



**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

**Χρηματοοικονομική Ανάλυση του κλάδου της Γαλακτοβιομηχανίας
στην Ελλάδα προ και μετά οικονομικής κρίσεως (2006-2021)
και ο ρόλος της πανδημίας του Covid-19**

Ελένη Αναστασία Ι. Πορλού

Επιβλέπων καθηγητής:

Γεώργιος Γεωργακόπουλος, Αναπληρωτής Καθηγητής ΓΠΑ

ΑΘΗΝΑ, 2023

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

Μεταπτυχιακή Διπλωματική Εργασία

Χρηματοοικονομική Ανάλυση του κλάδου της Γαλακτοβιομηχανίας
στην Ελλάδα προ και μετά οικονομικής κρίσεως (2006-2021)
και ο ρόλος της πανδημίας του Covid-19

Financial Analysis of the Dairy Industry in Greece before and after the financial
crisis (2006-2021) and the role of the Covid-19 pandemic

Ελένη Αναστασία Ι. Πορλού

Εξεταστική Επιτροπή:

Γιώργος Γεωργακόπουλος, Αναπληρωτής Καθηγητής ΓΠΑ

Αντώνης Ρεζίτης, Καθηγητής ΓΠΑ

Κωσταντίνος Τσιμπούκας, Καθηγητής ΓΠΑ

Χρηματοοικονομική Ανάλυση του κλάδου των Σουπερμάρκετ στην Ελλάδα προ και μετά οικονομικής κρίσεως (2006-2021) και ο ρόλος της πανδημίας του Covid-19

ΔΠΜΣ Οργάνωση και Διοίκηση Επιχειρήσεων Τροφίμων Και Γεωργίας
Τμήμα Αγροτικής Οικονομίας και Ανάπτυξης
Τμήμα Επιστήμης Τροφίμων και Διατροφής του Ανθρώπου

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η παρούσα διπλωματική εργασία αναλύει τη χρηματοοικονομική εξέλιξη των κορυφαίων ελληνικών γαλακτοβιομηχανιών από το 2006 έως το 2021, εστιάζοντας στην περίοδο της διεθνούς οικονομικής κρίσης και της πανδημίας. Η μελέτη αξιολογεί την πορεία του κλάδου εν μέσω αντιξοοτήτων χρησιμοποιώντας ανάλυση οικονομικών καταστάσεων. Η ανάλυση πραγματοποιήθηκε ανά περιόδους με την χρήση αριθμοδεικτών, αφού έγινε πρώτα μια θεωρητική αναφορά σε κάθε κατηγορία αριθμοδεικτών. Τα αποτελέσματα που εξήχθησαν αποκάλυψαν την ανθεκτικότητα του κλάδου απέναντι στις οικονομικές προκλήσεις. Η οικονομική κρίση ώθησε τις επιχειρήσεις να προσαρμοστούν στην δυναμική της αγοράς, με αποτέλεσμα να θέσουν τις βάσεις για μια σταδιακή ανάκαμψη και να ανταπεξέλθουν μετέπειτα στις νέες προκλήσεις της πανδημίας.

Επιστημονική περιοχή: *Οικονομικά – Χρηματοοικονομικά*

Λέξεις κλειδιά: *Χρηματοοικονομική Ανάλυση, Γαλακτοβιομηχανίες, Ελλάδα, Αριθμοδείκτες, Οικονομική Κρίση, Covid-19*

Financial Analysis of the Dairy Industry in Greece before and after the financial crisis (2006-2021) and the role of the Covid-19 pandemic

MBA Food & Agribusiness
Department of Agricultural Economy and Development
Department of Food Science and Human Nutrition

ABSTRACT

This master thesis reviews the financial development of the leading Greek dairy companies from 2006 to 2021, focusing on the period of the international economic crisis and the pandemic. The study evaluates the course of the industry in the midst of difficulties using analysis of financial statements. The analysis was conducted periodically using financial ratios, after making a theoretical reference to each financial ratio category. The results that were extracted revealed the industry's resilience to economic challenges. The economic crisis has prompted companies to adapt to market dynamics, thereby laying the groundwork for a gradual recovery and subsequently meeting the new challenges of the pandemic.

Scientific area: *Economics – Finance*

Keywords: *Financial Analysis, Dairy Industry, Greece, Financial Ratios, Economic Crisis, Covid-19*

ΔΗΛΩΣΗ ΕΡΓΟΥ

Η κάτωθι υπογεγραμμένη φοιτήτρια, Ελένη Αναστασία Πορλού, δηλώνω ρητά ότι η παρούσα Μεταπτυχιακή Εργασία με τίτλο «Χρηματοοικονομική Ανάλυση του κλάδου των Σουπερμάρκετ στην Ελλάδα προ και μετά οικονομικής κρίσεως (2006-2021) και ο ρόλος της πανδημίας του Covid-19», καθώς και τα ηλεκτρονικά αρχεία και πηγαίοι κώδικες που αναπτυχθήκαν 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. Γιώργου 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 οποιοδήποτε 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 εκπόνησης 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 μονό.

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

ΕΛΕΝΗ ΑΝΑΣΤΑΣΙΑ ΠΟΡΛΟΥ

30 ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΥ 2023

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

1	ΕΙΣΑΓΩΓΗ	1
2	ΠΑΓΚΟΣΜΙΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΡΙΣΕΙΣ	2
2.1	ΜΕΓΑΛΗ ΥΦΕΣΗ (1929)	2
2.2	ΠΕΤΡΕΛΑΙΚΗ ΚΡΙΣΗ (1973)	2
2.3	ΑΣΙΑΤΙΚΗ ΚΡΙΣΗ (1997).....	3
2.4	ΚΡΙΣΗ ΤΗΣ ΑΡΓΕΝΤΙΝΗΣ (2001).....	4
2.5	ΔΙΕΘΝΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗ ΚΡΙΣΗ (2007)	5
3	ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ (2006-2021)	6
3.1	ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ ΠΡΟ ΚΑΙ ΜΕΤΑ ΚΡΙΣΕΩΣ	6
3.2	ΕΠΙΔΡΑΣΗ COVID-19 ΣΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ.....	9
4	ΚΛΑΔΟΣ ΤΗΣ ΓΑΛΑΚΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑΣ	12
4.1	ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ.....	12
4.2	ΑΓΟΡΑ ΓΑΛΑΚΤΟΚΟΜΙΚΩΝ ΠΡΟΙΟΝΤΩΝ	13
4.2.1	Μέγεθος Αγοράς Γάλακτος	13
4.2.2	Μέγεθος Αγοράς Γιαουρτιού.....	14
4.3	ΠΑΡΑΓΩΓΙΚΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΓΑΛΑΚΤΟΚΟΜΙΚΩΝ ΠΡΟΙΟΝΤΩΝ ...	16
5	ΘΕΩΡΗΤΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ 21	
5.1	ΕΝΝΟΙΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ.....	21
5.2	ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ.....	21
5.2.1	Κατάσταση Οικονομικής Θέσης	22
5.2.2	Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης	22
5.2.3	Κατάσταση Ταμειακών Ροών.....	22
5.2.4	Κατάσταση Μεταβολών Ιδίων Κεφαλαίων.....	23
5.3	ΕΙΔΗ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ.....	23
5.3.1	Εσωτερική Ανάλυση	23
5.3.2	Εξωτερική Ανάλυση.....	23
5.4	ΜΕΘΟΔΟΙ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ.....	23
5.4.1	Οριζόντια Ανάλυση	24
5.4.2	Κάθετη Ανάλυση	24
5.4.3	Ανάλυση Αριθμοδεικτών	24

6	ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΤΗΣ ΓΑΛΑΚΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑΣ	35
6.1	ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΠΡΙΝ ΤΗΝ ΚΡΙΣΗ (2006-2009)	35
6.1.1	Δείκτες Ρευστότητας	35
6.1.2	Δείκτες Δραστηριότητας	37
6.1.3	Δείκτες Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης.....	40
6.1.4	Δείκτες Κερδοφορίας	41
6.2	ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΚΡΙΣΗ (2010-2017).....	46
6.2.1	Δείκτες Ρευστότητας	46
6.2.2	Δείκτες Δραστηριότητας	48
6.2.3	Δείκτες Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης.....	50
6.2.4	Δείκτες Κερδοφορίας	52
6.3	ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΜΕΤΑ ΤΗΝ ΚΡΙΣΗ (2018-2019)	56
6.3.1	Δείκτες Ρευστότητας	56
6.3.2	Δείκτες Δραστηριότητας	57
6.3.3	Δείκτες Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης.....	60
6.3.4	Δείκτες Κερδοφορίας	61
6.4	ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ ΤΗΣ ΠΑΝΔΗΜΙΑΣ (2020-2021)	65
6.4.1	Δείκτες Ρευστότητας	65
6.4.2	Δείκτες Δραστηριότητας	67
6.4.3	Δείκτες Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης.....	70
6.4.4	Δείκτες Κερδοφορίας	71
6.5	ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΜΕΛΕΤΗΣ (2006-2021)	75
6.5.1	Δείκτες Ρευστότητας	75
6.5.2	Δείκτες Δραστηριότητας	76
6.5.3	Δείκτες Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης.....	77
6.5.4	Δείκτες Κερδοφορίας	78
7	ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	80
8	ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	82

ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΠΙΝΑΚΩΝ

Πίνακας 3.1	Μεταβολή του ΑΕΠ το 2020 (εκ. ευρώ).....	10
Πίνακας 4.1	Ανάλυση της εγχώριας αγοράς γάλακτος κατά κατηγορία (2014-2020).....	13
Πίνακας 4.2	Μερίδια αγοράς στο φρέσκο (λευκό) παστεριωμένο γάλα (2020).....	14
Πίνακας 4.3	Εγχώρια αγορά γιαουρτιού (2006-2020).....	15
Πίνακας 4.4	Μερίδια αγοράς στο γιαούρτι (2020).....	15
Πίνακας 4.5	Συνοπτική παρουσίαση παραγωγικών επιχειρήσεων του κλάδου.....	16
Πίνακας 6.1	Συντομογραφίες γαλακτοβιομηχανιών.....	35
Πίνακας 6.2	Δείκτης γενικής ρευστότητας για την περίοδο 2006-2009.....	36
Πίνακας 6.3	Δείκτης ταμειακής ρευστότητας για την περίοδο 2006-2009.....	37
Πίνακας 6.4	Δείκτης ημέρες απαιτήσεων για την περίοδο 2006-2009.....	38
Πίνακας 6.5	Δείκτης ημέρες αποθεμάτων για την περίοδο 2006-2009	39
Πίνακας 6.6	Δείκτης ημέρες πίστωσης για την περίοδο 2006-2009	40
Πίνακας 6.7	Δείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια για την περίοδο 2006-2009	41
Πίνακας 6.8	Δείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους για την περίοδο 2006-2009	42
Πίνακας 6.9	Δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους για την περίοδο 2006-2009.....	43
Πίνακας 6.10	Δείκτης απόδοσης ιδίων κεφαλαίων για την περίοδο 2006-2009.....	44
Πίνακας 6.11	Δείκτης απόδοσης απασχολούμενων κεφαλαίων για την περίοδο 2006-2009...	45
Πίνακας 6.12	Δείκτης γενικής ρευστότητας για την περίοδο 2010-2017.....	46
Πίνακας 6.13	Δείκτης ταμειακής ρευστότητας για την περίοδο 2010-2017.....	47
Πίνακας 6.14	Δείκτης ημέρες απαιτήσεων για την περίοδο 2010-2017.....	48
Πίνακας 6.15	Δείκτης ημέρες αποθεμάτων για την περίοδο 2010-2017.....	49
Πίνακας 6.16	Δείκτης ημέρες πίστωσης για την περίοδο 2010-2017.....	50
Πίνακας 6.17	Δείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια για την περίοδο 2010-2017.....	51
Πίνακας 6.18	Δείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους για την περίοδο 2010-2017.....	52
Πίνακας 6.19	Δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους για την περίοδο 2010-2017.....	53
Πίνακας 6.20	Δείκτης απόδοσης ιδίων κεφαλαίων για την περίοδο 2010-2017.....	54
Πίνακας 6.21	Δείκτης απόδοσης απασχολούμενων κεφαλαίων για την περίοδο 2010-2017...	55
Πίνακας 6.22	Δείκτης γενικής ρευστότητας για την περίοδο 2018-2019.....	56
Πίνακας 6.23	Δείκτης ταμειακής ρευστότητας για την περίοδο 2018-2019.....	57

Πίνακας 6.24	Δείκτης ημέρες απαιτήσεων για την περίοδο 2018-2019.....	58
Πίνακας 6.25	Δείκτης ημέρες αποθεμάτων για την περίοδο 2018-2019.....	59
Πίνακας 6.26	Δείκτης ημέρες πίστωσης για την περίοδο 2018-2019.....	60
Πίνακας 6.27	Δείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια για την περίοδο 2018-2019.....	61
Πίνακας 6.28	Δείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους για την περίοδο 2018-2019.....	62
Πίνακας 6.29	Δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους για την περίοδο 2018-2019.....	63
Πίνακας 6.30	Δείκτης απόδοσης ιδίων κεφαλαίων για την περίοδο 2018-2019.....	63
Πίνακας 6.31	Δείκτης απόδοσης απασχολούμενων κεφαλαίων για την περίοδο 2018-2019...	64
Πίνακας 6.32	Δείκτης γενικής ρευστότητας για την περίοδο 2020-2021.....	65
Πίνακας 6.33	Δείκτης ταμειακής ρευστότητας για την περίοδο 2020-2021.....	66
Πίνακας 6.34	Δείκτης ημέρες απαιτήσεων για την περίοδο 2020-2021.....	67
Πίνακας 6.35	Δείκτης ημέρες αποθεμάτων για την περίοδο 2020-2021.....	68
Πίνακας 6.36	Δείκτης ημέρες πίστωσης για την περίοδο 2020-2021.....	69
Πίνακας 6.37	Δείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια για την περίοδο 2020-2021.....	70
Πίνακας 6.38	Δείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους για την περίοδο 2020-2021.....	71
Πίνακας 6.39	Δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους για την περίοδο 2020-2021.....	72
Πίνακας 6.40	Δείκτης απόδοσης ιδίων κεφαλαίων για την περίοδο 2020-2021.....	73
Πίνακας 6.41	Δείκτης απόδοσης απασχολούμενων κεφαλαίων για την περίοδο 2020-2021...	74

ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ

Διάγραμμα 3.1 Ελλάδα: Πραγματικός ρυθμός ανάπτυξης	6
Διάγραμμα 3.2 Ελλάδα: Ποσοστό πληθωρισμού	7
Διάγραμμα 3.3 Λόγος κρατικού χρέους προς ΑΕΠ, 2001-2018.....	8
Διάγραμμα 3.4 Ελλάδα: ΑΕΠ ανά τρίμηνο σε τρέχουσες τιμές (εκ. ευρώ).....	10
Διάγραμμα 3.5 Ποσοστό ανεργίας στην Ελλάδα και στην ΕΕ (2015-2021).....	11
Διάγραμμα 6.1 Δείκτης γενικής ρευστότητας για την περίοδο 2006-2009.....	36
Διάγραμμα 6.2 Δείκτης ταμειακής ρευστότητας για την περίοδο 2006-2009.....	37
Διάγραμμα 6.3 Δείκτης ημέρες απαιτήσεων για την περίοδο 2006-2009.....	38
Διάγραμμα 6.4 Δείκτης ημέρες αποθεμάτων για την περίοδο 2006-2009	39
Διάγραμμα 6.5 Δείκτης ημέρες πίστωσης για την περίοδο 2006-2009	40
Διάγραμμα 6.6 Δείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια για την περίοδο 2006-2009	41
Διάγραμμα 6.7 Δείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους για την περίοδο 2006-2009	42
Διάγραμμα 6.8 Δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους για την περίοδο 2006-2009.....	43
Διάγραμμα 6.9 Δείκτης απόδοσης ιδίων κεφαλαίων για την περίοδο 2006-2009.....	44
Διάγραμμα 6.10 Δείκτης απόδοσης απασχολούμενων κεφαλαίων για την περίοδο 2006-2009.....	45
Διάγραμμα 6.11 Δείκτης γενικής ρευστότητας για την περίοδο 2010-2017.....	46
Διάγραμμα 6.12 Δείκτης ταμειακής ρευστότητας για την περίοδο 2010-2017.....	47
Διάγραμμα 6.13 Δείκτης ημέρες απαιτήσεων για την περίοδο 2010-2017.....	48
Διάγραμμα 6.14 Δείκτης ημέρες αποθεμάτων για την περίοδο 2010-2017.....	49
Διάγραμμα 6.15 Δείκτης ημέρες πίστωσης για την περίοδο 2010-2017.....	50
Διάγραμμα 6.16 Δείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια για την περίοδο 2010-2017.....	51
Διάγραμμα 6.17 Δείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους για την περίοδο 2010-2017.....	52
Διάγραμμα 6.18 Δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους για την περίοδο 2010-2017.....	53
Διάγραμμα 6.19 Δείκτης απόδοσης ιδίων κεφαλαίων για την περίοδο 2010-2017.....	54
Διάγραμμα 6.20 Δείκτης απόδοσης απασχολούμενων κεφαλαίων για την περίοδο 2010-2017.....	55
Διάγραμμα 6.21 Δείκτης γενικής ρευστότητας για την περίοδο 2018-2019.....	56
Διάγραμμα 6.22 Δείκτης ταμειακής ρευστότητας για την περίοδο 2018-2019.....	57

Διάγραμμα 6.23 Δείκτης ημέρες απαιτήσεων για την περίοδο 2018-2019.....	58
Διάγραμμα 6.24 Δείκτης ημέρες αποθεμάτων για την περίοδο 2018-2019.....	59
Διάγραμμα 6.25 Δείκτης ημέρες πίστωσης για την περίοδο 2018-2019.....	60
Διάγραμμα 6.26 Δείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια για την περίοδο 2018-2019.....	61
Διάγραμμα 6.27 Δείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους για την περίοδο 2018-2019.....	62
Διάγραμμα 6.28 Δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους για την περίοδο 2018-2019.....	63
Διάγραμμα 6.29 Δείκτης απόδοσης ιδίων κεφαλαίων για την περίοδο 2018-2019.....	64
Διάγραμμα 6.30 Δείκτης απόδοσης απασχολούμενων κεφαλαίων για την περίοδο 2018-2019.....	65
Διάγραμμα 6.31 Δείκτης γενικής ρευστότητας για την περίοδο 2020-2021.....	66
Διάγραμμα 6.32 Δείκτης ταμειακής ρευστότητας για την περίοδο 2020-2021.....	67
Διάγραμμα 6.33 Δείκτης ημέρες απαιτήσεων για την περίοδο 2020-2021.....	68
Διάγραμμα 6.34 Δείκτης ημέρες αποθεμάτων για την περίοδο 2020-2021.....	69
Διάγραμμα 6.35 Δείκτης ημέρες πίστωσης για την περίοδο 2020-2021.....	70
Διάγραμμα 6.36 Δείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια για την περίοδο 2020-2021.....	71
Διάγραμμα 6.37 Δείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους για την περίοδο 2020-2021.....	72
Διάγραμμα 6.38 Δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους για την περίοδο 2020-2021.....	73
Διάγραμμα 6.39 Δείκτης απόδοσης ιδίων κεφαλαίων για την περίοδο 2020-2021.....	74
Διάγραμμα 6.40 Δείκτης απόδοσης απασχολούμενων κεφαλαίων για την περίοδο 2020-2021.....	75
Διάγραμμα 6.41 Δείκτες ρευστότητας για την περίοδο 2006-2021.....	76
Διάγραμμα 6.42 Δείκτες δραστηριότητας για την περίοδο 2006-2021.....	77
Διάγραμμα 6.43 Δείκτες χρηματοοικονομικής μόχλευσης για την περίοδο 2006-2021.....	77
Διάγραμμα 6.44 Δείκτες περιθωρίου για την περίοδο 2006-2021.....	78
Διάγραμμα 6.45 Δείκτες απόδοσης για την περίοδο 2006-2021.....	79

1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η παρούσα διπλωματική εργασία εξετάζει την χρηματοοικονομική εξέλιξη των κορυφαίων ελληνικών γαλακτοβιομηχανιών από το 2006 έως το 2021, δηλαδή εστιάζει στην περίοδο της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης του 2007 και μετέπειτα στην περίοδο της υγειονομικής κρίσης που προκάλεσε η πανδημία του Covid-19. Οι οικονομικές και κοινωνικές προκλήσεις των δύο κρίσεων είχαν ως αποτέλεσμα ορισμένες επιχειρήσεις να κηρύξουν πτώχευση, ενώ ορισμένες επιχειρήσεις να συνεχίσουν την δραστηριότητα τους και αναδειχθούν ισχυρότερες μέσα από τις κρίσεις.

Σκοπός της μελέτης είναι η αξιολόγηση του βαθμού επίδρασης της χρηματοπιστωτικής και υγειονομικής κρίσης στις συγκεκριμένες γαλακτοβιομηχανίες, καθώς και στον ευρύτερο κλάδο, μέσω της ανάλυσης των οικονομικών καταστάσεων. Η ανάλυση οικονομικών καταστάσεων παρέχει χρήσιμη πληροφόρηση για την οικονομική κατάσταση και κερδοφορία των επιχειρήσεων, διευκολύνοντας έτσι την λήψη αποφάσεων για ένα ευρύ φάσμα ενδιαφερόμενων μερών (Σουμπενιώτης & Ταμπακούδης, 2018). Συγκεκριμένα, η ανάλυση γίνεται με χρήση αριθμοδεικτών και χωρίζεται σε τέσσερις περιόδους: η περίοδος πριν την κρίση (2006-2009), η περίοδος κατά την κρίση (2010-2017), η περίοδος μετά την κρίση (2018-2019) και η περίοδος της πανδημίας (2020-2021). Οι αριθμοδείκτες, οι οποίοι εξετάζουν τη ρευστότητα, τη δραστηριότητα, τη χρηματοοικονομική μόχλευση και την κερδοφορία, εφαρμόζονται συχνά για την διαχρονική αξιολόγηση των οικονομικών καταστάσεων εταιριών, άλλα και του κλάδου στον οποίο ανήκουν οι εκάστοτε εταιρείες.

Στην αρχή της εργασίας, γίνεται αναφορά σε σημαντικές παγκόσμιες οικονομικές κρίσεις, προκειμένου να ακολουθήσει στον τρίτο κεφάλαιο η παρουσίαση της ελληνικής οικονομίας κατά την περίοδο της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης του 2007 και της πανδημίας του Covid-19. Στο τέταρτο κεφάλαιο αναλύεται ο κλάδος της γαλακτοβιομηχανίας, όπου γίνεται παρουσίαση της αγοράς και των κυριότερων παραγωγικών επιχειρήσεων γαλακτοκομικών προϊόντων. Στην συνέχεια, στο πέμπτο κεφάλαιο γίνεται μια θεωρητική αναφορά στην χρηματοοικονομική ανάλυση, δίνοντας έμφαση στους αριθμοδείκτες. Στο έκτο κεφάλαιο πραγματοποιείται η χρηματοοικονομική ανάλυση των μελετώμενων εταιριών και στο τελευταίο κεφάλαιο παρατίθενται τα συνολικά συμπεράσματα για την πορεία των εταιριών και του κλάδου της γαλακτοβιομηχανίας.

2 ΠΑΓΚΟΣΜΙΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΡΙΣΕΙΣ

2.1 ΜΕΓΑΛΗ ΥΦΕΣΗ (1929)

Η Μεγάλη Ύφεση (The Great Depression), η οποία ξεκίνησε στις Ηνωμένες Πολιτείες το 1929 και επεκτάθηκε παγκοσμίως, ήταν η μεγαλύτερη και σοβαρότερη οικονομική ύφεση στη σύγχρονη ιστορία. Χαρακτηρίστηκε από απότομες μειώσεις της βιομηχανικής παραγωγής, αποπληθωρισμό, μαζική ανεργία, τραπεζικούς πανικούς και αυξημένα ποσοστά φτώχειας και αστέγων. Η ύφεση προκάλεσε σημαντικές αλλαγές στους οικονομικούς θεσμούς, τη μακροοικονομική πολιτική και την οικονομική θεωρία (Romer & Pells, 2023).

Αν και η κρίση προκλήθηκε από τις Ηνωμένες Πολιτείες, προκάλεσε καταστροφικές μειώσεις στην παραγωγή, ανεργία και αποπληθωρισμό σχεδόν σε όλες τις χώρες. Ωστόσο, ο χρόνος και η σοβαρότητα της ύφεσης διέφεραν ευρέως μεταξύ των χωρών. Στις Ηνωμένες Πολιτείες και στην Ευρώπη η ύφεση ήταν ιδιαίτερα παρατεταμένη, σε αντίθεση με την Ιαπωνία και το μεγαλύτερο μέρος της Λατινικής Αμερικής, όπου ήταν πιο ήπια (Wheeler, 1998).

Ο συνδυασμός συγκεκριμένων γεγονότων που συνέβησαν στις αρχές του 20^{ου} αιώνα οδήγησαν στην Μεγάλη Ύφεση. Το Κράχ του χρηματιστηρίου του 1929, το οποίο κατέστρεψε την εμπιστοσύνη των επενδυτών, οι χρεοκοπίες τραπεζών, ο κανόνας του χρυσού, ο νόμος περί δασμών και οι νομισματικές πολιτικές, αποτελούν πέντε σημαντικούς παράγοντες, που οδήγησαν σε μείωση των επενδύσεων, των καταναλωτικών δαπανών και του διεθνούς εμπορίου (Federal Reserve Bank of Richmond, 2013).

Οι οικονομίες των περισσότερων χωρών είχαν αρχίσει να ανακάμπτουν μέχρι το 1933 με την εφαρμογή νέων πολιτικών. Παραδείγματα τέτοιων πολιτικών είναι η εγκατάλειψη του κανόνα του χρυσού, η υποτίμηση του νομίσματος, η δημοσιονομική ανάπτυξη και οι αυξανόμενες στρατιωτικές δαπάνες. Όμως, η Μεγάλη Ύφεση τελείωσε στις αρχές της δεκαετίας του 1940, περίπου την ίδια περίοδο που οι Ηνωμένες Πολιτείες εισήλθαν στον Β΄ Παγκόσμιο Πόλεμο (Romer & Pells, 2023).

2.2 ΠΕΤΡΕΛΑΙΚΗ ΚΡΙΣΗ (1973)

Οι δύο Πετρελαϊκές Κρίσεις της δεκαετίας του 1970, οι οποίες πυροδοτήθηκαν από σημαντικά γεγονότα στη Μέση Ανατολή και τη βιομηχανία πετρελαίου, είχαν άμεσες επιπτώσεις στην παγκόσμια οικονομία. Ωστόσο, η πρώτη του 1973 χρησιμοποιείται συνήθως ως σημείο αναφοράς (Venn, 2013).

Τον Οκτώβριο του 1973, τα μέλη του Οργανισμού Πετρελαιοεξαγωγικών Χωρών (ΟΠΕΚ) αποφάσισαν να τετραπλασιάσουν τις τιμές του πετρελαίου σε τρεις μήνες, ενώ κήρυξαν επίσης επιλεκτικό μποϊκοτάζ στις προμήθειες πετρελαίου στις Ηνωμένες Πολιτείες, την Ιαπωνία και τη Δυτική Ευρώπη. Η απόφαση αυτή ελήφθη ως αντίποινα για τη στήριξη της Δύσης προς το Ισραήλ κατά τη διάρκεια του πολέμου του Γιομ Κιπούρ και της πτώσης της αξίας του δολαρίου ΗΠΑ, η οποία είχε διαβρώσει τα εξαγωγικά κέρδη των χωρών του ΟΠΕΚ (Carenen, 2018).

Η κρίση του 1973 προκάλεσε ρήξη μεταξύ των Ηνωμένων Πολιτειών και των υπερατλαντικών συμμάχων τους, ωθώντας την Ιαπωνία να αποσυρθεί από την αμερικανική εξωτερική πολιτική και την Ευρωπαϊκή Οικονομική Κοινότητα να συνδιαλέγεται ζητήματα σχετικά με την ενέργεια και εξωτερική πολιτική. Η μαζική αύξηση της τιμής του πετρελαίου επιδείνωσε τις ήδη πληθωριστικές οικονομίες των βιομηχανικών χωρών. Ακόμη και όταν η τιμή του πετρελαίου άρχισε να πέφτει αργότερα στη δεκαετία του 1970, οι κυβερνήσεις παραγωγής διατήρησαν τον έλεγχο των αποφάσεων τιμολόγησης και παραγωγής.

Η κρίση του 1979 ακολούθησε ως αποτέλεσμα της Ιρανικής Επανάστασης, προκαλώντας κοινωνική αναταραχή και τις αυξήσεις των τιμών. Παράλληλα, ο πόλεμος Ιράν-Ιράκ επιδείνωσε το ζήτημα, προκαλώντας αστάθεια σε όλη την περιοχή. Οι μεγάλες καπιταλιστικές οικονομίες, όμως, είχαν στραφεί σε πιο αποτελεσματικές μεθόδους παραγωγής μέχρι το 1983 και τα προβλήματα έλλειψης πετρελαίου της δεκαετίας του 1940 είχαν μετατραπεί σε σχετικό πλεόνασμα (Venn, 2013).

2.3 ΑΣΙΑΤΙΚΗ ΚΡΙΣΗ (1997)

Η Ασιατική κρίση ήταν μια διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση που αποσταθεροποίησε την ασιατική οικονομία στα τέλη της δεκαετίας του 1990. Ξεκίνησε στην Ταϊλάνδη και γρήγορα εξαπλώθηκε στην Ανατολική Ασία και στους εμπορικούς εταίρους της. Η κρίση αποκάλυψε την αδυναμία του κράτους να ρυθμίσει την παγκοσμιοποίηση και τις διεθνείς πιέσεις (Ba, 2023).

Η Ταϊλάνδη, η Ινδονησία, η Μαλαισία, η Σιγκαπούρη, το Χονγκ Κονγκ και η Νότια Κορέα παρουσίασαν υπερβολική πιστωτική επέκταση και συσσώρευση χρέους, λόγω της αισιοδοξίας που υπήρξε από τις συνεχείς ροές κερδοσκοπικών κεφαλαίων από ανεπτυγμένες χώρες. Το 1997, η κυβέρνηση της Ταϊλάνδης κατάργησε τη σταθερή συναλλαγματική της ισοτιμία έναντι του δολαρίου ΗΠΑ, προκαλώντας ανησυχία στις ασιατικές χρηματοπιστωτικές αγορές και μαζικές αποσύρσεις ξένων επενδύσεων. Οι φόβοι για μια παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση άρχισαν να διαδίδονται, καθώς οι επενδυτές πανικοβλήθηκαν για την χρεοκοπία των χωρών της Ανατολικής Ασίας (Bondarenko, 2015).

Το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο παρείχε προγράμματα διάσωσης σε σοβαρά πληγείσες οικονομίες, αλλά αντιμετώπισε κριτική για την εφαρμογή προσεγγίσεων που είχαν σχεδιαστεί για άλλες περιπτώσεις. Τα μέτρα δημοσιονομικής λιτότητας κρίθηκαν ακατάλληλα για την Ανατολική Ασία και παρατείνουν τις οικονομικές και πολιτικές κρίσεις. Μετέπειτα, οι συμβουλές του ΔΝΤ προσαρμόστηκαν, αποκαθιστώντας την εμπιστοσύνη των χρηματοπιστωτικών αγορών και επιτυγχάνοντας οικονομική ανάπτυξη μέχρι τα τέλη του 1998 (IMF, 2000).

Την τελευταία δεκαετία, η Ασία έχει γίνει μία κρίσιμη κινητήρια δύναμη της παγκόσμιας ανάπτυξης, ικανή να χειριστεί καλύτερα οικονομικές αναταράξεις. Σε αντίθεση με τις απώλειες των ΗΠΑ και της Ευρώπης, η παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση του 2008 επιβράδυνε ελάχιστα την οικονομία της Ασίας (Furusawa, 2017).

2.4 ΚΡΙΣΗ ΤΗΣ ΑΡΓΕΝΤΙΝΗΣ (2001)

Η Αργεντινή βίωσε μια σοβαρή οικονομική κρίση στις αρχές της δεκαετίας του 2000, ως αποτέλεσμα του μερικού παγώματος καταθέσεων, της αθέτησης υποχρεώσεων του δημοσίου χρέους και της εγκατάλειψης της σταθερής συναλλαγματικής ισοτιμίας. Η οικονομική κατάρρευση οδήγησε σε πτώση της παραγωγής, πληθωρισμό, υψηλή ανεργία, και πολιτική και κοινωνική αναταραχή (IMF, 2003).

Η κρίση μπορεί να αποδοθεί αρχικά στην ασυμβατότητα μεταξύ του αδιάλλακτου καθεστώτος συναλλαγματικών ισοτιμιών και των απερίσκεπτων δημοσιονομικών πολιτικών (Mussa, 2002). Η ξαφνική αντιστροφή των ροών κεφαλαίων προς τη Λατινική Αμερική στα τέλη του 1998 απαιτούσε από την χώρα μεγάλη αλλαγή συναλλαγματικών ισοτιμιών για να εξαλείψει το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών της (Calvo, 2002). Παράλληλα, η μείωση των προσδοκιών για την ανάπτυξη των εξαγωγών οδήγησε σε αυξημένα ασφάλιστρα κινδύνου και μειωμένη εγχώρια πιστοληπτική ικανότητα (Hausmann & Velasco, 2002). Επίσης, η διαφθορά είναι μια σημαντική αιτία με οικονομικές και κοινωνικές επιπτώσεις στην ύφεση της Αργεντινής, η οποία επιδεινώθηκε από τα σκάνδαλα στην κυβέρνηση του Carlos Menem, εμποδίζοντας τελικά την επιτυχή εδραίωση και σταθεροποίηση της οικονομική κατάσταση της χώρας (IMF, 2004).

Η πραγματική οικονομία άρχισε να ανακάμπτει όταν το χρηματοπιστωτικό σύστημα ήταν ακόμα σε αταξία (Rapetti, 2007). Η κυβέρνηση πήρε μια σημαντική απόφαση να αντιστρέψει την πολιτική του πέσο για να τερματιστεί η κρίση. Το πέσο υποχώρησε πολύ απότομα έναντι του δολαρίου, από την ισοτιμία (ένα προς ένα) σε ένα εύρος από 1,4 έως 3,7 πέσος ανά δολάριο το 2002, και κατά συνέπεια υπήρξε ώθηση των βιομηχανιών και σημαντική αύξηση των

εξαγωγών (Weisbrot & Sandoval, 2007). Η κυβέρνηση της Αργεντινής αποκατέστησε με επιτυχία την επενδυτική αξιοπιστία έως το 2005, με αποτέλεσμα μια πλήρως ανάκαμψη της οικονομίας (Aggarwal, et al., 2018).

2.5 ΔΙΕΘΝΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗ ΚΡΙΣΗ (2007)

Η παγκόσμια Χρηματοπιστωτική Κρίση του 2007, η οποία ξεκίνησε από την αγορά στεγαστικών δανείων χαμηλής εξασφάλισης των ΗΠΑ και επεκτάθηκε στο παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα, είναι η χειρότερη οικονομική και χρηματοπιστωτική καταστροφή από τη Μεγάλη Ύφεση του 1929. Η ύφεση οδήγησε τους παγκόσμιους ρυθμούς ανάπτυξης σε απότομη πτώση, ενώ εκτόξευσε την ανεργία και την ανασφάλεια στο σύνολο σχεδόν των χωρών (Χαρδούβελης, 2009).

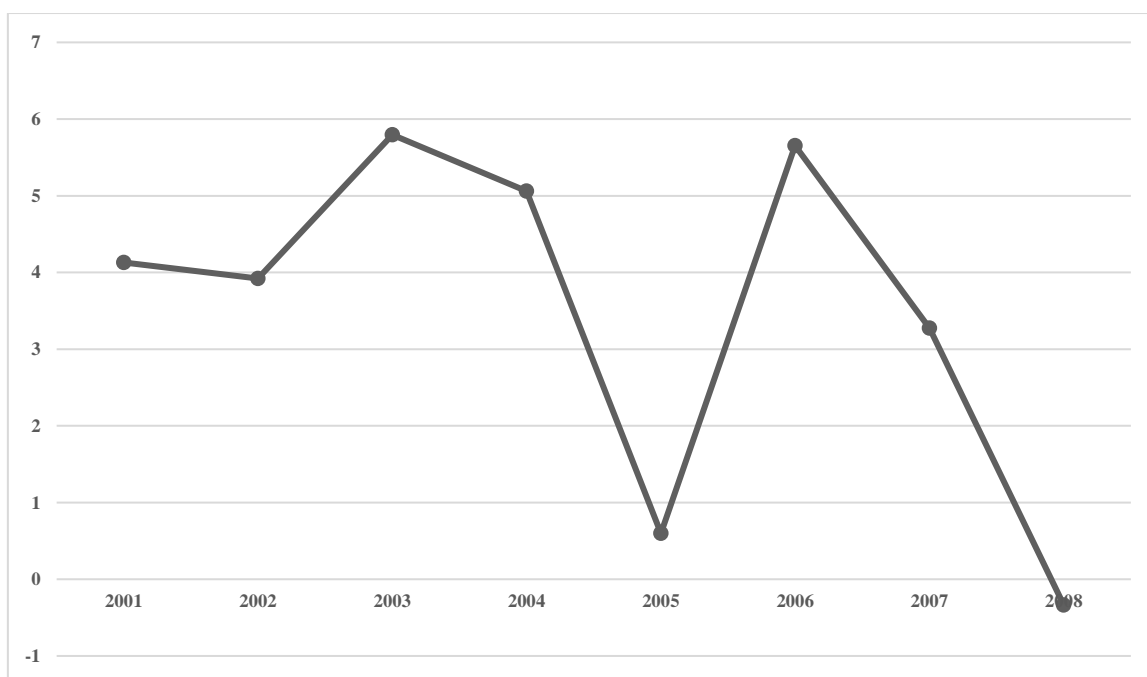
Οι στρεβλώσεις του χρηματοπιστωτικού τομέα ήταν αρχικά αποτέλεσμα των παγκόσμιων μακροοικονομικών ανισορροπιών (Portes, 2009). Τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα των ΗΠΑ δέχονταν υπερβολικές εισροές μη κερδοσκοπικών κεφαλαίων από πλεονασματικές οικονομίες άλλων χωρών, με αποτέλεσμα να αυξάνουν συνεχώς την αποτελεσματική τους μόχλευση (Caballero & Krishnamurthy, 2009). Παράλληλα, υπήρχε υπερβολική πιστωτική επέκταση στις αναπτυγμένες οικονομίες, με αποτέλεσμα υψηλά επίπεδα χρέους (Chan, 2011). Ωστόσο, αυτή η ανεξέλεγκτη πιστωτική επέκταση και μόχλευση θα μπορούσε να αποτραπεί με την εφαρμογή του κατάλληλου ρυθμιστικού και εποπτικού πλαισίου (Κολλίντζας & Ψαλιδόπουλος, 2009). Επιπλέον, η ύπαρξη ασύμμετρης πληροφόρησης σε τιτλοποιημένα χρηματοπιστωτικά προϊόντα, όπως τα CDOs, προκάλεσε αυξημένο όγκο συναλλαγών με υψηλό κίνδυνο (Spina, 2019).

Η χρηματοπιστωτική κρίση γρήγορα μετατράπηκε σε οικονομική κρίση, καθώς τα προβλήματα εξαπλώθηκαν στην πραγματική οικονομία. Προκειμένου να αποφευχθεί η πιθανή κατάρρευση της παγκόσμιας οικονομίας, οι κεντρικές τράπεζες προέβησαν σε συντονισμένες μειώσεις επιτοκίων και ενέσεις ρευστότητας, ενώ οι κυβερνήσεις αύξησαν τις εγγυήσεις καταθέσεων, παρείχαν προγράμματα διάσωσης των τραπεζών και ακολούθησαν επεκτατική δημοσιονομική πολιτική. Οι ενέργειες αυτές συντονίστηκαν μέσω των G-20 χωρών, του αναβαθμισμένου Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου και του Συμβουλίου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (Χαρδούβελης, 2009). Η κατάρρευση των αγορών και των οικονομικών κατάφερε να αποφευχθεί, αλλά η κρίση αργότερα εξελίχθηκε σε κρίση χρέους για την Ευρωζώνη και την Ελλάδα.

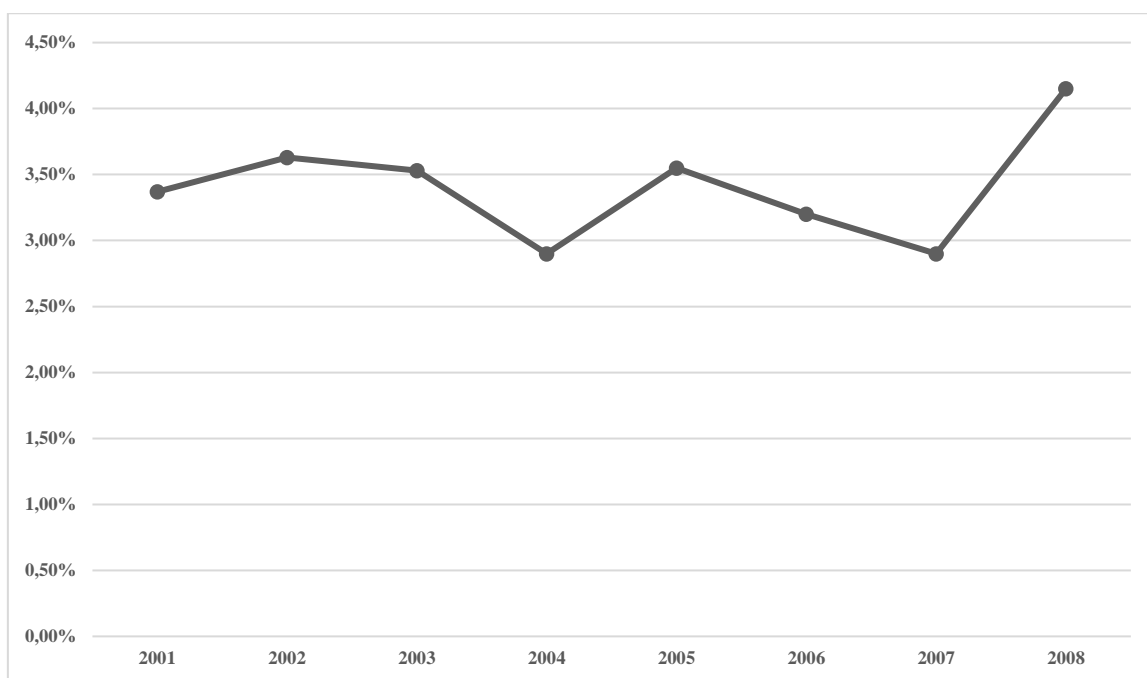
3 ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ (2006-2021)

3.1 ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ ΠΡΟ ΚΑΙ ΜΕΤΑ ΚΡΙΣΕΩΣ

Η ελληνική οικονομία αντιμετώπισε διψήφιο πληθωρισμό, επιτόκια και αναιμική πραγματική ανάπτυξη κατά τις δεκαετίες του 1980 και του 1990. Ωστόσο, η είσοδος της χώρας στη ζώνη του ευρώ το 2001 σηματοδότησε μια μεταμόρφωση, με την πραγματική ανάπτυξη να κυμαίνεται κατά μέσο όρο σχεδόν 4% ετησίως μεταξύ 2001 και 2008 (Διάγραμμα 3.1). Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα σταθεροποίησε τις προσδοκίες για τον πληθωρισμό, μειώνοντας τον πληθωρισμό σε μονοψήφια επίπεδα (Διάγραμμα 3.2) και μειώνοντας τις διαφορές επιτοκίων μεταξύ της Ελλάδας και της Γερμανίας σε 10-50 μονάδες βάσης (Pronopoulos, 2013).



