



ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ  
ΙΩΑΝΝΙΝΩΝ

**ΣΧΟΛΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ**

**ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ**

**ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ**

**Κεφάλαιο κίνησης, ταμειακές ροές και αποδοτικότητα  
επιχειρήσεων**

**Μελέτη περίπτωσης της ΔΩΔΩΝΗΣ Α.Ε.**

Ρούντας Ιωάννης

Επιβλέπων: ΚΟΛΙΑΣ ΓΕΩΡΓΙΟΣ

ΦΕΒΡΟΥΑΡΙΟΣ 2022

**Working capital, cash flows and business efficiency.**

**Case study of DODONI SA**

**Εγκρίθηκε από τριμελή εξεταστική επιτροπή**

Πρέβεζα, 24/02/2022

## **ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗΣ**

1. Επιβλέπων καθηγητής  
Κόλιας Γεώργιος,  
Επίκουρος Καθηγητής
  
2. Μέλος επιτροπής  
Κυπριωτέλης Ευστράτιος,  
Λέκτορας
  
3. Μέλος επιτροπής  
Τριάρχη Ειρήνη,  
Λέκτορας

© Ρούντας, Ιωάννης, 2022.

Με επιφύλαξη παντός δικαιώματος. All rights reserved.

## **Δήλωση μη λογοκλοπής**

Δηλώνω υπεύθυνα και γνωρίζοντας τις κυρώσεις του Ν. 2121/1993 περί Πνευματικής Ιδιοκτησίας, ότι η παρούσα πτυχιακή εργασία είναι εξ ολοκλήρου αποτέλεσμα δικής μου ερευνητικής εργασίας, δεν αποτελεί προϊόν αντιγραφής ούτε προέρχεται από ανάθεση σε τρίτους. Όλες οι πηγές που χρησιμοποιήθηκαν (κάθε είδους, μορφής και προέλευσης) για τη συγγραφή της περιλαμβάνονται στη βιβλιογραφία.

Ρούντας Ιωάννης

## **ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ**

Θα ήθελα να εκφράσω τις ευχαριστίες μου στον κ. Κόλια Γεώργιο, επιβλέποντα καθηγητή μου, για την βοήθεια και την καθοδήγηση που μου παρείχε κατά τη διάρκεια της εκπόνησης της πτυχιακής μου εργασίας.

Ευχαριστώ θερμά την οικογένεια μου για την πολύπλευρη στήριξη, την υπομονή και την κατανόησή τους.

## ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Το αντικείμενο της παρούσας πτυχιακής εργασίας αντικατοπτρίζει την πραγματικότητα και τα πρακτικά προβλήματα που τείνουν να αντιμετωπίσουν σήμερα οι επιχειρήσεις. Η χρησιμοποίηση του κεφαλαίου κίνησης, των ταμειακών ροών, καθώς και της αποδοτικότητας, ως μέτρα αξιολόγησης μια επιχείρησης, αποτελούν την αφετηρία κάθε ανάλυσης. Έτσι λοιπόν, καθίσταται δυνατή η μελέτη της κύριας επιχειρηματικής δραστηριότητας, μέσα από την οποία εξαρτάται η βιωσιμότητα και η περαιτέρω ανάπτυξη μιας επιχείρησης. Σκοπός της πτυχιακής εργασίας είναι να αναδείξει μέσω των τριών αυτών εργαλείων τα μέσα και τις δυνατότητες που διαθέτει κάθε οικονομική μονάδα, ώστε να μπορεί ανά πάσα στιγμή να γνωρίζει την οικονομική της θέση, αλλά και ώστε να βελτιώσει τη χρηματοοικονομική της κατάσταση.

Η δομή της παρούσας εργασίας αποτελείται από τέσσερα κεφάλαια. Στο πρώτο κεφάλαιο παρουσιάζουμε την θεωρητική προσέγγιση του κεφαλαίου κίνησης, τους ορισμούς και τα χαρακτηριστικά του γνωρίσματα. Συνεχίζουμε στο δεύτερο κεφάλαιο με την θεωρητική ανάλυση των ταμειακών ροών, γίνεται προσπάθεια διαχωρισμού με επεξηγήσεις και παραδείγματα, ενώ παράλληλα δίνονται υποδείγματα και μεθοδολογία της κατάρτισής τους. Στο τρίτο κεφάλαιο παρουσιάζεται η αποδοτικότητα των επιχειρήσεων αναλύοντας βασικές έννοιες και ορισμούς, ενώ στη συνέχεια προσεγγίζεται μέσω της ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων και πιο συγκεκριμένα με τη μέθοδο των αριθμοδεικτών όπου αναλύονται οι κατηγορίες της αποδοτικότητας και της ρευστότητας. Τέλος, για την πληρέστερη κατανόηση των τριών βασικών όρων που προηγήθηκαν παρατίθεται η χρηματοοικονομική ανάλυση (μελέτη περίπτωσης) της εταιρίας ΔΩΔΩΝΗ Α.Ε., όπου βάση των οικονομικών της καταστάσεων εξάγουμε και σχολιάζουμε τα δεδομένα για την οικονομική της πορεία κατά την τελευταία πενταετία 2016-2020.

**Λέξεις-κλειδιά:** Κεφάλαιο κίνησης, ταμειακές ροές, αποδοτικότητα, Δωδώνη Α.Ε.

## **ABSTRACT**

The subject of this dissertation reflects the reality and practical problems that companies today tend to face. The use of working capital, cash flow, as well as profitability, as measures of evaluation of a company, are the starting point of any analysis. Thus, it becomes possible to study the main business activity, on which the viability and further development of a business depends. The purpose of the dissertation is to highlight through these three tools the means and capabilities of each financial unit, so that it can at any time know its financial position, but also to improve its financial situation.

The structure of this work consists of four chapters. In the first chapter we present the theoretical approach of working capital, its definitions and features. We continue the second chapter with the theoretical analysis of cash flows, an attempt is made to separate them with explanations and examples, while at the same time models and methodology of their compilation are given. The third chapter presents the profitability of companies by analyzing key concepts and definitions, while then you approach through the analysis of financial statements and more specifically by the method of ratios where the categories of profitability and liquidity are analyzed. Finally, for a more complete understanding of the three basic terms that preceded, the financial analysis (case study) of DODONI SA is presented, where based on its financial statements we extract and comment on the data for its financial course during the last five years 2016-2020.

**Keywords: Working capital, cash flows and business efficiency, Dodoni SA.**



## ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ.....	vi
ΠΕΡΙΛΗΨΗ.....	vii
ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ.....	ix
ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΠΙΝΑΚΩΝ .....	xii
ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ/ΕΙΚΟΝΩΝ .....	xiii
ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	1
1.[ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ] .....	2
1.1 [Ορισμός – εννοιολογικό περιεχόμενο του κεφαλαίου κίνησης] .....	2
1.2 [Διακρίσεις του κεφαλαίου κίνησης].....	3
1.3 [Προσδιοριστικοί παράγοντες του κεφαλαίου κινήσεως].....	5
1.4 [Ο κύκλος ταμειακής μετατροπής και η σχέση του με το κεφάλαιο κίνησης].....	7
1.5 [Οι μεταβολές του κεφαλαίου κίνησης].....	9
1.6 [Δείκτες του κεφαλαίου κίνησης].....	11
1.7 [Μέγεθος και επάρκεια του κεφαλαίου κίνησης] .....	12
2.[ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ] .....	14
2.1 [Γενικά στοιχεία].....	14
2.2 [Σχετικοί ορισμοί] .....	15
2.3 [Καταστάσεις ταμειακών ροών με το ΔΛΠ 7].....	16
2.4 [Σκοπός του ΔΛΠ 7].....	17
2.5 [Παρουσίαση κατάστασης ταμειακών ροών].....	18
2.5.1 [Ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες] .....	19
2.5.2 [Ταμειακές ροές από επενδυτικές δραστηριότητες] .....	20
2.5.3 [Ταμειακές ροές από χρηματοοικονομικές δραστηριότητες] .....	21
2.6 [Κατάρτιση κατάστασης ταμειακών ροών] .....	22
2.6.1. [Εμφάνιση ταμειακών ροών από λειτουργικές δραστηριότητες] .....	22

2.6.1.1. [Εμφάνιση ταμειακών ροών από λειτουργικές δραστηριότητες με χρήση της Άμεση μέθοδο].....	22
2.6.1.2. [Εμφάνιση ταμειακών ροών από λειτουργικές δραστηριότητες με χρήση της Έμμεσης μέθοδο] .....	23
2.6.1.3. [Τεχνική προετοιμασίας κατάστασης ταμειακών ροών από λειτουργικές δραστηριότητες] .....	25
2.6.2. [Εμφάνιση ταμειακών ροών από επενδυτικές δραστηριότητες] .....	27
2.6.2.1. [Τεχνική προετοιμασίας κατάστασης ταμειακών ροών από επενδυτικές δραστηριότητες] .....	27
2.6.3. [Εμφάνιση ταμειακών ροών από χρηματοδοτικές δραστηριότητες] .....	28
2.6.3.1. [Τεχνική προετοιμασίας κατάστασης ταμειακών ροών από χρηματοοικονομικές δραστηριότητες] .....	28
2.7 [Ωφέλειες από την πληροφόρηση για τις ταμειακές ροές].....	29
3.[ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ] .....	31
3.1 [Έννοια και σημασία της αποδοτικότητας].....	31
3.2 [Διαφορά Αποδοτικότητας και Παραγωγικότητας].....	32
3.3 [Μέτρηση της αποδοτικότητας] .....	33
3.4 [Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων] .....	34
3.5 [Ανάλυση Αριθμοδεικτών] .....	35
3.6 [Δείκτες Αποδοτικότητας] .....	36
3.6.1. [Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους] .....	37
3.6.2. [Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους].....	37
3.6.3. [Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Απασχολούμενων Κεφαλαίων] .....	38
3.6.4. [Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού].....	38
3.6.5. [Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων] .....	39
3.7 [Δείκτες Ρευστότητας] .....	39
3.7.1. [Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας].....	40
3.7.2. [Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας] .....	41
4. [ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ ΤΗΣ ΔΩΔΩΝΗΣ Α.Ε.].....	41

4.1 [Η εταιρεία ΔΩΔΩΝΗ Α.Ε.].....	41
4.2 [Ανάλυση κεφαλαίου κινήσεως] .....	43
4.3 [Ανάλυση Ταμειακών Ροών].....	45
4.4 [Ανάλυση Αριθμοδεικτών Αποδοτικότητας] .....	48
4.4.1. [Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους] .....	48
4.4.2. [Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους].....	48
4.4.3. [Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Απασχολούμενων Κεφαλαίων] .....	49
4.4.4. [Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού].....	49
4.4.5. [Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων] .....	50
4.5 [Ανάλυση Αριθμοδεικτών Ρευστότητας].....	50
4.5.1. [Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας] .....	50
4.5.2. [Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας] .....	51
5.[ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ] .....	51
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ.....	53
Βιβλιογραφία.....	63

## ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΠΙΝΑΚΩΝ

Πίνακας 3.1. [Διαφορές Αποδοτικότητας - Παραγωγικότητας].....	32
Πίνακας 4.1. [Ανάλυση Κεφάλαιο Κίνησης Δωδώνης Α.Ε.].....	42
Πίνακας 4.2. [Ανάλυση Ταμειακών Ροών Δωδώνης Α.Ε.].....	46
Πίνακας 2. [Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους Δωδώνης Α.Ε] .....	47
Πίνακας 4.4. [Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους Δωδώνης Α.Ε] ..	48
Πίνακας 4.5. [Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Απασχολούμενων Κεφαλαίων Δωδώνης Α.Ε] .....	48
Πίνακας 4.6. [Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού Δωδώνης Α.Ε] ...	48
Πίνακας 4.7 [Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων Δωδώνης Α.Ε] .....	49
Πίνακας 4.8. [Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας Δωδώνης Α.Ε] .....	50
Πίνακας 4.9. [Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας Δωδώνης Α.Ε] .....	50

## ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ/ΕΙΚΟΝΩΝ

Σχήμα 1.1. [Οι διακρίσεις του Κεφαλαίου Κίνησης].....	20
Σχήμα 1.2. [Λειτουργικός κύκλος].....	23
Σχήμα 1.3. [Οι μεταβολές στο Κεφάλαιο Κίνησης].....	25
Σχήμα 2.1. [Σημεία αξιολόγησης επιχείρησης από επενδυτές].....	43
Σχήμα 2.2. [Σημεία αξιολόγησης επιχείρησης από διεύθυνση].....	44

## ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Μια επιχείρηση δρά και αναπτύσσεται μέσα σ' ένα οικονομικό περιβάλλον, το οποίο μεταβάλλεται διαρκώς, και επιδρά στη διαμόρφωση της κανονικής της δραστηριότητας. Σκοπός της, είναι η βελτίωση της αποτελεσματικότητας των εκάστοτε επιχειρηματικών δραστηριοτήτων της, ώστε να υπάρχει η δυνατότητα να δημιουργεί αξία για τους ιδιοκτήτες της. Οι συνθήκες που δημιουργήθηκαν στο νέο εξωτερικό περιβάλλον, δυσχεραίνουν την πραγματοποίηση εκτιμήσεων ακόμα και σε βραχυπρόθεσμο επίπεδο καθότι η χρηματοπιστωτική κρίση που εκδηλώθηκε καθιστά την επιχείρηση ευάλωτη σε οποιαδήποτε εξωτερική μεταβολή.

Για το λόγο αυτό οι επιχειρήσεις έχουν αναπτύξει διάφορα εργαλεία με τα οποία καταρτίζουν οικονομικές καταστάσεις παρέχοντας πληροφορίες σε όλους τους ενδιαφερόμενους, ώστε να τις αξιοποιήσουν και να καταλήξουν σε αποτελέσματα για την πορεία, και τις προοπτικές τους.

Βασική προϋπόθεση μιας επιχείρησης λοιπόν είναι, να προσδιορίζει και να αξιολογεί την οικονομική της εικόνας μέσω του κεφαλαίου κίνησης της, διότι η διαχείριση του είναι ζωτικής σημασίας για την βιωσιμότητα και την ανάπτυξή της, μέσω των ταμειακών της ροών που διασφαλίζουν την εύρυθμη λειτουργία της, και μέσω της αποδοτικότητας της η οποία είναι ουσιαστικής σημασίας για την σωστή λειτουργία της.

Μέσω της παρούσας πτυχιακής εργασίας παρουσιάζονται, αναλύονται, και προσδιορίζονται οι παραπάνω τρεις βασικές έννοιες που αφορούν άμεσα τις επιχειρήσεις. Επίσης, μέσω της χρηματοοικονομικής ανάλυσης και της παρουσίασης των αποτελεσμάτων για την εταιρεία Δωδώνη Α.Ε. οι ενδιαφερόμενοι είναι σε θέση να διεξάγουν συμπεράσματα για τα δυνατά ή αδύνατα σημεία της, τις προοπτικές της, τους κινδύνους, αλλά και στα αναγκαία βήματα που πρέπει να προχωρήσει προκειμένου να αντιμετωπίσει τυχόν δυσκολίες και να αναπτυχθεί.

## **1.[ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ]**

### **1.1 [Ορισμός – εννοιολογικό περιεχόμενο του κεφαλαίου κίνησης]**

Το κεφάλαιο κίνησης (working capital) αποτελεί έναν από τους σημαντικότερους παράγοντες για την ορθή και εύρυθμη λειτουργία κάθε επιχείρησης. Ο προσδιορισμός του απαιτούμενου ύψους του, για τον βραχυπρόθεσμο χρηματοοικονομικό σχεδιασμό μιας επιχείρησης, αποτελεί ένα από τα σημαντικότερα ζητήματα που θα πρέπει να λάβει υπόψη της.

Για κάθε επιχείρηση αποτελεί βάση επιβίωσης, καθώς η κακή διαχείριση και η ανεπάρκεια του, αποτελεί από τις βασικότερες αιτίες πτωχεύσεων. Ως κεφάλαιο κίνησης μιας επιχείρησης ορίζεται το κυκλοφορούν ενεργητικό της, και αποτελεί το σύνολο των χρησιμοποιούμενων κεφαλαίων για την αντιμετώπιση των διαφόρων αναγκών της (Λαζαρίδης και Παπαδόπουλος , 2005). Ως αντικειμενική βάση της διαχείρισης του κεφαλαίου κίνησης, θα αναφέραμε την ορθή λήψη αποφάσεων, όσον αφορά τις επενδύσεις του κυκλοφορούν ενεργητικού με την χρήση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, δηλαδή, τη διατήρηση του κεφαλαίου κίνησης, με την κατάλληλη διαχείριση των περιουσιακών στοιχείων και των υποχρεώσεων, με τέτοιο τρόπο ώστε το επίπεδο του κεφαλαίου κινήσεως να διατηρείται ικανοποιητικό.

Το Κεφάλαιο Κίνησης μιας επιχείρησης λοιπόν, αποτελεί την διαφορά ανάμεσα στο Κυκλοφορούν Ενεργητικό και τις Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις:

<b>Κεφάλαιο Κίνησης = Κυκλοφορούν Ενεργητικό – Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις</b>
---

Η παραπάνω εξίσωση εκφράζει το πόσα χρηματικά διαθέσιμα (ή ρευστοποιήσιμα περιουσιακά στοιχεία) είναι διαθέσιμα για την κάλυψη των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων μιας επιχείρησης. Έτσι λοιπόν σύμφωνα με τον προηγούμενο ορισμό μία υποχρέωση, ή ένα περιουσιακό στοιχείο, αποτελούν βραχυπρόθεσμα στοιχεία, οπότε και

γίνεται κατανοητό ότι η έννοια του κεφαλαίου κίνησης αποτελεί ένα στοιχείο βραχυπρόθεσμης ανάλυσης για την επιχείρηση (Lorenzo - Sarria Allende, 2010)

## 1.2 [Διακρίσεις του κεφαλαίου κίνησης]

Το κεφάλαιο κίνησης μπορούμε να το διακρίνουμε σε δύο βασικές κατηγορίες. Πιο συγκεκριμένα, οι (Λαζαρίδης και Παπαδόπουλος , 2005) εξετάζουν το κεφάλαιο κίνησης βασιζόμενοι στις **διακρίσεις: α) με βάση την ερμηνεία (concept), β) με βάση το χρόνο (time).**

Στην πρώτη διάκριση συναντούμε την ερμηνεία του όρου κεφαλαίου κίνησης δίνοντας **έμφαση σε δύο μεταβλητές, αυτή της ρευστότητας (liquidity) και αυτή της δημιουργίας εισοδήματος – κέρδους (profitability).**

Η πρώτη ερμηνεία και η πλέον διαδεδομένη είναι αυτή που δίνει έμφαση στην ρευστότητα. Στα πλαίσια αυτής συναντάμε **τους όρους Μικτό κεφάλαιο κίνησης (gross working capital) και Καθαρό κεφάλαιο κίνησης (net working capital).**

Η προσέγγιση του μικτού κεφαλαίου κίνησης υπολογίζει τους λογαριασμούς που αφορούν το σύνολο των κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων (current assets) ή κυκλοφορούν ενεργητικό αποτελούμενο από τα αποθέματα, τις απαιτήσεις, τα χρεόγραφα και τα διαθέσιμα.

**Μικτό Κεφάλαιο Κίνησης = Κυκλοφορούν Ενεργητικό**

**ΜΚΚ= Αποθέματα + Απαιτήσεις + Χρεόγραφα + Διαθέσιμα**

Η προσέγγιση του καθαρού κεφαλαίου κίνησης υπολογίζει το σύνολο των κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων αφαιρώντας το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων αποτελούμενες από τους πληρωτέους λογαριασμούς και τα βραχυπρόθεσμης διάρκειας δάνεια.



**Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης = Κυκλοφορούν Ενεργητικό – Βραχυπρόθεσμες  
Υποχρεώσεις**

**Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης=**

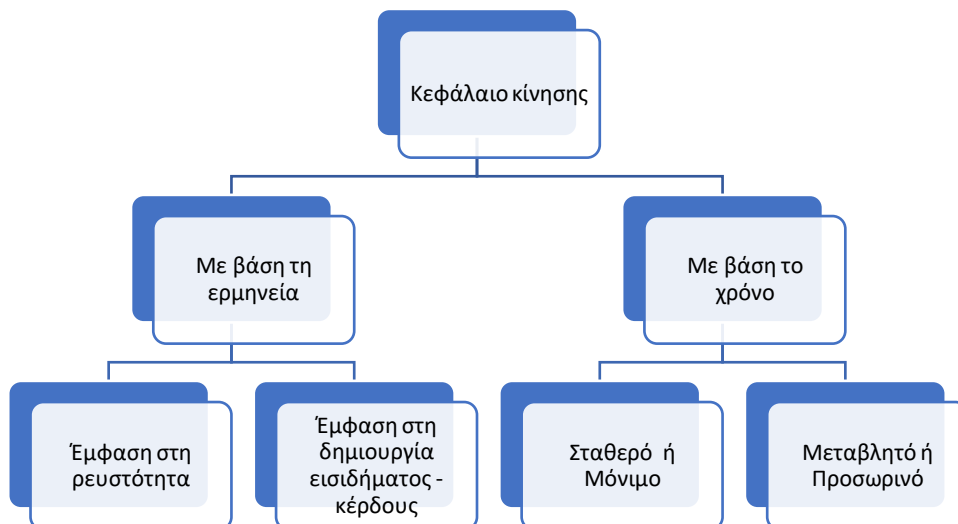
**Αποθέματα + Απαιτήσεις + Χρεόγραφα + Διαθέσιμα – Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις**

Στο σημείο αυτό θα πρέπει να αναφέρουμε ότι σύμφωνα με τη προσέγγιση του μικτού κεφαλαίου κίνησης, τον υπολογισμό των λογαριασμών που αντιστοιχούν στο κυκλοφορούν ενεργητικό δηλαδή, αγνοώντας τη χρηματοδότηση αυτών, είναι πιθανόν να οδηγηθούμε σε παραπλανητικά συμπεράσματα σχετικά με τον προσδιορισμό του απαιτούμενου ύψους χρηματοδότησης που ενδέχεται να χρειάζεται μια επιχείρηση σε κεφάλαιο κίνησης, καθότι από τη στιγμή που η επιχείρηση έχει διαθέσει ένα ποσό σε κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία τότε αυτόματα το ύψος του κεφαλαίου κίνησης θα είναι θετικό καθώς θα αντιστοιχεί στο ποσό αυτό, γεγονός το οποίο είναι άτοπο καθότι το κεφάλαιο κίνησης λαμβάνει και αρνητικές τιμές.

Για το λόγο αυτό χρησιμοποιούμε συνηθέστερα την έννοια του καθαρού κεφαλαίου κίνησης με το οποίο εξετάζονται ταυτόχρονα, τα κινητά περιουσιακά στοιχεία και οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Στη δεύτερη ερμηνεία του κεφαλαίου κίνησης, τη δημιουργία εισοδήματος κέρδους δηλαδή, το κεφάλαιο κίνησης ορίζεται ως τα κεφάλαια που χρησιμοποιούνται κατά τη διάρκεια μίας λογιστικής χρήσεως, για να δημιουργήσουν ένα εισόδημα – κέρδος της μορφής που αντικατοπτρίζει το κύριο αντικείμενο της επιχείρησης (Λαζαρίδης και Παπαδόπουλος, 2005).

Στη δεύτερη διάκριση, το κεφάλαιο κινήσεως αποτελείται από δύο τμήματα: το μόνιμο το οποίο ισούται με το ελάχιστο ύψος κυκλοφοριακών στοιχείων που χρειάζεται μια επιχείρηση για να λειτουργήσει, και το προσωρινό ή μεταβλητό που τοποθετείται σε ρευστά, απαιτήσεις και αποθέματα και του οποίου το ύψος εξαρτάται από τη φύση και τις λειτουργικές ανάγκες αυτής (Νιάρχος Νικήτας, 2004) .



Σχήμα 1.1: Οι διακρίσεις του κεφαλαίου κίνησης

### 1.3 [Προσδιοριστικοί παράγοντες του κεφαλαίου κινήσεως]

Μια επιχείρηση προκειμένου να είναι σε θέση να ανταπεξέλθει στις υπάρχουσες υποχρεώσεις της, πρέπει να κατέχει επαρκή κεφάλαια κινήσεως. Εν συνεχεία, γίνεται μια παρουσίαση των κυριότερων παραγόντων που προσδιορίζουν – επηρεάζουν τις ανάγκες σε κεφάλαια κινήσεως.

- i. Το είδος και η φύση των εργασιών της επιχείρησης.

Όπως είναι φυσικό οι ανάγκες μιας επιχείρησης συνδέονται άμεσα με το είδος των εργασιών της. Οι ανάγκες κινήσεως κεφαλαίου διαφέρουν σε κάθε επιχείρηση. Θα είναι διαφορετικές σε μια επιχείρηση κοινής ωφέλειας από εκείνες μιας εμπορικής ή βιομηχανικής επιχείρησης. Στη πρώτη περίπτωση τόσο τα αποθέματα όσο και οι απαιτήσεις, μπορούν να μετατραπούν γρήγορα σε ρευστά, ενώ τα κυκλοφοριακά στοιχεία αντιπροσωπεύουν σχετικά μικρό ποσοστό των περιουσιακών της στοιχείων σε σχέση με τα πάγια που αποτελούν το μεγαλύτερο μέρος. Στη δεύτερη περίπτωση της βιομηχανικής ή εμπορικής επιχείρησης οι ανάγκες σε κεφάλαια θα είναι αυξημένες διότι απαιτούνται μεγαλύτερα ποσά για αποθέματα, πρώτες ύλες και για χρηματοδότηση των πιστωτικών πωλήσεων.

- ii. Παραγωγική διαδικασία.

Το ύψος κεφαλαίων κινήσεως μιας επιχείρησης είναι ανάλογο με το χρόνο που απαιτείται από την κτήση των πρώτων υλών, υπηρεσιών, έτοιμων προϊόντων μέχρι τη στιγμή που πωλούνται στους πελάτες της και εισπράττεται η αξία τους. Το χρονικό διάστημα που μεσολαβεί από το χρόνο αποκτήσεως αλλά και το κόστος κτήσεως των παραπάνω στοιχείων μέχρι και τη στιγμή της ρευστοποίησής τους επηρεάζει το ύψος των απαιτούμενων κεφαλαίων.

iii. Η επέκταση του κύκλου εργασιών.

Η ικανότητα μιας επιχείρησης να επεκτείνει τον κύκλο εργασιών της προκειμένου να προσφέρει ποιοτικότερες υπηρεσίες – προϊόντα στους πελάτες της συνεχίζοντας την παραγωγική της διαδικασία απαιτεί μεγαλύτερο ύψος κεφαλαίων.

iv. Η ταχύτητα εισπράξεως απαιτήσεων.

Η ταχύτητα με την οποία εισρέουν τα κεφάλαια από απαιτήσεις παίζει καθοριστικό ρόλο στον προσδιορισμό τους. Όσο μεγαλύτερη η ταχύτητα τόσο λιγότερα κεφάλαια κινήσεως απαιτούνται.

v. Η ταχύτητα κυκλοφορίας των αποθεμάτων.

Όσο μεγαλύτερη είναι η ταχύτητα των αποθεμάτων τόσο μικρότερο και το ύψος των κεφαλαίων καθώς, τα κεφάλαια που δεσμεύονται για αποθέματα είναι λιγότερα από ότι στην περίπτωση μειωμένης ταχύτητας κυκλοφορίας.

vi. Ο βαθμός εποχικότητας.

Από τους σημαντικότερους προσδιοριστικούς παράγοντες. Η έντονη εποχιακή ζήτηση προϊόντων δημιουργεί την ανάγκη για υψηλά αποθέματα. Στην περίοδο της αυξημένης ζήτησης οι επιχειρήσεις έχουν ανάγκη πρόσθετων κεφαλαίων κινήσεως για την χρηματοδότηση των αυξημένων πληρωμών, αποθεμάτων και πιστώσεων προς τους πελάτες τους.

vii. Οι συνθήκες του ανταγωνισμού.

