη μύρα έχουμε κατά πολύ ηπιότερες και θετικές. Υπάρχει πιθανή συσχέτιση μεταξύ πωλήσεων και διαφορετικών φορολογικών συντελεστών (κατ' επέκταση και εισοδήματος), καθώς η μεταβολή των σχετικών τιμών στις υποομάδες ποτών οδηγούν σε μεγαλύτερη στροφή του καταναλωτή σε υποκατάστατα. Για την μύρα αποδεικνύεται ότι σε χώρες με υψηλότερο εισόδημα καταναλωτή, η κατανάλωσή της αυξάνεται. Σε χώρες με χαμηλότερο εισόδημα οι καταναλωτές στρέφονται σε πιο οικονομικά brand αλλά όχι απαραίτητα σε άλλο αλκοολούχο ποτό (Blecher et.al, 2018). Διαφορετικά αποτελέσματα δίνονται από έρευνα στο Ιλινόις, η οποία καταλήγει ότι η διαφορά φορολογικού συντελεστή αναλόγως το ποτό μπορεί να δημιουργήσει στροφή σε άλλο υποκατάστατο (Gehrsitz et.al, 2020). Τα δεδομένα αυτά φαίνονται πιο αναλυτικά και στα επόμενα δύο διαγράμματα (Παύλου & Μανιάτης, 2020).

Διάγραμμα 4.1. Πωλήσεις αλκοολούχων ποτών 2009-2019



Εικόνα 2.2: Μεταβολή ετήσιων πωλήσεων στην Ελλάδα ανά κατηγορία ποτού κατά τα έτη 2009 – 2019 / Πηγή: Ο κλάδος των αλκοολούχων ποτών στην Ελλάδα, σελ.27.

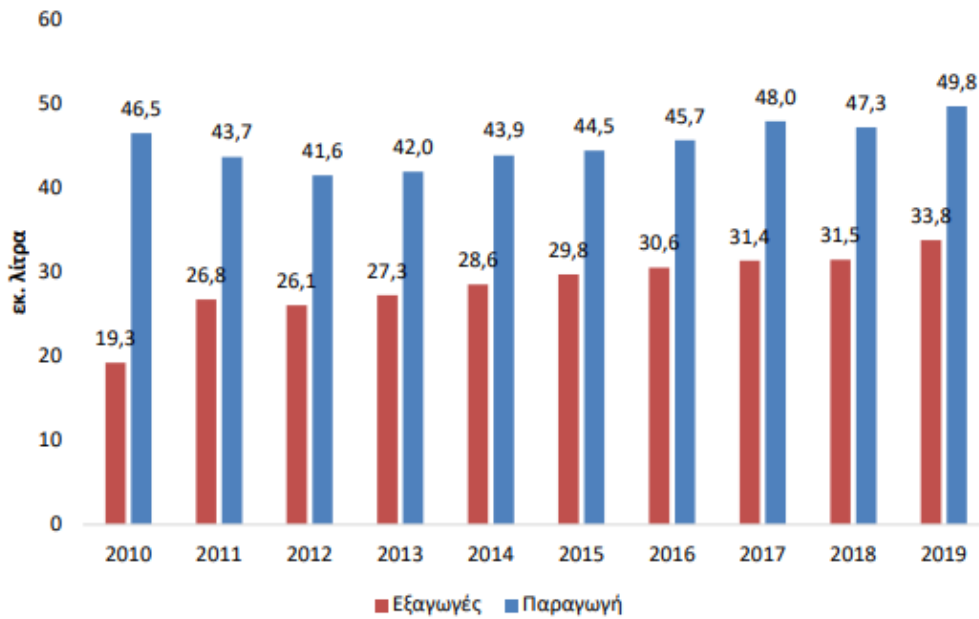
Διάγραμμα 4.4. Μεταβολή όγκου πωλήσεων οινοπνευματωδών ποτών (% ετήσια μεταβολή)



Εικόνα 2.3: Μεταβολή όγκου πωλήσεων στην Ελλάδα ανά ποτό κατά τα έτη 2010 – 2019 / Πηγή: Ο κλάδος των αλκοολούχων ποτών στην Ελλάδα, σελ.29.

Στη συνέχεια, αναφορικά με την παραγωγή αλκοολούχων ποτών εγχώρια, παρατηρείται ότι από το 2012 και μέχρι το 2019, ενώ η ζήτηση μειώθηκε δραστικά, κατάφερε να έχει μικρές απώλειες και να αυξηθεί σταδιακά (Αγγελοπούλου & Κουλίδου). Αυτό μπορεί να αποδοθεί σε δύο λόγους: τη στροφή των εγχώριων επιχειρήσεων στις εξαγωγές και τη μικρότερη μείωση της κατανάλωσης ποτών εγχώριας παραγωγής σε σχέση με τη μείωση κατανάλωσης των εισαγόμενων (Παύλου & Μανιάτης, 2020).

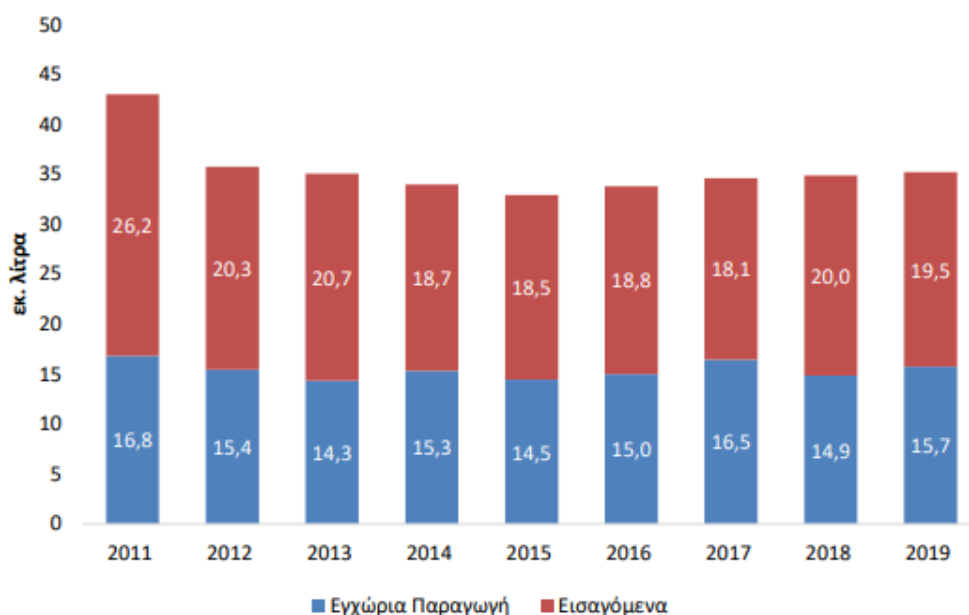
Διάγραμμα 4.9. Εγχώρια παραγωγή αλκοολούχων ποτών (σε εκ. λίτρα)



Εικόνα 2.4: Μεταβολή παραγωγής και εξαγωγής ποτών στην Ελλάδα κατά τα έτη 2010 – 2019 / Πηγή: Ο κλάδος των αλκοολούχων ποτών στην Ελλάδα, σελ.33.

Στο διάγραμμα που ακολουθεί φαίνονται οι μεταβολές στην κατανάλωση των εισαγόμενων ποτών και αυτών που προέρχονται από εγχώρια παραγωγή. Πιο συγκεκριμένα, η μεταβολή αυτή είναι πιο μεγάλη στην πρώτη περίπτωση και δείχνει ότι λίγο μετά την έναρξη της κρίσης η κατανάλωση ποτών που προέρχονται από εισαγωγές μειώνεται, ενώ αυτών που προέρχονται από εγχώρια παραγωγή μένει σταθερή. Αυτό, στον κλάδο που αναλύουμε στην προκειμένη, ίσως οφείλεται στο ότι με την κρίση εμφανίστηκαν πολλές μικρές επιχειρήσεις ζυθοποιίας στην Ελλάδα οι οποίες προσπάθησαν να πλασάρουν πιο ποιοτικά τοπικά προϊόντα, έχοντας επίσης το πλεονέκτημα ότι μπορούσαν να ενσωματώσουν στην εφοδιαστική τους αλυσίδα το κομμάτι παραγωγής πρώτων υλών και να μειώσουν τα κόστη διανομής και μεταποίησης. Ενώ η μέση κατανάλωση ποτών με την κρίση μειώθηκε, οι καταναλωτές επιλέγουν να στραφούν σε ένα λίγο πιο ακριβό και παραδοσιακό προϊόν (Παύλου & Μανιάτης, 2020).

Διάγραμμα 4.10. Εξέλιξη εγχώριας κατανάλωσης αλκοολούχων ποτών με κριτήριο την προέλευση (σε εκ. λίτρα)



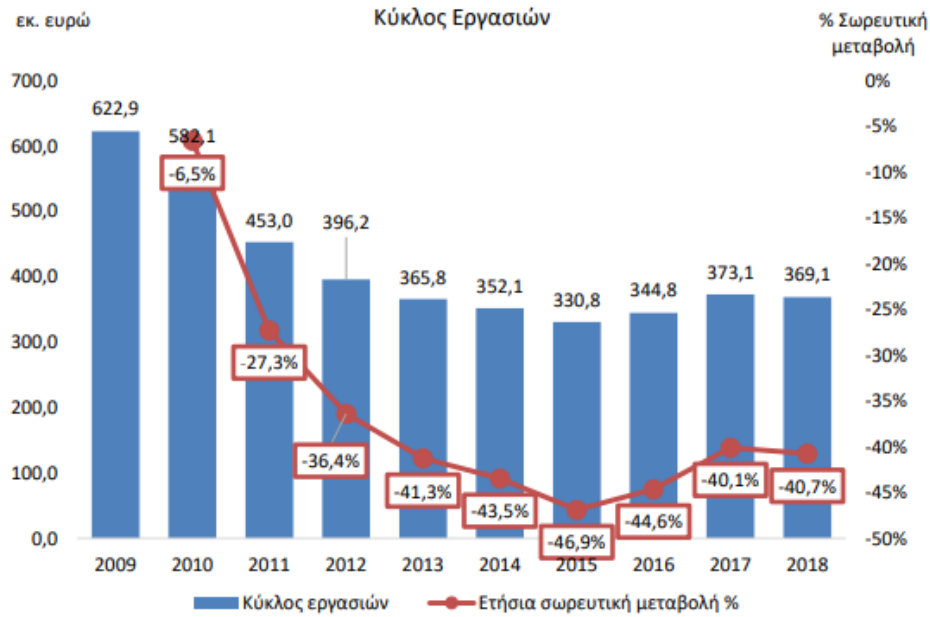
Πηγή: Γενικό Χημείο Κράτους, Ανάλυση IOBE. Προσαρμογή αρχικών δεδομένων με αναγωγή ενός λίτρου αιθυλικής αλκοόλης σε 2,5 λίτρα τελικού προϊόντος (40% vol).

Εικόνα 2.5: Μεταβολή ετήσιας κατανάλωσης ποτών στην Ελλάδα κατά τα έτη 2011 – 2019 / Πηγή: Ο κλάδος των αλκοολούχων ποτών στην Ελλάδα, σελ.33.

Σαν αποτέλεσμα της μειωμένης κατανάλωσης ποτών στην κρίση οι επιχειρήσεις παραγωγής και εισαγωγής αλκοολούχων ποτών παρουσίασαν μικρότερο κύκλο εργασιών καθώς και μειωμένα καθαρά κέρδη σε σχέση με το παρελθόν. Αυτό ανατρέπεται εκ νέου από το 2015 και μετά όπου υπάρχει βελτίωση της κερδοφορίας (Παύλου & Μανιάτης, 2020).

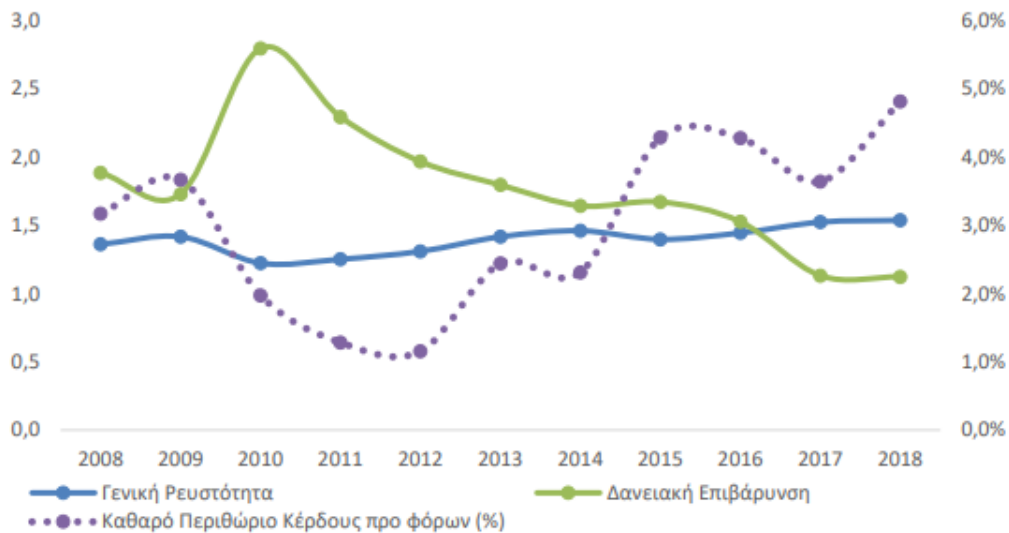
Τέλος, στο χονδρικό εμπόριο παρατηρείται αύξηση του καθαρού περιθωρίου κέρδους, το 2018 στο 2,5% από 1,6% που κυμαινόταν το 2009, και βελτίωση της δανειακής επιβάρυνσης λόγω μείωσης των υποχρεώσεων (Παύλου & Μανιάτης, 2020).

Διάγραμμα 4.13. Κύκλος Εργασιών εταιριών παραγωγής και εισαγωγής αλκοολούχων ποτών



Εικόνα 2.6: Μεταβολή κύκλου εργασιών εταιριών παραγωγής ποτών και εισαγωγών στην Ελλάδα / Πηγή: Ο κλάδος των αλκοολούχων ποτών στην Ελλάδα, σελ.35.

Διάγραμμα 4.15. Αριθμοδείκτες Εισαγωγικών Εταιρειών



Εικόνα 2.7: Αριθμοδείκτες εταιριών χονδρικής πώλησης / Πηγή: Ο κλάδος των αλκοολούχων ποτών στην Ελλάδα, σελ.36.

2.3 ΣΥΝΤΟΜΗ ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ ΤΗΣ ΜΠΥΡΑΣ

Η λέξη μύρα προέρχεται από την λατινική *biber* που μεταφράζεται ως ‘ποτό’. Η αντίστοιχη ελληνική ‘ζύθος’ προέρχεται από το ρήμα ζέω – βράζω που δείχνει και τη σημαντικότητα του βρασμού στην παραγωγική διαδικασία (Τζαμτζή, 2016). Η ιστορία της μύρας ξεκινάει στην Κίνα κατά τη Νεολιθική εποχή. Αντίστοιχες ενδείξεις συναντώνται στην Αίγυπτο και τη Μεσοποταμία, όπου αυτή χρησιμοποιούνταν για φαρμακευτικούς σκοπούς, ως είδος φόρου ή προσφορά στους Θεούς. Η διαδικασία βυνοποίησης αναπαρίσταται με την μορφή τοιχογραφιών σε αρχαιολογικά ευρήματα. Τα επόμενα χρόνια, μονοπωλιακή ήταν η παραγωγή της στην αρχαία Ελλάδα και τη Ρωμαϊκή αυτοκρατορία κατά την Ελληνιστική εποχή, με τους Κέλτες και τους Γερμανούς να ακολουθούν. Σημαντική είναι η συμμετοχή των μοναστηριών στην ιστορία της, καθώς κατά τη διάρκεια του Μεσαίωνα αποτέλεσαν βασικά κέντρα παραγωγής της και εισήγαγαν σε αυτήν τον λυκίσκο (Πετρόπουλος, 2018).

Τον 12^ο αιώνα έγινε σταδιακή στροφή από την οικιακή παραγωγή μύρας στη μετατροπή αυτής σε μεγαλύτερη επιχειρηματική δραστηριότητα καθώς άρχισε η εξειδίκευση πάνω στον καινούριο αυτό κλάδο. Μαζί με τις επενδύσεις που έγιναν για την εκκίνηση της παραγωγής της, δημιουργήθηκαν συνεταιρισμοί στους οποίους εντάχθηκαν οι παραγωγοί και εφαρμόστηκε ειδικός φόρος κατανάλωσης ο οποίος αποτέλεσε σημαντικό έσοδο των πόλεων. Τον 16^ο και 17^ο αιώνα η βιομηχανία της μύρας άνθισε στην Ολλανδία. Η τεχνογνωσία των Ολλανδών ζυθοποιών μεταφέρθηκε και σε άλλες χώρες και ιδρύθηκαν μετέπειτα και άλλα πιο σύγχρονα ζυθοποιεία (Πετρόπουλος, 2018). Σημαντικό κέντρο παραγωγής αποτέλεσε και η Μεγάλη Βρετανία, η οποία ήταν η πρώτη που χρησιμοποίησε μηχανές ατμού και θερμομέτρα στην διαδικασία παραγωγής ζύθου (Young, 1999).