Διάγραμμα 3.1 Ελλάδα: Πραγματικός ρυθμός ανάπτυξης. Πηγή: World Development Indicators.

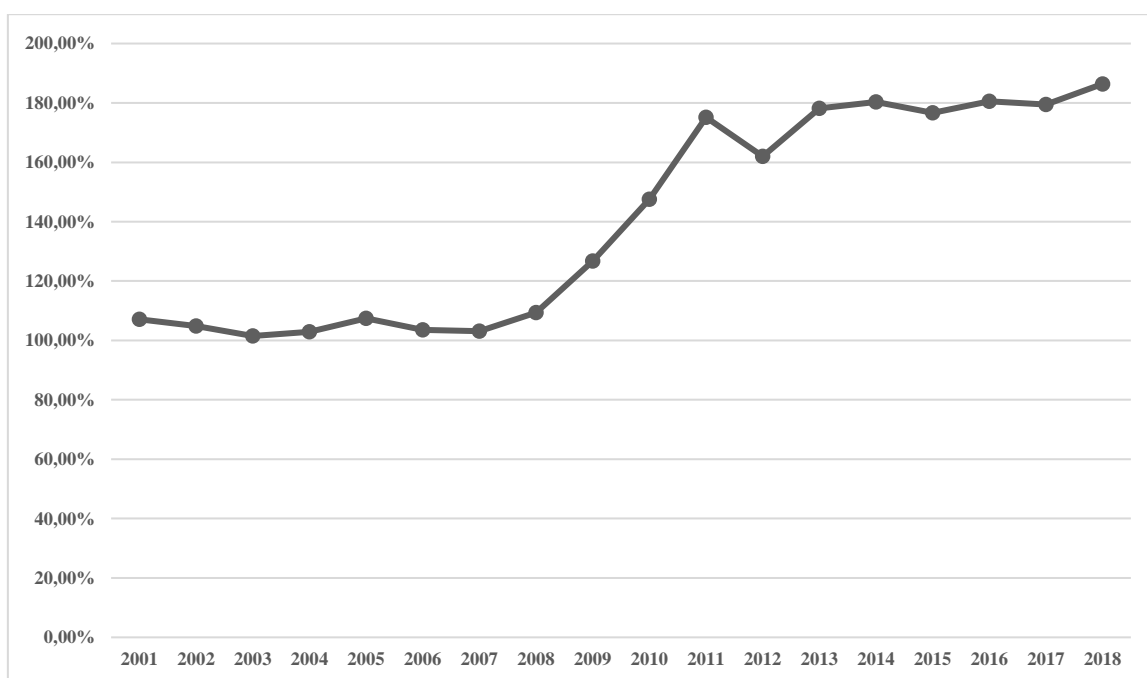


Διάγραμμα 3.2 Ελλάδα: Ποσοστό πληθωρισμού Πηγή: World Development Indicators.

Το 2007 η οικονομική κρίση των ΗΠΑ επηρέασε πολλές ανεπτυγμένες και αναπτυσσόμενες χώρες, με την Ελλάδα να είναι μία από αυτές. Η κρίση αύξησε σημαντικά τα δημόσια χρέη σε πολλές χώρες, ιδιαίτερα στην Ευρώπη, και έφερε αβεβαιότητα για το μέλλον του ευρώ. Η κρίση ανέδειξε επίσης την αδυναμία στις χρηματοοικονομικές πολιτικές, με την Ελλάδα να βιώνει αστάθεια, ανεπάρκεια και αναξιοπιστία των πολιτικών θεσμών (Serdar & Ali, 2015). Εν τούτοις, η Ελλάδα αντιμετώπισε πολυάριθμα προβλήματα πριν από την έναρξη της παγκόσμιας κρίσης, συμπεριλαμβανομένων των δημοσιονομικών ελλειμμάτων υψηλού επιπέδου, της αύξησης του δημόσιου χρέους, της ανεπάρκειας στις επενδυτικές δαπάνες και της ανισορροπίας του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών (Williams, 2010).

Τον Οκτώβριο του 2009, η νεοεκλεγείσα κυβέρνηση ανακοίνωσε ότι το δημοσιονομικό έλλειμμα θα ξεπερνούσε το 12%, διπλάσιο από τις προβλέψεις της προηγούμενης κυβέρνησης. Τελικά, το έλλειμμα έφτασε στο 15,6%, προκαλώντας αύξηση κατά 20 μονάδες στο λόγο χρέους προς ΑΕΠ (127%). Ως αποτέλεσμα, η ελληνική κυβέρνηση αντιμετώπισε μια σειρά υποβαθμίσεων αξιολόγησης των ελληνικών ομολόγων και απότομη αύξηση των αποδόσεων τους, αποκλείοντας ουσιαστικά την Ελλάδα από τις χρηματοπιστωτικές αγορές. Στις 2 Μαΐου 2010 συμφωνήθηκε ένα τριετές πακέτο διάσωσης μεταξύ της ελληνικής κυβέρνησης και της «τρίοικας», μιας τριμερούς ομάδας διεθνών δανειστών, συμπεριλαμβανομένων της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, της ΕΚΤ και του ΔΝΤ. Οι προβλέψεις, όμως, της τρίοικας για επεκτατική λιτότητα δεν εκπληρώθηκαν, με αποτέλεσμα να σημειωθεί σημαντική μείωση του ελλείματος κατά την πρώτη φάση του προγράμματος. Η δημοσιονομική εξυγίανση και οι διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις απέτυχαν να τονώσουν τις επενδύσεις ή τις καθαρές εξαγωγές, προκαλώντας

κατάρρευση της παραγωγής. Το αποτέλεσμα, όπως δείχνει το διάγραμμα, ήταν μια ταχεία αύξηση του λόγου του χρέους προς το ΑΕΠ από 127% το 2009 σε 175% το 2011. Η αύξηση αυτή οδήγησε σε αναδιάρθρωση του χρέους το 2012, η οποία όμως δεν είχε τα αναμενόμενα αποτελέσματα. Το 2014 ο δείκτης έφτασε στο 180%, με περαιτέρω ανοδική τάση. Για τη χρηματοδότηση αυτής της επιβάρυνσης, υπογράφηκαν δύο επιπλέον μνημόνια, ένα τον Μάρτιο του 2012 και ένα άλλο τον Αύγουστο του 2015. Μετά από οκτώ χρόνια κρίσης και τρία προγράμματα σταθεροποίησης, η Ελλάδα βγήκε από το τελευταίο τριετές πρόγραμμα της τρόικας το φθινόπωρο του 2018.



Διάγραμμα 3.3 Λόγος κρατικού χρέους προς ΑΕΠ, 2001-2018. Πηγή: World Development Indicators.

Συμπερασματικά, από το 2001 έως το 2007 υπήρξε ανάκαμψη στην ελληνική οικονομία, η οποία οφείλεται στη συμμετοχή στην ευρωζώνη. Ακολούθησε η περίοδος από την οικονομική κρίση του 2008, όπου η ελληνική οικονομία σημείωσε πτώση 30% στην παραγωγή και απώλειες θέσεων εργασίας, με τέσσερις διαφορετικές κυβερνήσεις και τέσσερις γενικές εκλογές (Nikiforos, et al., 2016). Το 2018, η Ελλάδα ξεκίνησε να σημειώνει ασθενή οικονομική ανάκαμψη, η οποία όμως διακόπηκε από την εξάπλωση του κορονοϊού που προκαλεί τη νόσο Covid-19.

3.2 ΕΠΙΔΡΑΣΗ COVID-19 ΣΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Στις αρχές του 2020, η ελληνική οικονομία είχε καταφέρει να διορθώσει τις μακροοικονομικές και δημοσιονομικές ανισορροπίες που προκάλεσαν την οικονομική κρίση και προσπαθούσε να διατηρήσει μία βιώσιμη ανάπτυξη. Όμως, η πρόσφατη απειλή από το ξέσπασμα του Covid-19 επηρέασε καταλυτικά τις βραχυπρόθεσμες αναπτυξιακές προοπτικές και έθεσε προσωρινά εμπόδια στην πορεία προς την κανονικότητα (ΤτΕ, 2020).

Τον Δεκέμβριο του 2019, τα πρώτα επιβεβαιωμένα κρούσματα του ιού SARS-CoV-2 που προκαλεί COVID-19 εμφανίστηκαν στην Κίνα και συγκεκριμένα στην πόλη Γουχάν (WHO, 2020). Στην Ελλάδα, ο ιός εμφανίστηκε στις 26 Φεβρουαρίου 2020 και τα κρούσματα αρχικά συνδέονταν με πολίτες που είχαν ταξιδέψει στο εξωτερικό και ιδιαίτερα στην Ιταλία. Το ελληνικό κράτος αρχικά υιοθέτησε προληπτικά μέτρα και ενημερωτικές πρωτοβουλίες, συμπεριλαμβανομένου του κλεισίματος των σχολείων και της ματαίωσης καλλιτεχνικών και πολιτιστικών εκδηλώσεων.

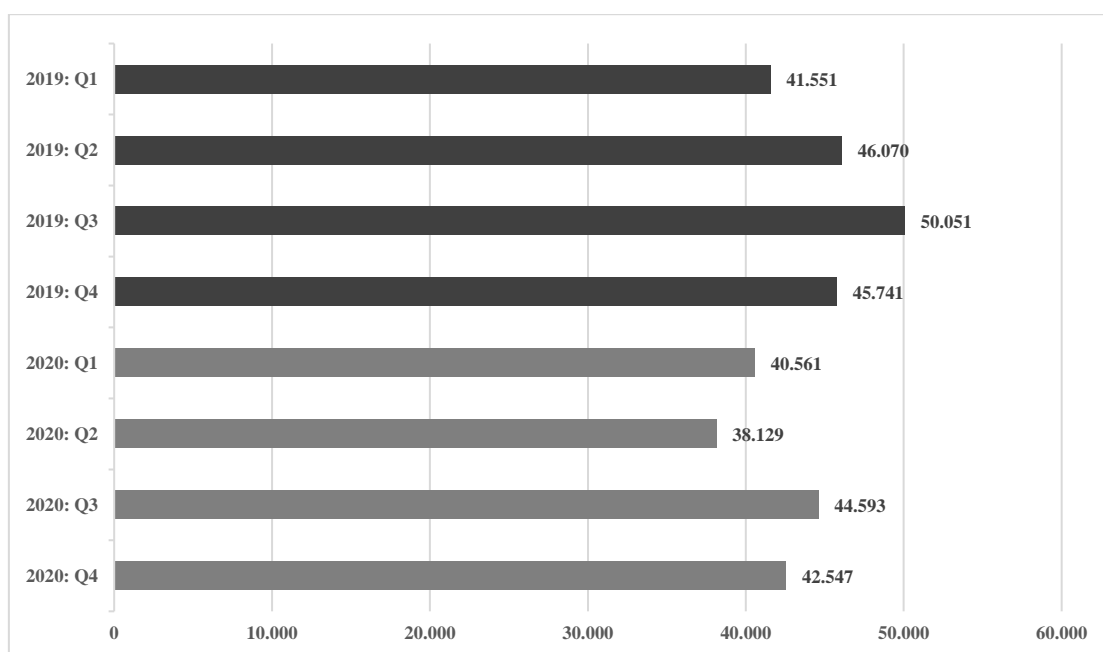
Καθώς ο αριθμός των επιβεβαιωμένων κρουσμάτων αυξήθηκε, υιοθετήθηκαν πιο αυστηρά μέτρα, συμπεριλαμβανομένου του κλεισίματος εκπαιδευτικών ιδρυμάτων, εστίασης, μουσείων, εμπορικών κέντρων, αθλητικών εγκαταστάσεων και χώρων θρησκευτικής λατρείας (ΕΟΔΥ, 2020). Οι κρατικοί φορείς καθιέρωσαν καθημερινή ενημέρωση των πολιτών για την πανδημία και την προστασία τους. Από τις 23 Μαρτίου, το κράτος επέβαλε περιορισμούς στην κυκλοφορία των πολιτών, ενώ σουπερμάρκετ, αρτοποιεία, φαρμακεία και ιδιωτικές υπηρεσίες υγείας παρέμειναν ανοιχτά. Συνεπώς, η Ελλάδα εφαρμόισε lockdown, κλείνοντας επίσης τα σύνορα, περιορίζοντας τις πτήσεις εξωτερικού και επιτρέποντας μόνο σε Έλληνες υπηκόους την είσοδο και την έξοδο από τη χώρα (Karlan, et al., 2020).

Τα μέτρα που εφαρμόστηκαν για τον περιορισμό της εξάπλωσης του ιού οδήγησαν σε μία χρονιά ύφεσης για την ελληνική οικονομία. Στην Ελλάδα το ΑΕΠ μειώθηκε σημαντικά κατά 9,59% το 2020 σε σχέση με τον μέσο όρο της Ευρωπαϊκής Ένωσης (-4,54%) και της Ευρωζώνης (-4,96%) (Πίνακας 3.1). Όμως, στο 1^ο τρίμηνο η ύφεση ήταν μικρότερη (2,38%) από άλλες χώρες της ΕΕ που είχαν ήδη βιώσει εντατικότερη εξάπλωση του ιού. Η μεγάλη ύφεση σημειώθηκε το 2^ο τρίμηνο, με το ΑΕΠ να υποχωρεί κατά 17,24% σε σύγκριση με το αντίστοιχο τρίμηνο του προηγούμενου έτους (Διάγραμμα 3.4). Έπειτα, η ύφεση της Ελλάδας αυξήθηκε στο 10,90% το 3^ο τρίμηνο και στο 6,98% το 4^ο τρίμηνο του 2020, ενώ η ύφεση της ΕΕ το 3^ο και το 4^ο τρίμηνο του 2020 ήταν 3% και 2,48%, αντίστοιχα. Ο περιορισμός της ύφεσης συνδέθηκε με την άρση των μέτρων λόγω της καθίζησης της πανδημίας και του ανοίγματος του τουρισμού. Ωστόσο, η Ελλάδα δεν περιόρισε την ύφεση στον ίδιο βαθμό με τις

υπόλοιπες χώρες. Η ΕΕ περιόρισε την ύφεση κατά περίπου 75% από το τρίτο τρίμηνο, ενώ η Ελλάδα την περιόρισε κατά 37%.

Πίνακας 3.1 Μεταβολή του ΑΕΠ το 2020 (εκ. ευρώ). Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ.

	2019	2020	% μεταβολή
ΕΕ (27)	13.983.467,2	13.384.749,0	-4,54%
Ευρωζώνη (19)	11.952.386,4	11.359.197,0	-4,96%
Ελλάδα	183.413,5	165.829,8	-9,59%



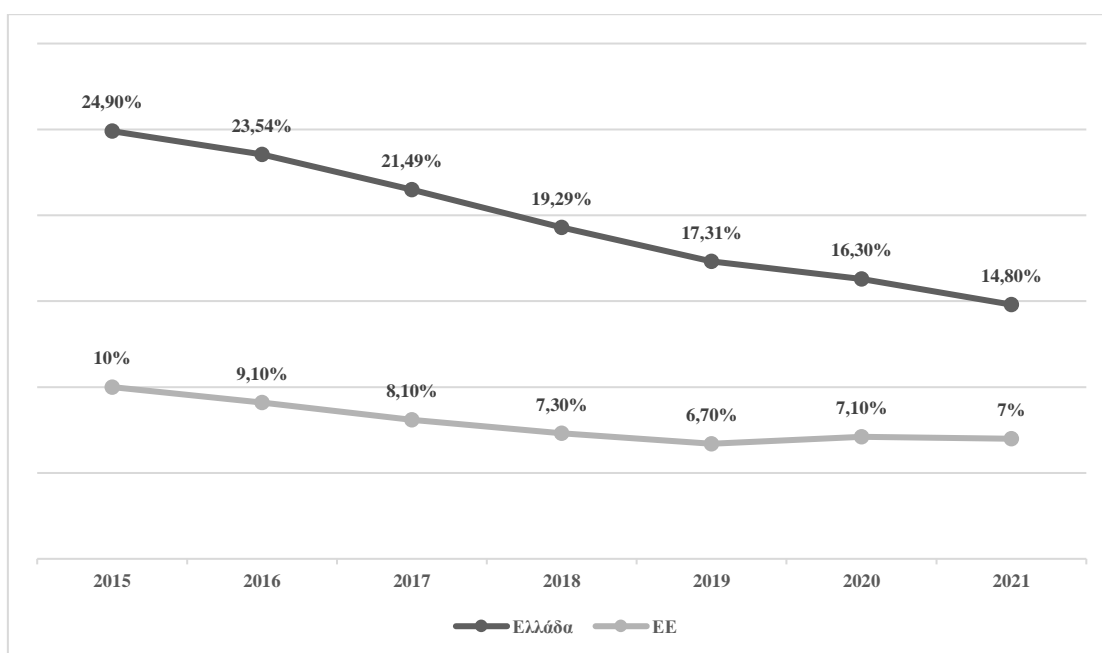
Διάγραμμα 3.4 Ελλάδα: ΑΕΠ ανά τρίμηνο σε τρέχουσες τιμές (εκ. ευρώ). Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ.

Παράλληλα, προέκυψε δημοσιονομικός εκτροχιασμός της ελληνικής οικονομία εξαιτίας των μέτρων στήριξης που εφαρμοστήκαν και των μειωμένων φορολογικών εσόδων, με αποτέλεσμα το έλλειμμα της Γενικής Κυβέρνησης να φτάσει το 9,73%, ένα από τα μεγαλύτερα ελλείμματα στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Η αύξηση των δημοσιονομικών ελλειμμάτων και η μείωση του ΑΕΠ οδήγησε σε εκτίναξη του χρέους της Γενικής Κυβέρνησης στο 205,6% το 2020. Επίσης παρά την πρόκληση της πανδημίας, η ανεργία ανήλθε στο 16,3%, συνεχίζοντας την πορεία συστηματικής μείωσης που ξεκίνησε το 2016 (Διάγραμμα 3.5). Ως εκ τούτου, τα μέτρα της κυβέρνησης για τη διατήρηση των θέσεων εργασίας φαίνεται να απέδωσαν (ΙΜΕ ΓΣΕΒΕΕ, 2021).

Την επόμενη χρονιά, η Ελλάδα γνώρισε σημαντική ανάκαμψη από την πανδημία, με ρυθμό αύξησης του ΑΕΠ 9,84% σε τρέχουσες τιμές, ξεπερνώντας τους μέσους όρους της ΕΕ και της Ευρωζώνης που ήταν 7,86% και 7,45% αντίστοιχα. Όμως, η οικονομική δραστηριότητα της

Ελλάδας υστερεί σημαντικά σε σύγκριση με το 2019. Η διαταραχή της αλυσίδας εφοδιασμού και η αύξηση της τιμής της ενέργεια οδήγησαν σε ισχυρό πληθωρισμό.

Επιπλέον, το έλλειμμα της Γενικής Κυβέρνησης, που είχε εκτροχιαστεί το 2020 λόγω των μέτρων στήριξης κατά τη διάρκεια της πανδημίας, μειώθηκε κατά 17,60% το 2021, αλλά παραμένει ακόμα υψηλό στα 13.538 εκατ. ευρώ. Το ονομαστικό χρέος της Γενικής Κυβέρνησης αυξήθηκε, αλλά ως ποσοστό του ΑΕΠ μειώθηκε στο 182,1%. Τέλος, σύμφωνα με τα στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ η μέση ανεργία μειώθηκε στο 14,7%, ποσοστό αρκετά υψηλότερο όμως από τον μέσο όρο της ΕΕ (Διάγραμμα 3.5) (ΙΜΕ ΓΣΕΒΕΕ, 2023).



Διάγραμμα 3.5 Ποσοστό ανεργίας στην Ελλάδα και στην ΕΕ (2015-2021). Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, WDI.

4 ΚΛΑΔΟΣ ΤΗΣ ΓΑΛΑΚΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑΣ

4.1 ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ

Η ελληνική γαλακτοβιομηχανία είναι ένας δυναμικός κλάδος της οικονομίας της χώρας με σημαντική ανάπτυξη τα τελευταία χρόνια (Rezitis & Kalantzi, 2012). Γαλακτοβιομηχανίες ονομάζονται οι βιομηχανίες οι οποίες επεξεργάζονται κατάλληλα το γάλα προκειμένου να παράγουν γαλακτοκομικά προϊόντα. Τα γαλακτοκομικά προϊόντα συγκαταλέγονται στα βασικότερα είδη διατροφής και γι' αυτό παρουσιάζουν υψηλή ζήτηση και σχετικά χαμηλή ελαστικότητα ως προς την τιμή πώλησης και το διαθέσιμο εισόδημα.

Στην βιομηχανία γαλακτοκομικών προϊόντων απασχολείται διαχρονικά αρκετά μεγάλο μερίδιο του πληθυσμού της χώρας μας. Το 2018, η ΕΛ.ΣΤΑΤ ανέφερε 663 γαλακτοκομεία και τυροκομεία, 9.896 εργαζόμενους και τζίρο 2,16 δισ. ευρώ, αυξημένος κατά 3,4% σε σχέση με το 2017. Ο ανταγωνισμός είναι έντονος, με τις μεγάλες γαλακτοβιομηχανίες να κατέχουν το μεγαλύτερο ποσοστό παραγωγής. Οι εταιρείες αυτές διαθέτουν μεγάλη ποικιλία προϊόντων και εκτεταμένα δίκτυα διανομής, με αποτέλεσμα να αντιπροσωπεύουν πάνω από το 90% του μεριδίου αγοράς. Ωστόσο, η πλειονότητα των επιχειρήσεων είναι μικρομεσαίες επιχειρήσεις, οι οποίες επειδή έχουν χαμηλή παραγωγική ικανότητα και στερούνται σύγχρονου μηχανολογικού εξοπλισμού, στοχεύουν στις τοπικές αγορές (ICAP, 2018).

Εκτός από τις εταιρείες παραγωγής, σημαντική θέση στην εγχώρια αγορά γαλακτοκομικών προϊόντων κατέχουν και οι εισαγωγικές εταιρείες. Οι περισσότερες εισαγωγικές εταιρείες έχουν άμεση ή έμμεση σχέση με πολυεθνικές γαλακτοβιομηχανίες και διαθέτουν προϊόντα γνωστά στους καταναλωτές. Επομένως, καταλαμβάνουν αξιόλογη θέση στην ελληνική αγορά (ΕΛΟΓΑΚ, 2017).

Τα γαλακτοκομικά προϊόντα διατίθενται από γαλακτοβιομηχανίες μέσω σημείων μικρής λιανικής πώλησης, σουπερμάρκετ και επαγγελματικών δικτύων. Τα μικρά καταστήματα λιανικής, όπως περίπτερα, ψιλικατζίδικα και γαλακτοκομεία, συμβάλλουν ορατά στις πωλήσεις γαλακτοκομικών προϊόντων, καθώς εξυπηρετούν τις καθημερινές ανάγκες της γειτονιάς. Ωστόσο, η συνεχής ανάπτυξη των σουπερμάρκετ, που καλύπτουν το μεγαλύτερο ποσοστό της συνολικής ζήτησης, έχει αφαιρέσει μερίδιο από τα σημεία μικρής λιανικής πώλησης. Επιπλέον, η ανάπτυξη των σουπερμάρκετ έχει τροφοδοτήσει την επέκταση των προϊόντων ιδιωτικής ετικέτας, τα οποία στον γαλακτοκομικό τομέα παράγονται κυρίως στην Ελλάδα από εγχώριους παραγωγούς για λογαριασμό των αλυσίδων σουπερμάρκετ. Όσον αφορά το επαγγελματικό δίκτυο, σύμφωνα με πρωτογενή έρευνα της ICAP, οι μεγαλύτερες γαλακτοβιομηχανίες

διέθεσαν το 80-85% των συνολικών πωλήσεών τους σε καταστήματα λιανικής και σουπερμάρκετ κατά το 2020, κυρίως λόγω των μέτρων της πανδημίας, δηλαδή της αναστολής της λειτουργίας ξενοδοχείων και χώρων εστίασης.

Η διανομή των γαλακτοκομικών προϊόντων στα διάφορα κανάλια διάθεσης επηρεάζεται από το μέγεθος και την οργάνωση της εταιρείας. Οι παραγωγοί και οι εισαγωγείς μεγάλης κλίμακας χρησιμοποιούν το δικό τους δίκτυο διανομής, ενώ τοπικοί αντιπρόσωποι εξυπηρετούν απομακρυσμένες περιοχές. Αντιθέτως, οι μικρότερες επιχειρήσεις χρησιμοποιούν αντιπροσώπους, μεσάζοντες και χονδρεμπόρους, ενώ ορισμένες πωλούν προϊόντα απευθείας σε καταστήματα ή τοπικές αγορές (ICAP, 2019).

4.2 ΑΓΟΡΑ ΓΑΛΑΚΤΟΚΟΜΙΚΩΝ ΠΡΟΪΟΝΤΩΝ

4.2.1 Μέγεθος Αγοράς Γάλακτος

Η συνολική εγχώρια κατανάλωση γάλακτος ποικίλλει με την πάροδο του χρόνου (πίνακας 4.1). Το φρέσκο παστεριωμένο γάλα αποτελεί τη σημαντικότερη κατηγορία γάλακτος, με το ποσοστό συμμετοχής να εκτιμάται σε 39,7% το 2020. Όμως, η παραγωγή λευκού φρέσκου παστεριωμένου γάλακτος το 2020 ήταν 255 χιλιάδες τόνοι, δηλαδή παρουσίασε μείωση 12,6% από το 2019. Η μείωση αυτή οφείλεται στην στρόφη του καταναλωτικού κοινού στο γάλα υψηλής παστερίωσης, το οποίο εκείνη την χρονιά ξεπέρασε το λευκό παστεριωμένο γάλα σε όγκο πωλήσεων στα σουπερμάρκετ. Οι καταναλωτές στην προσπάθειά τους να μειώσουν λόγω πανδημίας όσο το δυνατόν περισσότερο τις μετακινήσεις τους προτιμούσαν γάλα όπως το υψηλής παστερίωσης, το μακράς διάρκειας ή το συμπυκνωμένο που έχουν μεγαλύτερη διάρκεια ζωής (ICAP, 2021).

Πίνακας 4.1 Ανάλυση της εγχώριας αγοράς γάλακτος κατά κατηγορία (2014-2020). Πηγή: ICAP 2021.

Κατηγορία Γάλακτος	Ποσότητα (χιλ. τόνοι)						
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Φρέσκο Παστεριωμένο και ροφήματα	346	342	327	318	343	345	305
Συμπυκνωμένο	216	218	222	217	211	199	218
Υψηλής Παστερίωσης	245	255	240	237	226	219	221
Μακράς Διάρκειας	22	21	20	20	21	22	24
Σύνολο	829	836	809	792	801	785	768

Κατηγορία Γάλακτος	Ποσοστό Συμμετοχής (%)						
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Φρέσκο Παστεριωμένο και ροφήματα	41,7	40,9	40,4	40,2	42,8	43,9	39,7
Συμπυκνωμένο	26,1	26,1	27,4	27,4	26,3	25,4	28,4
Υψηλής Παστερίωσης	29,5	30,5	29,7	29,9	28,2	27,9	28,8
Μακράς Διάρκειας	2,7	2,5	2,5	2,5	2,6	2,8	3,1
Σύνολο	100	100	100	100	100	100	100

4.2.1.1 Μερίδια αγοράς

Στην αγορά φρέσκου παστεριωμένου γάλακτος δραστηριοποιείται μεγάλος αριθμός επιχειρήσεων, ωστόσο, κυριαρχούν οι μεγάλες γαλακτοβιομηχανίες. Ο πίνακας 4.2 δείχνει τα μερίδια που κατέχουν οι κύριες εταιρείες παραγωγής φρέσκου γάλακτος, καλύπτοντας το 65% της εγχώριας αγοράς. Σημαντική παρουσία στην αγορά έχουν και άλλες εταιρείες, όπως η ΣΕΡΡΑΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΓΑΛΑΚΤΟΣ Α.Ε., ο ΑΓΡΟΤΙΚΟΣ ΣΥΝΕΤΑΙΡΙΣΜΟΣ ΒΟΛΟΥ και η ΚΡΙ-ΚΡΙ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΓΑΛΑΚΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε. που αντιπροσωπεύουν το 9%-11% της υπό εξέταση αγοράς, ενώ ποσοστό 16%-17% για το 2020 έχουν τα προϊόντα ιδιωτικής ετικέτας στην λιανική αγορά (ICAP, 2021).

Πίνακας 4.2 Μερίδια αγοράς στο φρέσκο (λευκό) παστεριωμένο γάλα (2020). Πηγή: ICAP 2021.

Επωνυμία εταιρείας	Μερίδια
ΔΕΛΤΑ ΤΡΟΦΙΜΑ ΜΟΝΟΠΡΟΣΩΠΗ Α.Ε.	21%-23%
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΓΑΛΑΚΤΟΚΟΜΕΙΑ Α.Ε	≈11%
ΜΕΒΓΑΛ Α.Ε.	9%-10%
ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΣΥΜΠΡΑΞΗ - ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΓΑΛΑΚΤΟΣ ΤΡΙΚΑΛΩΝ - ΤΡΙΚΚΗ Α.Ε	5,5%-6%
ΔΩΔΩΝΗ Α.Ε. ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΓΑΛΑΚΤΟΣ ΗΠΕΙΡΟΥ	≈6%
ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ Α.Β.Ε.Ε	≈6%
ΦΑΡΜΑ ΚΟΥΚΑΚΗ Α.Ε.	3%-4%
ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΓΑΛΑΚΤΟΣ ΔΡΑΜΑΣ Α.Ε.	3%-4%

4.2.2 Μέγεθος Αγοράς Γιαουρτιού

Η εγχώρια συνολική κατανάλωση γιαουρτιού παρουσιάζει αυξομειώσεις τα τελευταία έτη (Πίνακας 4.3). Από το 2016 έως το 2018, η αγορά αναπτύχθηκε με ετήσιο ρυθμό 5%, αλλά έκτοτε μειώθηκε κατά 5,2% το 2020. Αυτή η πτώση συνδέεται με τη χαμηλότερη ζήτηση από το επαγγελματικό κανάλι λόγω των περιορισμών της πανδημίας του Covid-19. Ωστόσο, οι

εξαγωγές ελληνικού γιαουρτιού έχουν αυξηθεί σημαντικά, από 24,9 χιλ. τόνους το 2011 σε 104,1 χιλ. τόνους το 2020 και οι εισαγωγές γιαουρτιού έχουν μειωθεί. Το λευκό βιομηχανικό γιαούρτι κατέχει την μερίδα του λέοντος στην αγορά, ενώ το γιαούρτι με πρόσθετα και το παραδοσιακό γιαούρτι έχουν σημειώσει ανοδικές τάσεις τα τελευταία χρόνια.

Πίνακας 4.3 Εγχώρια αγορά γιαουρτιού (2006-2020). Πηγή: ΕΛΓΟ-ΔΗΜΗΤΡΑ, ΕΛ.ΣΤΑΤ., ICAP.

Έτος	Παραγωγή (τόνοι)	Εισαγωγές (τόνοι)	Εξαγωγές (τόνοι)	Φαινομενική Κατανάλωση (τόνοι)
2006	114.500	8.801	21.291	102.010
2007	103.372	11.217	25.160	89.429
2008	102.289	13.411	23.468	92.232
2009	97.147	14.565	22.015	89.697
2010	95.307	14.996	23.087	87.216
2011	95.868	14.674	24.924	85.618
2012	95.407	15.425	27.849	82.983
2013	98.768	16.262	34.320	80.710
2014	115.443	13.017	44.696	83.764
2015	118.238	10.293	56.009	72.522
2016	134.371	11.082	62.746	82.707
2017	144.738	11.418	65.936	90.220
2018	158.018	13.624	75.283	96.259
2019	173.003	9.529	104.088	87.049
2020	184.707	6.430	104.088	87.049

4.2.2.1 Μερίδια Αγοράς

Στον πίνακα 4.4 παρουσιάζονται τα μερίδια των κύριων εταιρειών στην αγορά γιαουρτιού, υπολογιζόμενα αποκλειστικά με βάση τις πωλήσεις της δικής τους επωνυμίας στην εγχώρια κατανάλωση γιαουρτιού. Επιπλέον, τα προϊόντα ιδιωτικής ετικέτας έχουν σημαντική παρουσία στην αγορά του γιαουρτιού, με μερίδιο λιανικής περίπου 13%-14% για το 2020 μέσω των αλυσίδων σουπερμάρκετ (ICAP, 2021).

Πίνακας 4.4 Μερίδια αγοράς στο γιαούρτι (2020). Πηγή: ICAP 2021.

Επωνυμία εταιρείας	Μερίδια
ΦΑΓΕ ΕΛΛΑΔΑΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΓΑΛΑΚΤΟΣ ΜΟΝΟΠΡΟΣΩΠΗ Α.Ε.	≈ 22%
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΓΑΛΑΚΤΟΚΟΜΕΙΑ Α.Ε	19%-20%

ΚΡΙ-ΚΡΙ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΓΑΛΑΚΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε.	≈ 15%
ΔΕΛΤΑ ΤΡΟΦΙΜΑ ΜΟΝΟΠΡΟΣΩΠΗ Α.Ε.	≈ 12%
ΜΕΒΓΑΛ Α.Ε.	6%-7%
ΔΩΔΩΝΗ Α.Ε. ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΓΑΛΑΚΤΟΣ ΗΠΕΙΡΟΥ	6%-7%
ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ Α.Β.Ε.Ε	≈ 2,5%
ΦΑΡΜΑ ΚΟΥΚΑΚΗ Α.Ε.	≈ 2,5%
FRIESLANDCAMPINA ΕΛΛΑΣ Α.Ε.	≈ 2,5%

4.3 ΠΑΡΑΓΩΓΙΚΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΓΑΛΑΚΤΟΚΟΜΙΚΩΝ ΠΡΟΙΟΝΤΩΝ

Ο πίνακας 4.5 απεικονίζει αλφαβητικά τις οκτώ μεγαλύτερες παραγωγικές εταιρείες γαλακτοκομικών προϊόντων και παρουσιάζει με συντομία βασικά στοιχεία τους.

Πίνακας 4.5 Συνοπτική παρουσίαση παραγωγικών επιχειρήσεων του κλάδου. Πηγή: ICAP 2021.

ΔΕΛΤΑ ΤΡΟΦΙΜΑ ΜΟΝΟΠΡΟΣΩΠΗ Α.Ε.

ΕΜΠΟΡΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	
Δραστηριότητα:	Παραγωγή, εισαγωγές και εμπόριο γαλακτοκομικών προϊόντων, γιαούρτης, φυσικών χυμών φρούτων, τυριών, έτοιμων ροφημάτων σοκολάτας, ενεργειακών ποτών και παγωμένου τσαγιού.
Προσωπικό:	1.008
Εμπορικά σήματα:	ΔΕΛΤΑ
ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	
Κύκλος Εργασιών 2020 (€):	223.946.000
ΙΣΤΟΡΙΚΟ	
Ίδρυση / Εταιρικά Γεγονότα:	Η ΔΕΛΤΑ ΤΡΟΦΙΜΑ ΜΟΝΟΠΡΟΣΩΠΗ Α.Ε. ιδρύθηκε το 2000 με την επωνυμία Δεσμός Αναπτυξιακή Α.Ε., η οποία άλλαξε αρχικά το 2009 σε ΔΕΛΤΑ ΤΡΟΦΙΜΑ Α.Ε. και έπειτα το 2020 στην σημερινή. Το 2010 απορρόφησε την Vivartia Συμμετοχών Α.Ε και συνεισέφερε στην εταιρεία Goody's Α.Ε., ενώ στο παρελθόν είχε δραστηριοποιηθεί και στην εταιρεία FLOCAFE. Το 2014 υπέγραψε συμφωνία συνεργασίας με την GRANAROLO, τη μεγαλύτερη εταιρεία γαλακτοκομικών προϊόντων της Ιταλίας, για αποκλειστική διανομή ελληνικού τυριού και γιαουρτιού στις αγορές της Ιταλίας και της Γαλλίας. Το 2016, έλαβε άδεια χρήσης και εμπορίας

	της επωνυμίας Becel ProActiv και το 2017 απορρόφησε τη ΒΙΓΛΑ ΟΛΥΜΠΟΥ Α.Ε.Β.Ε. (1990). Είναι θυγατρική της VIVARTIA ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε..
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΑΣ	
Διεύθυνση:	Έδρα – Εργοστάσιο: Εθνική Οδός Αθηνών - Λαμίας (23ο χλμ.), 145 65 Άγιος Στέφανος, Αττική.
Τηλέφωνο, Site:	210 3495000, www.delta.gr

ΔΩΔΩΝΗ Α.Ε. ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΓΑΛΑΚΤΟΣ ΗΠΕΙΡΟΥ

ΕΜΠΟΡΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	
Δραστηριότητα:	Παραγωγή και εμπόριο τυριών, γαλακτοκομικών προϊόντων και παρασκευασμάτων.
Προσωπικό:	445
Εμπορικά σήματα:	ΔΩΔΩΝΗ
ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	
Κύκλος Εργασιών 2020 (€):	115.407.421
ΙΣΤΟΡΙΚΟ	
Ίδρυση / Εταιρικά Γεγονότα:	Η ΔΩΔΩΝΗ Α.Ε. ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΓΑΛΑΚΤΟΣ ΗΠΕΙΡΟΥ ιδρύθηκε το 1963. Το 2011 απορρόφησε την εταιρεία ΖΩΟΤΡΟΦΕΣ ΔΩΔΩΝΗ Α.Ε.. και το 2016 την εταιρεία παραγωγής τυριών ΣΙΜΟΣ FOOD GROUP Α.Ε..
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΑΣ	
Διεύθυνση:	Έδρα – Εργοστάσιο: Ταγμ. Κωστάκη 1, Ελεούσα, 455 00 Ιωάννινα.
Τηλέφωνο, Site:	26510 89713, www.dodoni.eu

ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ Α.Β.Ε.Ε

ΕΜΠΟΡΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	
Δραστηριότητα:	Βιομηχανία γάλακτος. Παραγωγή και εμπορία γαλακτοκομικών προϊόντων.
Προσωπικό:	133
Εμπορικά σήματα:	ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ
ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	
Κύκλος Εργασιών 2020 (€):	29.275.000
ΙΣΤΟΡΙΚΟ	

Ίδρυση / Εταιρικά Γεγονότα:	Η ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ Α.Β.Ε.Ε ιδρύθηκε το 1991 ως Παπαζηλάκης Α.Β.Ε.Ε.. Ξεκίνησε την εκτροφή και την πάχυνση βοοειδών στα μέσα της δεκαετίας του 1990 και ακολούθησε την παραγωγή γαλακτοκομικών προϊόντων. Το 1995 άλλαξε την επωνυμία της στη σημερινή και έπειτα το 1999 συνεισέφερε τον κλάδο της πρωτογενούς παραγωγής στην Campus Α.Ε.. Οι μετοχές της διαπραγματεύονται στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών από το 2000.
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΑΣ	
Διεύθυνση:	Έδρα – Εργοστάσιο: Οδός Διδυμότειχου - Ορεστιάδας (1ο χλμ.), 683 00 Διδυμότειχο, Έβρος.
Τηλέφωνο, Site:	2553020020, www.evrofarma.gr

ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΓΑΛΑΚΤΟΚΟΜΕΙΑ Α.Ε.

ΕΜΠΟΡΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	
Δραστηριότητα:	Παραγωγή γαλακτοκομικών προϊόντων, τυριών, χυμών φρούτων, φυτικών ροφημάτων και αρωματικών φυτών (τσάι του βουνού).
Προσωπικό:	950
Εμπορικά σήματα:	ΟΛΥΜΠΟΣ, ΡΟΔΟΠΗ, ΤΥΡΑΣ
ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	
Κύκλος Εργασιών 2020 (€):	327.734.151
ΙΣΤΟΡΙΚΟ	
Ίδρυση / Εταιρικά Γεγονότα:	Η ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΓΑΛΑΚΤΟΚΟΜΕΙΑ Α.Ε. δημιουργήθηκε με τη συγχώνευση τριών εταιρειών, ΡΟΔΟΠΗ Α.Ε., ΤΥΡΑΣ Α.Ε. και ΟΛΥΜΠΟΣ ΓΑΛΑΚΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΛΑΡΙΣΗΣ Α.Ε.. Το 2015 απορρόφησε την εταιρία ΡΟΔΟΠΗ Α.Ε. (ίδρυση: 1963) και το 2016 απορρόφησε την εταιρία ΤΥΡΑΣ Α.Ε. (ίδρυση: 1992).
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΑΣ	
Διεύθυνση:	Έδρα – Εργοστάσιο: Οδός Τρικάλων - Πύλης (5ο χλμ.), Τ.Θ. 75, 421 00 Τρίκαλα.
Τηλέφωνο, Site:	24310 61222, www.hellenicdairies.com

ΚΡΙ-ΚΡΙ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΓΑΛΑΚΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε.

ΕΜΠΟΡΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	
Δραστηριότητα:	Παραγωγή (και για τρίτους) γαλακτοκομικών προϊόντων και παγωτών.
Προσωπικό:	433
Εμπορικά σήματα:	ΚΡΙ ΚΡΙ

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

Κύκλος Εργασιών 2020 (€):	125.982.880
--------------------------------------	-------------

ΙΣΤΟΡΙΚΟ

Ίδρυση / Εταιρικά Γεγονότα:	Η ΚΡΙ-ΚΡΙ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΓΑΛΑΚΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε. ιδρύθηκε το 1994, ως αποτέλεσμα της μετατροπής ατομικής επιχείρησης, που ιδρύθηκε το 1954. Οι μετοχές της εταιρείας διαπραγματεύονται στο Χρηματιστήριο Αθηνών από το 2003.
--	--

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΑΣ

Διεύθυνση:	Έδρα - Εργοστάσιο: 3 ο χλμ. Σερρών – Δράμας, 621 25 Σέρρες.
Τηλέφωνο, Site:	23210 68300, www.krikri.gr

ΜΕΒΓΑΛ Α.Ε.**ΕΜΠΟΡΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ**

Δραστηριότητα:	Παραγωγή (και για τρίτους), αντιπροσωπείες, εισαγωγές και χονδρικό εμπόριο γαλακτοκομικών προϊόντων, τυριών, ζελέ φρούτων και ροφημάτων καφέ. Παραγωγή (φασόν), αποκλειστικές εισαγωγές και εμπόριο χυμών φρούτων.
Προσωπικό:	607
Εμπορικά σήματα:	ΜΕΒΓΑΛ

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

Κύκλος Εργασιών 2020 (€):	116.847.000
--------------------------------------	-------------

ΙΣΤΟΡΙΚΟ

Ίδρυση / Εταιρικά Γεγονότα:	Η ΜΕΒΓΑΛ Α.Ε. ιδρύθηκε το 1976, ύστερα από μετατροπή της εταιρείας Κ. ΧΑΤΖΑΚΟΣ – ΧΡ. ΧΑΤΖΗΘΕΟΔΩΡΟΥ Ο.Ε. (ιδρυθείσα το 1966). Η ΔΕΛΤΑ ΤΡΟΦΙΜΑ ΜΟΝΟΠΡΟΣΩΠΗ Α.Ε. κατείχε ποσοστό 43,20% μέχρι το 2021, ενώ πλέον το 21,60% κατέχει η KRIESCENDOS INVESTMENTS LIMITED (Κύπρος) και το υπόλοιπο ποσοστό διανέμεται στους υφιστάμενους μετόχους (οικογένεια Χατζάκου).
--	--

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΑΣ

Διεύθυνση:	Έδρα – Εργοστάσιο: Κουφάλια, 571 00, Θεσσαλονίκη.
Τηλέφωνο, Site:	23910 59100, www.mevgal.gr

ΦΑΓΕ ΕΛΛΑΔΑΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΓΑΛΑΚΤΟΣ ΜΟΝΟΠΡΟΣΩΠΗ Α.Ε.**ΕΜΠΟΡΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ**

Δραστηριότητα:	Παραγωγή, διανομή και εξαγωγές γαλακτοκομικών προϊόντων και παραγώγων τους.
Προσωπικό:	528
Εμπορικά σήματα:	ΦΑΓΕ
ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	
Κύκλος Εργασιών 2020 (€):	134.926.000
ΙΣΤΟΡΙΚΟ	
Ίδρυση / Εταιρικά Γεγονότα:	Η ΦΑΓΕ ΕΛΛΑΔΑΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΓΑΛΑΚΤΟΣ ΜΟΝΟΠΡΟΣΩΠΗ Α.Ε., παρόλο που ιδρύθηκε το 1977, υπάρχει από το 1926 σε ποικίλες νομικές μορφές. Το 2003 απορρόφησε την Πίνδο ΑΕ και την Ταμύνα Α.Ε., ενώ το 2008 παρέδωσε στην επιχείρηση ΜΙΝΕΡΒΑ Α.Ε. το τμήμα παραγωγής φέτας. Είναι θυγατρική της FAGE INTERNATIONAL S.A.. Το 2016, η εταιρεία αποχώρησε από τον τομέα του γάλακτος και έστρεψε την προσοχή της στην αγορά του γιαουρτιού.
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΑΣ	
Διεύθυνση:	Έδρα - Εργοστάσιο: Ερμού 35, 144 52 Μεταμόρφωση, Αττική.
Τηλέφωνο, Site:	210 2892555, http://greece.fage

ΦΑΡΜΑ ΚΟΥΚΑΚΗ Α.Ε.

ΕΜΠΟΡΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	
Δραστηριότητα:	Βιομηχανία γάλακτος. Παραγωγή γαλακτοκομικών προϊόντων και φυσικών χυμών φρούτων.
Προσωπικό:	110
Εμπορικά σήματα:	ΦΑΡΜΑ ΚΟΥΚΑΚΗ
ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	
Κύκλος Εργασιών 2020 (€):	30.413.133
ΙΣΤΟΡΙΚΟ	
Ίδρυση / Εταιρικά Γεγονότα:	Η ατομική επιχείρηση ΚΟΥΚΑΚΗΣ ΠΑΝΑΓΙΩΤΗΣ, που είχε ιδρυθεί το 2000, άλλαξε νομική μορφή με σκοπό τη δημιουργία της ΦΑΡΜΑΣ ΚΟΥΚΑΚΗ Α.Ε. το 2002.
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΑΣ	
Διεύθυνση:	Έδρα – Εργοστάσιο: Κάτω Απόστολοι, Αγροτεμάχια 286-287, 611 00 Κιλκίς.
Τηλέφωνο, Site:	23410 94455, www.koukakisfarm.gr

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ**5.1 ΕΝΝΟΙΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ**

Ο όρος ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων σημαίνει τη σύγκριση κατά αξία των διαφόρων ομαδοποιημένων στοιχείων που περιέχουν προς το σύνολο τους ή προς την αξία ορισμένης ομάδας στοιχείων και ακόμη προς τα στοιχεία άλλου ή άλλων ισολογισμών της ίδια ή ομοειδούς οικονομικής μονάδας με σκοπό τη μελέτη της οικονομικής κατάστασης της (Νιάρχος, 2004).

5.2 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ

Οι οικονομικές καταστάσεις είναι λογιστικές εκθέσεις που εκδίδονται από μία επιχείρηση περιοδικά και παρουσιάζουν πληροφορίες για την απόδοση της επιχείρησης στο παρελθόν και για τα περιουσιακά της στοιχεία και την χρηματοδότηση τους (Berk, et al., 2018).

Ο σκοπός των οικονομικών καταστάσεων είναι να παρέχουν πληροφορίες τόσο στους εξωτερικούς όσο και στους εσωτερικούς χρήστες σχετικά με την χρηματοοικονομική θέση της εταιρείας, την αποδοτικότητα, τις ταμειακές ροές, αλλά και την πορεία που διανύει στην πάροδο του χρόνου. Επιπλέον, βοηθούν τους χρήστες να λαμβάνουν τεκμηριωμένες επενδυτικές αποφάσεις και να συγκρίνουν την εταιρεία με άλλες εταιρείες του κλάδου (Νεγκάκης, 2015).

Συνεπώς, οι οικονομικές καταστάσεις θα πρέπει να αντικατοπτρίζουν την επιχειρηματική δραστηριότητα και τη διανομή των συντελεστών παραγωγής, ενώ παράλληλα προσφέρουν χρησιμότητα στο σύνολο των χρηστών. Για το σκοπό αυτό, οι λογιστικές πληροφορίες θα πρέπει να χαρακτηρίζονται από συγκεκριμένα ποιοτικά χαρακτηριστικά. Τα χαρακτηριστικά αυτά, όπως ορίζονται από τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα, διακρίνονται σε βασικά και σε αυτά που ενισχύουν τη χρησιμότητα της πληροφόρησης που διαθέτει τα βασικά χαρακτηριστικά. Τα βασικά ποιοτικά χαρακτηριστικά είναι η συνάφεια και η ακριβοδίκαιη παρουσίαση, ενώ τα πρόσθετα χαρακτηριστικά είναι η συγκρισιμότητα, η επαληθευσιμότητα, η επικαιρότητα και η κατανοησιμότητα (Σουμπενιώτης & Ταμπακούδης, 2018).

Οι βασικές οικονομικές καταστάσεις είναι η κατάσταση οικονομικής θέσης ή ισολογισμός, η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως ή κατάσταση συνολικού εισοδήματος, η κατάσταση ταμειακών ροών και η κατάσταση μεταβολής ιδίων κεφαλαίων. Επίσης, οι γνωστοποιήσεις στις

σημειώσεις αποτελούν αναπόσπαστο μέρος των οικονομικών καταστάσεων (Kieso, et al., 2014), όπου αναφέρονται όλες οι πληροφορίες που επεξηγούν και αναλύουν τα στοιχεία που εμφανίζονται στις οικονομικές καταστάσεις.

5.2.1 Κατάσταση Οικονομικής Θέσης

Η κατάσταση οικονομικής θέσης, γνωστή και ως ισολογισμός, εμφανίζει την χρηματοοικονομική θέση της επιχείρησης σε μια δεδομένη χρονική στιγμή. Διαχωρίζεται σε ενεργητικό, υποχρεώσεις και καθαρή θέση, και αποκαλύπτει τα περιουσιακά στοιχεία, τις οφειλές σε τρίτους και τις οφειλές προς τους μετόχους, αντίστοιχα. Επομένως, στην κατάσταση οικονομικής θέσης απεικονίζονται αφενός οι πόροι που είναι απαραίτητοι για την υλοποίηση του βασικού στρατηγικού προσανατολισμού της επιχείρησης, που είναι η δημιουργία αξίας, και αφετέρου οι υποχρεώσεις που έχει αναλάβει για την απόκτηση των πόρων της (Πολυμένης, 2013).

5.2.2 Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης

Η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης απεικονίζει το οικονομικό αποτέλεσμα της επιχειρηματικής λειτουργίας στη διάρκεια μιας περιόδου (κέρδος ή ζημιά). Συμπεριλαμβάνει τα έσοδα και τα έξοδα που προκύπτουν ως αποτέλεσμα της δραστηριότητας της οικονομικής οντότητας. Τα έσοδα προέρχονται από την πώληση εμπορευμάτων, την παροχή υπηρεσιών και τα κέρδη από χρηματοοικονομικές επενδύσεις. Ενώ τα έξοδα προέρχονται από την κατανάλωση πόρων που απαιτούνται για τη λειτουργία της οντότητας, όπως πρώτες ύλες, μισθοί, ενοίκια, ενέργεια και αποσβέσεις περιουσιακών στοιχείων. Τα κέρδη ή ζημιές προκύπτουν από την αφαίρεση των εξόδων από τα έσοδα και υποδεικνύουν την αξία που έχει παραχθεί από τη δραστηριότητα της επιχείρησης (Λαζαρίδης & Ευθύμογλου, 2010).

5.2.3 Κατάσταση Ταμειακών Ροών

Η κατάσταση ταμειακών ροών περιγράφει τις συναλλαγές που επηρεάζουν την ποσότητα των μετρητών, αναφέροντας λεπτομερώς τα ρευστά διαθέσιμα που δημιουργούνται, παρέχονται και χρησιμοποιούνται σε μια χρονική περίοδο. Οι καθαρές ταμειακές ροές ταξινομούνται σε λειτουργικές, επενδυτικές και χρηματοδοτικές δραστηριότητες και επιτρέπουν στους χρήστες να αξιολογούν την ρευστότητα της εταιρείας (Αθιανός & Κωσταντινούδης, 2004).

5.2.4 Κατάσταση Μεταβολών Ιδίων Κεφαλαίων

Η κατάσταση μεταβολών ιδίων κεφαλαίων εμφανίζει το αποτέλεσμα της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης, καθώς και τα ποσά που αποδίδονται στους μετόχους της μητρικής εταιρείας και στους μετόχους μειοψηφίας. Η αύξηση της αξία για τους μετόχους είναι ο απώτερος σκοπός της εταιρικής δραστηριότητας, ο οποίος επιτυγχάνεται όταν η επιχείρηση είναι κερδοφόρα (Σουμπενιώτης & Ταμπακούδης, 2018).

5.3 ΕΙΔΗ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

Υπάρχουν δύο είδη ανάλυσης οικονομικών καταστάσεων, ανάλογα με τη θέση εκείνου ο οποίος την πραγματοποιεί: η εσωτερική και η εξωτερική ανάλυση.

5.3.1 Εσωτερική Ανάλυση

Η εσωτερική ανάλυση διενεργείται συνήθως από στελέχη της εταιρείας ή ορκωτούς ελεγκτές, οι οποίοι έχουν άμεση επαφή με την εταιρεία και μπορούν να έχουν πρόσβαση στα λογιστικά βιβλία και έγγραφα. Αυτή η μορφή ανάλυσης επιτρέπει την επαλήθευση των διάφορων μεθόδων και διαδικασιών που χρησιμοποιήθηκαν, καθώς και την αξιολόγηση οικονομικών δεδομένων για λογαριασμό της επιχείρησης. Άρα, οι εσωτερικοί αναλυτές στοχεύουν στον έλεγχο των επιχειρηματικών λειτουργιών και στην εξασφάλιση ακριβών οικονομικών καταστάσεων (Αποστόλου, 2015).

5.3.2 Εξωτερική Ανάλυση

Η εξωτερική ανάλυση διενεργείται από άτομα εκτός της εταιρείας, οι οποίοι αντλούν πληροφορίες αποκλειστικά από δημοσιευμένες λογιστικές καταστάσεις και από εκθέσεις του διοικητικού συμβουλίου και των ελεγκτών. Ως αποτέλεσμα, το έργο τους καθίσταται πιο δύσκολο, λόγω της έλλειψης γνώσης εις βάθος της επιχείρησης (Νιάρχος, 2004).

5.4 ΜΕΘΟΔΟΙ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

Οι αναλυτές και άλλα ενδιαφερόμενα μέρη μπορούν να αντλήσουν ποιοτικές πληροφορίες από τις οικονομικές καταστάσεις, μέσω της ανάλυσης των σχέσεων μεταξύ των στοιχείων των

καταστάσεων και μέσω του εντοπισμού των τάσεων στις σχέσεις αυτές (Kieso, et al., 2014). Οι τρεις βασικοί μέθοδοι για την ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων είναι η οριζόντια ανάλυση, η κάθετη ανάλυση και η ανάλυση αριθμοδεικτών.

5.4.1 Οριζόντια Ανάλυση

Η οριζόντια ανάλυση εξετάζει τις ποσοστιαίες μεταβολές σε στοιχεία από συγκρίσιμες χρηματοοικονομικές καταστάσεις. Μία μορφή οριζόντιας ανάλυσης είναι η ανάλυση τάσεων, όπου τα ποσοστά των τάσεων δείχνουν την κατεύθυνση της εταιρείας με την πάροδο του χρόνου. Ωστόσο, η ανάλυση τάσεων και η οριζόντια ανάλυση μπορούν να χρησιμοποιηθούν για τον εντοπισμό διαφορετικών πτυχών για μια εταιρεία. Η οριζόντια ανάλυση επιτρέπει σε μια εταιρεία να δει την ποσοστιαία μεταβολή από το ένα έτος στο επόμενο. Ενώ, η ανάλυση τάσεων δείχνει την ποσοστιαία μεταβολή από ένα έτος βάσης προς τα επόμενα προκειμένου να καθορίσει εάν η τάση στα καθαρά κέρδη πωλήσεων, για παράδειγμα, είναι θετική ή αρνητική για μια μεγαλύτερη χρονική περίοδο (Αποστόλου, 2015).

5.4.2 Κάθετη Ανάλυση

Η κάθετη ανάλυση μιας χρηματοοικονομικής κατάστασης δείχνει τη σχέση κάθε στοιχείου με το ποσό βάσης του, το οποίο είναι το 100%. Κάθε άλλο στοιχείο στην κατάσταση καταγράφεται στη συνέχεια ως ποσοστό αυτής της βάσης. Η βάση για την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης είναι τα έσοδα των καθαρών πωλήσεων, ενώ για τον ισολογισμό η βάση είναι το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων (Miller-Nobles, et al., 2018).

5.4.3 Ανάλυση Αριθμοδεικτών

Ένας αριθμοδείκτης εκφράζει τη μαθηματική σχέση μεταξύ δύο μεγεθών. Η ανάλυση αριθμοδεικτών εκφράζει τη σχέση μεταξύ των επιμέρους στοιχείων των επιλεγμένων χρηματοοικονομικών καταστάσεων, ως ένα ποσοστό, μια αναλογία ή μια απλή αναλογία (Kieso, et al., 2014). Χρησιμοποιώντας τους διάφορους αριθμοδείκτες επί σειρά ετών, είναι δυνατόν να εξαχθούν πολύτιμα συμπεράσματα σχετικά με την τρέχουσα και μελλοντική πορεία της εταιρείας. Ακόμη, οι αριθμοδείκτες μπορούν να βοηθήσουν στην πρόβλεψη της εξέλιξης (ανοδικής ή καθοδικής) ολόκληρου του κλάδου επιχειρηματικής δραστηριότητας (Μωυσιάδης, 2010).

5.4.3.1 Χρηματοοικονομικοί Δείκτες

Οι χρηματοοικονομικοί δείκτες γενικά διακρίνονται σε τέσσερις κατηγορίες: δείκτες ρευστότητας, δραστηριότητας, χρέους και κερδοφορίας. Οι δείκτες ρευστότητας, δραστηριότητας και χρέους μετρούν κυρίως τον κίνδυνο, ενώ οι δείκτες κερδοφορίας μετρούν την απόδοση (Νούλας, 2015).

I. Δείκτες Ρευστότητας

Οι δείκτες ρευστότητας αξιολογούν την ικανότητα της εταιρείας να εκπληρώνει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, δηλαδή αγορές πρώτων υλών και εμπορευμάτων με πίστωση, έκδοση τίτλων και δάνεια. Αυτές οι υποχρεώσεις θα πρέπει να εξοφλούνται από το κυκλοφορούν ενεργητικό, δηλαδή από το ταμείο, τα αποθέματα και τις απαιτήσεις. Οι δείκτες ρευστότητας υποθέτουν ότι οι απαιτήσεις και τα λοιπά περιουσιακά στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού έχουν τον ίδιο χρόνο ρευστοποίησης μεταξύ τους και με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις (Σουμπενιώτης & Ταμπακούδης, 2018).

▪ Δείκτης Γενικής Ρευστότητας

Ο δείκτης γενικής ρευστότητας υπολογίζεται διαιρώντας το κυκλοφορούν ενεργητικό με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

$$\text{Γενική Ρευστότητα} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}^*}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

*Κυκλοφορούν Ενεργητικό = Αποθέματα + Απαιτήσεις + Ταμείο και Ταμειακά Ισοδύναμα

Ο δείκτης γενικής ρευστότητας αντανακλά τον βαθμό στον οποίο το κυκλοφορούν ενεργητικό καλύπτει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Σε γενικές γραμμές, οι εταιρείες θα πρέπει να διασφαλίζουν το δείκτη κοντά στη μονάδα για να καλύπτουν όλες τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Κατά τον υπολογισμό του αποδεκτού επιπέδου του δείκτη, οι επιχειρήσεις θα πρέπει να εξετάσουν τις απαιτήσεις τους σε κεφάλαιο κίνησης, καθώς και τον βαθμό κινδύνου που είναι έτοιμες να αναλάβουν. Υψηλές τιμές του δείκτη μπορεί να υποδηλώνουν αναποτελεσματική διαχείριση του κυκλοφορούντος ενεργητικού, ενώ χαμηλές τιμές μπορεί να σηματοδοτούν ζητήματα ρευστότητας (Κουσενίδης & Νεγκάκης, 2014).

▪ Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας

Ο δείκτης άμεσης ρευστότητας υπολογίζεται διαιρώντας το άθροισμα του ταμείου και των ταμειακών ισοδύναμων και των απαιτήσεων με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

$$\text{Άμεση Ρευστότητα} = \frac{\text{Απαιτήσεις} + \text{Ταμείο και Ταμειακά Ισοδύναμα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

Σε αντίθεση με τον γενικό δείκτη ρευστότητας, ο δείκτης άμεσης ρευστότητας εστιάζει στα περιουσιακά στοιχεία που είναι τα πιο εύκολα και άμεσα ρευστοποιήσιμα, προσφέροντας μια πιο ρεαλιστική εικόνα της ικανότητας της εταιρείας να εκπληρώνει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Τα αποθέματα, τα προπληρωμένα έξοδα και οι αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις συνήθως παραλείπονται από τον δείκτη άμεσης ρευστότητας. Ο δείκτης κυμαίνεται σε χαμηλά επίπεδα όταν υπάρχει σταθερή ζήτηση για τα προϊόντα ή τις υπηρεσίες της επιχείρησης, ενώ όταν υπάρχει μεταβλητότητα των ταμειακών ροών διατηρείται σε υψηλότερα επίπεδα. Γενικότερα, η εταιρεία μπορεί να εκπληρώνει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της χρησιμοποιώντας τα ρευστά και άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία της εάν ο δείκτης είναι ίσος με την μονάδα. Υψηλές τιμές του δείκτη υποδηλώνουν φερεγγυότητα, ενώ πολύ υψηλές τιμές μπορεί να υποδηλώνουν αναποτελεσματική διαχείριση μετρητών και πελατών. Αντιθέτως, χαμηλές τιμές του δείκτη υποδηλώνουν αβεβαιότητα, καθώς αυξάνεται το ρίσκο κάλυψης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (Brealey, et al., 2013).

▪ Δείκτης Ταμειακής Ρευστότητας

Ο δείκτης ταμειακής ρευστότητας υπολογίζεται διαιρώντας το ταμείο και τα ταμειακά ισοδύναμα με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

$$\text{Ταμειακή Ρευστότητα} = \frac{\text{Ταμείο και Ταμειακά Ισοδύναμα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

Το ταμείο και τα ταμειακά ισοδύναμα είναι τίτλοι που μπορούν να ρευστοποιηθούν γρήγορα, όπως έντοκα γραμμάτια, πιστοποιητικά καταθέσεων, εμπορικά χρεόγραφα, συμφωνίες επαναγοράς και βραχυπρόθεσμα κρατικά ομόλογα. Ο δείκτης ταμειακής ρευστότητας, ο οποίος μετρά την ικανότητα μιας εταιρείας να αποπληρώνει βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις άμεσα, είναι ο πιο συντηρητικός δείκτης ρευστότητας. Οι υψηλοί δείκτες ταμειακής ρευστότητας είναι ωφέλιμοι για τους προμηθευτές και τους δανειστές, καθώς υποδεικνύουν τη ρευστότητα και τη

διαπραγματευτική ισχύ μιας εταιρείας. Ωστόσο, τα υψηλά ταμειακά αποθέματα μπορεί να υποδηλώνουν περιορισμένες ευκαιρίες ανάπτυξης ή απροθυμία για την ανάληψη νέων έργων. Ενώ, οι χαμηλοί δείκτες ρευστότητας μπορεί να εγείρουν αμφιβολίες σχετικά με την ικανότητα μιας εταιρείας να δημιουργεί λειτουργικές ταμειακές ροές και να εισπράττει απαιτήσεις (Γκίκας, 2002).

▪ **Κεφάλαιο Κίνησης**

Το κεφάλαιο κίνησης υπολογίζεται αφαιρώντας τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις από το κυκλοφορούν ενεργητικό, το οποίο αποτελείται από το ταμείο και τα ταμειακά ισοδύναμα, τις απαιτήσεις και τα αποθέματα.

$$\text{Κεφάλαιο Κίνησης} = \text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό} - \text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}$$

Η επιχείρηση επενδύει σε κεφάλαιο κίνησης για τη χρηματοδότηση λειτουργιών, την εκπλήρωση βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων και την απόκτηση των απαραίτητων αποθεμάτων για την παραγωγή, επιτρέποντας στην εταιρεία να λειτουργεί αποτελεσματικά και αποτελεσματικά (Νούλας, 2015).

II. Δείκτες Δραστηριότητας

Οι δείκτες δραστηριότητας αξιολογούν πόσο αποτελεσματικά χρησιμοποιεί η επιχείρηση τα κυκλοφορούντα και μη κυκλοφορούντα στοιχεία ενεργητικού για την δημιουργία εισοδήματος. Η αποτελεσματική χρήση περιουσιακών στοιχείων είναι ζωτικής σημασίας για την εταιρική κερδοφορία, καθώς οι επιχειρήσεις επενδύουν σημαντικά κεφάλαια για την απόκτηση τους (Σουμπενιώτης & Ταμπακούδης, 2018).

▪ **Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων**

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων υπολογίζεται διαιρώντας τις πωλήσεις με τις απαιτήσεις από τους πελάτες. Για μεγαλύτερη ακρίβεια του δείκτη, στον αριθμητή θα πρέπει να περιλαμβάνονται οι πωλήσεις με πίστωση, καθώς οι πωλήσεις με μετρητά δεν δημιουργούν απαιτήσεις, και στον παρανομαστή ο μέσος όρος των απαιτήσεων μιας χρονικής περιόδου.

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Απαιτήσεις}}$$

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων μετρά την ικανότητα της επιχείρησης να μετατρέπει τις απαιτήσεις σε ρευστά διαθέσιμα. Για παράδειγμα, ένας δείκτης ίσος με δύο σημαίνει ότι η εταιρεία εισπράττει απαιτήσεις από πελάτες δύο φορές το χρόνο. Οι τιμές του δείκτη προτιμώνται υψηλές, καθώς χαμηλές τιμές υποδηλώνουν αναποτελεσματικές πιστωτικές πολιτικές και μειωμένη χρηματοοικονομική ικανότητα (Κουσενίδης & Νεγκάκης, 2014).

- **Δείκτης Ημέρες Απαιτήσεων**

Ο δείκτης ημέρες απαιτήσεων μετατρέπει τον δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων σε ημέρες, ο οποίος υπολογίζεται διαιρώντας τον αριθμό ημερών μιας περιόδου με το δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων.

$$\text{Ημέρες Απαιτήσεων} = \frac{360}{\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων}}$$

Ο δείκτης ημέρες απαιτήσεων δείχνει πόσες ημέρες χρειάζονται για να εισπραχθούν οι απαιτήσεις από τους πελάτες. Καθώς η σχέση μεταξύ του δείκτη ημέρες απαιτήσεων και του δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων είναι αντιστρόφως ανάλογη, προτιμώνται χαμηλές τιμές του δείκτη, οι οποίες υποδηλώνουν μικρή περίοδο είσπραξης απαιτήσεων (Νούλας, 2015).

- **Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων**

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων υπολογίζεται διαιρώντας το κόστος πωληθέντων με τα αποθέματα.

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων} = \frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Αποθέματα}}$$

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων μετρά πόσες φορές πωλείται το απόθεμα της επιχείρησης. Αντανακλά την ικανότητα της εταιρείας να διαχειρίζεται αποτελεσματικά τα αποθέματα της. Υψηλές τιμές υποδηλώνουν αποτελεσματική διαχείριση αποθεμάτων, ενώ

χαμηλές τιμές δέσμευση κεφαλαίων σε μη παραγωγικές λειτουργίες. Οι επιχειρήσεις μπορούν να βελτιώσουν τον δείκτη εφαρμόζοντας ειδικά συστήματα παραγωγής, καθώς η απαξίωση των αποθεμάτων λόγω γήρανσης ή φθοράς αυξάνει σημαντικά το λειτουργικό κόστος (Παπαδέας, 2015).

- **Δείκτης Ημέρες Αποθεμάτων**

Όπως και στην περίπτωση του δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων, ο δείκτης ημέρες αποθεμάτων μετατρέπει τον δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων σε ημέρες, ο οποίος υπολογίζεται διαιρώντας τον αριθμό ημερών μιας περιόδου με το δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων.

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων} = \frac{360}{\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων}}$$

Ο δείκτης ημέρες απαιτήσεων δείχνει πόσες ημέρες χρειάζονται για να μετατραπούν τα αποθέματα σε πωλήσεις. Η σχέση μεταξύ του δείκτη ημέρες αποθεμάτων και του δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων είναι αντιστρόφως ανάλογη. Συνεπώς, πρέπει να αποφεύγονται υψηλές τιμές του δείκτη, καθώς εγκυμονούν κινδύνους απομείωσης της αξίας των αποθεμάτων (Βασιλείου & Ηρειώτης, 2018).

- **Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Προμηθευτών**

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας προμηθευτών υπολογίζεται διαιρώντας τις αγορές με τους προμηθευτές. Για μεγαλύτερη ακρίβεια του δείκτη, στον αριθμητή θα πρέπει να περιλαμβάνονται οι αγορές με πίστωση, καθώς οι αγορές με μετρητά δεν δημιουργούν υποχρεώσεις, και στον παρανομαστή ο μέσος όρος των υποχρεώσεων μιας χρονικής περιόδου.

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων} = \frac{\text{Αγορές}^*}{\text{Προμηθευτές}}$$

*Αγορές = Κόστος Πωληθέντων + Τελικό Απόθεμα - Αρχικό Απόθεμα

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων μετρά την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται εγκαίρως στις υποχρεώσεις της και να αποπληρώνει τους προμηθευτές. Υψηλές τιμές του δείκτη δείχνουν οικονομική ευρωστία και ευκολία σε συνεργασίες με

προμηθευτές, αφού δίνεται η δυνατότητα παροχής πιστώσεων. Αντιθέτως, χαμηλές τιμές του δείκτη υποδηλώνουν επιδείνωση της οικονομικής κατάστασης, καθώς οι αποπληρωμές πραγματοποιούνται σε μεγάλα χρονικά διαστήματα (Νούλας, 2015).

- **Δείκτης Ημέρες Πίστωσης**

Όπως και στις προηγούμενες περιπτώσεις, ο δείκτης ημέρες πίστωσης μετατρέπει τον δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας προμηθευτών σε ημέρες, ο οποίος υπολογίζεται διαιρώντας τον αριθμό ημερών μιας περιόδου με το δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας προμηθευτών.

$$\text{Ημέρες Πίστωσης} = \frac{360}{\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Προμηθευτών}}$$

Ο δείκτης ημέρες πίστωσης δείχνει πόσες ημέρες χρειάζονται για να πληρωθούν οι υποχρεώσεις στους προμηθευτές ή πόσες ημέρες πίστωσης παρέχουν οι προμηθευτές στην επιχείρηση. Εάν οι δείκτες ρευστότητας κρίνονται ικανοποιητικοί, ένας υψηλός δείκτης ημερών πίστωσης υποδηλώνει την επιδίωξη μελλοντικής αποπληρωμής των υποχρεώσεων. Όμως, ο συνδυασμός χαμηλών δεικτών ρευστότητας και υψηλού δείκτη ημερών πίστωσης υποδηλώνει δυσχερή οικονομική κατάσταση (Σουμπενιώτης & Ταμπακούδης, 2018).

- **Ταμειακός Κύκλος**

Ο ταμειακός κύκλος μετρά το χρόνο μεταξύ της αγοράς αποθεμάτων και της είσπραξης των απαιτήσεων από τον πελάτη, υποδεικνύοντας τη χρηματοοικονομική σταθερότητα και την αποτελεσματικότητα μιας εταιρείας στη διαχείριση του κεφαλαίου κίνησης. Αποτελείται από τρία στοιχεία: ημέρες απαιτήσεων, ημέρες αποθεμάτων και ημέρες πίστωσης.

$$\text{Ταμειακός Κύκλος} = \text{Ημέρες Απαιτήσεων} + \text{Ημέρες Αποθεμάτων} - \text{Ημέρες Πίστωσης}$$

Ένας βραχυπρόθεσμος ταμειακός κύκλος είναι επιθυμητός για κάθε επιχείρηση, καθώς μειώνει την ανάγκη για ρευστά διαθέσιμα και βελτιώνει την οικονομική ευρωστία. Η μείωση της διάρκειας του κύκλου περιλαμβάνει τη αποτελεσματική διαχείριση των αποθεμάτων και της διαπραγματευτικής ισχύς (Γκίκας, et al., 2010).

III. Δείκτες Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης

Οι δείκτες χρέους και μακροπρόθεσμης φερεγγυότητας δείχνουν τον βαθμό στον οποίο οι επιχειρήσεις χρησιμοποιούν το χρέος για να χρηματοδοτήσουν τις δραστηριότητες τους. Η έκδοση χρέους υπό όρους προσφέρει πλεονεκτήματα όπως χαμηλότερο κόστος εξυπηρέτησης. Ωστόσο, τα υψηλά επίπεδα χρέους αυξάνουν τον επιχειρηματικό κίνδυνο και το κόστος χρηματοδότησης. Οι επιχειρήσεις χαμηλού κινδύνου μπορούν να βασίζονται σε κεφάλαια δανείων, ενώ εκείνες με ασταθείς ταμειακές ροές και απρόβλεπτες κεφαλαιακές ανάγκες θα πρέπει να εξετάσουν την έκδοση νέων μετοχών και να περιορίσουν την έκδοση χρέους (Σουμπενιώτης & Ταμπακούδης, 2018).

▪ Δείκτης Χρέους προς Ίδια Κεφάλαια

Ο δείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια υπολογίζεται διαιρώντας το συνολικό χρέος με τα ίδια κεφάλαια.

$$\text{Σχέση Ξένων προς Ίδια Κεφάλαια} = \frac{\text{Σύνολο Υποχρεώσεων}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

Ο δείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια υπολογίζει το επίπεδο κινδύνου στη χρηματοοικονομική δομή της εταιρείας, υποδεικνύοντας πόσες νομισματικές μονάδες δανείζεται η εταιρεία για κάθε μία που επενδύει από τους μετόχους. Ο δείκτης επηρεάζεται από τον επιχειρηματικό τομέα και μπορεί να είναι χαμηλός ή υψηλός, υποδηλώνοντας συντηρητική ή επιθετική διαχείριση. Οι εταιρείες με υψηλές τιμές ενδέχεται να βρεθούν αντιμέτωπες με χρεοκοπία, εάν δεν κάνουν αποτελεσματική χρήση των δανειακών κεφαλαίων (Νούλας, 2015).

▪ Δείκτης Κάλυψης Χρηματοοικονομικών Δαπανών

Ο δείκτης κάλυψης χρηματοοικονομικών δαπανών υπολογίζεται διαιρώντας τα κέρδη προ φόρων και τόκων με τις χρηματοοικονομικές δαπάνες.

$$\text{Κάλυψη Χρηματοοικονομικών Δαπανών} = \frac{\text{Κέρδος προ Φόρου} + \text{Χρηματ. Δαπάνες}}{\text{Χρηματ. Δαπάνες}}$$

Ο δείκτης κάλυψης χρηματοοικονομικών εξόδων μετρά το ποσοστό των κερδών που καλύπτουν τα χρηματοοικονομικά έξοδα. Υποδηλώνει την ικανότητα της επιχείρησης να

εξοφλεί τα χρηματοοικονομικά της έξοδα από τα κέρδη και να διαχειρίζεται αποτελεσματικά τα ξένα κεφάλαια. Ένας υψηλός δείκτης δείχνει καλύτερη ικανότητα πληρωμής των δαπανών, ενώ ένας μικρός δείκτης αυξάνει τις πιθανότητες δανεισμού (Γκίκας, 2002).

IV. Δείκτες Κερδοφορίας

Οι δείκτες κερδοφορίας αξιολογούν την ικανότητα της εταιρείας να πραγματοποιεί κέρδη. Οι δείκτες κερδοφορίας διακρίνονται σε δείκτες περιθωρίου και στους δείκτες απόδοσης, όπου οι δείκτες περιθωρίου προκύπτουν αφαιρώντας από τα συνολικά έσοδα διάφορες κατηγορίες εξόδων και οι δείκτες απόδοσης συγκρίνουν τα κέρδη με τις εναλλακτικές πηγές άντλησης κεφαλαίων (Σουμπενιώτης & Ταμπακούδης, 2018).

Δείκτες Περιθωρίου

- **Δείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους**

Ο δείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους υπολογίζεται διαιρώντας τα μικτά κέρδη με τις πωλήσεις.

$$\text{Μικτό Περιθώριο Κέρδους} = \frac{\text{Μικτό Κέρδος}}{\text{Πωλήσεις}} \times 100$$

Το περιθώριο μικτού κέρδους είναι ένα μέτρο υπολογισμού της προστιθέμενης αξίας που δημιουργεί η επιχείρηση στην παραγωγική της δραστηριότητα. Δείχνει το ποσοστό των πωλήσεων που απομένει μετά την αφαίρεση του κόστους παραγωγής, υποδεικνύοντας την αποτελεσματικότητα ή μη της διαχείρισης των συντελεστών παράγωγης. Όσο υψηλότερος είναι ο δείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους τόσο μεγαλύτερη είναι η κερδοφορία. Επομένως, οι επιχειρήσεις επιδιώκουν αύξηση της τιμής του δείκτη είτε αυξάνοντας την τιμή πώλησης των προϊόντων είτε μειώνοντας το κόστος παραγωγής τους (Αποστόλου, 2015).

- **Δείκτης Λειτουργικού Περιθωρίου Κέρδους**

Ο δείκτης λειτουργικού περιθωρίου κέρδους υπολογίζεται διαιρώντας τα λειτουργικά κέρδη με τις πωλήσεις.

$$\text{Λειτουργικό Περιθώριο Κέρδους} = \frac{\text{Λειτουργικό Περιθώριο}}{\text{Πωλήσεις}} \times 100$$

Ο δείκτης λειτουργικού περιθωρίου κέρδους υπολογίζει την αποδοτικότητα της επιχείρησης αναλύοντας τα κέρδη από τις βασικές επιχειρηματικές δραστηριότητες. Η τιμή του δείκτη πρέπει να είναι υψηλή, ώστε η εταιρεία να έχει την ικανότητα να παράγει κέρδη, να απορροφά το κόστος παραγωγής και να καλύπτει τις υποχρεώσεις της. Οι δείκτες μεικτού και λειτουργικού περιθωρίου κέρδους, αν και παρουσιάζουν υψηλό βαθμό συσχέτισης, παρέχουν διαφορετικές πληροφορίες σχετικά με την αποτελεσματικότητα μιας εταιρείας στη δημιουργία κερδών (Σουμπενιώτης & Ταμπακούδης, 2018).

- **Δείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους**

Ο δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους υπολογίζεται διαιρώντας τα καθαρά κέρδη με τις πωλήσεις.

$$\text{Καθαρό Περιθώριο Κέρδους} = \frac{\text{Κέρδος προ Φόρου}}{\text{Πωλήσεις}} \times 100$$

Ο δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους φανερώνει τα καθαρά κέρδη που παράγει η επιχείρηση ως ποσοστό των πωλήσεων. Κατά συνέπεια, όσο υψηλότερο είναι το καθαρό περιθώριο κέρδους, τόσο πιο επικερδής είναι η επιχείρηση. Ωστόσο, υψηλές τιμές του δείκτη μπορεί να είναι παραπλανητικές και να μην υποδεικνύουν απαραίτητα υψηλή κερδοφορία. Αντίστοιχα, χαμηλές τιμές μπορεί να μην αντικατοπτρίζουν τις προοπτικές ανάπτυξης μιας εταιρείας (Κουσενίδης & Νεγκάκης, 2014).

Δείκτης Απόδοσης

- **Δείκτης Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων**

Ο δείκτης απόδοσης ιδίων κεφαλαίων υπολογίζεται διαιρώντας τα καθαρά κέρδη προ φόρων με τα ίδια κεφάλαια.

$$\text{Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Κέρδος προ Φόρου}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}} \times 100$$

Ο δείκτης απόδοσης ιδίων κεφαλαίων μετρά την ικανότητα μιας εταιρείας να παράγει κέρδη από τις επενδύσεις των μετόχων, υποδεικνύοντας την οικονομική ανταμοιβή και τον κίνδυνο που αναλαμβάνεται. Είναι χρήσιμος τόσο για τους υφιστάμενους όσο και για τους δυνητικούς μετόχους, καθώς ένας υψηλός δείκτης απόδοσης ιδίων κεφαλαίων αποδεικνύει αποτελεσματική διαχείριση των χρημάτων. Εάν ο δείκτης είναι χαμηλός σε σχέση με τον δείκτη άλλων επιχειρήσεων, τότε μειώνονται οι δυνατότητες της επιχείρησης να αντλήσει νέα κεφάλαια, τα οποία πιθανώς χρειάζεται για την επέκταση και διατήρηση της ανταγωνιστικότητας της (Νούλας, 2015).

- **Δείκτης Απόδοσης Απασχολούμενων Κεφαλαίων**

Ο δείκτης απόδοσης απασχολούμενων κεφαλαίων υπολογίζεται διαιρώντας τα καθαρά κέρδη προ φόρων με το παθητικό, το οποίο αποτελείται από τα ίδια κεφάλαια και τις υποχρεώσεις.

$$\text{Απόδοσης Απασχολούμενων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Κέρδος προ Φόρου}}{\text{Παθητικό}} \times 100$$

Ο δείκτης απόδοσης απασχολούμενων κεφαλαίων συμπληρώνει τον δείκτη απόδοσης ιδίων κεφαλαίων, καθώς προσθέτει το χρέος στα ίδια κεφάλαια, ώστε να προκύπτει το συνολικό διαθέσιμο κεφάλαιο. Μετρά τον αντίκτυπο της χρηματοοικονομικής μόχλευσης στην εταιρική κερδοφορία και παρέχει μια συνολική αξιολόγηση της αποτελεσματικότητας μιας επιχείρησης στη δημιουργία κερδών. Ο δείκτης είναι προτιμότερο να κυμαίνεται σε επίπεδα μεγαλύτερα από το κόστος δανεισμού, για να αποτραπεί η μείωση κερδών με την έκδοση νέου χρέους (Σουμπενιώτης & Ταμπακούδης, 2018).

6 ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΤΗΣ ΓΑΛΑΚΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑΣ

Ακολουθεί συγκριτική χρηματοοικονομική ανάλυση με τη χρήση αριθμοδεικτών, οι οποίοι έχουν ως σκοπό να αξιολογήσουν μεταξύ των άλλων την κερδοφορία, την αποτελεσματικότητα και τον κίνδυνο των γαλακτοβιομηχανιών (Νούλας, 2015). Οι γαλακτοβιομηχανίες που επιλέχθηκαν παρουσιάζονται στον πίνακα 6.1, καθώς και οι συντομογραφίες που χρησιμοποιούνται στους πίνακες και στα διαγράμματα. Οι εταιρείες ΟΛΥΜΠΟΣ και ΡΟΔΟΠΗ εμφανίζονται μέχρι τα έτη 2011 και 2014 αντίστοιχα, επειδή αργότερα απορροφήθηκαν από την εταιρεία ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΓΑΛΑΚΤΟΚΟΜΕΙΑ. Συγκεκριμένα, η ανάλυση περιλαμβάνει τους αριθμοδείκτες που εξετάστηκαν θεωρητικά στο κεφάλαιο 5 και χωρίζεται σε τέσσερις περιόδους: η περίοδος πριν την κρίση (2006-2009), η περίοδος κατά την κρίση (2010-2017), η περίοδος μετά την κρίση (2018- 2019) και η περίοδος της πανδημίας (2020-2021).