Μια επιχείρηση με ηγετική θέση, έχει την άνεση να κινείται πιο ελεύθερα στη αγορά ανεξάρτητα από το ύψος κινήσεως των κεφαλαίων καθότι, υπάρχει η δυνατότητα άμεσης ικανοποίησης των απαιτήσεων των πελατών της χωρίς να υπάρχει μείωση των εργασιών

της. Όταν όμως ο ανταγωνισμός είναι μεγάλος η επιχείρηση προσπαθεί να διατηρεί μεγάλη ποικιλία – όγκο αποθεμάτων για την ικανοποίηση της ζήτησεως καθώς και για να υπάρχει η δυνατότητα χορήγησης καλύτερων όρων πωλήσεων στους πελάτες της. Το πρόβλημα οξύνεται όταν μια επιχείρηση έχει να αντιμετωπίσει άλλες μεγαλύτερες οι οποίες είναι ανταγωνιστικές και δρουν στις ίδιες αγορές διότι για να προωθήσουν τις πωλήσεις τους χορηγούν μεγαλύτερες πιστώσεις στους πελάτες της (Νιάρχος Νικήτας, 2004)

viii. Ο βαθμός κινδύνου της αξίας των κυκλοφοριακών στοιχείων.

Η πιθανότητα μείωσης της πραγματικής αξίας των κυκλοφοριακών στοιχείων σε σχέση με την αξία κτήσεως θα έχει ως αποτέλεσμα την μείωση των κεφαλαίων κινήσεως. Οπότε όσο μεγαλύτερος ο κίνδυνος αυτός τόσο αυξάνεται το ύψος κεφαλαίων που απαιτούνται, προκειμένου η πιστοληπτική ικανότητα της επιχείρησης να βρίσκεται σε ικανοποιητικό βαθμό.

ix. Το μέγεθος της επιχείρησης.

Άλλος ένας προσδιοριστικός παράγοντας που μπορεί να επηρεάσει την διαχείριση του κεφαλαίου είναι το μέγεθος της επιχείρησης. Έχει συνδεθεί με την διαπραγματευτική δύναμη της επιχείρησης, με τους προμηθευτές και τους πελάτες της αποδεικνύοντας ότι, οι μεγαλύτερες επιχειρήσεις έχουν μεγαλύτερη διαπραγματευτική δύναμη έναντι των μικρότερων. Οι μικρότερες αντίστοιχα έχουν επεκταθεί σε περισσότερες πιστώσεις για την εγγύηση των προϊόντων τους λόγω της χαμηλότερης φήμης τους. Για τις επιχειρήσεις που δυσχεραίνουν οικονομικά, υπάρχουν περισσότερες δυσκολίες ώστε να εξασφαλίσουν κεφάλαια, δεδομένου ότι ένας μεγαλύτερος κύκλος υποδεικνύει την ανάγκη για επιπλέον κεφάλαια με αποτέλεσμα να κατέχουν μικρότερο κύκλο ταμειακής μετατροπής.

#### **1.4 [Ο κύκλος ταμειακής μετατροπής και η σχέση του με το κεφάλαιο κίνησης]**

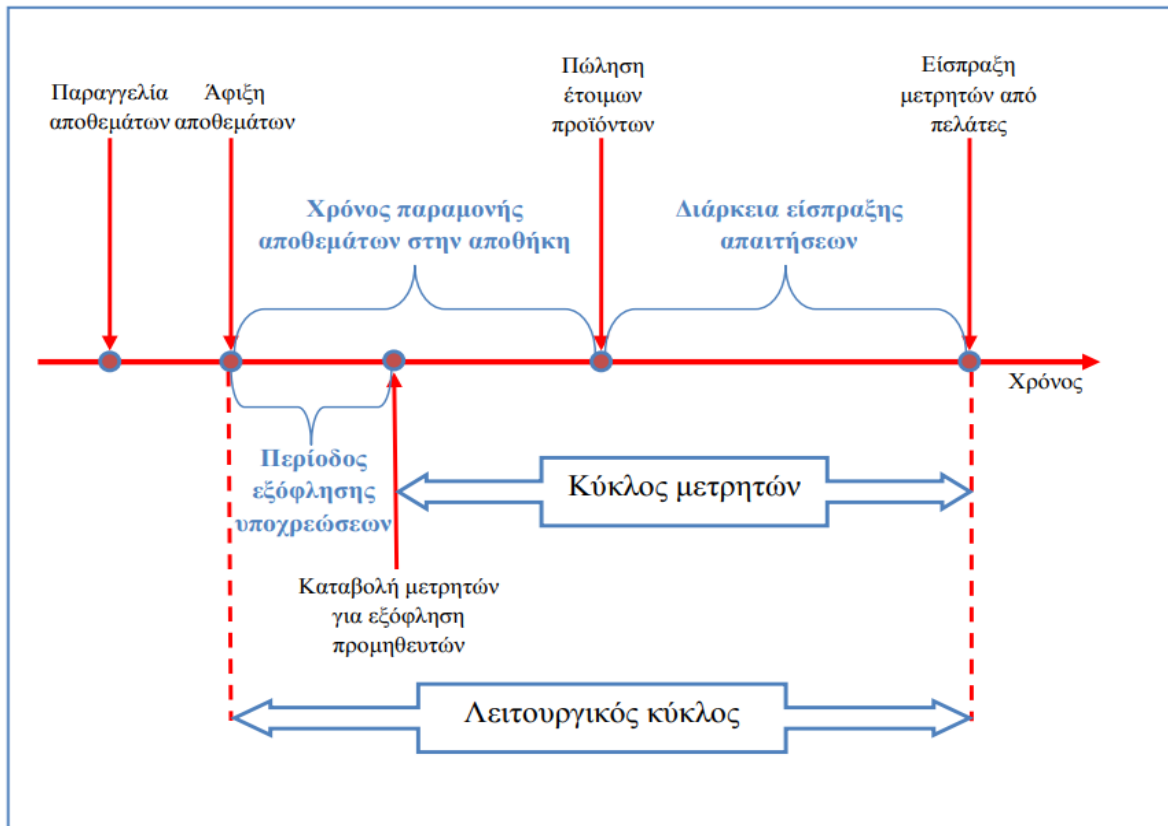
Η λειτουργία μιας επιχείρησης μπορεί να απεικονισθεί χρησιμοποιώντας ένα διάγραμμα ταμειακού κύκλου (cash flow cycle). Αρχικά, η επιχείρηση προβαίνει στην αγορά πρώτων υλών, δημιουργώντας έναν πληρωτέο λογαριασμό. Όταν πληρωθεί ο λογαριασμός αυτός δημιουργείται η ταμειακή εκροή και αρχίζει ο κύκλος των μετρητών. Από τη άφιξη των

αποθεμάτων και μετά, το δυναμικό της επιχείρησης μετατρέπει τα υλικά σε αποθέματα τελικών προϊόντων, και η ολοκλήρωση του κύκλου πραγματοποιείται με την πώληση αυτών και την δημιουργία ενός εισπρακτέου λογαριασμού.

Ο λειτουργικός κύκλος μιας επιχείρησης λοιπόν, παρέχει πληροφόρηση για το χρονικό διάστημα που μεσολαβεί από την αγορά και άφιξη των αποθεμάτων από τους προμηθευτές μέχρι την είσπραξη των απαιτήσεων από τους πελάτες, μας πληροφορεί δηλαδή για τις ανάγκες χρηματοδότησης των κύριων ενεργητικών στοιχείων (αποθέματα – απαιτήσεις) του κεφαλαίου κίνησης. (Richards, V.D. Laughlin E.J, 1980)

Οι Richards and Laughlin (1980) εισήγαγαν την έννοια του κύκλου μετατροπής μετρητών (Cash Conversion Cycle – C.C.C). Παρουσίασαν ότι προσφέρει μια δυναμική ανάλυση της ρευστότητας, και ανέφεραν χαρακτηριστικά ότι είναι η χρονική περίοδος που απαιτείται ώστε να μετατραπεί ένα δολάριο που εκταμιεύθηκε σε ένα δολάριο που εισέρευσε στην επιχείρηση από την κανονική της λειτουργία. (Richards, V.D. Laughlin E.J, 1980). Ουσιαστικά, ο κύκλος μετατροπής μετρητών είναι η χρονική περίοδος μεταξύ της καταβολής και της είσπραξης των μετρητών.

Ο κύκλος μετατροπής μετρητών (Cash Conversion Cycle – C.C.C) και ο λειτουργικός κύκλος (Operational Cycle – O.C.) είναι τα πιο δημοφιλή και δυναμικά μέτρα διαχείρισης του κεφαλαίου κίνησης.



Σχήμα 1.2: Τροποποίηση από: Richards and Laughlin (1980) σελ35

Ο κύκλος μετατροπής μετρητών αποτελείται από τρία συστατικά στοιχεία: τον αριθμό ημερών πώλησης των αποθεμάτων, τον αριθμό ημερών πληρωμής των προμηθευτών και τον αριθμό ημερών είσπραξης των απαιτήσεων. Η διαχείριση του κεφαλαίου κινήσεως και ο κύκλος μετατροπής μετρητών έχουν άμεση σχέση καθώς, αποτέλεσμα της διαχείρισης αυτής είναι η μείωση του διαστήματος που μεσολαβεί από την αγορά των αποθεμάτων μέχρι και την είσπραξη των απαιτήσεων από τις πωλήσεις (μείωση κύκλου ταμειακής μετατροπής). Όσο μεγαλώνει η διάρκεια του κύκλου αυτού, τόσο περισσότερο αυξάνεται το κόστος της χρηματοδότησης του ή μειώνονται οι πωλήσεις. Σε αντίθεση όσο μικρότερος είναι ο κύκλος μετατροπής μετρητών τόσο καλύτερη η λειτουργική επίδοση των επιχειρήσεων.

## 1.5 [Οι μεταβολές του κεφαλαίου κίνησης]

Οι πηγές προελεύσεων των κεφαλαίων καθώς και ο τρόπος που χρησιμοποιούνται ή θα χρησιμοποιηθούν σε μια χρονική περίοδο είναι πληροφορίες που πηγάζουν από την ανάλυση των πηγών και των χρήσεων των κεφαλαίων κινήσεως. Οι πληροφορίες αυτές

αναλύουν την πορεία της επιχείρησης, την ομαλή ανάπτυξη της ή τα χρηματοοικονομικά της προβλήματα ενώ παρέχεται μεγάλη βοήθεια για τον προγραμματισμό των χρηματοδοτικών της αναγκών. Με μια ευρύτερη έννοια πηγές κεφαλαίου θα μπορούσαμε να θεωρήσουμε το παθητικό της επιχείρησης, την καθαρή περιουσία, και τις υποχρεώσεις της, ενώ χρήσεις κεφαλαίων τα ενεργητικά στοιχεία της επιχείρησης.

Στη συνέχεια σημαντική βοήθεια για την καλύτερη κατανόηση των πηγών και των χρήσεων του κεφαλαίου κινήσεως αποτελεί η κατάρτιση ενός πίνακα στον οποίο υπολογίζουμε τις μεταβολές δύο χρήσεων, ενώ πραγματοποιείται ταξινόμηση σε πηγές και χρήσεις κεφαλαίων. Η δημιουργία μιας πηγής κεφαλαίου αποτελείται από την μείωση των στοιχείων (λογαριασμών) του ενεργητικού με ταυτόχρονη αύξηση στοιχείων του παθητικού. Αντίθετα, η δημιουργία μιας χρήσης κεφαλαίου αποτελείται από την αύξηση στοιχείων του ενεργητικού και μείωση στοιχείων από το παθητικό.

<b>Χρέωση</b>	<b>Πίστωση</b>	
<b>Λογαριασμοί</b>	Κυκλοφοριακών στοιχείων Τρεχουσών Υποχρεώσεων (α)	Μη κυκλοφ/κών στοιχείων Μη τρεχουσών υποχρεώσεων Ιδίων Κεφαλαίων (β)
Κυκλοφοριακών στοιχείων Τρεχουσών Υποχρεώσεων (α)	Ουδεμία επιρροή	Αύξηση Κεφαλαίου Κίνησης
Μη κυκλοφ/κών στοιχείων Μη τρεχουσών υποχρεώσεων Ιδίων Κεφαλαίων (β)	Μείωση Κεφαλαίου Κίνησης	Ουδεμία επιρροή

Σχήμα 1.3: Οι μεταβολές του κεφαλαίου κίνησης

Πηγή από: (Δ.Ε. Κακούρας και Β.Α. Ριζούλης, 2013)

Η παραπάνω περιγραφή των αυξομειώσεων του κεφαλαίου κινήσεως προέρχεται από τις πηγές και τις χρήσεις. Η αύξηση του κεφαλαίου σε μια χρονική περίοδο προέρχεται από

κάποια πηγή. Ως κυριότερες πηγές του κεφαλαίου κίνησης αναφέρονται οι εξής (Δ.Ε. Κακούρας και Β.Α. Ριζούλης, 2013):

- Οι συνήθειες (τρέχουσες) επιχειρηματικές συναλλαγές.
- Η πώληση μη κυκλοφοριακών στοιχείων.
- Ο μακροπρόθεσμος δανεισμός.
- Η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου.

Από την άλλη μεριά η μείωση του κεφαλαίου σε μια χρονική περίοδο προέρχεται από κάποια χρήση. Ως κυριότερες χρήσεις κεφαλαίου αναφέρονται οι εξής:

- Οι συνήθειες (τρέχουσες) επιχειρηματικές συναλλαγές.
- Η αγορά μη κυκλοφορούντων στοιχείων.
- Η εξόφληση μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων.
- Η μείωση του μετοχικού κεφαλαίου ή εξαγορά ιδίων μετοχών.
- Η διανομή (αναγγελία) και όχι πληρωμή μερισμάτων.

## 1.6 [Δείκτες του κεφαλαίου κίνησης]

Ένας ευρέως χρησιμοποιούμενος δείκτης ρευστότητας, είναι το καθαρό κεφάλαιο κίνησης, το οποίο ορίζεται ως η διαφορά μεταξύ του κυκλοφορούντος ενεργητικού και των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Το θετικό πρόσημο του καθαρού κεφαλαίου κίνησης προσδιορίζει το ποσό του κυκλοφορούντος ενεργητικού το οποίο έχει χρηματοδοτηθεί με κεφάλαια μεσομακροπρόθεσμης διάρκειας. Οι αρνητικές τιμές του δείκτη δείχνουν ότι οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις έχουν χρηματοδοτηθεί πάγια στοιχεία του ενεργητικού. Οι θετικές τιμές του δείκτη αποτελούν εγγύηση φερεγγυότητας.

Μια διαφορετική προσέγγιση της εκτίμησης της ρευστότητας, ώστε να υπολογιστεί η πιθανότητα μιας επιχείρησης να εξαντλήσει την ρευστότητα της στο άμεσο μέλλον, αποτελεί ο δείκτης Lambda. Ο δείκτης Lambda συσχετίζει τρεις παραμέτρους: τα διαθέσιμα της επιχείρησης, τις εκτιμώμενες συνολικές καθαρές ταμειακές ροές που θα προκύψουν στο υπό εξέταση χρονικό διάστημα καθώς και τη μεταβλητότητα των καθαρών ταμειακών ροών. Ο υπολογισμός του παρουσιάζεται εύκολα, καθώς οι μεταβλητές του υπολογίζονται από τις λογιστικές καταστάσεις των επιχειρήσεων. Αποτελεί ένα μέτρο που δείχνει το βαθμό κάλυψης της απαιτούμενης ρευστότητας, για την κάλυψη των



υποχρεώσεων από τις ταμειακές εισροές που θα έχει στη διάθεση της η επιχείρησης, ενώ το σημαντικότερο χαρακτηριστικό του δείκτη είναι το γεγονός ότι έχει σχεδιαστεί για την εκτίμηση της πιθανότητας αποτυχίας της επιχείρησης να εκπληρώσει ομαλά τις υποχρεώσεις της.

## **1.7 [Μέγεθος και επάρκεια του κεφαλαίου κίνησης]**

Το ενδιαφέρον πολλών αναλυτών προσελκύει η επάρκεια και το μέγεθος του κεφαλαίου κίνησης, καθώς επιτρέπει σε μια επιχείρηση να διατηρεί επαρκή αποθέματα, να παρέχει ευνοϊκούς όρους πωλήσεων στους πελάτες της, να ικανοποιεί τις τρέχουσες υποχρεώσεις της και να καλύπτει τα λειτουργικά της έξοδα. Επίσης σημαντικό ρόλο παίζει στη διατήρηση της πιστοληπτικής της ικανότητας, καθώς σε περιόδους ύφεσης υπάρχει η δυνατότητα αντιμετώπισης δύσκολων καταστάσεων. Η αποτελεσματική διεξαγωγή της δραστηριότητας της, είναι απόρροια της ορθής διαχείρισης του κεφαλαίου κίνησης, διότι η απόκτηση πρώτων υλών, εμπορευμάτων, ή υπηρεσιών γίνεται χωρίς καθυστερήσεις, και σε περιπτώσεις δυσκολιών τυγχάνει πιστωτικές διευκολύνσεις από τους προμηθευτές της. Στην περίπτωση ανεπάρκειας του κεφαλαίου κίνησης η επιχείρηση βρίσκεται σε δυσμενή θέση καθώς δεν αξιοποιεί τα προαναφερθέντα πλεονεκτήματα.

Ο βασικότερος στόχος της διαχείρισης κεφαλαίου επιτυγχάνεται μέσω της βέλτιστης ισορροπίας μεταξύ των στοιχείων του κεφαλαίου. Μια επιχείρηση πρέπει να διαθέτει επαρκή κεφάλαια κίνησης, προκειμένου να είναι σε θέση να ανταπεξέλθει στις τρέχουσες υποχρεώσεις της (εξόφληση υποχρεώσεων – φόρων, πληρωμή ληξιπρόθεσμων τόκων) οι οποίες είναι ανεξάρτητες από τις τρέχουσες συναλλαγές της. Επιπλέον για να εξασφαλίσει την εξυπηρέτηση των πελατών της, και την ομαλή λειτουργία της ακόμη και περιόδους ύφεσης, θα πρέπει να διαθέτει ένα ελάχιστο ύψος αποθεμάτων.

Το ύψος του κεφαλαίου κίνησης θεωρείται σταθερό και δεδομένο, όταν απαιτείται για την ομαλή λειτουργία της επιχείρησης ή για τις πάγιες εντολές των πληρωμών της. Σε περιόδους αιχμής όσο αυξάνονται οι πωλήσεις τόσο αυξάνεται και η ανάγκη μεγαλύτερων αποθεμάτων, ρευστών και απαιτήσεων για την παραγωγική διαδικασία. Οι προσωρινά αυξημένες ανάγκες για κεφάλαια κίνησης αποτελούν το μεταβλητό τμήμα το οποίο σε περιόδους ύφεσης μπορεί να μειωθεί.

Σημαντικό στοιχείο αποτελεί όταν η πορεία του κεφαλαίου κίνησης είναι κυκλική. Αυτό επιτυγχάνεται σύμφωνα με τον κύκλο μετατροπής μετρητών που αναλύσαμε σε προηγούμενο υποκεφάλαιο, τα στάδια δηλαδή όπου, τα μετρητά που κατέχει η επιχείρηση τα επενδύει σε αποθέματα, υλικά ή υπηρεσίες ακολουθούμενο από την πώληση των προϊόντων είτε με μετρητά, είτε με ανοικτή πίστωση, καθώς και με την εξόφληση των απαιτήσεων των πελατών της, ώστε να αρχίζουν να επιστρέφουν τα μετρητά στην επιχείρηση, τα οποία επανεπενδύονται ακολουθώντας και πάλι την ίδια κυκλική διαδικασία.

Στη συνέχεια παρουσιάζονται οι λόγοι για τους οποίους το κεφάλαιο κίνησης θα πρέπει να είναι επαρκές σε ποσότητα (Νιάρχος Νικήτας, 2004):

- i. Προστατεύει της αξία των κυκλοφορούντων στοιχείων της επιχείρησης από δυσμενή αποτελέσματα μείωσης όπως οι επισφαλείς απαιτήσεις και οι υποτιμήσεις αποθεμάτων.
- ii. Δίνει την δυνατότητα για έγκαιρη πληρωμή όλων των τρεχουσών υποχρεώσεων με επακόλουθο να επωφελείται των εκπτώσεων μετρητοίς.
- iii. Εξασφαλίζει την διατήρηση της πιστοληπτικής της ικανότητας παρέχοντας αναγκαία μέτρα ακόμη και σε περιόδους αντιμετώπισης εκτάκτων αναγκών (φυσικά φαινόμενα).
- iv. Η διατήρηση των αποθεμάτων κυμαίνεται σε επαρκή επίπεδα, ώστε η επιχείρηση να βρίσκεται σε θέση να εξυπηρετεί ικανοποιητικά τους πελάτες της.
- v. Δίνεται η δυνατότητα παροχής ευνοϊκών όρων πίστωσης στους πελάτες της.
- vi. Δίνει την δυνατότητα στη διοίκηση για τον αποτελεσματικότερο συντονισμό των ενεργειών της σχετικά με τις απαιτήσεις των αγαθών ή των υπηρεσιών της, ώστε στην παραλαβή υλικών ή υπηρεσιών να αποφεύγονται οι καθυστερήσεις.
- vii. Η ύπαρξη επαρκούς κεφαλαίου κίνησης δίνει την δυνατότητα στην επιχείρηση να αντεπεξέρχεται σε περιόδους κρίσης ή οικονομικής ύφεσης.

Επιπλέον οι επιπτώσεις του ανεπαρκούς ή υπερβάλλον κεφαλαίου κίνησης είναι οι εξής:

- i. Το υπερβολικό κεφάλαιο κίνησης συνεπάγεται με αδράνεια κεφαλαίων, τα οποία δεν αποφέρουν όφελος για την επιχείρηση καθώς δεν κερδίζουν την ορθή απόδοση των επενδύσεων τους. Η ύπαρξη υπερβάλλον ποσού κεφαλαίου κίνησης οδηγεί σε

περιττές αγορές και σε άσκοπη συσσώρευση αποθεμάτων, προκαλώντας περιπτώσεις απωλειών ή καταστροφών κλοπών.

- ii. Αποτέλεσμα του υπερβολικού κεφαλαίου κίνησης η αδρανής πιστωτική πολιτική συσσωρεύοντας υπερβολικά ποσά επισφαλών απαιτήσεων.
- iii. Μπορεί να οδηγήσει σε συνολική αναποτελεσματικότητα των επιχειρήσεων.
- iv. Δημιουργεί κερδοσκοπικές συναλλαγές.
- v. Η έλλειψη κεφαλαίου κίνησης οδηγεί σε μείωση του ποσοστού της απόδοσης των επενδύσεων με αποτέλεσμα την στασιμότητα της ανάπτυξης της επιχείρησης.
- vi. Δημιουργούνται προβλήματα στις επιχειρήσεις μέσω των κινδύνων μικρών ή ανεπαρκών κεφαλαίων κίνησης καθώς δεν είναι σε θέση να πληρώσουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις τους, στον απαιτητό χρόνο, με τον κίνδυνο να χάσουν τη φήμη τους αλλά και τις πιστωτικές τους διευκολύνσεις.
- vii. Τα πάγια περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης είναι αδύνατον να χρησιμοποιηθούν αποτελεσματικά λόγω μη διαθεσιμότητας ρευστών διαθεσίμων με συνέπεια η κερδοφορία της επιχείρησης να επιδεινώνεται.

Όπως είναι κατανοητό η αξιολόγηση του κεφαλαίου κίνησης μιας επιχείρησης υπερέχει έναντι των άλλων στόχων της λειτουργίας της (αποδοτικότητα, σταθερότητα, ανάπτυξη). Αν μια επιχείρηση δυσκολεύεται να ανταποκριθεί στις τρέχουσες υποχρεώσεις της, η επιβίωση της τίθεται σε κίνδυνο, γεγονός που αυτόματα την υποβαθμίζει και θέτει σε δεύτερη μοίρα όλα τα παραπάνω κριτήρια επίδοσης της.

## **2.[ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ]**

### **2.1 [Γενικά στοιχεία]**

Οι ταμειακές ροές αποτελούν τις ροές των μετρητών σε μια επιχείρηση ή έναν οικονομικό οργανισμό στο διάστημα μιας χρονικής περιόδου. Η συνολική οικονομική εικόνα μιας επιχείρησης γίνεται φανερή γνωρίζοντας το ύψος των ταμειακών ροών. Η γνώση της ταμειακής ροής είναι πρωταρχικής σημασίας διότι η επιχείρηση μπορεί να προβεί σε χρηματοοικονομική ανάλυση αλλά και να λάβει χρηματοοικονομικές αποφάσεις.

Οι ταμειακές ροές παρέχουν πληροφορίες για τα χρηματοοικονομικά στοιχεία μιας επιχείρησης, και για τις μεταβολές της καθαρής της περιουσίας. Ακόμη εξετάζουν την

ικανότητα της να μπορεί να δημιουργεί ταμειακά διαθέσιμα και ταμειακά ισοδύναμα έτσι ώστε να εξασφαλίζεται η βιωσιμότητά της, και παρέχει πληροφορίες σχετικά με το χρόνο και τη βεβαιότητα της δημιουργίας αυτών, καθώς και τις απαραίτητες πληροφορίες για τη χρήση τους από την διοίκηση μιας επιχείρησης. Η κατάσταση ταμειακών ροών αποτελεί ένα σημαντικό εργαλείο για τη εξαγωγή συμπερασμάτων σχετικά με τις επιδόσεις μιας επιχείρησης και σε συνδυασμό με τις υπόλοιπες οικονομικές καταστάσεις<sup>1</sup> που δημοσιεύονται, συμπληρώνει την γενική εικόνα της

## 2.2 [Σχετικοί ορισμοί]

Για τη καλύτερη και πληρέστερη κατανόηση των ταμειακών ροών είναι χρήσιμο να πραγματοποιηθεί η καταγραφή του εννοιολογικού περιεχομένου των παρακάτω βασικών όρων (Grant Thornton , 2004):

- ❖ **Ταμειακά Διαθέσιμα:** είναι τα μετρητά που βρίσκονται στο ταμείο μιας επιχείρησης και επιπλέον οι καταθέσεις της που μπορούν να αναληφθούν άμεσα.
- ❖ **Ταμειακά Ισοδύναμα:** είναι οι βραχυπρόθεσμες υψηλής ρευστότητας επενδύσεις οι οποίες μπορούν άμεσα να μετατραπούν – τροποποιηθούν σε συγκεκριμένα ποσά ταμειακών διαθέσιμων και που υπόκεινται σε μικρό κίνδυνο μεταβολής της αξίας τους. Τα ταμειακά ισοδύναμα χρησιμοποιούνται από τον οικονομικό οργανισμό για την αντιμετώπιση των βραχυχρόνιων ταμειακών αναγκών της και όχι για επενδυτικούς σκοπούς.
- ❖ **Ταμειακές Ροές:** είναι οι εισροές και οι εκροές από τα ταμειακά διαθέσιμα και τα ταμειακά ισοδύναμα.
- ❖ **Λειτουργικές ή επιχειρηματικές δραστηριότητες:** είναι οι βασικές δραστηριότητες – ενέργειες για την δημιουργία εσόδων στην επιχείρηση καθώς και άλλες δραστηριότητες – ενέργειες που δεν θεωρούνται επενδυτικές ή χρηματοοικονομικές.

---

<sup>1</sup> Οι κύριες ετήσιες οικονομικές καταστάσεις με βάση τα Ελληνικά Λογιστικά Πρότυπα είναι ο Ισολογισμός, ο λογαριασμός «αποτελεσμάτων χρήσης» και ο πίνακας διαθέσεως αποτελεσμάτων.