Ο 2^{ος} Παγκόσμιος Πόλεμος έδρασε ανασταλτικά στην λειτουργία πολλών επιχειρήσεων ζυθοποιίας δεδομένου ότι ορισμένες έκλεισαν οριστικά ενώ άλλες εξαγοράστηκαν. Παρόλα αυτά, από το 1950 και για τα επόμενα τριάντα χρόνια υπήρξε μια αυξημένη ζήτηση για μύρα σε Ευρώπη και Αμερική οδηγώντας τον κλάδο πάλι σε άνθιση. Τα τελευταία 20 χρόνια ως μια προσπάθεια αναστολής των δυσμενών επιπτώσεων της κρίσης, οι επιχειρήσεις στράφηκαν στην εξαγωγική δραστηριότητα για ευκαιρίες σε νέες αγορές (Πετρόπουλος, 2018).

2.4 Η ΜΠΥΡΑ ΩΣ ΑΓΑΘΟ

2.4.1 Ζήτηση

Η μύρα όπως και τα περισσότερα αγαθά ακολουθεί τους κανόνες της προσφοράς και της ζήτησης, που σημαίνει πρακτικά ότι αν μία από τις πρώτες ύλες της ανεβάσει την τιμή της στην αγορά, η τελική τιμή της μύρας που θα διατεθεί στον καταναλωτή πιθανότατα θα αυξηθεί εξίσου. Παρόλα αυτά, ο κλάδος της ζυθοποιίας δεν είναι ομογενής και στο εμπόριο υπάρχει διαθέσιμη σε πολλές μορφές (συσκευασμένη σε κουτάκι, συσκευασμένη σε μπουκάλι, μύρα craft) αλλά και σε διαφορετικά σημεία διανομής (περίπτερα, σούπερ μάρκετ, εστιατόρια, μυραρίες κ.λ.π.). Αυτός είναι άλλωστε και ο λόγος που μπορεί να θεωρηθεί κανονικό αγαθό, αγαθό πολυτελείας ή κατώτερο αγαθό. Έτσι, κάθε υποκατηγορία του κλάδου μπορεί να αντιδρά διαφορετικά στις ενδεχόμενες αλλαγές της οικονομίας, αν και συνολικά ο συγκεκριμένος κλάδος φαίνεται να παρουσιάζει αντίσταση στην ύφεση. Σε μία ενδεχόμενη αύξηση των τιμών της μύρας ή μείωσης του εισοδήματος των καταναλωτών η ζήτηση δεν πέφτει απαραίτητα, απλώς αλλάζει μορφή καθώς ο αγοραστής στρέφεται σε πιο οικονομικές ποικιλίες – εκδοχές της. Παράλληλα επειδή συνήθως επηρεάζονται και οι γειτονικοί κλάδοι από μια αύξηση τιμών, όπως αυτός του κρασιού, πολλοί την επιλέγουν ως το κοντινότερο υποκατάστατο κρατώντας την ζήτηση της σχετικά σταθερή (Radcliffe, 2021).

2.4.2 Προσφορά

Η προσφορά στη μύρα έχει δεχτεί σημαντικές αλλαγές τα τελευταία χρόνια κυρίως με την εμφάνιση στο χώρο της μύρας craft και πολλών μικροζυθοποιείων. Όσον αφορά στα δεύτερα συνήθως πλασάρουν στην αγορά προϊόντα ακριβότερα σε σχέση με τις παραδοσιακές μύρες και αυτό δεν οφείλεται μόνο σε ένα ποιοτικότερο προϊόν και στα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά του τόπου προέλευσης του. Είναι επίσης αποτέλεσμα του ότι αν η ζήτηση είναι μεγαλύτερη για ένα προϊόν αλλά η προσφορά του από τον παραγωγό είναι μικρή και δεν μπορεί να την καλύψει, οι τιμές ανεβαίνουν. Σε αντίθεση με αυτό οι μεγάλες επιχειρήσεις επωφελούνται από οικονομίες κλίμακας και έχουν τη δυνατότητα για μεγαλύτερη παραγωγή, πιο οικονομικές πρώτες ύλες, πρόσβαση σε περισσότερα μέρη διάθεσης και οικονομικότερη διανομή. Αυτό δεν αποτρέπει τη λειτουργία και ανάπτυξη των μικρότερων ζυθοποιείων καθώς σημαντικές

πολιτικοοικονομικές αλλαγές δημιούργησαν ευκαιρίες στον κλάδο και η αυξημένη προσφορά και ο ανταγωνισμός προκάλεσαν αύξηση της ζήτησης (Radcliffe,2021).

2.5 Ο ΚΛΑΔΟΣ ΤΗΣ ΖΥΘΟΠΟΙΑΣ ΣΤΗΝ ΠΑΓΚΟΣΜΙΑ ΑΓΟΡΑ

Σύμφωνα με δεδομένα από το 2018 το μεγαλύτερο κομμάτι κατανάλωσης μύρας παγκοσμίως διαθέτει η Ασία με 33,3%, ακολουθεί η Αμερική με 31,1% και η Ευρώπη με 26,3% (Capitelo & Maehle, 2021).

Η αυξημένη κατανάλωση στην Ασία σύμφωνα με δεδομένα που δημοσίευσε το BBC οφείλεται κατά κύριο λόγο στην κατανάλωση στην Κίνα. Από το 1980 και μετά έκανε θεαματική αύξηση αυτής όπως και της παραγωγής της και το 2003 φαίνεται ότι ξεπέρασε αυτήν της Αμερικής. Το 2012 είναι η πρώτη σε παραγωγή χώρα και ένα από τα εγχώρια brand της, η Lager Snow, είναι η κορυφαία μύρα σε πωλήσεις παγκοσμίως. Ανερχόμενες επίσης χώρες στην ζυθοποιία είναι το Βιετνάμ, Λάος και η Καμπότζη (Syed, 2012).

Στην Αμερική ,πριν το 1980, η παραγωγή μύρας αποτελούταν από ορισμένες μεγάλες επιχειρήσεις οι οποίες ήταν αποτέλεσμα ενός κύκλου συγχωνεύσεων που ξεκίνησε μετά τον δεύτερο Παγκόσμιο Πόλεμο. Κατόπιν όμως ο αριθμός των ζυθοποιείων αυξήθηκε δυναμικά παρόλο που το μεγαλύτερο τμήμα της παραγωγής ερχόταν και πάλι από τις μεγάλες επιχειρήσεις (Stack, 2019). Μεταξύ των ετών 2008 και 2016 ο αριθμός των εγκαταστάσεων ζυθοποιίας αυξήθηκε 6 φορές και ο αριθμός εργαζομένων κατά 120%, σε μια περίοδο μάλιστα που στην Αμερική η κατανάλωση μύρας μειώθηκε. Το 2017 τα δεδομένα είναι ακόμα καλύτερα με τη μέση τιμή της μύρας να έχει ανέβει κατά 50% και τον καταναλωτή στις ΗΠΑ να πίνει μεν λιγότερο αλλά να δαπανά περισσότερα για ένα ποιοτικά καλύτερο προϊόν. Υπάρχει εδώ μια αντίφαση μεταξύ του αναμενόμενου βάση παλαιότερων δεδομένων και νέων στατιστικών στοιχείων, που δείχνουν ότι ενώ η τεχνολογία και η παγκοσμιοποίηση κάνουν τις σύγχρονες βιομηχανίες πιο αποτελεσματικές, οι σημερινές βιομηχανίες ζυθοποιίας απαιτούν από περισσότερους εργαζόμενους λιγότερη παραγωγή. Επιπρόσθετα, η ενοποίηση υποτίθεται ότι καταστρέφει την καινοτομία αλλά οι ζυθοποιίες πολλαπλασιάζονται ακόμα και όταν οι πωλήσεις πέφτουν για καθεμία από τις τέσσερις πιο δημοφιλείς μύρες των τελευταίων ετών: Bud Light, Coors Light, Miller Lite και Budweiser (Thompson, 2018).

Όσον αφορά στην Ευρώπη τα χρόνια 2004 – 2014 το μεγαλύτερο μέρος της παραγωγής ζύθου προέρχεται από 4 κυρίαρχες εταιρίες: Την AB InBev στο Βέλγιο (με 20% μερίδιο στην αγορά), τη London-headquartered SABMiller στην Μ.Βρετανία (με 10% μερίδιο στην αγορά), τη Heineken στην Ολλανδία (με 7% μερίδιο στην αγορά) και την Carlsberg στη Δανία (με 6% μερίδιο στην αγορά). Παρόλα αυτά, επισημαίνεται ότι η διεθνοποίηση και η αύξηση του μεγέθους δεν υπόσχονται απαραίτητα μεγαλύτερη απόδοση, δεδομένου ότι και άλλοι μεγάλοι ανεξάρτητοι παίκτες στη βιομηχανία της ζυθοποιίας έχουν ισόποση επιτυχία. Επίσης, η απόδοση της κάθε εταιρείας μπορεί να αποδοθεί διαφορετικά αν υπολογιστεί βάση της επιστροφής στα ίδια κεφάλαια, της επιστροφής στο ενεργητικό ή των κερδών προ φόρων και τόκων (Haseman & Spors, 2004).

Νεότερα στοιχεία μελετών πάνω στην οικονομία του κλάδου τα τελευταία 3 έτη δείχνουν ότι εν μέσω της πανδημίας Covid-19 η ζυθοποιία επηρεάστηκε σημαντικά κυρίως στην Αμερική. Πολύ γρήγορα η πωλήσεις βαρελίσιας μπύρας μειώθηκαν δραματικά, και σημεία πώλησης μπύρας όπως εστιατόρια και μπυραρίες έκλεισαν ως μέτρο περιορισμού της διασποράς του ιού. Παράλληλα επηρεάστηκαν και οι συναφείς κλάδοι από τους οποίους εξαρτιόταν η ζυθοποιία. Βέβαια, η ανάγκη του κόσμου για συσκευασμένα και ασφαλή προϊόντα έδωσαν την ευκαιρία στις επιχειρήσεις να στραφούν εντονότερα στα παραδοσιακά προϊόντα τους, σε γυάλινες ή συσκευασίες αλουμινίου (συντηρώντας και αυτούς τους κλάδους) ή ακόμα και σε μεγάλες συσκευασίες βαρελίσιας μπύρας, καταφέροντας έτσι να συνεχίσουν τη λειτουργία τους (Pisani, 2021).

2.6 Η ΖΥΘΟΠΟΙΑ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Η παραγωγή της μπύρας στην Ελλάδα είναι σχετικά μικρή μπροστά σε αυτή άλλων Ευρωπαϊκών χωρών, ειδικά συγκρινόμενη με χώρες αντίστοιχου πληθυσμού. Για παράδειγμα, το 2017 με παραγωγή 3,8 εκατομμύρια εκατόλιτρα ξεπερνάει μόνο αυτές της Σλοβακίας και Κροατίας, ενώ χώρες όπως η Ολλανδία, το Βέλγιο και η Τσεχία κυμαίνονται κοντά στα 20 εκατομμύρια εκατόλιτρα. Η Γερμανία την ίδια χρονιά κατέχει το 23,4% της συνολικής παραγωγής στην Ευρωπαϊκή Ένωση με 93 εκατομμύρια εκατόλιτρα ενώ χώρες όπως η Γαλλία και η Ιταλία παρουσιάζουν μειωμένη παραγωγή (Βαμβακά, 2015).

Σύμφωνα με σχετική έρευνα πάνω στην ελληνική αγορά ζύθου για τα έτη 2011 με 2017, δηλαδή της μεγάλης ύφεσης στην Ελλάδα, η ζυθοποιία αυξήθηκε αν εξαιρεθεί το 2014 που υπήρχε μια πιο στατική πορεία. Οι παράμετροι που εξετάζονται είναι η εξέλιξη της κατανάλωσης και η εξέλιξη των παραγωγικών μονάδων. Πιο συγκεκριμένα, φαίνεται ότι την εξεταζόμενη περίοδο η πλεονάζουσα αρχικά κατανάλωση μηδενίζεται στο τέλος της περιόδου, πράγμα που οφείλεται στην μειωμένη κατανάλωση αλλά και στην αυξημένη παραγωγή που είναι μεγαλύτερη του μέσου όρου των Ευρωπαϊκών χωρών (Μανιάτης & Παύλου, 2020). Αντίστοιχα αποτελέσματα το 2014 δίνει έρευνα που συμπεραίνει ότι ο κλάδος της ζυθοποιίας αντιστέκεται στην κρίση με στροφή του καταναλωτή σε φθηνότερα brands είτε σε μικρότερες ιδιωτικές εταιρίες. Φαίνεται ότι αυτό συμβαίνει την ίδια στιγμή που ο συνολικός κλάδος αλκοολούχων ποτών παρουσιάζει πτωτική τάση (IRI, 2014).

Η αυξημένη αυτή παραγωγή οφείλεται κυρίως στην ανάπτυξη της μικροζυθοποιίας στην Ελλάδα αφού σημειώνονται 7 μικροζυθοποιίες το 2011, 15 το 2015, 30 το 2017, και 45 στα τέλη του 2019. Η λειτουργία τους εστιάζεται περισσότερο στις τουριστικές περιοχές καθώς αύξηση του τουρισμού έδωσε ευκαιρίες για αύξηση της κατανάλωσης. Όσον αφορά στην απασχόληση εργαζομένων αυτή δεν αυξήθηκε ιδιαίτερα αλλά ακόμα και αυτή η μικρή αύξηση ήταν σημαντική σε μια περίοδο έντονης ανεργίας (Βαμβακά, 2015).

Το 2020 σχεδόν το ¼ της εγχώριας αγοράς μπίρας χάθηκε εφόσον η λειτουργία της εστίασης διακόπηκε προσωρινά σαν μέσο αντιμετώπισης της Covid-19. Αυτό προκάλεσε δυσκολίες για τους κορυφαίους του κλάδου, ειδικά σε μία εποχή που πολλοί από αυτούς είχαν προβεί σε σχέδια επέκτασης (Μανιφάβα, 2021).

Στη συγκεκριμένη εργασία θα ασχοληθούμε με τα οικονομικά στοιχεία των τεσσάρων μεγαλύτερων επιχειρήσεων από άποψη μεριδίου στην ελληνική αγορά. Σύμφωνα με δεδομένα του 2019 αυτές κατέχουν περίπου το 80% του συνολικού μεριδίου αγοράς ζύθου της Ελλάδας και δίνουν μια πιο αντιπροσωπευτική εικόνα του κλάδου σε αυτήν. Αυτές είναι και θα αναλυθούν εκτενέστερα παρακάτω: η Αθηναϊκή Ζυθοποιία, η Ολυμπιακή Ζυθοποιία, η Ελληνική Ζυθοποιία Αταλάντης και η Ζυθοποιία Μακεδονίας Θράκης.

2.6.1 Αθηναϊκή Ζυθοποιία

Αποτελεί μέλος του ολλανδικού ομίλου Heineken. Η εταιρία ιδρύθηκε το 1963 με το συνεταιρισμό των Διογένη Χούρσογλου, Γιώργο Χατζηβασιλείου και Λεονάρδου Μερκάτη. Το 1965 ξεκινάει η παραγωγή και λανσάρεται η Amstel στην ελληνική αγορά. Μια δεκαετία αργότερα, η Amstel αποτελεί τη νούμερο ένα μπύρα σε πωλήσεις στην Ελλάδα και γίνεται επέκταση της εταιρείας και στη Θεσσαλονίκη. Το 1981 λανσάρεται η Heineken στην Ελλάδα και το 1985 η εταιρία επεκτείνεται, αγοράζοντας το παλαιό ζυθοποιείο της Löwenbräu στην Πάτρα και απορροφώντας τους 240 εργαζομένους του. Μεταξύ 1990 και 1998 γίνονται εισαγωγές από άλλες διάσημες μπύρες του εξωτερικού και διάθεσή τους στην ελληνική αγορά, όπως για παράδειγμα η Buckler χωρίς αλκοόλ, οι μοναστηριακές Duvel και Chimay από το Βέλγιο, οι Murphy's και McFarland από την Ιρλανδία, η Carib από την Καραϊβική, η Desperados από το Μεξικό, η Weiss Erdinger από τη Γερμανία και η Kirin από την Ιαπωνία. Το 1999 και 2000 κάνουν την εμφάνισή τους η Alfa και Fisher, ακολουθεί το 2010 η μπύρα Βίος 5 και το 2013 οι υποκατηγορίες της Alfa και Amstel που περιλαμβάνουν μη αλκοολούχες επιλογές ή με λίγους αλκοολικούς βαθμούς. Τέλος, το 2015 εγκαινιάζεται το Αθήνεο, ένα πρότυπο μικροζυθοποιείο όπου δίνεται έμφαση στα τοπικά ποιοτικά προϊόντα και διοργανώνονται παράλληλα εκπαιδευτικά σεμινάρια. Σε γενικές γραμμές, η εταιρεία έχει προσκομίσει διακρίσεις ανά τα χρόνια για το καλό κλίμα εργασίας, την κοινωνική και περιβαλλοντική της ευθύνη και την καινοτομία της. Σύμφωνα με την 3η Μελέτη Κοινωνικών & Οικονομικών Επιδράσεων που πραγματοποιήθηκε σε συνεργασία με την ΕΥ Ελλάδος, η επίδραση της εταιρείας το έτος 2017 διαμορφώθηκε ως εξής:

- €620 εκατ. είναι η συνολική προστιθέμενη αξία των δραστηριοτήτων της εταιρίας, η οποία αντιστοιχεί στο 0,35% του ΑΕΠ της χώρας
- €562 εκατ. (ή 0,75%) είναι η συνολική συνεισφορά στα φορολογικά έσοδα του κράτους
- Για κάθε 1€ προστιθέμενης αξίας που δημιουργείται από την Αθηναϊκή Ζυθοποιία, προστίθενται €6,56 στην ευρύτερη οικονομία
- 20.995 θέσεις εργασίας πλήρους απασχόλησης (ή το 0,57% του συνολικού εργατικού δυναμικού της χώρας) υποστηρίζονται άμεσα και έμμεσα από την Αθηναϊκή Ζυθοποιία

- Υποστηρίζονται τα έσοδα 4.566 εταιριών προμηθευτών στην Ελλάδα, από 40 κλάδους της οικονομίας
- Μέσω του Προγράμματος Συμβολικής Καλλιέργειας Κριθαριού που ξεκίνησε το 2008, στη χώρα μας παράγονται 16 μπίρες με ελληνικό κριθάρι και υποστηρίζονται 798 θέσεις εργασίας στον αγροτικό τομέα
- Η εγχώρια παραγωγή μηλίτη που ξεκίνησε το 2019 με την επένδυση που ανακοίνωσε η Αθηναϊκή Ζυθοποιία υπολογίζεται ότι δημιούργησε πάνω από €2 εκατ. επιπλέον προστιθέμενη αξία και έως 65 νέες άμεσες και έμμεσες θέσεις εργασίας (Αθηναϊκή Ζυθοποιία, 2021).