Πίνακας 6.1 Συντομογραφίες γαλακτοβιομηχανιών

Επωνυμία εταιρείας	Συντομογραφία
ΔΕΛΤΑ ΤΡΟΦΙΜΑ ΜΟΝΟΠΡΟΣΩΠΗ Α.Ε.	ΔΕΛΤΑ
ΔΩΔΩΝΗ Α.Ε. ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΓΑΛΑΚΤΟΣ ΗΠΕΙΡΟΥ	ΔΩΔΩΝΗ
ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ Α.Β.Ε.Ε	ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΓΑΛΑΚΤΟΚΟΜΕΙΑ Α.Ε.	ΕΛΓΑΛ
ΚΡΙ-ΚΡΙ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΓΑΛΑΚΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε.	ΚΡΙΚΡΙ
ΜΕΒΓΑΛ Α.Ε.	ΜΕΒΓΑΛ
ΡΟΔΟΠΗ Α.Ε.	ΡΟΔΟΠΗ
ΟΛΥΜΠΟΣ ΓΑΛΑΚΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΛΑΡΙΣΗΣ Α.Ε.	ΟΛΥΜΠΟΣ
ΦΑΓΕ ΕΛΛΑΔΑΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΓΑΛΑΚΤΟΣ ΜΟΝΟΠΡΟΣΩΠΗ Α.Ε.	ΦΑΓΕ
ΦΑΡΜΑ ΚΟΥΚΑΚΗ Α.Ε.	ΚΟΥΚΑΚΗ

6.1 ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΠΡΙΝ ΤΗΝ ΚΡΙΣΗ (2006-2009)

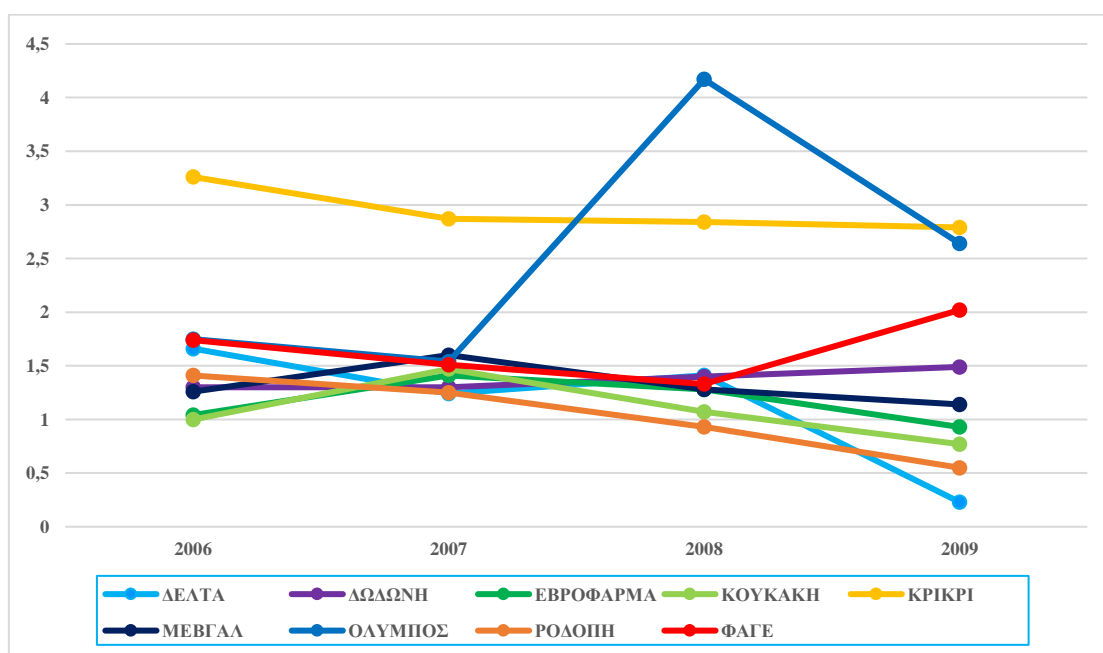
6.1.1 Δείκτες Ρευστότητας

6.1.1.1 Δείκτης Γενικής ρευστότητας

Πίνακας 6.2 Δείκτης γενικής ρευστότητας για την περίοδο 2006-2009 (ιδία επεξεργασία).

Εταιρεία	2006	2007	2008	2009	Μέσος Όρος
ΔΕΛΤΑ	1,66	1,24	1,41	0,23	1,14
ΔΩΔΩΝΗ	1,30	1,30	1,40	1,49	1,37
ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ	1,04	1,41	1,28	0,93	1,17
ΚΟΥΚΑΚΗ	1,00	1,47	1,07	0,77	1,08
ΚΡΙΚΡΙ	3,26	2,87	2,84	2,79	2,94
ΜΕΒΓΑΛ	1,26	1,60	1,28	1,14	1,32
ΟΛΥΜΠΙΟΣ	1,75	1,54	4,17	2,64	2,53
ΡΟΔΟΠΗ	1,41	1,25	0,93	0,55	1,04
ΦΑΓΕ	1,74	1,51	1,33	2,02	1,65

Η ΚΡΙΚΡΙ και η ΦΑΓΕ παρουσίασαν ισχυρές θέσεις ρευστότητας, με μέσους όρους 2,94 και 1,65 αντίστοιχα. Η ΟΛΥΜΠΙΟΣ εμφάνισε σημαντικές διακυμάνσεις με κορύφωση το 2008 (4,17), ενώ η ΔΩΔΩΝΗ, η ΜΕΒΓΑΛ και η ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ διατήρησαν σχετικά σταθερούς δείκτες γενικής ρευστότητας, αλλά με διακυμάνσεις μεταξύ των εταιρειών. Ωστόσο, η ΔΕΛΤΑ παρουσίασε σημαντική πτώση το 2009 (0,23), υποδεικνύοντας πιθανές προκλήσεις ρευστότητας. Η ΚΟΥΚΑΚΗ και η ΡΟΔΟΠΗ έχουν τις χαμηλότερες τιμές, με μέσους όρους 1,08 και 1,04 αντίστοιχα, υποδηλώνοντας στενότερη θέση ρευστότητας.



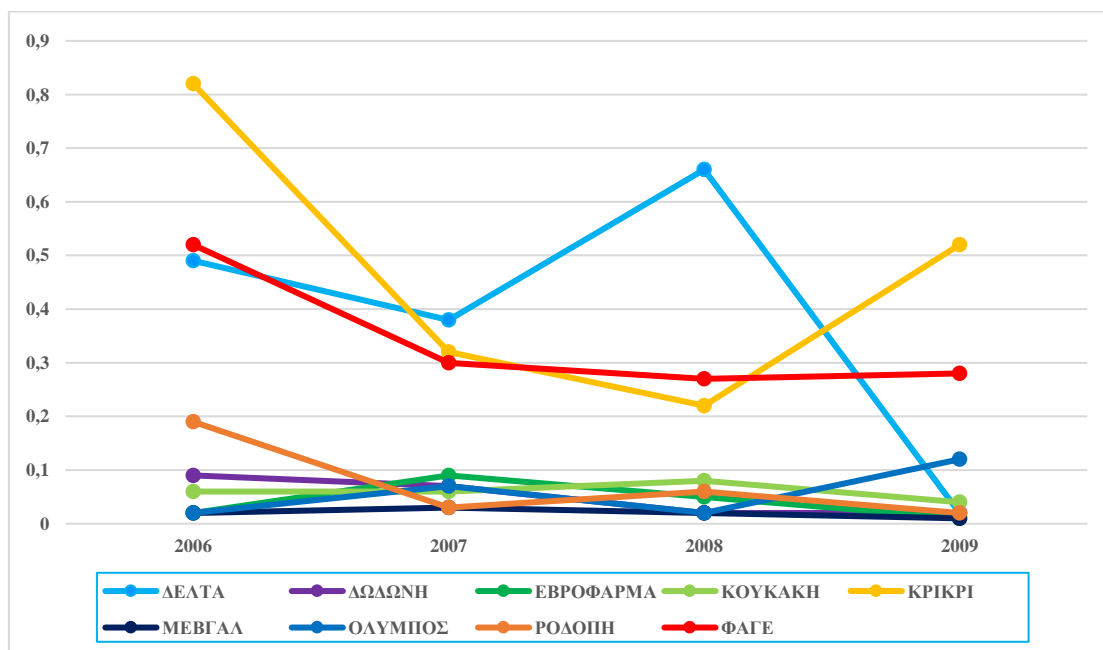
Διάγραμμα 6.1 Δείκτης γενικής ρευστότητας για την περίοδο 2006-2009 (ιδία επεξεργασία).

6.1.1.2 Δείκτης Ταμειακής Ρευστότητας

Πίνακας 6.3 Δείκτης ταμειακής ρευστότητας για την περίοδο 2006-2009 (ίδια επεξεργασία).

Εταιρεία	2006	2007	2008	2009	Μέσος Όρος
ΔΕΛΤΑ	0,49	0,38	0,66	0,02	0,39
ΔΩΔΩΝΗ	0,09	0,07	0,02	0,02	0,05
ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ	0,02	0,09	0,05	0,01	0,04
ΚΟΥΚΑΚΗ	0,06	0,06	0,08	0,04	0,06
ΚΡΙΚΡΙ	0,82	0,32	0,22	0,52	0,47
ΜΕΒΓΑΛ	0,02	0,03	0,02	0,01	0,02
ΟΛΥΜΠΟΣ	0,02	0,07	0,02	0,12	0,06
ΡΟΔΟΠΗ	0,19	0,03	0,06	0,02	0,08
ΦΑΓΕ	0,52	0,30	0,27	0,28	0,34

Η ΚΡΙΚΡΙ, η ΔΕΛΤΑ και η ΦΑΓΕ έχουν την καλύτερη θέση ρευστότητας, με μέσους όρους 0,47, 0,39 και 0,34 αντίστοιχα. Ωστόσο, οι υπόλοιπες εταιρείες έχουν σημαντικά χαμηλότερους δείκτες ταμειακής ρευστότητας και συνεπώς πιθανές προκλήσεις ρευστότητας.



Διάγραμμα 6.2 Δείκτης ταμειακής ρευστότητας για την περίοδο 2006-2009 (ίδια επεξεργασία).

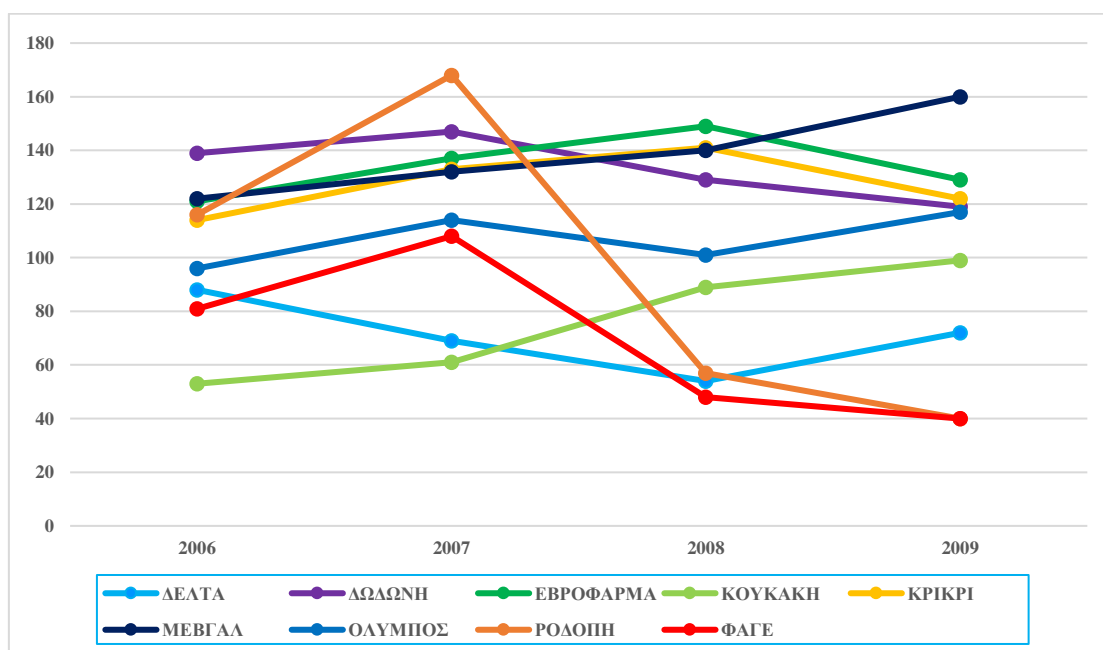
6.1.2 Δείκτες Δραστηριότητας

6.1.2.1 Δείκτης Ημέρες Απαιτήσεων

Πίνακας 6.4 Δείκτης ημέρες απαιτήσεων για την περίοδο 2006-2009 (ιδία επεξεργασία).

Εταιρεία	2006	2007	2008	2009	Μέσος Όρος
ΔΕΛΤΑ	88	69	54	72	71
ΔΩΔΩΝΗ	139	147	129	119	134
ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ	121	137	149	129	134
ΚΟΥΚΑΚΗ	53	61	89	99	76
ΚΡΙΚΡΙ	114	133	141	122	128
ΜΕΒΓΑΛ	122	132	140	160	139
ΟΛΥΜΠΟΣ	96	114	101	117	107
ΡΟΔΟΠΗ	116	168	57	40	95
ΦΑΓΕ	81	108	48	40	69

Η ΦΑΓΕ, η ΔΕΛΤΑ και η ΚΟΥΚΑΚΗ εμφανίζουν τις χαμηλότερες τιμές με μέσους όρους 69, 71 και 76 ημέρες αντίστοιχα, υποδεικνύοντας αποτελεσματική είσπραξη των απαιτήσεων. Η ΡΟΔΟΠΗ σημείωσε κυμαινόμενες τιμές με μέσο όρο 95 ημέρες, ενώ η ΟΛΥΜΠΟΣ διατήρησε σταθερές τιμές με μέσο όρο 107 ημέρες. Η ΚΡΙΚΡΙ, η ΔΩΔΩΝΗ, η ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ και η ΜΕΒΓΑΛ ακολουθούν αργό ρυθμό είσπραξης απαιτήσεων, γεγονός που υποδηλώνει την πιστωτική τους πολιτική.



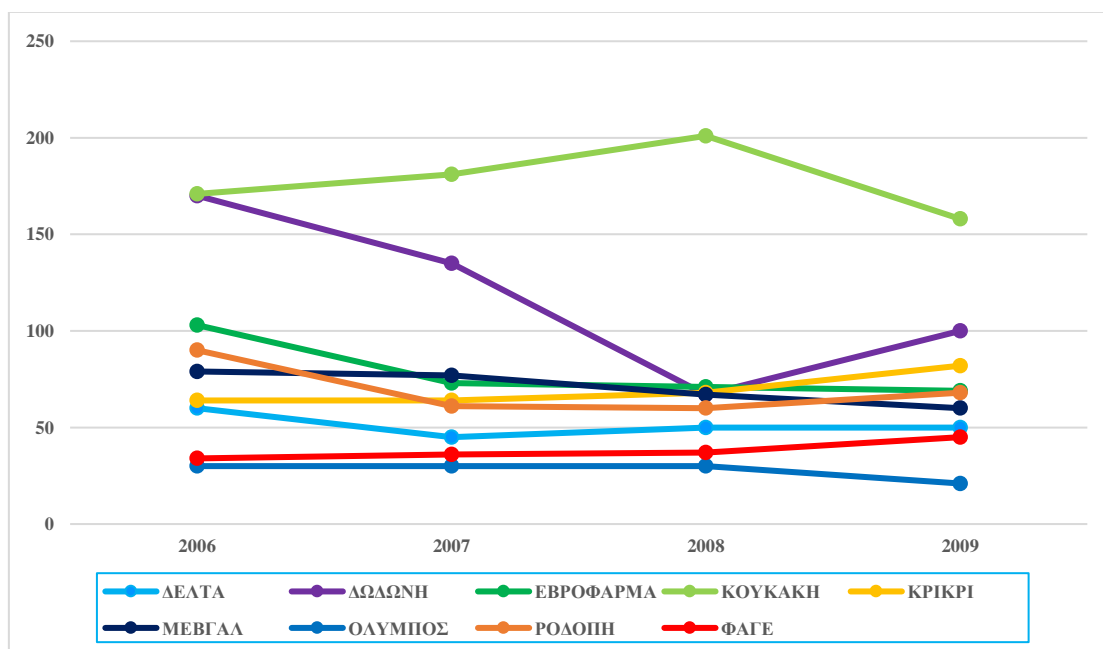
Διάγραμμα 6.3 Δείκτης ημέρες απαιτήσεων για την περίοδο 2006-2009 (ιδία επεξεργασία).

6.1.2.2 Δείκτης Ημέρες Αποθεμάτων

Πίνακας 6.5 Δείκτης ημέρες αποθεμάτων για την περίοδο 2006-2009 (ιδία επεξεργασία).

Εταιρεία	2006	2007	2008	2009	Μέσος Όρος
ΔΕΛΤΑ	60	45	50	50	51
ΔΩΔΩΝΗ	170	135	67	100	118
ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ	103	73	71	69	79
ΚΟΥΚΑΚΗ	171	181	201	158	178
ΚΡΙΚΡΙ	64	64	68	82	70
ΜΕΒΓΑΛ	79	77	67	60	71
ΟΛΥΜΠΙΟΣ	30	30	30	21	28
ΡΟΔΟΠΗ	90	61	60	68	70
ΦΑΓΕ	34	36	37	45	38

Οι περισσότερες εταιρείες διαχειρίζονται αποτελεσματικά το απόθεμά τους και μετατρέπουν γρήγορα τα γαλακτοκομικά τους προϊόντα σε πωλήσεις. Η ΟΛΥΜΠΙΟΣ και η ΦΑΓΕ έχουν χαμηλές τιμές με μέσους όρους 28 και 38 ημέρες αντίστοιχα, υποδηλώνοντας αποτελεσματική διαχείριση αποθεμάτων, ενώ η ΔΩΔΩΝΗ και η ΚΟΥΚΑΚΗ έχουν σημαντικά υψηλότερες τιμές, υποδηλώνοντας πιθανό περιθώριο βελτιστοποίησης.



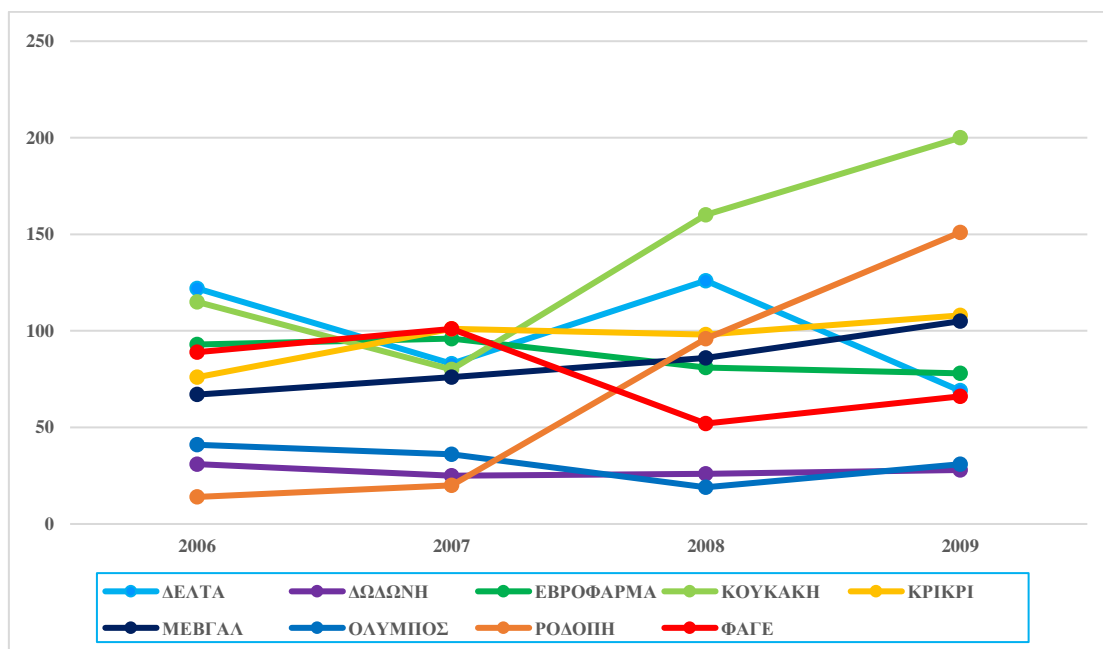
Διάγραμμα 6.4 Δείκτης ημέρες αποθεμάτων για την περίοδο 2006-2009 (ιδία επεξεργασία).

6.1.2.3 Δείκτης Ημέρες Πίστωσης

Πίνακας 6.6 Δείκτης ημέρες πίστωσης για την περίοδο 2006-2009 (ιδία επεξεργασία).

Εταιρεία	2006	2007	2008	2009	Μέσος Όρος
ΔΕΛΤΑ	122	83	126	69	100
ΔΩΔΩΝΗ	31	25	26	28	28
ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ	93	96	81	78	87
ΚΟΥΚΑΚΗ	115	80	160	200	139
ΚΡΙΚΡΙ	76	101	98	108	96
ΜΕΒΓΑΛ	67	76	86	105	84
ΟΛΥΜΠΙΟΣ	41	36	19	31	32
ΡΟΔΟΠΗ	14	20	96	151	50
ΦΑΓΕ	89	101	52	66	77

Η ΚΟΥΚΑΚΗ και η ΔΕΛΤΑ σημειώνουν τις υψηλότερες τιμές με μέσο όρο 139 και 100 ημέρες αντίστοιχα, ενώ η ΔΩΔΩΝΗ έχει την χαμηλότερη τιμή με μέσο όρο 28 ημέρες. Η διαφορά στην περίοδο αποπληρωμής αποδίδεται στις διαφορετικές πρακτικές χρηματοοικονομικής διαχείρισης μεταξύ των εταιρειών.



Διάγραμμα 6.5 Δείκτης ημέρες πίστωσης για την περίοδο 2006-2009 (ιδία επεξεργασία).

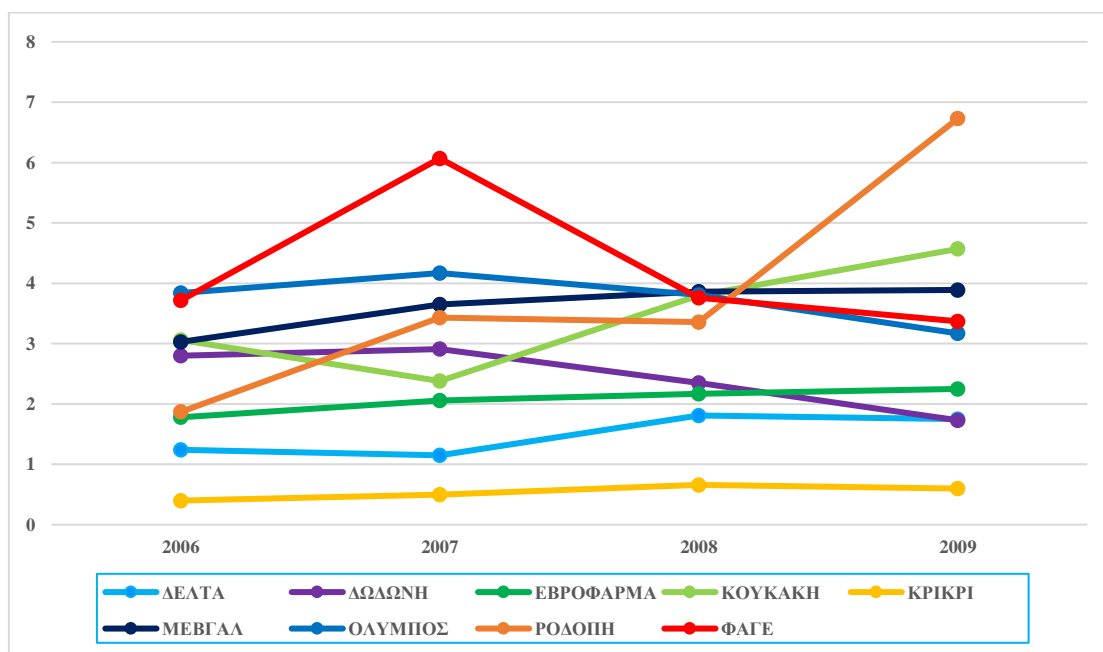
6.1.3 Δείκτες Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης

6.1.3.1 Δείκτης Χρέους προς Ίδια Κεφάλαια

Πίνακας 6.7 Δείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια για την περίοδο 2006-2009 (ιδία επεξεργασία).

Εταιρεία	2006	2007	2008	2009	Μέσος Όρος
ΔΕΛΤΑ	1,24	1,15	1,81	1,75	1,49
ΔΩΔΩΝΗ	2,8	2,91	2,35	1,73	2,45
ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ	1,78	2,06	2,17	2,25	2,07
ΚΟΥΚΑΚΗ	3,06	2,38	3,8	4,57	3,45
ΚΡΙΚΡΙ	0,40	0,50	0,66	0,60	0,54
ΜΕΒΓΑΛ	3,03	3,65	3,86	3,89	3,61
ΟΛΥΜΠΟΣ	3,84	4,17	3,81	3,17	3,75
ΡΟΔΟΠΗ	1,87	3,43	3,36	6,73	3,85
ΦΑΓΕ	3,72	6,07	3,76	3,37	4,23

Η ΦΑΓΕ έχει τον υψηλότερο μέσο όρο με 4,23, υποδηλώνοντας μεγαλύτερη εξάρτηση από το χρέος για τη χρηματοδότηση των εργασιών της. Ακολουθούν η ΡΟΔΟΠΗ και η ΟΛΥΜΠΟΣ, οι οποίες εμφανίζουν αντίστοιχα αυξημένο επίπεδο κινδύνου. Αντίθετα, η ΚΡΙΚΡΙ έχει συντηρητική προσέγγιση στο χρέος, καθώς έχει τον χαμηλότερο μέσο όρο με 0,54.



Διάγραμμα 6.6 Δείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια για την περίοδο 2006-2009 (ιδία επεξεργασία).

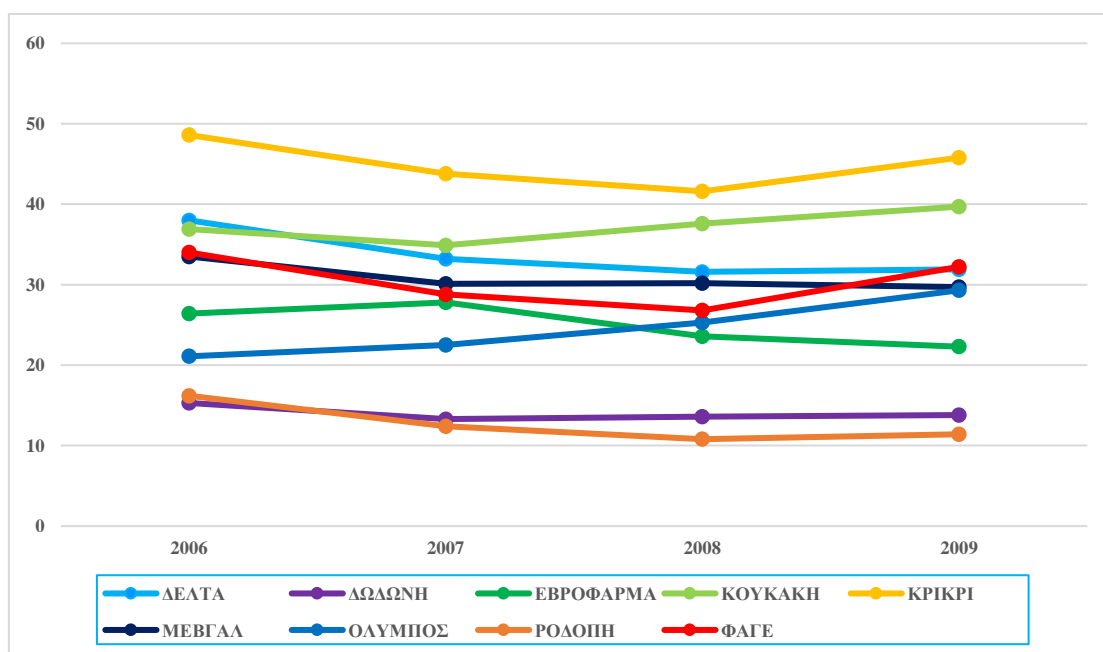
6.1.4 Δείκτες Κερδοφορίας

6.1.4.1 Δείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους

Πίνακας 6.8 Δείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους για την περίοδο 2006-2009 (ιδία επεξεργασία).

Εταιρεία	2006	2007	2008	2009	Μέσος Όρος
ΔΕΛΤΑ	38,0	33,2	31,6	31,9	33,7
ΔΩΔΩΝΗ	15,3	13,3	13,6	13,8	14,0
ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ	26,4	27,8	23,6	22,3	25,0
ΚΟΥΚΑΚΗ	36,9	34,9	37,6	39,7	37,3
ΚΡΙΚΡΙ	48,6	43,8	41,6	45,8	45,0
ΜΕΒΓΑΛ	33,5	30,1	30,2	29,7	30,9
ΟΛΥΜΠΟΣ	21,1	22,5	25,3	29,3	24,5
ΡΟΔΟΠΗ	16,2	12,4	10,8	11,4	12,7
ΦΑΓΕ	34,0	28,8	26,8	32,2	30,4

Η ΚΡΙΚΡΙ εμφανίζει ένα ισχυρό περιθώριο κερδοφορίας, καθώς σημείωσε τον υψηλότερο δείκτη μικτού περιθωρίου με μέσο όρο 45,0%. Η ΚΟΥΚΑΚΗ έχει επίσης υψηλή απόδοση με μέσο όρο 37,3%, ενώ χαμηλές αποδόσεις παρουσιάζουν η ΡΟΔΟΠΗ και η ΔΩΔΩΝΗ.



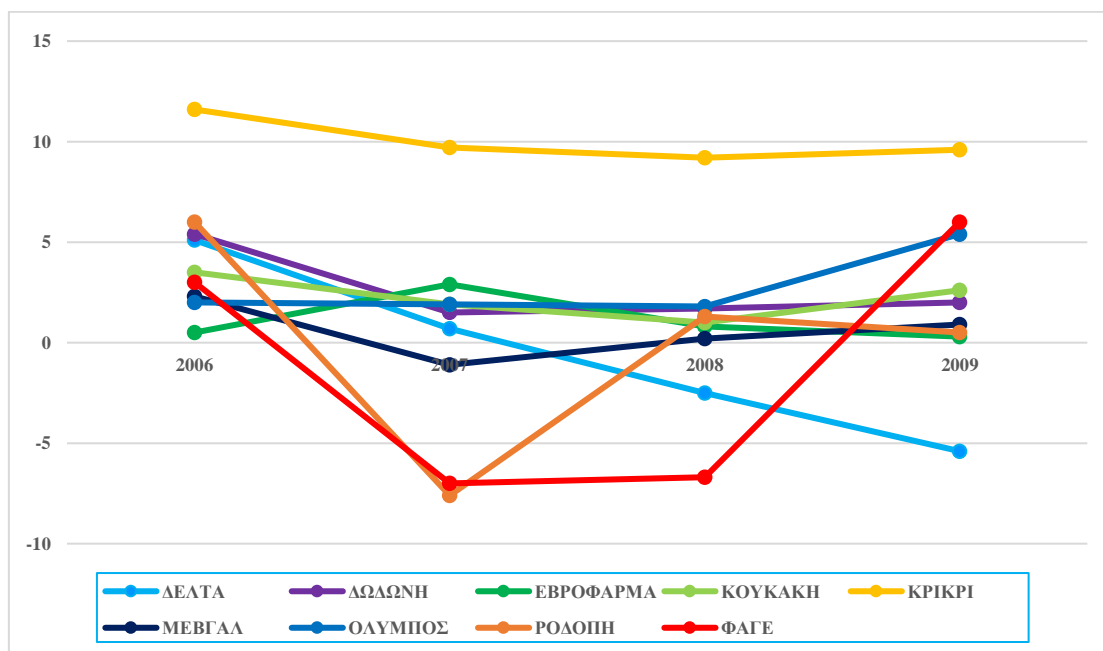
Διάγραμμα 6.7 Δείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους για την περίοδο 2006-2009 (ιδία επεξεργασία).

6.1.4.2 Δείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους

Πίνακας 6.9 Δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους για την περίοδο 2006-2009 (ιδία επεξεργασία).

Εταιρεία	2006	2007	2008	2009	Μέσος Όρος
ΔΕΛΤΑ	5,1	0,7	-2,5	-5,4	-0,5
ΔΩΔΩΝΗ	5,4	1,5	1,7	2,0	2,6
ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ	0,5	2,9	0,8	0,3	1,1
ΚΟΥΚΑΚΗ	3,5	1,9	1,0	2,6	2,3
ΚΡΙΚΡΙ	11,6	9,7	9,2	9,6	10,0
ΜΕΒΓΑΛ	2,3	-1,1	0,2	0,9	0,6
ΟΛΥΜΠΟΣ	2,0	1,9	1,8	5,4	2,8
ΡΟΔΟΠΗ	6,0	-7,6	1,3	0,5	0,1
ΦΑΓΕ	3,0	-7,0	-6,7	6,0	-1,2

Η ΚΡΙΚΡΙ συνέχισε να ξεχωρίζει με έναν ισχυρό μέσο όρο 10%, που σηματοδοτεί σταθερή κερδοφορία. Η ΟΛΥΜΠΟΣ, η ΔΩΔΩΝΗ και η ΚΟΥΚΑΚΗ παρουσίασαν επίσης ιδιαίτερα καλές επιδόσεις. Αντίθετα, η ΦΑΓΕ και η ΔΕΛΤΑ αντιμετώπισαν προκλήσεις, οι οποίες αντικατοπτρίζονται στις αρνητικές τιμές του δείκτη καθαρού περιθωρίου κέρδους.



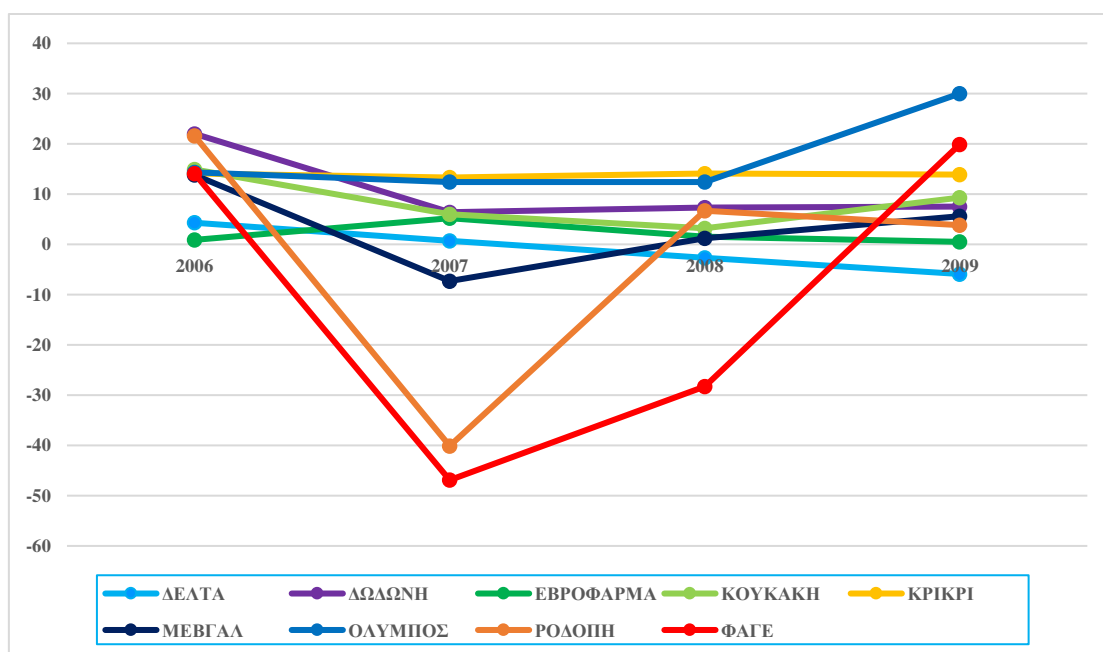
Διάγραμμα 6.8 Δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους για την περίοδο 2006-2009 (ιδία επεξεργασία).

6.1.4.3 Δείκτης Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων

Πίνακας 6.10 Δείκτης απόδοσης ιδίων κεφαλαίων για την περίοδο 2006-2009 (ίδια επεξεργασία).

Εταιρεία	2006	2007	2008	2009	Μέσος Όρος
ΔΕΛΤΑ	4,3	0,7	-2,7	-5,9	-0,9
ΔΩΔΩΝΗ	22,0	6,4	7,3	7,5	10,8
ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ	0,9	5,2	1,5	0,5	2,0
ΚΟΥΚΑΚΗ	14,9	6,0	3,2	9,3	8,4
ΚΡΙΚΡΙ	14,1	13,3	14,1	13,9	13,8
ΜΕΒΓΑΛ	13,8	-7,3	1,2	5,6	3,3
ΟΛΥΜΠΟΣ	14,3	12,4	12,4	30,0	17,3
ΡΟΔΟΠΗ	21,6	-40,1	6,7	3,8	-2,0
ΦΑΓΕ	14,1	-46,9	-28,3	19,9	-10,3

Οι γαλακτοβιομηχανίες σημειώνουν σημαντικές διαφορές ανάμεσα στους μέσους δείκτες απόδοσης ιδίων κεφαλαίων. Η ΟΛΥΜΠΟΣ έχει τον υψηλότερο μέσο δείκτη (17,3%), υποδηλώνοντας αποτελεσματική χρήση του μετοχικού κεφαλαίου. Αντίθετα, η ΦΑΓΕ και η ΔΕΛΤΑ έχουν αρνητικό μέσο δείκτη -10,3% και -0,9% αντίστοιχα, πιθανώς λόγω αυξημένου ανταγωνισμού.



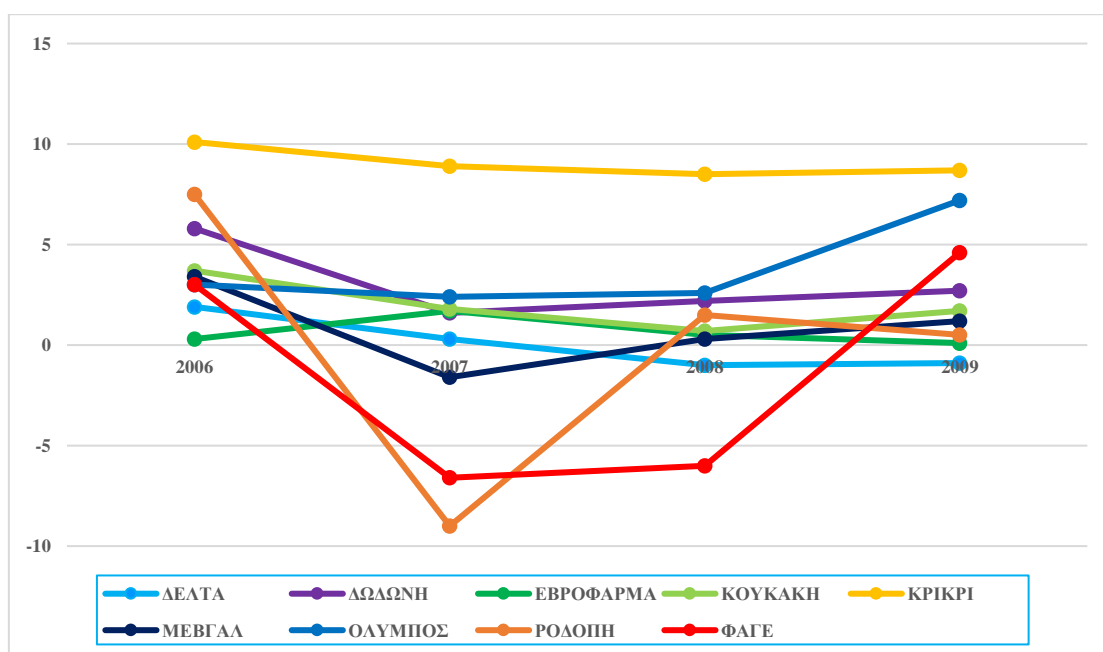
Διάγραμμα 6.9 Δείκτης απόδοσης ιδίων κεφαλαίων για την περίοδο 2006-2009 (ίδια επεξεργασία).

6.1.4.4 Δείκτης Απόδοσης Απασχολούμενων Κεφαλαίων

Πίνακας 6.11 Δείκτης απόδοσης απασχολούμενων κεφαλαίων για την περίοδο 2006-2009 (ιδία επεξεργασία).

Εταιρεία	2006	2007	2008	2009	Μέσος Όρος
ΔΕΛΤΑ	1,9	0,3	-1,0	-0,9	0,1
ΔΩΔΩΝΗ	5,8	1,6	2,2	2,7	3,1
ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ	0,3	1,7	0,5	0,1	0,7
ΚΟΥΚΑΚΗ	3,7	1,8	0,7	1,7	2,0
ΚΡΙΚΡΙ	10,1	8,9	8,5	8,7	9,0
ΜΕΒΓΑΛ	3,4	-1,6	0,3	1,2	0,8
ΟΛΥΜΠΟΣ	3,0	2,4	2,6	7,2	3,8
ΡΟΔΟΠΗ	7,5	-9,0	1,5	0,5	0,1
ΦΑΓΕ	3,0	-6,6	-6,0	4,6	-1,3

Οι περισσότερες επιχειρήσεις παρουσίασαν σχετικά χαμηλές και ασταθείς δείκτες απόδοσης απασχολούμενων κεφαλαίων. Η ΚΡΙΚΡΙ έχει την καλύτερη μέση απόδοση (9,0%), υποδεικνύοντας ότι χρησιμοποιεί αποτελεσματικά τα κεφάλαια της. Αντίθετα, η ΦΑΓΕ έχει αρνητική μέση απόδοση απασχολούμενων κεφαλαίων (-1,3%).



Διάγραμμα 6.10 Δείκτης απόδοσης απασχολούμενων κεφαλαίων για την περίοδο 2006-2009 (ιδία επεξεργασία).

6.2 ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΚΡΙΣΗ (2010-2017)

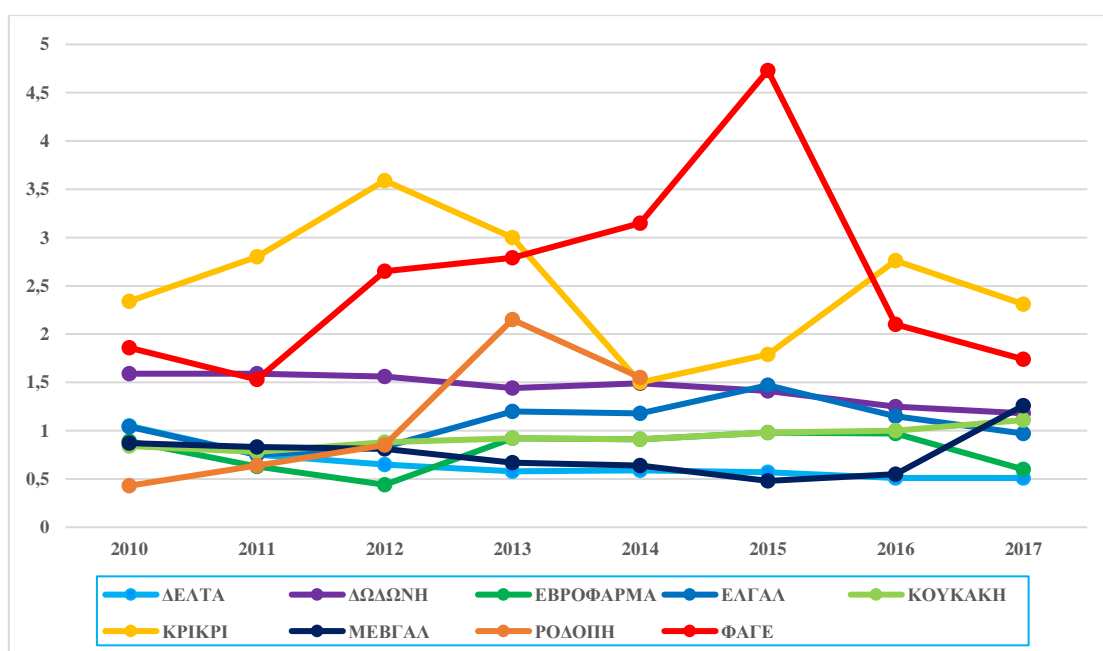
6.2.1 Δείκτες Ρευστότητας

6.2.1.1 Δείκτης Γενικής ρευστότητας

Πίνακας 6.12 Δείκτης γενικής ρευστότητας για την περίοδο 2010-2017 (ιδία επεξεργασία).