- ❖ **Επενδυτικές δραστηριότητες:** αποτελούν τις δραστηριότητες για την απόκτηση και διάθεση μακροπρόθεσμων στοιχείων ενεργητικού (περιουσιακά στοιχεία) και άλλων επενδύσεων που δεν συμπεριλαμβάνονται στα ταμειακά διαθέσιμα (πάγια, συμμετοχές, δάνεια προς τρίτους).
  
- ❖ **Χρηματοοικονομικές δραστηριότητες:** είναι οι δραστηριότητες που έχουν ως αποτέλεσμα να επιφέρουν διακυμάνσεις – μεταβολές στο μέγεθος και στη συγκρότηση του μετοχικού κεφαλαίου καθώς και του δανεισμού της επιχείρησης. Αξίζει να αναφέρουμε ότι ενώ ο τραπεζικός δανεισμός αποτελεί μια χρηματοοικονομική δραστηριότητα, οι υπεραναλήψεις συμπεριλαμβάνονται στα στοιχεία των ταμειακών ισοδύναμων - διαθέσιμων.

### 2.3 [Καταστάσεις ταμειακών ροών με το ΔΛΠ 7]

Η Κατάσταση Ταμειακών Ροών για αρκετά χρόνια δεν περιλαμβανόταν στις οικονομικές καταστάσεις των Ελληνικών Λογιστικών Προτύπων κατά την θεσμοθέτηση και την εφαρμογή τους. Στο πρόσφατο παρελθόν πραγματοποιήθηκε η εφαρμογή τους για τις εισηγμένες στο χρηματιστήριο εταιρείες και πρόσφατα για τις μεγάλες μη εισηγμένες. (Στεφάνου Κωνσταντίνος, 2017)

Πριν την εφαρμογή των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων στην Ελλάδα, οι ανώνυμες εταιρείες που κατείχαν μετοχές ή άλλες αξίες κινητές εισηγμένες στο χρηματιστήριο, υποχρεούνταν να συντάσσουν Κατάσταση Ταμειακών Ροών. Ακόμη, υποχρεούνταν στη δημοσίευση της, κατά την σύνταξη του Ετήσιου Δελτίου τους σύμφωνα με τις αποφάσεις του Δ.Σ. της Επιτροπής της Κεφαλαιαγοράς 5/204/14-11-2000 και 7/732/15-02-2006. (Γεωργόπουλος Αντώνης, 2016)

Κατόπιν, οι εταιρείες που είναι υποχρεωμένες να τηρούν Δ.Λ.Π. κατά την υποχρεωτική εφαρμογή τους, πρέπει να συντάσσουν Κατάσταση Ταμειακών Ροών, μία από τις πέντε<sup>2</sup>

---

<sup>2</sup>

- Ισολογισμός (Balance sheet),
- Κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης (Income Statement),
- Κατάσταση μεταβολών ιδίων κεφαλαίων (Statement of changes in equity),
- Κατάσταση ταμειακών ροών (cash flow Statement),

δηλαδή καταστάσεις που συνθέτουν μια πλήρη σειρά οικονομικών καταστάσεων, σύμφωνα πάντα με τα Δ.Λ.Π.. Στον Κ.Ν2190/1920 και έπειτα από την τελευταία τροποποίηση του (Ν. 3487/2006) οι ανώνυμες εταιρείες που καταρτίζουν ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις και στις οποίες οι μετοχές ή άλλες κινητές αξίες δεν είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο εταιρείες όπως και οι ενοποιούμενες σε αυτές καταρτίζουν Κατάσταση Ταμειακών Ροών.

Στο σημείο αυτό κάνει την εμφάνιση του το Δ.Λ.Π. 7 το οποίο θέτει το πλαίσιο των αρχών και των κανόνων που θα πρέπει να ακολουθούνται κατά την σύνταξη των Καταστάσεων Ταμειακών Ροών.

## 2.4 [Σκοπός του ΔΛΠ 7]

Ο βασικός σκοπός της καταστάσεως ταμειακής ροής είναι η παροχή πληροφοριών σχετικά με τις ταμειακές εισπράξεις και τις πληρωμές κατά την διάρκεια μιας λογιστικής χρήσεως. Επίσης παρέχει πληροφορίες ώστε μια επιχείρηση να αξιολογεί τη δυνατότητά της να παράγει ταμειακά διαθέσιμα και ταμειακά ισοδύναμα, καθώς και τις ανάγκες της για να χρησιμοποιεί τις ταμειακές ροές, ώστε να καταλήξει στο ορθότερο οικονομικό αποτέλεσμα.

Οι πληροφορίες αυτές λοιπόν σύμφωνα με το Δ.Λ.Π. 7 μέσω της Κατάστασης Ταμειακών Ροών κατατάσσονται και παρουσιάζονται σε τρεις δραστηριότητες : α) Λειτουργικές, β) Επενδυτικές, γ) Χρηματοοικονομικές.

Πιο συγκεκριμένα:

- Ταμειακές Ροές από Λειτουργικές Δραστηριότητες: αφορά τις κύριες δραστηριότητες δημιουργίας εσόδων μιας επιχείρησης οι οποίες παρουσιάζονται με δύο μεθόδους την άμεση και την έμμεση.
- Ταμειακές Ροές από Επενδυτικές δραστηριότητες: αφορά την απόκτηση και την διάθεση μακροπρόθεσμων στοιχείων Ενεργητικού καθώς και άλλων επενδύσεων που δεν συμμετέχουν στα ταμειακά διαθέσιμα.

---

• Σημειώσεις (full notes) {περίληψη των σημαντικών λογιστικών πολιτικών και επεξηγηματικές σημειώσεις πάνω στις οικονομικές καταστάσεις}.

- Ταμειακές Ροές από Χρηματοοικονομικές δραστηριότητες: αφορά τις δραστηριότητες που καταλήγουν σε μετατροπές στο μέγεθος και στη σύνθεση των ιδίων κεφαλαίων και του δανεισμού μιας οντότητας. (Πρωτοψάλτης Νικόλαος, 1999)

Οι παραπάνω πληροφορίες είναι χρήσιμες καθώς δίνεται η δυνατότητα σε μια επιχείρηση για αξιολόγηση:

- I. Της πιθανότητας ύπαρξης ρευστότητας μελλοντικά.
- II. Τη δυνατότητα να μπορεί να παράγει ταμειακές ροές στο μέλλον.
- III. Την ικανότητα παραγωγής μετρητών και ισοδύναμων μετρητών.
- IV. Το βαθμό ικανότητας της να εκμεταλλεύεται τις πιθανές ευκαιρίες με σωστό προγραμματισμό στις είσπραξης – πληρωμές της.
- V. Κατά πόσο μπορεί να αφομοιώνει τις αλλαγές στο περιβάλλον.
- VI. Τις μεταβολές στη χρηματοοικονομική δομή της (ρευστότητα - φερεγγυότητα).
- VII. Τις μεταβολές στο ενεργητικό και των υποχρεώσεων της.

## **2.5 [Παρουσίαση κατάστασης ταμειακών ροών]**

Η Κατάσταση Ταμειακών Ροών για να προετοιμαστεί και να παρουσιαστεί αντλεί πληροφορίες από τρεις διαφορετικές πηγές (Kieso Weygandt, 2009):

- ❖ Από Ισολογισμούς δύο διαχειριστικών χρήσεων, ώστε να εντοπιστούν οι διαφορές στα στοιχεία Ενεργητικού, στο μετοχικό κεφάλαιο και στις υποχρεώσεις
- ❖ Από την Τρέχουσα Κατάσταση Αποτελεσμάτων ώστε να προσδιοριστούν τα ποσά που σχετίζονται με τις λειτουργικές δραστηριότητες της επιχείρησης.
- ❖ Από συγκεκριμένα δεδομένα που παρέχουν πληροφορίες για τις πηγές προελεύσεων των μετρητών και τις χρήσεις τους.

Για την επίτευξη της προετοιμασίας της λοιπόν πρέπει να γίνουν τα εξής βήματα:

- i. Υπολογισμός της μεταβολής του ταμείου της επιχείρησης.
- ii. Υπολογισμός των ταμειακών ροών από λειτουργικές δραστηριότητες.
- iii. Υπολογισμός των ταμειακών ροών από επενδυτικές και χρηματοοικονομικές δραστηριότητες.

Η παρουσίαση των ταμειακών ροών μιας επιχείρησης πραγματοποιείται σύμφωνα με τις τρεις κατηγορίες που αναφερθήκαμε παραπάνω τις λειτουργικές τις επενδυτικές και τις χρηματοοικονομικές.

Η κάθε οντότητα είναι ελεύθερη να παρουσιάσει την Κατάσταση Ταμειακών Ροών με τον τρόπο που είναι ο πιο κατάλληλος για τις δραστηριότητες και την επιχειρηματική της μορφή (Γεωργόπουλος Αντώνης, 2016).

Έτσι λοιπόν με την κατάταξη κατά δραστηριότητα, παρέχονται πληροφορίες οι οποίες επιτρέπουν στους χρήστες να εκτιμούν τις επιδράσεις των δραστηριοτήτων αυτών στην οικονομική θέση της επιχείρησης, αλλά και το ποσό των ταμειακών διαθέσιμων και των ταμειακών ισοδύναμων. Ακόμη, οι συγκεκριμένες πληροφορίες μπορούν να χρησιμοποιηθούν για εκτίμηση των μεταξύ σχέσεων αυτών των δραστηριοτήτων.

Θα πρέπει να τονίσουμε ότι είναι πιθανό μια απλή συναλλαγή να περιλαμβάνει ταμειακές ροές που ταξινομούνται διαφορετικά, όπως για παράδειγμα η αποπληρωμή ενός δανείου σε μετρητά που περιλαμβάνει τόσο τόκο που μπορεί να καταταγεί ως επιχειρηματική δραστηριότητα όσο και αποπληρωμή κεφαλαίου, χρηματοδοτική δραστηριότητα δηλαδή.

### **2.5.1 [Ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες]**

Οι ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες αποτελούν για την επιχείρηση, ένδειξη δυνατότητας ή αδυναμίας να παράγει ικανοποιητικές ροές μετρητών (χρηματικά διαθέσιμα) προς χρησιμοποίησή τους, για τη διατήρηση της παραγωγικής της δραστηριότητας, τη δυνατότητα να είναι σε θέση να αποπληρώνει τα δάνεια της, να καταβάλει τα μερίσματα στους μετόχους της, καθώς και για χρηματοδότηση της επέκτασής της.

Οι ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες πηγάζουν από συναλλαγές και άλλα γεγονότα που υπεισέρχονται στο προσδιορισμό του καθαρού κέρδους ή ζημίας δηλαδή, από τις βασικότερες δραστηριότητες εσόδων της επιχείρησης.

Κατά την παρουσίαση της καταστάσεως ταμειακών ροών από λειτουργικές δραστηριότητες πρέπει να λαμβάνουμε υπόψη τον κλάδο δραστηριοποίησης της επιχείρησης, το μέγεθός της, τις πολιτικές που εφαρμόζει, και το οικονομικό περιβάλλον



που αναπτύσσεται. Αναμενόμενο και επιθυμητό για μια υγιή επιχείρηση είναι οι ταμειακές ροές να έχουν θετικό πρόσημο, όμως υπάρχει περίπτωση να μην συμβαίνει πάντα κάτι τέτοιο. Ένα τέτοιο ενδεχόμενο διαταράσσει την ομαλή λειτουργία της επιχείρησης και θα πρέπει πάντα να εξετάζεται ενδελεχώς ώστε να έρχονται στην επιφάνεια τα αίτια του (Mulford W. Charles & Comiskey E. Eugene, 2005)

Στη συνέχεια θα αναφέρουμε ενδεικτικά κατηγορίες συναλλαγών που περιλαμβάνονται στις ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες:

- ❖ Εισπράξεις απαιτήσεων από πωλήσεις αγαθών ή παροχή υπηρεσιών.
- ❖ Εισπράξεις από αμοιβές, δικαιώματα εκμετάλλευσης και άλλα έσοδα.
- ❖ Εισπράξεις και πληρωμές με μετρητά για ασφάλιστρα, συντάξεις, αποζημιώσεις και διάφορες ασφαλιστικές παροχές.
- ❖ Εισπράξεις κι πληρωμές από συνάψεις συμβάσεων για συναλλαγματικούς ή εμπορικούς σκοπούς.
- ❖ Πληρωμές σε υποχρεώσεις που αφορούν την προμήθεια πρώτων υλών ή εμπορευμάτων και την παροχή υπηρεσιών που απαιτούνται για τα την άσκηση της δραστηριότητας της οντότητας.
- ❖ Πληρωμές μετρητών σε υπαλλήλους.
- ❖ Καταβολή ενοικίων για κτίρια, μηχανήματα, αυτοκίνητα και γενικά για εξοπλισμό της επιχείρησης ώστε να ασκεί τις λειτουργικές της δραστηριότητες.
- ❖ Πληρωμές πάσης φύσεως φόρων (ΦΠΑ, ασφαλιστικές – εργοδοτικές εισφορές, φόρο εισοδήματος).

### **2.5.2 [Ταμειακές ροές από επενδυτικές δραστηριότητες]**

Σημαντικό ρόλο αποτελεί η γνωστοποίηση των ταμειακών εισροών και εκροών για τις επενδυτικές δραστηριότητες καθότι, αντιπροσωπεύει την έκταση σύμφωνα με την οποία έχουν πραγματοποιηθεί επενδύσεις οι οποίες θα δημιουργήσουν μελλοντικά έσοδα και ταμειακές εισροές. (ΠΑΠΑΔΕΑΣ, 2016)

Τα σημαντικότερα κονδύλια που δαπανούνται και που περιλαμβάνονται στη κατάσταση ταμειακών ροών από επενδυτικές δραστηριότητες είναι πιθανές αγορές παγίων στοιχείων του ενεργητικού, επιχειρήσεων, μετοχών από πωλήσεις επενδυτικών σχεδίων. Μια επιχείρηση δε μπορεί να επιβιώσει μόνο βάση των λειτουργικών της δραστηριοτήτων για

αυτό το λόγο πραγματοποιούνται επενδυτικές δραστηριότητες οι οποίες ποικίλουν. Πραγματοποιεί επενδύσεις λοιπόν ώστε να επεκταθεί, για να γίνει ανταγωνιστικότερη, ή ακόμη προβαίνει σε εξαγορές για να αποτρέψει τον ανταγωνισμό της στον επιχειρηματικό της κλάδο.

Οι ταμειακές ροές από επενδυτικές δραστηριότητες περιλαμβάνουν ενδεικτικά τις ακόλουθες κατηγορίες συναλλαγών (ΠΑΠΑΔΕΑΣ, 2016):

- ❖ Πληρωμές ώστε η επιχείρηση να αποκτήσει ενσώματα πάγια και άλλων μακροπρόθεσμων απαιτήσεων (πχ δάνεια σε τρίτους, χρεογράφων).
- ❖ Πληρωμές της μετρητοίς για συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης καθώς και προθεσμιακών συμβάσεων, για συμβάσεις δικαιωμάτων προαίρεσης<sup>3</sup> και συμβάσεις ανταλλαγών, εκτός όμως στη περίπτωση που οι συμβάσεις προορίζονται για εμπορικούς ή συναλλακτικούς σκοπούς ή οι πληρωμές της μετρητοίς συμπεριλαμβάνονται στις χρηματοοικονομικές δραστηριότητες.
- ❖ Εισπράξεις από πωλήσεις ενσώματων παγίων καθώς και άλλων μακροπρόθεσμων απαιτήσεων, και αποπληρωμές δανείων.
- ❖ Εισπράξεις από μακροπρόθεσμες απαιτήσεις και συμμετοχές, τόκους, μερίσματα.
- ❖ Εισπράξεις από πωλήσεις συμμετοχών, χρεωστικών τίτλων άλλων επιχειρήσεων, κι δικαιωμάτων κοινοπραξίας.
- ❖ Εισπράξεις από μελλοντικής εκπλήρωσης συναπτόμενα συμβόλαια και προθεσμιακές συμβάσεις, εισπράξεις από συμβάσεις δικαιωμάτων προαίρεσης και συμβάσεις ανταλλαγών εκτός όμως εάν οι παραπάνω συμβάσεις κατέχονται για εμπορικούς σκοπούς ή κατατάσσονται στις χρηματοοικονομικές δραστηριότητες.

### **2.5.3 [Ταμειακές ροές από χρηματοοικονομικές δραστηριότητες]**

Η εμφάνιση των ταμειακών ροών που προέρχονται από τις χρηματοοικονομικές – χρηματοδοτικές δραστηριότητες είναι αυτές που προκαλούν μεταβολές στο μέγεθος και στη συγκρότηση του εταιρικού ή μετοχικού κεφαλαίου αλλά και στο δανεισμό της επιχείρησης.

---

<sup>3</sup> Όταν αγοράζεται ένα δικαίωμα προαίρεσης αγοράζεται το δικαίωμα αγοράς ή πώλησης ορισμένου αριθμού τίτλων στο μέλλον σε ορισμένη τιμή

Επίσης επισημαίνεται ο τρόπος χρηματοδότησης της επιχείρησης, ενώ βοηθάει στη δυνατότητα προεκτίμησης των απαιτήσεων πάνω στις ταμειακές ροές από τους χρηματοδότες της.

Οι ταμειακές ροές από χρηματοοικονομικές δραστηριότητες περιλαμβάνουν ενδεικτικά τις ακόλουθες κατηγορίες συναλλαγών (Συκιανάκης, Καραγιώργος, & Rice, 2016):

- ❖ Εισπράξεις μετρητών από εκδόσεις μετοχών και άλλων συμμετοχικών τίτλων.
- ❖ Εισπράξεις μετρητών από έκδοση δανείων, γραμματίων, ενυπόθηκων δανείων και άλλων βραχυπρόθεσμων ή μακροπρόθεσμων δανείων.
- ❖ Εκταμίευση για την αποπληρωμή των δανείων.
- ❖ Πληρωμές μερισμάτων κοινών και προνομιούχων μετοχών.
- ❖ Πληρωμές του εκάστοτε μισθωτή προς εξόφληση του υπολοίπου της χρηματοδοτικής μίσθωσης.
- ❖ Πληρωμές σε μετόχους ή εταίρους ώστε να εξαγοραστούν οι μετοχές της επιχείρησης.

## **2.6 [Κατάρτιση κατάστασης ταμειακών ροών]**

### **2.6.1. [Εμφάνιση ταμειακών ροών από λειτουργικές δραστηριότητες]**

Μια επιχείρηση είναι σε θέση να εμφανίζει τις ταμειακές ροές της από λειτουργικές δραστηριότητες χρησιμοποιώντας είτε την άμεση είτε την έμμεση μέθοδο. Οι παραπάνω τρόποι συμφωνούν και με το Δ.Λ.Π. 7.

#### **2.6.1.1. [Εμφάνιση ταμειακών ροών από λειτουργικές δραστηριότητες με χρήση της Άμεση μέθοδο]**

Κατά την άμεση μέθοδο, η Κατάσταση Ταμειακών Ροών από λειτουργικές Δραστηριότητες παρουσιάζονται οι κύριες κατηγορίες των εισπράξεων και των πληρωμών κατά της διάρκεια μιας διαχειριστικής χρήσης.

Έτσι λοιπόν συντάσσεται από την αρχή μέχρι το τέλος η κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης εκ νέου με βάση τα χρήματα.

Πήρε την ονομασία της διότι τα έσοδα και τα έξοδα μιας επιχείρησης που βασίζονται στη δεδουλευμένη λογιστική και κάνουν την εμφάνιση τους στην Κατάσταση του Λογαριασμού Αποτελεσμάτων Χρήσεως μετατρέπονται άμεσα σε ταμειακά μεγέθη και εμφανίζονται στην Κατάσταση Ταμειακών Ροών (Λαζαρίδης & Παπαδόπουλος, 2010).

Δίνεται πλεονέκτημα στην άμεση μέθοδο διότι παρέχονται πληροφορίες που μπορούν να χρησιμεύσουν στην εκτίμηση μελλοντικών ταμειακών ροών, και οι οποίες δεν είναι προσιτές με διαφορετική μέθοδο (έμμεση μέθοδο) ως εκ τούτου οι επιχειρήσεις προτρέπονται να εμφανίζουν τις ταμειακές ροές από της λειτουργικές τους δραστηριότητες χρησιμοποιώντας την άμεση μέθοδο.

Σύμφωνα λοιπόν με την άμεση μέθοδο, οι εκάστοτε πληροφορίες για τις κύριες κατηγορίες ακαθάριστων εισπράξεων – πληρωμών είναι δυνατόν να αντλούνται (Πετράκης, 2010);

- ❖ Από τα λογιστικά βιβλία της επιχείρησης (άμεσες εισπράξεις - πληρωμές).
- ❖ Από την αναμόρφωση των πωλήσεων, του κόστους πωληθέντων και άλλων στοιχείων της κατάσταση λογαριασμού αποτελεσμάτων με βάση:
  - Των μεταβολών στα αποθέματα, στις λειτουργικές απαιτήσεις και στους πληρωτέους λογαριασμούς κατά την διάρκεια μιας περιόδου.
  - Άλλα μη ταμειακά στοιχεία για τα οποία οι ταμειακές συνέπειες συνίστανται σε ταμειακές ροές επενδυτικής ή χρηματοοικονομικής φύσης.

#### **2.6.1.2. [Εμφάνιση ταμειακών ροών από λειτουργικές δραστηριότητες με χρήση της Έμμεσης μέθοδο]**

Κατά την έμμεση μέθοδο το καθαρό κέρδος ή η ζημία διαμορφώνεται βασιζόμενη στις επιδράσεις των συναλλαγών μη ταμειακής φύσεως, των αναβαλλόμενων ή των δεδουλευμένων λειτουργικών εισπράξεων ή των πληρωμών, αλλά και των στοιχείων εσόδων – εξόδων που συνδέονται με επενδυτικές ή χρηματοοικονομικές δραστηριότητες.

Με την έμμεση μέθοδο είναι δυνατόν να παρουσιάζονται οι καθαρές ταμειακές ροές από της λειτουργικές δραστηριότητες της επιχείρησης προσδιοριζόμενες με την αναμόρφωση του καθαρού κέρδους ή ζημίας με βάση τις επιδράσεις από τις μεταβολές κατά τη διάρκεια της χρήσης στα αποθέματα, στις λειτουργικές απαιτήσεις, τους πληρωτέους λογαριασμούς,

σε μη ταμειακά στοιχεία όπως αποσβέσεις, προβλέψεις, αναβαλλόμενους φόρους, αδιανέμητα κέρδη συγγενών επιχειρήσεων και τα δικαιώματα μειοψηφίας.

Σε διαφορετική περίπτωση με την έμμεση μέθοδο μπορούν να παρουσιαστούν οι ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες εμφανίζοντας τα έσοδα και τα έξοδα που απεικονίζονται στη Κατάσταση Λογαριασμού Αποτελεσμάτων, καθώς και στις μεταβολές των αποθεμάτων και των λειτουργικών απαιτήσεων και των υποχρεώσεων κατά τη διάρκεια μιας χρήσης (Πετράκης, 2010).

Η αφετηρία της μεθόδου ξεκινά από τα κέρδη προ φόρων τόκων και εν συνεχεία διενεργούνται οι ακόλουθες προσαρμογές:

- Εξαλείφονται τα μη ταμειακά έξοδα όπως οι αποσβέσεις, προβλέψεις.
- Εξαλείφονται τα χρηματοοικονομικά αποτελέσματα π.χ τόκοι έξοδα ή τόκοι έσοδα.
- Εξαλείφονται τα έσοδα και τα έξοδα που σχετίζονται με τις επενδυτικές δραστηριότητες της επιχείρησης όπως έσοδα από μερίσματα θυγατρικών, ζημιές από πώληση μετοχών, παγίων κ.α..
- Εξαλείφονται άλλες μη ταμειακές συναλλαγές (π.χ έσοδα από αχρησιμοποίητες προβλέψεις, συναλλαγματικές διαφορές αποτίμησης).

Οι άνωθεν προσαρμογές διενεργούνται με πρόσημο αντίθετο από αυτό που χρησιμοποιείται κάθε κονδύλι στην κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης όπως για παράδειγμα τα κέρδη πώλησης παγίων που αφαιρούνται, ενώ οι ζημιές από πώληση παγίων προστίθενται.

Ο κανόνας που ισχύει για τις επιδράσεις από τις μεταβολές στο κεφάλαιο κίνησης όπως μεταβολές στα αποθέματα, απαιτήσεων φόρων, προμηθευτών κ.τ.λ. είναι ότι, η αύξηση των στοιχείων κυκλοφορούντος ενεργητικού καθώς, και η μείωση των στοιχείων των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων αφαιρούνται, ενώ η μείωση των στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού και η αύξηση των στοιχείων των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προστίθενται στα καθαρά κέρδη.

Τέλος πρέπει να αναφερθεί ότι το αποτέλεσμα πρέπει να προκύπτει το ίδιο ανεξάρτητα από τη μέθοδο της επιλογής.

### 2.6.1.3. [Τεχνική προετοιμασίας κατάστασης ταμειακών ροών από λειτουργικές δραστηριότητες]

Η τεχνική Προετοιμασίας Κατάστασης ταμειακών ροών βασιζόμενη στις δύο μεθόδους διαφέρει μόνο στα βήματα που ακολουθούνται για τον υπολογισμό των καθαρών ροών από λειτουργικές δραστηριότητες.

#### A) Άμεση μέθοδος:

<b>Ταμειακές Ροές από Λειτουργικές Δραστηριότητες</b>	31/12/XXXX	31/12/XXX+1
Εισπράξεις από πελάτες	X	X
Πληρωμές από πελάτες	(X)	(X)
Πληρωμές αμοιβών προσωπικού	(X)	(X)
Άλλες πληρωμές	(X)	(X)
<b>Ταμειακές Ροές από Λειτουργικές Δραστηριότητες</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
Φόροι που πληρώθηκαν	(X)	(X)
Τόκοι που πληρώθηκαν	(X)	(X)
<b>Καθαρές Ταμειακές Ροές από Λειτουργικές Δραστηριότητες</b>	<b>X</b>	<b>X</b>

Πηγή: Άγγελος Τσακλάγκανος, (2005) σελ. 651

#### B) Έμμεση μέθοδος:

<b>Ταμειακές Ροές από Λειτουργικές Δραστηριότητες</b>	31/12/XXXX	31/12/XXX+1
Κέρδη προ φόρων	X	X
<b>Προσαρμογές για:</b>		
-Αποσβέσεις	X	X
-Προβλέψεις	X	X
-Μη ταμειακό χρηματοοικονομικό αποτέλεσμα	X	X
<b>Μεταβολές στο κεφάλαιο κίνησης</b>		
Μείωση απαιτήσεων	(X)	(X)
Αύξηση (μείωση) υποχρεώσεων	X	X
Αύξηση (μείωση) αποθεμάτων	X	X
Τόκοι πληρωθέντες	X	X
Φόροι πληρωθέντες	X	X
<b>Καθαρές Ταμειακές Ροές από Λειτουργικές Δραστηριότητες</b>	<b>X</b>	<b>X</b>

Πηγή: Άγγελος Τσακλάγκανος, (2005) σελ. 652

## 2.6.2. [Εμφάνιση ταμειακών ροών από επενδυτικές δραστηριότητες]

Η κατάσταση ταμειακών ροών είτε με τη χρήση της άμεσης είτε της έμμεσης μεθόδου παραμένει η ίδια. Στη συνέχεια αναφέρουμε τις κατηγορίες στις οποίες παρουσιάζονται και είναι οι ακόλουθες (Τσακλαγκανος, 2005):

- Πραγματικά ποσά είσπραξης από πωλήσεις υλικών παγίων και άυλων στοιχείων ενεργητικού.
- Πραγματικά ποσά που πληρώνει η επιχείρηση για να γίνουν επενδύσεις και να αποκτηθούν συμμετοχές.
- Δανεισμός σε τρίτα μέρη και σχετικές αποπληρωμές.
- Καταβολές μετρητών για, και εισπράξεις από, συμβόλαια που θα εκπληρωθούν στο μέλλον, προθεσμιακά συμβόλαια, ανταλλαγών και συμβόλαια δικαιωμάτων προαίρεσης. Εκτός όμως αν τα συμβόλαια κατέχονται για εμπορικούς ή συναλλακτικούς σκοπούς ή οι πληρωμές της μετρητοίς της οντότητας κατατάσσονται στις χρηματοδοτικές δραστηριότητες.

