



ΑΝΩΤΑΤΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΠΕΙΡΑΙΑ  
ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟΥ ΤΟΜΕΑ

ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ

Πτυχιακή εργασία

**«ΑΝΑΛΥΣΗ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ ΚΑΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΤΗΣ  
ΚΑΠΝΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑΣ ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε.»**



της

**ΤΣΙΚΡΙΚΟΥ Φ.ΣΑΒΒΙΝΑΣ**  
**A.M.:15191**

Επιβλέπων καθηγητής: ΣΥΚΙΑΝΑΚΗΣ ΝΙΚΟΛΑΟΣ

Αθήνα, Μάιος 2017

## ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η παρούσα εργασία αναλύει την καπνοβιομηχανία ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε. τις χρήσεις 2011 έως 2015 με την βοήθεια της χρηματοοικονομικής ανάλυσης η οποία έχει καθοριστικό ρόλο. Γίνεται μία παρουσίαση της εταιρείας με σκοπό την ιστορική πορεία της στο χώρο του καπνού η οποία ξεκινά από την ίδρυση της και φτάνει ως το σήμερα. Συγχρόνως, μέσα από τους Ισολογισμούς, τις Καταστάσεις Αποτελεσμάτων χρήσης καθώς και τους Αριθμοδείκτες πραγματοποιείται η οικονομική ανάλυση της καπνοβιομηχανίας. Κλείνοντας, εξάγονται συμπεράσματα για την καλή πορεία ή όχι της ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε. .

## Πίνακας Περιεχομένων

<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ</b> .....	<b>4</b>
<b>1.1: ΣΚΟΠΟΣ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ</b> .....	<b>4</b>
<b>1.2: ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΙ ΧΡΗΣΙΜΟΤΗΤΑ</b> .....	<b>4</b>
<b>1.3: ΕΙΔΗ ΑΝΑΛΥΣΕΩΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ</b> .....	<b>4</b>
1.3.1 ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΠΟ ΤΗΝ ΘΕΣΗ ΤΟΥ ΑΝΑΛΥΤΗ-ΕΝΔΙΑΦΕΡΟΜΕΝΟΥ.....	4
1.3.2 ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΝΑΛΟΓΑ ΜΕ ΤΑ ΣΤΑΔΙΑ ΔΙΕΡΕΝΕΡΓΕΙΑΣ .....	5
<b>1.4: ΜΕΘΟΔΟΙ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΤΩΝ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ</b> .....	<b>5</b>
1.4.1 ΔΙΑΣΤΡΩΜΑΤΙΚΗ- ΚΑΘΕΤΗ ΑΝΑΛΥΣΗ.....	6
1.4.2 ΔΥΝΑΜΙΚΗ- ΟΡΙΖΟΝΤΙΑ ΑΝΑΛΥΣΗ.....	6
1.4.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΤΑΣΕΩΣ .....	6
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: ΚΑΠΝΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑΣ ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε.</b> .....	<b>7</b>
<b>2.1: Η ΙΣΤΟΡΙΑ ΤΗΣ ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε.</b> .....	<b>7</b>
<b>2.2 : Η ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ</b> .....	<b>8</b>
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΗΣ ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε.</b> .....	<b>9</b>
<b>3.1 ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ</b> .....	<b>9</b>
<b>3.2 ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ</b> .....	<b>9</b>
<b>3.3 ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ</b> .....	<b>9</b>
<b>3.4 ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΝΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΧΡΗΣΗ</b> .....	<b>10</b>
3.4.1 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΧΡΗΣΗ 1/1-31/12 2011 .....	10
3.4.2 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΧΡΗΣΗ 1/1-31/12 2012 .....	13
3.4.3 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΧΡΗΣΗ 1/1-31/12 2013 .....	15
3.4.4 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΧΡΗΣΗ 1/1-31/12 2014 .....	18
3.4.5 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΧΡΗΣΗ 1/1-31/12 2015 .....	22
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ</b> .....	<b>27</b>
<b>4.1: Η ΣΗΜΑΣΙΑ ΤΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ</b> .....	<b>27</b>
<b>4.2: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ</b> .....	<b>28</b>
4.2.1: ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΤΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ ΤΗΣ ΚΑΠΝΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑΣ ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε. ....	29
<b>4.3: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ</b> .....	<b>30</b>
<b>4.4: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ</b> .....	<b>37</b>
4.4.1: ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΤΗΣ ΚΑΠΝΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑΣ ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε. ....	39
<b>4.5: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ</b> .....	<b>40</b>
4.5.1:ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΤΗΣ ΚΑΠΝΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑΣ ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε. ....	42
<b>5.ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ</b> .....	<b>44</b>
<b>6.ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ</b> .....	<b>45</b>
<b>7.ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ – ΠΗΓΕΣ</b> .....	<b>47</b>

# **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ**

## **1.1: ΣΚΟΠΟΣ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ**

Η χρηματοοικονομική ανάλυση βασίζεται στις δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις που κάθε επιχείρηση είναι υποχρεωμένη να δημοσιεύει. Βασικές οικονομικές καταστάσεις είναι ο ισολογισμός και η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης, όπου λαμβάνονται σημαντικές πληροφορίες για την πορεία της επιχείρησης.

Σκοπός της χρηματοοικονομικής ανάλυσης είναι η αξιολόγηση και η ερμηνεία των δημοσιευμένων καταστάσεων, ώστε οι ενδιαφερόμενοι να γνωρίζουν για την εξέλιξη της ή τα τυχόν προβλήματα της και να μπορούν να προβούν σε σωστές αποφάσεις. Μερικοί από τους ενδιαφερόμενους είναι οι μέτοχοι, οι επενδυτές, οι πιστωτές, οι διοίκηση και το κράτος. Για να είναι σε θέση οι συγκεκριμένοι ενδιαφερόμενοι να έχουν μία εικόνα για την εκάστοτε επιχείρηση χρησιμοποιούν την χρηματοοικονομική ανάλυση.

## **1.2: ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΙ ΧΡΗΣΙΜΟΤΗΤΑ**

Πέρα από το σκοπό η χρηματοοικονομική ανάλυση είναι και χρήσιμη. Είναι η μέθοδος με την οποία πολλές κατηγορίες ενδιαφερόμενων μπορούν να βγάλουν συμπεράσματα και να κατανοήσουν μεγέθη και τιμές που μέσω των οικονομικών καταστάσεων αδυνατούν.

Ανάλογα με το τι θέλει ο κάθε ενδιαφερόμενος και από ποια θέση έχει δυνατότητα να κάνει την χρηματοοικονομική ανάλυση του υπάρχουν κατηγορίες.

## **1.3: ΕΙΔΗ ΑΝΑΛΥΣΕΩΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ**

### **1.3.1 ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΠΟ ΤΗΝ ΘΕΣΗ ΤΟΥ ΑΝΑΛΥΤΗ-ΕΝΔΙΑΦΕΡΟΜΕΝΟΥ**

Σε αυτήν την κατηγορία υπάρχουν δύο είδη αναλύσεως, η Εσωτερική ανάλυση και η Εξωτερική ανάλυση.

#### **Εσωτερική Ανάλυση**

Η εσωτερική ανάλυση είναι μία ολοκληρωμένη ανάλυση, καθώς γίνεται από άτομα της ίδιας οικονομικής οντότητας. Αυτό τους δίνει την δυνατότητα να έχουν πρόσβαση σε περισσότερες

λογιστικές- οικονομικές πληροφορίες άρα και σε πιο σωστή ανάλυση. Η συγκεκριμένη μέθοδος χρησιμοποιείται κυρίως για σκοπούς της διοίκησης.

### **Εξωτερική Ανάλυση**

Αντίθετα από την εσωτερική ανάλυση, η εξωτερική γίνεται από άτομα που βρίσκονται εκτός της επιχείρησης και συνεπώς χρησιμοποιούν στοιχεία μόνο από τις δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις. Τα άτομα που χρησιμοποιούν αυτήν την μέθοδο έχουν ως σκοπό να προσδιορίσουν την οικονομική θέση της επιχείρησης που τους ενδιαφέρει.

### **1.3.2 ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΝΑΛΟΓΑ ΜΕ ΤΑ ΣΤΑΔΙΑ ΔΙΕΡΕΝΕΡΓΕΙΑΣ**

Η ανάλυση εδώ διακρίνεται σε τυπική και ουσιαστική.

**Τυπική Ανάλυση:** η συγκεκριμένη ανάλυση προηγείται της ουσιαστικής και αποτελεί το προπαρασκευαστικό στάδιο. Ελέγχει την εξωτερική διάρθρωση του ισολογισμού και του λογαριασμού αποτελέσματα χρήσης. Έν συνεχεία γίνονται οι απαραίτητες ενέργειες ( διορθώσεις, στρογγυλοποιήσεις, ανακατατάξεις) και στο τέλος οι απόλυτοι αριθμοί εκφράζονται σε ποσοστά επί τοις εκατό.

**Ουσιαστική Ανάλυση:** όπως αναφέρθηκε και παραπάνω μέσω της τυπικής ανάλυσης, ένα κομμάτι της ουσιαστικής ανάλυσης είναι ήδη υπαρκτό. Όμως, επεκτείνεται και στον εντοπισμό και επεξεργασία διαφόρων αριθμοδεικτών με απώτερο σκοπό μιας πιο αντικειμενικής εικόνας για την επιχείρηση.

### **1.4: ΜΕΘΟΔΟΙ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΤΩΝ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ**

Η ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων ελέγχει τις σχέσεις των οικονομικών στοιχείων που υπάρχουν σε αυτές για μια συγκεκριμένη χρονική στιγμή, όπως και τις τάσεις τους για μεγαλύτερο πλήθος ετών. Η χρηματοοικονομική ανάλυση στηρίζεται σε τρεις κατηγορίες. Αρχικά συλλέγει και υπολογίζει ορισμένες σχέσεις μεταξύ των λογιστικών στοιχείων, ανάλογα με τον επιδιωκόμενο σκοπό. Στην συνέχεια γίνεται κατάταξη των συλλεγμένων στοιχείων με σκοπό να είναι εύκολος ο υπολογισμός των σχέσεων. Η τελευταία κατηγορία εμπεριέχει την αξιολόγηση, μελέτη και ερμηνεία των σχέσεων.<sup>1</sup>

Οι συγκεκριμένες όμως κατηγορίες κατατάσσονται σε δύο κύριες κατηγορίες:

Στις συγκρίσεις και μετρήσεις με βάση τα οικονομικά στοιχεία των οικονομικών καταστάσεων δύο ή περισσότερων χρήσεων.

---

<sup>1</sup> Νιάρχος Ν.(1997) «Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων»,σελ.31

Στις συγκρίσεις και μετρήσεις με βάση τα οικονομικά στοιχεία των οικονομικών καταστάσεων μίας χρήσης.

Στην πρώτη κατηγορία εντάσσονται κυρίως οι αριθμοδείκτες και στην δεύτερη κατηγορία ο ισολογισμός και η κατάσταση αποτελεσμάτων.

Πρέπει να τονιστεί ότι όποια μορφή ανάλυσης και αν χρησιμοποιηθεί σε μία επιχείρηση, θα εμπεριέχει συγκρίσεις γι' αυτό καλό θα είναι να υπάρχει ένα μέτρο σύγκρισης.

Πιο συγκεκριμένα, η ανάλυση και διερεύνηση των οικονομικών καταστάσεων μιας επιχείρησης χρειάζεται συνδυαστικά τη διενέργεια διαχρονικών και διαστρωματικών συγκρίσεων για να εξετασθούν οι λογαριασμοί και οι ομάδες λογαριασμών βάσει καταστάσεων κοινών μεγεθών, τάσης και αριθμοδεικτών. Αποτέλεσμα όλων αυτών είναι η επιχείρηση να μπορεί να βελτιώνεται σε θέματα ρευστότητας αποδοτικότητας και σαφώς την μετέπειτα πορεία της.<sup>2</sup>

#### **1.4.1 ΔΙΑΣΤΡΩΜΑΤΙΚΗ- ΚΑΘΕΤΗ ΑΝΑΛΥΣΗ**

Η διαστρωματική ή αλλιώς κάθετη ανάλυση εμπεριέχει την κατάρτιση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων «κοινού μεγέθους» και των υπολογισμών των αριθμοδεικτών. Ονομάζονται καταστάσεις κοινού μεγέθους, διότι το ποσοστό 100% είναι κοινό για όλες τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις αλλά και γιατί κάθε στοιχείο του ισολογισμού διαιρείται με το άθροισμα του και κάθε στοιχείο της κατάστασης αποτελεσμάτων διαιρείται με τις πωλήσεις.

#### **1.4.2 ΔΥΝΑΜΙΚΗ- ΟΡΙΖΟΝΤΙΑ ΑΝΑΛΥΣΗ**

Πρόκειται για μια μέθοδο όπου συγκρίνονται ποσά από διαδοχικά έτη μιας οικονομικής οντότητας με ταυτόχρονο υπολογισμό των κάθε αποκλίσεων τους σε απόλυτους αριθμούς και ποσοστά.

#### **1.4.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΤΑΣΕΩΣ**

Οι αριθμοδείκτες τάσεως είναι μία μορφή ανάλυσης καθώς μέσα από αυτούς επιλέγεται μία βάση (συνήθως κάποιο έτος) και στη συνέχεια γίνεται διαίρεση των ποσών των επόμενων χρόνων με το

---

<sup>2</sup> Π.Παπαδέας και Ν. Συκιανάκης (2016)«Ανάλυση & Διερεύνηση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων» σελ. 55

ποσό της βάσης. Μέσα από τους αριθμοδείκτες τάσεως καταλήγουμε σε συγκρίσεις που επιφέρουν αποτελέσματα για το εάν η επιχείρηση έχει ευνοϊκές ή προβληματικές τάσεις.

Μέσα από αυτήν την εργασία θα προσπαθήσω να αναλύσω την χρηματοοικονομική εικόνα της καπνοβιομηχανίας ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε. , χρησιμοποιώντας τις μεθόδους της κάθετης ανάλυσης, της οριζόντιας ανάλυσης και των αριθμοδεικτών. Πιο συγκεκριμένα, θα πάρω πληροφορίες από τους Ισολογισμούς και τις Καταστάσεις Αποτελεσμάτων χρήσης της εταιρείας, από το 2011 έως το 2015.

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: ΚΑΠΝΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑΣ ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε.**

### **2.1: Η ΙΣΤΟΡΙΑ ΤΗΣ ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε.**

Αν και στην περιοχή της Καλαμάτας δεν καλλιεργούνται τα καπνά, βρίσκεται η μεγαλύτερη καπνοβιομηχανία της Ελλάδος, η ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε. . Η ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε. ιδρύθηκε το 1888 από τους Γεώργιο και Ευστάθιο Καρέλια. Πρόκειται για μία οικογενειακή επιχείρηση η οποία άρχισε να παρασκευάζει προϊόντα καπνού και στην συνέχεια τα πουλούσε στην τοπική αγορά χωρίς φίλτρο και σε χάρτινα σακουλάκια. Τα καπνά τα προμηθευόταν από το Αγρίνιο και τη Λαμία. Από το 1950 μέχρι σήμερα έχει στο ενεργητικό της πολλά σήματα, μέσα από τα οποία έγινε γνωστή στην αγορά όλης της Ελλάδος. Με το πέρασμα των χρόνων η καπνοβιομηχανία ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε. άρχισε να εξελίσσεται τόσο σε μηχανολογικό εξοπλισμό, με αποτέλεσμα μεγαλύτερες ποσότητες τσιγάρων, όσο και στην ποιότητα των εμπορευμάτων της. Στην εξέλιξη αυτή καθοριστικό ρόλο έπαιξε και η μεταφορά του εργοστασίου στις τωρινές εγκαταστάσεις το 1971, όπου στεγάζεται η έδρα της επιχείρησης καθώς και το εργοστάσιο μαζί με τις αποθήκες. Σημαντικό γεγονός για την ιστορία της, είναι η εισαγωγή της στο χρηματιστήριο Αθηνών το 1976 με την επωνυμία Αδερφοί ΚΑΡΕΛΙΑ. Είναι εντυπωσιακό που μετά από 129 χρόνια λειτουργίας η καπνοβιομηχανία ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε. εξακολουθεί να είναι μία οικογενειακή επιχείρηση και να κατέχει πάνω από το 70% των μετοχών της εταιρείας.