Κάνοντας μία ανασκόπηση της μεταβολής των οικονομικών καταστάσεων της Αθηναϊκής Ζυθοποιίας, η οποία είναι βασισμένη σε αντίστοιχη μελέτη που πραγματοποιήθηκε το 2015, βγαίνει το συμπέρασμα ότι από το 2008 έως και το 2012 η εταιρία είχε μια μεγάλη μείωση των πωλήσεων της καθώς και του μεριδίου αγοράς που διέθετε. Πιο αναλυτικά, το μερίδιο αγοράς από 73% έπεσε στο 53% (Βαμβακά, 2015).

2.6.2 Ολυμπιακή Ζυθοποιία

Η Ολυμπιακή Ζυθοποιία αποτελεί μέλος του ομίλου Carlsberg της Δανίας και η σημερινή της μορφή είναι αποτέλεσμα συγχώνευσης της Ολυμπιακής Ζυθοποιίας και της Ζυθοποιίας Μύθος. Διαθέτει 2 ιδιόκτητες μονάδες παραγωγής στη Σίνδο και τη Ριτσώνα, δυναμικότητας 2,1 εκατ. εκατόλιτρων ετησίως, όπου παράγονται 10 προϊόντα: FIX Hellas, FIX Dark, FIX Άνευ, Mythos, Mythos Radler, Kaiser, Henninger, Tuborg Soda, Tuborg Tonic Water και η σειρά Tuborg Lemon / Lime-Green Tea / Orange-Cinnamon Soda.

Ο όμιλος Carlsberg δραστηριοποιείται σε περισσότερες από 35 χώρες και στις 5 ηπείρους, εξυπηρετώντας καθημερινά χιλιάδες καταναλωτές. Παράλληλα, η Ολυμπιακή Ζυθοποιία εισάγει και διανέμει στη χώρα μας διεθνώς αναγνωρισμένες μάρκες, όπως: τη δανέζικη Carlsberg, τη γαλλική Kronenbourg 1664 Blanc, τις ιρλανδικές μπίρες Guinness και Kilkenney, τη βέλγικη Grimbergen, την ιταλική Angelo Poretti, τη βαυαρικής προέλευσης weissbier Schneider Weisse και τον ανθρακούχο μηλίτη Somersby. Διαθέτει 90000 σημεία πώλησης, 60 εκατομμύρια ευρώ σε

φορολογικές εισφορές, 50 εκατομμύρια ευρώ σε επενδυτικές δραστηριότητες, πάνω από 430 εργαζομένους και πάνω από 2000 προμηθευτές (Ολυμπιακή Ζυθοποιία, 2021).

Καθώς μέχρι το 2014 η Ολυμπιακή Ζυθοποιία όπως και η Μύθος αντιμετώπιζαν οικονομικά προβλήματα, έγινε η συγχώνευση των δύο εταιριών, και η Ολυμπιακή βρέθηκε στη δεύτερη θέση μετά την Αθηναϊκή Ζυθοποιία από άποψη μεριδίου αγοράς. Πριν από αυτήν, η εταιρεία είχε επενδύσει αρκετά μεγάλο κεφάλαιο για την κατασκευή καινούριου ζυθοποιείου έξω από την Αθήνα, πράγμα που ανέβασε τις πωλήσεις αλλά και τις υποχρεώσεις της (Βαμβακά, 2015).

2.6.3 Ελληνική Ζυθοποιία Αταλάντης

Η Ελληνική Ζυθοποιία Αταλάντης ιδρύθηκε το 1989 και αποτελεί τη μεγαλύτερη ανεξάρτητη εταιρεία μύρας στην Ελλάδα. Διαθέτει διεθνώς βραβευμένα προϊόντα όπως τα Έζα, Pills Hellas, Blue Island, Odyssey, Berlin και Gulden Draak. Εδρεύει στην Αταλάντη Φθιώτιδας, και αποτελεί σημαντικό τομέα ανάπτυξης για τον νομό αλλά και για ευρύτερη περιοχή. Η δυνατότητα παραγωγής της ξεπερνά πλέον τα 80.000.000 λίτρα ανά έτος και στην παραγωγική διαδικασία χρησιμοποιούνται σε μεγάλο βαθμό πρώτες ύλες από την Ελλάδα. Από το 2016, η Ελληνική Ζυθοποιία Αταλάντης επενδύει στην πρωτογενή παραγωγή μέσω του προγράμματος Συμβολαιακής Καλλιέργειας Κριθαριού, στηρίζοντας έτσι την τοπική αγροτική παραγωγή και την ελληνική οικονομία. Το 2017 επένδυσε στην έναρξη πειραματικής καλλιέργειας λυκίσκου, στην περιοχή της Αταλάντης. Με στόχο την κάθετη ολοκλήρωση στην εφοδιαστική αλυσίδα της, προχώρησε πρόσφατα σε μια σημαντική επένδυση ύψους 10 εκατομμυρίων ευρώ. Συγκεκριμένα, ολοκλήρωσε και έθεσε σε λειτουργία μια νέα γραμμή συσκευασίας φιαλών στο εργοστάσιό της στην Αταλάντη. Η επένδυση αυτή είναι συμπληρωματική αυτής που ολοκληρώθηκε το 2016, η οποία αφορούσε την εγκατάσταση νέας υπερσύγχρονης γραμμής συσκευασίας κουτιών μύρας και εντάσσεται στο συνολικό πλάνο επενδύσεων της εταιρίας, ύψους 29,8 εκατ. ευρώ για το διάστημα 2013-2020 (Ελληνική Ζυθοποιία Αταλάντης, 2021).

Από το 2009 έως και το 2011 η εταιρία αντιμετώπιζε δυσκολίες χάνοντας σχεδόν 4 εκατομμύρια ευρώ σε έσοδα αλλά από το 2012 και μετά υπάρχει σαφής ανάκαμψη. Σε αυτό έχει συμβάλει η καλύτερη απόδοση της Pill's Hellas που αυξάνει τις πωλήσεις λόγω της ανταγωνιστικής τιμής της και του ελληνικού brand name της, καθώς και το

λανσάρισμα νέων προϊόντων και η εύρεση νέων αγορών για εξαγωγές (Βαμβακά, 2015). Το 2014 η εταιρία διαθέτει οικονομική αυτάρκεια, λόγω των μειωμένων βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της, αλλά από το 2015 και μετά παρουσιάζει ξανά φθίνουσα πορεία και προβλήματα ρευστότητας. Παρατηρείται επίσης μια χαλαρή πιστωτική πολιτική αναφορικά με την είσπραξη των απαιτήσεων της (Γιαννακοπούλου, 2018).

2.6.4 Ζυθοποιία Μακεδονίας Θράκης

Η ιδέα για την ίδρυση της γεννήθηκε κατά τη δεκαετία του 1990, όταν η χώρα μας δε διέθετε ούτε μία 100% ελληνική μύρα, από τον Δημήτρη Πολιτόπουλο. Γεννημένος στην Αθήνα, με πτυχίο χημικού μηχανικού και MBA από το Stevens Institute of Technology New Jersey αποφασίζει να επεκτείνει τις γνώσεις του στη ζυθοποιία με περαιτέρω σπουδές πάνω στο κλάδο, στο Σικάγο αυτήν τη φορά. Στόχος του ήταν η επιστροφή του στην Ελλάδα και η δημιουργία μιας επιχείρησης ζυθοποιίας που θα συμπεριλάμβανε την παραγωγή, την εμφιάλωση και την εμπορία μύρας ανώτερης ποιότητας, ελληνικής προέλευσης και ταυτότητας.

Σαν έδρα επιλέγεται η Κομοτηνή λόγω της ποιότητας νερού που διαθέτει και της στρατηγικής της θέσης στις αγορές Ευρώπης και Ασίας. Το 1998 κάνει εμφάνιση στην αγορά η μύρα Βεργίνα, σήμα κατατεθέν της Ζυθοποιίας Μακεδονίας Θράκης. Σταδιακά λανσάρονται νέα προϊόντα στην αγορά με διαφορετικά χαρακτηριστικά αλλά κάτω από την ίδια ετικέτα όπως η Βεργίνα Red, Βεργίνα Weiss, Πορφύρα. Το 2006 εισάγει πρώτη τη συμβολαιακή καλλιέργεια κριθαριού βυνοποίησης στην Ελλάδα και το 2014 εγκαινιάζει το πρώτο βυνοποιείο ελληνικών συμφερόντων, πράγμα που επιτρέπει την εξαγωγή βύνης από τη χώρα μας στα Βαλκάνια. Τέλος, το 2017 ανοίγει το νέο κέντρο υποδοχής επισκεπτών που φιλοξενεί ξεναγήσεις στις εγκαταστάσεις και την παραγωγική διαδικασία, καθώς και το τμήμα έρευνας και ανάπτυξης στο οποίο πραγματοποιούνται χημικές αναλύσεις για να διασφαλιστεί η ποιότητα των πρώτων υλών (Ζυθοποιία Μακεδονίας Θράκης, 2021).

Η εταιρία εκμεταλλεζόμενη την μικρότερη παραγωγή της σε σχέση με τις δύο πρώτες κατάφερε να επωφεληθεί από τον φόρο που επιβλήθηκε στη ζυθοποιία και να αυξήσει την κερδοφορία της μέσα στην κρίση. Από τα πρώτα χρόνια της λειτουργίας της έχει έντονη εξαγωγική δραστηριότητα πράγμα που την ευνοεί. Έτσι μεταξύ των ετών 2009

και 2013 αυξάνει τις πωλήσεις της κατά 27,3% και το μερίδιο αγοράς της κατά 1,7%. Παράλληλα οι συνολικές υποχρεώσεις παραμένουν σχετικά σταθερές (Βαμβακά, 2015).

2.6.5 Μικροζυθοποιίες στην Ελλάδα

Με την έναρξη της κρίσης το 2009, καθώς και την επιβολή του ειδικού φόρου κατανάλωσης μπίρας, άρχισαν να εμφανίζονται καινούρια μικροζυθοποιεία που εστίαζαν στα παραδοσιακά ελληνικά προϊόντα καλύτερης ποιότητας και διατηρούσαν στοιχεία του τόπου παραγωγής τους. Παράλληλα, επωφελούνταν από την χαμηλότερη φορολογία σε σχέση με τις μεγάλες επιχειρήσεις του κλάδου. Έπαιξαν, με αυτό τον τρόπο, σημαντική προσθήκη στη συνολική παραγωγή ζύθου της χώρας μας κατά την διάρκεια της κρίσης (Καραφόλας et al., 2019). Το 2013 κατέχουν το 1,4% του μεριδίου αγοράς και το 1,9 της συνολικής παραγωγής (Βαμβακά, 2015).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ ΤΗΣ ΜΕΛΕΤΗΣ

3.1 ΣΥΝΤΟΜΗ ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ ΤΗΣ ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑΣ ΠΟΥ ΧΡΗΣΙΜΟΠΟΙΗΘΗΚΕ

Στην παρούσα εργασία γίνεται ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων των εταιριών Αθηναϊκή Ζυθοποιία, Ολυμπιακή Ζυθοποιία, Ελληνική Ζυθοποιία Αταλάντης και Ζυθοποιία Μακεδονίας Θράκης εξετάζοντας τα έτη 2000 έως και 2019. Για την Ολυμπιακή Ζυθοποιία τα δεδομένα που είχαμε στη διάθεσή μας ήταν πιο περιορισμένα και απευθύνονται αποκλειστικά στην τελευταία δεκαετία της εξεταζόμενης περιόδου. Πιο συγκεκριμένα, μελετάται η εξέλιξη του κλάδου της ζυθοποιίας βασιζόμενη στις εταιρίες που διαθέτουν το μεγαλύτερο μερίδιο αγοράς στη χώρα μας με τη χρήση αριθμοδεικτών. Για την πιο εύκολη ανάλυση των δεδομένων έγινε επιλογή των απαραίτητων οικονομικών στοιχείων για τον υπολογισμό των αριθμοδεικτών, καταγραφή τους σε πίνακες Excel και σχεδιασμός γραφημάτων κατόπιν. Οι οικονομικές καταστάσεις των τελευταίων έξι ετών ήταν διαθέσιμες στις αντίστοιχες ιστοσελίδες της κάθε εταιρίας. Αυτές των προηγούμενων ετών συγκεντρώθηκαν από την Εφημερίδα της Κυβερνήσεως. Για το έτος 2000, δεδομένου ότι το εθνικό νόμισμα ήταν η δραχμή έχει γίνει μετατροπή των ποσών σε ευρώ. Παρακάτω γίνεται σύντομη περιγραφή της μεθόδου που θα χρησιμοποιηθεί στην εργασία.

3.2 ΔΙΕΘΝΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΑ ΠΡΟΤΥΠΑ & ΜΕΘΟΔΟΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ

3.2.1 Γενικά

Καθώς η συνεργασία μεταξύ κρατών επεκτείνεται καθημερινά σε όλο και περισσότερους τομείς, εμφανίστηκε η ανάγκη να υπάρξει μία κοινή κατευθυντήρια γραμμή που να κάνει τη διαμόρφωση των οικονομικών καταστάσεων των επιχειρήσεων ευκολότερη. Λύση σε αυτό δίνουν τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα ή International Accounting Standards (IAS) τα οποία είναι ουσιαστικά λογιστικές πρακτικές με νομική μορφή τις οποίες οι επιχειρήσεις πρέπει να ακολουθούν. Έγιναν υποχρεωτικά από το 2006 και μετά και αναπροσαρμόστηκαν κάτω από τον όρο Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (ΔΠΧΠ) ή International Financial Reporting Standards (IFRS) (Ζέλκας, 2016).

Σύμφωνα με τα IFRS κάθε επιχείρηση είναι υποχρεωμένη να εκθέτει τις οικονομικές καταστάσεις που σχετίζονται με τη λειτουργία της ανά τακτά χρονικά διαστήματα (συνήθως 12μηνη ή ετήσια βάση). Κάτι τέτοιο εκτός από πιο επιφανείς οικονομικές συναλλαγές μας επιτρέπει να έχουμε πρόσβαση σε δεδομένα για σύγκριση και αξιολόγηση της απόδοσης και της βιωσιμότητας μιας εταιρείας ή ενός κλάδου. Οι κύριες μέθοδοι ή τεχνικές για την ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων είναι η κάθετη ανάλυση - καταστάσεις κοινών μεγεθών, η οριζόντια ανάλυση - ανάλυση τάσεων, η χρήση αριθμοδεικτών και διάφορες στατιστικές εκτιμήσεις και εξειδικευμένες μέθοδοι όπως η ανάλυση του νεκρού σημείου. Οι δύο πρώτες τεχνικές (οριζόντια και κάθετη) δε δίνουν τόσο ικανοποιητικά αποτελέσματα όσο αυτή της χρήσης αριθμοδεικτών. Στην παρούσα εργασία, θα γίνει ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων των τεσσάρων επιχειρήσεων που αναφέρθηκαν σε προηγούμενο κεφάλαιο βασιζόμενοι στην τελευταία μέθοδο (Ζέλκας, 2016). Ενδεικτικά, παρατίθενται παρόμοιες μελέτες στις οποίες αξιολογείται η βιομηχανία της παραγωγής ενέργειας από βιομάζα ζαχαροκάλαμου στην Βραζιλία (Rodrigues & Rodrigues, 2017) και η κατασκευαστικές βιομηχανίες στην Τουρκία (Ocal et.al, 2005).

3.2.2 Αριθμοδείκτες

Οι αριθμοδείκτες σύμφωνα με το Ελληνικό Λογιστικό Σχέδιο ορίζονται ως «οι σχέσεις μεταξύ μεγεθών, λογιστικής ή στατιστικής προέλευσης, που καταρτίζονται με σκοπό τον προσδιορισμό της πραγματικής θέσης ή της αποδοτικότητας των διάφορων τμημάτων ή ολόκληρων τομέων της οικονομικής μονάδας και, σε τελική ανάλυση, της πραγματικής κατάστασης ολόκληρης της οικονομικής μονάδας ή και γενικότερα του κλάδου στον οποίο ανήκει η μονάδα αυτή» (Αποστόλου, 2015).