Θα πρέπει να αναφερθούμε στο γεγονός ότι αν οι ταμειακές ροές από επενδυτικές δραστηριότητες έχουν αρνητικό πρόσημο δεν σημαίνει ότι απαραίτητα είναι κακό, καθώς η επιχείρηση έχει πραγματοποιήσει επενδύσεις με την πιθανότητα μελλοντικά να αποκομίσει κέρδη από τις επενδύσεις της.

### 2.6.2.1. [Τεχνική προετοιμασίας κατάστασης ταμειακών ροών από επενδυτικές δραστηριότητες]

Ταμειακές Ροές από Επενδυτικές Δραστηριότητες	(X)
Πληρωμές για αγορές παγίων στοιχείων	X
Εισπράξεις από πώληση παγίων στοιχείων	X
Τόκοι που εισπράττονται	X
Μερίσματα που εισπράττονται	X



<b>Καθαρή ροή μετρητών από επενδυτικές δραστηριότητες</b>	<b>X</b>
---	----------

Πηγή: Άγγελος Τσακλάγκανος, (2005) σελ. 652

### 2.6.3. [Εμφάνιση ταμειακών ροών από χρηματοδοτικές δραστηριότητες]

Η κατάσταση ταμειακών ροών από Χρηματοδοτικές Δραστηριότητες δεν παρουσιάζει διαφορές χρησιμοποιώντας είτε την άμεση μέθοδο είτε την έμμεση. Οι συχνότερες εμφανιζόμενες κατηγορίες είναι οι εξής (Τσακλαγκανος, 2005):

- Εισπράξεις από έκδοση μετοχικού κεφαλαίου, παραγώγων.
- Εισπράξεις από έκδοση δανειακού κεφαλαίου.
- Αποπληρωμή δανεισμού και χρηματοοικονομικών μισθώσεων.
- Αγορά ιδίων μετοχών.
- Πληρωμή μερισμάτων.

#### 2.6.3.1. [Τεχνική προετοιμασίας κατάστασης ταμειακών ροών από χρηματοοικονομικές δραστηριότητες]

<b>Ταμειακές Ροές από Χρηματοοικονομικές Δραστηριότητες</b>	<b>(X)</b>
Εισπράξεις από έκδοση κεφαλαίου	(X)
Εισπράξεις από έκδοση ομολόγου	X
Αποπληρωμή μακροχρόνιων δανείων	(X)
Αποπληρωμή χρηματοδοτικών μισθώσεων – κεφάλαιο	(X)
Μερίσματα πληρωτέα	(X)
<b>Καθαρή ροή μετρητών από</b>	<b>X</b>

Πηγή: Άγγελος Τσακλάγκανος, (2005) σελ. 652

## 2.7 [Ωφέλειες από την πληροφόρηση για τις ταμειακές ροές]

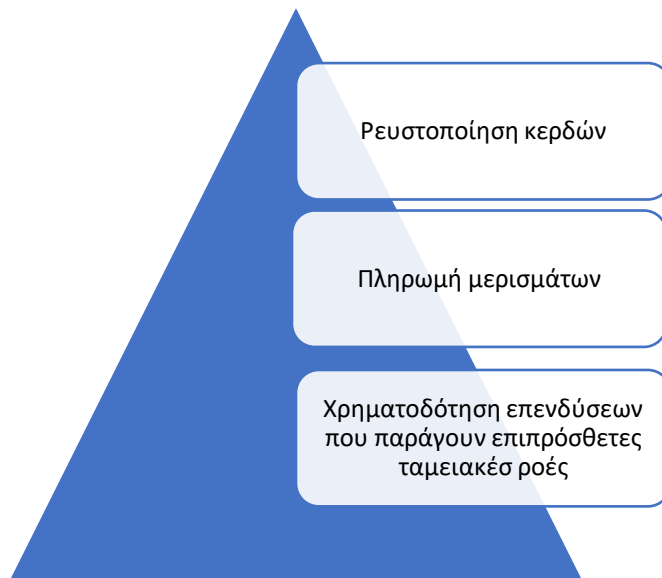
Η κατάσταση ταμειακών ροών συνδυαστικά με τις υπόλοιπες οικονομικές καταστάσεις που συντάσσει μια επιχείρηση, παρέχει πληροφορίες στους χρήστες της για τις οποίες υπάρχει η δυνατότητα εκτίμησης για τις μεταβολές των καθαρών περιουσιακών στοιχείων (ίδια κεφάλαια) μιας επιχείρησης, της χρηματοοικονομικής δομής της, καθώς και τη δυνατότητα να επηρεάζει το χρόνο και τα ποσά των ταμειακών ροών της, ώστε να προσαρμόζεται σε κάθε πιθανή αλλαγή των συνθηκών αλλά και των ευκαιριών που προκύπτουν.

Οι ταμειακές ροές για μια επιχείρηση χρησιμεύουν ώστε να εκτιμηθεί η δυνατότητα της να δημιουργεί ταμειακά διαθέσιμα όπως και ταμειακά ισοδύναμα. Επίσης αυξάνουν τη σύγκριση των λειτουργικών αποτελεσμάτων μεταξύ διαφορετικών επιχειρήσεων, διότι οριοθετούν τις επιδράσεις της χρησιμοποίησης λογιστικών χειρισμών διαφορετικών για όμοιες συναλλαγές και γεγονότα.

Ο έλεγχος της ακρίβειας προγενέστερων εκτιμήσεων για τις ταμειακές ροές στο μέλλον, αλλά και η εξέταση της επιχείρησης, της σχέσης ανάμεσα σε κερδοφορία, στις καθарές ταμειακές ροές και της επίδρασης στις μεταβολές των τιμών, αποτελούν χρήσιμες πληροφορίες από την κατάσταση των ταμειακών ροών.

Η κατάρτιση των ταμειακών ροών είναι μεγάλης σημασίας για τους χρήστες των χρηματοοικονομικών καταστάσεων αλλά, και για τη διεύθυνση της επιχείρησης. Το ενδιαφέρον των χρηστών εστιάζεται στο γεγονός ότι μπορούν να αξιολογήσουν την ικανότητα:

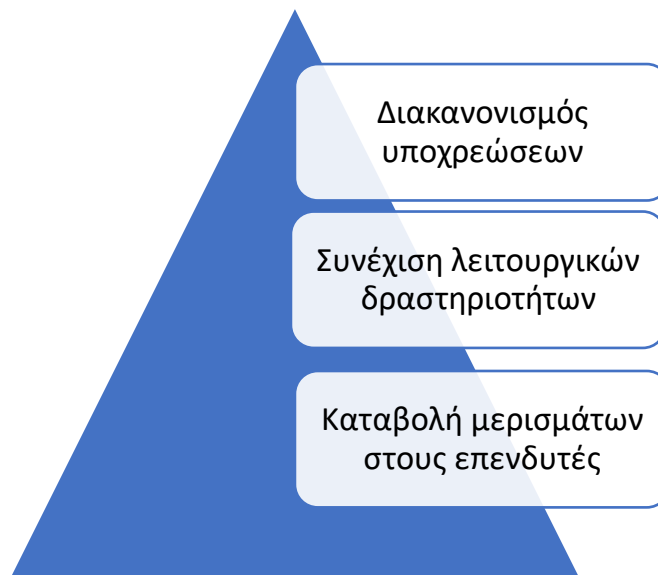
- ❖ Ρευστοποίησης των κερδών της.
- ❖ Πληρωμής μερισμάτων.
- ❖ Χρηματοδότησης επενδύσεων που παράγουν επιπρόσθετες ταμειακές ροές.



Σχήμα 2.1. Σημεία αξιολόγησης επιχείρησης από επενδυτές. (Μανδήλας, 2013)

Επιπλέον το ενδιαφέρον της διεύθυνσης της επιχείρησης εστιάζεται στο γεγονός ότι μπορούν να αξιολογήσουν την ικανότητα:

- ❖ Διακανονισμού των υποχρεώσεων της.
- ❖ Συνέχισης των λειτουργικών της δραστηριοτήτων.
- ❖ Καταβολής μερισμάτων στους επενδυτές της.



Σχήμα 2.2. Σημεία αξιολόγησης επιχείρησης από την διεύθυνση της (Μανδήλας, 2013)

Ανακεφαλαιώνοντας η κατάσταση ταμειακής ροής παρουσιάζει τις εισπράξεις (πηγές) και τις πληρωμές (χρήσεις), και την καθαρά μεταβολή στα ρευστά διαθέσιμα από τις εργασίες

της επιχείρησης, από τις επενδυτικές αλλά και τις χρηματοοικονομικές δραστηριότητες της στη διάρκεια μιας χρονικής περιόδου στην οποία περικλείεται το αρχικό και το τελικό ποσό ρευστών της. Επίσης αποσαφηνίζει τις μεταβολές στα επιμέρους στοιχεία του ισολογισμού και στις υποχρεώσεις βοηθώντας τους επενδυτές και πιστωτές της, αλλά και άλλους ενδιαφερόμενους να αξιολογήσουν (Νιάρχος Νικήτας, 2004):

- Την ικανότητα της επιχείρησης να πραγματοποιεί θετική ροή κεφαλαίου στο μέλλον.
- Την ικανότητα να ανταποκρίνεται στην εξόφληση των υποχρεώσεων της και στις πληρωμές των μερισμάτων.
- Την ανάγκη για εξωτερική χρηματοδότηση.
- Τις αιτίες που προκύπτουν των υφιστάμενων διαφορών μεταξύ των καθαρών κερδών, όπως εμφανίζονται στην κατάσταση αποτελεσμάτων και της καθαρής ταμειακής ροής.
- Τις ταμειακές και μη συναλλαγές από τις επενδυτικές και χρηματοοικονομικές της δραστηριότητες.
- Τους λόγους που μεταβάλλονται τα μετρητά μεταξύ της αρχής και του τέλους μιας περιόδου.

### **3.[ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ]**

#### **3.1 [Έννοια και σημασία της αποδοτικότητας]**

Η έννοια της αποδοτικότητας αναφέρεται στη σχέση μεταξύ των εισροών και των εκροών μιας επιχείρησης. Πρόκειται για σύγκριση στο τι παράγεται ή εκτελείται στην πραγματικότητα με το τι μπορεί να επιτευχθεί καταναλώνοντας τους ίδιους πόρους (χρήματα, χρόνος, εργασία κ.λπ.). Επίσης μετράει το εύλογο του κόστους για την επίτευξη των αποτελεσμάτων κατά πόσο οικονομικός είναι ο τρόπος δηλαδή, κατά τον οποίο οι πόροι που χρησιμοποιούνται ως εισροές (τεχνογνωσία, κεφάλαια, χρόνος κ.α.) οδηγούν στα επιθυμητά αποτελέσματα.

Όλες οι επιχειρήσεις ανά τον κόσμο αναζητούν τρόπους βελτίωσης της αποδοτικότητας τους. Αποδοτικότητα χαρακτηρίζεται η ικανότητα μιας επιχείρησης να δημιουργεί κέρδη, είναι η σχέση δηλαδή μεταξύ του κέρδους που πραγματοποιεί η επιχείρηση σε μια

λογιστική χρήση και του κεφαλαίου που χρησιμοποιεί για την πραγματοποίηση του (Neely, 2002).

Ο όρος κέρδος είναι συνώνυμος αυτού της κερδοφορίας. Πρωταρχικός στόχος όλων των επιχειρήσεων είναι η κερδοφορία, καθώς χωρίς αυτή δεν είναι δυνατόν να επιβιώσουν μακροπρόθεσμα.

Ιδιαίτερο ενδιαφέρον για την ικανότητα δημιουργίας κερδών παρατηρείται από τους μετόχους, στους πιστωτές, τη διοίκηση και από τους εργαζόμενους σε μια επιχείρηση. Αναλυτικότερα, οι μέτοχοι ενδιαφέρονται να γνωρίζουν την αποδοτικότητα της επιχείρησης είτε για να είναι σε θέση να επιλέξουν τις μετοχές της ως επένδυση, είτε για να αποφασίσουν αν πρόκειται να τις διατηρήσουν στο χαρτοφυλάκιο τους, καθώς οι αυξήσεις της αποδοτικότητας σχετίζονται και με αυξήσεις του πλούτου των μετόχων. Επίσης άμεσα ενδιαφερόμενοι είναι οι διάφοροι πιστωτές, διότι αν γνωρίζουν την ικανότητα της επιχείρησης να εξυπηρετεί και να αντεπεξέρχεται στις υποχρεώσεις της, υπάρχει η δυνατότητα χορήγησης πιστώσεων. Η διοίκηση μιας οντότητας αμείβεται με βάση τις επιδόσεις της, και οι καλύτερες ενδείξεις για αυτές παρέχονται από τους αριθμοδείκτες αποδοτικότητας. Ακόμη η διοίκηση θέτει στόχους για την επιλογή διάφορων επενδυτικών προγραμμάτων και οι οποίοι μπορούν να εκφραστούν με τη μορφή της αναμενόμενης αποδοτικότητας των επενδύσεων, ο έλεγχος επίτευξης των στόχων αυτών εξετάζει τυχόν αποκλίσεις από επιθυμητούς βαθμούς αποδοτικότητας. Τέλος όλες οι κατηγορίες των εργαζόμενων σχετίζονται με την αποδοτικότητα διότι οι αμοιβές τους είναι άμεσα εξαρτώμενες και ανάλογες με την αύξηση της αποδοτικότητας.

### **3.2 [Διαφορά Αποδοτικότητας και Παραγωγικότητας]**

Μια άλλη εξίσου σημαντική έννοια είναι αυτής της παραγωγικότητας, τον βαθμό δηλαδή, στον οποίο παράγονται τα προϊόντα, ή εκτελούνται και παρέχονται οι υπηρεσίες μιας επιχείρησης. Είναι δυνατόν να μετρηθεί αναγνωρίζοντας τον αριθμό των εκροών που παράχθηκαν με τη χρήση ενός συγκεκριμένου αριθμού εισροών. Θα λέγαμε ότι πιστοποιεί το πόσο αποτελεσματικά συνδυάζονται οι εκάστοτε πόροι, αλλά και το πώς χρησιμοποιήθηκαν από την επιχείρηση ώστε να επιτευχθεί το μέγιστο δυνατό αποτέλεσμα. Η έννοια της παραγωγικότητας συνδέεται άμεσα με την έννοια της απόδοσης παραγωγής.

Όσο μεγαλύτερη η απόδοση παραγωγής τόσο μεγαλύτερη και η παραγωγικότητα μιας επιχείρησης.

Συνοψίζοντας τα παραπάνω, θα παρουσιάσουμε τις βασικές διαφορές μεταξύ αποδοτικότητας και παραγωγικότητας:

<b><u>Αποδοτικότητα (Efficiency)</u></b>	<b><u>Παραγωγικότητα (Productivity)</u></b>
<b>Αφορά τη παραγωγή του μέγιστου αριθμού εκροών με τη χρήση του ελάχιστου αριθμού εισροών, και τον περιορισμό των απωλειών</b>	<b>Αφορά το βαθμό παραγωγής των προϊόντων ή το βαθμό εκτέλεσης εργασιών</b>
Περιγράφει το πόσο αποδοτικά χρησιμοποιούνται οι πόροι (εισροές)	Περιγράφει πόσες εκροές παράγονται από τη χρήση μιας μονάδας εισροών
<b>Δίνει έμφαση στη ποιότητα</b>	<b>Δίνει έμφαση στην ποσότητα</b>

Πίνακας 3.1.1 Διαφορές Αποδοτικότητας – Παραγωγικότητας

### 3.3 [Μέτρηση της αποδοτικότητας]

Η ερμηνεία που αποτέλεσε και μια νέα αρχή για την προσπάθεια ανάπτυξης διάφορων μεθόδων μέτρησης της αποδοτικότητας είναι αυτή του (Farrell, 1957). Για την απόδοση των εταιρειών όρισε ένα απλό μέτρο και το οποίο θα λάμβανε υπόψη πολλαπλές εισόδους. Έτσι λοιπόν πρότεινε δύο συνιστώσες για την αποδοτικότητα μιας επιχείρησης: α) την τεχνική αποδοτικότητα και β) την αποδοτικότητα κατανομής πόρων. Η τεχνική αποδοτικότητα αναφέρεται στην ικανότητα μιας οντότητας να επιτύχει τη μέγιστη απόδοση από ένα δεδομένο σύνολο εισροών. Η αποδοτικότητα κατανομής πόρων αντικατοπτρίζει την ικανότητα να χρησιμοποιεί τις εισροές της με τη βέλτιστη αναλογία δεδομένων των αντιστοιχών τιμών. Στη συνέχεια αυτά τα δύο μέτρα συνδυάζονται παρέχοντας ένα μέτρο συνολικής οικονομικής απόδοσης.

Γενικότερα τα κριτήρια μέτρησης της απόδοσης ομαδοποιούνται σε δύο κατηγορίες στα χρηματοοικονομικά και στα μη χρηματοοικονομικά κριτήρια. Τα μη χρηματοοικονομικά αναφέρονται στο μάρκετινγκ σε διοικητικά κα άλλα κοινωνικά κριτήρια, ενώ τα

χρηματοοικονομικά αφορούν δείκτες, αναλογίες δηλαδή, μεταξύ των βασικότερων λογιστικών χρηματοοικονομικών μεγεθών μιας επιχείρησης. Στο σημείο αυτό θα πρέπει να αναφέρουμε ότι η χρηματοοικονομική ανάλυση αποτελεί σημαντικό εργαλείο για την διεξαγωγή συμπερασμάτων σχετικά με τη δυναμική την ευρωστία και την φερεγγυότητα των επιχειρήσεων.

Σύμφωνα λοιπόν με την παρούσα προσέγγιση, η απόδοση μετριέται με λογιστικές πληροφορίες όπως η κερδοφορία μιας επιχείρησης, η ρευστότητα της και οι δείκτες φερεγγυότητας της. Οι δείκτες χρηματοοικονομικής ανάλυσης θεωρούνται ως η δημοφιλέστερη μέθοδος προς αξιολόγηση της οικονομικής απόδοσης. Οι δείκτες αξιολογούν τον τρόπο με τον οποίο σχετίζονται τα διαφορετικά στοιχεία των οικονομικών καταστάσεων μεταξύ τους και δημιουργούνται βασικές σχέσεις. Η σύγκριση αποτελεί τον βασικό παράγοντα μετασχηματισμού των δεικτών σε πληροφορία.

### **3.4 [Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων]**

Ο όρος ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων αναφέρεται στη σύγκριση κατά αξία των διαφόρων ομαδοποιημένων στοιχείων, προς το σύνολο τους ή προς την αξία των στοιχείων μιας ορισμένης ομάδας και επίσης προς τα στοιχεία άλλου ή άλλων Ισολογισμών της ίδιας ή ομοειδούς επιχείρησης με απώτερο σκοπό την μελέτη της οικονομικής της κατάστασης (Νιάρχος Νικήτας, 2004).

Στόχος της ανάλυσης είναι η μελέτη, η επεξεργασία και η αξιολόγηση των εκάστοτε οικονομικών στοιχείων, έτσι ώστε να διεξαχθούν όσο το δυνατόν περισσότερα και ορθότερα αποτελέσματα. Μια επιχείρηση μελετώντας τις λογιστικές καταστάσεις προηγούμενων ετών αλλά και της τρέχουσας κατάστασής της είναι σε θέση να προβλέψει τις μελλοντικές αποδόσεις της καθώς και να γνωρίζει πως θα κινηθούν σημαντικοί δείκτες που τη απασχολούν όπως οι δείκτες αποδοτικότητας, της σταθερότητας και της ρευστότητας.

Δέκτες των οικονομικών καταστάσεων αλλά και οι ενδιαφερόμενοι που χρησιμοποιούν την τεχνική της ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων είναι οι επενδυτές – κοινοί μέτοχοι, οι δανειστές της επιχείρησης, οι διοικούντες της επιχείρησης, οικονομικοί

αναλυτές, χρηματιστές, στελέχη τραπεζικών επενδύσεων και του χρηματιστηρίου, αναλυτές σε περιπτώσεις εξαγορών και συγχωνεύσεων, ελεγκτές λογιστικών καταστάσεων, και οι λοιπές ομάδες ενδιαφερόμενων<sup>4</sup> (Νιάρχος Νικήτας, 2004).

Για να πραγματοποιηθεί λοιπόν η χρηματοοικονομική ανάλυση πρέπει να διεξαχθούν μια σειρά από διαφορετικά βήματα. Αρχικά καταρτίζονται οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις (Ισολογισμοί, Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης, Κατάσταση Ταμειακών Ροών). Εν συνεχεία υπολογίζονται οι αριθμοδείκτες που σχετίζονται με τη ρευστότητα και την κεφαλαιακή διάρθρωση της επιχείρησης. Τέλος γίνεται η ανάλυση του κεφαλαίου κίνησης, και των ταμειακών ροών μέσω των οποίων φαίνεται η χρηματοοικονομική θέση στην οποία βρίσκεται μια οντότητα. Μια από τις πιο διαδεδομένες μεθόδους χρηματοοικονομικής ανάλυσης είναι η χρήση αριθμοδεικτών.

### **3.5 [Ανάλυση Αριθμοδεικτών]**

Η ανάλυση αριθμοδεικτών αποτελεί μέσο ανάλυσης, ερμηνείας και αξιολόγησης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων των επιχειρήσεων (Γεωργουλόπουλος, 2014). Οι λογιστικές καταστάσεις παραθέτουν δεδομένα σε συγκριτική βάση βγάζοντας συμπεράσματα για την απόδοση μιας επιχείρησης. Η ανάλυση των αριθμοδεικτών προσδιορίζει τον βαθμό ρευστότητας, της φερεγγυότητας, της αποδοτικότητας και της κερδοφορίας. Οι χρηματοοικονομικοί δείκτες παρουσιάζονται ως το πηλίκο μεταξύ των αριθμητικών τιμών από τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις όπως ο ισολογισμός η Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης, η Κατάσταση Ταμειακών Ροών. Οι αριθμοδείκτες μπορούν να προσδιορίσουν την πραγματική θέση και την αποδοτικότητα των τμημάτων μιας οντότητας.

Ενδιαφέρον για την ανάλυση και την ερμηνεία τους εκδηλώνουν οι μέτοχοι μιας επιχείρησης, οι πελάτες της, οι πιστωτές, οι εργαζόμενοι, οι δημόσιες υπηρεσίες, και οι διοίκηση της τράπεζας.

---

<sup>4</sup> Είναι δυνατόν να ενδιαφέρονται για την ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων οι εφοριακοί ελεγκτές σε μια φάση ελέγχου, συνδικαλιστικές οργανώσεις ώστε να αξιολογήσουν την οικονομική θέση μιας επιχείρησης προκειμένου να υπογράψουν συλλογική σύμβαση εργασίας και να επιτύχουν καλύτερους όρους αμοιβών και εργασίας για τα μέλη τους, πελάτες της επιχείρησης για να προσδιορίσουν την κερδοφορία μιας επιχείρησης για μελλοντική συνεργασία και επίτευξη καλύτερων τιμών και όρων συναλλαγής.



Επίσης είναι σημαντικός ο ρόλος των αριθμοδεικτών για την διοίκηση μιας επιχείρησης καθώς, την βοηθούν να γνωρίζει την κατάσταση της όπως, το πόσο ικανή είναι στο να παράγει κέρδη ή να αντεπεξέρχεται στις υποχρεώσεις της, αλλά και για τους εξωτερικούς της αναλυτές, διότι είναι σε θέση να γνωρίζουν την ρευστότητα και την οικονομική κατάστασή της.

Η ανάλυση των αριθμοδεικτών περιλαμβάνει δύο μεθόδους οι οποίες είναι οι εξής:

- Την διαχρονική ανάλυση, κατά την οποία συγκρίνονται τα αποτελέσματα μιας χρήσης με τα αποτελέσματα προηγούμενων χρήσεων ή με αποτελέσματα που θα παρουσιάσει στις επόμενες χρήσεις
- Την διαστρωματική ανάλυση, κατά την οποία συγκρίνονται τα χρηματοοικονομικά στοιχεία της επιχείρησης με αντίστοιχα άλλων όμοιων επιχειρήσεων ή με τη μέση τιμή του κλάδου στον οποίο ανήκει μια επιχείρηση κατά τη διάρκεια του ίδιου διαστήματος. (ΒΑΣΙΛΕΙΟΥ & ΗΡΕΙΩΤΗΣ, 2008)

Στη παρούσα μελέτη θα αναφερθούμε σε δύο κατηγορίες αριθμοδεικτών ώστε να υπολογίσουμε την αποδοτικότητα μιας επιχείρησης. Θα ασχοληθούμε με τους αριθμοδείκτες της αποδοτικότητας οι οποίοι μπορούν να χρησιμοποιηθούν ώστε να μετρηθεί η αποδοτικότητα μιας επιχείρησης, τα κέρδη της και η ικανότητα της διοίκησης, καθώς επίσης θα αναλύσουμε και τους αριθμοδείκτες ρευστότητας οι οποίοι μπορούν να χρησιμοποιηθούν για τον προσδιορισμό της βραχυχρόνιας οικονομικής θέσης μιας επιχείρησης αλλά και για το πόσο είναι ικανή να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

### **3.6 [Δείκτες Αποδοτικότητας]**

Σκοπός της κάθε επιχείρησης είναι η μεγιστοποίηση του κέρδους της. Η ικανότητα της ώστε να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της, η χρηματοπιστωτική θέση της, αλλά και η φερεγγυότητά της εξαρτάται από τη δημιουργία κερδών. Οι δείκτες αποδοτικότητας εκφράζουν την αποτελεσματικότητα της διοίκησης μιας επιχείρησης, πόσο αποτελεσματικά διαχειρίζεται τα περιουσιακά της στοιχεία και τον βαθμό που οι επενδυτικές της αποφάσεις που έχουν ληφθεί είναι αποδοτικές.

Οι σημαντικότεροι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας είναι οι εξής:

- ❖ Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους
- ❖ Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους
- ❖ Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Απασχολούμενων Κεφαλαίων
- ❖ Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού
- ❖ Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων

### 3.6.1. [Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους]

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης φανερώνει την σχέση ανάμεσα στα ακαθάριστα κέρδη και τις πωλήσεις. Εκφράζει το ποσοστιαίο μέγεθος (ποσοστό %) του μικτού περιθωρίου κέρδους σύμφωνα με τα οποία η επιχείρηση διανέμει το παραγόμενο προϊόν της. Ακόμη εκφράζει την αποτελεσματικότητα της εκμετάλλευσης και τον τρόπο που καθορίζεται η τιμή του προϊόντος. Αναφέρεται σε ποίον βαθμό είναι εφικτό να μειωθούν οι τιμές πώλησης των προϊόντων ανά μονάδα χωρίς η επιχείρηση να υποστεί ζημιές.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης για μια επιχείρηση τόσο το καλύτερο, καθώς όσο υψηλότερο το μικτό κέρδος τόσο ευκολότερα καλύπτονται τα λειτουργικά και λοιπά έξοδα της επιχείρησης ενώ παράλληλα τόσο μεγαλύτερο θα είναι και το κέρδος της. Στην αντίθετη περίπτωση η χαμηλή τιμή του δείκτη συνεπάγεται με αυξημένο κόστος πωληθέντων και χαμηλό περιθώριο κάλυψης των λειτουργικών της εξόδων.