Η ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε έχει καταφέρει να είναι η μεγαλύτερη καπνοβιομηχανία στην Ελλάδα αλλά και ο πρώτος εξαγωγέας τσιγάρων. Οι αξίες που την διέπουν παραμένουν αναλλοίωτες, καθώς αυτές ευθύνονται για την εξέλιξη της.

## 2.2 : Η ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ

Από το 1888 μέχρι σήμερα έχουν μεσολαβήσει αρκετά γεγονότα για την καπνοβιομηχανία ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε.. Το 1916 αγοράζει την πρώτη σιγαροποιητική μηχανή. Πρέπει να τονιστεί πως σήμερα η παραγωγή των τσιγάρων έχει φτάσει στα 16000 τσιγάρα το λεπτό.

Η μικρή αυτή επιχείρηση ξεκίνησε να μεγαλώνει και να εδραιώνεται αρχικά στην Πελοπόννησο. Πρέπει να επισημανθεί ότι η ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε. το 1929 βρισκόταν στην 29<sup>η</sup> θέση στις καπνοβιομηχανίες της Ελλάδος και μέσα σε 20 χρόνια κατάφερε να κερδίσει 17 θέσεις και να βρεθεί στην 12<sup>η</sup>.

Σταθμός στην πορεία της ήταν η κυκλοφορία της κασετίνας ΚΑΡΕΛΙΑ ΦΙΛΤΡΟ, το 1957. Ήταν το σήμα που αντιπροσώπευε στην ουσία την συγκεκριμένη καπνοβιομηχανία και την έκανε γνωστή σε ολόκληρη την χώρα. Στην δεκαετία του 80 κυκλοφορεί τα ΚΑΡΕΛΙΑ LIGHTS, τα οποία αποκτούν την πρωτιά στις πωλήσεις των lights τσιγάρων.

Το 1991 η επιχείρηση πήρε την σημερινή της ονομασία και μέσα στα πρώτα χρόνια της δεκαετίας του 90' από ελληνική εταιρεία μετατράπηκε σε διεθνή όμιλο.

Η ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε. έχει ιδρύσει και πολλές θυγατρικές εταιρείες στο εξωτερικό. Αρχικά το 1994 ίδρυσε τη θυγατρική στην Βουλγαρία. Ύστερα το 2003 ιδρύεται στο Ηνωμένο Βασίλειο μία ακόμη θυγατρική της. Ακολουθεί η Τουρκία το 2008. Η δημιουργία των θυγατρικών έγινε με σκοπό την διανομή και πώληση των προϊόντων στις αντίστοιχες χώρες.

Σήμερα η καπνοβιομηχανία ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε. είναι μία από τις ταχύτερες αναπτυσσόμενες ανεξάρτητες καπνοβιομηχανίες παγκοσμίως. Τα σήματα της εταιρείας έχουν παρουσία σε πάνω από 65 χώρες του κόσμου.

Ύστερα από τόσα χρόνια λειτουργίας έχει φτάσει να απασχολεί 487 εργαζομένους και επειδή στηρίζεται στο ανθρώπινο δυναμικό της το ανταμείβει αναλόγως, γιατί γνωρίζει πως ένα άκρως ικανοποιημένο ανθρώπινο δυναμικό αποδίδει καλύτερα.

Εκτός από την εξέλιξη στον τομέα των καπνοβιομηχανιών, προσπαθεί να στηρίξει την τοπική κοινωνία της Καλαμάτας κυρίως με δωρεές σε σχολεία, οργανώσεις νέων, άτομα με ειδικές ανάγκες, καθώς και πολιτιστικές, μουσικές και άλλες εκδηλώσεις.



## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΗΣ** **ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε.**

### **3.1 ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ**

Ισολογισμός είναι ένας πίνακας στον οποίο εμφανίζονται τα περιουσιακά στοιχεία, οι υποχρεώσεις και οι απαιτήσεις μιας επιχείρησης σε ένα συγκεκριμένο χρονικό διάστημα δηλαδή μίας χρήσης.

Μέσα από τον ισολογισμό οι ενδιαφερόμενοι μπορούν να προβούν σε συμπεράσματα για την επιχείρηση. Είναι μία εικόνα της οικονομικής θέσης της επιχείρησης.

### **3.2 ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ**

Η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης είναι μία οικονομική κατάσταση, η οποία παρέχει πληροφορίες για την απόδοση της κάθε επιχείρησης μέσα σε μία οικονομική χρήση. Μέσα από αυτήν διακρίνουμε τα έσοδα και τα έξοδα μιας επιχείρησης.

### **3.3 ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ**

Μετά τον ισολογισμό και την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης , σημαντική πηγή πληροφόρησης αποτελεί η κατάσταση ταμειακών ροών. Η κατάσταση ταμειακών ροών βρίσκεται στο προσάρτημα κάθε εταιρείας και αποτελεί μία συμπληρωματική εικόνα μαζί με τις υπόλοιπες οικονομικές καταστάσεις. Είναι χρήσιμη οικονομική κατάσταση διότι δίνει μία πρώτη εικόνα για τις εισπράξεις και τις πληρωμές που γίνονται κατά την διάρκεια της χρήσης. Μέσα από αυτήν γίνεται ένας διαχωρισμός των διάφορων δραστηριοτήτων της επιχείρησης . Στην κατάσταση ταμειακών ροών περιλαμβάνονται οι: λειτουργική δραστηριότητα, η επενδυτική δραστηριότητα και η χρηματοδοτική δραστηριότητα.

Στην λειτουργική δραστηριότητα βρίσκονται στοιχεία από το κυκλοφορούν ενεργητικό, τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις καθώς και από την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης. Στην επενδυτική δραστηριότητα βασικό στοιχείο αποτελεί το πάγιο ενεργητικό. Τέλος στην χρηματοδοτική δραστηριότητα υπάρχουν στοιχεία από τις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις, την καθαρή θέση και την διανομή κερδών.

Υπάρχουν δύο τρόποι για να γίνει η σύνταξη των καταστάσεων ταμειακών ροών : ο άμεσος και ο έμμεσος τρόπος. Ο άμεσος τρόπος είναι αυτός που γίνεται από την επιχείρηση καθώς εκεί βρίσκονται

όλα τα απαραίτητα στοιχεία για την σύνταξη του. Ο έμμεσος τρόπος αντίθετα πραγματοποιείται από εξωτερικούς αναλυτές αφού μοναδική πηγή πληροφόρησης είναι οι δημοσιευμένες χρηματοοικονομικές καταστάσεις. Και στις δύο περιπτώσεις όμως το αποτέλεσμα είναι το ίδιο.

### 3.4 ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΝΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΧΡΗΣΗ

Στην παρούσα εργασία θα γίνει μία ανάλυση των ισολογισμών και των Καταστάσεων Αποτελεσμάτων χρήσης της καπνοβιομηχανίας ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε. για την τελευταία πενταετία, δηλαδή από το 2011 έως το 2015, όπως αυτές έχουν δημοσιευθεί στις σχετικές Ετήσιες Χρηματοοικονομικές Εκθέσεις της εταιρείας.

Αναλύοντας τα συνθετικά στοιχεία του ισολογισμού, της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης καθώς και της κατάστασης ταμειακών ροών καταλήγω στα εξής συμπεράσματα:

#### 3.4.1 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΧΡΗΣΗ 1/1-31/12 2011<sup>3</sup>

Αρχικά ο λογαριασμός Αποθέματα συγκριτικά με το 2010 έχει αυξηθεί και σχεδόν διπλασιαστεί. Με τα συγκεκριμένα στοιχεία φαίνεται ότι η καπνοβιομηχανία ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε. ενώ έχει αυξήσει τα αποθέματα έχει αυξήσει και τις πωλήσεις. Συνεπώς η αύξηση αυτή οφείλεται σε έτοιμα προϊόντα που έμειναν στις αποθήκες του εργοστασίου.(πίνακας 8, σελ. 38)

##### 8. Αποθέματα

(Ποσά σε χιλιάδες Ευρώ)

	Ο Όμιλος		Η Εταιρεία	
	2011	2010	2011	2010
Πρώτες ύλες	19.898	23.924	19.898	23.924
Εμπορεύματα	4.607	2.916	232	409
Προϊόντα	55.915	15.960	56.042	15.960
Ανταλλακτικά και αναλώσιμα	7.278	7.087	7.278	7.087
	<b>87.698</b>	<b>49.887</b>	<b>83.450</b>	<b>47.380</b>

Οι Λογαριασμοί Εισπρακτέοι παρουσιάζουν μία μικρή μείωση. Αυτό είναι αποτέλεσμα των εισπράξεων από τους πελάτες του.(πίνακας 7, σελ. 37)

<sup>3</sup> Οι πίνακες που περιλαμβάνονται στο παρόν κεφάλαιο αποτελούν αποσπάσματα από την Ετήσια Χρηματοοικονομική Έκθεση της ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε της χρήσης 2011

## 7. Λογαριασμοί Εισπρακτέοι

(Ποσά σε χιλιάδες Ευρώ)

	<u>Ο Όμιλος</u>		<u>Η Εταιρεία</u>	
	2011	2010	2011	2010
Απαιτήσεις από πελάτες	16.634	19.355	18.476	19.641
Λοιπές απαιτήσεις	5.798	5.092	5.210	4.496
Προκαταβολές-Προπληρωμένα έξοδα	125	1.256	102	1.237
	<b>22.557</b>	<b>25.703</b>	<b>23.788</b>	<b>25.374</b>

Μετά τον λογαριασμό Λογαριασμοί Εισπρακτέοι, σειρά έχουν οι Επενδύσεις. Στις Επενδύσεις υπάρχει μία μείωση σε σχέση με το 2010 και αυτή είναι συνέπεια της ζημιάς των μετοχών που προέκυψε από την αποτίμηση τους στην εύλογη αξία. (πίνακας 10, σελ. 39)

## 10. Επενδύσεις

(Ποσά σε χιλιάδες Ευρώ)

	<u>Ο Όμιλος</u>		<u>Η Εταιρεία</u>	
	2011	2010	2011	2010
Μετοχές	24	172	24	172
	<b>24</b>	<b>172</b>	<b>24</b>	<b>172</b>

Επόμενος λογαριασμός είναι τα Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα αυτών. Εδώ παρατηρείται αύξηση του ποσού των διαθεσίμων. Κατά συνέπεια είσπραξε από τις πωλήσεις του. Στον παρακάτω πίνακα φαίνεται η μεταβολή. (πίνακας 9, σελ. 37)

## 9. Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα αυτών

(Ποσά σε χιλιάδες Ευρώ)

	<u>Ο Όμιλος</u>		<u>Η Εταιρεία</u>	
	2011	2010	2011	2010
Διαθέσιμα στο Ταμείο	24	23	22	18
Καταθέσεις όψεως και προθεσμίας	181.459	143.060	163.446	129.402
	<b>181.483</b>	<b>143.083</b>	<b>163.468</b>	<b>129.420</b>

Στο Μακροπρόθεσμο Ενεργητικό παρατηρείται μία μείωση που όμως δεν είναι ουσιώδεις.

Όλοι αυτοί οι λογαριασμοί ανήκουν στο Ενεργητικό. Στο Παθητικό από την άλλη πλευρά θα γίνει αναφορά στους παρακάτω :

Το Σύνολο των Ιδίων Κεφαλαίων έχει υποστεί αύξηση η οποία εμφανίζεται από την δημιουργία κερδών προηγούμενων χρήσεων.

Στη συνέχεια έχουμε τις Υποχρεώσεις. Οι Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις έχουν μία σχετικά μικρή αύξηση , σε αντίθεση με τις Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις. Στις Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις

υπάρχει μία ανοδική πορεία και γι' αυτό φέρει ευθύνη ο λογαριασμός Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις.

Ο λογαριασμός Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις έχει υποστεί τεράστια αύξηση.(πίνακας13, σελ.39)

### 13. Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις

Οι Προμηθευτές και Λοιπές Υποχρεώσεις αναλύονται ως εξής:

(Ποσά σε χιλιάδες Ευρώ)	Ο Όμιλος		Η Εταιρεία	
	2011	2010	2011	2010
Προμηθευτές & Ε.Φ.Κ.	103.075	43.581	87.220	28.675
Ασφαλιστικοί οργανισμοί	906	824	889	807
Φόροι (εκτός φόρου εισοδήματος)	3.465	5.764	410	5.655
Λοιπές υποχρεώσεις	1.421	475	1.291	353
	<b>108.867</b>	<b>50.644</b>	<b>89.810</b>	<b>35.490</b>

Σύμφωνα με τον παραπάνω πίνακα παρατηρείται αύξηση του λογαριασμού και αυτό σημαίνει ότι η καπνοβιομηχανία δεν έχει αποπληρώσει τις υποχρεώσεις της προς τους Προμηθευτές της.

Όλα τα παραπάνω αφορούν τον Ισολογισμό της καπνοβιομηχανίας ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε. . Τώρα θα γίνει αναφορά και στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων χρήσης.

Συγκριτικά με το 2010, το 2011 η ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε. έχει αυξήσει των κύκλο εργασιών της, δηλαδή τις πωλήσεις της. Αυτό είναι ένα αρκετά θετικό στοιχείο για την εξέλιξη της επιχείρησης.

Τα κέρδη προ φόρων αυξάνονται το 2011 και αυτό είναι απόλυτα λογικό αφού υπάρχει και αύξηση των πωλήσεων.

Απόλυτα φυσιολογικό επομένως είναι να υπάρχουν και άνοδο στα καθαρά κέρδη της χρήσης.

Μέσα από την Κατάσταση Αποτελεσμάτων φαίνεται ότι ολόκληρα τα κέρδη διανεμήθηκαν στους μετόχους της εταιρείας

Στις ταμειακές ροές από λειτουργική δραστηριότητα παρατηρείται μία αύξηση των εισροών σε σχέση με το 2010. Αυτό οφείλεται στα κέρδη των επενδύσεων στην εύλογη αξία μέσω των αποτελεσμάτων που έχουν αυξηθεί καθώς και στις μεταβολές του κεφαλαίου κίνησης. Στην συνέχεια, οι ταμειακές ροές από την επενδυτική δραστηριότητα φαίνεται να έχουν αυξηθεί εξαιτίας τόκων που εισπράχθηκαν. Τέλος, υπάρχει άνοδος και στις εκροές από την χρηματοδοτική δραστηριότητα αφού ο ΚΑΡΕΛΙΑΣ Α.Ε. κατέβαλε τα μερίσματα στους μετόχους.