Επιτρέπουν στον αναλυτή την εξαγωγή μιας συνοπτικής εικόνας της κατάστασης μιας επιχείρησης μέσω ποσοτικών σχέσεων, δημιουργούν ένα κοινό μέτρο σύγκρισης μεταξύ των οικονομικών στοιχείων των επιχειρήσεων αφού δεν επηρεάζονται από τις διαφορές μεγέθους μεταξύ των συγκρινόμενων μονάδων και προσφέρουν μια πιο εύκολη και γρήγορη αξιολόγηση. Παρόλα αυτά δεν είναι από μόνοι τους ένδειξη για την ευημερία και ανάπτυξη μιας εταιρείας αφού σε πολλές περιπτώσεις πρέπει να ληφθούν υπόψιν και άλλοι παράγοντες ή να γίνουν πιο εξειδικευμένες αναλύσεις.

Επίσης δεν οδηγούν σε συμπεράσματα από μόνοι τους αλλά σε σύγκριση με άλλους αριθμοδείκτες (Αποστόλου, 2015).

Χωρίζονται σε:

Δείκτες αποτελέσματος (profitability ratios) & δείκτες αποδοτικότητας (efficiency ratios) οι οποίοι μετρούν την αποδοτικότητα μιας επιχείρησης, την ικανότητά της για κερδοφορία, τη δυναμικότητα των κερδών της και την ικανότητα της διοικήσεώς της. Δηλαδή δείχνουν πόσο αποτελεσματική είναι μια επιχείρηση σε δεδομένο χρόνο (Σταυροπούλου, 2016).

Return on Capital Employed (ROCE): μετράει την αποδοτικότητα της επιχείρησης όπως και ο επόμενος αριθμοδείκτης αλλά συμπεριλαμβάνει το κομμάτι του χρέους – δανεισμού της.

Return on Equity (ROE): δείχνει πόσο αποδοτικά χρησιμοποιεί η επιχείρηση τα ίδια κεφάλαια που έχουν επενδύσει οι ιδιοκτήτες.

Return on Assets (ROA): δείχνει πόσο αποδοτικά χρησιμοποιεί η επιχείρηση τα περιουσιακά στοιχεία του ενεργητικού της προκειμένου να δημιουργήσει κέρδος.

Net Profit Margin (NPM): δείχνει τι ποσοστό των εσόδων είναι καθαρές πωλήσεις.

Gross Profit Margin (GPM): δείχνει το ποσοστό των εσόδων που μπορεί να παράγει η επιχείρηση συνυπολογίζοντας το κόστος πωληθέντων.

Operating Profit Margin (OPM): δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης να παράγει κέρδος μέσω των λειτουργικών δραστηριοτήτων της.

Asset Turnover Ratio: δείχνει πόσο αποτελεσματικά χρησιμοποιείται το ενεργητικό, δηλαδή τα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης για να δημιουργηθούν πωλήσεις.

Inventory Turnover Ratio: δείχνει την ταχύτητα με την οποία τα αποθέματα ανακυκλώνονται για να δημιουργήσουν τον συγκεκριμένο όγκο πωλήσεων.

Receivables Turnover Ratio: δείχνει την ταχύτητα με την οποία ανακυκλώνονται οι εισπρακτέοι λογαριασμοί μίας επιχείρησης μέσα στο χρόνο.

Payable Turnover Ratio: δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης να καλύπτει τους λογαριασμούς πληρωτέους της πχ: προμηθευτές (Σταυροπούλου, 2016).

Δείκτες ρευστότητας (liquidity ratios) οι οποίοι δημιουργούν μια εικόνα της βραχυχρόνιας οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης και της ικανότητάς της να ανταποκριθεί στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της (Αποστόλου, 2015).

Current Ratio: μετράει την ικανότητα της επιχείρησης να καλύψει τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της.

Quick Ratio: μετράει το ίδιο με το Current Ratio αλλά είναι πιο συγκεκριμένος αφού επικεντρώνεται μόνο στα περιουσιακά στοιχεία της εταιρείας που μπορούν να ρευστοποιηθούν άμεσα.

Cash Ratio: μετράει την ικανότητα της επιχείρησης να καλύψει τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της αποκλειστικά με το ταμείο και τα χρηματικά της διαθέσιμα (Σταυροπούλου, 2016).

Δείκτες χρηματοοικονομικής μόχλευσης & δείκτες κεφαλαιακής/ περιουσιακής διάρθρωσης (financial leverage ratios) με τους οποίους υπολογίζεται η ικανότητα μιας επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της. Επίσης, μετρούν το βαθμό της χρηματοδότησης της επιχείρησης με ξένα κεφάλαια (Αποστόλου, 2015).

Total Debt Ratio: μετράει το ποσοστό της μόχλευσης μιας επιχείρησης ή αλλιώς την ανάληψη χρέους της.

Debt to Equity Ratio: μετράει το ποσοστό της μόχλευσης σε σχέση με τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης.

Interest Coverage Ratio: δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης να πληρώσει τους τόκους που συνδέονται με το ανεξόφλητο χρέος της.

Debt Coverage Ratio: μετράει την ικανότητα μιας εταιρείας να καλύπτει το χρέος της και να εκπληρώνει τις οικονομικές της υποχρεώσεις, όπως πληρωμές τόκων ή μερίσματα (Σταυροπούλου, 2016).

Δείκτες επένδυσης (investment ratios) & δείκτες αποτίμησης (market value ratios) εκ των οποίων οι πρώτοι αποτυπώνουν τη χρηματιστηριακή συμπεριφορά μιας εταιρείας μέσω του αριθμού των μετοχών της, των κερδών της, των μερισμάτων που αποκόπει

και των πωλήσεων της, και οι τελευταίοι συγκρίνουν την αγοραία τιμή και λογιστική αξία της μετοχής με τα κέρδη της επιχείρησης δείχνοντας την επενδυτική αξία της επιχείρησης και τις προοπτικές της (Αποστόλου, 2015).

Book Value per Share Ratio: είναι η αναλογία των ιδίων κεφαλαίων που είναι διαθέσιμα στους κοινούς μετόχους διαιρεμένη με τον αριθμό των μετοχών σε κυκλοφορία. Αυτός ο αριθμός αντιπροσωπεύει την ελάχιστη αξία των ιδίων κεφαλαίων μιας εταιρείας και μετρά τη λογιστική αξία ανά μετοχή.

Earnings per Share: μετράει το κέρδος που βγάζει η επιχείρηση για κάθε μετοχή που διαθέτει.

3.3 ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ & ΑΔΥΝΑΜΙΕΣ ΤΗΣ ΜΕΘΟΔΟΥ ΠΟΥ ΧΡΗΣΙΜΟΠΟΙΗΘΗΚΕ

Η χρήση αριθμοδεικτών δίνει σημαντικά πλεονεκτήματα σε μια οικονομική μελέτη καθώς είναι αρκετά εύκολος ο υπολογισμός τους, μπορεί να γίνει σύγκριση αποτελεσμάτων μεταξύ επιχειρήσεων που δεν έχουν το ίδιο μέγεθος και μπορούν να εξαχθούν συμπεράσματα για έναν ολόκληρο κλάδο ή το σύνολο της οικονομίας σε μία δεδομένη περίοδο. Παράλληλα, είναι δυνατό να γίνει εκτίμηση της βιωσιμότητας και της αξίας μιας επιχείρησης, πρόβλεψη ενδεχόμενης χρεοκοπίας αλλά και εκτίμηση της αποτελεσματικότητας ενός επενδυτικού σχεδίου (Σταυροπούλου, 2016).

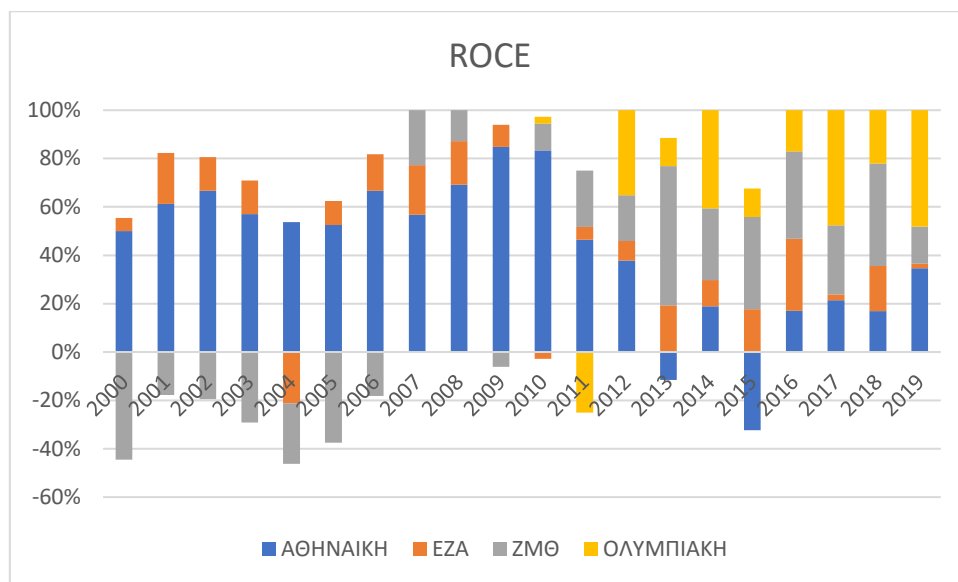
Στα μειονεκτήματα της χρήσης τους αναφέρονται ο ατελής προσδιορισμός των προτύπων 'δεδομένου ότι η αξιολόγηση μέσω αριθμοδεικτών έχει νόημα μόνο όταν συγκρίνονται παρόμοιες συμπεριφορές, η μη διαθεσιμότητα των οικονομικών καταστάσεων μιας εταιρείας (Obaidullah 2019), η έλλειψη στοιχείων ή η έλλειψη αξιοπιστίας αυτών. Ο υπολογισμός ενός ή μικρού αριθμού αριθμοδεικτών δεν δίνει ουσιαστικά συμπεράσματα στον ερευνητή αφού πρέπει να γίνει σωστή επιλογή αυτών για σύγκριση (Carlson, 2020). Τέλος, σημαντικό ρόλο παίζουν η ανομοιογένεια των λογιστικών μεθόδων που χρησιμοποιούνται από τις αξιολογούμενες επιχειρήσεις καθώς και η κακή επιλογή αριθμοδεικτών από τον ίδιο τον ερευνητή (Σταυροπούλου, 2016).

Στην παρούσα εργασία έχει γίνει όσο το δυνατόν πιο προσεκτική επιλογή των συγκρίσιμων οικονομικών στοιχείων καθώς και των πηγών τους. Για περαιτέρω

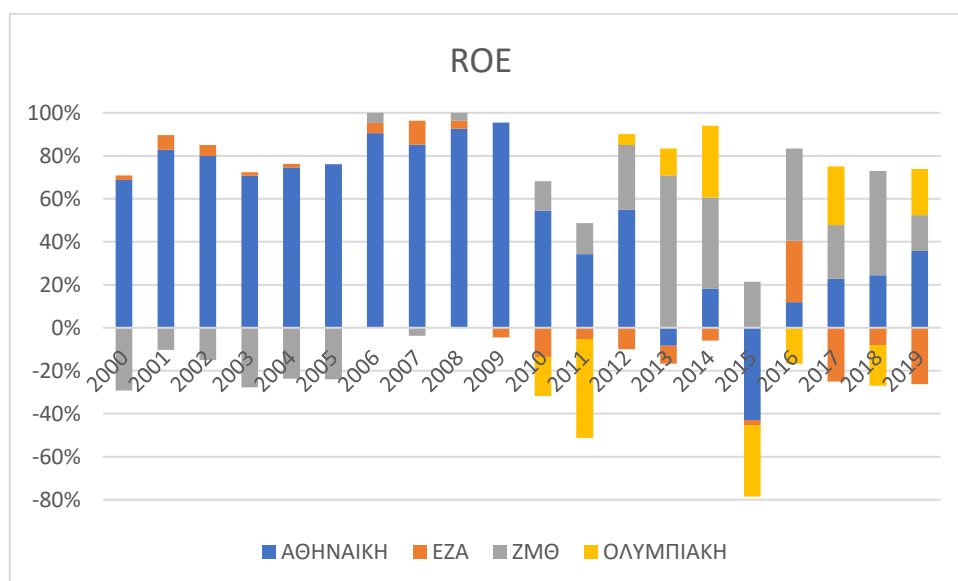
διερεύνηση και σύγκριση εκ νέου παρατίθενται στο σχετικό παράρτημα οι πίνακες excel που χρησιμοποιήθηκαν με τα αρχικά δεδομένα και οι υπολογισμένοι αριθμοδείκτες ανά χρονιά.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ - ΣΧΟΛΙΑΣΜΟΣ

Μετά τον υπολογισμό των αριθμοδεικτών σχεδιάστηκαν για τον καθένα απ' αυτούς διαγράμματα συγκεντρωτικά και για τις τέσσερις εταιρίες με την συνολική εξέλιξη τους στον εξεταζόμενο χρόνο.

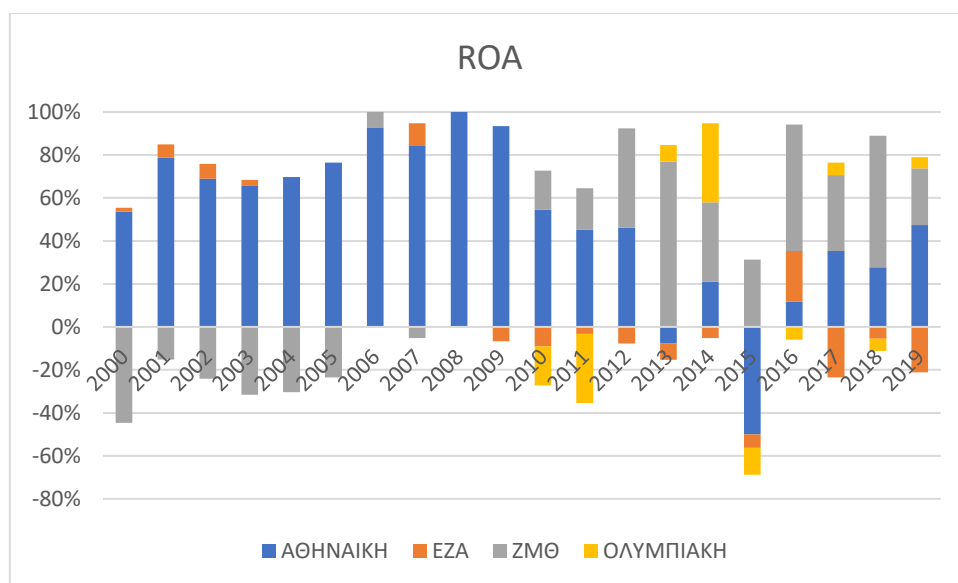


Διάγραμμα 4.1: Συνολικής πορείας του αριθμοδείκτη ROCE για τα έτη 2000 – 2019



Διάγραμμα 4.2: Συνολική πορεία του αριθμοδείκτη ROE για τα έτη 2000 - 2019

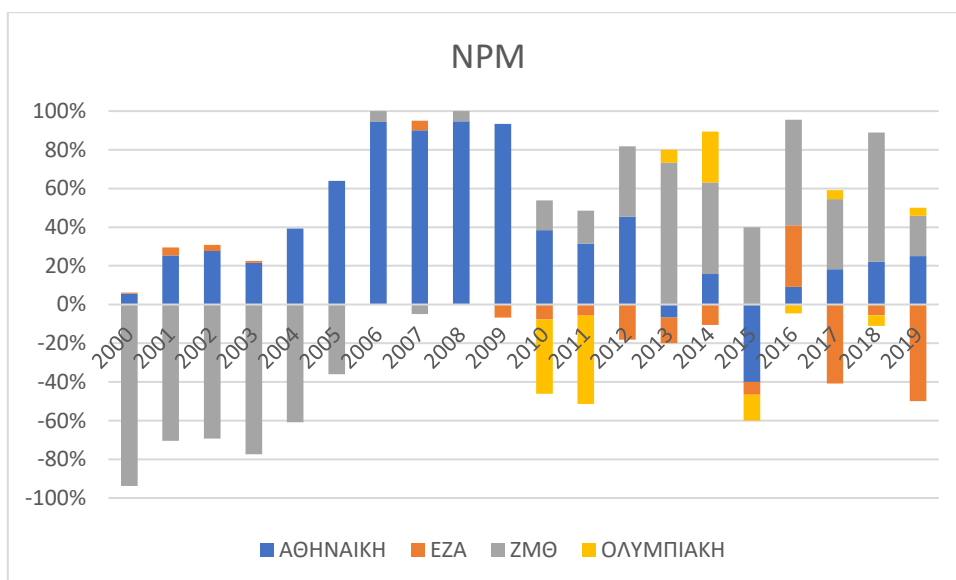
Η τιμή του δείκτη απόδοσης απασχολούμενου κεφαλαίου (**ROCE**) είναι ικανοποιητική όταν είναι κοντά στο 20% ή παραπάνω. Παράλληλα, πρέπει να είναι κοντινή με αυτήν του δείκτη απόδοσης ιδίων κεφαλαίων (**ROE**) (Hayes, 2021). Βλέπουμε από τα διαγράμματα ότι για την Αθηναϊκή Ζυθοποιία και οι δύο δείκτες ενώ είναι αρκετά πάνω της τιμής αναφοράς παρουσιάζουν μια έντονη πτώση μετά το 2010 η οποία εξομαλύνεται κατά το 2017. Για την Ελληνική Ζυθοποιία Αταλάντης και οι δύο δείκτες είναι κάτω της τιμής αναφοράς και ιδιαίτερα μετά το 2007 σημειώνουν έντονες διακυμάνσεις, πιο συγκεκριμένα με τον ROE να έχει αρνητικές τιμές, πράγμα που φανερώνει ότι η εταιρεία έχει ζημιά εκείνα τα έτη και πρέπει να ληφθούν υπόψιν οι ταμιακές ροές για καλύτερη εικόνα της οικονομικής κατάστασης της (Fernando, 2021). Η Ζυθοποιία Μακεδονίας Θράκης παρουσιάζει αρνητικές τιμές και στους δύο δείκτες αλλά φαίνεται να ευνοείται κατά την έναρξη της κρίσης και να συνεχίζει την ανοδική της πορεία. Τέλος, η Ολυμπιακή Ζυθοποιία παρουσιάζει εξίσου διακυμάνσεις αλλά ο δείκτης γενικής ρευστότητας είναι καλύτερος μετά το 2012.