Ο δείκτης Μικτού Περιθωρίου δίνεται από τον παρακάτω τύπο:

$$\text{Δείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους} = \frac{\text{Μικτό Κέρδη Εκμετάλλευσης}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}} \times 100$$

### 3.6.2. [Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους]

Με τον αριθμοδείκτη καθαρού περιθωρίου γίνεται γνωστό το ποσοστό του καθαρού κέρδους που επιτυγχάνει μια επιχείρηση από τις πωλήσεις της, το κέρδος δηλαδή, από τις λειτουργικές της δραστηριότητες. Όσο μεγαλύτερος ο αριθμοδείκτης τόσο πιο επικερδής μια επιχείρηση. Η αυξητική του πορεία υποδηλώνει θετική εξέλιξη καθώς τα επίπεδα των πωλήσεων παραμένουν στα ίδια επίπεδα, και η επιχείρηση φτάνει σε όλο και υψηλότερα καθαρά κέρδη. Επίσης είναι πολύ χρήσιμο διότι οι διάφοροι αναλυτές αλλά και η διοίκηση βασίζουν τις προβλέψεις τους για μελλοντικά καθαρά κέρδη (Νιάρχος Νικήτας, 2004).

Ο δείκτης Καθαρού Περιθωρίου δίνεται από τον παρακάτω τύπο:

$$\text{Δείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους} = \frac{\text{Καθαρό Κέρδος}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}} \times 100$$

### 3.6.3. [Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Απασχολούμενων Κεφαλαίων]

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει την αποδοτικότητα μιας επιχείρησης ανεξάρτητα από τις πηγές από τις οποίες αντλεί τα κεφάλαια της. Ακόμη φανερώνει την ικανότητα για πραγματοποίηση κερδών αλλά και το βαθμό επιτυχίας της διοίκησης στη χρησιμοποίηση των ιδίων και ξένων κεφαλαίων. Με άλλα λόγια μετρά την κερδοφόρα δυναμικότητα του συνόλου των απασχολούμενων κεφαλαίων (ιδίων και ξένων) και μπορεί να υπολογιστεί για το σύνολο της επιχείρησης ή τμηματικά.

Οι υψηλές τιμές του δείκτη δείχνουν την αποδοτική χρησιμοποίηση των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης ενώ οι χαμηλές τιμές σημαίνουν λανθασμένες κινήσεις σε σχέση με τα περιουσιακά της στοιχεία. Ένας χαμηλός δείκτης στην περίπτωση που η επιχείρηση αντιμετωπίζει δυσκολίες μπορεί εύκολα να μηδενιστεί. Ένας μόνιμα χαμηλός δείκτης παρέχει ένδειξη ενδεχόμενης διακοπής της δραστηριότητας. Επίσης εάν ο δείκτης είναι μικρότερος από το κόστος των δανειακών κεφαλαίων τυχόν αύξηση αυτών θα μειώσουν τα κατά κέρδη μετοχή της επιχείρησης. Τέλος αποτελεί γνώμονα στην περίπτωση που θέλει να προσθέσει και άλλες δραστηριότητες ή που θέλει να εξαγοράσει κάποια άλλη επιχείρηση (Νιάρχος Νικήτας, 2004).

Ο δείκτης Αποδοτικότητας Απασχολούμενων Κεφαλαίων δίνεται από τον παρακάτω τύπο:

$$\text{Δείκτης Αποδοτικότητας Απασχολούμενων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη Εκμετάλλευσης} + \text{Χρηματοοικονομικά Έξοδα}}{\text{Συνολικά Απασχολούμενα Κεφάλαια}} \times 100$$

### 3.6.4. [Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού]

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού μετρά την απόδοση των συνολικών περιουσιακών στοιχείων ή κάποιων τμημάτων αποτελώντας ένα είδος αξιολόγησης και ελέγχου της διοίκησης.

Ο υπολογισμός του επιτρέπει να συγκρίνει την αποδοτικότητα μιας επιχείρησης με την αποδοτικότητα άλλων παρόμοιων, καθώς και με την αποδοτικότητα επιχειρήσεων του ίδιου βαθμού κινδύνου. Επίσης μπορεί να ελέγξει κανείς την αποδοτικότητα και τη δυνατότητα αυτής να παράγει κέρδος και να βρει τα αίτια μεταβολής της κερδοφορίας μιας επιχείρησης ανάμεσα στα έτη.

Ο δείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού δίνεται από τον παρακάτω τύπο:

$$\text{Δείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη Χρήσης}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}} \times 100$$

### **3.6.5. [Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων]**

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων αποτελεί έναν ακόμη σπουδαίο δείκτη, που μας πληροφορεί για την κερδοφορία της επιχείρησης, και μας παρέχει ένδειξη κατά πόσο επιτεύχθηκε ο στόχος πραγματοποιήσεως ενός ικανοποιητικού αποτελέσματος. Ουσιαστικά μας δείχνει τι ποσοστό από τα συνολικά κεφάλαια είναι τα ίδια κεφάλαια, το ποσοστό τους συνολικού ενεργητικού δηλαδή που έχει αυτοχρηματοδοτηθεί (Νιάρχος Νικήτας, 2004).

Ένας χαμηλός δείκτης υποδηλώνει πρόβλημα σε κάποιο τομέα της επιχείρησης (ανεπάρκεια της διοίκησης, χαμηλή παραγωγικότητα, δυσμενείς οικονομικές συνθήκες, υπερεπένδυση κεφαλαίων τα οποία δε απασχολούνται πλήρως παραγωγικά). Από την άλλη μεριά η υψηλή τιμή του δείκτη υποδηλώνει ότι η επιχείρηση ευημερεί, έχει υψηλή παραγωγικότητα, είναι αποδοτική στους περισσότερους τομείς της και μπορεί να οφείλεται στην επιτυχημένη διοίκηση της, στις ευνοϊκές για αυτήν οικονομικές συνθήκες στην ορθή χρησιμοποίηση των κεφαλαίων της.

Ο δείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων δίνεται από τον παρακάτω τύπο:

$$\text{Δείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη Χρήσης}}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}} \times 100$$

### **3.7 [Δείκτες Ρευστότητας]**

Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας μας δείχνουν κατά πόσο είναι ικανή η επιχείρηση να εξοφλεί τις βραχυχρόνιες της υποχρεώσεις. Οι συγκεκριμένοι αριθμοδείκτες δίνουν την ικανοποιητική εικόνα της τρέχουσας χρηματοοικονομικής κατάστασης στους μετόχους της, στη διοίκηση και στους πιστωτές της. Ο όρος ρευστότητα υποδηλώνει τα ρευστά διαθέσιμα και τα στοιχεία ενεργητικού μιας επιχείρησης που μπορούν εύκολα να ρευστοποιηθούν, οπότε και γίνεται αναφορά στα μετρητά, σε επιταγές και καταθέσεις σε τραπεζικούς λογαριασμούς.

Τα είδη αριθμοδεικτών ρευστότητας με τα οποία θα ασχοληθούμε είναι τα εξής:

- Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας
- Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας

### 3.7.1. [Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας]

Ο αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας θα λέγαμε ότι αποτελεί ένα γενικό μέτρο βραχυπρόθεσμης ρευστότητας μιας επιχείρησης. Οι τρέχουσες υποχρεώσεις συγκρίνονται με τα στοιχεία του Κυκλοφορούντος Ενεργητικού. Πέραν από τη ρευστότητα της επιχείρησης δείχνει και το περιθώριο ασφάλειας που έχει διατηρήσει η διοίκηση ώστε να είναι σε θέση προς αντιμετώπιση ανεπιθύμητων εξελίξεων στις ροές κεφαλαίων κινήσεως. Όταν τα κυκλοφοριακά στοιχεία είναι περισσότερα από τις τρέχουσες υποχρεώσεις τότε το περιθώριο αυτό είναι υψηλό.

Όσο μεγαλύτερος ο δείκτης αυτός τόσο καλύτερη η ρευστότητα μιας επιχείρησης, πιο συγκεκριμένα όταν οι τιμές είναι μεγαλύτερες της μονάδας ο δείκτης είναι ικανοποιητικός. Όταν ο αριθμοδείκτης ισούται με 1 τότε είναι οριακός. Τέλος όταν είναι μικρότερος της μονάδας η επιχείρηση δυσκολεύεται να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της (Γεωργουλόπουλος, 2014).

Ο τύπος του αριθμοδείκτη είναι ο ακόλουθος:

$$\text{Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

Στο σημείο αυτό κρίνουμε σκόπιμο να επισημάνουμε την άμεση σύνδεση του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη με το κεφάλαιο κίνησης μιας επιχείρησης. Ο δείκτης

αποτελεί σημαντική ένδειξη για την επάρκεια ή όχι των κεφαλαίων κίνησης όταν παρακολουθείτε η πορεία του επί σειρά ετών.

### **3.7.2. [Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας]**

Ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας μας δείχνει πόσες φορές τα ταχέως ρευστοποιήσιμα στοιχεία καλύπτουν τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις μιας επιχείρησης. Στον υπολογισμό του δείκτη δεν περιλαμβάνονται τα αποθέματα πρώτων υλών διότι δεν θεωρούνται ταχέως ρευστοποιήσιμα, και βοηθάει στο να υπάρξει εγκυρότερο αποτέλεσμα. Ένας αριθμοδείκτης γύρω στην μονάδα θεωρείται ικανοποιητικός με την προϋπόθεση στις απαιτήσεις τη επιχείρησης να μην υπάρχουν επισφαλείς πελάτες. Στη περίπτωση όπου ο δείκτης έχει μεγαλύτερη τιμή από τη μονάδα επιχείρηση έχει ρευστοποιήσιμα στοιχεία περισσότερα από τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της. Αντίθετα εάν ο αριθμοδείκτης είναι μικρότερος της μονάδας δείχνει ότι τα ρευστοποιήσιμα στοιχεία είναι ανεπαρκή και η επιχείρηση να εξαρτάται από τις μελλοντικές της πωλήσεις προς εξασφάλιση επαρκούς ρευστότητας (Νιάρχος Νικήτας, 2004).

Ο τύπος του αριθμοδείκτη είναι ο ακόλουθος:

$$\text{Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό - Αποθέματα}}{\text{Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις}}$$

Θα πρέπει να σημειωθεί πως μια μεγάλη διαφορά μεταξύ των αριθμοδεικτών Γενικής και Ειδικής Ρευστότητας αποτελεί ένδειξη ότι υπάρχουν αυξημένα αποθέματα σε μια επιχείρηση.

## **4. [ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ ΤΗΣ ΔΩΔΩΝΗΣ Α.Ε.]**

### **4.1 [Η εταιρεία ΔΩΔΩΝΗ Α.Ε.]**

Η εταιρία ΔΩΔΩΝΗ Α.Ε. ιδρύθηκε στα Ιωάννινα το 1963 από την Αγροτική Τράπεζα καθώς και των έξι αγροτικών συνεταιρισμών της Ηπείρου, με κύρια ενασχόληση την παραγωγή και διάθεση φρέσκου παστεριωμένου γάλακτος που διαθέτει στην τοπική αγορά των Ιωαννίνων. Σήμερα πρόκειται για μια επιχείρηση από τις κορυφαίες στον κλάδο των

τυροκομικών προϊόντων στην Ελλάδα και ηγέτης της αγοράς στις πωλήσεις φέτας ΠΟΠ. Η πορεία της ανάπτυξης της είναι συνεχής καθώς βασίζεται στις βασικές μακροχρόνιες σχέσεις της με τους παραγωγούς της Ηπείρου. Η επιχείρηση διαθέτει μια σειρά από υψηλά πρότυπα διασφάλισης ποιότητας στη τυροκομία, συστήματα υγιεινής και ασφάλειας τροφίμων αλλά και σεβασμό προς το φυσικό περιβάλλον και στις ανάγκες του καταναλωτή.

Η επιχείρηση έχει επενδύσει σε μια από τις μεγαλύτερες γραμμές παραγωγής φέτας. Επίσης διαθέτει 9 κατηγορίες γαλακτοκομικών και τυροκομικών προϊόντων και παράγει 80 ξεχωριστά προϊόντα. Διαθέτει περισσότερα από 10.000 σημεία πωλήσεων στην Ελλάδα και εξαγωγική δυνατότητα σε 45 χώρες παγκοσμίως (<https://www.dodoni.eu/el>, 2021).

Η ΔΩΔΩΝΗ Α.Ε. απαρτίζεται από το μεγαλομέτοχο SI FOODS LIMITED με ποσοστό 93,75% μετά από εξαγορά του μεριδίου από την Αγροτική Τράπεζα, την ΔΩΔΩΝΗ Α.Ε. ΙΔΙΕΣ ΜΕΤΟΧΕΣ κατά 2,86%, το Γενικό Αγροτικό Συνεταιρισμό Ιωαννίνων- Ένωση Αγροτών με ποσοστό 1,00%, και την Ένωση Αγροτικών Συνεταιρισμών Πρέβεζας με 2,39% (<https://www.dodoni.eu/el>, 2021).

Η επιχείρηση είναι μητρική εταιρία των:

- Dodoni Netherlands B.V.. Η επιχείρηση ιδρύθηκε το 2015 με έδρα την Ολλανδία κάνοντας εμφανή την παρουσία της στην Ευρώπη.
- Dodoni UK. με έτος ίδρυσης το 2016 και έδρα το Ηνωμένο Βασίλειο.
- Dodoni GmbH. η οποία ιδρύθηκε το 2017 στη Γερμανία.

Επίσης η εταιρεία συμμετέχει με ποσοστό 49% στη συγγενή εταιρεία με έδρα την Κύπρο με ονομασία Dodoni Dairy Products (Cypros) Limited από το 2016 (<https://www.dodoni.eu/el>, 2021).

Η επιχείρηση διαθέτει δύο εργοστάσια παραγωγής το ένα στην Ταγματάρχη Κωστάκη 1 Ελεούσα Ιωαννίνων το οποίο είναι και οι κεντρικές εγκαταστάσεις της, ένα υποκατάστημα στο 2<sup>ο</sup> χλμ επαρχιακής οδού Θηβών – Χαλκίδας στο νομό της Βοιωτίας έπειτα από απορρόφηση της Σίμος FOOD GROUP Α.Ε. το 2016 και αποθήκες σε Αθήνα, και Θεσσαλονίκη.

Θα πρέπει να επισημάνουμε ότι η επιχείρηση πρόκειται για την κορυφαία γαλακτοβιομηχανία στην Ελλάδα, όπου κάθε χρόνο λαμβάνει μέρος τόσο σε εγχώριους

όσο και σε διεθνείς θεσμούς υψηλού κύρους. Από το 2015 μέχρι και σήμερα έχει κερδίσει παγκόσμια και εγχώρια αναγνώριση και έχει αποσπάσει βραβεία και διακρίσεις επιβεβαιώνοντας τη φήμη της.

Ακόμη απασχολεί περισσότερους από 450 μόνιμους εργαζόμενους αποτελώντας το μεγαλύτερο εργοδότη στην Ήπειρο προσφέροντας οικονομική ανάπτυξη στη περιοχή. Τέλος υποστηρίζει έμπρακτα με χορηγίες σε πολιτιστικές, αθλητικές, και κοινωνικές δραστηριότητες καθώς και οργανισμούς όπως το ΧΑΜΟΓΕΛΟ ΤΟΥ ΠΑΙΔΙΟΥ, το ΚΕΘΕΑ, την ΚΙΒΩΤΟ ΤΟΥ ΚΟΣΜΟΥ (<https://www.dodoni.eu/el>, 2021).

## 4.2 [Ανάλυση κεφαλαίου κινήσεως]

Το ύψος του κεφαλαίου κινήσεως και οι μεταβολές που παρουσιάζει , αποτελεί σημαντικό δείκτη για μια επιχείρηση διότι προσδιορίζει τη δυνατότητα αποπληρωμής των υποχρεώσεων της. {Η χρηματοοικονομική ανάλυση πραγματοποιήθηκε για την εταιρεία}.

<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ ΔΩΔΩΝΗ Α.Ε.</b>					
<b>Χρήσεις:</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
<b>Κυκλοφορούν Ενεργητικό:</b>					
Αποθέματα	21.083.58 €	26.589.60 €	26.253.25 €	19.827.12 €	19.042.79 €
Απαιτήσεις από πελάτες	51.377.31 €	52.412.45 €	37.218.65 €	45.709.36 €	35.538.22 €
Λοιπές απαιτήσεις	15.951.51 €	13.938.38 €	17.941.10 €	7.285.99 €	26.846.63 €
Ταμειακά ισοδύναμα & διαθέσιμα	5.775.83 €	1.635.71 €	2.425.82 €	3.798.47 €	7.851.16 €
<b>Σύνολο κυκλοφορούντος Ενεργητικού</b>	<b>94.188.23 €</b>	<b>94.576.13 €</b>	<b>83.838.80 €</b>	<b>76.620.94 €</b>	<b>89.278.79 €</b>
<b>Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις:</b>					
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	56.502.05 €	61.767.73 €	39.634.39 €	38.427.20 €	45.698.56 €
Εμπορικές υποχρεώσεις	13.494.97 €	16.458.54 €	14.198.23 €	13.739.15 €	13.281.50 €
Προβλέψεις	533.49 €	500.00 €	500.00 €	500.00 €	500.00 €
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	2.514.94 €	2.968.61 €	1.773.36 €	1.277.19 €	2.177.68 €
Υποχρεώσεις για φόρο εισοδήματος	2.499.66 €	- €	122.11 €	160.74 €	156.96 €
<b>Σύνολο βραχυπρόθεσμων</b>	<b>75.545.11 €</b>	<b>81.694.89 €</b>	<b>56.228.10 €</b>	<b>54.104.29 €</b>	<b>61.814.70 €</b>



<b>υποχρεώσεων</b>					
<b>ΣΥΝΟΛΑ</b>	<b>18.643.12 €</b>	<b>12.881.25 €</b>	<b>27.610.71 €</b>	<b>22.516.65 €</b>	<b>27.464.10 €</b>

Πίνακας 4.1 [Ανάλυση Κεφαλαίου Κίνησης Δωδώνης Α.Ε.]

Από τον παραπάνω πίνακα του κεφαλαίου κίνησης για την πενταετία 2016-2020 διακρίνουμε πως στη Δωδώνη Α.Ε. υπάρχουν αυξομειώσεις στο κεφάλαιο κίνησης.

Αναλυτικότερα:

Κατά τη χρήση του 2017 παρατηρείται μείωση του κεφαλαίου. Αυτό οφείλεται κυρίως στην σημαντική αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων και συγκεκριμένα των βραχυπρόθεσμων δανειακών υποχρεώσεων. Η επιχείρηση στις 23/12/2016 μετέτρεψε σε κεφάλαιο κίνησης 15εκ σε μακροπρόθεσμο δάνειο. Το δάνειο συμφωνήθηκε να αποπληρώνεται σε ετήσια βάση (ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ, 2021). Κατά την 31/12/2017 έχουν επέλθει γεγονότα καταγγελίας του δανείου λόγω καθυστερημένης καταβολής δόσεων με αποτέλεσμα το εναπομείναν υπόλοιπο να απεικονιστεί ως βραχυπρόθεσμη υποχρέωση.

Κατά τη χρήση του 2018 παρατηρείται σημαντική αύξηση του κεφαλαίου κίνησης. Η Εταιρεία προβαίνει σε απομείωση των απαιτήσεων από πελάτες καθώς η ωρίμανση των υπολοίπων των λογαριασμών υπερβαίνει τις 90 ημέρες καθυστέρησης<sup>5</sup> (ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ, 2021). Σημαντική μείωση παρατηρείται και στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις και στις βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις (βλέπε πίνακα παραρτήματος 5), καθώς μηδενίστηκε ο λογαριασμός υποχρεώσεις πληρωτέες στην επόμενη περίοδο λόγω μη εκπλήρωσης συμβατικών όρων.

Κατά τη χρήση του 2019 παρατηρείται μικρή μείωση του κεφαλαίου. Βλέπουμε σημαντική αύξηση των απαιτήσεων από πελάτες εξωτερικού (βλέπε πίνακα παραρτήματος 2) δεδομένου ότι η επιχείρηση έχει ιδρύσει θυγατρικές επιχειρήσεις στο εξωτερικό με αποτέλεσμα την απόδοξη των πωλήσεων.

Τέλος το 2020 υπάρχει αύξηση του κεφαλαίου κίνησης. Στο σημείο αυτό θα πρέπει να αναφέρουμε την εξάπλωση του νέου ιού Covid-19. Στις 11 Μαρτίου 2020 ο Παγκόσμιος

<sup>5</sup> Η επιχείρηση έχει θεσπίσει κριτήρια για την παροχή πίστωσης στους πελάτες, τα οποία βασίζονται στο ύψος των συναλλαγών ου πελάτη. Κάθε διαγραφή υπολοίπων πελατών χρεώνεται στο αντίστοιχο ποσό της πρόβλεψης για επισφαλείς απαιτήσεις. Αποτελεί πολιτική της επιχείρησης να διαγράφονται επισφαλής απαιτήσεις μόνον όταν εξαντληθούν όλοι οι δυνατοί τρόποι είσπραξης. Κρίνουμε σκόπιμο να επισημάνουμε ότι η εταιρεία έχει προβεί σε ασφάλιση των πιστώσεων τόσο στο εσωτερικό όσο και στο εξωτερικό με την ανάλογη εταιρεία ασφαλίσεων (Atradius).

Οργανισμός υγείας κήρυξε επίσημα την ασθένεια που προκαλείται από νέο κορωνοϊό ως πανδημία. Στις περισσότερες χώρες που δραστηριοποιείται ο Όμιλος και η Εταιρία και πραγματοποιεί πωλήσεις εφαρμόζονται μέτρα κοινωνικής αποστασιοποίησης σε συνδυασμό με προσωρινό κλείσιμο των συνόρων και την επιβολή περιορισμών στην ελεύθερη διακίνηση. Η διοίκηση της Εταιρείας κατέληξε στο συμπέρασμα ότι οι συνέπειες του Covid-19 δεν έχουν σημαντικό αντίκτυπο στην οικονομική της κατάσταση και παρόλο που ο ιός μπορεί να επηρεάσει τα έσοδα βραχυπρόθεσμα. Η επίδραση αυτή αναμένεται ότι θα είναι μικρής διάρκειας, απορροφήσιμη από τη συνήθη λειτουργία και δεν την θέτει μακροπρόθεσμα σε κίνδυνο.

Αξιίζει να σημειωθεί ότι το κυκλοφορούν είναι μεγαλύτερο από τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις καθ' όλη τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου δείχνοντας ότι η επιχείρηση μπορεί να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της.

### 4.3 [Ανάλυση Ταμειακών Ροών]

Στη συνέχεια παρουσιάζουμε την ανάλυση των ταμειακών ροών της επιχείρησης Δωδώνη Α.Ε..

<b>ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ</b>					
<b>ΧΡΗΣΕΙΣ:</b>	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Λειτουργικές δραστηριότητες</b>					
Κέρδη προ φόρων	5.616.564	3.456.331	3.377.673	3.600.695	6.103.318
<b>Πλέον / (Μείον) προσαρμογές για:</b>					
Αποσβέσεις	963.300	2.436.479	2.294.142	2.628.781	2.863.159
Προβλέψεις	2.873.101	-37.193	-139.546	-230.258	(120.266)
Αποτελέσματα επενδυτικής δραστηριότητας	-60.550	-22.706	-9.045	-19.391	(83.284)
Ζημία από πώληση επενδυτικού ακινήτου	-	-	544.983	-	-
Λοιπές μη χρηματικές συναλλαγές	0	-	-	0	173.493
Συμμετοχή στο (κέρδος)/ζημιά	-	0	0	0	0

συνδεδεμένης εταιρίας					
Χρεωστικοί τόκοι & συναφή έξοδα	3.977.083	3.949.700	4.038.530	4.073.491	4.252.188
<b>Πλέον / (Μείον) προσαρμογές για μεταβολές λογ/σμών κεφαλαίου κίνησης:</b>					
Μείωση / (Αύξηση) αποθεμάτων	-3.802.424	-5.286.804	336.353	6.426.121	784.337
Μείωση / (Αύξηση) απαιτήσεων	-8.518.738	-2.034.009	1.642.882	-990.230	(8.836.549)
(Μείωση) / Αύξηση Υποχρεώσεων (πλην τραπεζών)	4.599.523	3.647.779	-3.295.358	-1.171.756	113.648
<b>Μείον:</b>					
Χρεωστικοί τόκοι & συναφή έξοδα καταβληθέντα	-3.977.083	-1.601.249	-4.002.212	-3.949.330	(4.209.872)
Καταβεβλημένοι φόροι	-2.128.886	-2.048.151	-600	-1.172.359	(1.290.850)
<b>Σύνολο εισροών / (εκροών) από λειτουργικές δραστηριότητες (α)</b>	<b>-458.110</b>	<b>2.460.190</b>	<b>4.787.801</b>	<b>9.195.764</b>	<b>{597.664}</b>
<b>Επενδυτικές δραστηριότητες</b>					
Αγορές ενσώματων & άυλων πάγιων περιουσιακών στοιχείων	-3.331.950	-3.445.925	-4.285.492	-2.567.218	(2.479.415)
Χρηματοδοτικές μισθώσεις	-	-	-	-636.161	-
Εισπράξεις από πώληση επενδυτικών ακινήτων	-	-	1.500.000	0	-
Τόκοι εισπραχθέντες	60.550	22.706	9.045	19.391	83.284
Δάνεια σε εταιρείες	-	-	-	-2.000.000	(900.000)

Απόκτηση θυγατρικής	-	-	-	-239.749	
Πληρωμές σε θυγατρικές	-513.929	-12.500	-35.000		
Προκαταβολές για απόκτηση ενσώματων παγίων στοιχείων	-2.589.064	-339.149	-149.470	-193.066	(220.766)
<b>Σύνολο εισροών / (εκροών) από επενδυτικές δραστηριότητες (β)</b>	<b>-6.374.394</b>	<b>-3.774.868</b>	<b>-2.960.916</b>	<b>-5.616.803</b>	<b>(3.516.897)</b>
<b>Χρηματοδοτικές δραστηριότητες</b>					
Εισπράξεις από δάνεια	10.129.436	5.819.789	16.121.604	20.153.656	32.857.916
(Εξοφλήσεις) από δάνεια	-1.970.682	-3.458.351	-15.566.596	-21.450.000	(17.033.000)
Απόκτηση θυγατρικής	-	-	-	-	(6.910.000)
Μερίσματα	-	-4.005.703	-	-	-
Πώληση ιδίων μετοχών	-	-	-	54.176	190.682
Απόκτηση ιδίων μετοχών	-155.880	-34.802	-	-	-
Επιχορηγήσεις	-	204.185	-	-	-
Μισθώσεις	-821.379	-1.350.553	-1.469.735	-964.140	(938.350)
<b>Σύνολο εισροών / (εκροών) από χρη/δοτικές δραστηριότητες (γ)</b>	<b>7.181.494</b>	<b>-2.925.435</b>	<b>-1.036.779</b>	<b>-2.206.308</b>	<b>8.167.248</b>
Κέρδη/ζημιά από συναλλαγματικές διαφορές		-	-	0	0
<b>Καθαρή αύξηση / (μείωση) στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα α+β+γ</b>	<b>348.990</b>	<b>-4.140.126</b>	<b>790.106</b>	<b>1.372.652</b>	<b>4.052.687</b>
<b>Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης περιόδου</b>	<b>5.426.841</b>	<b>5.775.833</b>	<b>1.635.708</b>	<b>2.425.815</b>	<b>3.798.468</b>
<b>Ταμειακά διαθέσιμα και</b>	<b>5.775.831</b>	<b>1.635.708</b>	<b>2.425.815</b>	<b>3.798.467</b>	<b>7.851.155</b>

<b>ισοδύναμα λήξης περιόδου</b>					
-------------------------------------	--	--	--	--	--

Πίνακας 4.2 [Ανάλυση Ταμειακών Ροών Δωδώνης Α.Ε.]