### 3.4.2 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΧΡΗΣΗ 1/1-31/12 2012<sup>4</sup>

Τα Αποθέματα το 2012 έχουν μειωθεί σημαντικά από το 2011. Αυτό σημαίνει ότι η καπνοβιομηχανία ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε. αύξησε τις πωλήσεις της σε σχέση με το 2011.(πίνακας 7, σελ. 37)

#### 7. Αποθέματα

(Ποσά σε χιλιάδες Ευρώ)	Ο Όμιλος		Η Εταιρεία	
	2012	2011	2012	2011
Πρώτες ύλες	18.451	19.898	18.451	19.898
Εμπορεύματα	2.892	4.607	185	232
Προϊόντα	42.686	55.915	42.686	56.042
Ανταλλακτικά και αναλώσιμα	7.575	7.278	7.575	7.278
	<b>71.604</b>	<b>87.698</b>	<b>68.897</b>	<b>83.450</b>

Στις Απαιτήσεις ή διαφορετικά Λογαριασμοί Εισπρακτέοι, παρατηρείται μία πτώση. Βέβαια υπήρχε αύξηση στις προκαταβολές . Ουσιαστικά έχει γίνει είσπραξη αυτών. Αυτό φαίνεται και αναλυτικότερα στο παρακάτω πίνακα.(πίνακας 8, σελ.37)

#### 8. Λογαριασμοί Εισπρακτέοι

(Ποσά σε χιλιάδες Ευρώ)	Ο Όμιλος		Η Εταιρεία	
	2012	2011	2012	2011
Απαιτήσεις από πελάτες	14.158	16.634	14.495	18.476
Λοιπές απαιτήσεις	4.698	5.798	4.493	5.210
Προκαταβολές-Προπληρωμένα έξοδα	487	125	466	102
	<b>19.343</b>	<b>22.557</b>	<b>19.454</b>	<b>23.788</b>

Στις Επενδύσεις εμφανίζεται αύξηση η οποία είναι σχεδόν πέντε φορές μεγαλύτερη σε σύγκριση με το 2011. Αυτό συμβαίνει διότι οι μετοχές έχουν αυξηθεί καθώς και ο λογαριασμός ομολογιακό.( πίνακας 9, σελ.38)

#### 9. Επενδύσεις

(Ποσά σε χιλιάδες Ευρώ)	Ο Όμιλος		Η Εταιρεία	
	2012	2011	2012	2011
Μετοχές	65	24	65	24
Ομολογιακό	50	0	50	0
	<b>115</b>	<b>24</b>	<b>115</b>	<b>24</b>

Τα Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα αυτών παρουσιάζουν πτώση από το 2011 και αυτό γιατί μειώθηκαν οι καταθέσεις της επιχείρησης.(πίνακας 10,σελ. 39)

<sup>4</sup> Οι πίνακες που περιλαμβάνονται στο παρόν κεφάλαιο αποτελούν αποσπάσματα από την Ετήσια Χρηματοοικονομική Έκθεση της ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε της χρήσης 2012

#### 10. Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα αυτών

(Ποσά σε χιλιάδες Ευρώ)	Ο Όμιλος		Η Εταιρεία	
	2012	2011	2012	2011
Διαθέσιμα στο Ταμείο	26	24	20	22
Καταθέσεις όψεως και ηροθεσμίας	173.019	181.459	154.990	163.446
	<b>173.045</b>	<b>181.483</b>	<b>155.010</b>	<b>163.468</b>

Το Σύνολο του Μακροπρόθεσμου Ενεργητικού παρουσιάζει άνοδο συγκριτικά με το 2011.

Στο παθητικό τώρα μεγάλη αύξηση έχουν υποστεί τα Ίδια Κεφάλαια. Η αύξηση αυτή οφείλεται στο λογαριασμό Υπόλοιπο κερδών εις νέον.

Στη συνέχεια οι Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις έχουν υποστεί μία αμελητέα αύξηση και αυτό κυρίως των φόρων και αποζημιώσεων. Μέσα από αυτόν τον λογαριασμό παρατηρείται ότι δεν έχει γενικά υψηλά ποσά, το οποίο σημαίνει πως κάνει σωστή διαχείριση.

Σημαντικός λογαριασμός είναι και οι Προμηθευτές. Οι Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις έχουν μειωθεί πάνω από το 50% συγκριτικά με το 2011. Αυτό σημαίνει ότι η καπνοβιομηχανία ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε. είναι μία υγιής επιχείρηση που έχει την δυνατότητα να αποπληρώνει τις υποχρεώσεις της προς τους Προμηθευτές της. (πίνακας 15, σελ. 41)

#### 15. Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις

Οι Προμηθευτές και Λοιπές Υποχρεώσεις αναλύονται ως εξής:

(Ποσά σε χιλιάδες Ευρώ)	Ο Όμιλος		Η Εταιρεία	
	2012	2011	2012	2011
Προμηθευτές & Ε.Φ.Κ.	50.156	103.075	34.655	87.220
Ασφαλιστικοί οργανισμοί	840	906	823	889
Φόροι (εκτός φόρου εισοδήματος)	663	3.465	516	410
Λοιπές υποχρεώσεις	1.495	1.421	1.428	1.291
	<b>53.154</b>	<b>108.867</b>	<b>37.422</b>	<b>89.810</b>

Ένας λογαριασμός που επηρεάζει την κάθε επιχείρηση του σήμερα είναι οι Φόροι Εισοδήματος πληρωτέοι. Όπως φαίνεται στον ισολογισμό έχει τετραπλασιαστεί από το 2011. Αυτός είναι ένας λόγος για τον οποίο πολλές επιχειρήσεις κλείνουν. Βέβαια η ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε., έχει τα χρηματικά διαθέσιμα ώστε να είναι συνεπής στις υποχρεώσεις της.

Τέλος το Σύνολο των Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων παρουσιάζουν καθοδική πορεία πράγμα που σημαίνει ότι έχει να πληρώσει λιγότερες υποχρεώσεις από το 2011. Για την πτώση αυτή κατά κύριο λόγο ευθύνεται ο λογαριασμός Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις.

## Από την Κατάσταση Αποτελεσμάτων παρατηρούνται τα εξής:

Αρχικά αύξηση του κύκλου εργασιών το 2012, ο οποίος κύκλος εργασιών από το 2011 έχει μία ανοδική πορεία και αυτό οφείλεται στις χαμηλές τιμές των προϊόντων της παρόλο την οικονομική κρίση που υπάρχει στην χώρα μας, καθώς επίσης στην σωστή διοίκηση και στο άνοιγμα του σε χώρες του εξωτερικού.

Συνεχίζει να έχει αύξηση στα κέρδη της προ φόρων και κατά συνέπεια και αύξηση στα καθαρά κέρδη χρήσης του 2012.

Και αυτή την χρήση η διοίκηση της ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε. αποφασίζει να προβεί σε διανομή μερισμάτων.

Για το 2012 στην ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε. υπήρξε μεγάλη μείωση στις ταμειακές ροές από λειτουργική δραστηριότητα διότι οι μεταβολές του κεφαλαίου κίνησης υπέστησαν πτώση αλλά εξακολουθούν να υπάρχουν εισροές. Στην επενδυτική δραστηριότητα έχουν δημιουργηθεί εκροές σε αντίθεση με την προηγούμενη χρήση όπου υπήρχαν εισροές. Οι εκροές αυτές δημιουργήθηκαν από την αύξηση των κεφαλαίων θυγατρικών καθώς και τις αγορές που έγιναν στο πάγιο ενεργητικό. Αντίστοιχα και στην χρηματοδοτική δραστηριότητα έχουμε αύξηση των εκροών που έχει δημιουργηθεί από τα πληρωτέα μερίσματα.

### **3.4.3 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΧΡΗΣΗ 1/1-31/12 2013<sup>5</sup>**

Στο οικονομικό έτος 2013 παρατηρείται αρκετά υψηλή αύξηση στα Αποθέματα. Άλλη μία χρήση όπου αυξάνονται τα Αποθέματα ενώ ταυτόχρονα αυξάνονται και οι πωλήσεις της. Πρέπει να τονιστεί ότι η αύξηση των Αποθεμάτων οφείλεται και σε απαξιωμένες πρώτες ύλες και ανταλλακτικά που έχουν παραμείνει στις αποθήκες της.(πίνακας 7, σελ. 40) Στον παρακάτω πίνακα φαίνονται οι μεταβολές στα Αποθέματα.

#### **7. Αποθέματα**

(Ποσά σε χιλιάδες Ευρώ)

	<b>Ο Όμιλος</b>		<b>Η Εταιρεία</b>	
	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
Πρώτες ύλες	22.917	18.451	22.917	18.451
Εμπορεύματα	11.810	2,892	200	185
Προϊόντα	59.665	42.686	59.665	42.686
Ανταλλακτικά και αναλώσιμα	8.190	7.575	8.190	7.575
	<b>102.582</b>	<b>71.604</b>	<b>90.972</b>	<b>68.897</b>

Οι Λογαριασμοί Εισπρακτέοι, φαίνεται να αυξάνονται αλλά όχι σημαντικά σε σχέση με το 2012. Η μεγαλύτερη αύξηση έχει πραγματοποιηθεί από τις απαιτήσεις από πελάτες.(πίνακας 8, σελ. 40)

<sup>5</sup> Οι πίνακες που περιλαμβάνονται στο παρόν κεφάλαιο αποτελούν αποσπάσματα από την Ετήσια Χρηματοοικονομική Έκθεση της ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε της χρήσης 2013

**8. Λογαριασμοί Εισπρακτέοι**

(Ποσά σε χιλιάδες Ευρώ)

	<b>Ο Όμιλος</b>		<b>Η Εταιρεία</b>	
	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
Απαιτήσεις από πελάτες	11.012	14.158	16.311	14.495
Λοιπές απαιτήσεις	5.828	4.698	5.452	4.493
Προκαταβολές-Προπληρωμένα έξοδα	451	487	434	466
	<b>17.291</b>	<b>19.343</b>	<b>22.197</b>	<b>19.454</b>

Οι Επενδύσεις στην εύλογη αξία μέσω αποτελεσμάτων, συνεχίζουν και στην χρήση του 2013 να αυξάνονται. Η αύξηση αυτή είναι ορατή στο παρακάτω πίνακα.(πίνακας 9, σελ. 42)

**9. Επενδύσεις στην εύλογη αξία μέσω αποτελεσμάτων**

(Ποσά σε χιλιάδες Ευρώ)

	<b>Ο Όμιλος</b>		<b>Η Εταιρεία</b>	
	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
Μετοχές	182	65	182	65
Ομολογιακό	0	50	0	50
	<b>182</b>	<b>115</b>	<b>182</b>	<b>115</b>

Από το πινακάκι φαίνεται πως αιτία για την αύξηση είναι οι μετοχές, οι οποίες αποτιμήθηκαν και η αποτίμηση αυτή έφερε κέρδος για την ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε. .

Στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα δεν έχει γίνει κάποια σημαντική διαφορά. Είναι στα ίδια επίπεδα με το 2012.(πίνακας 10, σελ. 42)

**10. Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα αυτών**

(Ποσά σε χιλιάδες Ευρώ)

	<b>Ο Όμιλος</b>		<b>Η Εταιρεία</b>	
	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
Διαθέσιμα στο Ταμείο	28	26	24	20
Καταθέσεις όψεως και προθεσμίας	172.929	173.019	155.141	154.990
	<b>172.957</b>	<b>173.045</b>	<b>155.165</b>	<b>155.010</b>

Στη συνέχεια ο λογαριασμός Σύνολο Μακροπρόθεσμου Ενεργητικού, ο οποίος περιλαμβάνει τα Άυλα περιουσιακά στοιχεία, οι Ενσώματες ακινητοποιήσεις, οι Συμμετοχές και οι Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις, παρατηρείται μία μείωση στο ποσό του 2013 σε σχέση με το ποσό του 2012. Η μείωση αυτή είναι της τάξεως των 442.000(ποσό σε χιλ. €) όπως φαίνεται και στον ισολογισμό.

Σειρά τώρα έχουν τα Ίδια Κεφάλαια όπου για τρίτη συνεχόμενη χρήση υπάρχει αύξηση. Σύμφωνα με τον ισολογισμό, τα Ίδια Κεφάλαια έχουν υποστεί αύξηση, διότι υπάρχει μεταβολή στα λοιπά αποθεματικά και στο υπόλοιπο εις νέον. Συνεπώς, επέρχεται και μεταβολή προς τα πάνω για τον λογαριασμό των Ιδίων Κεφαλαίων.



Στο σύνολο των Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων φαίνεται να υπάρχει αύξηση σε σχέση με το 2012 και αυτό οφείλεται κυρίως στον λογαριασμό αναβαλλόμενοι φόροι. Στο παρακάτω πίνακα φαίνεται η μεταβολή στο λογαριασμό αναβαλλόμενοι φόροι.(πίνακας 13, σελ. 44)

Η συνολική μεταβολή, στον αναβαλλόμενο φόρο εισοδήματος, έχει ως εξής:

(Ποσά σε χιλιάδες Ευρώ)	Ο Όμιλος		Η Εταιρεία	
	2013	2012	2013	2012
Υπόλοιπο έναρξης	6.677	6.281	6.773	6.373
Ποσό που αναγνωρίστηκε στα αποτελέσματα	2.787	327	2.824	332
Ποσό που αναγνωρίστηκε στα ίδια κεφάλαια	(61)	69	(60)	68
<b>Υπόλοιπο τέλους</b>	<b>9.403</b>	<b>6.677</b>	<b>9.537</b>	<b>6.773</b>

Επόμενος λογαριασμός οι Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις, οι οποίες αυξάνονται συγκριτικά με το 2012, λόγω της αύξησης στον λογαριασμό προβλέψεις για λοιπές υποχρεώσεις και έξοδα. Η ανάλυση του συγκεκριμένου λογαριασμού δίνεται από τον παρακάτω πίνακα.(πίνακας 16,σελ. 45)

#### 16. Προβλέψεις για λοιπές υποχρεώσεις και έξοδα

(Ποσά σε χιλιάδες Ευρώ)	Ο Όμιλος		Η Εταιρεία	
	2013	2012	2013	2012
Πρόβλεψη για εκκρεμοδικίες	5.869	5.526	5.869	5.526
Λοιπές προβλέψεις	3.035	300	3.035	300
	<b>8.904</b>	<b>5.826</b>	<b>8.904</b>	<b>5.826</b>

Μέσα από την Κατάσταση των Αποτελεσμάτων προκύπτουν τα παρακάτω συμπεράσματα:

Ο Κύκλος εργασιών για το έτος 2013 ανέρχεται στις 547.827(ποσό σε χιλ. €) σε αντίθεση με τον Κύκλο εργασιών το 2012 όπου ήταν 459.057(ποσό σε χιλ. €). Παρατηρείται αύξηση που σημαίνει πως αύξησε τις πωλήσεις της.

Σημαντικός λογαριασμός για την διαμόρφωση των Καταστάσεων Αποτελεσμάτων χρήσης είναι το Κόστος πωληθέντων. Το Κόστος πωληθέντων φαίνεται ότι έχει αυξηθεί σε σχέση με το 2012 και αυτό οφείλεται σε ένα βαθμό και στα Αποθέματα που έχουν αυξηθεί.

Βέβαια, επειδή παρουσιάζω μία εξωτερική ανάλυση των λογαριασμών δεν μπορώ να γνωρίζω με απόλυτη σιγουριά ότι στο Κόστος πωληθέντων δεν εμπεριέχονται και άλλα στοιχεία κόστους.

Τα Μικτά Αποτελέσματα έχουν αυξηθεί σε σχέση με το 2012 και αυτό είναι αποτέλεσμα της αύξησης του Κύκλου εργασιών.

Τα Έξοδα διοίκησης έχουν αυξηθεί, ενώ τα Έξοδα διάθεσης αντίστοιχα μειώθηκαν. Με βάση αυτές τις αλλαγές, πραγματοποιείται άνοδος στα Αποτελέσματα εκμετάλλευσης.

Η καπνοβιομηχανία ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε. για το 2013 αύξησε τα Καθαρά κέρδη προ φόρων σε σχέση με το 2012, αλλά μετά το Φόρο εισοδήματος ο οποίος σχεδόν διπλασιάστηκε τα Καθαρά κέρδη της χρήσης παρουσίασαν πτώση.

Η ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε. για το 2013 κατανέμει στους μετόχους της τα κέρδη της χρήσης.