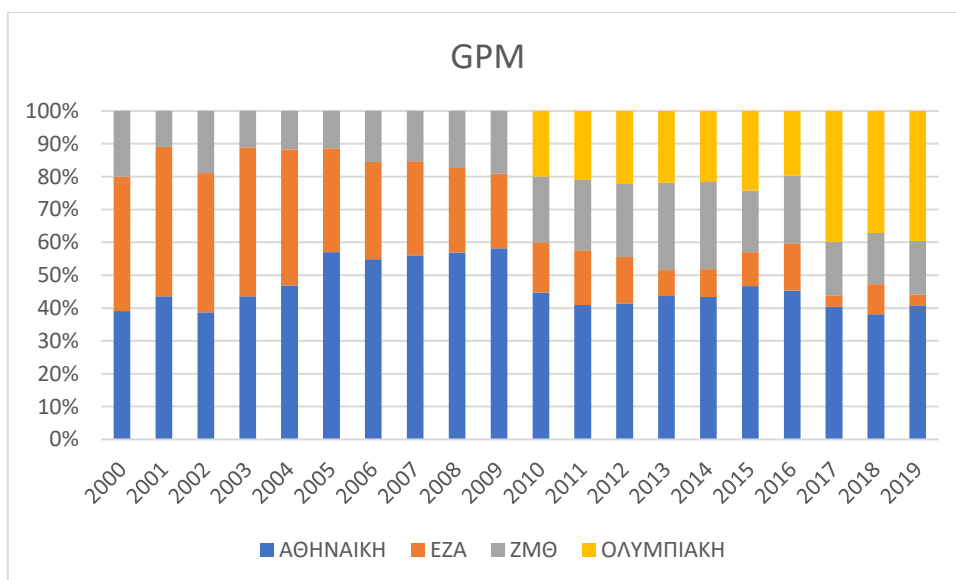
Διάγραμμα 4.3: Συνολική πορεία του αριθμοδείκτη ROA κατά τα έτη 2000 – 2019

Η τιμή του δείκτη **ROA** είναι ικανοποιητική όταν είναι πάνω από 5% (Hargrave, 2021). Σύμφωνα με αυτό, για την Αθηναϊκή Ζυθοποιία ο δείκτης είναι πολύ καλός πριν την κρίση, παρουσιάζει πτώση όμως από το 2009, η οποία κορυφώνεται το 2015 που φτάνει το -8%. Η Ελληνική Ζυθοποιία Αταλάντης έχει καθοδική πορεία από το 2008 και αυτό

γίνεται εντονότερο τα τελευταία τρία χρόνια που εξετάζουμε. Για την Ζυθοποιία Μακεδονίας Θράκης έχουμε καλή εξέλιξη του δείκτη από το 2011 και μετά και για την Ολυμπιακή αυτός κυμαίνεται κοντά στο 1% για τις τελευταίες χρονιές.

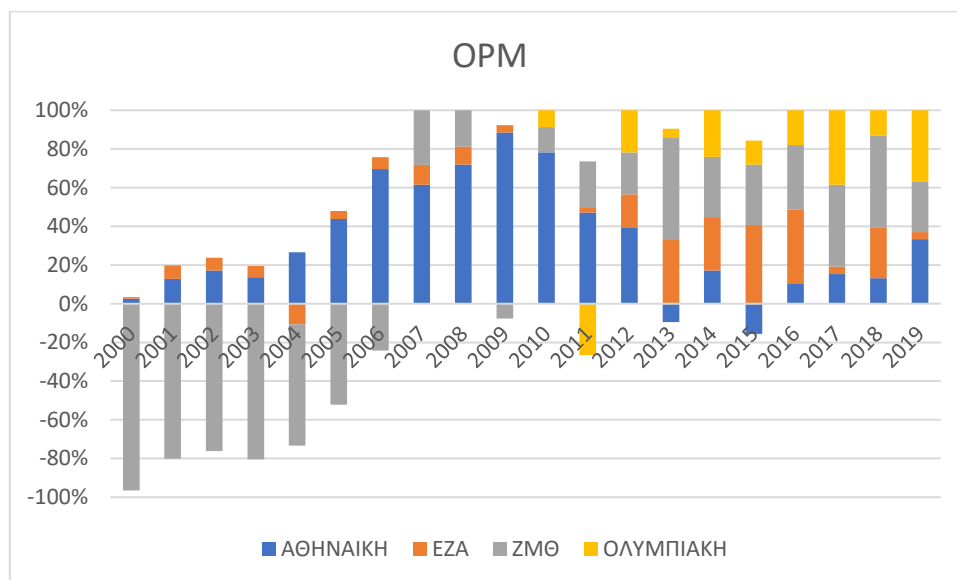


Διάγραμμα 4.4: Συνολικής πορεία του αριθμοδείκτη Net Profit Margin κατά τα έτη 2000 – 2019



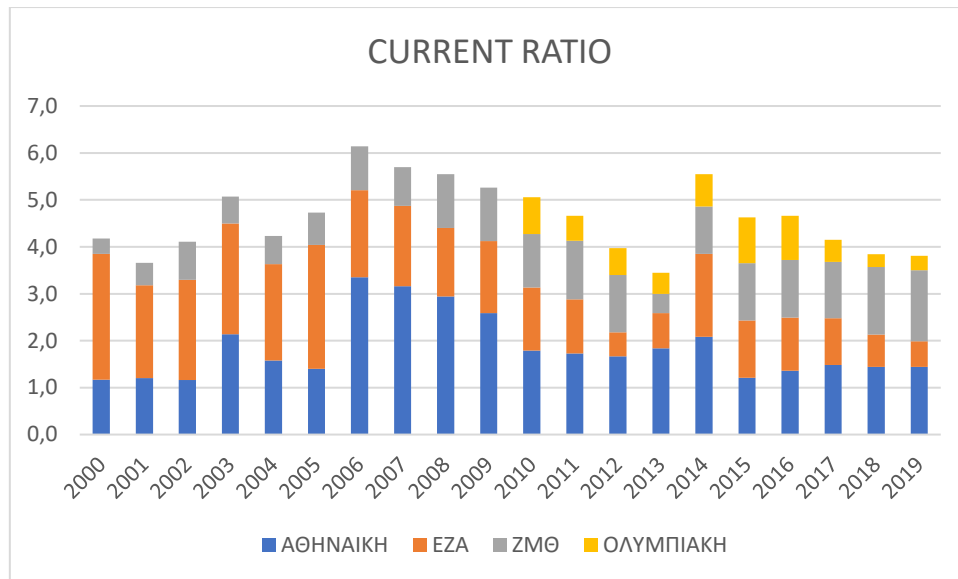
Διάγραμμα 4.5: Συνολική πορεία του αριθμοδείκτη Gross Profit Margin κατά τα έτη 2000 – 2019

Το **Net Profit Margin** για τις πρώτες δύο εταιρίες όπως παρουσιάζονται και πιο πάνω είναι καθοδικό από το 2009 και μετά αν και τα προηγούμενα χρόνια για την Αθηναϊκή Ζυθοποιία ήταν αρκετά υψηλό. Για τις δύο τελευταίες βελτιώνεται από το 2012 και μετά. Μία καλή τιμή για τον συγκεκριμένο δείκτη είναι πάνω από 20% (Murphy,2021).



Διάγραμμα 4.6: Συνολική πορεία του αριθμοδείκτη Operating Profit Margin κατά τα έτη 2000 - 2019

Αντίστοιχα για το **GPM** όλες οι εταιρίες εκτός της Ελληνικής Ζυθοποιίας Αταλάντης φαίνεται να αυξάνουν την τιμή του δείκτη από την αρχή της κρίσης έως και σήμερα. Αυτό μπορεί να έχει επιτευχθεί με μείωση του κόστους πωληθέντων ή σε αύξηση των καθαρών πωλήσεων ή συνδυασμό (Bloomenthal, 2021). Στην συγκεκριμένη περίπτωση παρατηρούμε μείωση του κόστους πωληθέντων στην Αθηναϊκή Ζυθοποιία, αύξηση αυτών στην Ζυθοποιία Αταλάντης με παράλληλες σταθερές – ελαφρώς μειωμένες πωλήσεις ‘πράγμα που δικαιολογεί και τη μείωση του δείκτη. Αντίθετα, η Ζυθοποιία Μακεδονίας Θράκης αυξάνει τις πωλήσεις της και το κόστος αλλά αυτά εμφανίζονται σε μια ισορροπία, και η Ολυμπιακή αυξάνει πωλήσεις και κόστος έως το 2016 και συνεχίζει με αυξημένες πωλήσεις τα τελευταία χρόνια ρίχνοντας όμως πολύ το κόστος πωληθέντων. Για το **OPM** η Αθηναϊκή Ζυθοποιία είναι η μόνη που παρουσιάζει ικανοποιητικές τιμές για τον δείκτη οι οποίες όμως μειώνονται σημαντικά από την έναρξη της κρίσης.



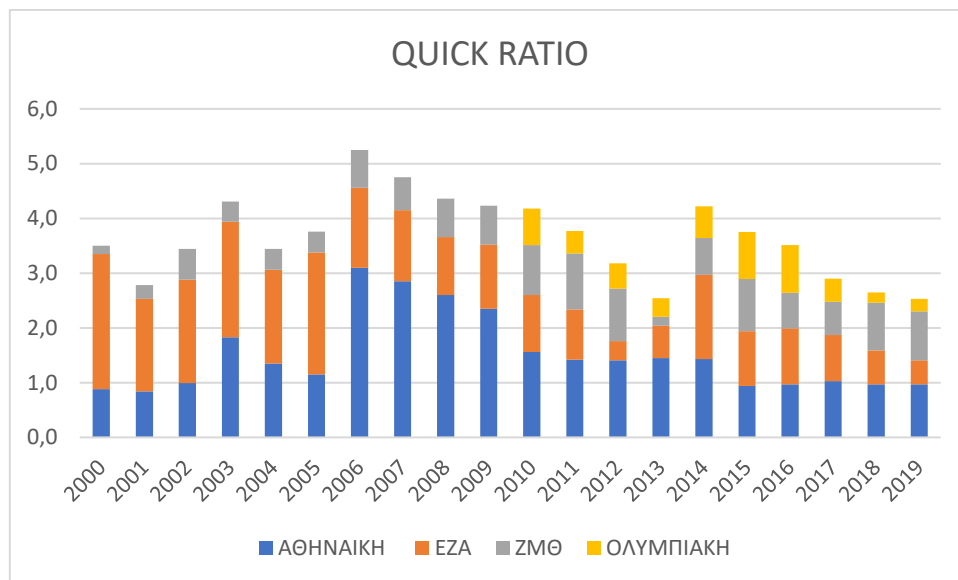
Διάγραμμα 4.7: Συνολική πορεία του αριθμοδείκτη Current Ratio κατά τα έτη 2000 – 2019

Προχωρώντας στους δείκτες ρευστότητας, το **Current Ratio** για μια εταιρεία πρέπει να είναι μεγαλύτερο της μονάδας και θεωρείται ιδανικό μεταξύ των τιμών 1,5 και 2. Αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση διαθέτει ρευστότητα ώστε να μπορεί να καλύψει τις υποχρεώσεις της (Fernando, 2021). Η Αθηναϊκή Ζυθοποιία έχει ένα ιδιαίτερα καλό C.R. αλλά φαίνεται ότι στο ξεκίνημα της κρίσης αυτό αυξάνεται ακόμα περισσότερο. Για την Ελληνική Ζυθοποιία Αταλάντης ισχύει το ίδιο αλλά η αρχή της κρίσης έχει αρνητική επίδραση στις τιμές του δείκτη – κάτι που είναι όμως παροδικό. Η ύφεση επηρέασε θετικά την Ζυθοποιία Μακεδονίας Θράκης καθώς ο δείκτης αυξάνεται και μένει σε καλό επίπεδο από το 2008. Τέλος, η Ολυμπιακή έχει Current Ratio μικρότερο της μονάδας καθόλη τη λειτουργία της.

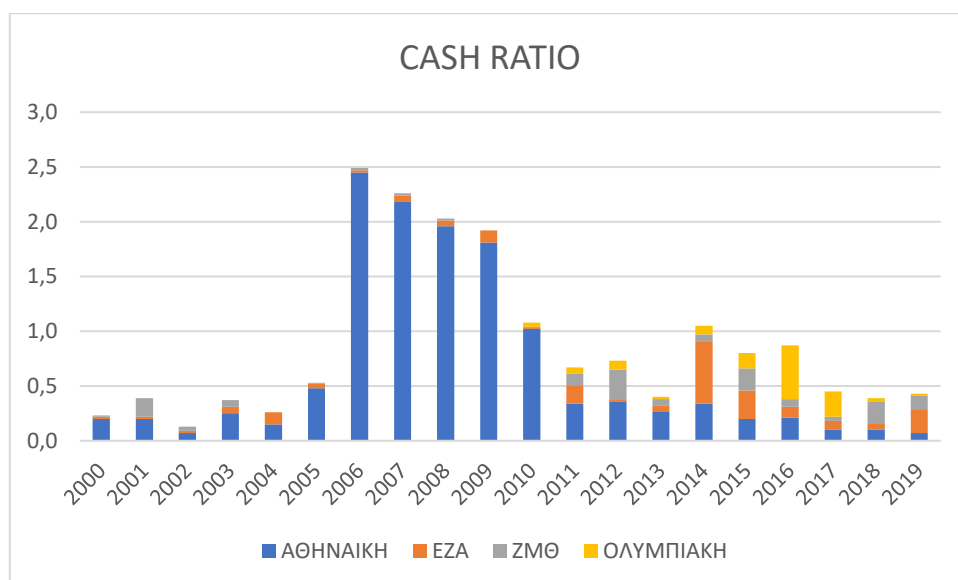
Το **Quick Ratio** πρέπει να βρίσκεται κοντά στη μονάδα για την εύρυθμη λειτουργία της επιχείρησης (Seth, 2021). Η εικόνα είναι παρόμοια με αυτήν του Current Ratio για όλες τις εταιρίες με την Αθηναϊκή και την ΕΖΑ να έχουν τα καλύτερα αποτελέσματα.

Το **Cash Ratio** δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης να καλύπτει τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της με τα χρηματικά διαθέσιμα και μπορεί να δείξει στους επενδυτές την αξία της κάτω από το χειρότερο σενάριο που μπορεί να προκύψει. Η τιμή που πρέπει να κυμαίνεται είναι η μονάδα. Αποδεκτές είναι και οι τιμές από 0,5 και πάνω. Ένας τέτοιος δείκτης μπορεί να σημαίνει οικονομικές δυσκολίες αλλά μπορεί και να είναι μέθοδος στρατηγικής της επιχείρησης η οποία διατηρεί χαμηλά χρηματικά διαθέσιμα

διότι τα χρησιμοποιεί για επέκταση (Kenton, 2021). Και για τις τέσσερις επιχειρήσεις που εξετάζουμε το Cash Ratio είναι μικρότερο του 0,5 κατά ένα μέσο όρο.