Από την κατάσταση ταμειακών ροών της Δωδώνης Α.Ε. κατά την πενταετία 2016-2020 διακρίνουμε πως υπάρχουν αρκετές αυξομειώσεις στα μετρητά της. Οι λειτουργικές ταμειακές ροές παρουσιάζουν σημαντικές αυξήσεις κατά τα έτη 2018-2019. Το θετικό πρόσημο προήλθε από τη χαμηλή εξόφληση των τόκων, καθώς η επιχείρηση δεν πλήρωσε όλες τις υποχρεώσεις της στις τράπεζες. Επίσης δημιούργησε θετικές λειτουργικές ταμειακές ροές με μείωση της δέσμευσης του κεφαλαίου κίνησης με τη μείωση των αποθεμάτων της. Κατά το 2017 η επιχείρηση εμφανίζει έντονο πρόβλημα δημιουργίας ρευστότητας με αρνητικές ταμειακές ροές, ενώ για τα επόμενα έτη παρατηρούμε θετικές ταμειακές ροές μέσω επιπλέον δανεισμού. (ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ, 2021)

#### 4.4 [Ανάλυση Αριθμοδεικτών Αποδοτικότητας]

##### 4.4.1. [Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους]

<b>ΔΩΔΩΝΗ Α.Ε.</b>					
<b>Χρήσεις:</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
ΜΙΚΤΑ ΚΕΡΔΗ	24.991.201	21.177.436	20.237.482	20.914.422	23.582.708
ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ	100.449.092	105.606.407	105.776.375	107.596.813	115.407.421
<b>Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους</b>	<b>24,88%</b>	<b>20,05%</b>	<b>19,13%</b>	<b>19,44%</b>	<b>20,43%</b>

Πίνακας 4.3 [Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους Δωδώνης Α.Ε.]

Στον αριθμοδείκτη Μικτού Περιθωρίου διακρίνουμε πως από το 2017 έως το 2019 υπάρχει μια πτωτική πορεία. Οι τιμές του δείκτη είναι χαμηλές γεγονός που δηλώνει την έλλειψη ικανότητας της διοίκησης να έχει χαμηλό κόστος παραγωγής. Οι τιμές έχουν σταθερό χαρακτήρα και σημαίνει πως μοιάζουν να επηρεάζονται από τη χρηματοπιστωτική κρίση.

##### 4.4.2. [Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους]

**ΔΩΔΩΝΗ Α.Ε.**

<b>Χρήσεις:</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
ΚΑΘΑΡΟ ΚΕΡΔΟΣ	3.299.820	2.553.272	1.776.834	2.190.742	4.463.932
ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ	100.449.092	105.606.407	105.776.375	107.596.813	115.407.421
<b>Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους</b>	<b>3,29</b>	<b>2,42</b>	<b>1,68</b>	<b>2,04</b>	<b>3,87</b>

Πίνακας 4.4 [Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους Δωδώνης Α.Ε.]

Η επιχείρηση διατηρεί το Καθαρό Περιθώριο Κέρδους της πάνω από το μηδέν για όλη την πενταετία έχοντας όμως αυξομειώσεις. Η τιμή είναι θετική αλλά διατηρείται σε χαμηλά ποσοστά για τα δεδομένα του αριθμοδείκτη γεγονός που υποδηλώνει ότι δεν είναι ιδιαίτερα κερδοφόρα.

#### 4.4.3. [Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Απασχολούμενων Κεφαλαίων]

<b>ΔΩΔΩΝΗ Α.Ε.</b>					
<b>Χρήσεις:</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΚΕΡΔΗ	9.533.098	7.383.325	7.407.158	7.654.794	10.272.223
ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	46.053.612	43.696.650	58.084.902	54.546.503	65.405.258
<b>Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Απασχολούμενων Κεφαλαίων</b>	<b>20,70</b>	<b>16,90</b>	<b>12,75</b>	<b>14,03</b>	<b>15,71</b>

Πίνακας 4.5 [Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Απασχολούμενων Κεφαλαίων Δωδώνης Α.Ε.]

Ο αριθμοδείκτης κατά τα έτη 2017 και 2018 έχει πτωτική πορεία λόγο σημαντικής μείωσης των λειτουργικών κερδών και λανθασμένες κινήσεις σε σχέση με τα περιουσιακά της στοιχεία.. Από το 2019 παρατηρούμε άνοδο των τιμών δείκτη δείχνοντας την αποδοτικότερη χρησιμοποίηση των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης.

#### 4.4.4. [Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού]

<b>ΔΩΔΩΝΗ Α.Ε.</b>					
<b>Χρήσεις:</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ ΧΡΗΣΗΣ	3.299.820	2.553.272	1.776.834	2.190.742	4.463.932
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	121.598.719	125.391.543	114.312.997	108.650.790	127.219.955
<b>Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού</b>	<b>2,71</b>	<b>2,04</b>	<b>1,55</b>	<b>2,02</b>	<b>3,51</b>

Πίνακας 4.6 [Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού Δωδώνης Α.Ε.]

Η εταιρεία έχει θετικό δείκτη αν και αρκετά χαμηλό. Αυτό σημαίνει πως θα μπορεί να χρησιμοποιεί αποτελεσματικά τα περιουσιακά στοιχεία της σε σχέση με τις πωλήσεις της. Παρατηρούμε τη μεγαλύτερη πτώση το 2018 καθότι μειώθηκαν τα καθαρά κέρδη της επιχείρησης.

#### 4.4.5. [Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων]

<b>ΔΩΔΩΝΗ Α.Ε.</b>					
<b>Χρήσεις:</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΔΗ ΧΡΗΣΗΣ	3.299.820	2.553.272	1.776.834	2.190.742	4.463.932
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	41.394.713	39.395.133	41.044.987	41.059.051	45.658.051
<b>Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων</b>	<b>7,97</b>	<b>6,48</b>	<b>4,33</b>	<b>5,34</b>	<b>9,78</b>

Πίνακας 4.7 [Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων Δωδώνης Α.Ε.]

Η πορεία του αριθμοδείκτη ιδίων κεφαλαίων κατά τα έτη 2017 έως 2018 είναι καθοδική, και μας παραπέμπει στο μειωμένο ποσοστό απόδοσης κεφαλαίων σε καθαρά κέρδη. Οι τιμές σε όλα τα χρόνια της ανάλυσης είναι θετικές παρόλες τις διακυμάνσεις. Κατά το 2020 παρατηρούμε σημαντική αύξηση του δείκτη γεγονός που αποφέρει θετική πρόβλεψη για το μέλλον της εταιρίας όσον αφορά την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων και υποδηλώνει ότι η επιχείρηση ευημερεί, έχει υψηλή παραγωγικότητα, είναι αποδοτική στους περισσότερους τομείς της.

#### 4.5 [Ανάλυση Αριθμοδεικτών Ρευστότητας]

##### 4.5.1. [Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας]

<b>ΔΩΔΩΝΗ Α.Ε.</b>					
<b>Χρήσεις:</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	94.188.228	94.576.132	83.838.802	76.620.939	89.278.792
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	75.545.107	81.694.883	56.228.095	54.104.287	61.814.696
<b>Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας</b>	<b>1,24</b>	<b>1,15</b>	<b>1,49</b>	<b>1,41</b>	<b>1,44</b>

Πίνακας 4.8 [Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας Δωδώνης Α.Ε.]

Ο δείκτης ρευστότητας είναι μεγαλύτερος της μονάδας η επιχείρηση δηλαδή μπορεί να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Παρατηρούμε πως οι τιμές έχουν μια σταθερή τιμή με μικρές διακυμάνσεις αφού η μέγιστη τιμή είναι 1,49 που σημειώθηκε το 2018 και η μικρότερη τιμή είναι 1,15 το 2017. Γίνεται φανερό πως η εταιρεία δεν αντιμετωπίζει προβλήματα εξοφλήσεις απαιτήσεων.

#### 4.5.2. [Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας]

<b>ΔΩΔΩΝΗ Α.Ε.</b>					
<b>Χρήσεις:</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ - ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	73.104.650	67.986.534	57.585.557	56.793.815	70.236.004
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	75.545.107	81.694.883	56.228.095	54.104.287	61.814.696
<b>Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας</b>	<b>0,97</b>	<b>0,83</b>	<b>1,02</b>	<b>1,05</b>	<b>1,14</b>

Πίνακας 4.9 [Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας Δωδώνης Α.Ε.]

Ο αριθμοδείκτης κινείται καθ'όλη τη διάρκεια της πενταετίας κοντά και πάνω από τη μονάδα όποτε και θεωρείται ικανοποιητικός. Εξαίρεση αποτελούν τα έτη 2016 και 2017 όπου παρατηρούμε μια επιδείνωση της τιμής. Εκείνες τις χρονιές φαίνεται πως η θέση της επιχείρησης προς καταβολή άμεσων μετρητών ήταν δύσκολη. Τις συγκεκριμένες χρονιές οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της εταιρείας αυξάνονται και αυτό δικαιολογεί τις χαμηλές τιμές του αριθμοδείκτη. Τα έτη 2018, 2019 και 2020 παρατηρείται αύξηση της τιμής με παράλληλη μείωση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Η διαχρονική ανάλυση και η σταδιακή αύξηση των τιμών μας παρέχει ενδείξεις για βελτίωση των ρευστοποιήσιμων στοιχείων της επιχείρησης.

## 5.[ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ]

Σκοπός της παρούσας εργασίας ήταν να εξετάσει ένα σύνολο βασικών χρηματοοικονομικών στοιχείων και ειδικότερα, το κεφάλαιο κίνησης, τις ταμειακές ροές και την αποδοτικότητα των επιχειρήσεων. Πραγματοποιήθηκε τόσο η θεωρητική όσο και εμπειρική εξέταση των στοιχείων αυτών. Ο στόχος που τέθηκε ήταν να παρουσιαστούν τα



τρία αυτά στοιχεία αναλύοντας τις πτυχές τους, και αναδεικνύοντας τη λειτουργία, καθώς και τη χρησιμότητά τους. Αυτό επιτεύχθηκε μέσω των ορισμών που παρατέθηκαν αλλά και των παραδειγμάτων που συνέβαλλαν στην κατανόηση τους.

Αναφορικά με το κεφάλαιο κίνησης, αδιαμφισβήτητα αποτελεί ένα από τα σημαντικότερα ζητήματα που θα πρέπει να απασχολεί κάθε επιχείρηση, όχι μόνο κατά τα πρώτα της βήματα, αλλά και κατά την μετέπειτα πορεία και ανάπτυξη της. Το κεφάλαιο κίνησης αφορά τη ρευστότητα της επιχείρησης, και είναι μείζονος σημασίας, καθώς διασφαλίζει ουσιαστικά την εύρυθμη λειτουργία της, μέσω της ισορροπίας και σωστής αναλογίας ανάμεσα στα ρευστοποιήσιμα περιουσιακά στοιχεία και των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της.

Αναφορικά με τις ταμειακές ροές, αποτελούν από τους σημαντικότερους παράγοντες, που αφορούν τη βιωσιμότητα μιας επιχείρησης. Θα μπορούσαμε να τις χαρακτηρίσουμε σαν το «αίμα» της, που διαπερνά όλες τις λειτουργίες της, και της προσδίδει το απαραίτητο «οξυγόνο» ώστε να επιτευχθούν οι στόχοι και εν κατακλείδι η κερδοφορία της. Επίσης οι ταμειακές ροές παρέχουν πληροφόρηση σχετικά με τις εισροές και εκροές των μετρητών μιας οντότητας. Η μελέτη αυτών βοηθά, στο να ταυτοποιηθούν οι χρηματοδοτικές της ανάγκες, οι αιτίες της ταμειακής της δυσπραγίας, αλλά και οι «μαύρες τρύπες» κατά τη διαδικασία του ταμειακού προϋπολογισμού.

Η αποδοτικότητα των επιχειρήσεων είναι ζωτικής σημασίας. Αφορά την ικανότητα μιας επιχείρησης να δημιουργεί κέρδη, η σχέση δηλαδή μεταξύ του κέρδους που πραγματοποιεί και του κεφαλαίου που χρησιμοποιεί για την πραγματοποίησή του. Γίνεται λοιπόν κατανοητό ότι έχει άμεσο αντίκτυπο στη λειτουργία αλλά και στη βιωσιμότητα των επιχειρήσεων.

Από την εμπειρική ανάλυση της εταιρία ΔΩΔΩΝΗΣ Α.Ε., και την παρουσίαση του κεφαλαίου κίνησης, των ταμειακών ροών, και της αποδοτικότητας με τη χρήση των αριθμοδεικτών ρευστότητας και αποδοτικότητα καταλήγουμε στα εξής:

Η ΔΩΔΩΝΗ Α.Ε. κατά την διάρκεια της πενταετίας 2016-2020, είχε μια σταθερή πορεία, παρά τις δύσκολες οικονομικές συνθήκες που επικρατούν στη χώρα, και τη νέα πραγματικότητα με τον ιό covid-19. Το κεφάλαιο κίνησης παρά τις αυξομειώσεις του κυμαίνεται σε ικανοποιητικά επίπεδα. Η ρευστότητα της επιχείρησης, δείχνει ικανοποιητική και το κυκλοφοριακό ενεργητικό της καλύπτει τις βραχυπρόθεσμες

υποχρεώσεις της, προσφέροντας φερεγγυότητα στην ίδια και ασφάλεια στους πιστωτές της. Οι ταμειακές ροές της εταιρίας, εκτός του έτους 2017 όπου εμφανίζει έντονο πρόβλημα δημιουργίας ρευστότητας με αρνητικές ταμειακές ροές, παρατηρούμε ότι για τα επόμενα έτη είναι θετικές με τάση αύξηση τους γεγονός που αποφέρει ανάκαμψη της επιχείρησης. Η αποδοτικότητα της είχε σημαντική πτώση το 2017 αλλά τα τελευταία χρόνια δείχνει σημαντική βελτίωση. Ωστόσο υπάρχουν προβλήματα στην ταχύτητα εισπράξεων των απαιτήσεων της, στην εξόφληση των υποχρεώσεων της, και δείχνει να είναι δανειακά επιβαρυνμένη.

Συμπερασματικά μπορούμε να πούμε ότι η ΔΩΔΩΝΗ Α.Ε. παρουσιάζει μια σχετικά καλή εικόνα. Πρόκειται για την κορυφαία εταιρεία στον κλάδο της γαλακτοβιομηχανίας, και παρά τις έντονες εξελίξεις θα χαρακτηρίζαμε την πορεία της ικανοποιητική. Κατά τα τελευταία χρόνια δραστηριοποιείτε με προσήλωση στους στρατηγικούς της στόχους, πετυχαίνοντας διατήρηση επαρκούς ρευστότητας, και ικανοποιητικής αποδοτικότητας συνολικά.

## ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

### Πίνακας Παραρτήματος 1

ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ ΔΩΔΩΝΗ Α.Ε.					
Χρήσεις:	2016	2017	2018	2019	2020
Έτοιμα - ημιτελή προϊόντα - υποπροϊόντα- υπολείμματα	18.108.26 €	22.755.63 €	22.641.07 €	16.253.79 €	14.676.30 €
Πρώτες ύλες - υλικά	2.792.52 €	3.034.81 €	2.948.29 €	3.213.25 €	3.867.66 €
Εμπορεύματα	434.01 €	831.15 €	695.88 €	392.09 €	530.83 €
Πρόβλεψη απομειώσεις	251.22 €	32.00 €	32.00 €	32.00 €	32.00 €
<b>ΣΥΛΟΛΑ</b>	<b>21.083.58 €</b>	<b>26.589.60 €</b>	<b>26.253.25 €</b>	<b>19.827.13 €</b>	<b>19.042.79 €</b>

### Πίνακας Παραρτήματος 2

<b>ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ ΑΠΟ ΠΕΛΑΤΕΣ ΛΩΔΩΝΗ Α.Ε.</b>					
<b>Χρήσεις:</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
Απαιτήσεις από πελάτες	51.377.31 €	52.412.45 €	37.218.65 €	45.709.36 €	35.538.22 €
Απαιτήσεις από πελάτες εσωτερικού	36.772.51 €	40.810.73 €	29.258.57 €	26.521.50 €	32.606.27 €
Απαιτήσεις από πελάτες εξωτερικού	3.444.39 €	4.319.34 €	697.36 €	15.989.25 €	-
Επιταγές εισπρακτέες	19.001.53 €	12.580.74 €	12.592.72 €	11.00.,39 €	10.179.25 €
Προβλέψεις επισφαλών απαιτήσεων	7.841.12 €	5.298.36 €	5.330.01 €	7.810.79 €	7.247.29 €
<b>ΣΥΝΟΛΑ</b>	<b>51.377.31 €</b>	<b>52.412.45 €</b>	<b>37.218.65 €</b>	<b>45.709.36 €</b>	<b>35.538.22 €</b>

### **Πίνακας Παραρτήματος 3**

<b>ΛΟΙΠΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ ΛΩΔΩΝΗ Α.Ε.</b>					
<b>Χρήσεις:</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
Λοιπές απαιτήσεις	15.951.51 €	13.938.38 €	17.941.10 €	7.285.99 €	26.846.63 €
Προκαταβολές για αγορά αποθεμάτων	5.145.42 €	4.998.22 €	3.183.32 €	2.777.85 €	4.468.88 €
Προβλέψεις για επισφαλείς προκαταβολές	703.35 €	-	- 814.19 €	- €	1.046.54 €
Εκχωρημένες απαιτήσεις προς είσπραξη	4.809.40 €	4.256.46 €	779.94 €	- €	-
Προβλέψεις για επισφαλείς προκαταβολές σε προμηθευτές	- €	-	-	-	458.33 €
Φόροι που πληρώθηκαν	1.808.03 €	1.586.46 €	3.864.00 €	2.621.00 €	1.46 €

Απαιτήσεις από το Ελληνικό δημόσιο	1.428.34 €	2.795.47 €	4.248.22 €	2.332.71 €	2.996.59 €
Απαιτήσεις από επενδυτικά προγράμματα	- €		135.00 €	135.20 €	99.79 €
Απαιτήσεις από μετόχους	2.878.21 €	150.00 €	150.00 €	2.256.03 €	20.061.62 €
Προπληρωμένα έξοδα	129.39 €	88.09 €	194.69 €	150.66 €	103.46 €
Λοιπές απαιτήσεις	841.41 €	1.054.73 €	10.294.03 €	911.44 €	307.01 €
Μείον: Προβλέψεις επισφαλειών λοιπών απαιτήσεων	385.34 €	991.06 €	- 233.98 €	233.98 €	233.98 €
<b>ΣΥΝΟΛΑ</b>	<b>15.951.51 €</b>	<b>13.938.38 €</b>	<b>17.941.10 €</b>	<b>7.285.99 €</b>	<b>26.846.63 €</b>

#### Πίνακας Παραρτήματος 4

<b>ΤΑΜΕΙΑΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ &amp; ΙΣΟΔΥΝΑΜΑ ΔΩΔΩΝΗ Α.Ε.</b>					
<b>Χρήσεις:</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
Ταμειακά ισοδύναμα & διαθέσιμα	5.775.83 €	1.635.71 €	2.425.82 €	3.798.47 €	7.851.16 €
Ταμείο	27.20 €	29.11 €	18.09 €	14.20 €	107.43 €
Καταθέσεις όψεως	5.748.63 €	1.606.59 €	2.407.73 €	3.784.27 €	7.743.73 €
<b>ΣΥΝΟΛΑ</b>	<b>11.551.66 €</b>	<b>3.271.42 €</b>	<b>4.851.63 €</b>	<b>7.596.94 €</b>	<b>15.702.31 €</b>

#### Πίνακας Παραρτήματος 5

<b>ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΔΑΝΕΙΑΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΔΩΔΩΝΗ Α.Ε.</b>					
<b>Χρήσεις:</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	56.502.05 €	61.767.73 €	39.634.39 €	38.427.20 €	45.698.56 €

Βραχυπρόθεσμος δανεισμός	40.114.18 €	22.278.87 €	25.092.07 €	25.585.60 €	23.556.91 €
Βραχυπρόθεσμη υποχρέωση leasing	- €	-	1.268.65 €	1.281.73 €	1.172.89 €
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις πληρωτέες στην επόμενη περίοδο	1.958.64 €	4.045.25 €	1.967.58 €	2.456.67 €	12.423.48 €
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις πληρωτέες στην επόμενη περίοδο λόγω μη εκπλήρωσης συμβατικών όρων	- €	13.799.70 €	- €	- €	- €
Υποχρεώσεις προς εταιρίες Factoring <sup>6</sup>	14.429.23 €	21.643.81 €	11.306.09 €	9.103.20 €	8.545.28 €
<b>ΣΥΝΟΛΑ</b>	<b>56.502.05 €</b>	<b>61.767.63 €</b>	<b>39.634.39 €</b>	<b>38.427.20 €</b>	<b>45.698.56 €</b>

### Πίνακας Παραρτήματος 6

<b>ΕΜΠΟΡΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΔΩΔΩΝΗ Α.Ε.</b>					
<b>Χρήσεις:</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
Εμπορικές υποχρεώσεις	13.494.97 €	16.458.54 €	14.198.23 €	13.739.15 €	13.281.50 €
Προμηθευτές	8.448.75 €	10.079.62 €	7.649.16 €	8.193.91 €	7.604.34 €
Επιταγές πληρωτέες μεταχρονολογημένες προμηθευτών	5.046.22 €	6.378.92 €	6.549.07 €	5.545.24 €	5.677.16 €
<b>ΣΥΝΟΛΑ</b>	<b>26.989.94 €</b>	<b>32.917.08 €</b>	<b>28.396.46 €</b>	<b>27.478.31 €</b>	<b>26.563.00 €</b>

<sup>6</sup> Το Factoring αποτελεί δέσμη χρηματοοικονομικών υπηρεσιών οι οποίες καλύπτουν προϊόντα ή υπηρεσίες με επαναληπτική κατά κανόνα αγοραστική συμπεριφορά. Πρόκειται για σύναψη σύμβασης μεταξύ της επιχείρησης και του προμηθευτή βάσει της οποίας ο προμηθευτής εκχωρεί στον πράκτορα απαιτήσεις του έναντι των πελατών (οφειλετών) του.

### Πίνακας Παραρτήματος 7

ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΛΩΔΩΝΗ Α.Ε.					
Χρήσεις:	2016	2017	2018	2019	2020
Προβλέψεις	533.49 €	500.00 €	500.00 €	500.00 €	500.00 €
<b>ΣΥΝΟΛΑ</b>	<b>533.49 €</b>	<b>500.00 €</b>	<b>500.00 €</b>	<b>500.00 €</b>	<b>500.00 €</b>

### Πίνακας Παραρτήματος 8

ΛΟΙΠΕΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΛΩΔΩΝΗ Α.Ε.					
Χρήσεις:	2016	2017	2018	2019	2020
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	2.514.94 €	2.968.61 €	1.773.36 €	1.277.19 €	2.177.68 €
Υποχρεώσεις από φόρους (πλην φόρου εισοδήματος)	715.38 €	731.84 €	778.63 €	717.78 €	725.74 €
Ασφαλιστικά ταμεία ΕΦΚΑ	141.25 €	- €	209.00 €	- €	-
Δεδουλευμένες υποχρεώσεις	474.63 €	419.04 €	55.18 €	164.58 €	154.01 €
Λοιπές υποχρεώσεις	1.183.68 €	1.817.73 €	939.76 €	394.82 €	1.297.94 €
<b>ΣΥΝΟΛΑ</b>	<b>2.514.94 €</b>	<b>2.968.61 €</b>	<b>1.773.35 €</b>	<b>1.277.19 €</b>	<b>2.177.68 €</b>

### Πίνακας Παραρτήματος 9

ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΓΙΑ ΦΟΡΟ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ					
Χρήσεις:	2016	2017	2018	2019	2020
Υποχρεώσεις για φόρο εισοδήματος	2.499.66 €	- €	122.11 €	160.74 €	156.96 €
<b>ΣΥΝΟΛΑ</b>	<b>2.499.66 €</b>	<b>- €</b>	<b>122.11 €</b>	<b>160.74 €</b>	<b>156.96 €</b>
<b>Συντελεστές φορολογίας ανά έτος:</b>	Συντελεστής φορολογίας 2016:29%	Συντελεστής φορολογίας 2017:29%	Συντελεστής φορολογίας 2018:29%	Συντελεστής φορολογίας 2019:24%	Συντελεστής φορολογίας 2020:24%

### ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΛΩΔΩΝΗΣ Α.Ε. ΓΙΑ ΕΤΗ 2016-2020:





# ΔΩΔΩΝΗ Α.Ε. ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΓΑΛΑΚΤΟΣ ΗΠΕΙΡΟΥ

ΑΡ.Μ.Α.Ε.: 10490/42/9/06/0001 & Γ.Ε.ΜΗ.: 03065029000

ΠΑΝΗΛΙΑ - ΔΗΜΟΣ ΣΥΤΕΙΑΣ Δ.Δ. ΕΛΛΑΔΟΣ - ΤΑΓ. ΜΑΤΑΡΑΝ ΡΟΔΙΩΝ ΑΡ. 1 ΤΗ: 456 00

ΕΤΑΙΡΙΑ ΣΥΝΘΗΤΙΚΑ ΣΤΟΙΧΙΑ ΚΑΙ ΠΑΡΑΦΟΡΕΣ ΤΗΣ ΧΡΗΣΗΣ από 1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ 2017 έως 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2017

(Διαρρυθμίσεις βάσει του αν. 219B, άρθρο 135, για επιχειρήσεις που ανήκουν στην κατηγορία οικονομικών μετασχηματισμένων επιχειρήσεων και μη, κατά το Δ.Δ.Π.)

Τα παρακάτω στοιχεία και πληροφορίες που περιλαμβάνονται στις οικονομικές καταστάσεις και τα αποτελέσματα της εταιρείας ΔΩΔΩΝΗ Α.Ε. ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΓΑΛΑΚΤΟΣ ΗΠΕΙΡΟΥ, ενοποιημένα, έχουν υποστεί προσαρμογές στην αναπόσπαστη απόρριψη σε υποβληθείσα έκθεση ενοποιημένης ετήσιας οικονομικής κατάστασης της εταιρείας, σύμφωνα με την απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου, καθώς και της Έκτακτης Σύγκλητου Ομίλου Εταιρείας της 24/04/2017.

## ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΠΑΡΑΦΟΡΗΣΗ

Αρχίδα Αρχή	ΠΕΡΙΦΕΡΕΙΑ ΗΠΕΙΡΟΥ	Πρόεδρος Δ/Σ:	Mr. MICHAEL A. O'NEILL
Διεύθυνση Διαχείρισης:	www.dodoni.eu	Αντιπρόεδρος Δ/Σ:	Κος. ΙΩΑΝΝΗΣ ΒΙΤΑΛΗΣ
Περίοδος Έγγραφης των Δ/Γ των οικονομικών καταστάσεων:	Τετάρτη 01 Αυγούστου 2018	Διευθύνων Σύμβουλος:	Mr. TOM SEEPENS
Ορισμός ελεγκτή λογιστή:	ΠΑΝΑΓΙΩΤΗΣ ΠΑΠΟΥΤΣΗΣ	Μέλος Δ/Σ:	Mr. DMITRY RAZORENOV
Ελεγκτική εταιρεία:	ΔΕΛΟΙΤΤΕ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΙΚΩΝ ΛΟΓΙΣΤΩΝ (Α.Μ. ΣΟΒΑ: Ε 120)	Μέλος Δ/Σ:	Mr. ALEXANDER ORLOV
Τύπος Έκθεσης Ελέγχου Ελεγκτών:	Γνώμη Με Εμπρόκληση		

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ		ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ			
Ποσό εκφρασμένο σε €		ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΙΑ	
	2017	2016	2017	2016	

	2017	2016	2017	2016		2017	2016	2017	2016
<b>ΕΞΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>					Λειτουργικές δραστηριότητες	2.770.963	5.056.771	3.456.331	5.616.594
Στοιχεία μη κυκλοφορούντων Ενεργητικών					Κέρδη προ φόρων				
Υπομνημόνιο επενδύσεων (Goodwill)	794.705	794.705	794.705	794.705					
Γραμμάτια, τίτλοι και αξιόγραφα	21.426.505	20.367.196	21.426.505	20.367.196	Πόσων / Μελών προσαρμογές για:				
Επενδύσεις σε αθήνιο	2.110.697	2.110.697	2.110.697	2.110.697	Αποσβέσεις	2.436.479	963.300	2.436.479	963.300
Πόσα περιουσιακά στοιχεία	153.392	202.256	153.392	202.256	Προβλεπόμενες	-37.193	2.873.101	-37.193	2.873.101
Επενδύσεις σε θυγατρικές εταιρείες	0	0	15.992	3.192	Αποσβέσεις επενδύσεων δραστηριότητας	-22.706	-60.550	-22.706	-60.550
Επενδύσεις σε συνδεδεμένες εταιρείες	1.445.509	1.589.424	2.137.619	2.137.619	Συμμετοχή στη (μη συνδεδεμένης)	413.915	509.815	0	0
Απαίτησή από συνδεδεμένους φόρους	1.674.005	1.665.056	1.674.005	1.665.056	Χρεωστικοί τόκοι & συναφή έξοδα	3.949.700	3.977.003	3.949.700	3.977.003
Ασκήσιμη μη κυκλοφορούντα στοιχεία και Ενεργητικό	2.502.190	127.972	2.502.390	127.972	Πόσων/Μελών προσαρμογές για μεταβολές λογ/σμών κεφαλαίου κίνησης:				
Σύνολο μη κυκλοφορούντων στοιχείων Εξεργητικού	29.807.610	26.029.104	30.815.412	27.410.491	Μείωση / (Αύξηση) αποβλήτων	-5.286.004	-3.802.424	-5.286.004	-3.802.424
Εταιρική κυκλοφορούντων Ενεργητικό					Μείωση / (Αύξηση) απαιτήσεων	-3.806.578	-5.276.921	-2.034.009	-6.518.738
Απαιτήματα	26.509.598	21.003.578	26.509.598	21.003.578	(Μείωση) / (Αύξηση) Υποχρεώσεων (πλην τραπεζών)	3.089.811	4.127.859	8.647.279	4.599.523
Πόσων	52.412.449	51.377.305	52.412.449	51.377.305	Μείωση:				
Ασκήσιμη χρηματοοικονομική στοιχεία	9.944.057	9.423.310	13.938.378	14.143.482	Χρεωστικοί τόκοι & συναφή έξοδα καταβληθέντα	-1.601.240	-3.977.003	-1.601.240	-3.977.003
Τραπεζικά & τραπεζικά διαθέσιμα	5.392.852	10.518.754	1.635.078	5.775.831	Καταβληθέντα φόροι	-2.044.439	-2.129.175	-2.044.439	-2.129.086
Σύνολο στοιχείων κυκλοφορούντων Ενεργητικού	94.330.955	92.402.947	94.576.132	92.380.196	Σύνολο εισροών/εξροών από λειτουργικές δραστηριότητες (α)	1.461.900	2.261.777	2.460.100	-458.110
<b>ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ</b>	<b>124.146.565</b>	<b>119.232.053</b>	<b>125.391.543</b>	<b>119.790.687</b>					

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ		ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ			
Ποσό εκφρασμένο σε €		ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΙΑ	
	2017	2016	2017	2016	

	2017	2016	2017	2016		2017	2016	2017	2016
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>					Εκπαιδευτικές δραστηριότητες				
Ίδια Κεφάλαια					Άμεγες ενσώματων & άμεγες πάγιων περιουσιακών στοιχείων	-3.445.925	-3.331.950	-3.445.925	-3.331.950
Μετοχές Ομίλου	13.300.659	13.300.659	13.300.659	13.300.659	Τόκοι εισπραχθέντες	22.706	60.550	22.706	60.550
Ίδια Μετοχές	-244.059	-155.080	-244.858	-155.800	Πληρωμές για ήθηση θυγατρικών	0	0	-12.500	-13.929
Αποθεματικά Κεφάλαια	21.231.668	20.951.194	21.231.668	20.951.194	Πρωτογενείς για απαξίωση ενσώματων παγίων στοιχείων	-339.149	-2.589.064	-339.149	-2.589.064
Χρηματοδοτημένα κέρδη	3.856.267	6.726.424	5.107.663	7.288.740	Σύνολο εισροών/εξροών από επενδυτικές δραστηριότητες (β)	-3.762.369	-8.860.464	-3.774.868	-6.374.394
Σύνολο Ίδιων Κεφαλαίων	38.143.736	40.832.397	39.395.133	41.394.713	Χρηματοδοτικές δραστηριότητες				
Υποχρεώσεις					Εισπραχθέντα από δάνεια	5.019.789	10.129.436	5.019.789	10.129.436
Μικροπρόθεσμες υποχρεώσεις					Αποσβέσεις δανείων	-3.456.351	-1.070.682	-3.456.351	-1.070.682
Τραπεζικές υπεραναλήψεις & δάνεια	3.056.153	3.644.066	3.056.153	3.644.066	Μερίσματα	-4.805.703	0	-4.805.703	0
Δυναμολογημένα προγράμματα	707.768	669.051	707.768	669.051	Απόσβεση ίδιων μετοχών	-34.802	-155.880	-34.802	-155.880
Επιχορηγήσεις παγίων επενδύσεων	537.614	345.782	537.614	345.782	Επιχορηγήσεις	204.185	0	204.185	0
Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων	4.301.578	4.650.900	4.301.578	4.650.900	Μισθώματα	-1.350.553	-821.379	-1.350.553	-821.379
Δραστηριότητες υποχρεώσεις					Σύνολο εισροών/εξροών από χρημ/δοτικές δραστηριότητες (γ)	-2.825.435	7.101.494	-2.825.435	7.101.494
Τραπεζικές υπεραναλήψεις & δάνεια	61.767.732	56.502.049	61.767.732	56.502.049	Καθαρά αύξηση / (μείωση) στα ταμειακά διαθέσιμα αμεγ-γ	-5.125.903	3.582.807	-4.140.126	348.991
Πρωτογενείς & άμεγες υποχρεώσεις	16.458.542	15.494.969	16.458.542	15.494.969	Τραπεζικά διαθέσιμα τρέχουσας περιόδου	16.518.754	6.935.948	5.735.013	5.426.041
Ασκήσιμη χρηματοοικονομική Υποχρεώσεις	500.000	533.490	500.000	533.490	Τραπεζικά διαθέσιμα λήξης περιόδου	5.392.852	10.518.754	1.635.078	5.775.831
Ασκήσιμη χρηματοοικονομική Υποχρεώσεις	2.968.611	2.514.946	2.968.613	2.514.944					
Υποχρεώσεις τρέχουσας περιόδου	6.437	695.303	0	691.623					
Σύνολο δραστηριοτήτων υποχρεώσεων	81.701.302	73.740.757	81.694.883	73.737.075					
Σύνολο υποχρεώσεων	86.002.829	78.399.656	85.996.414	78.395.974					
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ &amp; ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>124.146.565</b>	<b>119.232.053</b>	<b>125.391.543</b>	<b>119.790.687</b>					

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΪΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ		ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΙΑ	
	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2016	

	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2016
Σύνολο Ίδιων Κεφαλαίων Ύψους νόμιμου	40.832.397	35.670.763	41.394.713	38.670.896
Κέρδη / (ζημιές) χρήσης μετά από φόρους	1.864.193	2.736.346	2.553.272	3.299.820
Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου	0	54.177	0	54.177
Ίδια Μετοχές	-88.978	2.344.120	-88.977	2.344.120
Ασκήσιμη συνολικά έσοδα	-10.810	-54.619	-10.810	-54.619
Κοινές μετοχές	0	0	0	0
Σχηματισμός αποθεματικών από διάθεση κερδών	0	0	0	0
Ασκήσιμη διορθωτικές εγγραφές	0	81.609	0	81.120
Μερίσματα	-4.453.065	0	-4.453.065	0
Ίδια κεφάλαια λήξης χρήσης	38.143.737	40.832.397	39.395.133	41.394.713

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΣΥΝΟΜΩΝ ΕΣΟΔΩΝ		ΟΜΙΛΟΣ				ΕΤΑΙΡΙΑ			
	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	

	2017	2016	2017	2016		2017	2016	2017	2016
Κόστος κοινών (συμμετέχουσες δραστηριότητες)	105.645.268	100.480.952	105.606.487	100.449.092	Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων	2.770.963	5.056.771	3.456.331	5.616.594
Κόστος Ύψους	-84.428.971	-75.457.891	-84.428.971	-75.457.891	Ασκήσιμη συνολικά έσοδα μετά από φόρους (α)	1.864.193	2.736.346	2.553.272	3.299.820
Μικτά κέρδη	21.216.297	25.023.061	21.177.436	24.991.201	Ασκήσιμη συνολικά έσοδα μετά από φόρους (β)	-10.810	-54.619	-10.810	-54.619
Άλλα έσοδα εμετάλλευσης	1.226.804	1.592.442	1,226.804	1,592,442					
Έξοδα διάθεσης	-4.283.312	-3.192.087	-3,972,999	-3,170,628					
Έξοδα διάθεσης	-10.158.286	-12.819.561	-10,158,286	-12,819,561					
Άλλα έσοδα εμετάλλευσης	-899.629	-1.060.356	-899.629	-1.060.356					
Σύνολο	7.111.873	9.551.499	7.383.325	9.533.978					
Χρηματοοικονομικά έσοδα	22.706	60.550	22.706	60.550					
Ζημιές από συμμετοχή σε συγγενικές εταιρείες	-413.915	-578.195	0	0					
Χρηματοοικονομικά έσοδα	-3.949.700	-3.977.003	-3,949,700	-3,977,003					
Κέρδη προ φόρων	2.770.963	5.056.771	3.456.331	5.616.594					
Φόροι εισοδήματος	-906.770	-2.320.425	-903.050	-2.316.745					
Κέρδη μετά φόρων (α)	1.864.193	2.736.346	2.553.272	3.299.820					
Ασκήσιμη συνολικά έσοδα μετά από φόρους (β)	-10.810	-54.619	-10.810	-54.619					
Συγχρηματοδοτούμενα συνολικά έσοδα μετά από φόρους (α) - (β)	1.853.383	2.790.965	2.542.462	3.354.439					

Τετάρτη 01 Αυγούστου 2018

Ο Πρόεδρος του Διοικητικού Συμβουλίου	Ο Διευθύνων Σύμβουλος	Ο Οικονομικός Διευθυντής	Ο Πρωτογενής Λογιστήριον
Mr MICHAEL A. O'NEILL	Mr TOM SEEPENS	Mr EVGENY BORODINA	Kos ATHANASIOS CHRISTOS
Αρ.Διαβ. ΡW3711081/2017	Αρ.Διαβ. 083395189/2017	Αρ.Διαβ. 56 1230181/2016	Α.Δ.Τ. ΑΒ 005998 ΑΡ.ΑΔΙΑΒ Ο.Ε.Ε. 0072351, Α' Τόμος





# ΔΩΔΩΝΗ Α.Ε. -ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΓΑΛΑΚΤΟΣ ΗΠΕΙΡΟΥ

Αριθμός Γ.Ε.Μ.Η.: 30636020000

ΙΔΙΩΝΑΝΤΑ -ΔΗΜΟΣ ΣΤΙΤΑΕ-Δ.Δ.ΕΛΕΥΘΕΡΑΣ-ΤΑΓΜΑΤΑΡΧΗ ΚΩΣΤΑΚΗ ΑΡ.1 ΤΚ: 455 00

ΕΤΑΙΡΙΑ ΕΣΥΝΟΙΚΙΑ ΕΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΑΡΟΡΘΟΙΕ ΤΗΣ ΧΡΗΣΗΣ από 1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ 2018 έως 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2018

(βασισμένη βάσει του κω 2190, άρθρο 135, για επιβεβαίωση που συνάπτουν επί της οικονομικής καταστάσεως, υποσημειώνεται και μη, κατά το ΔΑΠ)

Τα παρακάτω στοιχεία και πληροφορίες που προκύπτουν από την Οικονομική Κατάσταση στοχεύουν σε μια γενική ενημέρωση για την οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα της εταιρείας «ΔΩΔΩΝΗ Α.Ε. ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΓΑΛΑΚΤΟΣ ΗΠΕΙΡΟΥ». Δεν αποτελούν έμμεσους στόχους αναφοράς, πριν προβεί σε οποιαδήποτε είδους επενδυτική επιλογή ή άλλη συναλλαγή με την Εταιρεία, να ανατρέξει στη ηλεκτρονική διεύθυνση της Εταιρείας ή στη ηλεκτρονική διεύθυνση του Γ.Ε.Μ.Η., όπου αναγράφεται η Οικονομική Κατάστασή καθώς και η Έγκλη Ελέγχου του Ορκωτού Ελεγκτή Λογιστή. Η Εταιρεία ΔΩΔΩΝΗ Α.Ε. είναι η μητρική εταιρεία του Ομίλου Δωδώνη, η σύνθεση του οποίου αναλύεται στην παράγραφο 2.γ της έκθεσης διαχείρισης του Δ.Σ. των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων.

## ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΠΑΡΟΡΘΟΙΕ

Αρμόδια αρχή διεύθυνση διαδικασιών: [www.dodoni.eu](http://www.dodoni.eu)  
Μηνύματα Έγκρισης των οικονομικών καταστάσεων από το Δ.Σ.: Πέμπτη, 5 Σεπτεμβρίου 2019  
Ορκωτός ελεγκτής λογιστής: ΠΑΝΑΓΙΩΤΗΣ ΠΑΠΟΥΤΣΗΣ (Αρ.Μ.ΣΟΕΛ:14371)  
Ελεγκτική εταιρεία: ΔΕΛΟΙΤΤΕ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ ΛΟΓΙΣΤΩΝ (Α.Μ.ΣΟΕΛ: Ε 120)  
Γνώμη Με Επιφύλαξη

Πρόεδρος Δ/Ε: Mr. MICHAEL A. O' NEILL  
Αντιπρόεδρος Δ/Ε: Κος ΙΩΑΝΝΗΣ ΒΙΤΑΛΗΣ  
Διευθύνων Σύμβουλος: Mr. TOM SEEPERS  
Μέλος Δ/Ε: Mr. DMITRY RAZORENOV  
Μέλος Δ/Ε: Mr. ALEXANDER ORLOV

## ΕΤΗΣΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ

	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΙΑ	
	2018	2017	2018	2017
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>				
<b>Μη κυκλοφορούν ενεργητικό</b>				
Υπεράμια	794.705	794.705	794.705	794.705
Ιδιωχρησιμοποιούμενα ενσώματα περιουσιακά στοιχεία	17.882.886	16.413.399	17.882.886	16.413.399
Δικαιώματα χρήσης παγίων από μισθώσεις	5.511.482	5.356.374	5.511.482	5.356.374
Επενδύσεις σε ακίνητα	73.059	2.110.697	73.059	2.110.697
Άλλα περιουσιακά στοιχεία	176.878	153.392	176.878	153.392
Συνολικές σε θυγατρικές εταιρείες	0	0	15.692	15.692
Συνολικές σε συγγενείς εταιρείες	1.290.861	1.145.509	2.137.619	2.137.619
Λοιπές μορφωμένες απαιτήσεις / (υποχρεώσεις)	1.517.979	1.575.057	1.517.979	1.575.057
Εύλογο μη κυκλοφορούντος ενεργητικού	2.364.407	2.502.198	2.363.896	2.502.198
<b>Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία</b>				
Αποβιώσιμα	26.253.245	26.589.598	26.253.245	26.589.598
Απαιτήσεις από πελάτες	41.425.226	42.770.309	37.218.645	42.770.309
Λοιπές απαιτήσεις	7.852.279	9.944.057	17.941.097	13.938.378
Ταμειακά ισοδύναμα & διαθέσιμα	7.768.740	5.392.852	2.425.815	1.635.708
Εύλογο κυκλοφορούντος ενεργητικού	83.299.490	84.696.816	83.838.802	84.933.993
<b>Εύλογο ενεργητικό</b>	<b>112.911.747</b>	<b>114.748.147</b>	<b>114.312.997</b>	<b>115.993.126</b>
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>				
<b>Ίδια κεφάλαια</b>				
Μετοχικό κεφάλαιο	13.300.659	13.300.659	13.300.659	13.300.659
Ίλιες μετοχές	-244.858	-244.858	-244.858	-244.858
Αποθεματικά	21.268.741	21.231.668	21.268.741	21.231.668
Αποτελέσματα εις νέο	5.304.711	3.735.077	6.720.445	4.986.473
Εύλογο ιδίων κεφαλαίων	39.629.253	38.022.546	41.044.987	39.273.942
<b>Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>				
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	15.780.589	3.390.862	15.780.589	3.390.862
Παροχές στο προσωπικό	734.540	707.760	734.540	707.760
Κριτικές απορροφήσεις	524.786	537.614	524.786	537.614
Εύλογο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων	17.039.915	4.636.236	17.039.915	4.636.236
<b>Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>				
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	39.634.394	52.302.046	39.634.394	52.302.046
Επιταγές υποχρεώσεις	14.211.367	16.458.542	14.198.234	16.458.542
Προβλέψεις	501.350	500.000	500.000	500.000
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	1.773.357	2.822.360	1.773.357	2.822.360
Υποχρεώσεις για φόρο εισοδήματος	122.110	6.417	122.110	0
Εύλογο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	56.242.938	72.089.365	56.228.095	72.082.948
Εύλογο υποχρεώσεων	73.282.493	76.725.601	73.268.010	76.719.184
<b>ΕΥΛΟΓΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ &amp; ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>112.911.747</b>	<b>114.748.147</b>	<b>114.312.997</b>	<b>115.993.126</b>

	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΙΑ	
	2018	2017	2018	2017
<b>ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ</b>				
<b>Λειτουργικές δραστηριότητες</b>				
Κέρδη προ φόρων	2.676.391	2.770.963	3.377.673	3.452.881
<b>Πόρων / (Μείων) προσαρμογές για:</b>				
Αποβιώσιμα	2.294.142	2.683.159	2.294.142	2.683.159
Προβλέψεις	-139.546	-37.193	-139.546	-37.193
Αποτελέσματα επενδυτικής δραστηριότητας	-9.045	-22.706	-9.045	-22.706
Ζημία από πώληση επενδυτικού ακινήτου	544.983	0	544.983	0
Επιμετοχή στο (κέρδος)/ζημία συνδεδεμένης εταιρείας	-145.352	413.915	0	0
Επιμετοχή από (κέρδος)/ζημία συνδεδεμένης εταιρείας	4.040.833	3.967.654	4.038.530	3.971.310
<b>Πόρων / (Μείων) προσαρμογές για μεταβλητές λογ/σμών κεφαλαίου κίνησης:</b>				
Μείωση / (Αύξηση) απαιτήσεων	336.353	-5.286.804	336.353	-5.286.804
Μείωση / (Αύξηση) απαιτήσεων	-1.476.409	-3.006.578	1.642.882	-2.034.224
(Μείωση) / Αύξηση Υποχρεώσεων (πλην τραπεζικών)	2.219.046	3.889.811	-3.295.358	3.647.779
<b>Μείων:</b>				
Χρεωστικοί τόκοι & συναφή έξοδα καταβληθέντα	-4.002.212	-1.601.249	-4.002.212	-1.601.249
Καταβληθέντα φόροι	-600	-2.044.439	-600	-2.048.151
<b>Εύλογο εισροών / (εκροών) από λειτουργικές δραστηριότητες (α)</b>	<b>6.338.583</b>	<b>1.726.534</b>	<b>4.787.801</b>	<b>2.724.811</b>
<b>Επενδυτικές δραστηριότητες</b>				
Αγορές ενσώματων & άυλων πάγιων περιουσιακών στοιχείων	-4.285.492	-3.445.925	-4.285.492	-3.445.925
Εισπραξεις από πώληση επενδυτικών ακινήτων	1.500.000	0	1.500.000	0
Τόκοι εισπραχθέντες	9.045	22.706	9.045	22.706
Πληρωμές σε θυγατρικές	0	0	-35.000	-12.500
Προκαταβολές για απόκτηση ενσώματων παγίων στοιχείων	-149.470	-339.149	-149.470	-339.149
<b>Εύλογο εισροών / (εκροών) από επενδυτικές δραστηριότητες (β)</b>	<b>-2.925.916</b>	<b>-3.762.368</b>	<b>-2.960.916</b>	<b>-3.774.868</b>
<b>Χρηματοδοτικές δραστηριότητες</b>				
Εισπραξεις από δάνεια (Εξοφλήσεις) από δάνεια	16.121.604	5.819.789	16.121.604	5.819.789
Μερίσματα	-15.566.596	-3.458.351	-15.566.596	-3.458.351
Αγορά ιδίων μετοχών	-122.052	-4.005.703	-122.052	-4.005.703
Εισπραξεις από επιχορηγήσεις - επιδοτήσεις	0	204.185	0	204.185
Μισθώσεις	-1.469.735	-1.615.186	-1.469.735	-1.615.186
<b>Εύλογο εισροών / (εκροών) από χρημ/δοτικές δραστηριότητες (γ)</b>	<b>-1.036.779</b>	<b>-3.090.069</b>	<b>-1.036.779</b>	<b>-3.090.069</b>
<b>Καθαρή αύξηση/ (μείωση) στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα α+β+γ</b>	<b>2.375.888</b>	<b>-5.125.904</b>	<b>790.106</b>	<b>-4.140.126</b>
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης περιόδου	5.392.852	10.518.754	1.635.708	5.775.833
<b>Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης περιόδου</b>	<b>7.768.740</b>	<b>5.392.852</b>	<b>2.425.815</b>	<b>1.635.708</b>

## ΕΤΗΣΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΕΣΥΝΟΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ

	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΙΑ	
	2018	2017	2018	2017
Κύλιος εργασιών (συνεχιζόμενες δραστηριότητες)	105.776.375	104.205.607	105.776.375	104.166.746
Κόστος πωληθέντων	-85.538.893	-84.462.880	-85.538.893	-84.462.880
<b>Μικτά κέρδη</b>	<b>20.237.482</b>	<b>19.742.727</b>	<b>20.237.482</b>	<b>19.703.866</b>
Λοιπά έσοδα εκμετάλλεσης	295.407	1.226.804	295.407	1.226.804
Έξοδα διοίκησης	-4.694.172	-4.245.367	-4.394.824	-3.935.053
Έξοδα διάθεσης	-8.550.545	-8.704.495	-8.550.545	-8.704.495
Λοιπά έξοδα εκμετάλλεσης	-180.362	-889.629	-180.362	-889.629
<b>Κέρδη από λειτουργικές δραστηριότητες</b>	<b>7.107.810</b>	<b>7.130.040</b>	<b>7.407.158</b>	<b>7.401.493</b>
Χρηματοοικονομικά έσοδα	9.045	22.706	9.045	22.706
Κέρδη / (Ζημίες) από συμμετοχή σε συγγενείς εταιρείες	145.352	-413.915	0	0
Κέρδη / (Ζημίες) από πώληση επενδυτικού ακινήτου	-544.983	0	-544.983	0
Χρηματοοικονομικά έξοδα	-4.040.833	-3.971.318	-4.038.530	-3.971.318
<b>Κέρδη προ φόρων</b>	<b>2.676.391</b>	<b>2.767.513</b>	<b>2.832.690</b>	<b>3.452.881</b>
Φόρος εισοδήματος	-1.055.856	-1.006.318	-1.055.856	-1.002.606
<b>Κέρδη χρήσεως μετά φόρων (α)</b>	<b>1.620.535</b>	<b>1.761.195</b>	<b>1.776.834</b>	<b>2.450.275</b>
Λοιπά συνολικά έσοδα μετά φόρων (β)	-5.792	-10.810	-5.792	-10.810
<b>Συνγκεντρωτικά συνολικά έσοδα χρήσεως (α)+(β)</b>	<b>1.614.743</b>	<b>1.750.385</b>	<b>1.771.042</b>	<b>2.439.465</b>

	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΙΑ	
	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2017
<b>Εύλογο ιδίων κεφαλαίων έναρξης χρήσεως</b>				
Κέρδη / (ζημίες) χρήσεως μετά από φόρους	38.022.546	40.814.418	39.273.942	41.376.735
Επιμετοχές αποθεματικών από διάθεση κερδών	1.620.535	1.760.981	1.776.834	2.450.600
Ίλιες Μετοχές	0	0	0	0
Ίλιες Μετοχές	0	-88.978	0	-88.978
Αποθεματικά πρόβλεψη αποζημίωσης προσωπικού	-5.792	-10.810	-5.792	-10.810
Λοιπές διορθωτικές εγγραφές	-8.037	0	2	0
Μερίσματα	0	4.453.065	0	4.453.065
<b>Ίδια κεφάλαια λήξης χρήσεως</b>	<b>39.629.253</b>	<b>38.022.546</b>	<b>41.044.987</b>	<b>39.273.942</b>

## ΠΡΟΣΘΕΤΑ ΕΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΑΡΟΡΘΟΙΕΣ

- Για τη σύνθεση των Οικονομικών Καταστάσεων της περιόδου που έληξε στις 31 Δεκεμβρίου 2018, τήρηθηκαν οι βασικές λογιστικές αρχές με εξαίρεση τα νέα ή αναθεωρημένα λογιστικά πρότυπα και διερμηνίες που τήθηκαν εν ισχύ το 2018.
- Η επωνυμία, η έδρα, η μέθοδος αποτίμησης και το ποσοστό άμησης και έμμεσες συμμετοχές της μητρικής στα κεφάλαια των εταιριών που περιλαμβάνονται στην ενοποίηση αναφέρονται στη σημείωση Δ των οικονομικών καταστάσεων της χρήσεως.
- Η Εταιρεία κατέχει 100% μετοχές αξίας 244.858 ευρώ.
- Οι ανέλεγκτες φορολογικά χρήσεις της Εταιρείας περιγράφονται στη σημείωση Ζ 37 των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων.
- Ο αριθμός του απασχολούμενου προσωπικού του Ομίλου στις 31/12/2018 ήταν 545 (31.12.2017: 516) και για την Εταιρεία ήταν 442 (31.12.2017: 441).
- Βάσει της Γνώμης με Επιφύλαξη: Από τον έλεγχό μη προέκυψε ότι στις εμπορικές απαιτήσεις και στις λοιπές απαιτήσεις περιλαμβάνονται κατά την 31 Δεκεμβρίου 2018 επισφαλείς-επιδικές απαιτήσεις συνολικού ποσού ευρώ 20,7εκ. για τις οποίες η διενεργηθείσα αποτίμηση ποσού ευρώ 6,4 εκ. υπολείπεται της απαιτούμενης κατά ευρώ 14,3εκ. Κατά συνέπεια, το σύνολο των εμπορικών και λοιπών απαιτήσεων και τα ίδια κεφάλαια της Εταιρείας εμφανίζονται αυξημένα κατά ευρώ 14,3εκ και τα αποτελέσματα της τρέχουσας και της προηγούμενης χρήσεως για εμφανίζονται αυξημένα κατά ευρώ 0,5εκ και 13,8εκ αντίστοιχα.
- Τα στοιχεία της συγκριτικής περιόδου 01/01-31/12/2017 έχουν αναδιατυπωθεί, συνέπεια της πρόωρης υιοθέτησης του ΔΠΧΑ 15 και ΔΠΧΑ 16 αναδρομικά από την 01/01/2017 (βλέπε αναλυτικά σχετική σημείωση 35 των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων).