Στην κατάσταση ταμειακών ροών τώρα, στην λειτουργική δραστηριότητα σημειώνεται αύξηση σε σχέση με το 2012, οι εισροές σε αυτήν την οικονομική χρήση έχουν σχεδόν διπλασιαστεί και αυτό οφείλεται στην μεταβολή του κεφαλαίου κίνησης. Στην επενδυτική δραστηριότητα παρατηρείται αύξηση των εκροών διότι μέσα στην χρήση, η ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε. αύξησε τον λογαριασμό αγορές ενσώματων ακινητοποιήσεων. Τέλος, στην χρηματοδοτική δραστηριότητα υπάρχει αύξηση των εκροών η οποία έχει διαμορφωθεί από την καταβολή των μερισμάτων στους μετόχους.

### **3.4.4 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΧΡΗΣΗ 1/1-31/12 2014<sup>6</sup>**

Το πρώτο στοιχείο προς ανάλυση για το 2014 είναι και εδώ ο λογαριασμός Αποθέματα. Τα Αποθέματα εμφανίζουν μείωση συγκριτικά με το 2013. Η μείωση αυτή προέρχεται από την αύξηση των πωλήσεων που πραγματοποιήθηκαν στην παρούσα χρήση, καθώς και από πρόβλεψη για απομείωση. (πίνακας 8,σελ. 37)

#### **7. Αποθέματα**

(Ποσά σε χιλιάδες Ευρώ)	Ο Όμιλος		Η Εταιρεία	
	2014	2013	2014	2013
Πρώτες ύλες	27.255	22.917	27.255	22.917
Εμπορεύματα	2.549	11.810	326	200
Προϊόντα	17.577	59.665	17.577	59.665
Ανταλλακτικά και αναλώσιμα	8.576	8.190	8.576	8.190
	<b>55.957</b>	<b>102.582</b>	<b>53.734</b>	<b>90.972</b>

Στην συνέχεια ο λογαριασμός Λογαριασμοί Εισπρακτέοι παρουσιάζουν μείωση από το 2013. Αιτία για την μείωση αυτή είναι οι λιγότερες εισπράξεις από τις απαιτήσεις από πελάτες όπως επίσης και οι λιγότερες Λοιπές απαιτήσεις και οι Προκαταβολές-Προπληρωμένα έξοδα.(πίνακας 8, σελ. 37)

#### **8. Λογαριασμοί Εισπρακτέοι**

(Ποσά σε χιλιάδες Ευρώ)	Ο Όμιλος		Η Εταιρεία	
	2014	2013	2014	2013
Απαιτήσεις από πελάτες	11.105	11.012	12.978	16.311
Λοιπές απαιτήσεις	5.376	5.828	4.793	5.452
Προκαταβολές-Προπληρωμένα έξοδα	192	451	170	434
	<b>16.673</b>	<b>17.291</b>	<b>17.941</b>	<b>22.197</b>

Μια πιο αναλυτική εικόνα για την κίνηση του συγκεκριμένου λογαριασμού φαίνεται στους παρακάτω πίνακες.(πίνακας 8, σελ.38)

<sup>6</sup> Οι πίνακες που περιλαμβάνονται στο παρόν κεφάλαιο αποτελούν αποσπάσματα από την Ετήσια Χρηματοοικονομική Έκθεση της ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε της χρήσης 2014

Οι Απαιτήσεις από Πελάτες αναλύονται ως εξής:

(Ποσά σε χιλιάδες Ευρώ)	Ο Όμιλος		Η Εταιρεία	
	2014	2013	2014	2013
Απαιτήσεις από ανοικτά υπόλοιπα	13.779	13.818	12.473	12.461
Απαιτήσεις από συνδεδεμένες εταιρείες Επιταγές μετ/νες - Γραμ. Εισπρακτέα- Έσοδα εισπρακτέα	0	0	2.932	6.480
	806	1.126	791	1.111
Προβλέψεις για επισφαλείς απαιτήσεις	(3.480)	(3.932)	(3.218)	(3.741)
	<b>11.105</b>	<b>11.012</b>	<b>12.978</b>	<b>16.311</b>

Εδώ είναι ορατό πως το μεγαλύτερο μέρος της μείωσης προέρχεται από Απαιτήσεις από συνδεδεμένες εταιρείες, επιταγές μετ/μες- γραμ. εισπρακτέα- έσοδα εισπρακτέα.

Οι Λοιπές Απαιτήσεις αναλύονται ως εξής:

(Ποσά σε χιλιάδες Ευρώ)	Ο Όμιλος		Η Εταιρεία	
	2014	2013	2014	2013
Απαιτήσεις από το Δημόσιο	3.475	4.030	3.268	3.858
Λοιπές απαιτήσεις	1.901	1.798	1.525	1.594
	<b>5.376</b>	<b>5.828</b>	<b>4.793</b>	<b>5.452</b>

Ένας ακόμη λογαριασμός που οφείλεται για την μείωση είναι οι Απαιτήσεις από το Δημόσιο που ανήκουν στις Λοιπές απαιτήσεις.

Οι Προκαταβολές-Προπληρωμένα Έξοδα αναλύονται ως εξής:

(Ποσά σε χιλιάδες Ευρώ)	Ο Όμιλος		Η Εταιρεία	
	2014	2013	2014	2013
Παραγγελίες αποθεμάτων	2	2	2	2
Προκαταβολές σε προμηθευτές	122	53	116	45
Προπληρωμένα έξοδα	68	396	52	387
	<b>192</b>	<b>451</b>	<b>170</b>	<b>434</b>

Και τέλος οι Προκαταβολές-προπληρωμένα έξοδα, όπου τα προπληρωμένα έξοδα έχουν υποστεί μεγάλη πτώση, ενώ παράλληλα έχουν αυξηθεί οι προκαταβολές σε προμηθευτές.

Στην συνέχεια, οι Επενδύσεις στην εύλογη αξία μέσω αποτελεσμάτων αυξήθηκαν σχετικά με το 2013. Η αύξηση αυτή φαίνεται παρακάτω και οφείλεται και σε αυτήν την χρήση στο κέρδος από την αποτίμηση στην εύλογη αξία των μετοχών.(πίνακας 9,σελ.39)

9. Επενδύσεις στην εύλογη αξία μέσω αποτελεσμάτων

(Ποσά σε χιλιάδες Ευρώ)	Ο Όμιλος		Η Εταιρεία	
	2014	2013	2014	2013
Μετοχές εισηγμένες	189	182	189	182
Ομολογιακό	0	2	0	0
	<b>189</b>	<b>182</b>	<b>189</b>	<b>182</b>

Τελευταίος λογαριασμός για το Κυκλοφορούν Ενεργητικό είναι τα Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα αυτών, όπου διεύρυναν την διαφορά από το 2013. Η διαφορά αυτή προέρχεται από την αύξηση των καταθέσεων όψεως και προθεσμίας.(πίνακας 10,σελ.39)

**10. Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα αυτών****(Ποσά σε χιλιάδες Ευρώ)**

	<b>Ο Όμιλος</b>		<b>Η Εταιρεία</b>	
	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Διαθέσιμα στο Ταμείο	25	28	23	24
Καταθέσεις όψεως και προθεσμίας	263.452	172.929	241.358	155.141
	<b>263.477</b>	<b>172.957</b>	<b>241.381</b>	<b>155.165</b>

Το Σύνολο του Μακροπρόθεσμου Ενεργητικού έχει υποστεί πτώση σε σχέση με το 2013. Η μείωση των Ενσώματων ακινητοποιήσεων και των Συμμετοχών οφείλεται για το γεγονός αυτό. Αυτό σημαίνει πως για την χρήση 2014 υπήρξαν μεγαλύτερες σωρευμένες αποσβέσεις αλλά και πρόβλεψη απομείωσης για τις Συμμετοχές.

Στο παθητικό υπάρχουν οι παρακάτω λογαριασμοί μαζί με τις μεταβολές τους, όπως αυτές εμφανίζονται στον Ισολογισμό.

Το Σύνολο των Ιδίων Κεφαλαίων εξακολουθεί να μεγεθύνει την διαφορά του, όχι μόνο σε σχέση με την χρήση 2013 αλλά και με προηγούμενες. Η διαφορά αυτή προκύπτει από την αύξηση των Λοιπών αποθεματικών και από το Υπόλοιπο κερδών εις νέον.

Επόμενος λογαριασμός είναι το Σύνολο των Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων, όπου υπάρχει μείωση. Η μείωση αυτή, δημιουργήθηκε εξαιτίας των Αναβαλλόμενων φόρων.

Αντίθετα το Σύνολο των Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων αυξήθηκε από το 2013 και αυτό γιατί οι Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις και οι Φόροι εισοδήματος πληρωτέοι αυξήθηκαν κατά την διάρκεια της χρήσης. Στους παρακάτω πίνακες φαίνονται οι μεταβολές.(πίνακας 15,σελ.42)

**15. Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις**

Οι Προμηθευτές και Λοιπές Υποχρεώσεις αναλύονται ως εξής:

**(Ποσά σε χιλιάδες Ευρώ)**

	<b>Ο Όμιλος</b>		<b>Η Εταιρεία</b>	
	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Εμπορικές Υποχρεώσεις	51.738	54.679	35.841	35.483
Ασφαλιστικοί οργανισμοί	1.549	907	1.534	891
Φόροι (εκτός φόρου εισοδήματος)	1.400	436	1.320	365
Λοιπές υποχρεώσεις	3.529	1.769	3.427	1.606
	<b>58.216</b>	<b>57.791</b>	<b>42.122</b>	<b>38.345</b>

Η μεγαλύτερη μεταβολή προέρχεται από ασφαλιστικούς οργανισμούς και φόρους και λοιπές υποχρεώσεις. Οι Εμπορικές Υποχρεώσεις ( Προμηθευτές) δεν έχουν υποστεί σημαντική μεταβολή.

(Ποσά σε χιλιάδες Ευρώ)

	Ο Όμιλος		Η Εταιρεία	
	2014	2013	2014	2013
Τρέχων φόρος	21.739	15.575	21.277	15.439
Φόρος αποθεματικών (Ν.4172/2013)	0	2.677	0	2.677
Φόρος αποθεματικών (Ν.4099/2012)	3.060	0	3.060	0
Αναβαλλόμενος φόρος	(1.671)	2.788	(1.666)	2.825
	<b>23.128</b>	<b>21.040</b>	<b>22.671</b>	<b>20.941</b>

Χρήση με την χρήση παρατηρείται ότι ο φόρος εισοδήματος αυξάνεται μονίμως.

(Ποσά σε χιλιάδες Ευρώ)

	Ο Όμιλος		Η Εταιρεία	
	2014	2013	2014	2013
Υπόλοιπο έναρξης	6.622	4.432	6.486	4.301
Τρέχων φόρος εισοδήματος	21.739	15.575	21.276	15.439
Καταβληθέντες φόροι	(18.589)	(13.202)	(18.369)	(13.071)
Μεταβολή προκαταβολών	2.389	(183)	2.389	(183)
	<b>12.161</b>	<b>6.622</b>	<b>11.782</b>	<b>6.486</b>

Στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων απορρέουν τα εξής συμπεράσματα:

Ο Κύκλος εργασιών για το 2014 συνεχίζει την ανοδική του πορεία και αυτό διότι η ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε. κατόρθωσε να αυξήσει τις πωλήσεις εσωτερικού. Αξίζει να σημειωθεί πως οι πωλήσεις στο εξωτερικό έχουν υποστεί μείωση σε όλες τις χώρες όπου εξάγει, αλλά κυρίως στην Αφρική όπου είναι πιο αισθητή.(πίνακας 17,σελ.43)

#### 17. Κύκλος εργασιών

Ο Κύκλος Εργασιών αναλύεται ως εξής:

(Ποσά σε χιλιάδες Ευρώ)

	Ο Όμιλος		Η Εταιρεία	
	2014	2013	2014	2013
Πωλήσεις εξωτερικού	163.264	168.279	157.443	165.302
Πωλήσεις εσωτερικού (καθαρές)	33.570	29.136	32.531	28.092
Ε.Φ.Κ. και Φ.Π.Α.	531.986	523.492	362.845	354.433
	<b>728.820</b>	<b>720.907</b>	<b>552.819</b>	<b>547.827</b>

Η ανάλυση Πωλήσεων Εξωτερικού έχει ως εξής:

(Ποσά σε χιλιάδες Ευρώ)

'Ηπειρος	Ο Όμιλος		Η Εταιρεία	
	2014	2013	2014	2013
Ευρωπαϊκή Ένωση	36.274	34.772	30.453	31.795
Λοιπές χώρες Ευρώπης	24.662	24.618	24.662	24.618
Αφρική	89.333	95.306	89.333	95.306
Ασία	12.995	13.583	12.995	13.583
	<b>163.264</b>	<b>168.279</b>	<b>157.443</b>	<b>165.302</b>

Το Κόστος πωληθέντων έχει υποστεί μία αύξηση, η οποία προέρχεται από τις αμοιβές και λοιπές παροχές εργαζομένων.

Στην συνέχεια ο λογαριασμός Μικτά Αποτελέσματα παρουσιάζουν αύξηση σε σχέση με το 2013.

Τα Αποτελέσματα εκμετάλλευσης εμφανίζουν αύξηση συγκριτικά με την προηγούμενη χρήση, διότι τα Έξοδα διοίκησης, τα Έξοδα διάθεσης και Άλλα έσοδα εκμετάλλευσης αυξήθηκαν.

Επίσης μεγάλη άνοδος διακρίνεται στα Καθαρά κέρδη προ φόρων που έχουν εκτοξευθεί από το 2013. Σε συνδυασμό όμως με τον φόρο εισοδήματος που συνεχίζει και αυξάνεται, προκύπτουν τα Καθαρά κέρδη χρήσης όπου έχουν μεγεθύνει την διαφορά με τα Καθαρά κέρδη της προηγούμενης χρήσης.

Η ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε. συνεχίζει να διανέμει τα κέρδη της στους μετόχους που την απαρτίζουν.

Στην οικονομική χρήση 2014 στη λειτουργική δραστηριότητα παρατηρείται αύξηση των εισροών, ενώ στην επενδυτική δραστηριότητα μείωση των εκροών σχετικά με το 2013. Τέλος, στην χρηματοδοτική δραστηριότητα παρατηρείται ότι υπάρχουν εκροές που όμως είναι μικρότερες από τις αντίστοιχες της προηγούμενης χρήσης.