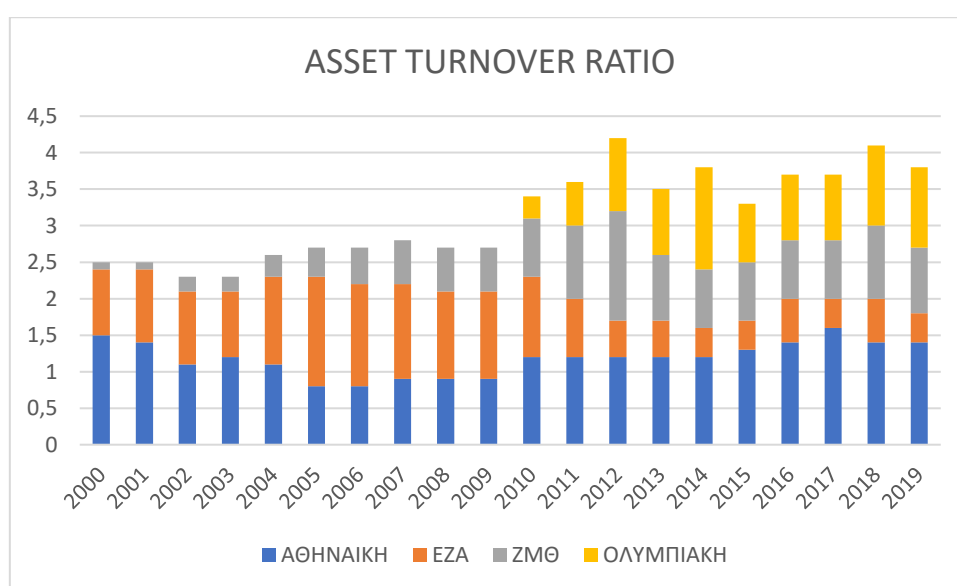
Διάγραμμα 4.8: Συνολική πορεία του αριθμοδείκτη Quick Ratio κατά τα έτη 2000 - 2019



Διάγραμμα 4.9: Συνολική πορεία του αριθμοδείκτη Cash Ratio κατά τα έτη 2000 - 2019

Στους δείκτες αποτελεσματικότητας έχουμε το **Asset Turnover Ratio** το οποίο όσο υψηλότερο είναι, τόσο πιο αποτελεσματικά μια επιχείρηση αξιοποιεί τα περιουσιακά

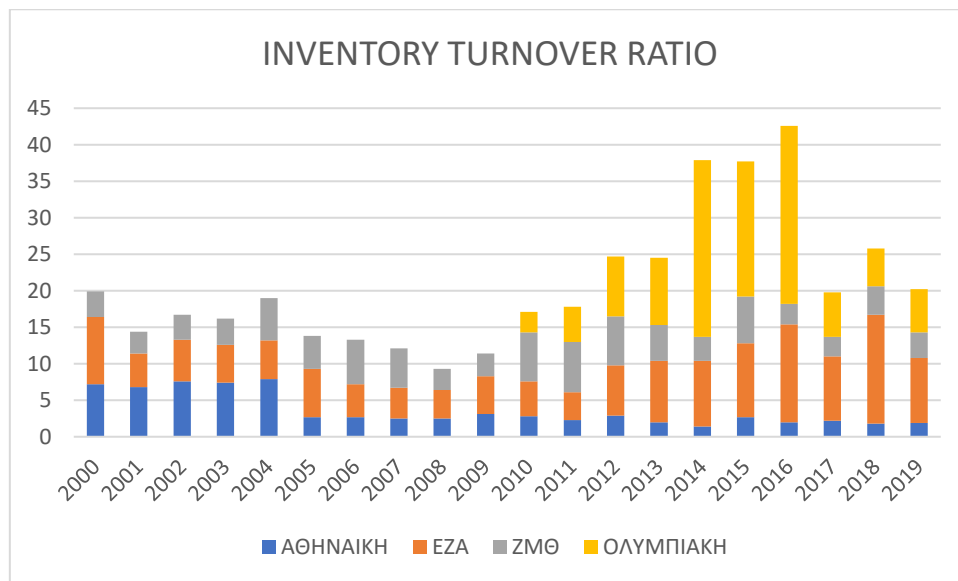
της στοιχεία για την παραγωγή εσόδων. Όταν ο δείκτης είναι κοντά στο 1 σημαίνει ότι τα καθαρά έσοδα της επιχείρησης είναι περίπου ίσα με τα περιουσιακά της στοιχεία κατά τη διάρκεια του έτους και είναι ένδειξη για προβλήματα στην παραγωγή ή μη σωστή διοίκηση (Hayes, 2021). Στην δική μας περίπτωση, η Αθηναϊκή Ζυθοποιία έχει τιμές κοντά στο 1,5 για όλη την εικοσαετία με μία πτώση κάτω της μονάδας μεταξύ 2005 και 2009. Η ΕΖΑ είχε αντίστοιχες τιμές (>1) μέχρι το 2011 και παραμένει κάτω της μονάδας μέχρι σήμερα. Όσον αφορά στις άλλες δύο, παρουσιάζουν καλύτερες τιμές από το 2014 και μετά, αλλά όχι ιδιαίτερα υψηλές.



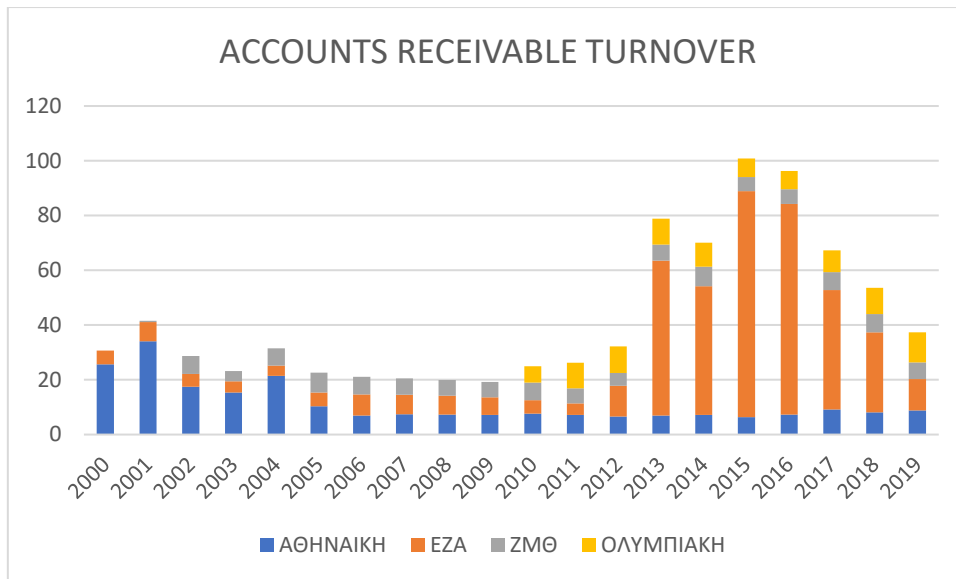
Διάγραμμα 4.10: Συνολική πορεία του αριθμοδείκτη Asset Turnover Ratio κατά τα έτη 2000 - 2019

Ένα καλό **Inventory Turnover Ratio** είναι μεταξύ των τιμών 5 και 10. Χαμηλότερες τιμές παραπέμπουν είτε σε μειωμένες πωλήσεις είτε σε αυξημένο απόθεμα. Υψηλότερες τιμές αντίθετα, δείχνουν ανεπαρκές απόθεμα σε μεγάλη ζήτηση. Παρόλα αυτά ένα χαμηλό I.T.R. δεν είναι απαραίτητα αρνητικό στοιχείο, ειδικά σε χρονικές περιόδους όπου οι τιμές της αγοράς αναμένεται να αυξηθούν (αποθηκεύεται μεγαλύτερο stock ώστε να καλύψει η επιχείρηση αυξημένη ζήτηση αλλά και να μειώσει το κόστος πωληθέντων της) ή όταν προβλέπονται ελλείψεις στον κλάδο (Fernando, 2021). Βλέπουμε ότι τις χαμηλότερες τιμές του δείκτη (κοντά στο 2) από το 2005 και μετά τις έχει η Αθηναϊκή Ζυθοποιία.

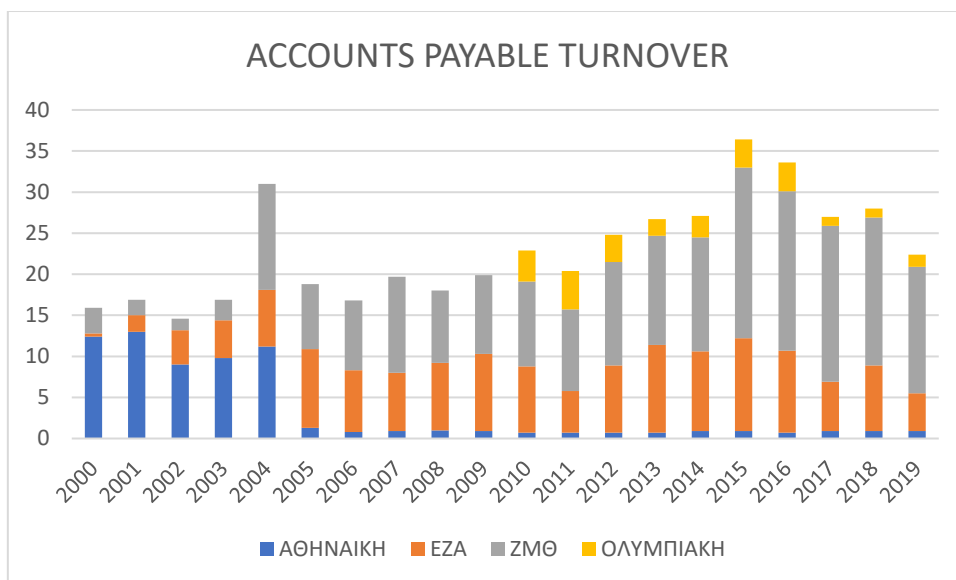
Για τους αριθμοδείκτες **Accounts receivable** και **accounts payable** μία τιμή που δείχνει ότι η εκάστοτε επιχείρηση εισπράττει μέσα σε σχετικά μικρό διάστημα τα κέρδη της είναι κοντά στο 8 (αναφέρεται στο AR) (Murphy, 2021). Από τις τιμές που προκύπτουν στην συγκεκριμένη περίπτωση φαίνεται ότι μετά το 2012 αυτό είναι αρκετά καλό. Εξαιρέση αποτελεί η ΖΜΘ που κυμαίνεται κοντά το 6 καθόλη τη λειτουργία της.



Διάγραμμα 4.11: Συνολική πορεία του αριθμοδείκτη Inventory Turnover Ratio κατά τα έτη 2000 - 2019



Διάγραμμα 4.12: Συνολική πορεία του αριθμοδείκτη Accounts Receivable Turnover κατά τα έτη 2000 - 2019



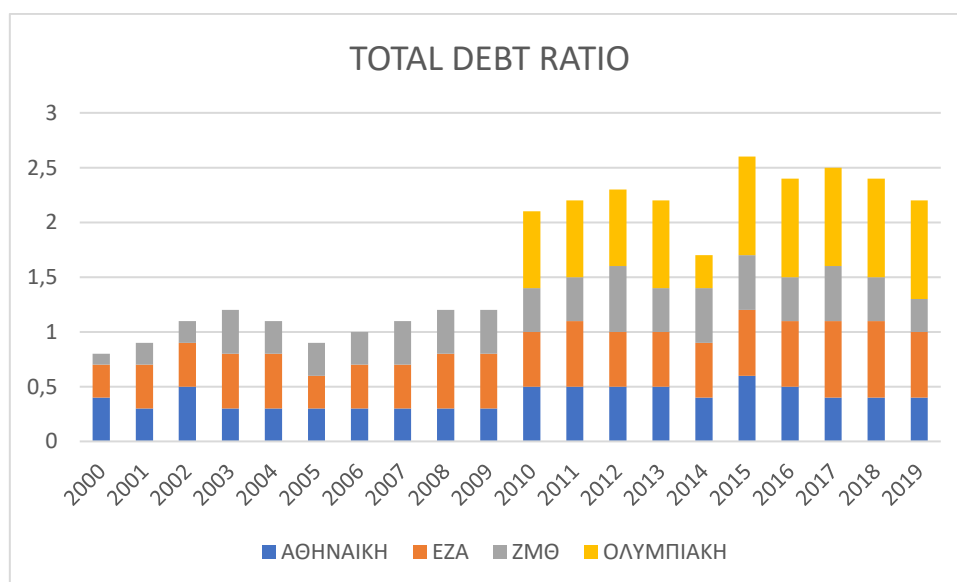
Διάγραμμα 4.13: Συνολική πορεία του αριθμοδείκτη Accounts Payable Turnover κατά τα έτη 2000 - 2019

Το **Total debt ratio** κοντά στο 0,4 και κάτω αποτελεί ένα βιώσιμο χρέος (Hayes, 2021). Για την Αθηναϊκή Ζυθοποιία αυτό ξεπερνάει το 40% μόνο κατά τα χρόνια της κρίσης

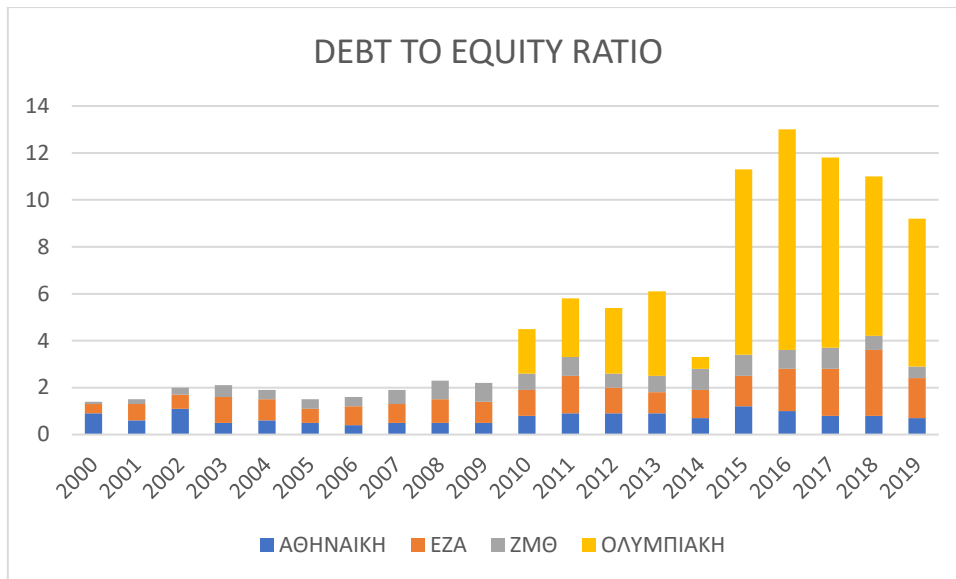
που αγγίζει το 60% και το 2015 – 2016 που η εταιρεία κάνει επέκταση των εγκαταστάσεων της. Το ίδιο ισχύει και για την ΕΖΑ και ΖΜΘ, μόνο που η τελευταία κράτησε το δείκτη δανεισμού της πιο χαμηλά. Τέλος, για την Ολυμπιακή ο δείκτης κυμαίνεται στο 0,7 μέχρι και 0,9.

Αντίστοιχα, για το **Debt to equity ratio** επιδιώκονται τιμές κάτω από το 1 αλλά πάνω από το μηδέν (Hayes, 2021). Για τις τρεις πρώτες επιχειρήσεις ο δείκτης αυξάνεται κατά την κρίση αλλά παραμένει σε ικανοποιητικές τιμές. Για την Ολυμπιακή από το 2015 έως και το τέλος του 2019 είναι κοντά στο 8 που δηλώνει ιδιαίτερα υψηλό δανεισμό.

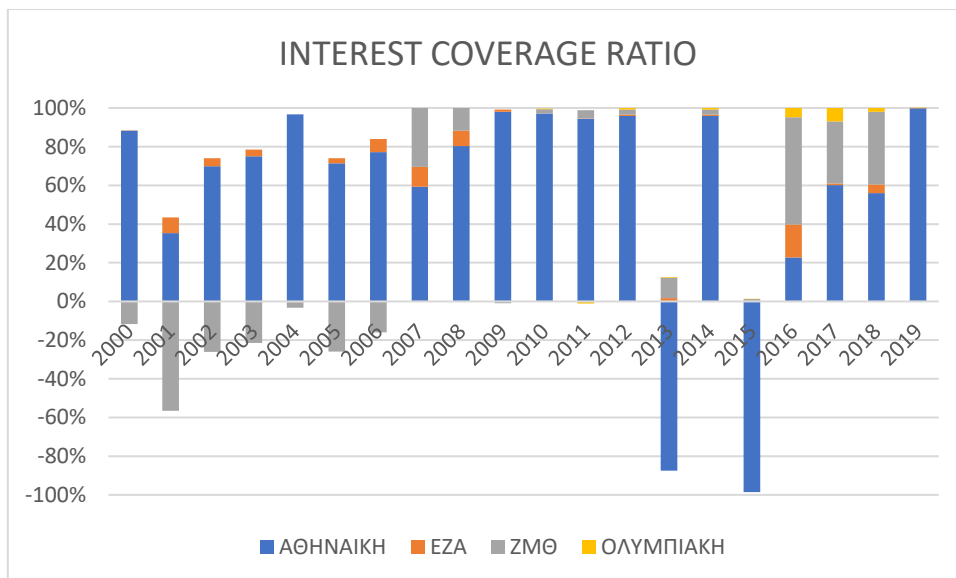
Για να ελέγξουμε αν μια εταιρεία μπορεί να πληρώσει τους τόκους που της αναλογούν χρησιμοποιούμε το **Interest coverage ratio** που ιδανικά πρέπει να είναι πάνω της μονάδας (Hayes, 2021). Για την Αθηναϊκή παρατηρούνται πολύ υψηλές τιμές του δείκτη. Για την ΕΖΑ οι τιμές πέφτουν στην αρχή της οικονομικής κρίσης και βελτιώνονται σταδιακά ενώ για την ΖΜΘ αυξάνονται σημαντικά εν μέσω αυτής. Για την Ολυμπιακή σταθεροποιούνται μετά το 2016.