Εταιρεία	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Μ.Ο.
ΔΕΛΤΑ	1,05	0,75	0,65	0,58	0,59	0,57	0,51	0,51	0,65
ΔΩΔΩΝΗ	1,59	1,59	1,56	1,44	1,49	1,41	1,25	1,18	1,44
ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ	0,89	0,63	0,44	0,92	0,91	0,98	0,97	0,60	0,79
ΕΛΓΑΛ	1,04	0,75	0,83	1,2	1,18	1,47	1,15	0,97	1,07
ΚΟΥΚΑΚΗ	0,84	0,78	0,88	0,92	0,91	0,98	1	1,11	0,93
ΚΡΙΚΡΙ	2,34	2,8	3,59	3	1,5	1,79	2,76	2,31	2,51
ΜΕΒΓΑΛ	0,87	0,83	0,81	0,67	0,64	0,48	0,55	1,26	0,76
ΡΟΔΟΠΗ	0,43	0,64	0,85	2,15	1,55				
ΦΑΓΕ	1,86	1,53	2,65	2,79	3,15	4,73	2,1	1,74	2,57

Η οικονομική κρίση είχε ποικίλες επιπτώσεις στις γαλακτοβιομηχανίες, με ορισμένες να αντιμετωπίζουν πιο σημαντικές προκλήσεις από άλλες. Η ΚΡΙΚΡΙ και η ΦΑΓΕ, παρά τις διακυμάνσεις, συνέχισαν να παρουσιάζουν ισχυρή ρευστότητα. Η ΕΛΓΑΛ και η ΚΟΥΚΑΚΗ παρουσίασαν διακυμάνσεις, γεγονός που αντανακλά τις προσπάθειες τους να προσαρμοστούν στις οικονομικές προκλήσεις. Η ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ, η ΜΕΒΓΑΛ και η ΔΕΛΤΑ αντιμετώπισαν προβλήματα ρευστότητας, καθώς οι μέσοι όροι τους είναι κάτω από την μονάδα.



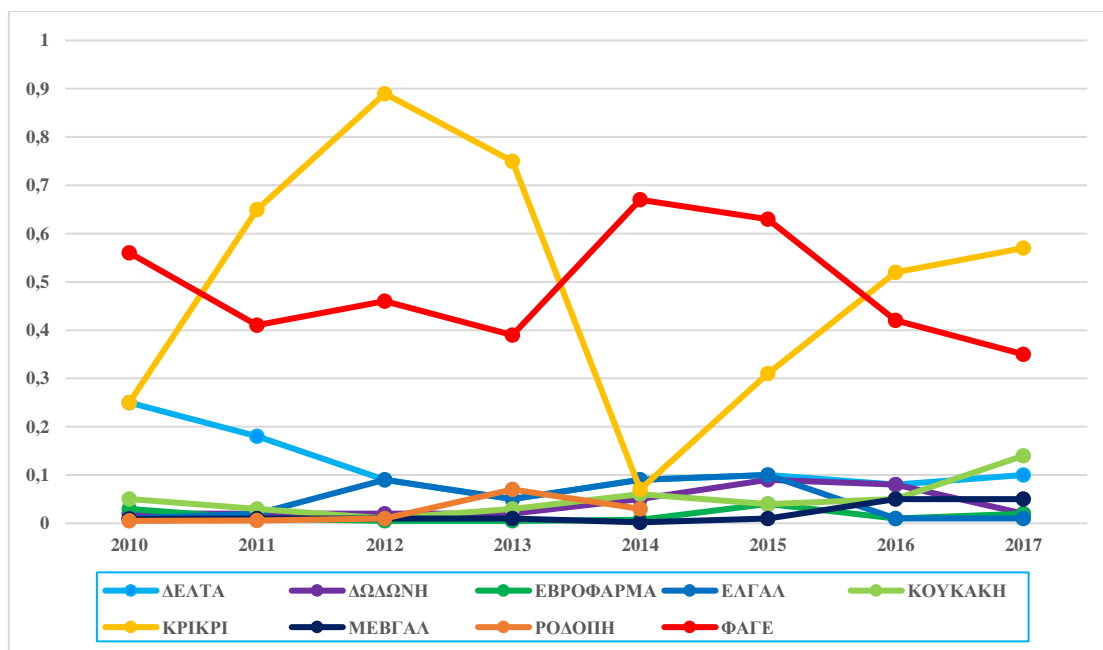
Διάγραμμα 6.11 Δείκτης γενικής ρευστότητας για την περίοδο 2010-2017 (ιδία επεξεργασία).

6.2.1.2 Δείκτης Ταμειακής Ρευστότητας

Πίνακας 6.13 Δείκτης ταμειακής ρευστότητας για την περίοδο 2010-2017 (ιδία επεξεργασία).

Εταιρεία	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Μ.Ο.
ΔΕΛΤΑ	0,25	0,18	0,09	0,05	0,09	0,1	0,08	0,1	0,12
ΔΩΔΩΝΗ	0,02	0,02	0,02	0,02	0,05	0,09	0,08	0,02	0,04
ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ	0,03	0,01	0,005	0,005	0,007	0,04	0,01	0,02	0,02
ΕΛΓΑΛ	0,01	0,02	0,09	0,05	0,09	0,1	0,01	0,01	0,05
ΚΟΥΚΑΚΗ	0,05	0,03	0,01	0,03	0,06	0,04	0,05	0,14	0,05
ΚΡΙΚΡΙ	0,25	0,65	0,89	0,75	0,07	0,31	0,52	0,57	0,50
ΜΕΒΓΑΛ	0,009	0,01	0,01	0,01	0,002	0,01	0,05	0,05	0,02
ΡΟΔΟΠΗ	0,005	0,006	0,01	0,07	0,03				
ΦΑΓΕ	0,56	0,41	0,46	0,39	0,67	0,63	0,42	0,35	0,49

Η οικονομική κρίση οδήγησε σε αύξηση των τιμών του δείκτη ταμειακής ρευστότητας της ΚΡΙΚΡΙ και της ΦΑΓΕ, υποδεικνύοντας μια στροφή προς μια πιο συντηρητική οικονομική διαχείριση. Ωστόσο, η ΔΕΛΤΑ δυσκολεύτηκε να διατηρήσει επαρκή ρευστότητα κατά τη διάρκεια της οικονομικής κρίσης (0,12). Παρομοίως, οι υπόλοιπες εταιρείες εξακολουθούν να αγωνίζονται με χαμηλούς δείκτες ταμειακής ρευστότητας.



Διάγραμμα 6.12 Δείκτης ταμειακής ρευστότητας για την περίοδο 2010-2017 (ιδία επεξεργασία).

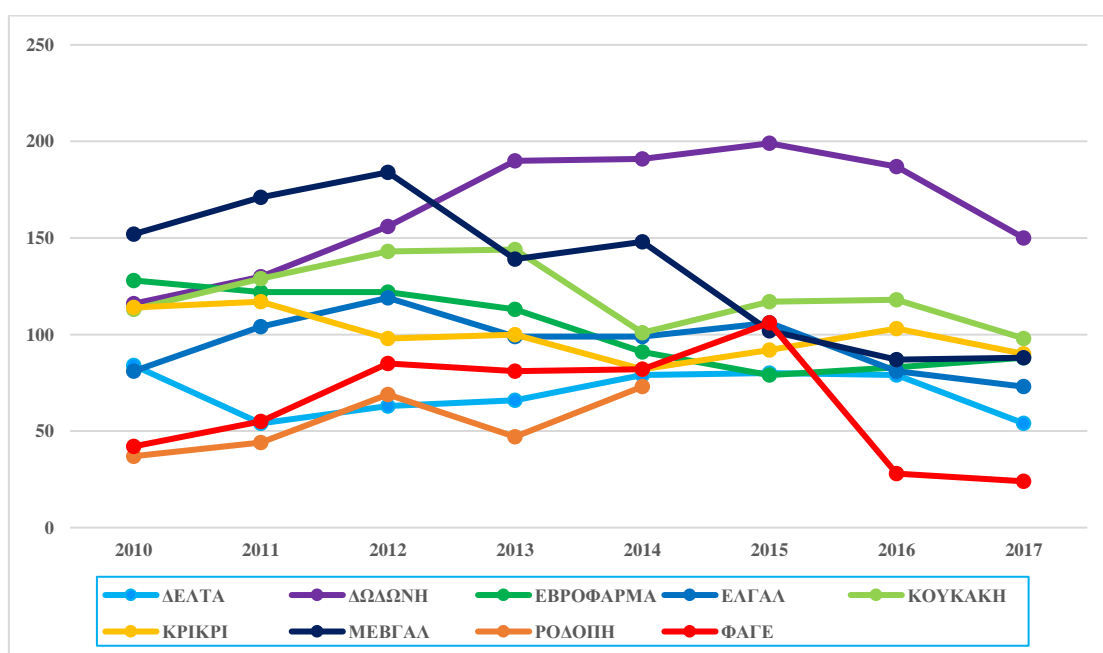
6.2.2 Δείκτες Δραστηριότητας

6.2.2.1 Δείκτης Ημέρες Απαιτήσεων

Πίνακας 6.14 Δείκτης ημέρες απαιτήσεων για την περίοδο 2010-2017 (ιδία επεξεργασία).

Εταιρεία	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Μ.Ο.
ΔΕΛΤΑ	84	54	63	66	79	80	79	54	70
ΔΩΔΩΝΗ	116	130	156	190	191	199	187	150	165
ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ	128	122	122	113	91	79	83	88	103
ΕΛΓΑΛ	81	104	119	99	99	106	81	73	95
ΚΟΥΚΑΚΗ	113	129	143	144	101	117	118	98	120
ΚΡΙΚΡΙ	114	117	98	100	82	92	103	90	100
ΜΕΒΓΑΛ	152	171	184	139	148	102	87	88	134
ΡΟΔΟΠΗ	37	44	69	47	73				
ΦΑΓΕ	42	55	85	81	82	106	28	24	63

Η ΦΑΓΕ και η ΔΕΛΤΑ διατήρησαν σταθερά χαμηλότερες τιμές, αλλά η ΚΟΥΚΑΚΗ παρουσίασε αρκετά υψηλότερο δείκτη (120), πιθανώς λόγω της οικονομικής κρίσης. Η ΕΛΓΑΛ και η ΜΕΒΓΑΛ διατήρησαν σταθερότητα στη διαχείριση των απαιτήσεων, ενώ η ΚΡΙΚΡΙ και η ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ παρουσίασαν διακυμάνσεις. Η ΔΩΔΩΝΗ σημείωσε τον μεγαλύτερο μέσο όρο (165), υποδεικνύοντας ενδεχόμενες δυσκολίες στην είσπραξη των απαιτήσεων.



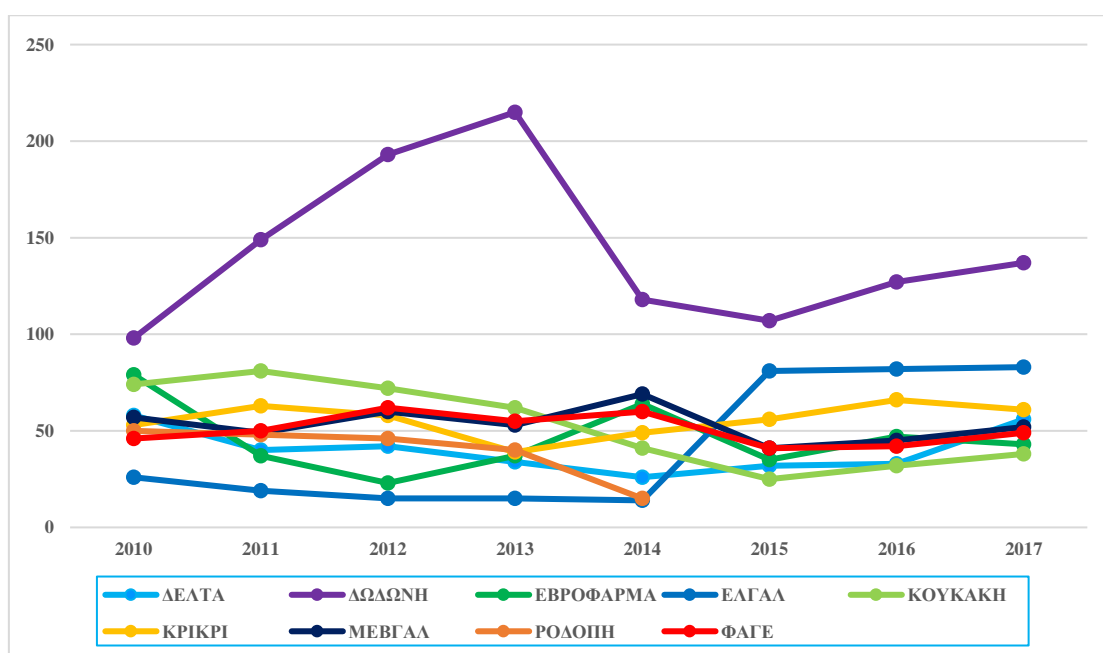
Διάγραμμα 6.13 Δείκτης ημέρες απαιτήσεων για την περίοδο 2010-2017 (ιδία επεξεργασία).

6.2.2.2 Δείκτης Ημέρες Αποθεμάτων

Πίνακας 6.15 Δείκτης ημέρες αποθεμάτων για την περίοδο 2010-2017 (ιδία επεξεργασία).

Εταιρεία	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Μ.Ο.
ΔΕΛΤΑ	58	40	42	34	26	32	33	56	40
ΔΩΔΩΝΗ	98	149	193	215	118	107	127	137	143
ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ	79	37	23	37	64	35	47	43	46
ΕΛΓΑΛ	26	19	15	15	14	81	82	83	42
ΚΟΥΚΑΚΗ	74	81	72	62	41	25	32	38	53
ΚΡΙΚΡΙ	53	63	58	39	49	56	66	61	56
ΜΕΒΓΑΛ	57	49	60	53	69	41	45	52	53
ΡΟΔΟΠΗ	50	48	46	40	15				
ΦΑΓΕ	46	50	62	55	60	41	42	49	51

Κατά την διάρκεια της οικονομικής κρίσης, οι γαλακτοβιομηχανίες παρουσίασαν διακυμάνσεις, αλλά ως επί το πλείστον οι ημέρες αποθεμάτων μειώθηκαν. Συνεπώς, οι εταιρείες προσάρμοσαν τις στρατηγικές τους για να ανταπεξέλθουν στις οικονομικές προκλήσεις. Η ΔΩΔΩΝΗ εξακολουθεί να έχει υψηλό μέσο όρο (143), ως αποτέλεσμα του χαρτοφυλακίου της, που αποτελείται περισσότερο από προϊόντα με μεγαλύτερη διάρκεια ζωής.



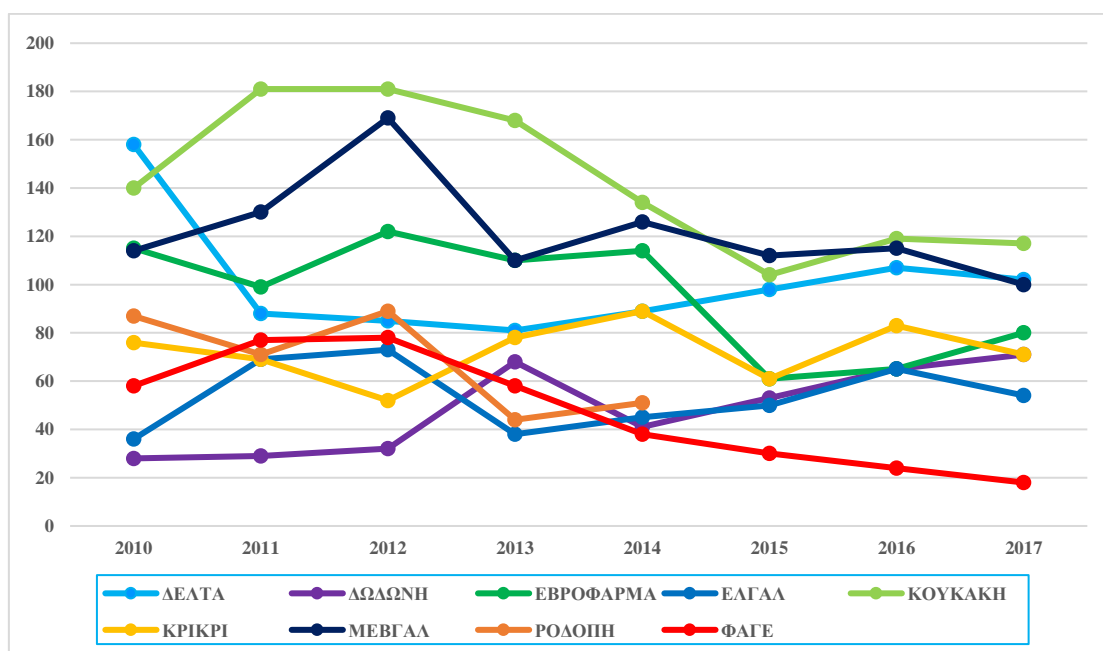
Διάγραμμα 6.14 Δείκτης ημέρες αποθεμάτων για την περίοδο 2010-2017 (ιδία επεξεργασία).

6.2.2.3 Δείκτης Ημέρες Πίστωσης

Πίνακας 6.16 Δείκτης ημέρες πίστωσης για την περίοδο 2010-2017 (ιδία επεξεργασία).

Εταιρεία	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Μ.Ο.
ΔΕΛΤΑ	158	88	85	81	89	98	107	102	101
ΔΩΔΩΝΗ	28	29	32	68	41	53	65	71	48
ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ	115	99	122	110	114	61	65	80	96
ΕΛΓΑΛ	36	69	73	38	45	50	65	54	54
ΚΟΥΚΑΚΗ	140	181	181	168	134	104	119	117	143
ΚΡΙΚΡΙ	76	69	52	78	89	61	83	71	72
ΜΕΒΓΑΛ	114	130	169	110	126	112	115	100	122
ΡΟΔΟΠΗ	87	71	89	44	51				
ΦΑΓΕ	58	77	78	58	38	30	24	18	48

Η πλειοψηφία των εταιρειών παρουσίασε αύξηση στις ημέρες πίστωσης κατά την περίοδο της κρίσης, δηλαδή μεγαλύτερες περιόδους αποπληρωμής. Η ΚΟΥΚΑΚΗ και η ΜΕΒΓΑΛ σημειώνουν τις υψηλότερες τιμές με μέσους όρους 143 και 122 ημέρες αντίστοιχα, ενώ ακολουθούν η ΔΕΛΤΑ και η ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ με μέσους όρους 101 και 96 ημέρες αντίστοιχα.



Διάγραμμα 6.15 Δείκτης ημέρες πίστωσης για την περίοδο 2010-2017 (ιδία επεξεργασία).

6.2.3 Δείκτες Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης

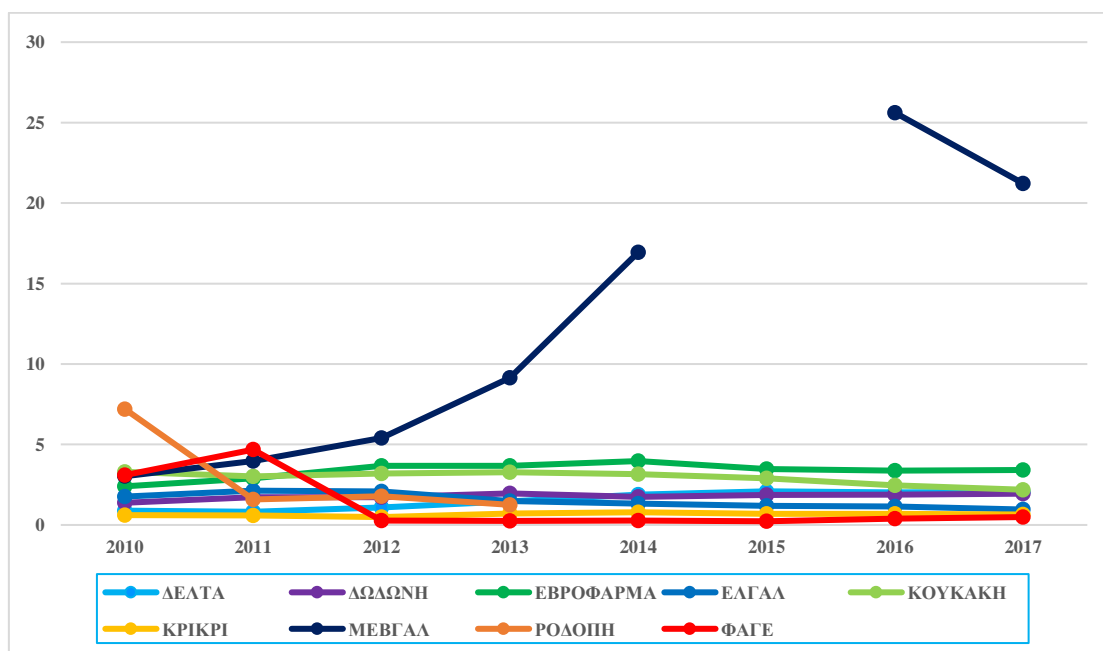
6.2.3.1 Δείκτης Χρέους προς Ίδια Κεφάλαια

Πίνακας 6.17 Δείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια για την περίοδο 2010-2017 (ιδία επεξεργασία).

Εταιρεία	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Μ.Ο.
ΔΕΛΤΑ	0,89	0,82	1,09	1,46	1,88	2,09	2,03	2,07	1,54
ΔΩΔΩΝΗ	1,38	1,73	1,72	1,96	1,75	1,87	1,89	1,95	1,78
ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ	2,4	2,9	3,67	3,67	3,97	3,48	3,37	3,42	3,36
ΕΛΓΑΛ	1,77	2,13	2,09	1,48	1,32	1,19	1,14	0,96	1,51
ΚΟΥΚΑΚΗ	3,3	3,01	3,19	3,27	3,16	2,9	2,46	2,19	2,94
ΚΡΙΚΡΙ	0,61	0,6	0,49	0,71	0,79	0,7	0,69	0,66	0,66
ΜΕΒΓΑΛ	3,03	3,98	5,4	9,14	16,95	-	25,62	21,21	12,19
ΡΟΔΟΠΗ	7,2	1,59	1,78	1,25					
ΦΑΓΕ	3,09	4,68	0,27	0,26	0,27	0,23	0,4	0,5	1,21

Οι γαλακτοβιομηχανίες ακολούθησαν μια πιο προσεκτική προσέγγιση για την ανάληψη πρόσθετου χρέους ενόψει της οικονομικής κρίσης, καθώς ο δείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια παρουσίασε κυρίως μείωση. Ωστόσο, η ΜΕΒΓΑΛ σημείωσε σημαντική αύξηση, δηλαδή ίσως χρειάστηκε να καταφύγει στο χρέος για να ξεπεράσει με επιτυχία την κρίση.

Ο δείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια της ΜΕΒΓΑΛ δεν υπολογίστηκε το 2015, επειδή η καθαρή θέση της επιχείρησης ήταν αρνητική.



Διάγραμμα 6.16 Δείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια για την περίοδο 2010-2017 (ιδία επεξεργασία).

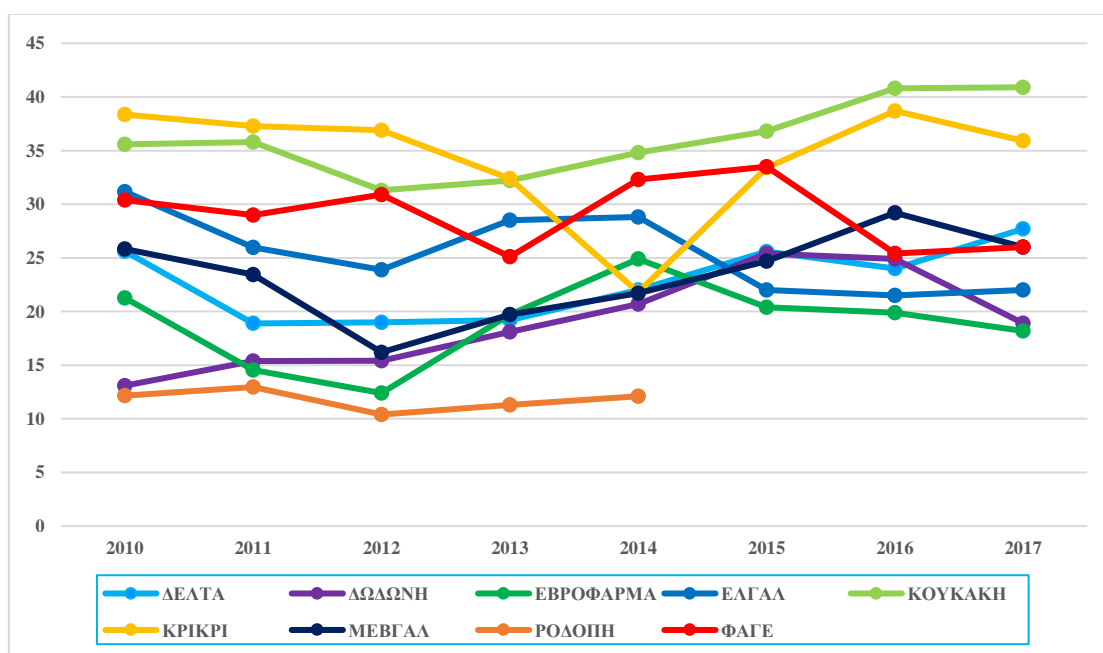
6.2.4 Δείκτες Κερδοφορίας

6.2.4.1 Δείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους

Πίνακας 6.18 Δείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους για την περίοδο 2010-2017 (ιδία επεξεργασία).

Εταιρεία	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Μ.Ο.
ΔΕΛΤΑ	25,61	18,89	19	19,2	22	25,6	24	27,7	22,8
ΔΩΔΩΝΗ	13,09	15,39	15,4	18,1	20,7	25,4	24,9	18,9	19,0
ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ	21,25	14,54	12,4	19,7	24,9	20,4	19,9	18,2	18,9
ΕΛΓΑΛ	31,17	25,99	23,9	28,5	28,8	22,0	21,5	22,0	25,4
ΚΟΥΚΑΚΗ	35,58	35,8	31,3	32,2	34,8	36,8	40,8	40,9	36,0
ΚΡΙΚΡΙ	38,35	37,29	36,9	32,4	21,8	33,4	38,7	35,9	34,3
ΜΕΒΓΑΛ	25,83	23,43	16,2	19,7	21,7	24,7	29,2	26	23,3
ΡΟΔΟΠΗ	12,16	12,96	10,4	11,3	12,1				
ΦΑΓΕ	30,4	28,99	30,9	25,1	32,3	33,5	25,4	26	29,1

Ο μέσος όρος του δείκτη μικτού περιθωρίου της ΚΟΥΚΑΚΗ παρέμεινε σχετικά σταθερός με μέσο όρο 36%, υποδηλώνοντας την ανθεκτικότητα της εταιρείας στη διατήρηση της κερδοφορίας σε δύσκολες οικονομικές συνθήκες. Ωστόσο, η ΚΡΙΚΡΙ και η ΔΕΛΤΑ σημείωσαν αξιοσημείωτη πτώση, πιθανώς λόγω των οικονομικών πιέσεων που επηρέασαν τις καταναλωτικές δαπάνες και τις στρατηγικές τιμολόγησης. Ενώ, οι υπόλοιπες γαλακτοβιομηχανίες έδειξαν προσαρμοστικότητα διατηρώντας ικανοποιητικό κέρδος.



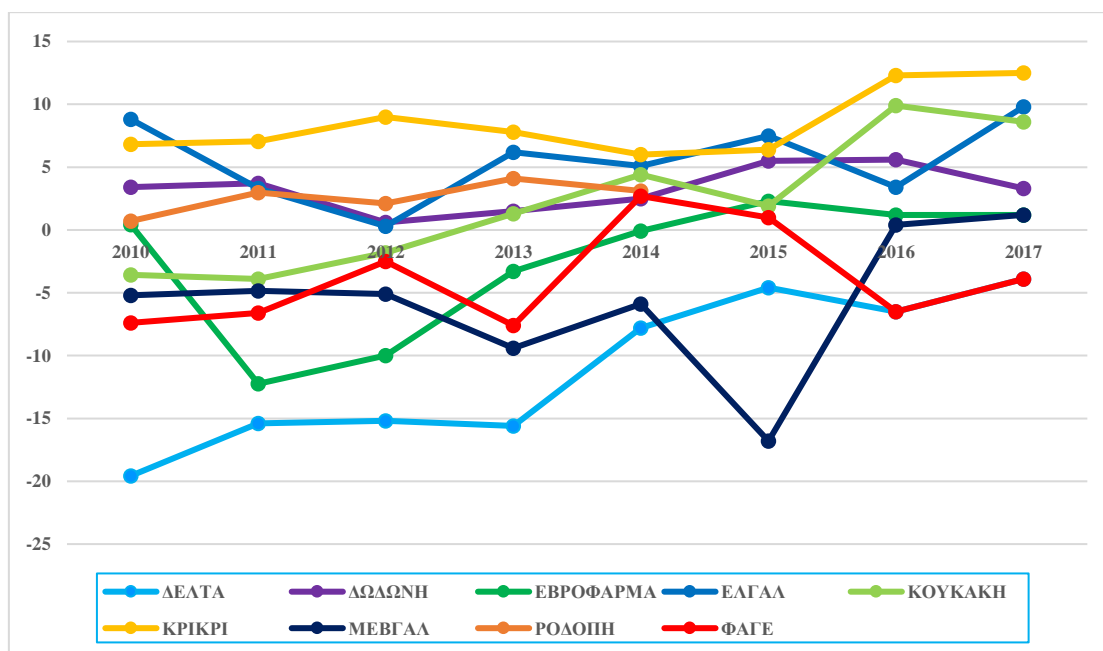
Διάγραμμα 6.17 Δείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους για την περίοδο 2010-2017 (ιδία επεξεργασία).

6.2.4.2 Δείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους

Πίνακας 6.19 Δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους για την περίοδο 2010-2017 (ιδία επεξεργασία).

Εταιρεία	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Μ.Ο.
ΔΕΛΤΑ	-19,57	-15,39	-15,2	-15,6	-7,8	-4,6	-6,5	-3,9	-11,1
ΔΩΔΩΝΗ	3,4	3,72	0,6	1,5	2,5	5,5	5,6	3,3	3,3
ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ	0,44	-12,24	-10	-3,3	-0,07	2,3	1,2	1,2	-2,6
ΕΛΓΑΛ	8,8	3,32	0,3	6,2	5,1	7,5	3,4	9,8	5,6
ΚΟΥΚΑΚΗ	-3,57	-3,9	-1,8	1,3	4,4	1,9	9,9	8,6	2,1
ΚΡΙΚΡΙ	6,83	7,06	9	7,8	6	6,4	12,3	12,5	8,5
ΜΕΒΓΑΛ	-5,21	-4,85	-5,1	-9,4	-5,9	-16,8	0,4	1,2	-5,7
ΡΟΔΟΠΗ	0,71	2,98	2,1	4,1	3,1				
ΦΑΓΕ	-7,39	-6,59	-2,5	-7,6	2,7	1	-6,5	-3,9	-3,8

Η οικονομική κρίση είχε σοβαρό αντίκτυπο, με αρνητική καθαρή παρούσα αξία για τις περισσότερες εταιρείες, εκτός από τις ΚΡΙΚΡΙ, ΕΛΓΑΛ, ΔΩΔΩΝΗ και ΚΟΥΚΑΚΗ που παρέμειναν ανθεκτικές. Ο μέσος δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους της ΔΕΛΤΑ υποχώρησε στο -11,1%, υποδηλώνοντας σημαντική οικονομική δυσπραγία.



Διάγραμμα 6.18 Δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους για την περίοδο 2010-2017 (ιδία επεξεργασία).

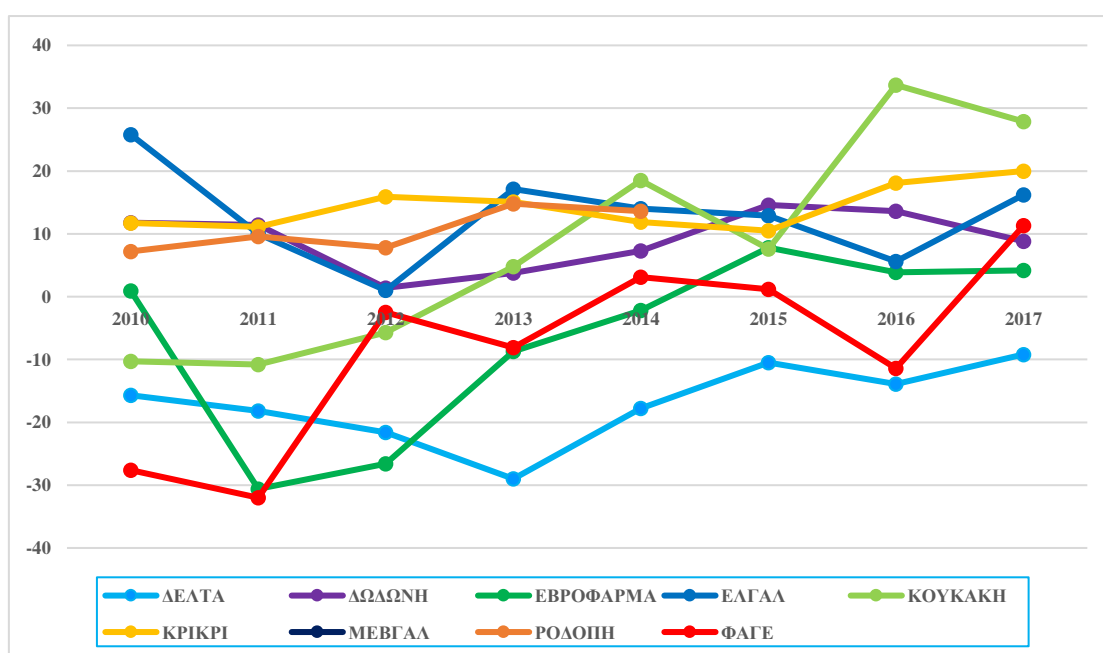
6.2.4.3 Δείκτης Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων

Πίνακας 6.20 Δείκτης απόδοσης ιδίων κεφαλαίων για την περίοδο 2010-2017 (ίδια επεξεργασία).

Εταιρεία	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Μ.Ο.
ΔΕΛΤΑ	-15,7	-18,2	-21,6	-29	-17,8	-10,5	-13,9	-9,2	-17,0
ΔΩΔΩΝΗ	11,8	11,4	1,4	3,8	7,3	14,6	13,6	8,8	9,1
ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ	0,9	-30,6	-26,6	-8,7	-2,2	7,8	3,9	4,2	-6,4
ΕΛΓΑΛ	25,8	10,0	1,0	17,1	14	12,9	5,6	16,2	12,8
ΚΟΥΚΑΚΗ	-10,3	-10,8	-5,7	4,8	18,5	7,6	33,7	27,9	8,2
ΚΡΙΚΡΙ	11,7	11,1	15,9	15,1	11,9	10,5	18,1	20	14,3
ΜΕΒΓΑΛ	-21,7	-24,6	-31,2	-99,2	-102,7	-	10,8	27,6	-34,4
ΡΟΔΟΠΗ	7,2	9,6	7,8	14,8	13,6				
ΦΑΓΕ	-27,6	-32,0	-2,5	-8,1	3,1	1,2	-11,4	11,3	-8,3

Η οικονομική αναταραχή της κρίσης είχε ουσιαστικό αντίκτυπο στις εταιρείες. Η ΜΕΒΓΑΛ και η ΔΕΛΤΑ αντιμετώπισαν σοβαρή πτώση με μέσους δείκτες -34,4% και -17,0% αντίστοιχα. Η οικονομική πίεση επιδείνωσε επίσης την ΦΑΓΕ και την ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ. Αντίθετα, η ΚΡΙΚΡΙ και η ΕΛΓΑΛ κατάφεραν να διατηρήσουν ένα σχετικά σταθερό δείκτη απόδοσης ιδίων κεφαλαίων.

Ο δείκτης απόδοσης ιδίων κεφαλαίων της ΜΕΒΓΑΛ δεν υπολογίστηκε το 2015, επειδή η καθαρή θέση της επιχείρησης ήταν αρνητική.



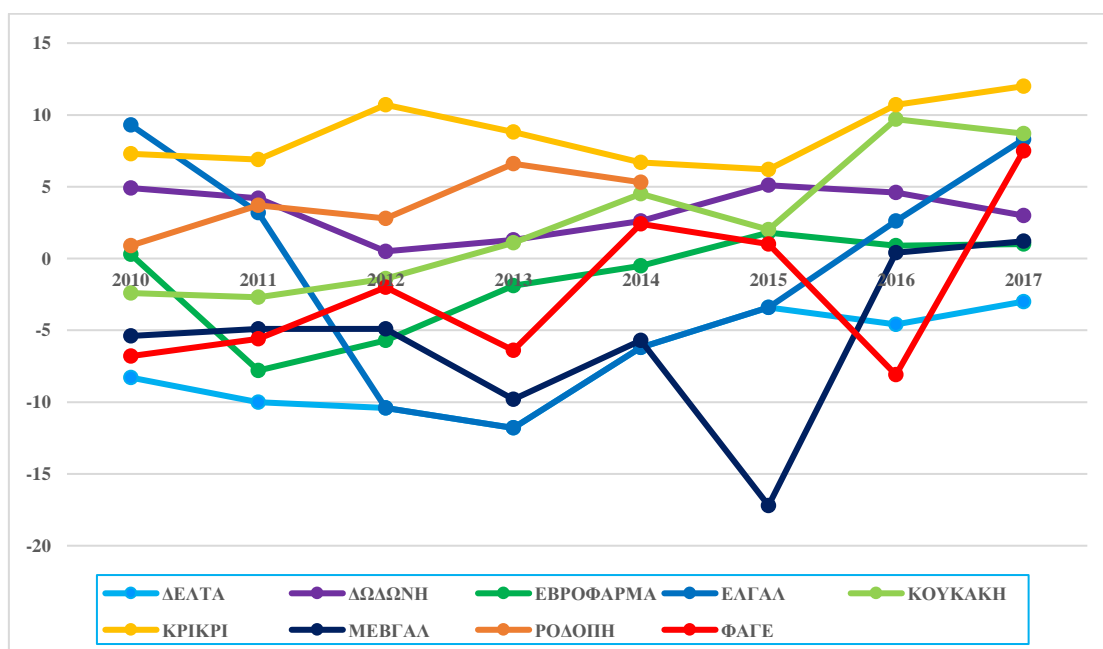
Διάγραμμα 6.19 Δείκτης απόδοσης ιδίων κεφαλαίων για την περίοδο 2010-2017 (ίδια επεξεργασία).

6.2.4.4 Δείκτης Απόδοσης Απασχολούμενων Κεφαλαίων

Πίνακας 6.22 Δείκτης απόδοσης απασχολούμενων κεφαλαίων για την περίοδο 2010-2017 (ιδία επεξεργασία).

Εταιρεία	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Μ.Ο.
ΔΕΛΤΑ	-8,3	-10,0	-10,4	-11,8	-6,2	-3,4	-4,6	-3	-7,2
ΔΩΔΩΝΗ	4,9	4,2	0,5	1,3	2,6	5,1	4,6	3	3,3
ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ	0,3	-7,8	-5,7	-1,9	-0,5	1,8	0,9	1	-1,5
ΕΛΓΑΛ	9,3	3,2	-10,4	-11,8	-6,2	-3,4	2,6	8,3	-1,0
ΚΟΥΚΑΚΗ	-2,4	-2,7	-1,4	1,1	4,5	2	9,7	8,7	2,4
ΚΡΙΚΡΙ	7,3	6,9	10,7	8,8	6,7	6,2	10,7	12	8,7
ΜΕΒΓΑΛ	-5,4	-4,9	-4,9	-9,8	-5,7	-17,2	0,4	1,2	-5,8
ΡΟΔΟΠΗ	0,9	3,7	2,8	6,6	5,3				
ΦΑΓΕ	-6,8	-5,6	-2	-6,4	2,4	1	-8,1	7,5	-2,2

Οι γαλακτοβιομηχανίες ήρθαν αντιμέτωπες με αρνητικές μέσες αποδόσεις, γεγονός που σημαίνει οικονομική δυσκολία κατά τη διάρκεια αυτής της περιόδου. Η ΚΡΙΚΡΙ κατάφερε να διατηρήσει ένα αξιοσημείωτο ποσοστό απόδοσης (8,7%), ενώ η ΔΩΔΩΝΗ και η ΚΟΥΚΑΚΗ διατήρησαν επίσης σχετικά σταθερό ποσοστό απόδοσης απασχολούμενων κεφαλαίων.



Διάγραμμα 6.20 Δείκτης απόδοσης απασχολούμενων κεφαλαίων για την περίοδο 2010-2017 (ιδία επεξεργασία).

6.3 ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΜΕΤΑ ΤΗΝ ΚΡΙΣΗ (2018-2019)

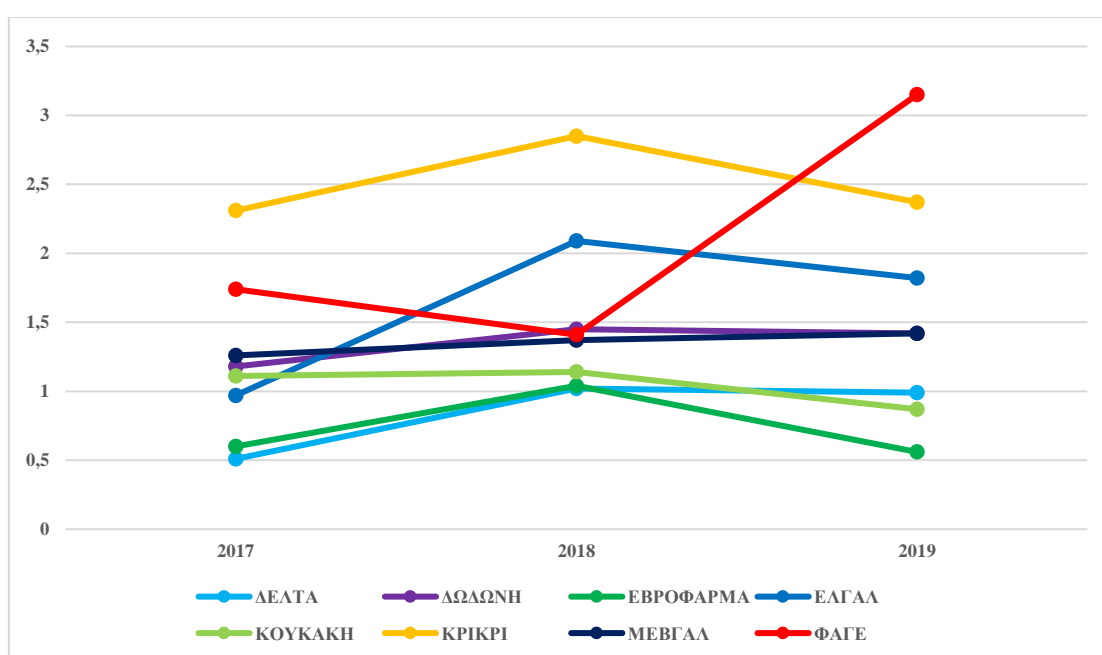
6.3.1 Δείκτες Ρευστότητας

6.3.1.1 Δείκτης Γενικής Ρευστότητας

Πίνακας 6.22 Δείκτης γενικής ρευστότητας για την περίοδο 2018-2019 (ιδία επεξεργασία).