### **3.4.5 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΧΡΗΣΗ 1/1-31/12 2015<sup>7</sup>**

Όπως σε κάθε οικονομική χρήση, έτσι και εδώ η ανάλυση θα ξεκινήσει με τα Αποθέματα. Τα Αποθέματα εμφανίζουν αύξηση συγκριτικά με το 2014 και αυτό οφείλεται στα προϊόντα που παρέμειναν στις αποθήκες της. (πίνακας 7,σελ.40)

## **7. Αποθέματα**

(Ποσά σε χιλιάδες Ευρώ)

	<b>Ο Όμιλος</b>		<b>Η Εταιρεία</b>	
	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Πρώτες ύλες	25.044	27.255	25.044	27.255
Εμπορεύματα	29.852	2.549	467	326
Προϊόντα	32.318	17.577	32.318	17.577
Ανταλλακτικά και αναλώσιμα	8.932	8.576	8.932	8.576
	<b>96.146</b>	<b>55.957</b>	<b>66.761</b>	<b>53.734</b>

Οι Λογαριασμοί εισπρακτέοι παρουσιάζουν ανοδική πορεία στην οποία η διαφορά τους είναι σχεδόν τρεις φορές περισσότερη σε σχέση με το 2014.(πίνακας 8,σελ. 40)

<sup>7</sup> Οι πίνακες που περιλαμβάνονται στο παρόν κεφάλαιο αποτελούν αποσπάσματα από την Ετήσια Χρηματοοικονομική Έκθεση της ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε της χρήσης 2015

## 8. Λογαριασμοί εισπρακτέοι

(Ποσά σε χιλιάδες Ευρώ)

	Ο Όμιλος		Η Εταιρεία	
	2015	2014	2015	2014
Απαιτήσεις από πελάτες	11.081	11.105	19.001	12.978
Λοιπές απαιτήσεις	22.904	5.376	4.075	4.793
Προκαταβολές-Προπληρωμένα έξοδα	166	192	145	170
Δάνεια σε συνδεδεμένα μέρη	0	0	30.500	0
	<b>34.151</b>	<b>16.673</b>	<b>53.721</b>	<b>17.941</b>

Σύμφωνα με τον παραπάνω πίνακα φαίνεται ότι οι απαιτήσεις από πελάτες αυξήθηκαν, όπως και ότι εμφανίστηκε ένας νέος λογαριασμός που ονομάζεται δάνεια σε συνδεδεμένα μέρη. Ο συγκεκριμένος λογαριασμός σχετίζεται με δάνεια που παρείχε σε θυγατρική της εταιρεία. Αυτό σημαίνει ότι η ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε. καθυστερεί να λάβει τα χρήματα της από τους πελάτες της και ότι πλέον έχει απαίτηση από την θυγατρική της εταιρεία να επιστρέψει το δάνειο πίσω στην μητρική.

Στη συνέχεια ο λογαριασμός Επενδύσεις στην εύλογη αξία μέσω αποτελεσμάτων μεγέθυνε την διαφορά κατά πολύ, αφού οχταπλασιάστηκε το ποσό του λογαριασμού. Στον παρακάτω πίνακα παραθέτονται οι μεταβολές.(πίνακας 9,σελ.42)

## 9. Επενδύσεις στην εύλογη αξία μέσω αποτελεσμάτων

(Ποσά σε χιλιάδες Ευρώ)

	Ο Όμιλος		Η Εταιρεία	
	2015	2014	2015	2014
Μετοχές εισηγμένες	13	189	13	189
Αμοιβαία Κεφάλαια Εξωτερικού	151.177	0	151.177	0
	<b>151.190</b>	<b>189</b>	<b>151.190</b>	<b>189</b>

Οι εισαγμένες μετοχές μειώθηκαν λόγω αποτίμησης ενώ τα αμοιβαία κεφάλαια εξωτερικού εισήλθαν στην ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε την χρήση 2015, γι' αυτό και αύξησαν τόσο πολύ τις Επενδύσεις.

Τα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα αυτών παρουσίασαν σημαντική μείωση.(πίνακας 10,σελ. 42)

## 10. Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα αυτών

(Ποσά σε χιλιάδες Ευρώ)

	Ο Όμιλος		Η Εταιρεία	
	2015	2014	2015	2014
Διαθέσιμα στο Ταμείο	19	25	15	23
Καταθέσεις όψεως και προθεσμίας	115.103	263.452	73.641	241.358
	<b>115.122</b>	<b>263.477</b>	<b>73.656</b>	<b>241.381</b>

Μεγάλη διαφορά σημειώνεται στις καταθέσεις όψεως και προθεσμίας, όπου έχει μείωση περίπου τρεις φορές από το 2014. Βέβαια, αυτό ίσως να οφείλεται στην αγορά των Αμοιβαίων Κεφαλαίων Εξωτερικού.

Το Σύνολο Μακροπρόθεσμου Ενεργητικού σημειώνει άνοδο σε σχέση με το 2014 και η αιτία είναι οι Ενσώματες ακινητοποιήσεις, οι οποίες αυξήθηκαν συγκριτικά με την προηγούμενη χρήση.

Από την πλευρά του Παθητικού γίνεται η εξής ανάλυση:

Το Σύνολο των Ιδίων Κεφαλαίων όπως και τις περασμένες χρήσεις παρουσίασε αύξηση. Υπεύθυνος για την αύξηση αυτή είναι ο λογαριασμός Υπόλοιπο κερδών εις νέον, ο οποίος εμπεριέχει τα κέρδη που δεν διανεμήθηκαν, με σκοπό να χρηματοδοτήσουν επόμενες επενδύσεις.

Στις Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις ναι μεν έχουν μεταβληθεί προς τα πάνω αλλά χωρίς να υπάρχει μεγάλη διαφορά με την χρήση του 2014. Η μεταβολή έχει γίνει στον λογαριασμό Αναβαλλόμενοι φόροι.

Εξίσου σημαντικός λογαριασμός ο οποίος ανήκει τις Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις είναι οι Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις. Στη παρούσα χρήση ο λογαριασμός αυτός αυξήθηκε. Στον παρακάτω πίνακα παρουσιάζεται η μεταβολή του.(πίνακας 15,σελ. 45)

## 15. Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις

Οι Προμηθευτές και Λοιπές Υποχρεώσεις αναλύονται ως εξής:

(Ποσά σε χιλιάδες Ευρώ)

	<b>Ο Όμιλος</b>		<b>Η Εταιρεία</b>	
	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Εμπορικές Υποχρεώσεις-Ε.Φ.Κ	88.408	51.738	44.654	35.841
Ασφαλιστικοί οργανισμοί	1.573	1.549	1.557	1.534
Φόροι (εκτός φόρου εισοδήματος)	1.456	1.400	1.358	1.320
Λοιπές υποχρεώσεις	3.681	3.529	3.329	3.427
	<b>95.118</b>	<b>58.216</b>	<b>50.898</b>	<b>42.122</b>

Σύμφωνα με τον πίνακα λοιπόν, παρατηρείται ότι οι Εμπορικές Υποχρεώσεις (Προμηθευτές) έχουν αυξηθεί, το οποίο σημαίνει πως η ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε. δεν ανταποκρίνεται γρήγορα στις υποχρεώσεις της.

Στις Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις υπάγονται και οι Προβλέψεις για λοιπές υποχρεώσεις και έξοδα, όπως και οι Φόροι εισοδήματος πληρωτέοι. Στις Προβλέψεις υπάρχει μείωση, η οποία όμως δεν αρκεί για να μειώσει το σύνολο των Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων.

Οι Φόροι εισοδήματος πληρωτέοι συνεχίζουν την ανοδική τους πορεία όπως είναι λογικό.(πίνακας 21,σελ. 49)



Η ανάλυση του Πληρωτέου Φόρου Εισοδήματος έχει ως εξής:

(Ποσά σε χιλιάδες Ευρώ)

	Ο Όμιλος		Η Εταιρεία	
	2015	2014	2015	2014
Υπόλοιπο έναρξης	12.161	6.622	11.782	6.486
Τρέχων φόρος εισοδήματος	29.202	21.739	28.845	21.276
Καταβληθέντες φόροι	(22.314)	(18.589)	(22.071)	(18.369)
Μεταβολή προκαταβολών	(6.136)	2.389	(6.087)	2.389
	<b>12.913</b>	<b>12.161</b>	<b>12.469</b>	<b>11.782</b>

Η Κατάσταση Αποτελεσμάτων για την χρήση 2015 θα αναλυθεί παρακάτω.

Αρχικά ο Κύκλος εργασιών αυξήθηκε από το 2014 και αυτό επειδή η καπνοβιομηχανία ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε. μεγέθυνε τις πωλήσεις της. (πίνακας 17,σελ. 46)

## 17. Κύκλος εργασιών

Ο Κύκλος Εργασιών αναλύεται ως εξής:

(Ποσά σε χιλιάδες Ευρώ)

	Ο Όμιλος		Η Εταιρεία	
	2015	2014	2015	2014
Πωλήσεις εξωτερικού	185.903	163.264	183.557	157.443
Πωλήσεις εσωτερικού (καθαρές)	39.764	33.570	39.469	32.531
Ε.Φ.Κ. και Φ.Π.Α.	611.199	531.986	406.494	362.845
	<b>836.866</b>	<b>728.820</b>	<b>629.520</b>	<b>552.819</b>

Στον παραπάνω πίνακα φαίνεται ότι οι Πωλήσεις εξωτερικού παρουσίασαν άνοδο από το 2014, όπως και ο Ε.Φ.Κ. και ο Φ.Π.Α. (πίνακας 17,σελ. 46)

Πιο συγκεκριμένα για τις Πωλήσεις εξωτερικού οι τιμές διαμορφώθηκαν ως εξής:

Η ανάλυση Πωλήσεων Εξωτερικού έχει ως εξής:

(Ποσά σε χιλιάδες Ευρώ)

ΓΕΩΓΡΑΦΙΚΗ ΠΕΡΙΟΧΗ	Ο Όμιλος		Η Εταιρεία	
	2015	2014	2015	2014
Ευρωπαϊκή Ένωση	43.666	36.274	41.320	30.453
Λοιπές χώρες Ευρώπης	21.898	24.662	21.898	24.662
Αφρική	108.085	89.333	108.085	89.333
Ασία	12.254	12.995	12.254	12.995
	<b>185.903</b>	<b>163.264</b>	<b>183.557</b>	<b>157.443</b>

Η Ευρωπαϊκή Ένωση καθώς και η Αφρική ευθύνονται για την αύξηση του Κύκλου εργασιών.

Το Κόστος πωληθέντων για μία ακόμη χρήση αυξήθηκε και η αιτία είναι εν μέρει τα Αποθέματα και ο Ε.Φ.Κ και Φ.Π.Α.

Τα Μικτά Αποτελέσματα αυξήθηκαν και αυτά με την σειρά τους σε σχέση με το 2014.

Στην χρήση του 2015 η ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε. έχει μειωμένα Καθαρά κέρδη προ φόρων σε σχέση με την χρήση του 2014. Συνεπώς και μεγαλύτερο Φόρο εισοδήματος. Επομένως τα Καθαρά κέρδη χρήσης παρουσιάζουν πτώση.

Πρέπει να επισημάνω ότι στην χρήση 2015 ο Φόρος εισοδήματος υπολογίστηκε με 29% επί των κερδών έναντι του ποσοστού 26% που ίσχυε μέχρι και στις 31/12/2014.

Η ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε. μέσα από την λειτουργική του δραστηριότητα δημιούργησε εισροές που όμως είναι μικρότερες από την οικονομική χρήση του 2014. Αντίθετα με την λειτουργική, στην επενδυτική δραστηριότητα υπήρχαν εκροές και η αιτία γι' αυτό είναι η αγορά χρηματοοικονομικών στοιχείων. Τέλος, στην χρηματοδοτική δραστηριότητα υπάρχει μία μικρή αύξηση στις εκροές και αυτό οφείλεται στην διανομή των μερισμάτων στους μετόχους της εταιρείας.

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ**

### **4.1: Η ΣΗΜΑΣΙΑ ΤΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ**

Οι αριθμοδείκτες αποτελούν ένα σημαντικό εργαλείο στην χρηματοοικονομική ανάλυση, καθώς μέσα από αυτούς τα οικονομικά μεγέθη παρουσιάζονται με απλό, συνοπτικό τρόπο και γίνονται πιο κατανοητά στους αναλυτές. Καταρτίζονται με σκοπό να εξαχθούν χρήσιμα συμπεράσματα για την παρούσα οικονομική κατάσταση μιας επιχείρησης και να ληφθούν αποφάσεις για τη μελλοντική της πορεία.

Έχουν αρκετά πλεονεκτήματα αφού μέσα από τους αριθμοδείκτες έχουμε την δυνατότητα να συγκρίνουμε μία ή περισσότερες περιόδους μιας εταιρείας ή δύο ομοειδείς επιχειρήσεις. Το να μπορεί μία εταιρεία να συγκριθεί με μία ανταγωνίστρια της, της παρέχει το προνόμιο να βελτιωθεί και στο μέλλον να μπορέσει να την ξεπεράσει. Ωστόσο, πέρα από τα πλεονεκτήματα που αναφέρθηκαν οι αριθμοδείκτες είναι πολύ εύκολο να παραπλανήσουν διότι μπορούν να νοθευτούν, δηλαδή αυτός που τους υπολογίζει μπορεί να τους βελτιώσει για σκοπό της εταιρείας. Επομένως, ο αναλυτής θα πρέπει να είναι προσεκτικός με την ερμηνεία τους.

Τα στοιχεία που συνθέτουν έναν αριθμοδείκτη εισάγονται από τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις της εταιρείας οι οποίες είναι: η Κατάσταση Χρηματοοικονομικής Θέσης (Ισολογισμός), η Κατάσταση Συνολικών Εσόδων (Κατάσταση Αποτελεσμάτων), η Κατάσταση Μεταβολών Ιδίων Κεφαλαίων και η Κατάσταση Ταμειακών Ροών. Ο αριθμοδείκτης είναι ένα πηλίκο του οποίου οι όροι προέρχονται από τις οικονομικές καταστάσεις και το αποτέλεσμα του είναι μία απόλυτη τιμή ή ένα ποσοστό.

Οι κυριότερες κατηγορίες αριθμοδεικτών είναι οι εξής:

1. Αριθμοδείκτες Ρευστότητας ( Liquidity Ratios)
2. Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας-Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας (Turn or Activity Ratios)
3. Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας (Return Ratios)
4. Αριθμοδείκτες Κεφαλαιακής Διάρθρωσης (Capital Structure Ratios) ΚΑΙ
5. Επενδυτικοί Αριθμοδείκτες (Investor Ratios)<sup>8</sup>

Στην συγκεκριμένη εργασία θα γίνει ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων της «**ΚΑΡΕΛΙΑ ΑΕ**» χρησιμοποιώντας κυρίως τις πρώτες τέσσερις κατηγορίες αριθμοδεικτών.

<sup>8</sup> Νιάρχου Ν.(1997) «Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων», σελ. 50

## 4.2: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Ως Ρευστότητα ορίζεται η ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της καθώς και η ευκολία με την οποία ένα οικονομικό στοιχείο της μπορεί να πωληθεί και να μετατραπεί σε μετρητά.

Η ρευστότητα κατέχει σημαντικό ρόλο στην εξέλιξη μιας οικονομικής μονάδας αφού χωρίς αυτήν δεν θα μπορούσε να καλύψει τις ανάγκες της. Χωρίς ρευστότητα οι επιχειρήσεις είναι αναγκασμένες να δανειστούν και αν κρίνουμε από την σημερινή εποχή αυτό εκτός από ότι αποτελεί μεγάλο κίνδυνο για την επιχείρηση (πχ. χρεοκοπία) είναι και πολύ δύσκολο.

Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας είναι οι παρακάτω:

### 1. Αριθμοδείκτης Έμμεσης Ρευστότητας

$$\text{Έμμεση Ρευστότητα (EP)} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}} > 1$$

Η ιδανική τιμή αυτού του δείκτη είναι  $>1$

### 2. Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας

$$\text{Άμεση Ρευστότητα (AP)} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό} - \text{Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}} \geq 1$$

Ιδανική τιμή για αυτόν τον δείκτη είναι  $\geq 1$

### 3. Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας

$$\text{Ταμειακή Ρευστότητα (TP)} = \frac{\text{Χρεόγραφα} + \text{Διαθέσιμα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}} \geq 0,5$$

Η Ταμειακή Ρευστότητα θα πρέπει να είναι  $\geq 0,5$

#### 4.2.1: ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΤΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ ΤΗΣ ΚΑΠΝΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑΣ ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε.