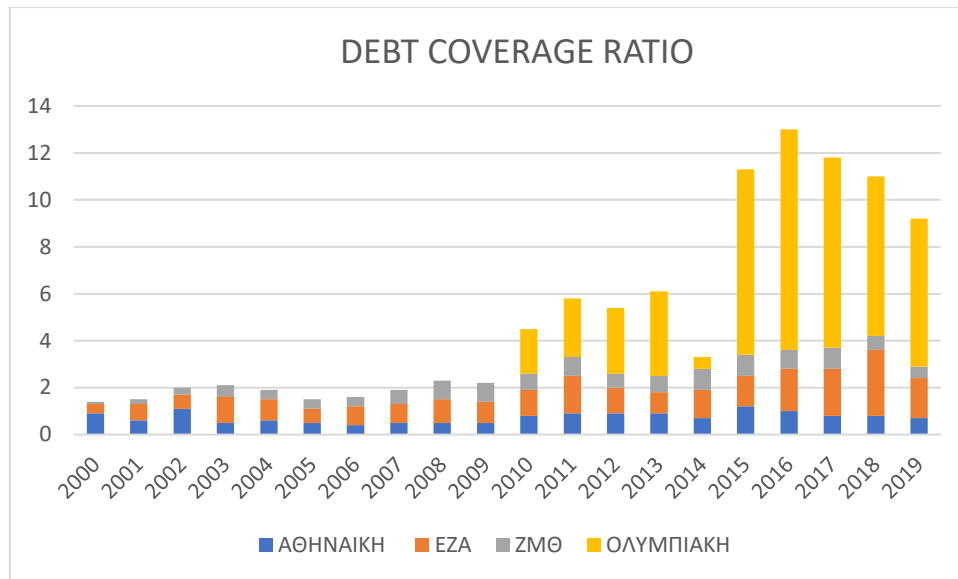
Διάγραμμα 4.14: Συνολική πορεία του αριθμοδείκτη Total Debt Ratio κατά τα έτη 2000 - 2019



Διάγραμμα 4.15: Συνολική πορεία του αριθμοδείκτη Debt to equity Ratio κατά τα έτη 2000 - 2019



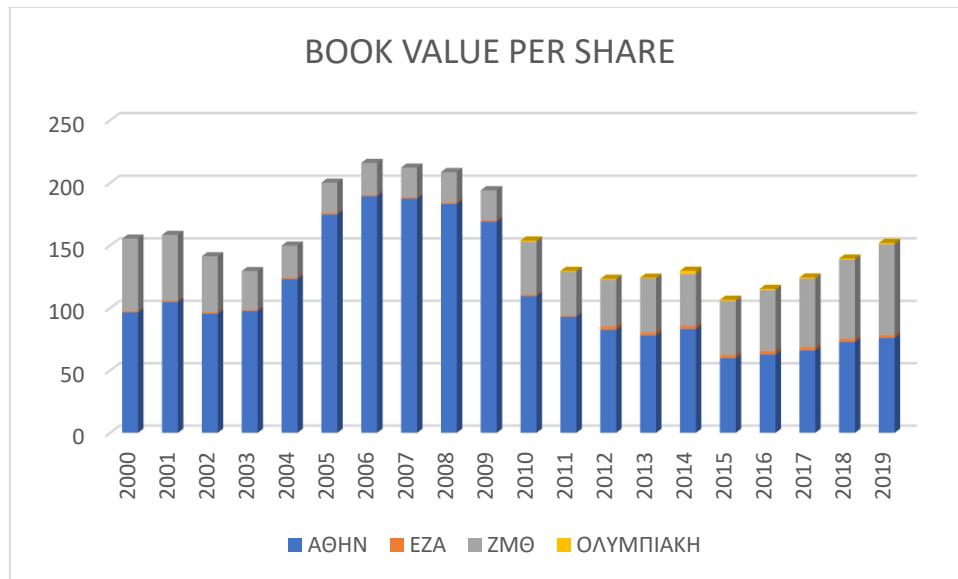
Διάγραμμα 4.16: Συνολική πορεία του αριθμοδείκτη Interest Coverage Ratio κατά τα έτη 2000 - 2019



Διάγραμμα 4.17: Συνολική πορεία του αριθμοδείκτη Debt Coverage Ratio κατά τα έτη 2000 - 2019

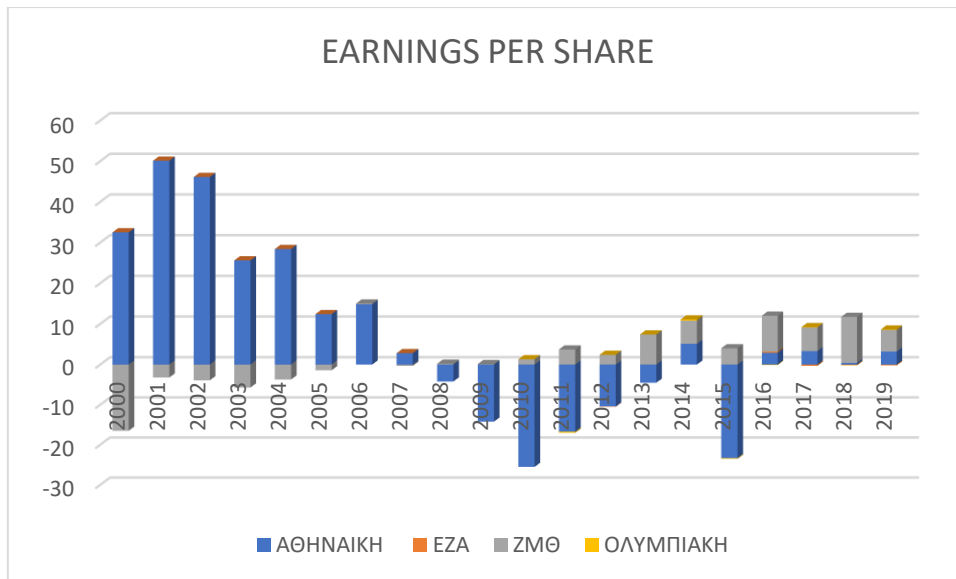
Με το **Debt coverage ratio** μπορούμε να δούμε μια πιο συνολική εικόνα του δανεισμού μιας επιχείρησης. Ο δείκτης είναι ιδανικός όταν βρίσκεται κοντά στο 2 (Hayes, 2021). Πάνω από αυτήν την τιμή παρατηρούμε μόνο στα δεδομένα από την Ολυμπιακή Ζυθοποιία πράγμα που φανερώνει ότι παρά το μεγαλύτερο ποσοστό χρέους της η εταιρία είναι σε θέση να το καλύψει.

Για να γίνει αξιολόγηση του **Book Value per Share** πρέπει να γίνει σύγκριση του με το **Market Value per Share** το οποίο δεν είναι διαθέσιμο στα πλαίσια αυτής της εργασίας, αλλά παρατίθενται τα στοιχεία για σύγκριση σε άλλες μελέτες. Ισχύει ότι αν το πρώτο είναι μικρότερο από το δεύτερο τότε υπάρχει υποτίμηση της αξίας της μετοχής. Αναφορικά στο **Earnings per Share**, πρέπει να γίνει παράλληλη αξιολόγηση με τον πρώτο δείκτη για να δώσει πιο σωστά συμπεράσματα. Σε γενικές γραμμές ένα μεγαλύτερο EPS δείχνει μεγαλύτερο κέρδος από την κάθε μετοχή για την εταιρία (Hayes, 2021).



Διάγραμμα 4.18: Συνολική πορεία του αριθμοδείκτη Book value per Share κατά τα έτη 2000 – 2019

Φαίνεται από τη σύγκριση των δύο διαγραμμάτων ότι η Αθηναϊκή Ζυθοποιία το 2001 είχε τα μεγαλύτερα κέρδη ανά μετοχή από όλη την εξεταζόμενη περίοδο. Μέχρι την αρχή της κρίσης αυτά μειώνονται σημαντικά και αρχίζουν και πάλι να είναι θετικά μετά το 2016. Για την Ελληνική Ζυθοποιία Αταλάντης αυτά είναι μικρά σε σχέση με εκείνα της προηγούμενης, και παραμένουν σταθερά έως και το 2008 που αρχίζουν να μειώνονται. Η Ζυθοποιία Μακεδονίας Θράκης αυξάνει τα κέρδη ανά μετοχή σταθερά από το 2000 μέχρι και σήμερα. Τέλος, η Ολυμπιακή Ζυθοποιία διατηρεί σχετικά σταθερά κέρδη από το 2010 έως και το 2019.



Διάγραμμα 4.19: Συνολική πορεία του αριθμοδείκτη Earnings per Share κατά τα έτη 2000 - 2019

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

5.1 ΑΝΑΛΥΤΙΚΑ ΑΝΑ ΕΤΑΙΡΙΑ

Σκοπός της διπλωματικής αυτής ήταν η μελέτη του κλάδου της ζυθοποιίας στην Ελλάδα πριν και κατά τη διάρκεια της οικονομικής κρίσης του 2009 – 2012. Συγκεντρωτικά, μπορούμε να συμπεράνουμε ότι η κρίση δημιούργησε δυσχερές περιβάλλον αλλά ορισμένες εταιρίες ήταν σε θέση να επιβιώσουν και να αναπτυχθούν. Αυτές σύμφωνα με τα αποτελέσματα είναι η Αθηναϊκή Ζυθοποιία και η Ζυθοποιία Μακεδονίας Θράκης. Οι άλλες δύο συνεχίζουν την λειτουργία τους και παρουσιάζουν μικρότερη ανάκαμψη.

Για την Αθηναϊκή Ζυθοποιία προκύπτει το συμπέρασμα ότι πριν την κρίση, δηλαδή για την περίοδο 2000 – 2008 που εξετάζεται, η εταιρία παρουσιάζει μέση αποδοτικότητα κοντά στο 60%, τα Net, Gross και Operating Profit Margin είναι ανοδικά και οι δείκτες ρευστότητας είναι κοντά στο 30%. Παράλληλα, το ποσοστό δανεισμού – χρέους της είναι μικρό και έχει την δυνατότητα να εξοφλεί άμεσα τις υποχρεώσεις της. Από το 2009 και μέχρι το 2013 η εταιρία χάνει ένα μεγάλο ποσοστό της κερδοφορίας της και οι δείκτες ρευστότητας πέφτουν κάτω από το 20%. Παρόλα αυτά, καταφέρνει να ανταπεξέλθει στην κρίση και μετά το 2014 έχει και πάλι ανοδική πορεία. Να σημειωθεί εδώ ότι αυτή η βελτίωση των οικονομικών της καταστάσεων δεν φτάνει τα αντίστοιχα δεδομένα προ κρίσης αλλά είναι και πάλι στην κορυφή σε σχέση με τους ανταγωνιστές της. Αντίστοιχα συμπεράσματα προκύπτουν και από την ερευνητική εργασία του Κατσιαδράμη (2016).

Η Ελληνική Ζυθοποιία Αταλάντης δεν έχει την ίδια δυναμική με την προηγούμενη επιχείρηση που εξετάζεται. Ενδεικτικά το 2008 έχει ROCE 7% και Asset Turnover Ratio 1,2. Με την έναρξη της κρίσης οι απόδοση της πέφτει σημαντικά και η εταιρία αντιμετωπίζει δυσκολίες στο να καλύψει τις υποχρεώσεις της, πράγμα που φαίνεται και από τον δείκτη Interest Coverage Ratio. Βελτίωση αρχίζει να φαίνεται από το 2013 που η εταιρία ανακάμπτει προσωρινά, κάτι που επιβεβαιώνεται και από αντίστοιχη εργασία της Βαμβακά (2015). Από το 2016 παρατηρείται σημαντική αύξηση των απαιτήσεων και εκ νέου φθίνουσα πορεία όπως ορίζεται και σε προηγούμενη μελέτη της Γιαννακοπούλου (2018).

Η Ζυθοποιία Μακεδονίας Θράκης πριν την κρίση παρουσίαζε αρνητικές τιμές στους δείκτες αποδοτικότητας καθώς και στα Net και Operating Profit Margin. Φαίνεται ότι

επωφελήθηκε από αυτήν αφού μετά το 2009 παρουσιάζει σημαντική βελτίωση, περνάει τον άξονα και αναπτύσσεται. Το ποσοστό χρέους της ανεβαίνει εξίσου αλλά από το 2018 επέρχεται στα φυσιολογικά για την εταιρία επίπεδα. Όπως αναφέρεται και σε αντίστοιχη βιβλιογραφία η εταιρία δεν επιβαρύνεται με την ίδια φορολογία με τις μεγαλύτερες (αναφορά στον ειδικό φόρο που επιβλήθηκε στην κατανάλωση ζύθου το 2009) και αυτό της δίνει ένα πλεονέκτημα σε αυτήν την δύσκολη οικονομική περίοδο για τον κλάδο (Βαμβακά, 2015).

Τέλος, η Ολυμπιακή Ζυθοποιία καθώς και η Μύθος Ζυθοποιία αντιμετώπιζαν δυσκολίες στην λειτουργία τους εν μέσω της κρίσης, πράγμα που οδήγησε στην συγχώνευση των δύο εταιριών κάτω από το brand της Ολυμπιακής Ζυθοποιίας. Πιο συγκεκριμένα, παρατηρούμε μια βελτίωση του ROCE από το 2017 (20 – 25%) αλλά αυτή η βελτίωση δεν αντανακλάται και στους ROE και ROA που έχουν μικρές ή αρνητικές τιμές. Το ίδιο ισχύει και για το Net Profit Margin της εταιρίας, το Current Ratio το 2017 είναι στο 0,47 και μειώνεται (παρατηρείται μια αύξηση του μετά την συγχώνευση και για δύο περίπου χρόνια στο 96%) και από το Inventory Turnover Ratio μπορεί να προκύψει ότι το απόθεμα της εταιρίας είναι ανεπαρκές σε περιόδους που υπάρχει ζήτηση. Επιπρόσθετα, παρουσιάζει μετά το 2015 μεγάλο ποσοστό χρέους σε σχέση με τις υπόλοιπες εταιρίες (Βαμβακά, 2015). Παρόλα αυτά από το Debt Coverage Ratio φαίνεται ότι αυτό μπορεί να καλυφθεί.

5.2 ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΓΙΑ ΤΟΝ ΚΛΑΔΟ

Ο κλάδος της ζυθοποιίας σε σχέση με άλλους εν μέσω κρίσης ήταν από αυτούς που κατάφερε να μην πληγεί αναστρέψιμα αλλά και να αναπτυχθεί. Η παραγωγή μπίρας ήταν ένα σημαντικό έσοδο στην οικονομία της χώρας μας είτε αυτή προερχόταν από τις επιχειρήσεις με τα μεγαλύτερα μερίδια στην αγορά, είτε από τα μικρότερα ζυθοποιεία, τα οποία πλήθηναν σημαντικά αλλά δεν αναλύονται περαιτέρω στην συγκεκριμένη διπλωματική εργασία. Την τελευταία διετία υπάρχει για μία ακόμη φορά δυσχερές περιβάλλον για τις περισσότερες επιχειρήσεις στην Ελλάδα, λόγω της πανδημίας Covid – 19, πόσο μάλλον στους κλάδους των τροφίμων - ποτών και της εστίασης που ήταν οι πρώτοι που δέχτηκαν τις δυσμενείς επιπτώσεις της. Αναλυτικότερα, η Αθηναϊκή Ζυθοποιία χάνει 19% των πωλήσεων της κατά το 2020 σε σχέση με την περασμένη χρονιά, η Ελληνική Ζυθοποιία Αταλάντης χάνει πωλήσεις 10

εκατομμυρίων ευρώ για το ίδιο διάστημα και καταφεύγει σε εξωτερικό οκταετή δανεισμό αξίας 17 εκατομμυρίων ευρώ. Για τη Ζυθοποιία Μακεδονίας Θράκης σημειώνεται μείωση των πωλήσεων κατά 7,2 %. Αντίστοιχη ήταν και η πορεία της Ολυμπιακής Ζυθοποιίας της οποίας ο τζίρος πέφτει κατά 31% μέσα στο 2020, αλλά διατηρείται σε ικανοποιητικό επίπεδο ο όγκος των εξαγωγών της (Γκίτση, 2020).

5.3 ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ΓΙΑ ΠΕΡΑΙΤΕΡΩ ΕΡΕΥΝΑ

Όπως προαναφέρθηκε, δεδομένου ότι οι περισσότερες οικονομικές μελέτες που είναι διαθέσιμες για τον κλάδο της ζυθοποιίας περιορίζονται στις τέσσερις μεγάλες εταιρίες που στηρίχθηκε και η συγκεκριμένη εργασία, θα ήταν σκόπιμο να διερευνηθεί και το τμήμα των μικρότερων ζυθοποιείων της χώρας μας. Περιοριστικοί παράγοντες σε αυτό είναι ο αρκετά μεγάλος αριθμός τους και η έλλειψη επαρκών οικονομικών στοιχείων. Επιπρόσθετα, ίσως η τωρινή οικονομική ύφεση που υφίσταται ο κλάδος να είναι σημαντικότερη από αυτήν του 2009 λόγω της απότομης αλλαγής σκηνικού που προκάλεσε η πανδημία. Προτείνεται, μια πιο εκτεταμένη αξιολόγηση της οικονομίας και της πορείας του κλάδου για τα επόμενα έτη.