Εταιρεία	2018	2019	Μέσος Όρος
ΔΕΛΤΑ	1,02	0,99	1,00
ΔΩΔΩΝΗ	1,45	1,42	1,43
ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ	1,04	0,56	0,80
ΕΛΓΑΛ	2,09	1,82	1,95
ΚΟΥΚΑΚΗ	1,14	0,87	1,00
ΚΡΙΚΡΙ	2,85	2,37	2,61
ΜΕΒΓΑΛ	1,37	1,42	1,39
ΦΑΓΕ	1,41	3,15	2,28

Οι γαλακτοβιομηχανίες παρουσιάζουν σημάδια ανάκαμψης μετά την οικονομική κρίση, με τις περισσότερες εταιρείες να σημειώνουν βελτιωμένους μέσους όρους. Η ΚΡΙΚΡΙ και η ΦΑΓΕ διατήρησαν τις υψηλότερες θέσεις ρευστότητας, με μέσους όρους 2,61 και 2,28 αντίστοιχα. Η ΕΛΓΑΛ και η ΜΕΒΓΑΛ επέδειξαν αρκετά βελτιωμένη ρευστότητα, ενώ η ΔΩΔΩΝΗ επέδειξε συνεπή διαχείριση ρευστότητας. Η ΚΟΥΚΑΚΗ και η ΔΕΛΤΑ παρουσίασαν ελαφρά βελτίωση, αλλά παρόλα αυτά ο μέσος όρος της ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ παρέμεινε κάτω από την μονάδα.



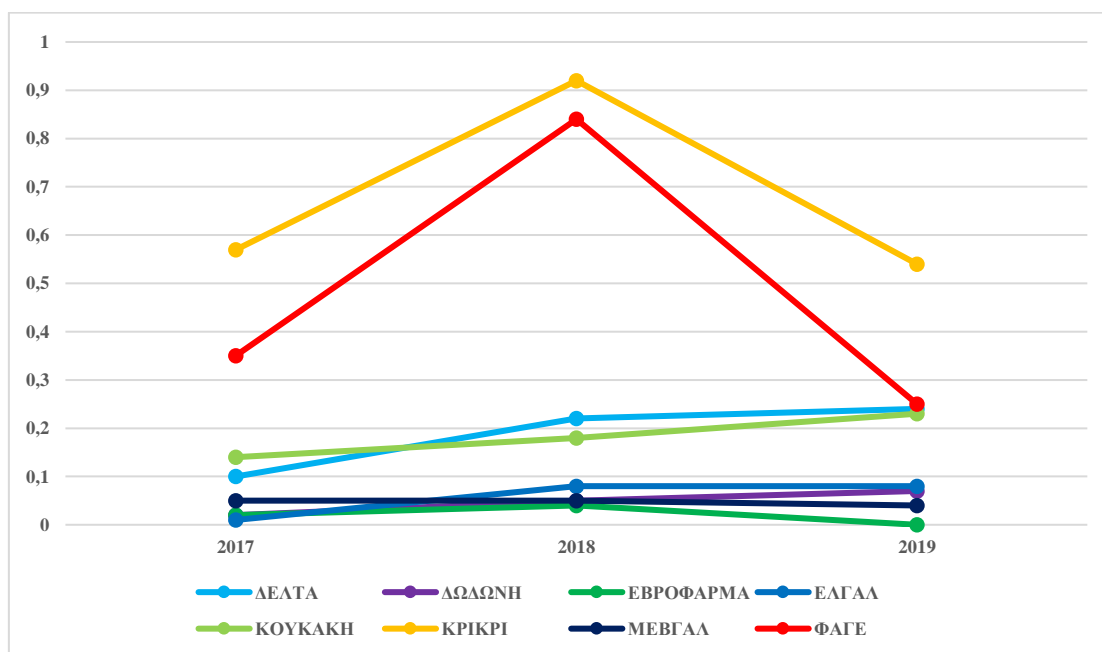
Διάγραμμα 6.21 Δείκτης γενικής ρευστότητας για την περίοδο 2018-2019 (ιδία επεξεργασία).

6.3.1.2 Δείκτης Ταμειακής Ρευστότητας

Πίνακας 6.23 Δείκτης ταμειακής ρευστότητας για την περίοδο 2018-2019 (ιδία επεξεργασία).

Εταιρεία	2018	2019	Μέσος Όρος
ΔΕΛΤΑ	0,22	0,24	0,23
ΔΩΔΩΝΗ	0,05	0,07	0,06
ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ	0,04	0,00	0,02
ΕΛΓΑΛ	0,08	0,08	0,08
ΚΟΥΚΑΚΗ	0,18	0,23	0,21
ΚΡΙΚΡΙ	0,92	0,54	0,73
ΜΕΒΓΑΛ	0,05	0,04	0,05
ΦΑΓΕ	0,84	0,25	0,55

Στον απόηχο της οικονομικής κρίσης, η ΚΡΙΚΡΙ και η ΦΑΓΕ ακολούθησαν προσεκτικές στρατηγικές οικονομικής διαχείρισης και βελτίωσαν την ταμειακή ρευστότητα τους. Η ΔΕΛΤΑ και η ΚΟΥΚΑΚΗ βελτίωσαν επίσης την ταμειακή ρευστότητα τους. Ωστόσο, οι υπόλοιπες εταιρείες ανέκαμψαν ελάχιστα και εξακολουθούν να έχουν χαμηλές τιμές.



Διάγραμμα 6.22 Δείκτης ταμειακής ρευστότητας για την περίοδο 2018-2019 (ιδία επεξεργασία).

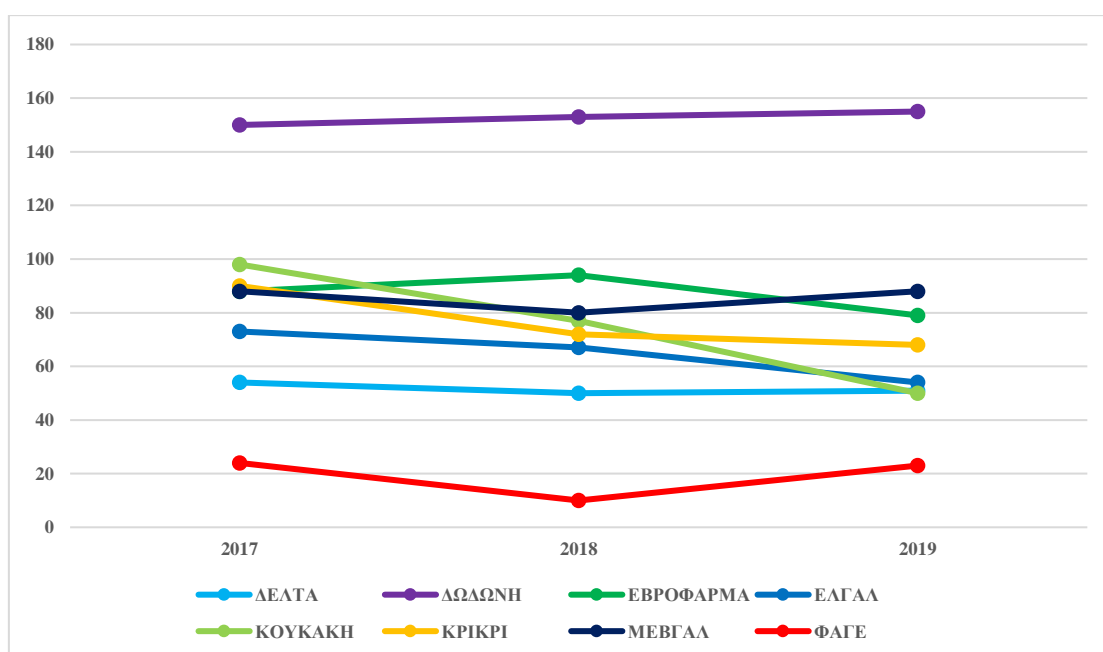
6.3.2 Δείκτες Δραστηριότητας

6.3.2.1 Δείκτης Ημέρες Απαιτήσεων

Πίνακας 6.24 Δείκτης ημέρες απαιτήσεων για την περίοδο 2018-2019 (ιδία επεξεργασία).

Εταιρεία	2018	2019	Μέσος Όρος
ΔΕΛΤΑ	50	51	50
ΔΩΔΩΝΗ	153	155	154
ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ	94	79	86
ΕΛΓΑΛ	67	54	60
ΚΟΥΚΑΚΗ	77	50	63
ΚΡΙΚΡΙ	72	68	70
ΜΕΒΓΑΛ	80	88	84
ΦΑΓΕ	10	23	16

Οι περισσότερες γαλακτοβιομηχανίες μείωσαν τις ημέρες είσπραξης των απαιτήσεων μετά την κρίση και εισήλθαν σε ένα στάδιο ανάκαμψης και σταθεροποίησης. Η ΦΑΓΕ με μέσο όρο 16 ημέρες έχει τον χαμηλότερο μέσο όρο, ενώ η ΔΩΔΩΝΗ με μέσο όρο 154 ημέρες έχει τον υψηλότερο μέσο όρο.



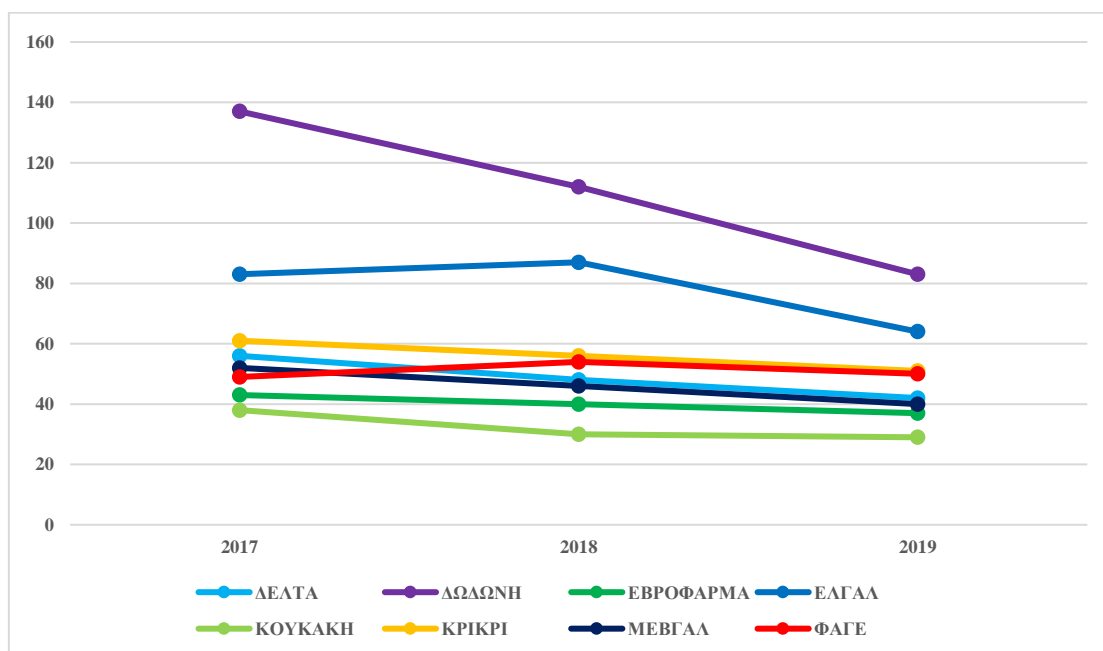
Διάγραμμα 6.23 Δείκτης ημέρες απαιτήσεων για την περίοδο 2018-2019 (ιδία επεξεργασία).

6.3.2.2 Δείκτης Ημέρες Αποθεμάτων

Πίνακας 6.25 Δείκτης ημέρες αποθεμάτων για την περίοδο 2018-2019 (ιδία επεξεργασία).

Εταιρεία	2018	2019	Μέσος Όρος
ΔΕΛΤΑ	48	42	45
ΔΩΔΩΝΗ	112	83	97
ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ	40	37	38
ΕΛΓΑΛ	87	64	75
ΚΟΥΚΑΚΗ	30	29	29
ΚΡΙΚΡΙ	56	51	53
ΜΕΒΓΑΛ	46	40	43
ΦΑΓΕ	54	50	52

Η περίοδος μετά την κρίση σημείωσε σημαντική βελτίωση στη διαχείριση των αποθεμάτων, καθώς οι ημέρες αποθεμάτων των περισσότερων εταιρειών μειώθηκαν περαιτέρω. Η ΔΩΔΩΝΗ παρουσίασε σημαντική μείωση, σηματοδοτώντας καλύτερο έλεγχο των αποθεμάτων σε σύγκριση με τα χρόνια της κρίσης, ενώ η ΕΛΓΑΛ παρουσίασε αύξηση στις ημέρες αποθεμάτων.



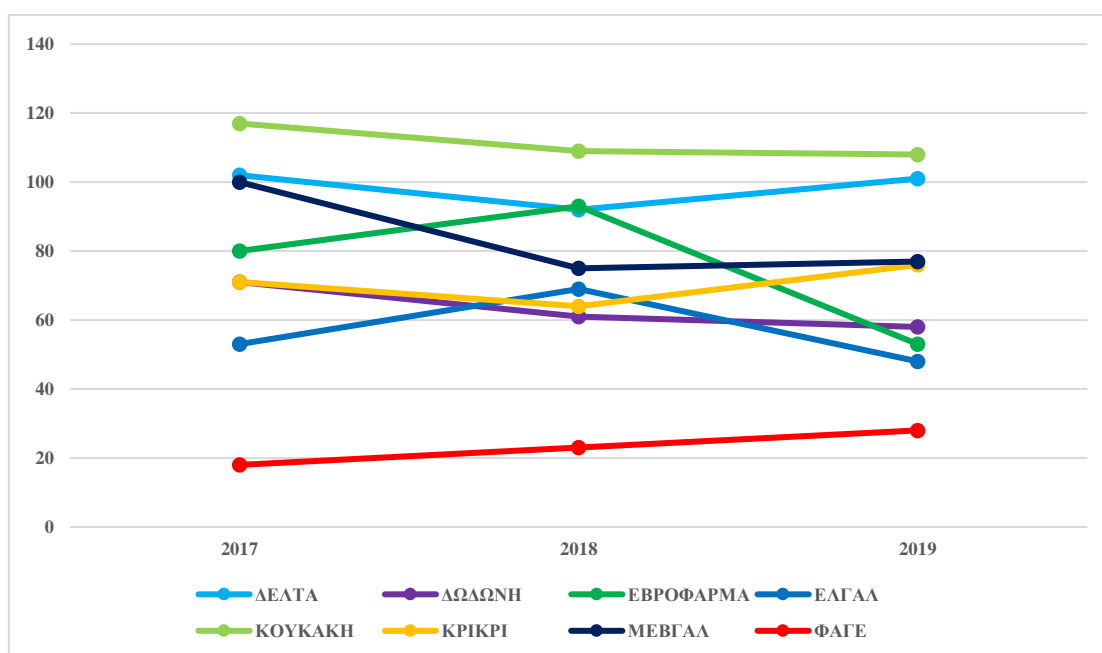
Διάγραμμα 6.24 Δείκτης ημέρες αποθεμάτων για την περίοδο 2018-2019 (ιδία επεξεργασία).

6.3.2.3 Δείκτης Ημέρες Πίστωσης

Πίνακας 6.26 Δείκτης ημέρες πίστωσης για την περίοδο 2018-2019 (ιδία επεξεργασία).

Εταιρεία	2018	2019	Μέσος Όρος
ΔΕΛΤΑ	92	101	96
ΔΩΔΩΝΗ	61	58	59
ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ	93	53	73
ΕΛΓΑΛ	69	48	58
ΚΟΥΚΑΚΗ	109	108	108
ΚΡΙΚΡΙ	64	76	70
ΜΕΒΓΑΛ	75	77	76
ΦΑΓΕ	23	28	25

Ως επί το πλείστον, οι εταιρείες μείωσαν τις ημέρες αποπληρωμής των προμηθευτών μετά την οικονομική κρίση και διατήρησαν χρηματοπιστωτική σταθερότητα. Ο μέσος όρος του δείκτη ημέρες πίστωσης παρουσιάζει διακυμάνσεις μεταξύ των γαλακτοβιομηχανιών, αλλά η ΚΟΥΚΑΚΗ εξακολουθεί να σημειώνει την υψηλότερη τιμή με μέσο όρο 108 ημέρες.



Διάγραμμα 6.25 Δείκτης ημέρες πίστωσης για την περίοδο 2018-2019 (ιδία επεξεργασία).

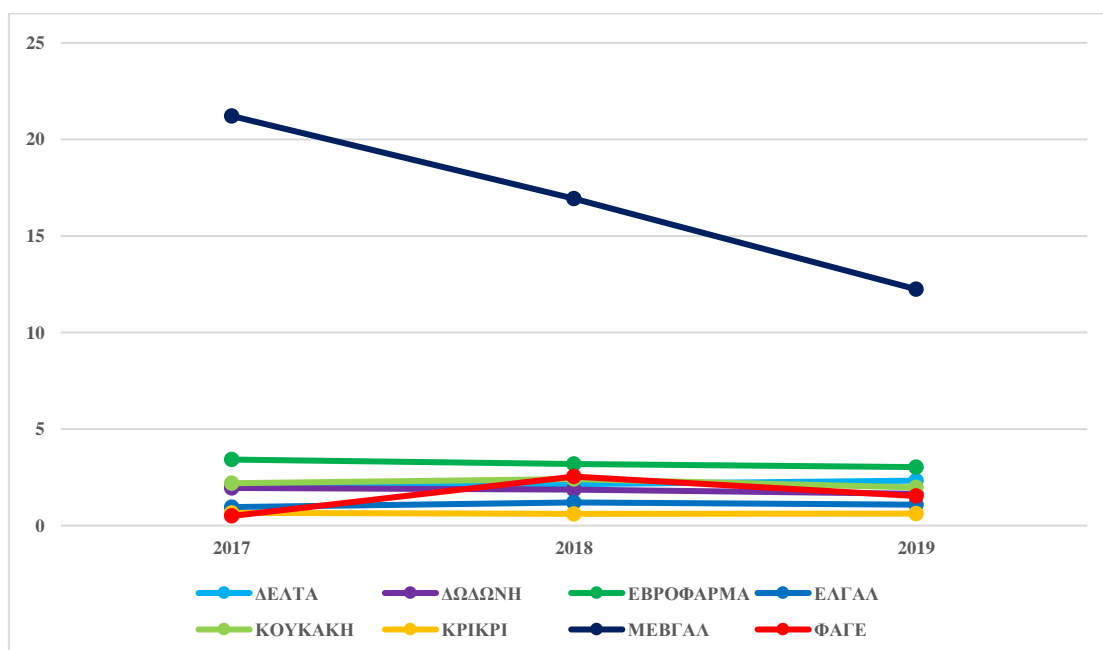
6.3.3 Δείκτες Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης

6.3.3.1 Δείκτης Χρέους προς Ίδια Κεφάλαια

Πίνακας 6.27 Δείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια για την περίοδο 2018-2019 (ιδία επεξεργασία).

Εταιρεία	2018	2019	Μέσος Όρος
ΔΕΛΤΑ	2,15	2,33	2,24
ΔΩΔΩΝΗ	1,87	1,65	1,76
ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ	3,19	3,03	3,11
ΕΛΓΑΛ	1,20	1,09	1,15
ΚΟΥΚΑΚΗ	2,41	1,98	2,20
ΚΡΙΚΡΙ	0,61	0,62	0,62
ΜΕΒΓΑΛ	16,94	12,24	14,59
ΦΑΓΕ	2,54	1,53	2,04

Ο δείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια μετά την κρίση παρουσίασε διακυμάνσεις μεταξύ των εταιρειών, οι οποίες ακολούθησαν μια ισορροπημένη προσέγγιση στη χρηματοδότηση. Ωστόσο, ο δείκτης της ΜΕΒΓΑΛ παρέμεινε υψηλός, με αποτέλεσμα η εταιρεία να έχει σημαντική εξάρτηση από το χρέος.



Διάγραμμα 6.26 Δείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια για την περίοδο 2018-2019 (ιδία επεξεργασία).

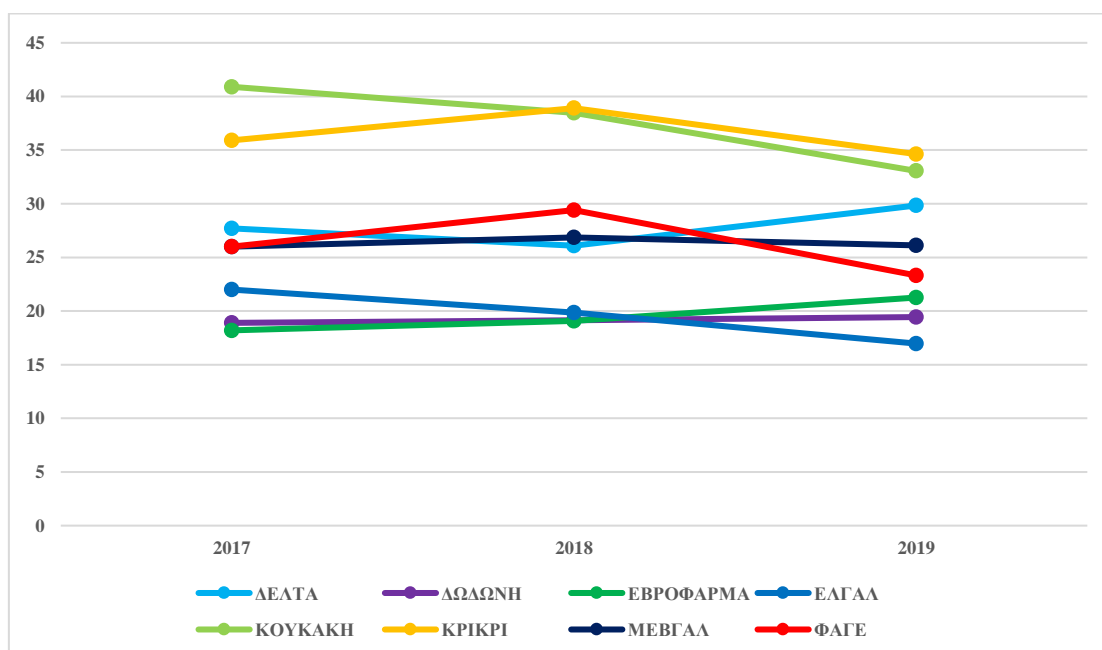
6.3.4 Δείκτες Κερδοφορίας

6.3.4.1 Δείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους

Πίνακας 6.28 Δείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους για την περίοδο 2018-2019 (ίδια επεξεργασία).

Εταιρεία	2018	2019	Μέσος Όρος
ΔΕΛΤΑ	26,1	29,8	28,0
ΔΩΔΩΝΗ	19,1	19,4	19,3
ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ	19,1	21,3	20,2
ΕΛΓΑΛ	19,9	17,0	18,5
ΚΟΥΚΑΚΗ	38,5	33,1	35,8
ΚΡΙΚΡΙ	38,9	34,6	36,8
ΜΕΒΓΑΛ	26,9	26,1	26,5
ΦΑΓΕ	29,4	23,3	26,4

Μετά την κρίση, ο δείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους των περισσότερων επιχειρήσεων σταθεροποιείται και συγκλίνει γύρω στο 20-30%, πιθανώς εξαιτίας επιτυχημένων στρατηγικών. Η ΚΡΙΚΡΙ και η ΔΕΛΤΑ παρουσίασαν σημάδια ανάκαμψης, σημειώνοντας 36,8% και 28% αντίστοιχα.



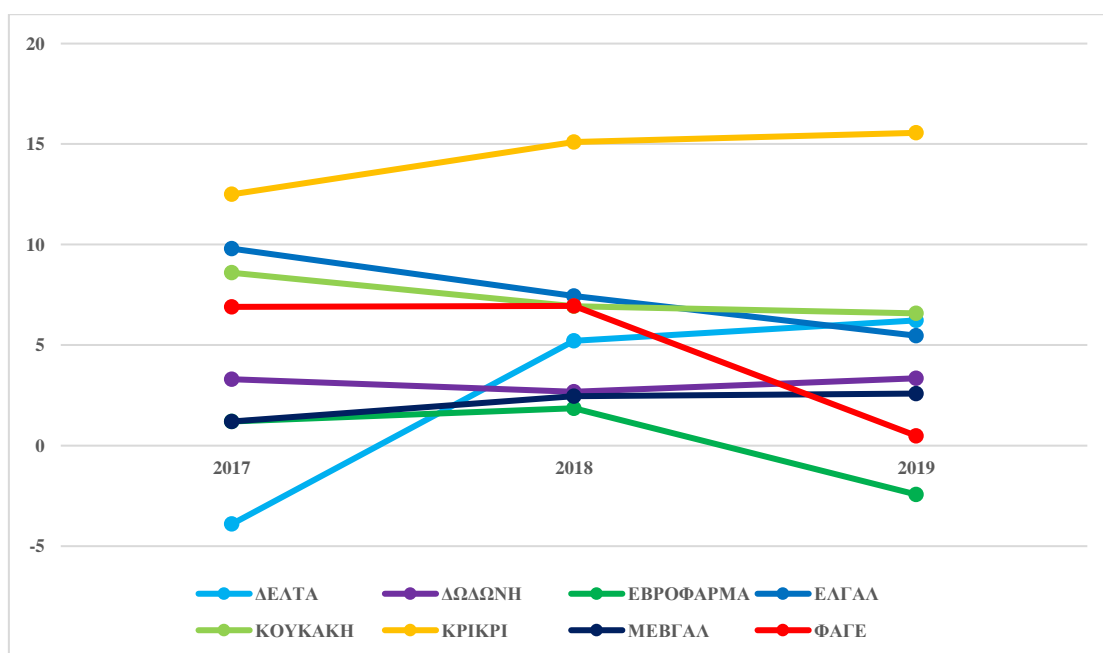
Διάγραμμα 6.27 Δείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους για την περίοδο 2018-2019 (ίδια επεξεργασία).

6.3.4.2 Δείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους

Πίνακας 6.29 Δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους για την περίοδο 2018-2019 (ιδία επεξεργασία).

Εταιρεία	2018	2019	Μέσος Όρος
ΔΕΛΤΑ	-4,0	-5,9	-5,0
ΔΩΔΩΝΗ	2,7	3,3	3,0
ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ	1,9	-2,4	-0,3
ΕΛΓΑΛ	7,4	5,5	6,5
ΚΟΥΚΑΚΗ	6,9	6,6	6,8
ΚΡΙΚΡΙ	15,1	15,6	15,4
ΜΕΒΓΑΛ	2,5	2,6	2,6
ΦΑΓΕ	7,0	0,5	3,8

Η περίοδος μετά την κρίση έδειξε σημάδια ανάκαμψης για τις εταιρείες, οι οποίες σημείωσαν θετικούς μέσους όρους. Ωστόσο, η ΔΕΛΤΑ (-5,0%) και η ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ (-0,3%) εξακολουθούν να έχουν αρνητικούς μέσους όρους και να αντιμετωπίζουν προκλήσεις.



Διάγραμμα 6.28 Δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους για την περίοδο 2018-2019 (ιδία επεξεργασία).

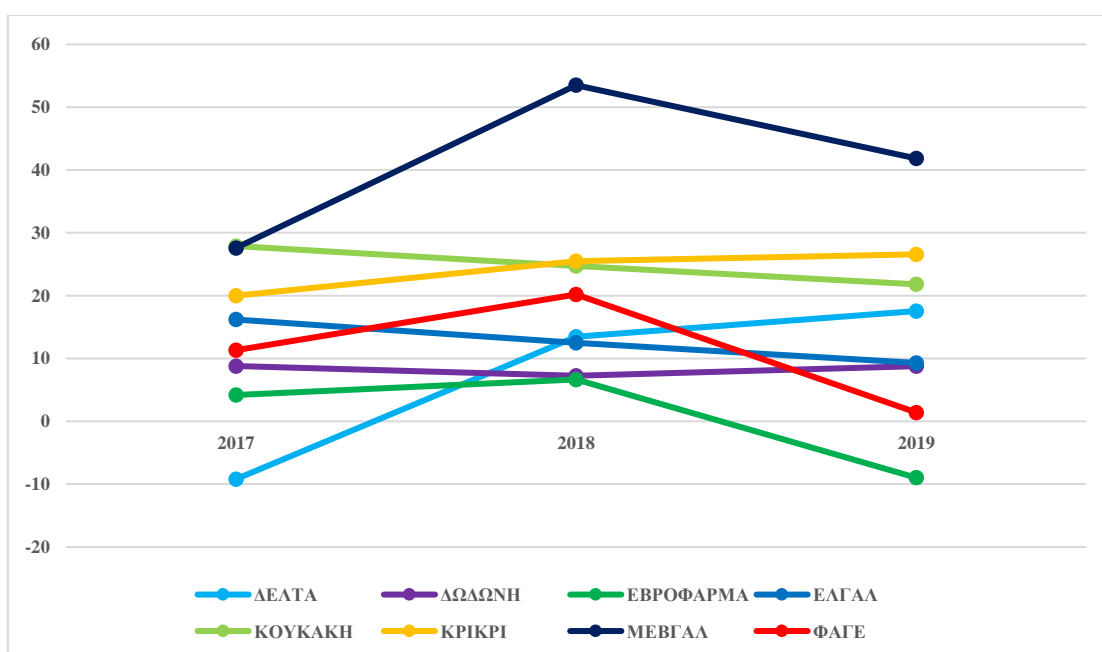
6.3.4.3 Δείκτης Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων

Πίνακας 6.30 Δείκτης απόδοσης ιδίων κεφαλαίων για την περίοδο 2018-2019 (ιδία επεξεργασία).

Εταιρεία	2018	2019	Μέσος Όρος
ΔΕΛΤΑ	-10,3	-16,5	-13,4
ΔΩΔΩΝΗ	7,2	8,8	8,0
ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ	6,7	-9,0	-1,2

ΕΛΓΑΛ	12,5	9,3	10,9
ΚΟΥΚΑΚΗ	24,7	21,8	23,3
ΚΡΙΚΡΙ	25,5	26,6	26,1
ΜΕΒΓΑΛ	53,5	41,9	47,7
ΦΑΓΕ	20,2	1,4	10,8

Η ΔΕΛΤΑ και η ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ συνέχισαν να αντιμετωπίζουν προκλήσεις με αρνητικούς μέσους δείκτες, αν και λιγότερο σοβαρές από ότι κατά τη διάρκεια της κρίσης. Οι υπόλοιπες γαλακτοβιομηχανίες παρουσίασαν σημαντικές βελτιώσεις (ΜΕΒΓΑΛ 47,7%) ή διατήρησαν τη σταθερότητα τους, υποδηλώνοντας ανάκαμψη.



Διάγραμμα 6.29 Δείκτης απόδοσης ιδίων κεφαλαίων για την περίοδο 2018-2019 (ιδία επεξεργασία).

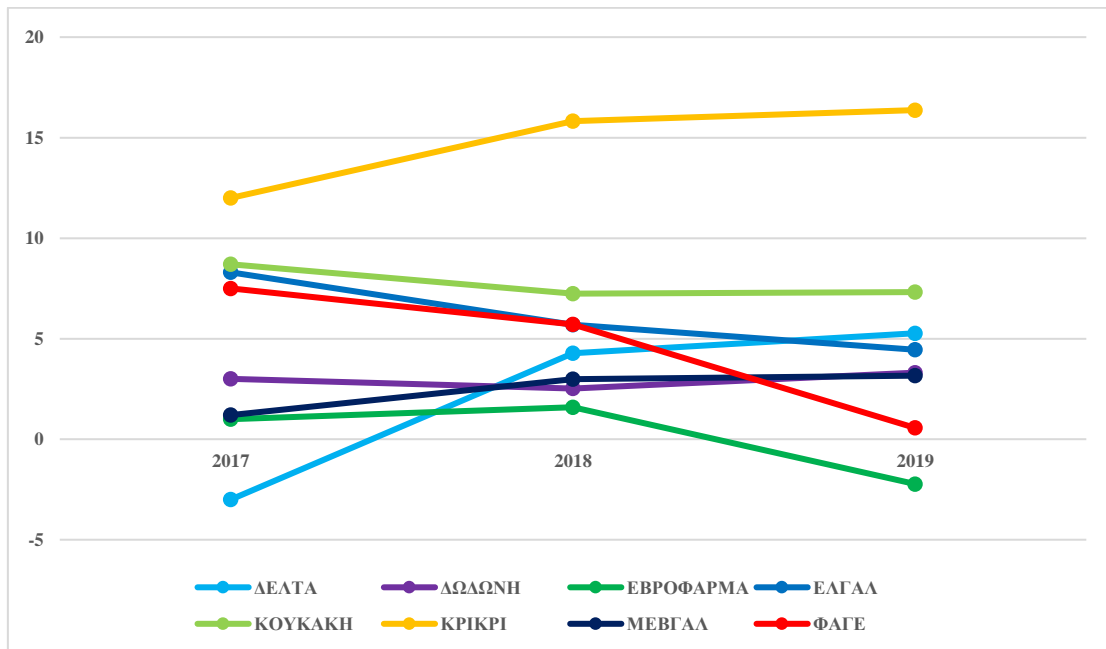
6.3.4.4 Δείκτης Απόδοσης Απασχολούμενων Κεφαλαίων

Πίνακας 6.31 Δείκτης απόδοσης απασχολούμενων κεφαλαίων για την περίοδο 2018-2019 (ιδία επεξεργασία).

Εταιρεία	2018	2019	Μέσος Όρος
ΔΕΛΤΑ	-3,3	-5,0	-4,2
ΔΩΔΩΝΗ	2,5	3,3	2,9
ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ	1,6	-2,2	-0,3
ΕΛΓΑΛ	5,7	4,5	5,1
ΚΟΥΚΑΚΗ	7,2	7,3	7,3
ΚΡΙΚΡΙ	15,8	16,4	16,1

ΜΕΒΓΑΛ	3,0	3,2	3,1
ΦΑΓΕ	5,7	0,6	3,2

Μετά την οικονομική κρίση, οι πιο πολλές επιχειρήσεις μπόρεσαν να ανακάμψουν. Η ΚΡΙΚΡΙ και η ΚΟΥΚΑΚΗ σημείωσαν σημαντικές βελτιώσεις, με μέση απόδοση 16,1% και 7,3% αντίστοιχα. Επιπλέον, η ΔΕΛΤΑ βελτίωσε τον δείκτη απόδοσης απασχολούμενων κεφαλαίων, αν και παρέμεινε αρνητικό.



Διάγραμμα 6.30 Δείκτης απόδοσης απασχολούμενων κεφαλαίων για την περίοδο 2018-2019 (ιδία επεξεργασία).

6.4 ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ ΤΗΣ ΠΑΝΔΗΜΙΑΣ (2020-2021)

6.4.1 Δείκτες Ρευστότητας

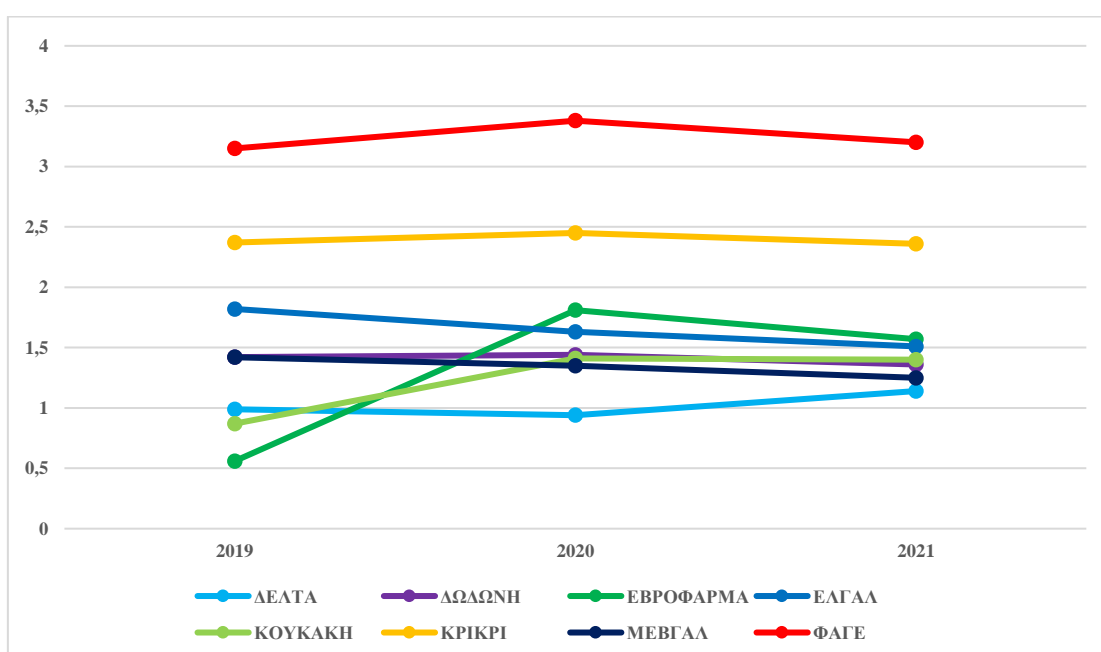
6.4.1.1 Δείκτης Γενικής ρευστότητας

Πίνακας 6.32 Δείκτης γενικής ρευστότητας για την περίοδο 2020-2021 (ιδία επεξεργασία).

Εταιρεία	2020	2021	Μέσος Όρος
ΔΕΛΤΑ	0,94	1,14	1,04
ΔΩΔΩΝΗ	1,44	1,36	1,40
ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ	1,81	1,57	1,69
ΕΛΓΑΛ	1,63	1,51	1,57
ΚΟΥΚΑΚΗ	1,41	1,40	1,41

ΚΡΙΚΡΙ	2,45	2,36	2,41
ΜΕΒΓΑΛ	1,35	1,25	1,30
ΦΑΓΕ	3,38	3,20	3,29

Οι γαλακτοβιομηχανίες επέδειξαν ανθεκτικότητα στις προκλήσεις που έθεσε η πανδημία. Η ΚΡΙΚΡΙ διατήρησε με επιτυχία την ρευστότητα της, ενώ η ΦΑΓΕ ενίσχυσε την θέση της με μέσο όρο 3,29. Η ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ βελτιώθηκε σημαντικά, όμως η ΕΛΓΑΛ υποχώρησε με μέσο όρο 1,57. Η ΚΟΥΚΑΚΗ, η ΔΩΔΩΝΗ, η ΜΕΒΓΑΛ και η ΔΕΛΤΑ κατάφεραν να προσαρμοστούν στην πανδημία και διατήρησαν σχετικά σταθερές τιμές δείκτη γενικής ρευστότητας.



Διάγραμμα 6.31 Δείκτης γενικής ρευστότητας για την περίοδο 2020-2021 (ιδία επεξεργασία).

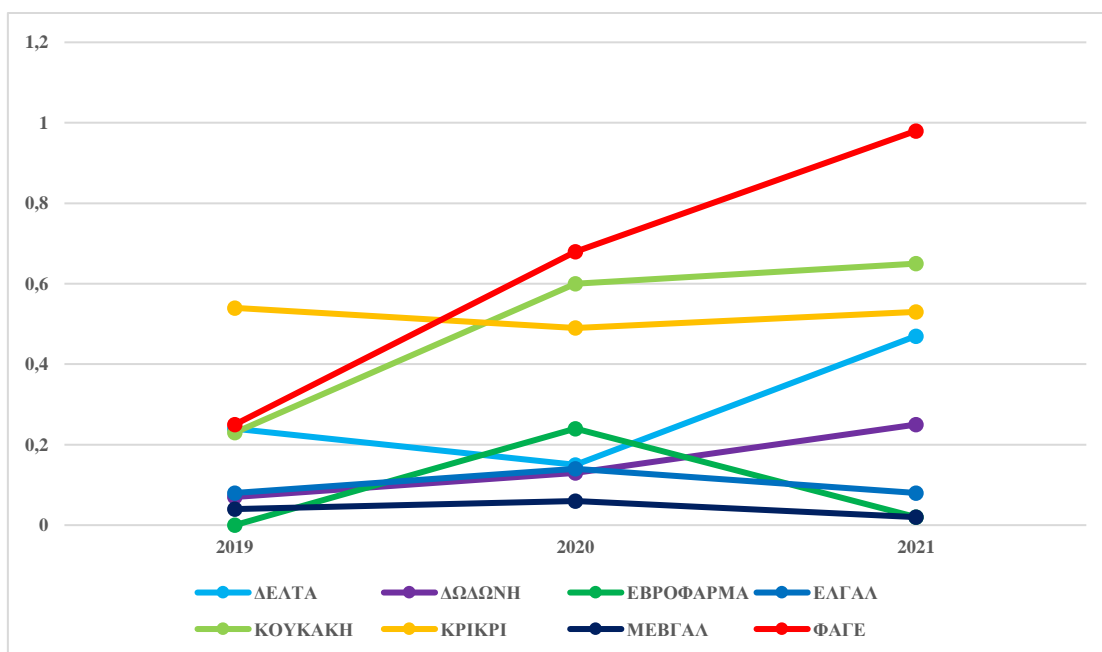
6.4.1.2 Δείκτης Ταμειακής Ρευστότητας

Πίνακας 6.33 Δείκτης ταμειακής ρευστότητας για την περίοδο 2020-2021 (ιδία επεξεργασία).

Εταιρεία	2020	2021	Μέσος Όρος
ΔΕΛΤΑ	0,15	0,47	0,31
ΔΩΔΩΝΗ	0,13	0,25	0,19
ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ	0,24	0,02	0,13
ΕΛΓΑΛ	0,14	0,08	0,11
ΚΟΥΚΑΚΗ	0,60	0,65	0,62
ΚΡΙΚΡΙ	0,49	0,53	0,51

ΜΕΒΓΑΛ	0,06	0,02	0,04
ΦΑΓΕ	0,68	0,98	0,83

Στην περίοδο της πανδημίας, οι γαλακτοβιομηχανίες προσπάθησαν να διατηρήσουν υψηλότερα επίπεδα μετρητών, εξαιτίας της οικονομικής αβεβαιότητας. Η ΦΑΓΕ, η ΚΟΥΚΑΚΗ και η ΚΡΙΚΡΙ συνέχισαν να παρουσιάζουν τις υψηλότερες τιμές του δείκτη ταμειακής ρευστότητας. Οι περισσότερες εταιρίες εστίασαν στην διαχείριση της ρευστότητας, με αποτέλεσμα να σημειώσουν σημαντικές αυξήσεις.



Διάγραμμα 6.32 Δείκτης ταμειακής ρευστότητας για την περίοδο 2020-2021 (ιδία επεξεργασία).