<b>ΚΑΠΝΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ (Liquidity Ratios)</b>						
	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>ΜΟ</b>
<b>Έμμεση Ρευστότητα</b>	2,82	5,12	5,00	5,36	5,32	<b>4,73</b>
<b>Άμεση Ρευστότητα</b>	1,95	3,67	3,30	4,44	4,30	<b>3,53</b>
<b>Ταμειακή Ρευστότητα</b>	1,70	3,26	2,89	4,14	3,47	<b>3,09</b>

Σύμφωνα με το παραπάνω πίνακα παρατηρείται ότι η καπνοβιομηχανία ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε. διαθέτει μία πολύ καλή ρευστότητα. Πιο συγκεκριμένα, η έμμεση ρευστότητα από το έτος 2011 έως το έτος 2015 έχει αρκετά υψηλές τιμές με αποκορύφωμα την χρονιά 2014 όπου η τιμή του δείκτη έφτασε το 5,36. Αυτό σημαίνει ότι μέσα σε αυτήν την πενταετία η εταιρεία ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε. τουλάχιστον για την έμμεση ρευστότητα δεν αντιμετώπισε κανένα απολύτως πρόβλημα καθώς το μέσο όρο του δείκτη είναι 4,73. Επομένως η επιχείρηση κάλυπτε τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις με ευκολία.

Τώρα όσο αφορά τον αριθμοδείκτη της άμεσης ρευστότητας ο οποίος είναι αυστηρότερος από την έμμεση ρευστότητα άρα και περισσότερο ορθός βλέπουμε ότι ναι μεν είναι μικρότερος από την έμμεση ρευστότητα αλλά έχει εξίσου υψηλές τιμές. Αναλυτικότερα, από το 2011 και μέχρι το έτος 2015, η χαμηλότερη τιμή που είχε ήταν το 2011 η οποία ήταν 1,95 και η υψηλότερη το 2014 με 4,44. Γενικότερα όμως και σύμφωνα με το μέσο όρο το οποίο είναι 3,53, η άμεση ρευστότητα είναι επίσης υψηλή όπως και στην έμμεση.

Τέλος, η ταμειακή ρευστότητα μία ιδιαίτερη μορφή ρευστότητας αφού εμπεριέχει μόνο τα χρεόγραφα και τα χρηματικά διαθέσιμα στον αριθμητή της δηλαδή, αυτά που είναι άμεσα για την κάλυψη των αναγκών της. Από το 2011 έως το 2015 παρατηρείται άνοδος της ρευστότητας με την υψηλότερη ρευστότητα το έτος 2014 όπου έφτασε το 4,14.

Γενικότερα για την ρευστότητα από το 2011 έως το 2015 δεν παρουσιάστηκε κανένα πρόβλημα. Η καπνοβιομηχανία ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε. διέθετε ρευστότητα για να μπορέσει να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, χωρίς να αντιμετωπίσει δυσκολίες.



### 4.3: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ

Οι αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας δημιουργήθηκαν με σκοπό την κάλυψη των αδυναμιών των προηγούμενων αριθμοδεικτών, δηλαδή των αριθμοδεικτών της ρευστότητας. Η συγκεκριμένη κατηγορία εκφράζει την ευκολία (ταχύτητα) των στοιχείων κεφαλαίου κίνησης να μετατρέπονται σε κάποιο άλλο στοιχείο. Για αυτούς όσες περισσότερες φορές μετατρέπονται, τόσο το καλύτερο είναι για την πορεία της επιχείρησης. Κάθε επιχείρηση επιθυμεί να έχει μεγάλη κυκλοφοριακή ταχύτητα, διότι με αυτόν τον τρόπο ανακυκλώνει περισσότερες φορές τις απαιτήσεις και τις υποχρεώσεις της και έτσι δείχνει την αποτελεσματικότητα που διαθέτει.<sup>9</sup>

<sup>9</sup> Π. Παπαδέας, Ν. Συκιανάκης (2016) «Ανάλυση & Διερεύνηση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων», σελ.94

Κάποιοι από τους αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας είναι οι εξής:

**1. Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητα Αποθεμάτων**

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων} = \frac{\text{Κόστος πωληθέντων}}{\text{Μέσος όρος αποθεμάτων}}$$

Το αποτέλεσμα του αριθμοδείκτη θα εκφραστεί σε φορές / έτος

**2. Αριθμοδείκτης Διάρκειας Αποθεμάτων**

$$\text{Διάρκεια Αποθεμάτων} = \frac{365}{\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων}}$$

**3. Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων**

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων} = \frac{\text{Πωλήσεις (με πίστωση)}}{\text{Μέσο όρο απαιτήσεων}}$$

Το αποτέλεσμα και εδώ είναι φορές / έτος

**4. Αριθμοδείκτης Διάρκειας Απαιτήσεων**

$$\text{Διάρκεια Απαιτήσεων} = \frac{365}{\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων}}$$

**5. Ποσοστό Προβλέψεων για Επισφαλείς Απαιτήσεις**

$$\text{Ποσοστό Προβλέψεων για Επισφαλείς Απαιτήσεις} = \frac{\text{Προβλέψεις για επισφαλείς απαιτήσεις}}{\text{Σύνολο απαιτήσεων}}$$

Όσο μικρότερη τιμή τόσο καλύτερο για την εταιρεία.

6. **Αριθμοδείκτη Κυκλοφοριακής Ταχύτητα Προμηθευτών**

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Προμηθευτών} = \frac{\text{Κόστος πωληθέντων}}{\text{Μέσο όρο προμηθευτών}}$$

Το αποτέλεσμα του δείκτη αυτού είναι φορές / έτος

7. **Αριθμοδείκτης Διάρκειας Υποχρεώσεων προς Προμηθευτές**

$$\text{Διάρκεια Υποχρεώσεων προς Προμηθευτές} = \frac{365}{\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Προμηθευτών}}$$

8. **Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού**

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ενεργητικού} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Μέσο Όρο Ενεργητικού}}$$

9. **Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Πάγιου Ενεργητικού**

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Πάγιου Ενεργητικού} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Μέσος Όρος Πάγιου Ενεργητικού}}$$

10. **Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Κυκλοφορούντος Ενεργητικού**

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Κυκλοφορούντος Ενεργητικού} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Μέσο Όρο Κυκλοφορούντος Ενεργητικού}}$$



## 11. Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ιδίων Κεφαλαίων

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ιδίων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Μέσο Όρο Ιδίων Κεφαλαίων}}$$

## 12. Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Κεφαλαίου Κίνησης

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Κεφαλαίου Κίνησης} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Μέσο Όρο Κεφαλαίου Κίνησης}}$$

### ΚΑΠΝΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΕΛΙΑ ΑΕ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ (Turn or Activity Ratios)

	2011	2012	2013	2014	2015	ΜΟ
<b>Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων</b>	1,12	5,03	5,79	6,42	8,55	<b>5,38</b>
<b>Διάρκεια Αποθεμάτων (σε ημέρες)</b>	326,48	72,53	62,99	56,87	42,70	<b>67,82</b>
<b>Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων</b>	18,38	21,23	26,31	27,55	17,57	<b>22,21</b>
<b>Διάρκεια Απαιτήσεων (σε ημέρες)</b>	19,86	17,19	13,88	13,25	20,78	<b>16,44</b>
<b>Ποσοστό Προβλέψεων για Επισφαλείς Απαιτήσεις</b>	0,20	0,23	0,18	0,16	0,09	<b>0,17</b>
<b>Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Προμηθευτών</b>	1,26	6,29	13,21	13,02	12,80	<b>9,32</b>
<b>Διάρκεια Υποχρεώσεων προς Προμηθευτές(σε ημέρες)</b>	289,21	58,02	27,63	28,03	28,53	<b>39,18</b>
<b>Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ενεργητικού</b>	1,46	1,38	1,65	1,51	1,56	<b>1,51</b>

<b>Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Παγίου</b>						
<b>Ενεργητικού</b>	6,21	6,15	7,18	7,42	8,45	<b>7,08</b>
<b>Κυκλοφοριακή Ταχύτητα</b>						
<b>Κυκλοφορούντος Ενεργητικού</b>	1,91	1,79	2,14	1,90	1,91	<b>1,93</b>
<b>Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ιδίων</b>						
<b>Κεφαλαίων</b>	1,98	1,83	2,02	1,86	1,90	<b>1,92</b>
<b>Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Κεφαλαίου</b>						
<b>Κίνησης</b>	2,76	2,48	2,67	2,35	2,35	<b>2,52</b>

Ο υπολογισμός του κεφαλαίου κίνησης γίνεται με τον παρακάτω τύπο:

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

Οι αριθμοδείκτες :Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού, Πάγιου Ενεργητικού, Κυκλοφορούντος Ενεργητικού, Ιδίων Κεφαλαίων και Κεφαλαίου Κίνησης αν και ανήκουν στην κατηγορία των αριθμοδεικτών της κυκλοφοριακής ταχύτητας, διαθέτουν ένα κοινό χαρακτηριστικό που δεν έχουν με τους υπόλοιπους. Το χαρακτηριστικό αυτό είναι ο αριθμητής τους και πιο συγκεκριμένα οι Πωλήσεις. Οι συγκεκριμένοι αριθμοδείκτες παρουσιάζουν το πως η επιχείρηση διαχειρίζεται το ενεργητικό της και τα κεφάλαια της για να παράγει έσοδα, δηλαδή πωλήσεις.<sup>10</sup>

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων αυξάνεται χρόνο με το χρόνο και αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση αυξάνει μονίμως τις πωλήσεις της. Όσο μεγαλώνει η συγκεκριμένη κυκλοφοριακή ταχύτητα τόσο λιγότερο χρόνο μένουν τα αποθέματα στις αποθήκες της. Κατά συνέπεια, η επιχείρηση πωλεί τα αποθέματα της και παράγει κέρδος. Η τιμή του αριθμοδείκτη αυτού κυμαίνεται από 1,12 φορές / έτος το 2011 μέχρι 8,55 φορές / έτος το 2015.

Για την κυκλοφοριακή ταχύτητα των απαιτήσεων τώρα ναί μεν είναι υψηλές οι τιμές της, όμως το 2015 η καπνοβιομηχανία ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε. έχει την μικρότερη τιμή (17,57). Αυτό μάλλον οφείλετε στην κρίση που υπάρχει στην αγορά. Ασχέτως με την τιμή αυτή, η εταιρεία ανακυκλώνει γρήγορα τις απαιτήσεις της δηλαδή εισπράττει ταχύτερα τα χρήματα από τις πωλήσεις των εμπορευμάτων της και αυτό φαίνεται αφού ο μέσος όρος του δείκτη είναι 22,21.

<sup>10</sup> Π.Παπαδέας , Ν. Συκιανάκης(2016)«Ανάλυση & Διερεύνηση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων», σελ.113-114

Ένας αριθμοδείκτης με μία σχετική σύνδεση με τον προηγούμενο είναι ο αριθμοδείκτης προβλέψεων για επισφαλείς απαιτήσεις. Η καπνοβιομηχανία ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε. κατέχει ένα μικρό ποσοστό επισφάλειας το οποίο κυμαίνεται από 0,09 έως 0,23. Παρατηρούμε ότι η μεγαλύτερη τιμή είναι στο 2012 και η μικρότερη το 2015. Αυτό σημαίνει ότι η διοίκηση εφάρμοσε μία ορθότερη πολιτική ώστε να αποφύγει τον κίνδυνο να χάσει τις απαιτήσεις της.

Σημαντικός αριθμοδείκτης για μία επιχείρηση είναι η κυκλοφοριακή ταχύτητα προμηθευτών. Ο μέσος όρος της κυκλοφοριακής ταχύτητας προμηθευτών είναι 9,32 φορές / έτος. Σύμφωνα λοιπόν με την τιμή αυτή διαπιστώνουμε ότι η συγκεκριμένη επιχείρηση λαμβάνει μεγαλύτερη πίστωση από όση δίνει η ίδια, δηλαδή η καπνοβιομηχανία ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε. έχει περισσότερο χρόνο να αποπληρώσει τις υποχρεώσεις της από όσο απαιτεί η ίδια για να εισπράξει τις απαιτήσεις της και πιο συγκεκριμένα λαμβάνει πάνω από το διπλάσιο χρόνο από όσο παρέχει η ίδια. Βέβαια αυτό είναι προς το συμφέρον της αφού με αυτόν τον τρόπο είναι σαν να πληρώνει τους προμηθευτές της με χρήματα από τους πελάτες της.

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας Ενεργητικού , δείχνει τον βαθμό χρησιμοποίησης του ενεργητικού σε σχέση με τις πωλήσεις. Δεν υπάρχουν ιδιαίτερες αποκλίσεις στα έτη 2011 έως 2015. Η μέση τιμή του είναι 1,51.

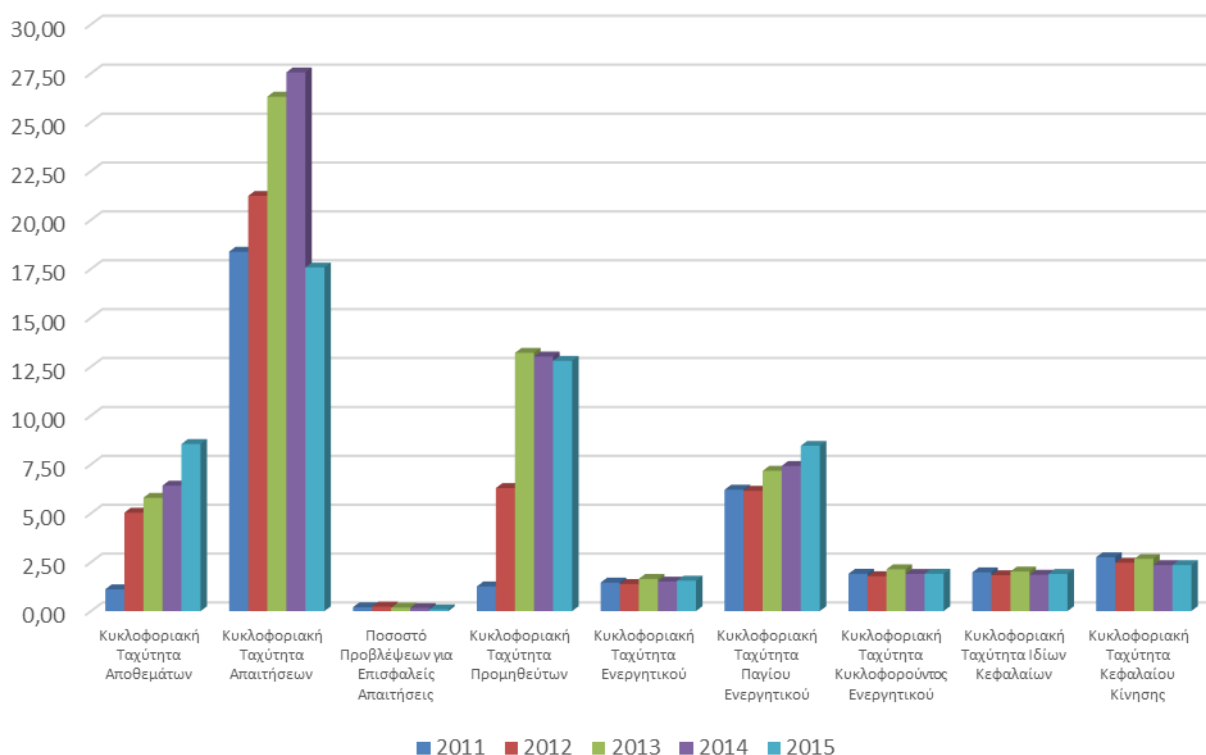
Στην κυκλοφοριακή ταχύτητα του παγίου ενεργητικού παρατηρείται ότι με το πέρασμα των χρόνων τα πάγια συμμετέχουν όλο και περισσότερο στις πωλήσεις της εταιρείας. Η μέση τιμή του δείκτη είναι 7,08.

Ομοίως, η κυκλοφοριακή ταχύτητα ιδίων κεφαλαίων, δείχνει πώς τα ίδια κεφάλαια έχουν την δεξιότητα να δημιουργήσουν έσοδα (πωλήσεις). Εδώ ο δείκτης έχει σχετικά χαμηλή τιμή μέσα σε αυτά τα 5 έτη, η οποία είναι 1,92.

