



ΠΑΝΤΕΙΟΝ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟΝ ΚΟΙΝΩΝΙΚΩΝ ΚΑΙ ΠΟΛΙΤΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ  
ΣΧΟΛΗ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ ΚΑΙ ΔΗΜΟΣΙΑΣ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ  
ΤΜΗΜΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΙ ΠΕΡΙΦΕΡΕΙΑΚΗΣ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ  
ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ

---

“Εφαρμοσμένων Οικονομικών και Περιφερειακής Ανάπτυξης”

## ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

**Θέμα:** «Ανάλυση του Ανταγωνισμού σε Επιλεγμένους Κλάδους της  
Ελληνικής Οικονομίας(Super Market)»

Σταφίδας Ελευθέριος

**Εξεταστική Επιτροπή:**

Στοφόρος Χρυσόστομος (Επιβλέπων), Αναπληρωτής Καθηγητής  
Παλάσκας Θεοδόσιος, Καθηγητής  
Ντεγιαννάκης Σταύρος, Αναπληρωτής Καθηγητής

---

Αθήνα 2022

## ΔΗΛΩΣΗ ΜΗ ΛΟΓΟΚΛΟΠΗΣ ΚΑΙ ΑΝΑΛΗΨΗΣ ΠΡΟΣΩΠΙΚΗΣ ΕΥΘΥΝΗΣ

Με πλήρη επίγνωση των συνεπειών του νόμου περί πνευματικών δικαιωμάτων, δηλώνω ενυπογράφως ότι είμαι αποκλειστικός συγγραφέας της παρούσας Μεταπτυχιακής Διπλωματικής Εργασίας, για την ολοκλήρωση της οποίας κάθε βοήθεια είναι πλήρως αναγνωρισμένη και αναφέρεται λεπτομερώς στην εργασία αυτή. Έχω αναφέρει πλήρως και με σαφείς αναφορές, όλες τις πηγές χρήσης δεδομένων, απόψεων, θέσεων και προτάσεων, ιδεών και λεκτικών αναφορών, είτε κατά κυριολεξία, είτε βάσει επιστημονικής παράφρασης. Αναλαμβάνω την προσωπική και ατομική ευθύνη ότι σε περίπτωση αποτυχίας στην υλοποίηση των ανωτέρω δηλωθέντων στοιχείων, είμαι υπόλογος έναντι λογοκλοπής. Δηλώνω, συνεπώς, ότι αυτή η Διπλωματική Εργασία προετοιμάστηκε και ολοκληρώθηκε από εμένα προσωπικά και αποκλειστικά και ότι αναλαμβάνω πλήρως όλες τις συνέπειες του νόμου στην περίπτωση κατά την οποία αποδειχθεί, διαχρονικά, ότι η εργασία αυτή ή τμήμα της δε μου ανήκει διότι είναι προϊόν λογοκλοπής άλλης πνευματικής ιδιοκτησίας.

Όνομα & Επώνυμο Συγγραφέα:

Σταφίδας Ελευθέριος

Υπογραφή:

.....

Ημερομηνία (Ημέρα – Μήνας – Έτος):

30/07/2022

## **Ευχαριστίες**

Πριν από την παρουσίαση της διπλωματικής αυτής εργασίας θα ήθελα αρχικά να ευχαριστήσω τον επιβλέπων καθηγητή μου κο Χρυσόστομο Στοφόρο για το χρόνο που αφιέρωσε για την επίβλεψη και καθοδήγησή μου. Επίσης την γυναίκα μου Στεφανία για την στήριξη της σε μένα όλο αυτό το διάστημα και τέλος να αφιερώσω αυτό το μικρό πόνημα στην μνήμη της αγαπημένης μου γιαγιάς Μελαχροινής.

## Περίληψη

Η παρούσα διπλωματική εργασία επιχειρεί να δώσει μια εικόνα για έναν από τους σημαντικότερους κλάδους της εθνικής μας οικονομίας τον τομέα του λιανικού εμπορίου και πιο συγκεκριμένα τα super markets.

Αρχικά γίνεται μια περιγραφή του μακροοικονομικού περιβάλλοντος του λιανικού εμπορίου και των εξελίξεων σε αυτό, και στην συνέχεια παρουσιάζονται οι βασικές κατηγορίες super market και επιχειρείται μια ιστορική διαδρομή των αλυσίδων. Καταγράφονται οι εξαγορές και οι συγχωνεύσεις στον χώρο και οι νέες συνθήκες ανταγωνισμού που διαμόρφωσαν.