Πέμπτη, 5 Σεπτεμβρίου 2019

Ο Πρόεδρος του Διοικητικού Συμβουλίου: Ο Διευθύνων Σύμβουλος: Ο Οικονομικός Διευθυντής: Ο Πρωτοψάλτης Λογιστηρίου:

Mr MICHAEL A. O'NEILL: Mr TOM SEEPERS: Mr EVGENY BORODKIN: Κος ΔΩΔΩΝΑΙΟΥ ΧΡΗΣΤΟΣ

Αρ.Διαβ-ΡW3711081/2017: Αρ.Διαβ-ΒR3R951R0/2017: Αρ.Διαβ-53 1230181/2016: Α.Δ.Τ. ΑΒ 80599Β ΑΡ.ΑΔΕΙΑΣ Ο.Ε.Ε. 0072351, Α' Τάξης



# ΔΩΔΩΝΗ Α.Ε. - ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΓΑΛΑΚΤΟΣ ΗΠΕΙΡΟΥ

Αριθμός Γ.Ε.Μη.: 35636029009

ΚΩΔΙΚΟΣ ΔΕΛΤΑΙΟΥΣ: 741001 ΠΡΩΤΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑ Π.Κ. 455 00

ΕΤΑΙΡΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΑΡΑΦΟΡΕΣ ΤΗΣ ΧΡΗΣΗΣ από 1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ 2019 έως 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2019

(Σημειώνεται βάσει του κν 2199, άρθρο 135, για επιχειρήσεις που συντάσσουν ετήσιες οικονομικές καταστάσεις, εσωτερικές και μη, κατά το ΔΑΠ)

Τα παραπάνω στοιχεία και πληροφορίες που προκύπτουν από την Οικονομική Κατάσταση αποτελούν σε μια γενική σύνοψη για την οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα της εταιρείας «ΔΩΔΩΝΗ Α.Ε. ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΓΑΛΑΚΤΟΣ ΗΠΕΙΡΟΥ». Συνιστάται επαινετός στον αναγνώστη, η πριν προβεί σε οποιαδήποτε είδους επενδυτική απόφαση ή άλλη συναλλαγή με την εταιρεία, να ανατρέξει σε μη ηλεκτρονική διεύθυνση της εταιρείας ή στην ηλεκτρονική διεύθυνση του Γ.Ε.Μη., όπου αναρτώνται οι Οικονομικές Καταστάσεις καθώς και η Έκθεση Ελέγχου του Ορισμένου Ελεγκτή Λογιστή. Η Εταιρεία ΔΩΔΩΝΗ Α.Ε είναι η μητρική εταιρεία του Ομίλου Δωδώνη, η σύνθεση του οποίου αναλύεται στην παράγραφο 2.7 της έκθεσης διαχείρισης του Δ.Σ. των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων.

## ΕΤΑΙΡΙΑΚΗ ΠΑΡΑΦΟΡΗΣΗ

Αρμόδια αρχή:  
Διεύθυνση Διαδικτυίου:  
www.dodoni.eu  
Ημε/ία έκδοσης των οικονομικών καταστάσεων από το Δ. Συνεδρίαση 10 Αυγούστου 2020  
Οριστικός ελεγκτής λογιστή:  
Ελεγκτική εταιρεία:  
Γνώμη Με Επιφύλαξη

Πρόεδρος Δ/Σ: Mr. MICHAEL A. O'NEILL  
Αντιπρόεδρος Δ/Σ: Κος. ΙΩΑΝΝΗΣ ΒΙΤΑΝΗΣ  
Διευθύνων Σύμβουλος: Mr. TOM SEEPERS  
Μέλος Δ/Σ: Mr. DMITRY RAZORENOV  
Μέλος Δ/Σ: Mr. ALEXANDER ORLOV

ΕΤΗΣΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ Ποσά εκφρασμένα σε €

	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΙΑ			ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΙΑ	
	2019	2018	2019	2018		2019	2018	2019	2018
<b>ΕΠΕΝΔΥΣΗ</b>									
Μη κυκλοφορούν ενεργητικό									
Υπόλοιπα	12.666.364	794.705	794.705	794.705					
Παράγρημα/απομείωση εισοδήματος παλαιών από στοιχεία	25.112.959	17.882.886	18.128.633	17.882.886					
Διακρίματα χρήσης παλαιών από μισθώσεις	5.012.271	5.511.482	4.798.706	5.511.482					
Επενδύσεις σε ακίνητα	140.000	73.059	140.000	73.059					
Άλλα περιουσιακά στοιχεία	689.980	176.878	651.844	176.878					
Συμμετοχές σε θυγατρικές εταιρείες	0	0	2.616.050	15.692					
Συμμετοχές σε συγγενείς εταιρείες	0	1.290.861	0	2.137.619					
Ανταρξαλλόμενα φορολογικά οφειλόμενα / (υποχρεώσεις)	1.998.950	2.133.131	1.832.426	2.133.131					
Ασπίδα μακροπρόθεσμης απαίτησης	2.058.450	2.364.467	3.057.476	2.363.896					
Σύνολο μη κυκλοφορούν ενεργητικό	47.668.974	30.227.411	32.029.851	31.089.950					
Κυκλοφορούν ενεργητικό									
Αποθήματα	21.803.967	26.253.245	19.827.124	26.253.245					
Αποθέματα από πλάστιγγες	38.465.737	39.094.432	45.709.359	44.212.345					
Ασπίδα ανατιμολογήσεων	8.058.929	7.519.920	7.285.983	8.394.252					
Τραπεζικά ισοδύναμα & διαθέσιμα	12.758.495	7.768.740	3.798.468	2.425.815					
Σύνολο κυκλοφορούν ενεργητικό	80.882.128	80.736.345	76.620.939	81.275.657					
Σύνολο ενεργητικό	128.551.102	110.963.756	108.650.790	112.365.607					
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>									
Ίδια κεφάλαια									
Μετοχές κεφάλαιου	14.601.714	14.601.714	14.601.714	14.601.714					
Ίδιες μετοχές	-190.682	-244.658	-190.682	-244.658					
Αποθεματικά	21.336.341	21.268.741	21.336.332	21.268.741					
Αποτελέσματα εις vivo	9.199.933	2.055.646	5.311.687	3.471.400					
Αναλογούντα κεφάλαια στους Μετόχους της Μητρικής Εταιρείας	44.947.357	37.681.263							
Διακρίματα μισθωμάτων	6.910.000	0	0	0					
Σύνολο Ίδιων κεφαλαίων	51.857.357	37.681.263	41.059.051	39.096.997					
Υποχρεώσεις									
Μικροπρόθεσμες υποχρεώσεις	16.612.256	15.780.589	12.444.632	15.780.589					
Μικροπρόθεσμες δικαστικές υποχρεώσεις	830.635	734.540	839.635	734.540					
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω ετήσιου από τη υπηρεσία	204.185	524.786	294.185	524.786					
Κρατικές επιχορηγήσεις	17.555.076	17.039.915	13.487.452	17.039.915					
Σύνολο μικροπρόθεσμων υποχρεώσεων	39.822.917	39.634.394	38.427.201	39.634.394					
Βροχολογικές δικαστικές υποχρεώσεις	16.579.271	14.211.367	13.739.154	14.198.234					
Εμπορικές υποχρεώσεις	502.428	501.350	500.000	500.000					
Ασπίδα βροχολογικών υποχρεώσεων	1.973.308	1.773.357	1.277.187	1.773.357					
Υποχρεώσεις για φόρο εισοδήματος	153.744	122.110	160.754	122.110					
Σύνολο βροχολογικών υποχρεώσεων	59.038.669	56.242.579	54.104.207	56.228.093					
Σύνολο υποχρεώσεων	76.493.745	73.282.493	67.591.739	73.268.010					
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ & ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	128.551.102	110.963.756	108.650.790	112.365.007					

ΚΑΤΑΛΥΓΗ ΥΠΕΡΒΑΛΟΝΤΩΝ ΠΟΣΩΝ Ποσά εκφρασμένα σε €

	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΙΑ	
	2019	2018	2019	2018
<b>Λειτουργικές δραστηριότητες</b>				
Κέρδη προ φόρων	3.664.818	2.676.391	3.600.695	3.377.673
Πλέον / (Μείον) προσαρμογές για:				
Αποσβέσεις	2.642.825	2.294.142	2.620.781	2.294.142
Προβλές	-231.125	-139.516	-230.258	-139.516
Αποσβέσεις επενδυτικές δραστηριότητες	-19.391	-9.045	-19.391	-9.045
Ζημία από πώληση επενδυτικού ακινήτου	0	344.983	0	344.983
Συμμετοχή σε (κέρδη)/ζημία συνδεδεμένης εταιρείας	-381.582	-145.252	0	0
Χρηματιστικά τόκοι & συναφή έσοδα	6.042.911	4.040.833	4.073.491	4.038.530
Πλέον / (Μείον) προσαρμογές για μεταβολές λογ/σμών κεφαλαίου κίνησης:				
Μείωση / (Αύξηση) αποθεμάτων	6.426.121	336.353	6.426.121	336.353
Μείωση / (Αύξηση) απαιτήσεων	2.532.287	-1.476.409	-990.230	1.642.882
(Μείωση) / Αύξηση Υποχρεώσεων (πλην τραπεζικών)	-1.171.756	2.219.046	-1.171.756	-2.295.358
Μείωση	-3.949.330	-4.002.212	-3.949.330	-4.002.212
Χρηματιστικά τόκοι & συναφή έσοδα καταβληθέντα	-1.172.359	-600	-1.172.359	-600
Καταβληθέντα φόροι	11.723.359	600	11.723.359	600
Σύνολο εισοδήμων / (εξοφών) από λειτουργικές δραστηριότητες (α)	12.403.639	6.338.584	9.195.764	4.787.802
<b>Επενδυτικές δραστηριότητες</b>				
Αγοράς ενσώματων & άδωτων πάγιων περιουσιακών στοιχείων	-2.778.342	-4.285.482	-2.567.218	-4.285.482
Χρηματοδοτικές πιστώσεις	-636.161	0	-636.161	0
Επιπλέον από πώληση επενδυτικών ακινήτων	0	1.500.000	0	1.500.000
Τόκοι εισπραχθέντες	19.391	9.045	19.391	9.045
Δάνεια σε εταιρείες	-2.000.000	0	-2.000.000	-35.000
Απόκτηση θυγατρικής	0	0	-239.749	0
Προκαταβολές για απόκτηση ενσώματων πάγιων στοιχείων	-193.665	-149.470	-193.666	-149.470
Σύνολο εισοδήμων / (εξοφών) από επενδυτικές δραστηριότητες (β)	-5.588.178	-2.925.917	-5.616.883	-2.960.917
<b>Χρηματοδοτικές δραστηριότητες</b>				
Εισπραχθέντα από δάνεια (Εξοφλήσεις) από δάνεια	20.561.962	16.121.604	20.153.656	16.121.604
Μισθώματα	-21.450.000	-15.566.596	-21.450.000	-15.566.596
Πώληση ιδίων μετοχών	0	-122.052	0	-122.052
Μισθώσεις	54.176	0	54.176	0
Σύνολο εισοδήμων / (εξοφών) από χρημ/δοτικές δραστηριότητες (γ)	964.140	-1.469.735	-964.140	-1.469.735
Σύνολο εισοδήμων / (εξοφών) από χρημ/δοτικές δραστηριότητες (γ)	-1.798.002	-1.036.779	-2.206.308	-1.036.779
Κέρδη/ζημία από συναλλαγματούς διαφορές	-26.312	0	0	0
Καθαρή αύξηση/ (μείωση) στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα α+β+γ	4.990.946	2.375.888	1.372.652	790.106
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης περιόδου	7.767.548	5.392.852	2.425.815	1.635.709
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης περιόδου	12.758.494	7.768.740	3.798.467	2.425.815

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΑΘΙΝΩΝ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ Ποσά εκφρασμένα σε €

	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΙΑ	
	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2018
<b>Σύνολο Ίδιων κεφαλαίων έναρξης χρήσεως</b>	37.681.262	36.074.556	39.096.997	37.325.952
Κέρδη χρήσεως	2.252.921	1.620.535	2.190.742	1.776.834
Σχηματισμός αποθεμάτων από διαθέσιμα κερδών	0	0	0	0
Ίδιες μετοχές	54.176	0	54.176	0
Πρόβλεψη απομείωσης προσωπικού	-100.920	-5.792	-100.920	-5.792
Απόκτηση θυγατρικής	6.910.000	0	0	0
Κέρδη από επανεπίτρεση της συμμετοχής από απόκτηση ελέγχου σε συναλλαγή με εταιρείες υπό κοινή έλεγχο	5.278.829	0	0	0
Διαβαλλοματικές διαφορές μετατρέψιμων μετοχών ενσώματου	-17	0	0	0
Ασπίδα κινήσης	-218.899	-8037	-181.543	2
Σύνολο μεταβολών λήξης χρήσης	51.857.356	37.681.262	41.059.051	39.096.997

ΠΡΟΒΟΛΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΑΡΑΦΟΡΕΣ

1. Για τη σύνθεση των Οικονομικών Καταστάσεων της περιόδου που έληξε στις 31 Δεκεμβρίου 2019, τηρήθηκαν οι βασικές λογιστικές αρχές με εξαίρεση τα νέα ή αναθεωρημένα λογιστικά πρότυπα και διαρρυθμίσεις που τέθηκαν σε ισχύ το 2019.
2. Η επανεπίτρεση ή έδρα, η μέθοδος ενσωμάτωσης και τα ποσά από μισθώσεις και έμμεσες συμμετοχές της μητρικής και θυγατρικών εταιρειών που περιλαμβάνονται στην κατάσταση αναφέρονται στη σημείωση 4 και 2.6 των οικονομικών καταστάσεων της χρήσεως και στην παράγραφο 2.7 της έκθεσης διαχείρισης του Διοικητικού Συμβουλίου.
3. Η Εταιρεία επέλεξε ίδιες μετοχές αξίας 190.682 ευρώ.
4. Οι συναλλαγές φορολογικών χρήσεως της Εταιρείας περιγράφονται στη σημείωση 2.36 των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων.
5. Ο αριθμός των απασχολούμενων προσωπικού του Ομίλου στις 31/12/2019 ήταν 526 (31.12.2018: 546) και για την Εταιρεία ήταν 458 (31.12.2018: 442).
6. Βάσει των Γνωμής με Επιφύλαξη: Από τον έλεγχο μας προέκυψε ότι στη εμπορική κατάσταση από πλάστιγγες και απαιτήσεις σε καθυστέρηση οικονομικού ποσού κατά 7,7εκ. Κατά παρέκκλιση των λογιστικών αρχών, που προβλέπεται από τα Δ.Α.Π.4 Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Αναφοράς (Δ.Α.Π.4), ο Πρόεδρος και η Εταιρεία δεν έχουν διαχωρίσει κατά την ανάλυση μιας πρόκλησης απώλειας επί των απαιτήσεων αυτών. Λόγω των γυροειδών κατά το όριον των εμπορικών καταστάσεων από πλάστιγγες και τα ίδια κεφάλαια εμφανίζονται καθαρά κατά ευρώ 7,7εκ και 5,9εκ αντίστοιχα και η αναβαλλόμενη φορολογική επίπτωση εμφανίζεται μειωμένη κατά ευρώ 1,8εκ.
7. Τα στοιχεία της εμπορικής κατάστασης 31/12/2018 έχουν αναθεωρηθεί, συντάσσοντας δελτία αναθεώρησης σύμφωνα με το Δ.Α.Π. 4 «Λογιστικά Πρότυπα», Αλλάξας στις Αναρτήσεις Βεβαιώσεων και Αξιών», (βλέπε αναλυτική σημείωση παράγραφος 8, Διόρθωση Αξιών).

Δευτέρα, 10 Αυγούστου 2020

Ο Πρόεδρος του Διοικητικού Συμβουλίου  
Ο Διευθύνων Σύμβουλος  
Ο Οικονομικός Διευθυντής  
Ο Πρωτοεπίτιμος Λογιστήριος

Mr MICHAEL A. O'NEILL  
Αρ.Διαβ. Π.Κ. 3711081/2017

Mr TOM SEEPERS  
Αρ.Διαβ. Π.Κ. 3711081/2017

Mr EVGENY ORLOV  
Αρ.Διαβ. Π.Κ. 531230181/2016

Κος ΑΘΑΝΑΣΙΟΥ ΧΡΗΣΤΟΣ  
Α.Δ.Τ. ΑΒ 805998  
ΑΡ.ΑΔΙΑΒ. Δ.Ε.Ε. 0072351, Α' Τέλες



ΔΩΔΩΝΗ Α.Ε. - ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΓΑΛΑΚΤΟΣ ΗΠΕΙΡΟΥ

Αριθμός Φ.Ε.Μ.π.: 13676020009
ΙΩΑΝΝΙΝΑ - ΔΗΜΟΣ ΖΙΤΣΑΣ - ΣΥΝΔΕΣΜΟΣ ΠΡΟΪΟΝΤΩΝ ΚΑΤΑΚΤΗΜΑΡ 1 ΤΚ: 455 00
ΕΤΑΙΡΙΑ ΚΥΝΗΓΟΤΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΒΑΡΥΦΟΡΕΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ από 1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ 2019 έως 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2019

Τα παρακάτω στοιχεία και πληροφορίες που προκύπτουν από την Οικονομική Καταστάση αποτελούν σε μια γενική ενημέρωση για την οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα της εταιρείας «ΔΩΔΩΝΗ Α.Ε. ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΓΑΛΑΚΤΟΣ ΗΠΕΙΡΟΥ». Συνιστάται να επικοινωνήσετε με τον αρμόδιο υπάλληλο της εταιρείας για περαιτέρω πληροφορίες σχετικά με την εταιρεία. Τα στοιχεία αυτά είναι ενδεικτικά και δεν αποτελούν εγγύηση για την ακρίβεια των δεδομένων. Η Δωδωνή Α.Ε. είναι η μητρική εταιρεία του Ομίλου Δωδωνή η σύνθεση του οποίου αναφέρεται στην παράγραφο 2.7 της έκθεσης διαχείρισης του Ο.Ε.Μ.π. που εφάρμοσε οικονομικούς καταστάσεις.

ΠΕΡΙΦΕΡΕΙΑ ΗΠΕΙΡΟΥ
www.dodoni.eu
Δευτέρα, 10 Αυγούστου 2020
ΠΑΝΑΓΙΩΤΗ ΤΗΣ ΠΑΥΛΟΥΣΣΗΣ (Αρ.Μ.Σ.Ο.Ε.Α:14371)
ΔΕΛΟΙΤΤΕ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ
ΛΟΓΙΣΤΩΝ (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Α: Ε 120)
Γνώμη Με Επιφύλαξη

ΕΤΑΙΡΙΑ ΠΑΡΟΡΘΩΣΗ
Πρόεδρος Δ/Ε: Mr. MICHAEL A. O'NEILL
Αντιπρόεδρος Δ/Ε: Κος. ΙΩΑΝΝΗΣ ΒΙΤΑΛΗΣ
Διευθύνων Σύμβουλος: Mr. TOM SEEPERS
Μέλος Δ/Ε: Mr. DMITRY RAZORENOV
Μέλος Δ/Ε: Mr. ALEXANDER ORLOV

Table with columns: ΟΜΙΛΟΣ, ΕΤΑΙΡΙΑ, 2019, 2018, 2019, 2018. Rows include ENERGETIKO, ΠΑΘΗΤΙΚΟ, and ΣΥΝΟΛΟ ΙΣΤΙΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ & ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ.

Table with columns: ΟΜΙΛΟΣ, ΕΤΑΙΡΙΑ, 2019, 2018, 2019, 2018. Rows include Λειτουργικές δραστηριότητες, Χρηματοδοτικές δραστηριότητες, and ΣΥΝΟΛΟ ΙΣΤΙΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ & ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ.

Table with columns: ΟΜΙΛΟΣ, ΕΤΑΙΡΙΑ, 31/12/2019, 31/12/2018, 31/12/2019, 31/12/2018. Rows include Σύνολο Ιστίων κεφαλαίων ενσφαις χρήσεως and ΣΥΝΟΛΟ ΙΣΤΙΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ & ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ.

Table with columns: ΟΜΙΛΟΣ, ΕΤΑΙΡΙΑ, 2019, 2018, 2019, 2018. Rows include Κίνηση εργασιών, Κίνηση παθητικών, and ΣΥΝΟΛΟ ΙΣΤΙΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ & ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ.

ΠΡΟΣΘΕΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΑΡΟΡΘΩΣΕΙΣ
1. Για τη σύνθεση των Οικονομικών Καταστάσεων της περιόδου που έληξε στις 31 Δεκεμβρίου 2019, τηρήθηκαν οι βασικές λογιστικές αρχές με εξαίρεση τα νέα ή αναθεωρημένα λογιστικά πρότυπα και διαρρυθμίσεις που έλαβαν σε ισχύ το 2019.
2. Η εταιρεία ελέγχει με έμμεσο έλεγχο και το ποσοστό άμεσης και έμμεσης συμμετοχής της μητρικής εταιρείας στα κεφάλαια των εταιρειών που ελεγχόμενες στην οικονομική κατάσταση της εταιρείας Δ και Ζ 6 των οικονομικών καταστάσεων της χρήσεως και στην παράγραφο 2.7 της έκθεσης διαχείρισης του Διοικητικού Συμβουλίου.
3. Η εταιρεία ελέγχει έμμεσα μερίδα αξίας 190.682 ευρώ.
4. Ο αριθμός των απασχολούμενων προσωπικού του Ομίλου στις 31/12/2019 ήταν 506 (31.12.2018: 516) και για την ίδια περίοδο ήταν 458 (31.12.2018: 442).
5. Βάση για Γνώμη με Επιφύλαξη: Από τον έλεγχο μας προέκυψε ότι στις εμπορικές απαιτήσεις από πωλήσεις παραρτημάτων και απαιτήσεις σε καθυστέρηση συνολικού ποσού ευρώ 7,7κ. Κατά παρέκκλιση των λογιστικών αρχών, δεν προβλέπεται από τα διαθέσιμα Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Αναφοράς (ΔΠΧΑ), ο Όμιλος και η Εταιρεία δεν έχουν διακρίνει κατά την εκτίμησή μας κάποια απομείωση επί των απαιτήσεων αυτών. Λόγω του γεγονότος αυτού η αξία των εμπορικών απαιτήσεων από πωλήσεις και τιμολογιακά κεφάλαια εμπίπτει κατά ευρώ 7,7κ επί του 5,9κ αντιστοίχως και η αναβλεπόμενη φορολογική επίπτωση εμφανίζεται μειωμένη κατά ευρώ 1,8κ.
7. Τα στοιχεία της συγκεκριμένης περιόδου 31/12/2018 έχουν αναθεωρηθεί, συντάσσεται έκθεση διαχείρισης σύμφωνα με το ΔΑΠ Η-Λογιστικές Πρακτικές, Αλλαγές στις Λογιστικές Διατάξεις και Αθήνα, (βλέπε αναλυτικά σημείωση παράγραφος 8, Δήλωση Αθήνα).

Δευτέρα, 10 Αυγούστου 2020
Ο Πρόεδρος του Διοικητικού Συμβουλίου: Mr MICHAEL A. O'NEILL
Ο Διευθύνων Σύμβουλος: Mr TOM SEEPERS
Ο Οικονομικός Διευθυντής: Mr KGVENY FORBODKI
Ο Πρωτεύων Λογιστήριος: Κος ΑΘΑΝΑΣΙΟΥ ΧΡΗΣΤΟΣ

## Βιβλιογραφία

Farrell, M. (1957). The Measurement of Productive efficiency. *Journal of Royal Statistical Society* , σσ. 253-281.

Grant Thornton . (2004). *Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα*. ΑΘΗΝΑ: Πρώτη Έκδοση.

<https://www.dodoni.eu/el>. (2021, 11 15). <https://www.dodoni.eu/el>. Ανάκτηση ΝΟΕΜΒΡΙΟΣ Δευτέρα, 2021, από <https://www.dodoni.eu/el>: <https://www.dodoni.eu/el>

Kieso Weygandt. (2009). *Intermediate Accounting Ninth Edition*. John Wiley & Sons, INC.

Lorenzo - Sarria Allende. (2010). *Working Capital Management. Financial Management Association Survey and Synthesis Series*. Oxford University Press.

Mulford W. Charles & Comiskey E. Eugene. (2005). *Creative Cashflow Reporting, Uncovering Sustainable Financial Performance*. John Willey & Sons Inc.

Neely, A. (2002). *Business Performance Measurement, Theory and practice*. Cambridge University Press.

Richards, V.D. Laughlin E.J. (1980). *A cash conversion cycle approach to liquidity analysis. Finance Management*.

ΒΑΣΙΛΕΙΟΥ, Δ., & ΗΡΕΙΩΤΗΣ, Ν. (2008). *Χρηματοοικονομική Διοίκηση*. Αθήνα: Rosili.

Γεωργόπουλος Αντώνης. (2016). «Σύγχρονη Χρηματοοικονομική Λογιστική» . ΑΘΗΝΑ: Εκδόσεις Μπένου.

Γεωργουλόπουλος, Α. (2014). *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων*. Αθήνα: Μπένου.

Δ.Ε. Κακούρας και Β.Α. Ριζούλης. (2013). *Καταστάσεις Ταμιακών Ροών* . Ι.Ε.Σ.Ο.Ε.Λ.

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ, Δ. Α. (2021, ΝΟΕΜΒΡΙΟΣ ΤΡΙΤΗ).

<https://www.businessregistry.gr/publicity/show/30636029000>. Ανάκτηση ΝΟΕΜΒΡΙΟΣ ΤΡΙΤΗ, 2021, από <https://www.businessregistry.gr/publicity/show/30636029000>: <https://www.businessregistry.gr/publicity/show/30636029000>

Λαζαρίδης και Παπαδόπουλος . (2005). *Χρηματοοικονομική Διοίκηση*. Θεσσαλονίκη.

Λαζαρίδης, Ι., & Παπαδόπουλος, Δ. (2010). *Επιχειρηματική Ανάλυση και Προσδιορισμός Αξίας Επιχείρησης και Χρηματοδοτικών Τίτλων με τη Χρησιμοποίηση των Ετήσιων Οικονομικών Καταστάσεων σύμφωνα με τα Ελληνικά & Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα*. Θεσσαλονίκη: Πανεπιστήμιο Μακεδονίας.

Μανδήλας, Α. (2013). *συγχρονα θέματα χρηματοοικονομικής λογιστικής και ΕΓΛΣ*. Αθήνα: Δίγιγμα.

Νιάρχος Νικήτας. (2004). *Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων*. Αθήνα: Εκδόσεις Σταμούλη.

ΠΑΠΑΔΕΑΣ, Π. Β. (2016). *Χρηματοοικονομική Λογιστική Πληροφόρηση*. ΑΘΗΝΑ: Π.Ν. ΣΑΚΚΟΥΛΑΣ.

Πετράκης, Π. (2010). *Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα, Εθνικό και Καποδιστριακό Πανεπιστήμιο Αθηνών*. Αθήνα: Εκδόσεις Σταμούλη.

Πρωτοψάλτης Νικόλαος. (1999). *Καταστάσεις Ταμειακών Ροών*. Αθήνα: Εκδόσεις Σταμούλη.

Στεφάνου Κωνσταντίνος. (2017). *Χρηματοοικονομική λογιστική*. ΑΘΗΝΑ: University Studio Press.

Συκιανάκης, Ν., Καραγιώργος, Θ., & Rice, Α. (2016). *Εφαρμοσμένη Λογιστική και Χρηματοοικονομική Ανάλυση*. Αθήνα: Rosili.

Τσακλαγκανος, Ά. (2005). *Χρηματοοικονομική Λογιστική σύμφωνα με τα Διεθνή Λογιστικά πρότυπα*. Θεσσαλονίκη: Εκδόσεις Κυριακίδη.

[Οπισθόφυλλο. Κενή σελίδα]