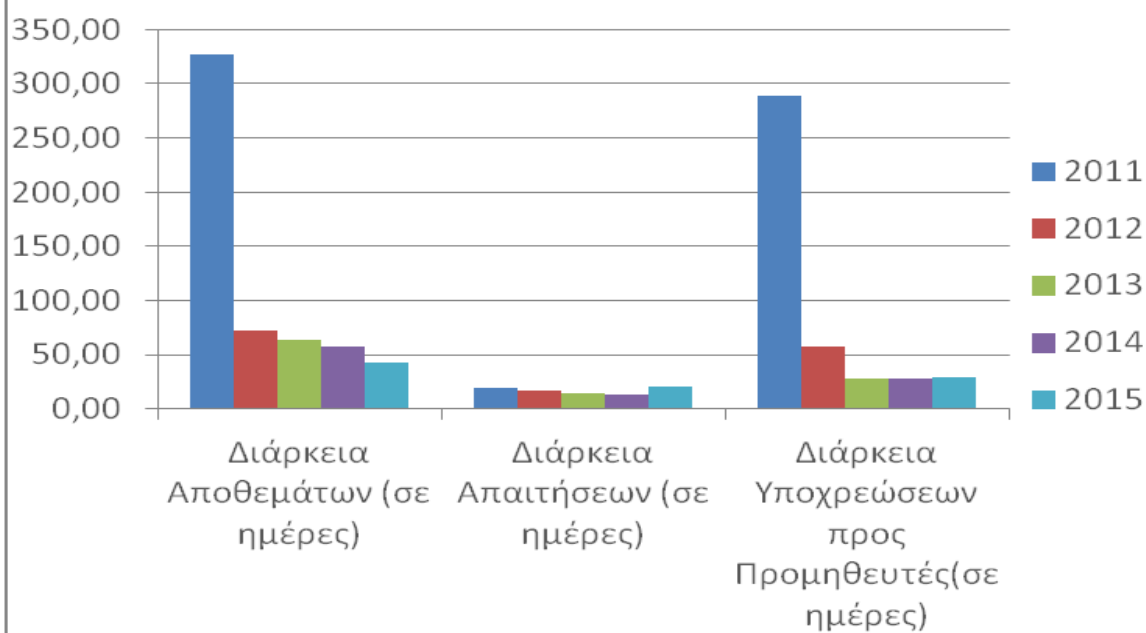
Τέλος, ένας δυναμικός αριθμοδείκτης είναι αυτός του κεφαλαίου κίνησης. Ο δείκτης αυτός δείχνει πώς το κεφάλαιο κίνησης χρησιμοποιείται αποδοτικά στην παραγωγή εσόδων. Η εταιρεία με βάση το μέσο όρο του δείκτη (2,52 φορές/ έτος) φαίνεται να διαχειρίζεται σωστά το κεφάλαιο κίνησης που διαθέτει.

Εν κατακλείδι η κυκλοφοριακή ταχύτητα των παραπάνω αριθμοδεικτών είναι ιδιαίτερα ικανοποιητική στα τελευταία 5 οικονομικά έτη. Η καπνοβιομηχανία ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε. εφαρμόζει μία σωστή διοίκηση και λαμβάνει όλες τις απαραίτητες αποφάσεις για να λειτουργεί σωστά.

**"ΚΑΠΝΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΕΛΙΑ ΑΕ"**  
ΕΞΕΛΙΞΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ (Turn or Activity Ratios)



**ΚΑΠΝΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε.**  
ΕΞΕΛΙΞΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΑΝΑ ΗΜΕΡΕΣ



## 4.4: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

Σκοπός κάθε οικονομικής οντότητας είναι η μεγιστοποίηση των κερδών της, δηλαδή να αποδίδει όσο το δυνατόν περισσότερο. Μέσα από αυτόν τον σκοπό βγαίνει και ο ορισμός της αποδοτικότητας. Ως αποδοτικότητα ορίζεται η ικανότητα της επιχείρησης να δημιουργεί κέρδη. Για να υπάρξει όμως απόδοση θα πρέπει η διοίκηση να λαμβάνει σωστές αποφάσεις και να επιδιώκει υψηλά κέρδη με ελάχιστο κίνδυνο. Ωστόσο για να γνωρίζει η επιχείρηση την αποδοτικότητα ενός στοιχείου και το αν το διαχειρίζεται σωστά, χρησιμοποιεί τους αριθμοδείκτες.

Οι ακόλουθοι αριθμοδείκτες αναφέρονται στην αποδοτικότητα:

### 1. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων

$$\text{Αποδοτικότητα Συνολικού Κεφαλαίου} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Μέσο Όρο Ενεργητικού}} * 100$$

### 2. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Πωλήσεων

$$\text{Αποδοτικότητα Πωλήσεων} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Πωλήσεις}} * 100$$

### 3. Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ενεργητικού} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Μέσο Όρο Ενεργητικού}} * 100$$

Οι αριθμοδείκτες Αποδοτικότητα Πωλήσεων και Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού προέρχονται από τον αριθμοδείκτη Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων.

4. Αριθμοδείκτης Μικτό Περιθώριο Κέρδους

$$\text{Μικτό Περιθώριο Κέρδους} = \frac{\text{Μικτά Κέρδη}}{\text{Πωλήσεις}} * 100$$

5. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Καθαρού Ενεργητικού

$$\text{Αποδοτικότητα Καθαρού Ενεργητικού} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Ίδια Κεφάλαια} + \text{Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις}} * 100$$

6. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων

$$\text{Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Μέσο Όρο Ιδίων Κεφαλαίων}} * 100$$

7. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Χρημ/κής Μόχλευσης

$$\text{Αποδοτικότητα Χρημ/κής Μόχλευσης} = \frac{\text{Μέσος Όρος Ενεργητικού}}{\text{Μέσος Όρος Ιδίων Κεφαλαίων}} * 100$$

#### 4.4.1: ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΤΗΣ ΚΑΠΝΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑΣ ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε.

<b>ΚΑΠΝΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΗΤΟΚΟΤΗΣ ( Return Ratios)</b>						
	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>ΜΟ</b>
<b>Αποδοτικότητα Συνολικού Κεφαλαίου</b>	0,12	0,14	0,12	0,17	0,13	<b>0,14</b>
<b>Αποδοτικότητα Πωλήσεων</b>	0,08	0,10	0,07	0,11	0,08	<b>0,09</b>
<b>Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ενεργητικού</b>	1,46	1,38	1,65	1,51	1,56	<b>1,51</b>
<b>Μικτό Περιθώριο Κέρδους</b>	0,13	0,16	0,15	0,16	0,18	<b>0,16</b>
<b>Αποδοτικότητα Καθαρού Ενεργητικού</b>	0,15	0,17	0,14	0,19	0,15	<b>0,16</b>
<b>Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων</b>	0,17	0,18	0,15	0,21	0,16	<b>0,17</b>
<b>Αποδοτικότητα Χρημ/κής Μόχλευσης</b>	1,36	1,32	1,23	1,23	1,22	<b>1,27</b>

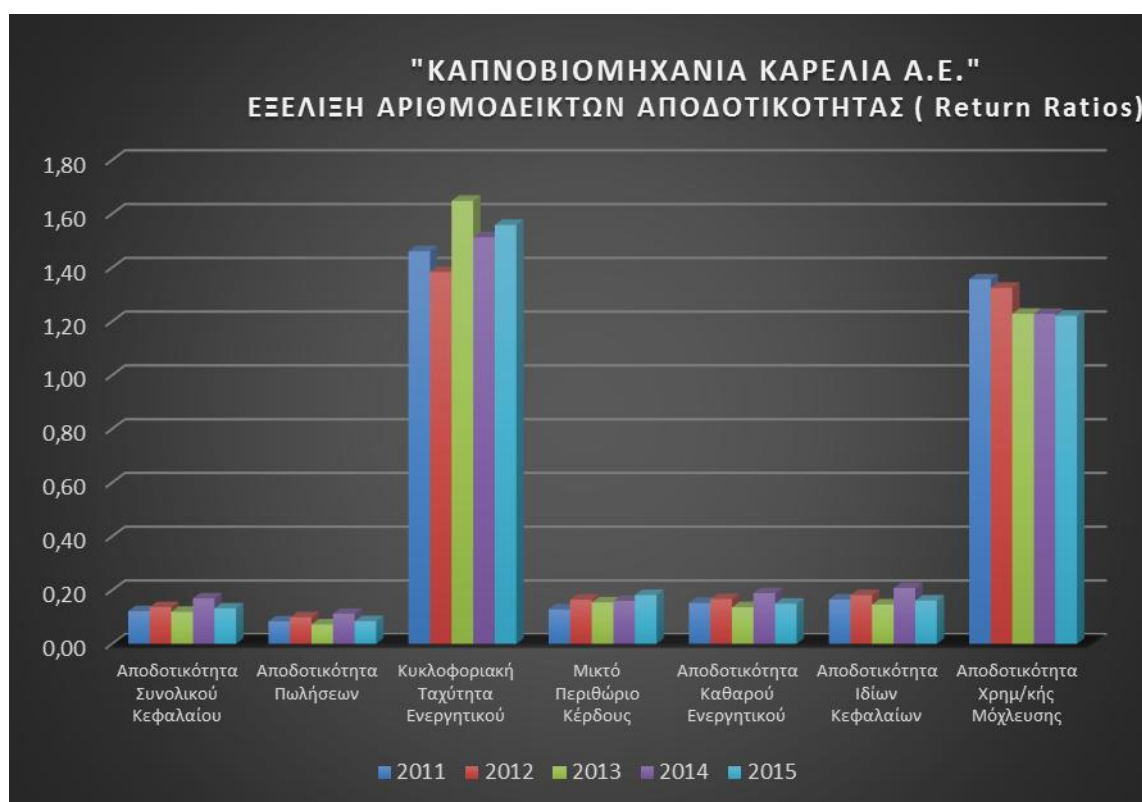
Η αποδοτικότητα συνολικών κεφαλαίων είναι ένας απλός ,κατανοητός αριθμοδείκτης και παρουσιάζει το πόσο σωστά εκμεταλλεύεται η επιχείρηση το ενεργητικό της σε σχέση με τα καθαρά της κέρδη. Για τα έτη 2011 έως 2015 παρατηρείται μία ομοιομορφία γύρω από τον αριθμοδείκτη. Η μεγαλύτερη αποδοτικότητα υπάρχει το 2014 όπου η τιμή είναι 17%. Η μέση απόδοση του δείκτη είναι 14% μία πολύ καλή τιμή ειδικά στην περίοδο κρίσης που διανύει η αγορά.

Εξίσου σημαντικός αριθμοδείκτης για την αποδοτικότητα μιας επιχείρησης και πιο συγκεκριμένα για την ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε. είναι η αποδοτικότητα των πωλήσεων. Η αποδοτικότητα των πωλήσεων εκφράζει το πως οι πωλήσεις δημιουργούν κέρδη. Στον δείκτη αυτόν η τιμές ξεκινούν από 7% και φτάνουν ως 11%.

Επόμενος αριθμοδείκτης το μικτό περιθώριο κέρδους. Το μικτό περιθώριο κέρδους φαίνεται να είναι σε ένα καλό επίπεδο. Ο μέσος όρος της τιμής είναι 16%. Μέσα από το μικτό κέρδος μπορεί η επιχείρηση να καλύψει τα λειτουργικά της κόστη.

Στην συνέχεια η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων είναι ένας αριθμοδείκτης κυρίως για τους ιδιοκτήτες της εταιρείας, καθώς μέσα από αυτόν φαίνεται το πόσο αποδοτικά είναι τα κεφάλαια που έχουν επενδύσει. Στην καπνοβιομηχανία ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε. η μέση απόδοση των ιδίων κεφαλαίων είναι 17%.

Τελευταίος αριθμοδείκτης για αυτήν την κατηγορία είναι η χρημ/κή μόχλευση. Η χρημ/κή μόχλευση δείχνει πόσες φορές το ενεργητικό είναι μεγαλύτερο από τα ίδια κεφάλαια. Είναι σημαντικός αριθμοδείκτης καθώς μπορεί εύκολα να διακρίνει ο αναλυτής το πόσο συμμετέχουν τα ίδια κεφάλαια και πόσο τα ξένα. Εδώ παρατηρείται ότι υπάρχει συμμετοχή από ξένα κεφάλαια που όμως δεν ξεπερνούν την συμμετοχή των ιδίων. Η μέση τιμή αυτού του δείκτη είναι 1,27 .



#### 4.5: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΚΕΦΑΛΙΑΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ

Ως αριθμοδείκτης κεφαλαιακής διάρθρωσης ή αλλιώς δομής κεφαλαίων ορίζεται ο τρόπος σύνθεσης των κεφαλαίων μιας οικονομικής οντότητας και πιο συγκεκριμένα από πού προήλθαν. Η χρήση της συγκεκριμένης κατηγορίας αριθμοδεικτών είναι κυρίως για να μπορεί η επιχείρηση να γνωρίζει πόσα ίδια και ξένα κεφάλαια χρειάζεται για να ανταπεξέλθει στις υποχρεώσεις της. Η καλύτερη πηγή χρηματοδότησης είναι τα ίδια της τα κεφάλαια. Πιο συγκεκριμένα, όσα περισσότερο στηρίζεται στα ίδια κεφάλαια της, τόσο πιο υγιής είναι. Αντίθετα, αν προβεί σε άλλη πηγή χρηματοδότησης για να καλύψει τις υποχρεώσεις της, τότε θα είναι πιο επικίνδυνο αφού στο μέλλον δεν θα γνωρίζει αν μπορεί να



ξεχρεώσει τα κεφάλαια που δανείστηκε. Οι αριθμοδείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης έχουν καθοριστική σημασία για μία επιχείρηση.<sup>11</sup> Μερικοί αριθμοδείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης είναι οι ακόλουθοι :

#### 1. Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Συνολικών Κεφαλαίων

$$\text{Ίδια προς Συνολικά Κεφάλαια} = \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Συνολικά Κεφάλαια}}$$

#### 2. Αριθμοδείκτης Ξένων προς Συνολικών Κεφαλαίων

$$\text{Ξένα προς Συνολικά Κεφάλαια} = \frac{\text{Ξένα Κεφάλαια}}{\text{Συνολικά Κεφάλαια}}$$

#### 3. Αριθμοδείκτης Ξένων προς Ιδίων Κεφαλαίων

$$\text{Ξένα προς Ίδια Κεφάλαια} = \frac{\text{Ξένα Κεφάλαια}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

#### 4. Αριθμοδείκτης Χρημ/κής Μόχλευσης

$$\text{Χρημ/κή Μόχλευση} = \frac{\text{Ενεργητικό}}{\text{Ίδια κεφάλαια}}$$

#### 5. Αριθμοδείκτης του Βαθμού Παγιοποίησης

$$\text{Βαθμός Παγιοποίησης} = \frac{\text{Πάγιο Ενεργητικό}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}} * 100$$

---

<sup>11</sup> Π. Παπαδέας, Ν. Συκιανάκης (2016) «Ανάλυση & Διερεύνηση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων», σελ. 204

## 6. Αριθμοδείκτης Κάλυψης Παγίου Ενεργητικού

$$\text{Κάλυψη Παγίου Ενεργητικού} = \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια} + \text{Μακροχρόνιες Υποχρεώσεις}}{\text{Πάγιο Ενεργητικό}} > 1$$

## 7. Αριθμοδείκτης Εξυπηρέτησης Υποχρεώσεων

$$\text{Εξυπηρέτησης Υποχρεώσεων} = \frac{\text{Ταμειακή Ροή Λειτουργικής Δραστηριότητας}}{\text{Μέσο Όρο Συνολικών Κεφαλαίων}}$$

<b>ΚΑΠΝΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ(Capital Structure Ratios)</b>						
	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>Μ.Ο</b>
Ίδια προς Συνολικά Κεφάλαια	0,69	0,82	0,81	0,82	0,82	<b>0,79</b>
Ξένα Κεφάλαια προς Συνολικά Κεφάλαια	0,31	0,18	0,19	0,18	0,18	<b>0,21</b>
Ξένα προς Ίδια Κεφάλαια	0,44	0,22	0,24	0,22	0,22	<b>0,27</b>
Χρημ/κη Μόχλευση	1,44	1,22	1,24	1,22	1,22	<b>1,27</b>
Βαθμός Παγιοποίησης	0,21	0,24	0,22	0,19	0,18	<b>0,21</b>
Αριθμοδείκτης Κάλυψης Παγίου Ενεργητικού	3,41	3,56	3,82	4,50	4,68	<b>3,99</b>
Αριθμοδείκτης Εξυπηρέτησης Υποχρεώσεων	0,62	0,17	0,44	1,62	0,61	<b>0,69</b>

### 4.5.1:ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΤΗΣ ΚΑΠΝΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑΣ ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε.