6.4.2 Δείκτες Δραστηριότητας

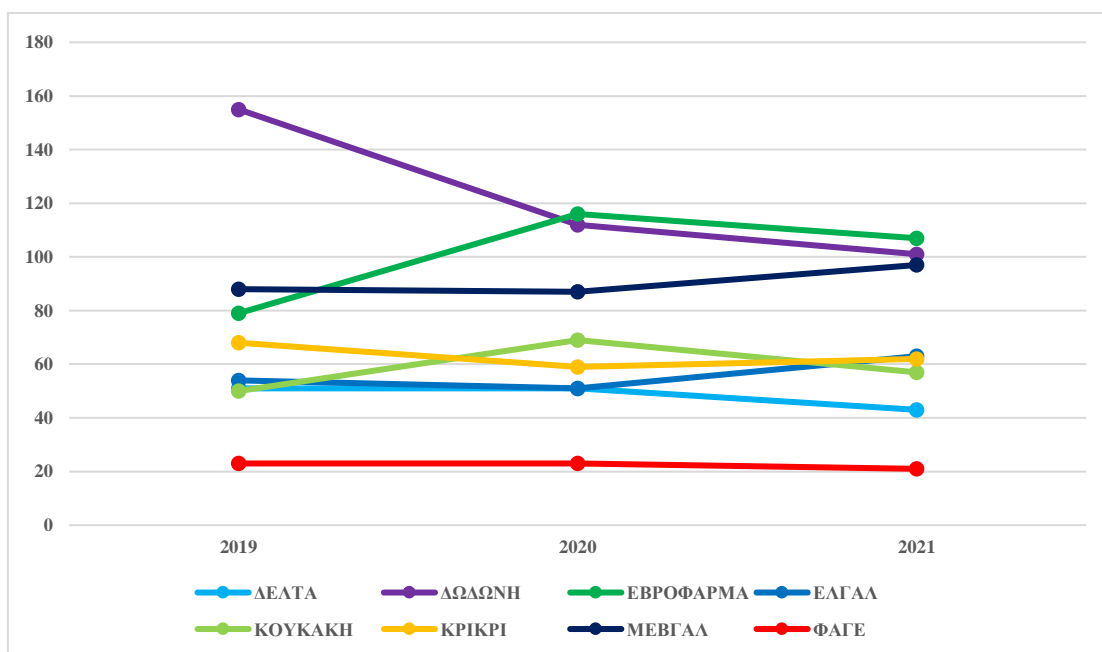
6.4.2.1 Δείκτης Ημέρες Απαιτήσεων

Πίνακας 6.34 Δείκτης ημέρες απαιτήσεων για την περίοδο 2020-2021 (ιδία επεξεργασία).

Εταιρεία	2020	2021	Μέσος Όρος
ΔΕΛΤΑ	51	43	47
ΔΩΔΩΝΗ	112	101	106
ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ	116	107	111
ΕΛΓΑΛ	51	63	57
ΚΟΥΚΑΚΗ	69	57	63
ΚΡΙΚΡΙ	59	62	60

ΜΕΒΓΑΛ	87	97	92
ΦΑΓΕ	23	21	22

Η ΦΑΓΕ, η ΔΕΛΤΑ, η ΕΛΓΑΛ και η ΚΟΥΚΑΚΗ έδειξαν σταθερότητα στις ημέρες απαιτήσεων, ενδεικτικό της ανθεκτικότητας τους έναντι των οικονομικών προκλήσεων. Η ΚΡΙΚΡΙ, η ΜΕΒΓΑΛ και η ΔΩΔΩΝΗ βελτιστοποίησαν τον δείκτη, επιδεικνύοντας αποτελεσματική διαχείριση των απαιτήσεων και εν μέσω πανδημικής αβεβαιότητας, ενώ η ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ είχε ελαφρώς υψηλότερο δείκτη με μέσο όρο 111 ημέρες.



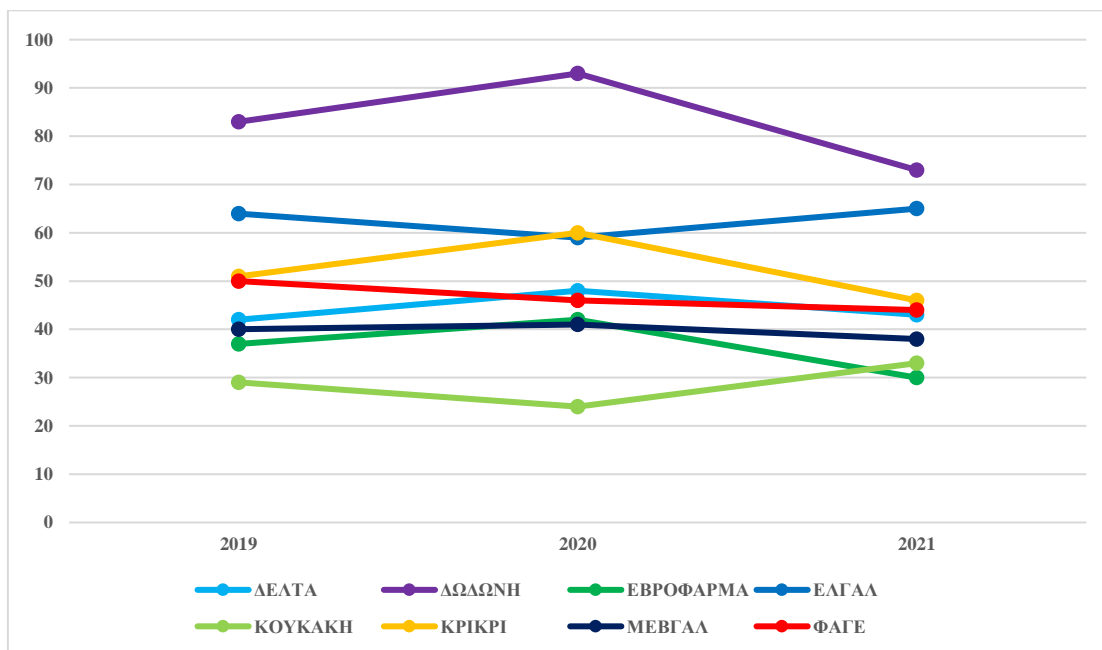
Διάγραμμα 6.33 Δείκτης ημέρες απαιτήσεων για την περίοδο 2020-2021 (ιδία επεξεργασία).

6.4.2.2 Δείκτης Ημέρες Αποθεμάτων

Πίνακας 6.35 Δείκτης ημέρες αποθεμάτων για την περίοδο 2020-2021 (ιδία επεξεργασία).

Εταιρεία	2020	2021	Μέσος Όρος
ΔΕΛΤΑ	48	43	45
ΔΩΔΩΝΗ	93	73	83
ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ	42	30	36
ΕΛΓΑΛ	59	65	62
ΚΟΥΚΑΚΗ	24	33	28
ΚΡΙΚΡΙ	60	46	53
ΜΕΒΓΑΛ	41	38	39
ΦΑΓΕ	46	44	45

Οι γαλακτοβιομηχανίες συνέχισαν την τάση τους για αποτελεσματική διαχείριση αποθεμάτων, με χαμηλές τιμές στον δείκτη ημέρες αποθεμάτων. Ορισμένες εταιρείες, όπως η ΔΩΔΩΝΗ, κατάφεραν να βελτιστοποιήσουν αποτελεσματικά τις πρακτικές αποθεμάτων τους για να αντιμετωπίσουν την πρόκληση της πανδημίας.



Διάγραμμα 6.34 Δείκτης ημέρες αποθεμάτων για την περίοδο 2020-2021 (ιδία επεξεργασία).

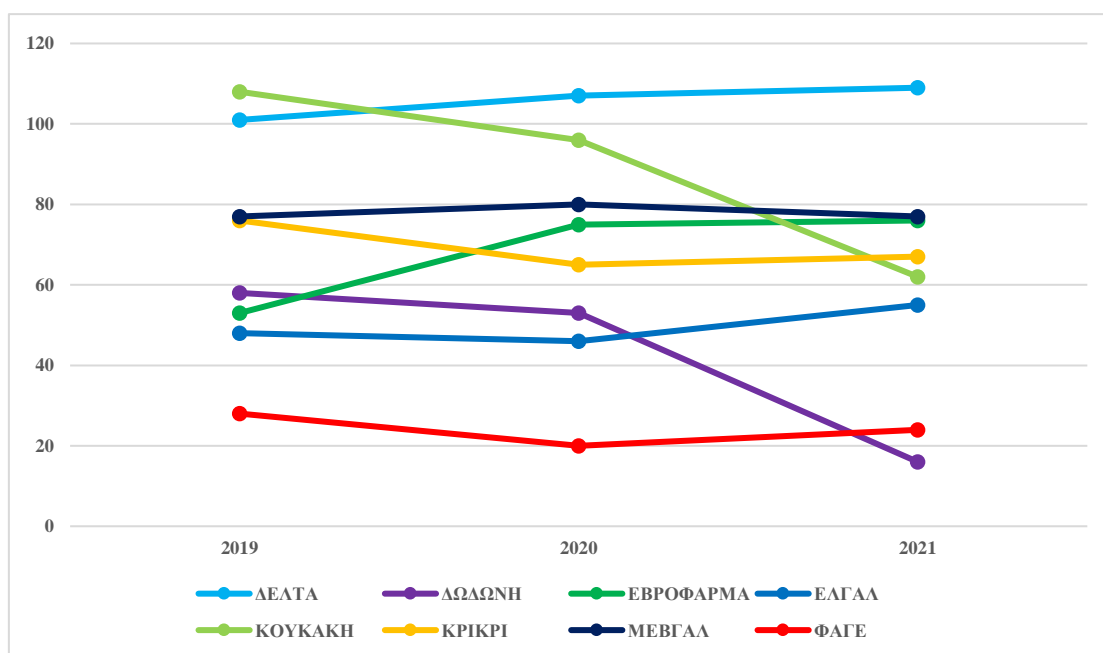
6.4.2.3 Δείκτης Ημέρες Πίστωσης

Πίνακας 6.36 Δείκτης ημέρες πίστωσης για την περίοδο 2020-2021 (ιδία επεξεργασία).

Εταιρεία	2020	2021	Μέσος Όρος
ΔΕΛΤΑ	107	109	108
ΔΩΔΩΝΗ	53	16	34
ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ	75	76	75
ΕΛΓΑΛ	46	55	50
ΚΟΥΚΑΚΗ	96	62	79
ΚΡΙΚΡΙ	65	67	66
ΜΕΒΓΑΛ	80	77	78
ΦΑΓΕ	20	24	22

Κατά την διάρκεια της πανδημίας, η ΔΕΛΤΑ συνέχισε την πρακτική της για μεγάλες περιόδους αποπληρωμής, με αποτέλεσμα να έχει τον υψηλότερο μέσο όρο με 108 ημέρες. Αντίθετα, η ΚΟΥΚΑΚΗ και η ΔΩΔΩΝΗ σημείωσαν σημαντικές μειώσεις, γεγονός που μπορεί να

υποδηλώνει προσπάθειες διαχείρισης της ρευστότητας εν μέσω της αβεβαιότητας της πανδημίας. Οι υπόλοιπες εταιρείες διατήρησαν σχετικά σταθερούς δείκτες, υποδεικνύοντας συνετές πρακτικές χρηματοοικονομικής διαχείρισης.



Διάγραμμα 6.35 Δείκτης ημέρες πίστωσης για την περίοδο 2020-2021 (ίδια επεξεργασία).

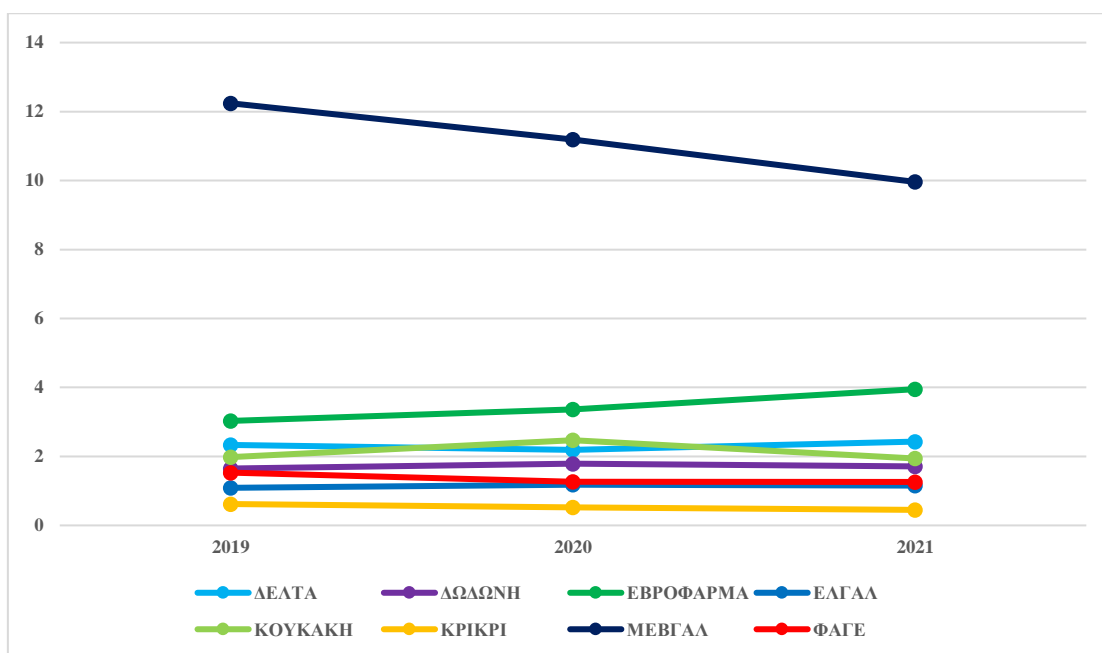
6.4.3 Δείκτες Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης

6.4.3.1 Δείκτης Χρέους προς Ίδια Κεφάλαια

Πίνακας 6.37 Δείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια για την περίοδο 2020-2021 (ίδια επεξεργασία).

Εταιρεία	2020	2021	Μέσος Όρος
ΔΕΛΤΑ	2,19	2,44	2,31
ΔΩΔΩΝΗ	1,79	1,71	1,75
ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ	3,36	3,95	3,66
ΕΛΓΑΛ	1,18	1,16	1,17
ΚΟΥΚΑΚΗ	2,47	1,96	2,21
ΚΡΙΚΡΙ	0,52	0,45	0,49
ΜΕΒΓΑΛ	11,19	9,97	10,58
ΦΑΓΕ	1,27	1,26	1,27

Η ΜΕΒΓΑΛ συνεχίζει να βασίζεται στη χρηματοδότηση χρέους με μέσο όρο 10,58, ωστόσο οι υπόλοιπες εταιρείες φαίνεται να διατηρούν χαμηλότερες τιμές στον δείκτη χρέους προς ίδια κεφάλαια, πιθανώς λόγω της οικονομικής αβεβαιότητας της πανδημίας.



Διάγραμμα 6.36 Δείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια για την περίοδο 2020-2021 (ιδία επεξεργασία).

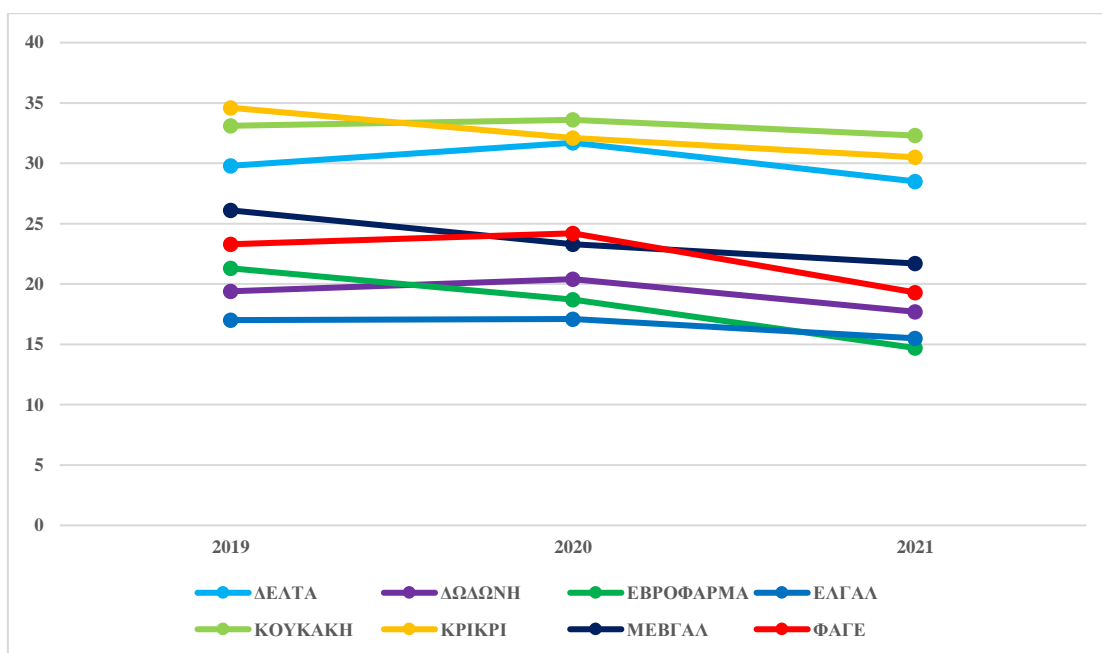
6.4.4 Δείκτες Κερδοφορίας

6.4.4.1 Δείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους

Πίνακας 6.38 Δείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους για την περίοδο 2020-2021 (ιδία επεξεργασία).

Εταιρεία	2020	2021	Μέσος Όρος
ΔΕΛΤΑ	31,7	28,5	30,1
ΔΩΔΩΝΗ	20,4	17,6	19,0
ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ	18,7	14,5	16,6
ΕΛΓΑΛ	17,1	15,5	16,3
ΚΟΥΚΑΚΗ	33,6	32,3	33,0
ΚΡΙΚΡΙ	32,1	30,6	31,3
ΜΕΒΓΑΛ	23,3	21,7	22,5
ΦΑΓΕ	24,2	19,3	21,8

Οι επιχειρήσεις παρέμειναν ανθεκτικές παρά την οικονομική αβεβαιότητα του κορονοϊού, γεγονός που δείχνει ότι παραρμόστηκαν χωρίς σημαντικές διαταραχές στην κερδοφορία. Η ΚΟΥΚΑΚΗ και η ΚΡΙΚΡΙ διατήρησαν τις θέσεις τους με ποσοστά 33,0% και 31,3% αντίστοιχα.



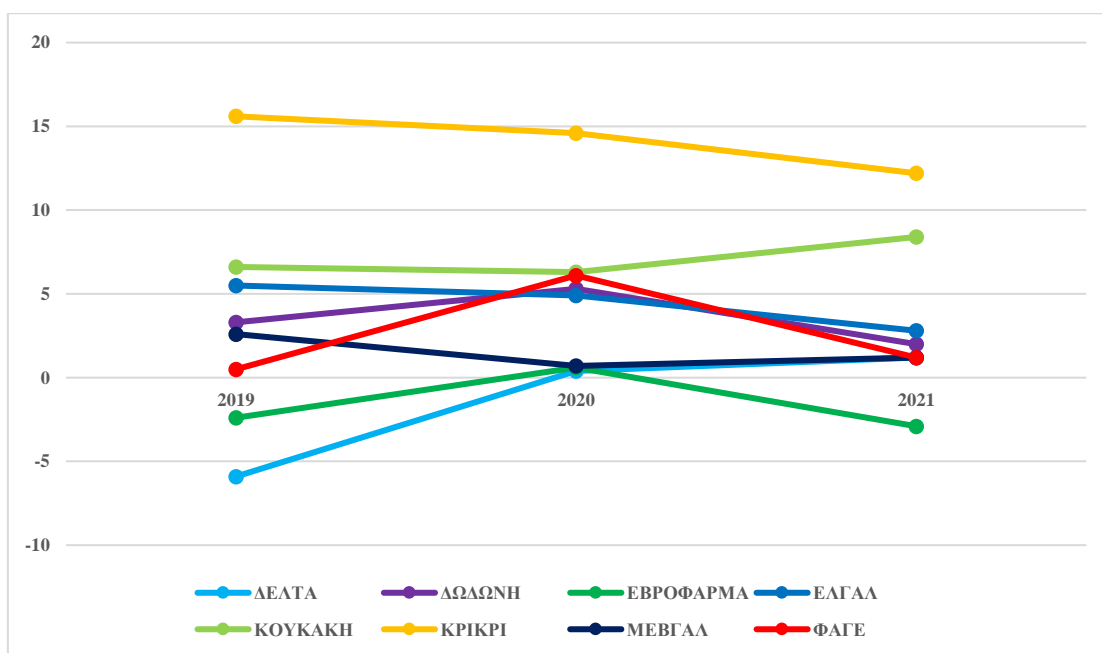
Διάγραμμα 6.37 Δείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους για την περίοδο 2020-2021 (ιδία επεξεργασία).

6.4.4.2 Δείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους

Πίνακας 6.39 Δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους για την περίοδο 2020-2021 (ιδία επεξεργασία).

Εταιρεία	2020	2021	Μέσος Όρος
ΔΕΛΤΑ	0,4	1,2	0,8
ΔΩΔΩΝΗ	5,3	2,0	3,7
ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ	0,6	-2,9	-1,2
ΕΛΓΑΛ	4,9	2,8	3,9
ΚΟΥΚΑΚΗ	6,3	8,5	7,4
ΚΡΙΚΡΙ	14,6	12,3	13,4
ΜΕΒΓΑΛ	0,7	1,2	1,0
ΦΑΓΕ	6,1	-1,2	2,4

Η πανδημία είχε μεικτές επιπτώσεις στις γαλακτοβιομηχανίες. Ο μέσος δείκτης καθαρού περιθωρίου της ΚΡΙΚΡΙ παρέμεινε ισχυρός (13,4%), αντανακλώντας την ανθεκτικότητα της εταιρείας απέναντι στην οικονομική αστάθεια. Η ΔΕΛΤΑ προσαρμόστηκε στην μεταβαλλόμενη συμπεριφορά των καταναλωτών και αύξησε τον μέσο όρο της. Ωστόσο, η ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ συνέχισε να αντιμετωπίζει προκλήσεις κατά την διάρκεια της πανδημίας, με αρνητικό μέσο δείκτη καθαρού περιθωρίου.



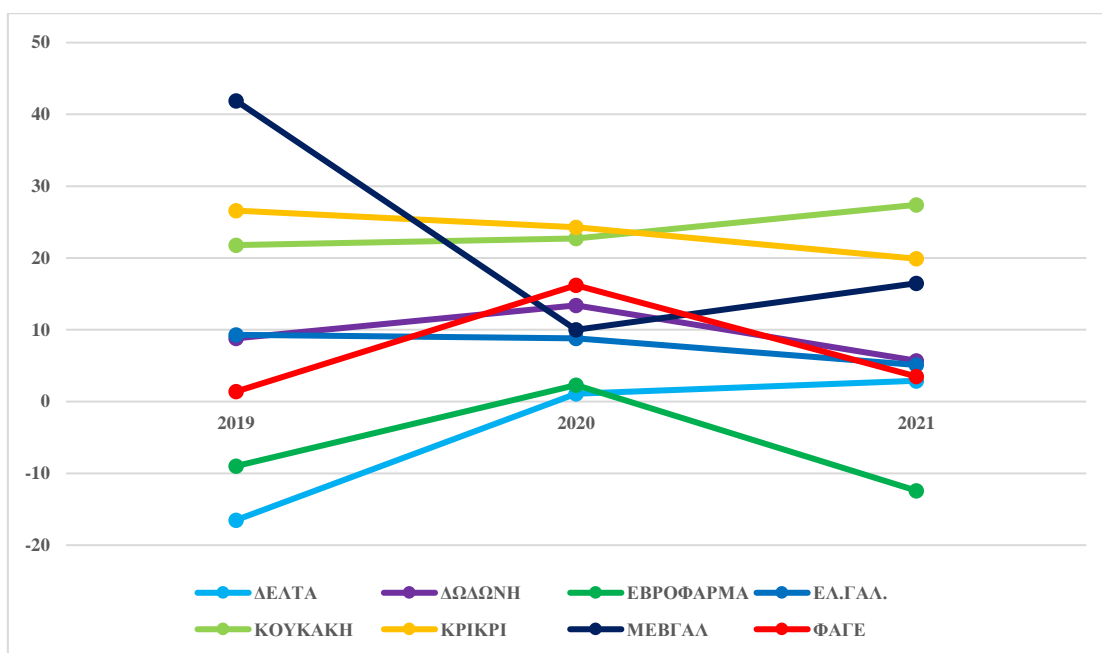
Διάγραμμα 6.38 Δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους για την περίοδο 2020-2021 (ιδία επεξεργασία).

6.4.4.3 Δείκτης Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων

Πίνακας 6.40 Δείκτης απόδοσης ιδίων κεφαλαίων για την περίοδο 2020-2021 (ιδία επεξεργασία).

Εταιρεία	2020	2021	Μέσος Όρος
ΔΕΛΤΑ	1,1	2,9	2,0
ΔΩΔΩΝΗ	13,4	5,7	9,6
ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ	2,3	-12,5	-5,1
ΕΛΓΑΛ	8,8	5,1	7,0
ΚΟΥΚΑΚΗ	22,7	27,4	25,1
ΚΡΙΚΡΙ	24,3	19,9	22,1
ΜΕΒΓΑΛ	10,0	16,5	13,3
ΦΑΓΕ	16,2	-3,4	6,4

Ως επί το πλείστον, οι επιχειρήσεις διατήρησαν θετικούς δείκτες απόδοσης ιδίων κεφαλαίων. Η ΚΟΥΚΑΚΗ και η ΚΡΙΚΡΙ διατήρησαν υψηλούς δείκτες, με μέσους όρους 25,1% και 22,8% αντίστοιχα. Όμως, η ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ συνέχισε να αντιμετωπίζει προκλήσεις, με αρνητικό μέσο (-5,1%).



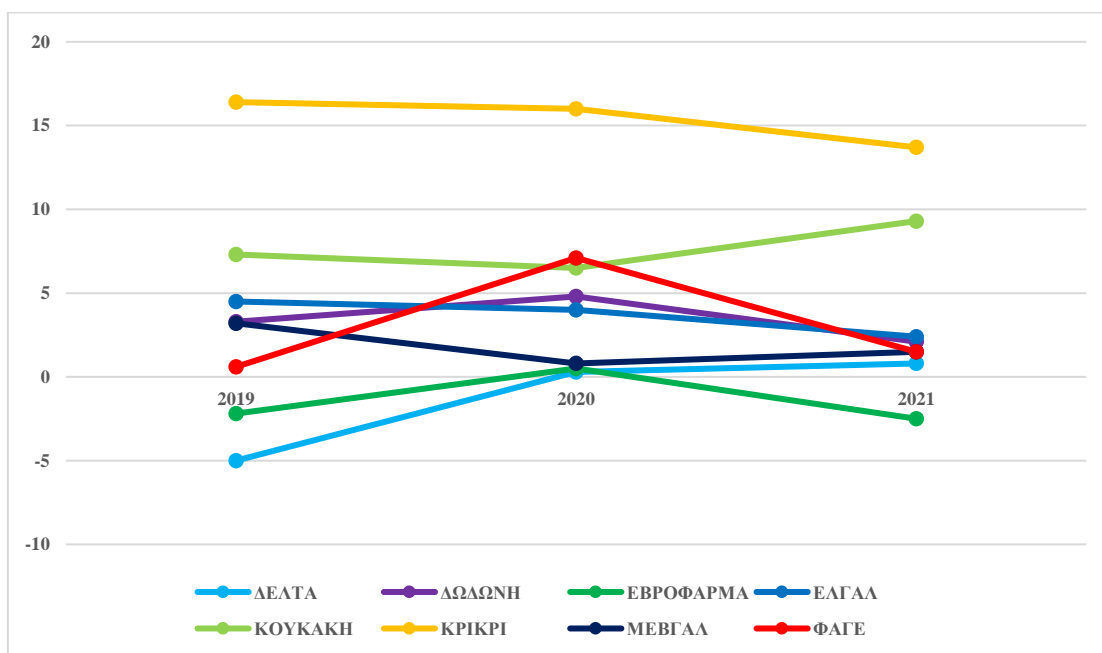
Διάγραμμα 6.39 Δείκτης απόδοσης ιδίων κεφαλαίων για την περίοδο 2020-2021 (ίδια επεξεργασία).

6.4.4.4 Δείκτης Απόδοσης Απασχολούμενων Κεφαλαίων

Πίνακας 6.41 Δείκτης απόδοσης απασχολούμενων κεφαλαίων για την περίοδο 2020-2021 (ίδια επεξεργασία).

Εταιρεία	2020	2021	Μέσος Όρος
ΔΕΛΤΑ	0,3	0,8	0,6
ΔΩΔΩΝΗ	4,8	2,1	3,5
ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ	0,5	-2,5	-1,0
ΕΛΓΑΛ	4,0	2,4	3,2
ΚΟΥΚΑΚΗ	6,5	9,3	7,9
ΚΡΙΚΡΙ	16,0	13,8	14,9
ΜΕΒΓΑΛ	0,8	1,5	1,2
ΦΑΓΕ	7,1	-1,5	2,8

Η ΚΡΙΚΡΙ και η ΚΟΥΚΑΚΗ συνέχισαν να έχουν αποτελεσματική οικονομική διαχείριση ακόμη και ενόψει της πρωτόγνωρης πρόκλησης της πανδημίας. Ενώ, οι υπόλοιπες εταιρείες έδειξαν προσαρμοστικότητα διατηρώντας ικανοποιητικές αποδόσεις. Ο μέσος δείκτης απόδοσης απασχολούμενων κεφαλαίων της ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ παρέμεινε αρνητικός.



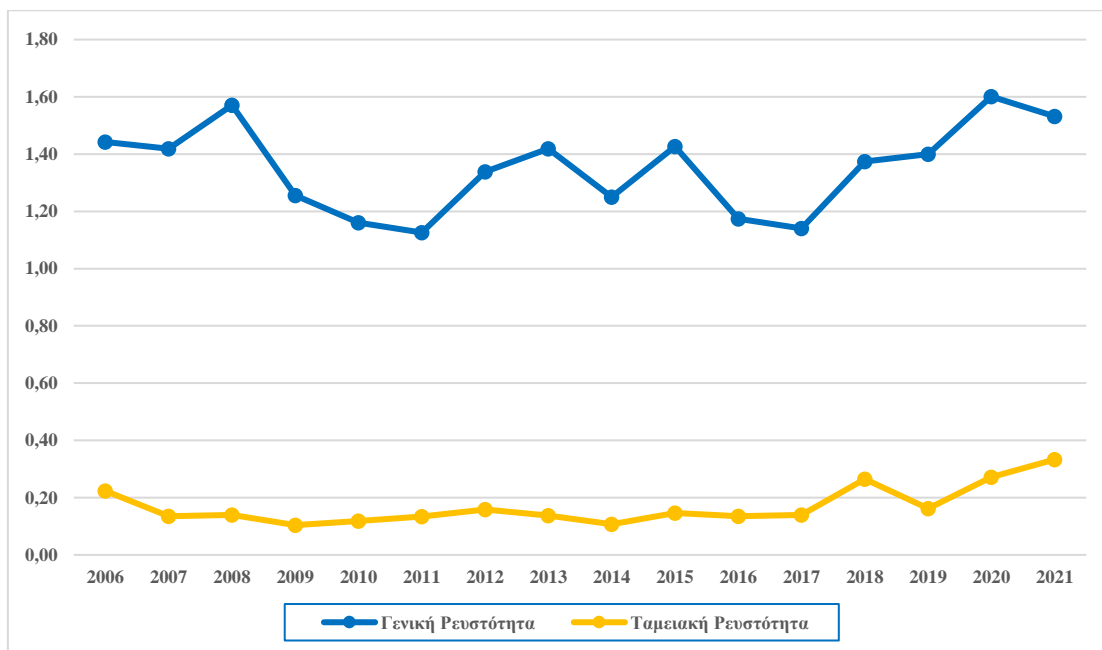
Διάγραμμα 6.40 Δείκτης απόδοσης απασχολούμενων κεφαλαίων για την περίοδο 2020-2021 (ιδία επεξεργασία).

6.5 ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΜΕΛΕΤΗΣ (2006-2021)

6.5.1 Δείκτες Ρευστότητας

Από το 2006 έως το 2008, ο δείκτης γενικής ρευστότητα αυξήθηκε, σημειώνοντας βελτιωμένη ρευστότητα και χρηματοπιστωτική σταθερότητα. Ωστόσο, κατά τη διάρκεια της οικονομικής κρίσης, υποχώρησε σημαντικά, φτάνοντας στο χαμηλότερο σημείο του (1,16) το 2010. Ο κλάδος ανέκαμψε αργά, φτάνοντας στο 1,60 το 2020, σημειώνοντας μια πιο υγιή οικονομική θέση. Το 2021 ο δείκτης γενικής ρευστότητας παρέμεινε σχετικά σταθερός στο 1,53.

Ο δείκτης ταμειακής ρευστότητας παρουσίασε παρόμοια τάση, με πτώση κατά τη διάρκεια της οικονομικής κρίσης, φτάνοντας στο χαμηλότερο σημείο του (0,10) το 2009. Έπειτα όμως, αυξανόταν σταθερά, φτάνοντας στο 0,33 το 2021, υποδεικνύοντας την ανάκαμψη του κλάδου και τη βελτιωμένη ικανότητα να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις με ταμειακά αποθέματα.



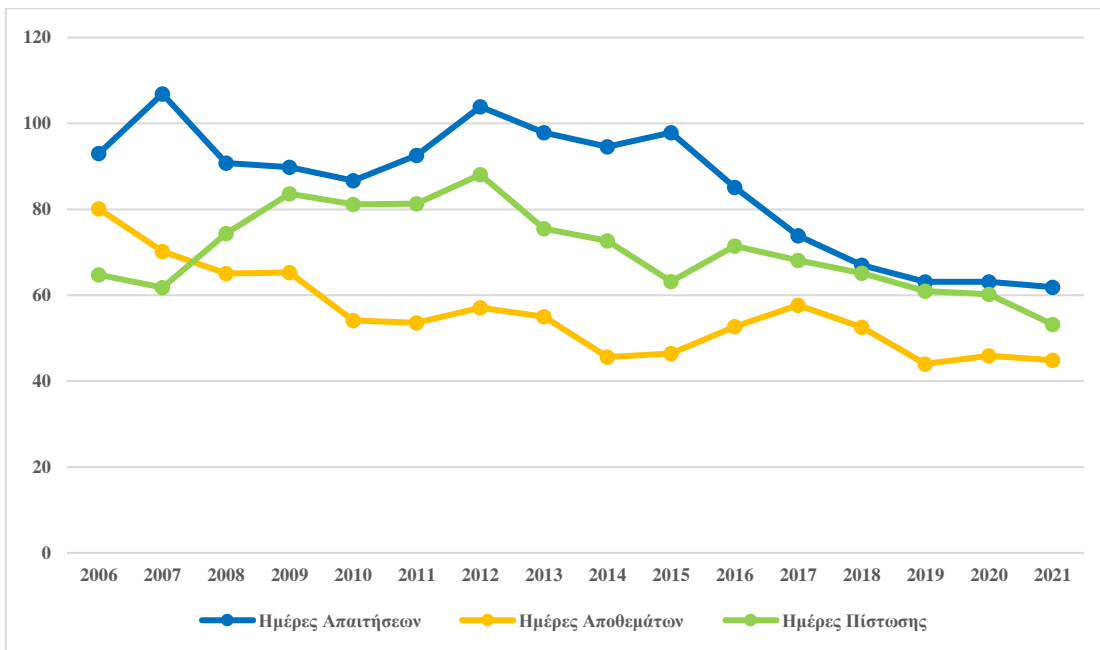
Διάγραμμα 6.41 Δείκτες ρευστότητας για την περίοδο 2006-2021 (ιδία επεξεργασία).

6.5.2 Δείκτες Δραστηριότητας

Από το 2006 έως το 2007, οι ημέρες απαιτήσεων παρουσίασαν σημαντική αύξηση, δηλαδή βραδύτερη είσπραξη πληρωμών από πελάτες. Αυτό μπορεί να οφείλεται σε αλλαγές στην συμπεριφορά των καταναλωτών ή στις οικονομικές συνθήκες. Οι ημέρες απαιτήσεων παρέμειναν σταθερές μέχρι το 2016 και έπειτα έφτασαν στις χαμηλότερες ημέρες το 2021, πιθανώς λόγω βελτιωμένης διαχείρισης των απαιτήσεων.

Τα πρώτα χρόνια της εξεταζόμενης περιόδου (2006-2010), ο κλάδος διαχειρίστηκε αποτελεσματικά τα αποθέματα του. Ωστόσο, από το 2010 έως το 2015, υπήρξε αξιοσημείωτη αύξηση των αποθεμάτων, πιθανώς λόγω της οικονομικής κρίσης. Από το 2015 και ύστερα, οι ημέρες αποθεμάτων άρχισαν να μειώνονται, αντισταθμίζοντας ενδεχομένως τις προσπάθειες για βελτιστοποίηση της διαχείρισης αποθεμάτων.

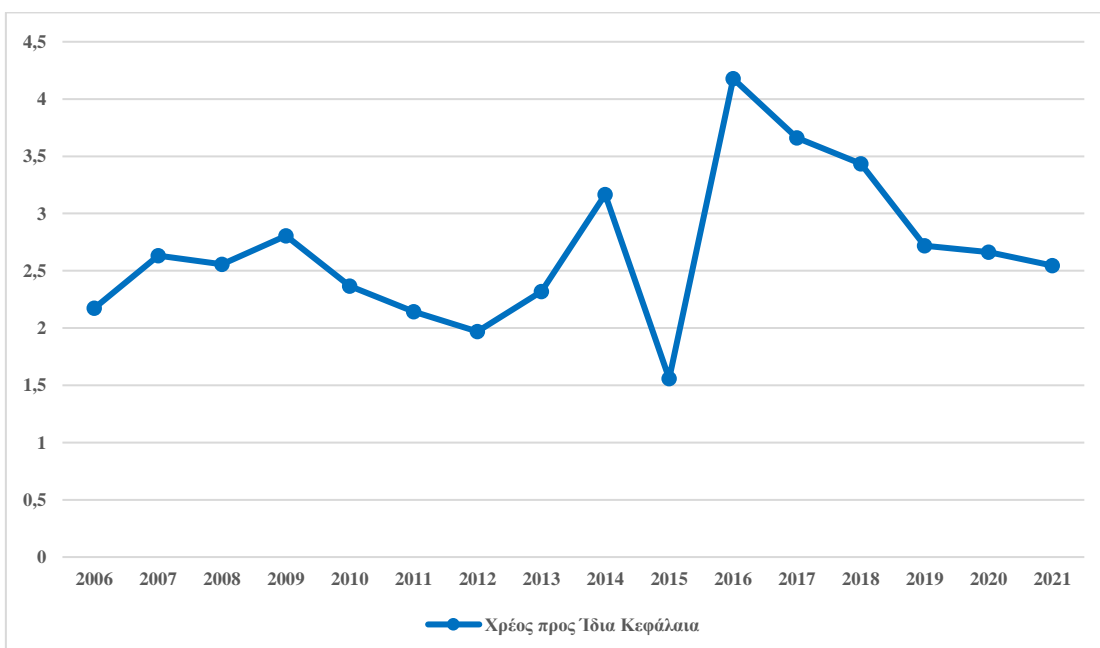
Η γαλακτοβιομηχανία επέκτεινε την πιστωτική της περίοδο από το 2006 έως το 2009. Μετά το 2009, σημειώθηκε σταδιακή μείωση των ημερών πίστωσης, δηλαδή ο κλάδος άρχισε να πληρώνει τους προμηθευτές πιο γρήγορα. Αυτή η τάση συνεχίστηκε μέχρι το 2021, προκειμένου να ενισχύσει τις σχέσεις με τους προμηθευτές και την χρηματοοικονομική σταθερότητα.



Διάγραμμα 6.42 Δείκτες δραστηριότητας για την περίοδο 2006-2021 (ιδία επεξεργασία).

6.5.3 Δείκτες Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης

Ο δείκτης χρέος προς ίδια κεφάλαια παρουσίασε σταθερή ανοδική πορεία μέχρι το 2009. Ωστόσο, μετά την οικονομική κρίση μειώθηκε, υποδεικνύοντας ότι ο κλάδος μείωσε το χρέος ή αύξησε τα ίδια κεφάλαια για να μετριάσει τους χρηματοοικονομικούς κινδύνους. Έπειτα, ο δείκτης έπεσε κατακόρυφα το 2015, πιθανών εξαιτίας της πολιτικής και οικονομικής κατάστασης της χώρας. Από το 2016 έως το 2021, ο δείκτης ακολούθησε καθοδική πορεία, επηρεασμένος από την πανδημία και μεμονωμένες εταιρικές στρατηγικές.

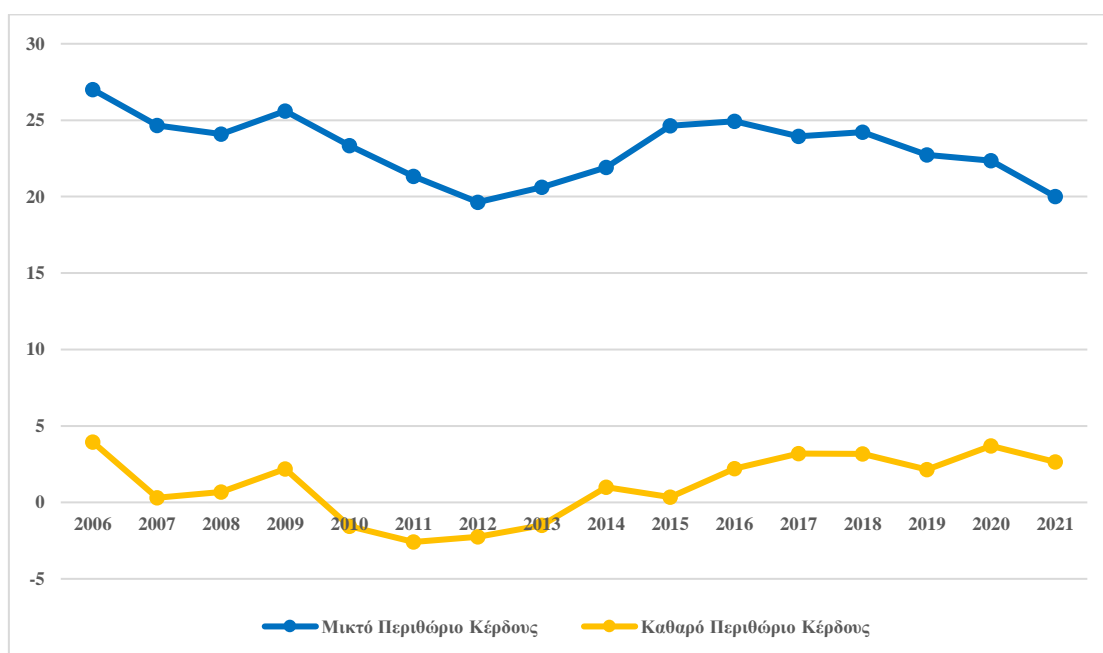


Διάγραμμα 6.43 Δείκτης χρηματοοικονομικής μόχλευσης για την περίοδο 2006-2021 (ιδία επεξεργασία).