Γίνεται εκτενής αναφορά στην αγορά των super market και στην ιστορία των έξι μεγαλύτερων ανταγωνιστών του κλάδου. Η επιλογή των εταιριών για να είναι αντικειμενική έγινε βάση του Κύκλου Εργασιών.

Αφού σκιαγραφούνται τα χαρακτηριστικά λοιπόν του κλάδου η επιχειρείται η χρηματοοικονομική ανάλυση των έξι αυτών μεγαλύτερων εταιριών του χώρου μέσα από ένα σύνολο αριθμοδεικτών η σημασία των οποίων εξηγείται εκτενώς σε ξεχωριστό κεφάλαιο. Στο κεφάλαιο αυτό αναλύεται γιατί προτιμήθηκε η χρήση αριθμοδεικτών αντί άλλων μορφών ανάλυσης, αλλά και γενικότεροι ορισμοί για τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις και τους χρήστες αυτών.

Γίνεται χρηματοοικονομική αποτίμηση κάθε εταιρίας ξεχωριστά και μια συγκριτική ανάλυση μεταξύ τους που βγάζει χρήσιμα συμπεράσματα σχετικά με την πορεία του χώρου. Το χρονικό διάστημα που επιλέχτηκε είναι επαρκές και αφορά την πενταετία 2016-2020, διάστημα που κρίνεται επαρκές για να καταγράφουν σημαντικοί οικονομικοί δείκτες.

Στην συνέχεια μέσω της SWOT ανάλυσης και των πέντε δυνάμεων του Porter, μελετάται ο ανταγωνισμός στον κλάδο καθώς και τα δυνατά και αδύνατα σημεία του. Τέλος γίνεται μια συνολική αποτίμηση στο κεφάλαιο των συμπερασμάτων δίνοντας παράλληλα το έναυσμα για μια μελλοντική ακόμα πιο εκτενέστερη ανάλυση του κλάδου.

**Λέξεις κλειδιά:** Supermarkets, Λιανικό Εμπόριο, Ιστορική Εξέλιξη, Συγχωνεύσεις-Εξαγορές, Χρηματοοικονομική Ανάλυση, Χρήση Αριθμοδεικτών, SWOT, Porter, Εταιρικός Ανταγωνισμό

## Abstract

This thesis attempts to give an insight into one of the most important sectors of our national economy, the retail sector and more specifically the super markets.

First, a description of the macroeconomic environment of the retail sector and its developments is given, followed by a presentation of the main categories of super markets and an attempt at a history of the chains.

The acquisitions and mergers in the sector and the new competitive conditions that they have shaped are recorded.

There is extensive reference to the super market and the history of the six largest competitors in the sector. In order to be objective, the companies were selected on the basis of turnover.

After outlining the characteristics of the sector, the financial analysis of these six largest companies in the sector is attempted through a set of indicators, the importance of which is explained in detail in a separate chapter. This chapter explains why the use of financial ratios was preferred to other forms of analysis, but also provides more general definitions of financial statements and their users.

A financial evaluation of each company separately is made and a comparative analysis between them is made, which draws useful conclusions about the development of the sector. The time period chosen is sufficient and covers the five-year period 2016-2020, which is considered sufficient to record important financial indicators.

Next, through the SWOT analysis and Porter's five forces, the competition in the industry is studied, as well as its strengths and weaknesses.

Finally, an overall assessment is made in the conclusion chapter while providing the impetus for a future even more extensive analysis of the industry.

**Keywords:** Supermarkets, Retail Trade, Historical Development, Mergers and Acquisitions, Financial Analysis, Use of Financial Indicators, SWOT, Porter, Corporate Competition