Ο αριθμοδείκτης ιδίων προς τα συνολικά κεφάλαια εκφράζει το ποσοστό που η καθαρή θέση καλύπτει το σύνολο των συνολικών κεφαλαίων. Πιο συγκεκριμένα, για τα έτη 2011 μέχρι 2015 φαίνεται ότι η επιχείρηση έχει ένα υψηλό ποσοστό το οποίο ανέρχεται στο 79%. Αυτό σημαίνει ότι η καπνοβιομηχανία ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε. καλύπτει μόνη της σχεδόν ολόκληρο το ενεργητικό της.

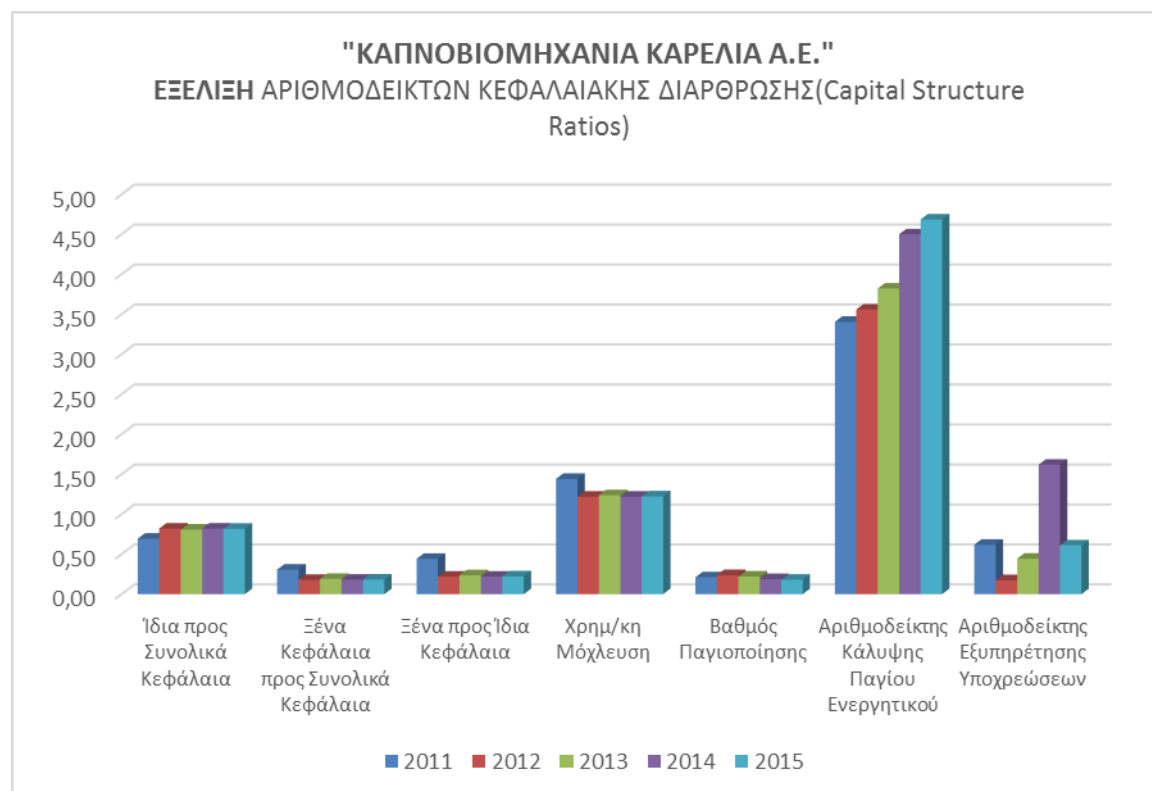
Ένας δείκτης στενά συνδεδεμένος με τον παραπάνω είναι ο αριθμοδείκτης ξένα προς τα συνολικά κεφάλαια. Εξίσου σημαντικός αριθμοδείκτης αφού δείχνει το βαθμό επιβάρυνσης της επιχείρησης από δάνεια και διάφορες πιστώσεις. Το 2011 η καπνοβιομηχανία ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε. είχε τον μεγαλύτερο δείκτη δανεισμού που έφτανε το 31%. Από το 2012 και μετά ο δείκτης μειώθηκε και πλέον κυμαίνεται κοντά στο 18%.

Επίσης, ο αριθμοδείκτης ξένα προς ίδια κεφάλαια δείχνει την αναλογία μεταξύ των δύο μεγεθών. Η συγκεκριμένη εταιρεία έχει καταφέρει να στηρίζεται στα δικά της κεφάλαια και οι πιστωτές της να συμμετέχουν με ένα μικρό ποσοστό. Ο μέσος όρος του αριθμοδείκτη είναι 27%.

Η χρημ/κη μόχλευση λειτουργεί και εδώ με τον ίδιο τρόπο όπως και στην αποδοτικότητα.

Ένας ακόμα δείκτης είναι ο βαθμός παγιοποίησης. Αυτός ο αριθμοδείκτης εκφράζει το ποσοστό των παγίων της επιχείρησης στο σύνολο του ενεργητικού. Ο μέσος όρος παγιοποίησης είναι 21%. Αυτό σημαίνει ότι η καπνοβιομηχανία ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε. έχει μεγαλύτερο κυκλοφορούν ενεργητικό από ότι πάγιο ενεργητικό.

Αριθμοδείκτης στενά συνδεδεμένος με τον παραπάνω είναι ο αριθμοδείκτης κάλυψης παγίου ενεργητικού. Ο αριθμοδείκτης αυτός τονίζει την σημασία των ιδίων κεφαλαίων στην κάλυψη των παγίων. Σύμφωνα με την μέση τιμή του δείκτη η οποία είναι 3,99 (φορές) , παρατηρείται ότι είναι μεγαλύτερη της μονάδας επομένως η επιχείρηση καλύπτει πλήρως το πάγιο ενεργητικό της.



## **5.ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ**

Έχοντας αναλύσει την τελευταία πενταετία την καπνοβιομηχανία ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε. , μέσα από τους Ισολογισμούς , τις Καταστάσεις Αποτελεσμάτων χρήσης, τις Καταστάσεις Ταμειακών Ροών και τους Αριθμοδείκτες μπορώ να πω ξεκάθαρα ότι η οικονομική κρίση και η αύξηση της φορολογίας δεν βοηθούν τις ημεδαπές επιχειρήσεις, όμως η ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε. αντιστέκεται σθεναρά και αυτό είναι ορατό από τα κέρδη που παρουσιάζει κάθε χρήση. Μπορεί να λιγοστεύουν, αλλά εξακολουθεί να είναι μία υγιής και κερδοφόρα επιχείρηση. Αυτήν την κερδοφορία όμως την οφείλει πέρα από το όνομα της και στο ανθρώπινο δυναμικό που την απαρτίζει, γι' αυτό και το ανταμείβει σε κάθε ευκαιρία. Η καπνοβιομηχανία ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε. συνεχίζει να στηρίζει την ελληνική οικονομία και αυτό φαίνεται και από την υψηλή φορολογία που υποχρεούται να πληρώσει αλλά και από το γεγονός ότι η έδρα της παραμένει στην Ελλάδα και πιο συγκεκριμένα στην Καλαμάτα.

## **6.ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ**

1. Συγκεντρωτικά οικονομικά μεγέθη των χρηματοοικονομικών καταστάσεων της "ΚΑΡΕΛΙΑ ΑΕ" για τα έτη 2010-2015
2. [Χρηματοοικονομικές καταστάσεις της «Καπνοβιομηχανίας ΚΑΡΕΛΙΑ ΑΕ» χρήσης από 1/1/2011 έως 31/12/2011](#)
3. [Χρηματοοικονομικές καταστάσεις της «Καπνοβιομηχανίας ΚΑΡΕΛΙΑ ΑΕ» χρήσης από 1/1/2012 έως 31/12/2012](#)
4. [Χρηματοοικονομικές καταστάσεις της «Καπνοβιομηχανίας ΚΑΡΕΛΙΑ ΑΕ» χρήσης από 1/1/2013 έως 31/12/2013](#)
5. [Χρηματοοικονομικές καταστάσεις της «Καπνοβιομηχανίας ΚΑΡΕΛΙΑ ΑΕ» χρήσης από 1/1/2014 έως 31/12/2014](#)
6. [Χρηματοοικονομικές καταστάσεις της «Καπνοβιομηχανίας ΚΑΡΕΛΙΑ ΑΕ» χρήσης από 1/1/2015 έως 31/12/2015](#)

**Πίνακας 1. Συγκεντρωτικά οικονομικά μεγέθη των χρηματοοικονομικών καταστάσεων της "ΚΑΡΕΛΙΑ ΑΕ" για τα έτη 2010-2015 (όπως αποτυπώνονται στις δημοσιοποιημένες σχετικές ετήσιες Χρημ/κές Εκθέσεις της εταιρείας)**

	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
<b>ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>	<b>202.346,00</b>	270.730,00	243.476,00	268.516,00	313.245,00	345.328,00
<b>ΑΥΛΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ</b>	<b>26,00</b>	0,00	0,00	13,00	31,00	21,00
<b>ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>	<b>72.853,00</b>	72.666,00	76.562,00	76.122,00	72.826,00	76.128,00
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>	<b>275.199,00</b>	343.396,00	320.038,00	344.638,00	386.071,00	421.456,00
<b>ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ</b>	<b>47.380,00</b>	83.450,00	68.897,00	90.972,00	53.734,00	66.761,00
<b>ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ</b>	<b>129.420,00</b>	163.468,00	155.010,00	155.165,00	241.381,00	73.656,00
<b>ΧΡΕΟΓΡΑΦΑ</b>	<b>172,00</b>	24,00	115,00	182,00	189,00	151.190,00
<b>ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΕΠΙΣΦΑΛΕΙΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ</b>	<b>5.816,00</b>	4.911,00	4.914,00	3.741,00	3.218,00	3.248,00
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ</b>	<b>25.374,00</b>	23.788,00	19.454,00	22.197,00	17.941,00	53.721,00
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>	<b>217.923,00</b>	238.171,00	262.612,00	278.625,00	316.612,00	344.646,00
<b>ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>	<b>57.276,00</b>	105.225,00	57.426,00	66.013,00	69.459,00	76.810,00
<b>ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>	<b>7.867,00</b>	9.266,00	9.876,00	12.278,00	11.060,00	11.959,00
<b>ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>	<b>49.409,00</b>	95.959,00	47.550,00	53.735,00	58.399,00	64.851,00
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>57.276,00</b>	105.225,00	57.426,00	66.013,00	69.459,00	76.810,00
<b>ΠΩΛΗΣΕΙΣ</b>	<b>433.029,00</b>	451.724,00	459.057,00	547.827,00	552.819,00	629.520,00
<b>ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ</b>	<b>68.980,00</b>	73.134,00	383.338,00	463.208,00	464.345,00	514.985,00
<b>ΜΙΚΤΑ ΚΕΡΔΗ</b>	<b>51.153,00</b>	58.067,00	75.719,00	84.619,00	88.474,00	114.535,00
<b>ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ</b>	<b>23.283,00</b>	37.716,00	45.443,00	39.702,00	61.924,00	53.408,00
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ(ΚΕ-ΒΥ)</b>	<b>152.937,00</b>	174.771,00	195.926,00	214.781,00	254.846,00	280.477,00
<b>ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΕΣ</b>	<b>28.675,00</b>	87.220,00	34.656,00	35.483,00	35.841,00	44.654,00
<b>ΜΟ ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΩΝ</b>		57.947,50	60.938,00	35.069,50	35.662,00	40.247,50
<b>ΜΟ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ</b>		65.415,00	76.173,50	79.934,50	72.353,00	60.247,50
<b>ΜΟ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ</b>		24.581,00	21.621,00	20.825,50	20.069,00	35.831,00
<b>ΜΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>		309.297,50	331.717,00	332.338,00	365.354,50	403.763,50
<b>ΜΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>		72.759,50	74.614,00	76.342,00	74.474,00	74.477,00
<b>ΜΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>		236.538,00	257.103,00	255.996,00	290.880,50	329.286,50
<b>ΜΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ</b>		228.047,00	250.391,50	270.618,50	297.618,50	330.629,00
<b>ΜΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ</b>		163.854,00	185.348,50	205.353,50	234.813,50	267.661,50
<b>ΜΟ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>		81.250,50	81.325,50	61.719,50	67.736,00	73.134,50
<b>ΤΑΜΕΙΑΚΗ ΡΟΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΗΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ</b>	<b>7.156,00</b>	50.199,00	14.223,00	27.345,00	109.652,00	44.642,00

## **7.ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ – ΠΗΓΕΣ**

- Νιάρχος Ν.(1997) «Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων», 5<sup>η</sup> εκδ., Σταμούλης, Αθήνα.
- Κάντζος Κ.(2002) «Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων», Interbooks, Αθήνα.
- Π.Παπαδέας, Ν.Συκιανάκης(2016)«Ανάλυση & Διερεύνηση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων»
- Διαδικτυακός Ιστότοπος της « ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε.» : [www.karelia.gr](http://www.karelia.gr)
  - [Ετήσια Χρηματοοικονομική έκθεση της Χρήσης από 1/1/2011 έως 31/12/2011](#)
  - [Ετήσια Χρηματοοικονομική έκθεση της Χρήσης από 1/1/2012 έως 31/12/2012](#)
  - [Ετήσια Χρηματοοικονομική έκθεση της Χρήσης από 1/1/2013 έως 31/12/2013](#)
  - [Ετήσια Χρηματοοικονομική έκθεση της Χρήσης από 1/1/2014 έως 31/12/2014](#)
  - [Ετήσια Χρηματοοικονομική έκθεση της Χρήσης από 1/1/2015 έως 31/12/2015](#)
- Διαδικτυακά Άρθρα:
  - [-http://www.mixanitouxronou.gr/karelia-i-makrovioteri-elliniki-kapnoviomichania-otan-o-kapnos-eftane-sta-ergastiria-me-ka%ce%90kia-ke-i-ergatrics-estrivan-tsigara-me-ta-cheria-pos-eftasan-na-paragoun-90-ekatommiria-tsigara-imeri/](http://www.mixanitouxronou.gr/karelia-i-makrovioteri-elliniki-kapnoviomichania-otan-o-kapnos-eftane-sta-ergastiria-me-ka%ce%90kia-ke-i-ergatrics-estrivan-tsigara-me-ta-cheria-pos-eftasan-na-paragoun-90-ekatommiria-tsigara-imeri/)
  - <http://news247.gr/eidiseis/oikonomia/epixeiriseis/karelia-h-istoria-ths-kapnoviomhxanias-poy-edwse-mponoys-2-5-ekat-stoys-ergazomenoys-ths.2579050.html>