6.5.4 Δείκτες Κερδοφορίας

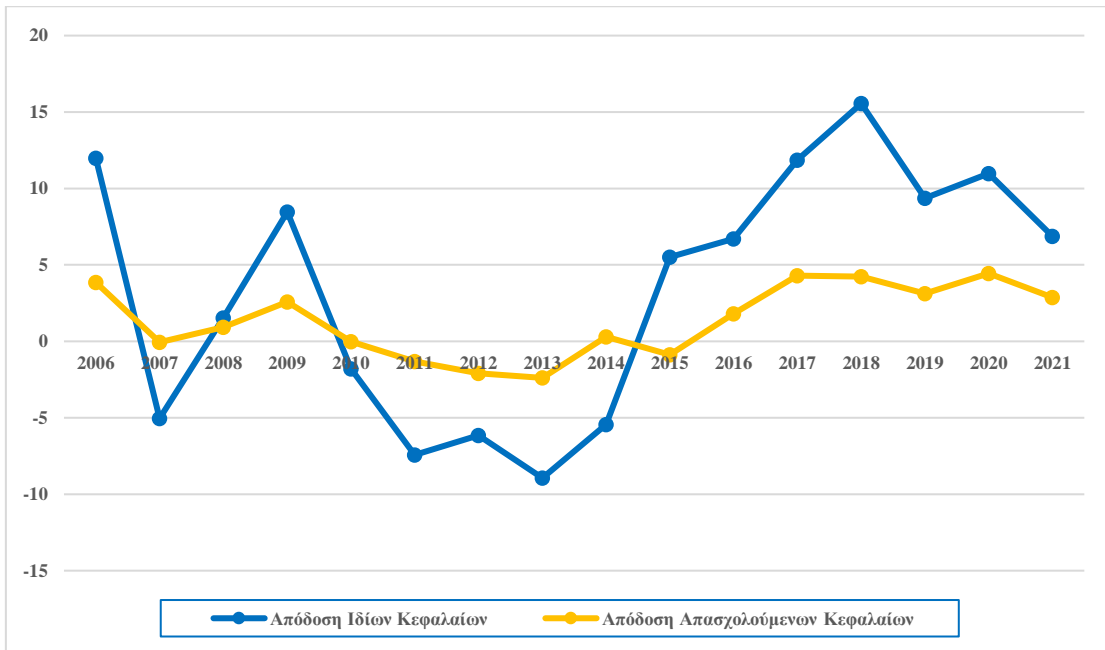
Το μικτό περιθώριο κέρδους παρουσιάζεται υψηλό το 2006 (27%), υποδηλώνοντας υγιή κερδοφορία στον κλάδο. Όμως, μειώθηκε το 2012 (19%) λόγω του αυξημένου κόστους παραγωγής. Έπειτα, το μικτό περιθώριο κέρδους έφτασε στο 21% το 2014. Παρά τις διακυμάνσεις, ο δείκτης παρέμεινε σταθερός μέχρι το 2021, όπου έπεσε στο 20%.

Τα έτη πριν την κρίση, το καθαρό περιθώριο κέρδους εμφανίζεται θετικό. Ωστόσο, από το 2010 εμφανίζεται αρνητικό, δηλαδή ορισμένες γαλακτοβιομηχανίες είχαν ζημία. Ύστερα, ο κλάδος φαίνεται να ανακάμπτει από την ύφεση και να σημειώνει κορύφωση (3,7%) την χρονιά της πανδημίας.



Διάγραμμα 6.44 Δείκτες περιθωρίου για την περίοδο 2006-2021 (ιδία επεξεργασία).

Η γαλακτοβιομηχανία παρουσίασε μεγάλη μεταβλητότητα στις αποδόσεις, αλλά ανέκαμψε το 2008 με απόδοση ιδίων κεφαλαίων και απόδοση απασχολούμενων κεφαλαίων 1,5% και 0,9% αντίστοιχα. Ωστόσο, από το 2011 έως το 2014, ο κλάδος είχε αρνητικές αποδόσεις. Από το 2016 και μετά, ο κλάδος παρουσίασε θετικές τάσεις, με υψηλές αποδόσεις το 2018. Έπειτα, ο κλάδος επέδειξε ανθεκτικότητα κατά τη διάρκεια της πανδημίας και διατήρησε σταθερές αποδόσεις.



Διάγραμμα 6.45 Δείκτες απόδοσης για την περίοδο 2006-2021 (ιδία επεξεργασία).

7 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Η παρούσα διπλωματική εργασία επικεντρώθηκε στην χρηματοοικονομική ανάλυση της ελληνικής γαλακτοβιομηχανίας από το 2006 έως το 2021, δηλαδή κατά την περίοδο της οικονομικής κρίσης και της πανδημίας. Η ανάλυση πραγματοποιήθηκε με την χρήση αριθμοδεικτών, ώστε να αξιολογήσει την πορεία της γαλακτοβιομηχανίας στην Ελλάδα και την ανθεκτικότητας της εν μέσω αντιξοοτήτων.

Σύμφωνα με τα αποτελέσματα της χρηματοοικονομικής ανάλυσης, η οικονομική κρίση είχε ποικίλες επιπτώσεις στους δείκτες ρευστότητας των γαλακτοβιομηχανιών, επηρεάζοντας διαφορετικά την γενική και ταμειακή ρευστότητα τους. Ορισμένες εταιρείες, όπως η ΜΕΒΓΑΛ και η ΔΕΛΤΑ, αντιμετώπισαν σοβαρά προβλήματα ρευστότητας κατά τη διάρκεια της κρίσης, γεγονός που απαιτούσε στρατηγικές προσαρμογής για να επιβιώσουν. Αντίθετα, άλλες εταιρείες, όπως η ΚΡΙΚΡΙ και η ΦΑΓΕ, διατήρησαν μια πιο συντηρητική οικονομική διαχείριση, με αποτέλεσμα να έχουν σταθερά ισχυρούς δείκτες ρευστότητας. Μετά την οικονομική κρίση, οι εταιρείες ως επί το πλείστον έδειξαν σημάδια ανάκαμψης και βελτίωσαν την γενική και ταμειακή τους ρευστότητα. Έπειτα, η πανδημία τόνισε τη σημασία της διατήρησης ταμειακών αποθεμάτων, οδηγώντας σε σημαντική αύξηση των διαθέσιμων μετρητών σε ολόκληρή τη βιομηχανία. Οι γαλακτοβιομηχανίες έδειξαν την ικανότητα να διαχειρίζονται αποτελεσματικά τη ρευστότητα τους σε συνθήκες οικονομικής αβεβαιότητας, διατηρώντας ή βελτιώνοντας τους δείκτες ρευστότητας.

Ωστόσο, οι δείκτες δραστηριότητας του κλάδου παρουσίασαν διακυμάνσεις μεταξύ τους κατά την διάρκεια της κρίσης. Αρχικά, η οικονομική κρίση είχε διαφορετικό αντίκτυπο στις ημέρες απαιτήσεων κάθε επιχείρησης. Συγκεκριμένα, η ΦΑΓΕ προσαρμόστηκε κατάλληλα στις οικονομικές προκλήσεις, ενώ η ΔΩΔΩΝΗ αντιμετώπισε μεγαλύτερες δυσκολίες στη διαχείριση των εισπρακτέων λογαριασμών της. Αντίθετα, η πλειοψηφία των γαλακτοβιομηχανιών παρουσίασε μείωση στις ημέρες αποθεμάτων και αύξηση στις ημέρες πίστωσης. Συνεπώς, οι εταιρείες προσαρμόσαν τις στρατηγικές τους για να ανταπεξέλθουν στις οικονομικές συνθήκες. Η περίοδος μετά την κρίση σημείωσε σημαντική βελτίωση στους δείκτες δραστηριότητας, καθώς οι ημέρες απαιτήσεων, αποθεμάτων και πίστωσης των περισσότερων εταιρειών μειώθηκαν. Η πανδημία είχε σχετικά χαμηλή επίδραση στους δείκτες δραστηριότητας, υποδεικνύοντας συνετές πρακτικές χρηματοοικονομικής διαχείρισης.

Επιπρόσθετα, οι γαλακτοβιομηχανίες ακολουθήσαν μια πιο προσεκτική προσέγγιση για την ανάληψη προσθετού χρέους ενόψει της οικονομικής κρίσης, καθώς ο δείκτης χρηματοοικονομική μόχλευσης παρουσίασε κυρίως μείωση. Εντούτοις, η ΜΕΒΓΑΛ συνέχισε να βασίζεται στη χρηματοδότηση χρέους, ώστε να αντιμετωπίσει αποτελεσματικά την κρίση

και μετέπειτα την πανδημία. Ενώ, οι υπόλοιπες επιχειρήσεις ακολούθησαν μια ισορροπημένη προσέγγιση στη χρηματοδότηση εξαιτίας της απειλής της πανδημίας.

Τέλος, οι δείκτες κερδοφορίας των γαλακτοβιομηχανιών αντιμετώπισαν αξιοσημείωτες προκλήσεις κατά την περίοδο της οικονομικής κρίσης. Η αυξημένη οικονομική πίεση προκάλεσε χαμηλότερα περιθώρια κέρδους και αρνητικές αποδόσεις σε πολλές επιχειρήσεις. Ωστόσο, η ΚΡΙΚΡΙ συνέχισε να εμφανίζει ικανοποιητικά περιθώρια κερδοφορίας και σταθερές αποδόσεις. Στη συνέχεια, οι γαλακτοβιομηχανίες προσαρμόστηκαν στην δυναμική της αγοράς και κατά συνέπεια παρατηρήθηκε σταδιακή ανάκαμψη. Η πανδημία έθεσε νέες προκλήσεις, αλλά ο κλάδος επέδειξε ικανότητα διατήρησης της κερδοφορίας, υποδεικνύοντας τη σημασία του στην ελληνική οικονομία.

Συνοψίζοντας, η χρηματοοικονομική ανάλυση της ελληνικής γαλακτοβιομηχανίας αποκάλυψε την ανθεκτικότητα του κλάδου απέναντι στις οικονομικές προκλήσεις. Ο κλάδος κατάφερε να ανακάμψει από τις δύσκολες συνθήκες της οικονομικής κρίσης και της πανδημίας βασιζόμενος στην προσαρμοστικότητα, τη λήψη στρατηγικών αποφάσεων και την ικανότητα κάλυψης των μεταβαλλόμενων απαιτήσεων της αγοράς. Αυτά τα ευρήματα παρέχουν μια ολοκληρωμένη επισκόπηση της απόδοσης του κλάδου και προσφέρουν πληροφορίες για τη μελλοντική πορεία και τις προοπτικές του.

8 ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- Κουσενίδης, Δ. & Νεγκάκης, Χ., 2014. *Διοικητική λογιστική*. Θεσσαλονίκη: Αειφόρος Λογιστική.
- Κολλίντζας, Τ. & Ψαλιδόπουλος, Μ., 2009. *Οι Κρίσεις του 1929 και του 2008 και οι πολιτικές αντιμετώπισής τους*. Αθήνα, Ημερίδα του Ιδρύματος της Βουλής των Ελλήνων.
- ΤτΕ, 2020. *Governor's Annual Report: From Crisis to Pandemic to Growth..* [Ηλεκτρονικό]
Available at: <https://www.bankofgreece.gr/en/news-and-media/press-office/news-list/news?announcement=49748136-1841-47d7-b5a5-e6a49bc99b6d>
[Πρόσβαση Ιούλιος 2023].
- Σουμπενιώτης, Δ. Ν. & Ταμπακούδης, Ι. Α., 2018. *Σύγχρονη Χρηματοοικονομική Ανάλυση & Επενδύσεις*. 2η έκδοση επιμ. Θεσσαλονίκη: ΝΑΜΑΤΑ.
- ΕΟΔΥ, 2020. *Current state of Covid-19 outbreak in Greece and timeline of key containment events*. [Ηλεκτρονικό]
Available at: <https://eody.gov.gr/en/current-state-of-covid-19-outbreak-in-greece-and-timeline-of-key-containment-events/>
[Πρόσβαση Ιούλιος 2023].
- ΕΛΟΓΑΚ, 2017. *Διαχείριση Στοιχείων Παραγωγής του Νωπού Γάλακτος*. [Ηλεκτρονικό]
Available at: <https://www.elgo.gr/>
[Πρόσβαση Αύγουστος 2023].
- Βασιλείου, Δ. & Ηρειώτης, Ν., 2018. *Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Θεωρία και Πρακτική*. 2η επιμ. Αθήνα: Rosili.
- ΙΜΕ ΓΣΕΒΕΕ, 2021. *Ο αντίκτυπος της πανδημίας στις επιχειρήσεις*, s.l.: ΙΜΕ ΓΣΕΒΕΕ.
- ΙΜΕ ΓΣΕΒΕΕ, 2023. *Κρίσεις, ελληνική οικονομία και μικρές επιχειρήσεις*, s.l.: ΙΜΕ ΓΣΕΒΕΕ.
- Aggarwal, L., Ries, F. & and Salvador, A., 2018. The Argentine Great Depression. *Undergraduate Economic Review*, 1(15).
- Ba, A. D., 2023. *Asian financial crisis, nyclopedia Britannica*. [Ηλεκτρονικό]
Available at: <https://www.britannica.com/money/topic/Asian-financial-crisis>
[Πρόσβαση Ιούλιος 2023].
- Berk, J., DeMarzo, P. & Harford, J., 2018. *Αρχές Χρηματοοικονομικής των Επιχειρήσεων*. 4η έκδοση επιμ. Θεσσαλονίκη: Εκδόσεις Τζιόλα.
- Bondarenko, P., 2015. *5 of the World's Most Devastating Financial Crises, Encyclopedia Britannica*. [Ηλεκτρονικό]
Available at: <https://www.britannica.com/list/5-of-the-worlds-most-devastating-financial-crises>
[Πρόσβαση Ιούλιος 2023].
- Brealey, R., Myers, S. & Allen, F., 2013. *Αρχές Χρηματοοικονομικής των Επιχειρήσεων*. Αθήνα: Utopia.
- Caballero, R. J. & Krishnamurthy, A., 2009. Global Imbalances and Financial Fragility. *American Economic Review Papers and Proceedings*, May.
- Calvo, G., 2002. *Sudden Stops, the Real Exchange Rate and Fiscal Sustainability*, Washington: nter-American Development Bank.
- Carenen, C., 2018. *Gale Researcher Guide for: The Oil Crisis of 1973*. s.l.:Gale, Cengage Learning.
- Chan, N. T. L., 2011. *Excessive leverage – root cause of financial crisis*. Hong Kong, Economic Summit 2012 “Roadmap to Hong Kong Success”.
- David C. Wheelock, χ.χ. *The Great Depression: An Overview*. [Ηλεκτρονικό]
Available at: <https://www.stlouisfed.org/-/media/project/frbstl/stlouisfed/files/pdfs/great>

[depression/the-great-depression-wheelock-overview.pdf](#)

[Πρόσβαση Αύγουστος 2023].

- Eurobank, 2009. Η κρίση του 2007-2009: τα αίτια, η αντιμετώπιση και οι προοπτικές. *Eurobank Research: Οικονομία & Αγορές*, Δεκέμβριος.4(8).
- Federal Reserve Bank of Richmond, 2013. *The Great Depression*. [Ηλεκτρονικό]
Available at: <https://www.federalreservehistory.org/essays/great-depression>
[Πρόσβαση Αύγουστος 2023].
- Furusawa, M., 2017. *What We Have Seen and Learned 20 Years After the Asian Financial Crisis*, IMF. [Ηλεκτρονικό]
Available at: <https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2017/07/13/what-we-have-seen-and-learned-20-years-after-the-asian-financial-crisis>
[Πρόσβαση Ιούλιος 2023].
- Hausmann, R. & Velasco, A., 2002. *The Argentine Collapse: Hard Money's Soft Underbelly*, Cambridge: Harvard University.
- ICAP, 2018. *Κλαδική Μελέτη Γαλακτοκομικά Προϊόντα*, Αθήνα : ICAP GROUP.
- ICAP, 2019. *Κλαδική Μελέτη Γαλακτοκομικά Προϊόντα*, Αθήνα: ICAP GROUP.
- ICAP, 2021. *Κλαδική Μελέτη Γαλακτοκομικά Προϊόντα*, Αθήνα: ICAP GROUP.
- IMF, 2000. *Recovery from the Asian Crisis and the Role of the IMF*. [Ηλεκτρονικό]
Available at: <https://www.imf.org/external/np/exr/ib/2000/062300.HTM>
[Πρόσβαση Ιούλιος 2023].
- IMF, 2003. *The Role of the IMF in Argentina, 1991-2002*. [Ηλεκτρονικό]
Available at: <https://www.imf.org/external/np/ieo/2003/arg/070403.pdf>
[Πρόσβαση Σεπτέμβριος 2023].
- IMF, 2004. *Lessons from the Crisis in Argentina*, Washington DC: IMF.
- Kaplan, J., Frias, L. & McFall-Johnsen, M., 2020. *Our ongoing list of how countries are reopening, and which ones remain under lockdown*. [Ηλεκτρονικό]
Available at: <https://www.businessinsider.com/countries-on-lockdown-coronavirus-italy-2020-3>
[Πρόσβαση Ιούλιος 2023].
- Kieso, D. E., Weygardt, J. J. & Warfield, T. D., 2014. *Intermediate Accounting*. 2nd edition επιμ. s.l.:John Wiley & Sons, Inc. .
- Miller-Nobles, T., Mattison, B. & Matsumura, E. M., 2018. *Horngrén's Financial & Managerial Accounting*. 6th Edition επιμ. s.l.:Pearson Education, Inc..
- Mussa, M., 2002. *Argentina and the Fund: from Triumph to Tragedy*, Washington: Institute for International Economics.
- Nikiforos, M., Papadimitriou, D. B. & Zezza, G., 2016. The Greek public debt problem. *Nova Oeconomía*.
- Portes, R., 2009. Global Imbalances. *Macroeconomic Stability and Financial Regulation: Key Issues for the G- 20*, edited by Dewatripont M., Freixas X. and Portes R, Μάρτιος.
- Protopoulos, G. A., 2013. *The Greek Economy and Banking System: Recent Developments and the Way Forward*. s.l.:Elsevier.
- Rapetti, R. F. a. M., 2007. *Argentina's Monetary and Exchange Rate Policies After the Convertibility Regime Collapse*. [Ηλεκτρονικό]
Available at: http://www.cepr.net/documents/publications/argentina_2007_04.pdf
[Πρόσβαση Σεπτέμβριος 2023].
- Reztis, A. & Kalantzi, M., 2012. Investigating market structure of the Greek food and beverages manufacturing industry: A Hall-Roeger approach. *Agricultural Economics Review*, 13(1), pp. 49-65.
- Romer, D. C. & Pells, R. H., 2023. *Great depression*, *Encyclopædia Britannica*. [Ηλεκτρονικό]
Available at: <https://www.britannica.com/money/topic/Great-Depression>
[Πρόσβαση Ιούλιος 2023].

- Serdar, O. & Ali, S., 2015. Effects of Global Financial Crisis on Greece Economy. *Procedia Economics and Finance* 23, pp. 568-575.
- Spina, J., 2019. *Information Asymmetry and the Recent Financial Crisis*. [Ηλεκτρονικό] Available at: <https://ssrn.com/abstract=3474479> [Πρόσβαση Σεπτέμβριος 2023].
- Venn, F., 2013. *The Oil Crisis*. s.l.:Routledge.
- Weisbrot, M. & Sandoval, L., 2007. *Argentina's Economic Recovery: Policy Choices and Implications*. [Ηλεκτρονικό] Available at: https://cepr.net/documents/publications/argentina_recovery_2007_10.pdf [Πρόσβαση Σεπτέμβριος 2023].
- Wheeler, M., 1998. *The Economics of the Great Depression*. s.l.:W.E. Upjohn Institute for Employment Research.
- WHO, 2020. *WHO-convened Global Study of the Origins of SARS-CoV-2*. [Ηλεκτρονικό] Available at: <https://www.who.int/publications/m/item/who-convened-global-study-of-the-origins-of-sars-cov-2> [Πρόσβαση Ιούλιος 2023].
- Williams, P., 2010. *Greek debt crisis due to corruption and cronyism - Papandreou*. [Ηλεκτρονικό] Available at: <https://www.abc.net.au/radio/programs/pm/greek-debt-crisis-due-to-corruption-and-cronyism-/343048> [Πρόσβαση Ιούλιος 2023].
- Νεγκάκης, Χ. Ι., 2015. *Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Αναφοράς Θεωρία και Εφαρμογές*. Θεσσαλονίκη: Αειφόρος Λογιστική.
- Νιάρχος, Ν., 2004. *Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων*. Αθήνα: Εκδόσεις Σταμούλης.
- Νούλας, Α. Γ., 2015. *Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Επενδυτικές και Χρηματοδοτικές Αποφάσεις*. Θεσσαλονίκη: Τζιόλας.
- Παπαδέας, Π., 2015. *Διοικητική λογιστική*. Αθήνα: Κάλλιπος.
- Χαρδούβελης, Γ., 2009. Η κρίση του 2007-2009: τα αίτια, η αντιμετώπιση και οι προοπτικές. *Eurobank Research: Οικονομία & Αγορές*, Δεκέμβριος,4(8).
- Χαρδούβελης, Γ., 2009. Η χρηματοοικονομική κρίση και το μέλλον της παγκόσμιας οικονομίας. *Eurobank Research: Οικονομία & Αγορές*, Δεκέμβριος,4(8).
- Αθιανός, Σ. & Κωσταντινούδης, Κ., 2004. *Αποτίμηση και αξιολόγηση επενδύσεων και επιχειρήσεων*. Θεσσαλονίκη: Σάββας Ηλιάδης.
- Αποστόλου, Α., 2015. *Ανάλυση Λογιστικών-Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων*. Αθήνα: Σύνδεσμος Ελληνικών Ακαδημαϊκών Βιβλιοθηκών.
- Πολυμένης, Β., 2013. *Εισαγωγή στη Χρηματοοικονομική Ανάλυση*. Θεσσαλονίκη: Εκδόσεις Σοφία.
- Γκίκας, Δ., 2002. *Η Ανάλυση και οι Χρήστες των Λογιστικών Καταστάσεων*. Αθήνα: Γ. Μπένου.
- Γκίκας, Δ., Παπαδάκη, Α. & Σιουγλέ, Γ., 2010. *Ανάλυση & Αποτίμηση Επιχειρήσεων*. Αθήνα: Μπένου Γ..
- Λαζαρίδης, Ι. & Ευθύμογλου, Π., 2010. *Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων*. Πειραιάς: Πανεπιστήμιο Πειραιά.
- Μωυσιάδης, Δ., 2010. *Ανάλυση της Ποιότητας των Χρηματοοικονομικών Λογιστικών Καταστάσεων*. Πειραιάς: Πανεπιστήμιο Πειραιώς.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

ΔΕΛΤΑ ΤΡΟΦΙΜΑ ΜΟΝΟΠΡΟΣΩΠΗ Α.Ε.	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Δείκτες Ρευστότητας																
Δείκτης Γενικής ρευστότητας	1,66	1,24	1,41	0,23	1,05	0,75	0,65	0,58	0,59	0,57	0,51	0,51	1,02	0,99	0,94	1,14
Δείκτης Ταμειακής Ρευστότητας	0,49	0,38	0,66	0,02	0,25	0,18	0,09	0,05	0,09	0,1	0,08	0,1	0,22	0,24	0,15	0,47
Δείκτες Δραστηριότητας																
Δείκτης Ημέρες Απαιτήσεων	88	69	54	72	84	54	63	66	79	80	79	54	50	51	51	43
Δείκτης Ημέρες Αποθεμάτων	60	45	50	50	58	40	42	34	26	32	33	56	48	42	48	43
Δείκτης Ημέρες Πίστωσης	122	83	126	69	158	88	85	81	89	98	107	102	92	101	107	109
Δείκτες Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης																
Δείκτης Χρέους προς Ίδια Κεφάλαια	1,24	1,15	1,81	1,75	0,89	0,82	1,09	1,46	1,88	2,09	2,03	2,07	2,15	2,33	2,19	2,44
Δείκτες Κερδοφορίας																
Δείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους (%)	38,0	33,2	31,6	31,9	25,61	18,89	19	19,2	22	25,6	24	27,7	26,1	29,8	31,7	28,5
Δείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους (%)	5,1	0,7	-2,5	-5,4	-19,57	-15,39	-15,2	-15,6	-7,8	-4,6	-6,5	-3,9	-4	-5,9	0,4	1,2
Δείκτης Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων (%)	4,3	0,7	-2,7	-5,9	-15,73	-18,27	-21,6	-29	-17,8	-10,5	-13,9	-9,2	-10,3	-16,5	1,1	2,9
Δείκτης Απόδοσης Απασχολούμενων Κεφαλαίων (%)	1,9	0,3	-1,0	-0,89	-8,32	-10,03	-10,4	-11,8	-6,2	-3,4	-4,6	-3	-3,3	-5	0,3	0,8

ΔΩΔΩΝΗ Α.Ε. ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΓΑΛΑΚΤΟΣ Η	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Δείκτες Ρευστότητας																
Δείκτης Γενικής ρευστότητας	1,3	1,3	1,4	1,49	1,59	1,59	1,56	1,44	1,49	1,41	1,25	1,18	1,45	1,42	1,44	1,36
Δείκτης Ταμειακής Ρευστότητας	0,09	0,07	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,05	0,09	0,08	0,02	0,05	0,04	0,06	0,25
Δείκτες Δραστηριότητας																
Δείκτης Ημέρες Απαιτήσεων	139	147	129	119	116	130	156	190	191	199	187	150	153	155	112	101
Δείκτης Ημέρες Αποθεμάτων	170	135	67	100	98	149	193	215	118	107	127	137	112	83	93	73
Δείκτης Ημέρες Πίστωσης	31	25	26	28	28	29	32	68	41	53	65	71	61	58	53	16
Δείκτες Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης																
Δείκτης Χρέους προς Ίδια Κεφάλαια	2,8	2,91	2,35	1,73	1,38	1,73	1,72	1,96	1,75	1,87	1,89	1,95	1,87	1,65	1,79	1,71
Δείκτες Κερδοφορίας																
Δείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους (%)	15,3	13,3	13,57	13,8	13,09	15,39	15,4	18,1	20,7	25,4	24,9	18,9	19,1	19,4	20,4	17,6
Δείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους (%)	5,4	1,5	1,69	1,95	3,4	3,72	0,6	1,5	2,5	5,5	5,6	3,3	2,7	3,3	5,3	2
Δείκτης Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων (%)	22,0	6,4	7,3	7,48	11,76	11,41	1,4	3,8	7,3	14,6	13,6	8,8	7,2	8,8	13,4	5,7
Δείκτης Απόδοσης Απασχολούμενων Κεφαλαίων (%)	5,8	1,6	2,18	2,74	4,93	4,18	0,5	1,3	2,6	5,1	4,6	3	2,5	3,3	4,8	2,1
ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ Α.Β.Ε.Ε																
Δείκτες Ρευστότητας																
Δείκτης Γενικής ρευστότητας	1,04	1,41	1,28	0,93	0,89	0,63	0,44	0,92	0,91	0,98	0,97	0,6	1,04	0,56	1,81	1,57
Δείκτης Ταμειακής Ρευστότητας	0,02	0,09	0,05	0,01	0,03	0,01	0,005	0,005	0,007	0,04	0,01	0,02	0,04	0,005	0,24	0,02
Δείκτες Δραστηριότητας																
Δείκτης Ημέρες Απαιτήσεων	121	137	149	129	128	122	122	113	91	79	83	88	94	79	116	107
Δείκτης Ημέρες Αποθεμάτων	103	73	71	69	79	37	23	37	64	35	47	43	40	37	42	30
Δείκτης Ημέρες Πίστωσης	93	96	81	78	115	99	122	110	114	61	65	80	93	53	75	76
Δείκτες Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης																
Δείκτης Χρέους προς Ίδια Κεφάλαια	1,78	2,06	2,17	2,25	2,4	2,9	3,67	3,67	3,97	3,48	3,37	3,42	3,19	3,03	3,36	3,95
Δείκτες Κερδοφορίας																
Δείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους (%)	26,4	27,8	23,59	22,34	21,25	14,54	12,4	19,7	24,9	20,4	19,9	18,2	19,1	21,3	18,7	14,5
Δείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους (%)	0,5	2,9	0,84	0,25	0,44	-12,24	-10	-3,3	-0,07	2,3	1,2	1,2	1,9	-2,4	0,6	-2,9
Δείκτης Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων (%)	0,9	5,2	1,53	0,47	0,86	-30,56	-26,6	-8,7	-2,2	7,8	3,9	4,2	6,7	-9	2,3	-12,4
Δείκτης Απόδοσης Απασχολούμενων Κεφαλαίων (%)	0,3	1,7	0,48	0,14	0,25	-7,83	-5,7	-1,9	-0,5	1,8	0,9	1	1,6	-2,2	0,5	-2,5

ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΓΑΛΑΚΤΟΚΟΜΕΙΑ Α.Ε.	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Δείκτες Ρευστότητας																
Δείκτης Γενικής ρευστότητας							0,83	1,2	1,18	1,47	1,15	0,97	2,09	1,82	1,63	1,51
Δείκτης Ταμειακής Ρευστότητας							0,09	0,05	0,09	0,1	0,01	0,01	0,08	0,08	0,13	0,08
Δείκτες Δραστηριότητας																
Δείκτης Ημέρες Απαιτήσεων							119	99	99	106	81	73	67	54	51	63
Δείκτης Ημέρες Αποθεμάτων							15	15	14	81	82	83	87	64	59	65
Δείκτης Ημέρες Πίστωσης							73	38	45	50	65	54	69	48	46	55
Δείκτες Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης																
Δείκτης Χρέους προς Ίδια Κεφάλαια							2,09	1,48	1,32	1,19	1,14	0,96	1,2	1,09	1,18	1,16
Δείκτες Κερδοφορίας																
Δείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους (%)							23,9	28,5	28,8	22	21,5	22	19,9	17	17,1	15,5
Δείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους (%)							0,3	6,2	5,1	7,5	3,4	9,8	7,4	5,5	4,9	2,8
Δείκτης Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων (%)							1	17,1	14	12,9	5,6	16,2	12,5	9,3	8,8	5,1
Δείκτης Απόδοσης Απασχολούμενων Κεφαλαίων (%)							-10,4	-11,8	-6,2	-3,4	2,6	8,3	5,7	4,5	4	2,4
ΦΑΡΜΑ ΚΟΥΚΑΚΗ Α.Ε.																
Δείκτες Ρευστότητας																
Δείκτης Γενικής ρευστότητας	1	1,47	1,07	0,77	0,84	0,78	0,88	0,92	0,91	0,98	1	1,11	1,14	0,87	1,41	1,4
Δείκτης Ταμειακής Ρευστότητας	0,06	0,06	0,08	0,04	0,05	0,03	0,01	0,03	0,06	0,04	0,05	0,14	0,18	0,23	0,56	0,65
Δείκτες Δραστηριότητας																
Δείκτης Ημέρες Απαιτήσεων	53	61	89	99	113	129	143	144	101	117	118	98	77	50	69	63
Δείκτης Ημέρες Αποθεμάτων	171	181	201	158	74	81	72	62	41	25	32	38	30	29	24	65
Δείκτης Ημέρες Πίστωσης	115	80	160	200	140	181	181	168	134	104	119	117	109	108	96	55
Δείκτες Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης																
Δείκτης Χρέους προς Ίδια Κεφάλαια	3,06	2,38	3,8	4,57	3,3	3,01	3,19	3,27	3,16	2,9	2,46	2,19	2,41	1,98	2,47	1,96
Δείκτες Κερδοφορίας																
Δείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους (%)	36,9	34,9	37,58	39,73	35,58	35,8	31,3	32,2	34,8	36,8	40,8	40,9	38,5	33,1	33,6	32,3
Δείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους (%)	3,5	1,9	0,98	2,62	-3,57	-3,9	-1,8	1,3	4,4	1,9	9,9	8,6	6,9	6,6	6,3	8,5
Δείκτης Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων (%)	14,9	6,0	3,22	9,32	-10,26	-10,78	-5,7	4,8	18,5	7,6	33,7	27,9	24,7	21,8	22,7	27,4
Δείκτης Απόδοσης Απασχολούμενων Κεφαλαίων (%)	3,7	1,8	0,67	1,68	-2,39	-2,69	-1,4	1,1	4,5	2	9,7	8,7	7,2	7,3	6,5	9,3

ΚΡΙ-ΚΡΙ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΓΑΛΑΚΤΟΣ Α.Β.Ε.Ε.	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Δείκτες Ρευστότητας																
Δείκτης Γενικής ρευστότητας	3,26	2,87	2,84	2,79	2,34	2,8	3,59	3	1,5	1,79	2,76	2,31	2,85	2,37	2,45	2,36
Δείκτης Ταμειακής Ρευστότητας	0,82	0,32	0,22	0,52	0,25	0,65	0,89	0,75	0,07	0,31	0,52	0,57	0,92	0,54	0,49	0,53
Δείκτες Δραστηριότητας																
Δείκτης Ημέρες Απαιτήσεων	114	133	141	122	114	117	98	100	82	92	103	90	72	68	59	62
Δείκτης Ημέρες Αποθεμάτων	64	64	68	82	53	63	58	39	49	56	66	61	56	51	60	46
Δείκτης Ημέρες Πίστωσης	76	101	98	108	76	69	52	78	89	61	83	71	64	76	65	67
Δείκτες Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης																
Δείκτης Χρέους προς Ίδια Κεφάλαια	0,4	0,5	0,66	0,6	0,61	0,6	0,49	0,71	0,79	0,7	0,69	0,66	0,61	0,62	0,52	0,45
Δείκτες Κερδοφορίας																
Δείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους (%)	48,6	43,8	41,6	45,79	38,35	37,29	36,9	32,4	21,8	33,4	38,7	35,9	38,9	34,6	32,1	30,6
Δείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους (%)	11,6	9,7	9,2	9,63	6,83	7,06	9	7,8	6	6,4	12,3	12,5	15,1	15,6	14,6	12,3
Δείκτης Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων (%)	14,1	13,3	14,1	13,87	11,71	11,09	15,9	15,1	11,9	10,5	18,1	20	25,5	26,6	24,3	20
Δείκτης Απόδοσης Απασχολούμενων Κεφαλαίων (%)	10,1	8,9	8,5	8,66	7,25	6,91	10,7	8,8	6,7	6,2	10,7	12	15,8	16,4	16	13,8
ΜΕΒΓΑΛ Α.Ε.																
Δείκτες Ρευστότητας																
Δείκτης Γενικής ρευστότητας	1,26	1,6	1,28	1,14	0,87	0,83	0,81	0,67	0,64	0,48	0,55	1,26	1,37	1,42	1,35	1,25
Δείκτης Ταμειακής Ρευστότητας	0,02	0,03	0,02	0,01	0,0096	0,01	0,01	0,01	0,002	0,01	0,05	0,05	0,05	0,07	0,13	0,02
Δείκτες Δραστηριότητας																
Δείκτης Ημέρες Απαιτήσεων	122	132	140	160	152	171	184	139	148	102	87	88	80	88	87	97
Δείκτης Ημέρες Αποθεμάτων	79	77	67	60	57	49	60	53	69	41	45	52	46	40	41	38
Δείκτης Ημέρες Πίστωσης	67	76	86	105	114	130	169	110	126	112	115	100	75	77	80	77
Δείκτες Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης																
Δείκτης Χρέους προς Ίδια Κεφάλαια	3,03	3,65	3,86	3,89	3,03	3,98	5,4	9,14	16,95	-	25,62	21,21	16,94	12,24	11,19	9,97
Δείκτες Κερδοφορίας																
Δείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους (%)	33,5	30,1	30,16	29,66	25,83	23,43	16,2	19,7	21,7	24,7	29,2	26	26,9	26,1	23,3	21,7
Δείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους (%)	2,3	-1,1	0,18	0,86	-5,21	-4,85	-5,1	-9,4	-5,9	-16,8	0,4	1,2	2,5	2,6	0,7	1,2
Δείκτης Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων (%)	13,8	-7,3	1,23	5,63	-21,67	-24,62	-31,2	-99,2	-102,7	-	10,8	27,6	53,5	41,9	10	16,5
Δείκτης Απόδοσης Απασχολούμενων Κεφαλαίων (%)	3,4	-1,6	0,25	1,15	-5,38	-4,94	-4,9	-9,8	-5,7	-17,2	0,4	1,2	3	3,2	0,8	1,5

ΟΛΥΜΠΟΣ ΓΑΛΑΚΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΛΑΡΙΣΗΣ Α.Ε.	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Δείκτες Ρευστότητας																
Δείκτης Γενικής ρευστότητας	1,75	1,54	4,17	2,64	1,04	0,75										
Δείκτης Ταμειακής Ρευστότητας	0,02	0,07	0,02	0,12	0,01	0,02										
Δείκτες Δραστηριότητας																
Δείκτης Ημέρες Απαιτήσεων	96	114	101	117	81	104										
Δείκτης Ημέρες Αποθεμάτων	30	30	30	21	26	19										
Δείκτης Ημέρες Πίστωσης	41	36	19	31	36	69										
Δείκτες Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης																
Δείκτης Χρέους προς Ίδια Κεφάλαια	3,84	4,17	3,81	3,17	1,77	2,13										
Δείκτες Κερδοφορίας																
Δείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους (%)	21,1	22,5	25,27	29,26	31,17	25,99										
Δείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους (%)	2,0	1,9	1,76	5,37	8,8	3,32										
Δείκτης Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων (%)	14,3	12,4	12,41	29,96	25,76	10										
Δείκτης Απόδοσης Απασχολούμενων Κεφαλαίων (%)	3,0	2,4	2,58	7,19	9,31	3,2										
ΡΟΔΟΠΗ Α.Ε.																
Δείκτες Ρευστότητας																
Δείκτης Γενικής ρευστότητας	1,41	1,25	0,93	0,55	0,43	0,64	0,85	2,15	1,55							
Δείκτης Ταμειακής Ρευστότητας	0,19	0,03	0,06	0,02	0,0059	0,0063	0,01	0,07	0,03							
Δείκτες Δραστηριότητας																
Δείκτης Ημέρες Απαιτήσεων	116	168	57	40	37	44	69	47	73							
Δείκτης Ημέρες Αποθεμάτων	90	61	60	68	50	48	46	40	15							
Δείκτης Ημέρες Πίστωσης	14	20	96	151	87	71	89	44	51							
Δείκτες Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης																
Δείκτης Χρέους προς Ίδια Κεφάλαια	1,87	3,43	3,36	6,73	7,2	1,59	1,78	1,25	1,57							
Δείκτες Κερδοφορίας																
Δείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους (%)	16,2	12,4	10,77	11,43	12,16	12,96	10,4	11,3	12,1							
Δείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους (%)	6,0	-7,6	1,29	0,53	0,71	2,98	2,1	4,1	3,1							
Δείκτης Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων (%)	21,6	-40,1	6,73	3,81	7,25	9,6	7,8	14,8	13,6							
Δείκτης Απόδοσης Απασχολούμενων Κεφαλαίων (%)	7,5	-9,0	1,54	0,49	0,88	3,7	2,8	6,6	5,3							

ΦΑΓΕ ΕΛΛΑΔΑΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΓΑΛΑΚΤΟΣ ΜΟΝΟΠΡΟΣΩΠΗ	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Δείκτες Ρευστότητας																
Δείκτης Γενικής ρευστότητας	1,74	1,51	1,33	2,02	1,86	1,53	2,65	2,79	3,15	4,73	2,1	1,74	1,41	3,15	3,38	3,2
Δείκτης Ταμειακής Ρευστότητας	0,52	0,3	0,27	0,28	0,56	0,41	0,46	0,39	0,67	0,63	0,42	0,35	0,84	0,25	0,68	0,98
Δείκτες Δραστηριότητας																
Δείκτης Ημέρες Απαιτήσεων	81	108	48	40	42	55	85	81	82	106	28	24	10	23	23	21
Δείκτης Ημέρες Αποθεμάτων	34	36	37	45	46	50	62	55	60	41	42	49	54	50	46	44
Δείκτης Ημέρες Πίστωσης	89	101	52	66	58	77	78	58	38	30	24	18	23	28	20	24
Δείκτες Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης																
Δείκτης Χρέους προς Ίδια Κεφάλαια	3,72	6,07	3,76	3,37	3,09	4,68	0,27	0,26	0,27	0,23	0,4	0,5	2,54	1,53	1,27	1,26
Δείκτες Κερδοφορίας																
Δείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους (%)	34,0	28,8	26,76	32,18	30,4	28,99	30,9	25,1	32,3	33,5	25,4	26	29,4	23,3	24,2	19,3
Δείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους (%)	3,0	-7,0	-6,69	6	-7,39	-6,59	-2,5	-7,6	2,7	1	-6,5	-3,9	-4	-5,9	0,4	-1,2
Δείκτης Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων (%)	14,1	-46,9	-28,34	19,94	-27,63	-32,05	-2,5	-8,1	3,1	1,2	-11,4	11,3	20,2	1,4	16,2	-3,4
Δείκτης Απόδοσης Απασχολούμενων Κεφαλαίων (%)	3,0	-6,6	-5,96	4,56	-6,75	-5,64	-2	-6,4	2,4	1	-8,1	7,5	5,7	0,6	7,1	-1,5
ΚΛΑΔΟΣ																
Δείκτες Ρευστότητας																
Δείκτης Γενικής ρευστότητας	1,44	1,42	1,57	1,26	1,09	1,03	1,23	1,37	1,19	1,38	1,14	1,08	1,37	1,40	1,60	1,53
Δείκτης Ταμειακής Ρευστότητας	0,22	0,14	0,14	0,10	0,12	0,13	0,16	0,14	0,11	0,15	0,14	0,14	0,26	0,16	0,27	0,33
Δείκτες Δραστηριότητας																
Δείκτης Ημέρες Απαιτήσεων	93	107	91	90	87	93	104	98	95	98	85	74	67	63	63	62
Δείκτης Ημέρες Αποθεμάτων	80	70	65	65	54	54	57	55	46	46	53	58	53	44	46	45
Δείκτης Ημέρες Πίστωσης	65	62	74	84	81	81	88	76	73	63	71	68	65	61	60	53
Δείκτες Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης																
Δείκτης Χρέους προς Ίδια Κεφάλαια	2,17	2,63	2,56	2,81	2,37	2,14	1,97	2,32	3,17	1,56	4,18	3,66	3,43	2,72	2,66	2,54
Δείκτες Κερδοφορίας																
Δείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους (%)	27,0	24,7	24,1	25,6	23,3	21,3	19,6	20,6	21,9	24,6	24,9	24,0	24,2	22,7	22,3	20,0
Δείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους (%)	3,9	0,3	0,7	2,2	-1,6	-2,6	-2,3	-1,5	1,0	0,4	2,2	3,2	3,2	2,2	3,7	2,7
Δείκτης Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων (%)	12,0	-5,0	1,5	8,5	-1,8	-7,4	-6,2	-8,9	-5,4	5,5	6,7	11,9	15,6	9,4	11,0	6,9
Δείκτης Απόδοσης Απασχολούμενων Κεφαλαίων (%)	3,9	-0,1	0,9	2,6	0,0	-1,3	-2,1	-2,4	0,3	-0,9	1,8	4,3	4,2	3,1	4,4	2,9