5.4 ΕΠΙΛΟΓΟΣ

Προκύπτει τελικά πως απαντώνται τα εξής ερωτήματα:

- 1) Αν και πως επηρέασε η οικονομική κρίση τις εξεταζόμενες επιχειρήσεις του κλάδου.
- 2) Αν και πώς επηρέασε η οικονομική κρίση των τελευταίων χρόνων την ζυθοποιία στη χώρα μας. Δεδομένου ότι το μεγαλύτερο κομμάτι παραγωγής αλλά και κατανάλωσης ζύθου στην Ελλάδα προέρχεται από τις εξεταζόμενες επιχειρήσεις, αναφερόμαστε στο σύνολο του κλάδου ή στο μεγαλύτερο υποσύνολο του.
- 3) Πόσο μεγάλη επίπτωση ή πλεονέκτημα είχε αυτή στον κλάδο. Το συγκεκριμένο ερώτημα, απαντήθηκε μερικώς καθώς για πληρέστερη εικόνα είναι σημαντικό να μελετηθεί η λειτουργία και ανάπτυξη των μικρότερων παραγωγικών μονάδων της χώρας μας, που είναι αρκετές σε αριθμό.
- 4) Ποιες είναι οι πιθανές εξελίξεις στον κλάδο κατά τα επόμενα χρόνια εν όψει της πανδημίας Covid-19. Για το τελευταίο ερώτημα, έγινε χρήση των διαθέσιμων

οικονομικών στοιχείων για το έτος 2019 και της διαθέσιμης βιβλιογραφίας. Είναι σημαντική η περαιτέρω αξιολόγηση της οικονομικής εικόνας του κλάδου από το 2019 έως και την τρέχουσα χρονιά.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

ΔΙΑΔΙΚΤΥΑΚΗ

ΕΛΛΗΝΙΚΗ

- Άγνωστος συγγραφέας. (2021). *Αλκοολούχα ποτά: Πτώση τζίρου 203 εκατ. λόγω πανδημίας*. [online]. Διαθέσιμο στο <https://www.powergame.gr/ikonomia/57392/alkooloucha-pota-ptosi-tzirou-203-ekat-logo-pandimias/>. [Τελευταία ανάκτηση: 15/04/2021].
- Άγνωστος συγγραφέας. (2018). *Βιομηχανία Τροφίμων και ποτών: Στα πρόθυρα αλλαγών*. [online]. Διαθέσιμο στο <https://www.pwc.com/gr/en/publications/greek-thought-leadership/the-food%20&%20beverage-sector-in-greece.pdf>. [Τελευταία ανάκτηση: 12/08/2021].
- Βιλιάρδος, Βασίλης (2017). *Η χρεοκοπία του Μεξικού*. [online] Διαθέσιμο στο <https://analyst.gr/2017/06/07/i-xreokopia-tou-mexikou/3/>. [Τελευταία ανάκτηση: 22/09/2021].
- Γκίτση, Α. (2021). Πότε η κατανάλωση μύρας θα επιστρέψει στα προ Covid επίπεδα. [online]. Διαθέσιμο στο <https://www.capital.gr/epixeiriseis/3575776/pote-i-katanalosi-mpuras-tha-epistrepsei-sta-pro-covid-epipeda>. [Τελευταία ανάκτηση: 12/09/2021].
- Καραφόλας, Σ.Τσιώρας,Κ. Παπαδοπούλου, Μ & Φαρμούζη, Α. (2019). *Ελληνική Ζυθοποιία: η εξέλιξη και θέση του κλάδου στην Ευρωπαϊκή Ζυθοποιία στη διάρκεια της κρίσης*. [online]. Διαθέσιμο στο: https://www.researchgate.net/publication/339771112_Greek_brewery_evolution_and_position_of_the_sector_in_European_brewery_industry_during_the_crisis/stats. [Τελευταία ανάκτηση: 09/09/2021].
- Μανιφάβα, Δ. (2021). Πώς χάθηκε το ¼ της παραγωγής μύρας στην Ελλάδα. [online]. Διαθέσιμο στο <https://www.moneyreview.gr/business-and-finance/29812/pos-chathike-to-1-4-tis-katanalosis-mpyras-stin-ellada/>. [Τελευταία ανάκτηση: 02/05/2021].
- Πρασά, Σαπφώ. (2016). *Οικονομική κρίση της Αργεντινής: μια πτώση χωρίς προηγούμενο*. [online]. Διαθέσιμο στο

[https://odeth.eu/%CE%BF%CE%B9%CE%BA%CE%BF%CE%BD%CE%B
F%CE%BC%CE%B9%CE%BA%CE%AE-
%CE%BA%CF%81%CE%AF%CF%83%CE%B7-
%CF%84%CE%B7%CF%82-
%CE%B1%CF%81%CE%B3%CE%B5%CE%BD%CF%84%CE%B9%CE%
BD%CE%AE%CF%82-%CE%BC%CE%AF%CE%B1-%CF%80/.](https://odeth.eu/%CE%BF%CE%B9%CE%BA%CE%BF%CE%BD%CE%B
F%CE%BC%CE%B9%CE%BA%CE%AE-
%CE%BA%CF%81%CE%AF%CF%83%CE%B7-
%CF%84%CE%B7%CF%82-
%CE%B1%CF%81%CE%B3%CE%B5%CE%BD%CF%84%CE%B9%CE%
BD%CE%AE%CF%82-%CE%BC%CE%AF%CE%B1-%CF%80/)

[Τελευταία ανάκτηση: 3/01/2022].

ΞΕΝΟΓΛΩΣΣΗ

- Blecher, E. Liber, A. Walbeek, C. Rossouw, L. (2018). *An international analysis of the price and affordability of beer*. [online]. Διαθέσιμο στο <https://journals.plos.org/plosone/article?id=10.1371/journal.pone.0208831>. [Τελευταία ανάκτηση: 20/12/2021].
- Bloomenthal, A. (2021). *Financial Ratios*. [online]. Διαθέσιμο στο https://www.investopedia.com/terms/g/gross_profit_margin.asp. [Τελευταία ανάκτηση: 04/12/2021].
- Carlson, R. (2020). *What is financial ratio analysis?* [online]. Διαθέσιμο στο <https://www.thebalancesmb.com/what-is-financial-ratio-analysis-393186>. [Τελευταία ανάκτηση: 11/11/2020].
- Hargrave, M. (2021). *Guide to Financial Ratios*. [online]. Διαθέσιμο στο <https://www.investopedia.com/terms/r/returnonassets.asp>. [Τελευταία ανάκτηση: 03/08/2021].
- Hayes, A. (2021). *Financial ratios*. [online]. Διαθέσιμο στο <https://www.investopedia.com/terms/r/roce.asp>. [Τελευταία ανάκτηση: 12/08/2021].
- Hayes, A. (2021). *Financial ratios*. [online]. Διαθέσιμο στο <https://www.investopedia.com/terms/a/assetturnover.asp>. [Τελευταία ανάκτηση: 04/07/2021].
- Hayes, A. (2021). *Financial ratios*. [online]. Διαθέσιμο στο <https://www.investopedia.com/terms/d/debtratio.asp>. [Τελευταία ανάκτηση: 20/09/2021].

- Hayes, A. (2021). *Financial ratios*. [online]. Διαθέσιμο στο <https://www.investopedia.com/terms/b/bvps.asp>. [Τελευταία ανάκτηση: 10/02/2021].
- IRI, (2014). *Η μπίρα αντιστέκεται στην πτώση της αγοράς*. [online]. Διαθέσιμο στο <https://www.iriworldwide.com/IRI/media/Library/Publications/white-paper-beer-2014.pdf>. [Τελευταία ανάκτηση: 10/12/2021]
- Johnston, Matthew. (2021). *Understanding the downfall of Greece's economy*. [online]. Διαθέσιμο στο <https://www.investopedia.com/articles/investing/070115/understanding-downfall-greeces-economy.asp>. [Τελευταία ανάκτηση: 27/12/2021].
- Kenton, W. (2021). *Guide to Financial Ratios*. [online]. Διαθέσιμο στο <https://www.investopedia.com/terms/c/cash-ratio.asp>. [Τελευταία ανάκτηση: 02/09/2021].
- Murphy, C. (2021). *Guide to Financial Ratios*. [online]. Διαθέσιμο στο https://www.investopedia.com/terms/n/net_margin.asp. [Τελευταία ανάκτηση: 05/08/2021].
- Murphy, C. (2021). *Guide to Financial Ratios*. [online]. Διαθέσιμο στο <https://www.investopedia.com/terms/r/receivableturnoverratio.asp>. [Τελευταία ανάκτηση: 07/04/2022].
- Obaidullah, J. (2019). *Advantages & Limitations of Ratio Analysis*. [online]. Διαθέσιμο στο <https://xplains.com/425487/advantages-limitations>. [Τελευταία ανάκτηση: 03/09/2021].
- Pells, Richard. (1998). *Great Depression*. [online] Διαθέσιμο στο <https://www.britannica.com/event/Great-Depression>. [Τελευταία ανάκτηση: 11/10/2021]
- Pisani, N. (2021). *The future of global beer industry: What is brewing beyond the Covid-19 Pandemic?* [online]. Διαθέσιμο στο <https://www.imd.org/research-knowledge/case-studies/case-studies/the-future-of-the-global-beer-industry/>. [Τελευταία ανάκτηση: 20/10/2021].
- Radcliffe, B. (2021). *Beeronomics: Factors affecting your pint*. [online]. Διαθέσιμο στο <https://www.investopedia.com/articles/economics/09/beeronomics.asp>. [Τελευταία ανάκτηση: 03/08/2021].

- Ross, Sean.(2021). *3 Financial crises in the 21st century*. [online]. Διαθέσιμο στο <https://www.investopedia.com/articles/investing/011116/3-financial-crises-21st-century.asp>. [Τελευταία ανάκτηση: 6/01/22].
- Segal, Troy.(2021). *What caused Black Monday: The stock market crash of 1987*. [online] Διαθέσιμο στο <https://www.investopedia.com/ask/answers/042115/what-caused-black-monday-stock-market-crash-1987.asp>. [Τελευταία ανάκτηση: 13/11/2021].
- Seth, S. (2021). *Guide to Financial Ratios*. [online]. Διαθέσιμο στο <https://www.investopedia.com/terms/q/quickratio.asp>. [Τελευταία ανάκτηση: 12/09/2021].
- Stawk, M.(2019). *A Concise history of America 's brewing industry*. [online]. Διαθέσιμο στο <https://eh.net/encyclopedia/a-concise-history-of-americas-brewing-industry/>. [Τελευταία ανάκτηση: 12/09/2021].
- Steverman, Ben.(2007). *Το μάθημα από το κραχ του 87*. [online] Διαθέσιμο στο <https://www.capital.gr/businessweek-online/376506/to-mathima-apo-to-krax-tou-87>. [Τελευταία ανάκτηση: 10/01/2022].
- Syed,S.(2012). *Beer in Asia: the drink of economic growth*. [online]. Διαθέσιμο στο <https://www.bbc.com/news/magazine-19488060>. [Τελευταία ανάκτηση: 12/08/2021].
- Thompson, D. (2018). *Craft Beer is the strangest, happiest economic story in America*. [online]. Διαθέσιμο στο <https://www.theatlantic.com/business/archive/2018/01/craft-beer-industry/550850/>. [Τελευταία ανάκτηση: 10/01/2022].
- Fernando, J. (2021). *How to value a company*. [online]. Διαθέσιμο στο <https://www.investopedia.com/terms/c/currentratio.asp>. [Τελευταία ανάκτηση: 11/10/2021].
- Fernando, J. (2021). *How to value a company*. [online]. Διαθέσιμο στο <https://www.investopedia.com/terms/i/inventoryturnover.asp>. [Τελευταία ανάκτηση: 11/10/2021].
- Fernando, J. (2021). *How to value a company*. [online]. Διαθέσιμο στο <https://www.investopedia.com/terms/e/eps.asp>. [Τελευταία ανάκτηση: 13/10/2021].

- Fernando, J. (2021). *How to value a company*. [online]. Διαθέσιμο στο <https://www.investopedia.com/terms/r/returnonequity.asp>. [Τελευταία ανάκτηση: 02/06/2021].
- Young, T. (1999). *Beer*. [online]. Διαθέσιμο στο <https://www.britannica.com/topic/beer>. [Τελευταία ανάκτηση: 01/11/2021].

ΔΙΑΤΡΙΒΕΣ – ΜΕΛΕΤΕΣ

ΞΕΝΟΓΛΩΣΣΕΣ

- Gehrsitz, M. Saffer, H. Grossman, M. (2020). The effect of changes in alcohol tax differentials on alcohol consumption. Research paper. University of Strathclyde.
- Haseman, E & Spors, A. (2004). Which of the Europe's beer markets offers the highest unrealized market potential? Master's thesis. University of Western Sydney.
- Ocal, M. Oral, E. Erdis, E. Vural, G. (2005). Industry financial ratios – application of factor analysis in Turkish construction industry. Research paper. Mustafa Kemal University.
- Rodrigues, L & Rodrigues, L. (2017). Economic financial performance of the Brazilian sugarcane energy industry: An empirical evaluation using financial ratio, cluster and discriminant analysis. Research paper. University of Sao Paulo.

ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ

- Αγγελοπούλου, Ι & Κουλίδου, Μ. (2017). Η επίδραση της κρίσης στην οικονομική κατάσταση των επιχειρήσεων στον κλάδο τροφίμων & ποτών. Πτυχιακή εργασία. Πανεπιστήμιο Πειραιά.
- Αθανασιάδης, Α. & Σταυράκη, Σ. (2021). Βιομηχανία Τροφίμων & Ποτών Facts & Figures 2020. Ερευνητική μελέτη. Ίδρυμα Οικονομικών & Βιομηχανικών Ερευνών.
- Βαμβακά, Ι. (2015). Ο κλάδος της ζυθοποιίας στην Ελλάδα πριν και κατά τη διάρκεια της οικονομικής κρίσης. Η διαμόρφωση του ανταγωνισμού στην

συγκεκριμένη αγορά και οι στρατηγικές που ακολουθούνται προκειμένου να ξεπεραστούν οι συνέπειες της κρίσης. Μεταπτυχιακή εργασία. Ελληνικό Ανοικτό Πανεπιστήμιο.

- Γιαννακοπούλου, Ε. (2018). Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων της εταιρίας Ελληνική Ζυθοποιία Αταλάντης. Πτυχιακή εργασία. Ανώτατο Εκπαιδευτικό Ίδρυμα Πειραιά Τεχνολογικού Τομέα.
- Δουλγκέρης, Χ. (2019). Η επίδραση της οικονομικής κρίσης στον κλάδο των τροφίμων. Πτυχιακή εργασία. Ανοικτό Ελληνικό Πανεπιστήμιο.
- Ζέλκας, Δ. (2016). Εφαρμογή και αξιολόγηση μοντέλων πρόβλεψης βιωσιμότητας σε εταιρίες δομικής οικονομίας. Μεταπτυχιακή εργασία. Αριστοτέλειο Πανεπιστήμιο Θεσσαλονίκης.
- Θωμαΐδου, Φ.(2013). Βιομηχανία Τροφίμων & Ποτών. Ερευνητική Μελέτη. Ίδρυμα Οικονομικών & Βιομηχανικών Ερευνών.
- Κατσιαδράμης, Ν. (2016). Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων της Αθηναϊκής Ζυθοποιίας Α.Ε. Πτυχιακή εργασία. Πανεπιστήμιο Πειραιά.
- Πανόπουλος, Δ. (2018). Η διοίκηση της αλυσίδας εφοδιασμού στη βιομηχανία αλκοολούχων ποτών. Μεταπτυχιακή εργασία. Πανεπιστήμιο Πειραιά.
- Παύλου, Γ & Μανιάτης, Γ. (2020). Ο κλάδος των αλκοολούχων ποτών στην Ελλάδα. Ερευνητική Μελέτη. Ίδρυμα Οικονομικών & Βιομηχανικών Ερευνών.
- Πετρόπουλος, Φ. (2018). Χρηματοοικονομική ανάλυση εταιρειών που δραστηριοποιούνται στον κλάδο της ζυθοποιίας στην Ελλάδα: Αποτίμηση & ανάλυση οικονομικών καταστάσεων Αθηναϊκής Ζυθοποιίας Α.Ε & Ολυμπιακής Ζυθοποιίας Α.Ε. Μεταπτυχιακή εργασία. Ελληνικό Ανοικτό Πανεπιστήμιο.
- Σταυροπούλου, Γ. (2016). Οι χρηματοοικονομικοί δείκτες ως εργαλείο ανάλυσης του πιστωτικού κινδύνου. Μεταπτυχιακή εργασία. Πανεπιστήμιο Πειραιά.
- Τζαμτζή, Μ. (2016). Φυσικοχημικές & μικροβιολογικές αναλύσεις σε όλα τα στάδια παραγωγής ζύθου. Πτυχιακή εργασία. Πανεπιστήμιο Πατρών.

E - BOOK

- Αποστόλου, Α. 2015. Βασικοί αριθμοδείκτες και τρόπος υπολογισμού τους.[e-book]. Αθήνα: Σύνδεσμος Ελληνικών Ακαδημαϊκών Βιβλιοθηκών. κεφ 14. Διαθέσιμο στο <http://hdl.handle.net/11419/3758>. [Ανάκτηση: 12/07/2021].
- Capitello, R. Maehle, N. 2020. Case studies in the beer sector. [e-book]. Sawston: Woodhead Publishing. Chapter 1. Διαθέσιμο στο <https://www.sciencedirect.com/book/9780128177341/case-studies-in-the-beer-sector#book-description>. [Ανάκτηση: 10/09/2021].