## Περιέχομενα

Εισαγωγή .....	- 17 -
Κεφάλαιο πρώτο .....	- 19 -
1.Μακροοικονομικό περιβάλλον και λιανικό εμπόριο.....	- 19 -
1.1 ΑΕΠ, πληθωρισμός και ανεργία .....	- 19 -
1.2 Ιδιωτική κατανάλωση και οικογενειακός προϋπολογισμός.....	- 21 -
1.3 Λιανικό εμπόριο και οικονομικό κλίμα .....	- 25 -
Κεφάλαιο δεύτερο.....	- 29 -
2. Χαρακτηριστικά του κλάδου και ιστορική διαδρομή.....	- 29 -
2.1 Ορισμός του κλάδου λιανικής.....	- 29 -
2.2 Βασικές κατηγορίες των σούπερ μάρκετ .....	- 29 -
2.3 Ιστορική διαδρομή των σούπερ μάρκετ .....	- 31 -
Κεφάλαιο τρίτο .....	- 37 -
3. Ανταγωνισμός στον κλάδο, συγχωνεύσεις και εξαγορές .....	- 37 -
3.1 Η αγορά των σούπερ μάρκετ.....	- 37 -
3.2 Μεριδία αγοράς του κλάδου 2013-2019 .....	- 39 -
3.3 Βαθμός συγκέντρωσης στην αγορά .....	- 44 -
3.4 Εικόνα του κλάδου το 2020 .....	- 45 -
3.5 Συγχωνεύσεις και εξαγορές.....	- 48 -
Κεφάλαιο τέταρτο.....	- 52 -
4. Παρουσίαση αλυσίδων σούπερ μάρκετ .....	- 52 -
4.1 Σκλαβενίτης.....	- 52 -
4.2 ΑΒ Βασιλόπουλος.....	- 55 -
4.3 Μετρό ΑΕΒΕ.....	- 59 -
4.4 Μασούτης.....	- 61 -
4.5 Πέντε Α.Ε.....	- 64 -
4.6 Κρητικός.....	- 67 -
Κεφάλαιο πέμπτο .....	- 70 -
5. Χρηματοοικονομική θεωρία .....	- 70 -
5.1 Χρηματοοικονομική ανάλυση.....	- 70 -
5.2 Χρηματοοικονομικές καταστάσεις .....	- 71 -
5.3 Οι χρήστες των οικονομικών καταστάσεων .....	- 74 -
5.4 Οι μέθοδοι χρηματοοικονομικής ανάλυσης.....	- 75 -
Κεφάλαιο έκτο .....	- 81 -
6. Ανάλυση μέσω αριθμοδεικτών (Ratios) .....	- 81 -
6.1 Αριθμοδείκτες ρευστότητας.....	- 81 -
6.2 Αριθμοδείκτες δραστηριότητας .....	- 83 -
6.3 Αριθμοδείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης.....	- 84 -
6.4 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας.....	- 87 -
6.5 Αριθμοδείκτες κερδοφορίας.....	- 90 -
6.6 Γενικοί αριθμοδείκτες για τους επενδυτές .....	- 92 -
6.7 Αριθμοδείκτες ταμειακής ροής .....	- 92 -

Κεφάλαιο έβδομο.....	- 96 -
7. Χρηματοοικονομική ανάλυση των εταιρειών του κλάδου των super markets	- 96 -
.....	- 96 -
7.1 Μεθοδολογία της ανάλυσης.....	- 96 -
7.2 Αριθμοδείκτες που χρησιμοποιήθηκαν και παράδειγμα υπολογισμού-	97
-	
7.3 Ανάλυση εταιρίας Σκλαβενίτης(2016-2020) .....	- 100 -
7.4 Ανάλυση εταιρίας AB Βασιλόπουλος (2016-2020).....	- 107 -
7.5 Ανάλυση εταιρίας My Market ΑΕ-METRO (2016-2020).....	- 114 -
7.6 Ανάλυση εταιρίας Μασούτης (2016-2020).....	- 122 -
7.6 Ανάλυση εταιρίας Πέντε Α.Ε (2016-2020).....	- 129 -
7.6 Ανάλυση εταιρίας Κρητικός (2016-2020) .....	- 136 -
Κεφάλαιο όγδοο.....	- 144 -
8. Σύγκριση εταιριών του κλάδου βάση αριθμοδεικτών(2016-2020) .....	- 144 -
8.1 Σύγκριση βάση αριθμοδεικτών κερδοφορίας .....	- 144 -
8.2 Σύγκριση βάση αριθμοδεικτών ρευστότητας.....	- 147 -
8.3 Σύγκριση βάση αριθμοδεικτών δραστηριότητας .....	- 149 -
8.4 Σύγκριση βάση αριθμοδεικτών κεφαλαιακής διάρθρωσης.....	- 152 -
8.5 Σύγκριση βάση αριθμοδεικτών αποδοτικότητάς .....	- 155 -
Κεφάλαιο ένατο .....	- 159 -
9. Ανάλυση ανταγωνισμού .....	- 159 -
9.1 SWOT.....	- 159 -
9.2 Ανάλυση πέντε δυνάμεων του Porter.....	- 161 -
9.2.1 Ανταγωνισμός μεταξύ των επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στον κλάδο.....	- 162 -
9.2.2 Ενδεχόμενη απειλή από την είσοδο νέων ανταγωνιστών .....	- 163 -
9.2.3 Διαπραγματευτική δύναμη των προμηθευτών του κλάδου.....	- 164 -
9.2.4 Διαπραγματευτική δύναμη των αγοραστών του κλάδου.....	- 165 -
9.2.5 Απειλή από υποκατάστατα προϊόντα η από υπηρεσίες.....	- 165 -
9.3 Γενικά σχόλια.....	- 166 -
Κεφάλαιο δέκατο .....	- 168 -
10.Συμπεράσματα .....	- 168 -
Βιβλιογραφία .....	- 171 -

## Ευρετήριο πινάκων

Πίνακας 1.1:Μέσος μηνιαίος δείκτης πωλήσεων(κύκλος εργασιών) στο Λιανικό Εμπόριο 2008-2019.....	25
Πίνακας 1.2:Μεταβολές Δεικτών Κύκλου Εργασιών Επιχειρήσεων Λιανικού Εμπορίου και Σούπερ Μάρκετ και δεικτών απασχόλησης ατόμων των επιχειρήσεων του Λιανικού Εμπορίου και του Κλάδου Ειδών Διατροφής 2008 – 2019.....	26
Πίνακας 3.1:Κύκλος εργασιών των 10 μεγαλύτερων εταιριών του κλάδου για τα έτη 2014, 2015.....	39
Πίνακας 3.2:Μερίδια αγοράς των κυριότερων επιχειρήσεων του κλάδου 2013 – 2015.....	40
Πίνακας 3.3:Μερίδια αγοράς κυριότερων επιχειρήσεων για τα έτη 2016 – 2019.....	42
Πίνακας 3.4:Μεταβολές δεικτών κύκλου εργασιών και Καθαρά Αποτελέσματα Εκμετάλλευσης προ Φόρων 2019-2020.....	46
Πίνακας 3.5:Εξαγορές, Συγχωνεύσεις και απορροφήσεις σούπερ μάρκετ και Cash & Carry.....	51
Πίνακας 7.1:Στοιχεία οικονομικά της εταιρίας Κρητικός για το έτος 2020.....	99
Πίνακας 7.2:Αριθμοδείκτες της εταιρίας Σκλαβενίτης για το διάστημα 2016-2020.....	100
Πίνακας 7.3:Αριθμοδείκτες της εταιρίας ΑΒ-Βασιλόπουλος για το διάστημα 2016-2020.....	107
Πίνακας 7.4:Αριθμοδείκτες της εταιρίας METRO για το διάστημα 2016-2020.....	114
Πίνακας 7.5:Αριθμοδείκτες της εταιρίας Μασούτης για το διάστημα 2016-2020...	122
Πίνακας 7.6:Αριθμοδείκτες της εταιρίας Πέντε Α.Ε για το διάστημα 2016-2020...	129
Πίνακας 7.7:Αριθμοδείκτες της εταιρίας Κρητικός για το διάστημα 2016-2020....	136
Πίνακας 8.1:Αριθμοδείκτες Κερδοφορίας του κλάδου για το διάστημα 2016-2020.....	145
Πίνακας 8.2:Αριθμοδείκτες Ρευστότητας του κλάδου για το διάστημα 2016-2020.....	148
Πίνακας 8.3:Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας του κλάδου για το διάστημα 2016-2020.....	150



Πίνακας 8.4:Αριθμοδείκτες Κεφαλαιακής Διάρθρωσης του κλάδου για το διάστημα 2016-2020.....	152
Πίνακας 8.5:Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας του κλάδου για το διάστημα 2016-2020 .....	156
Πίνακας 9.1:Ανάλυση SWOT του κλάδου του λιανικού εμπορίου.....	160

## Ευρετήριο γραφημάτων

Γράφημα 3.1:Γεωγραφική αναπαράσταση των καταστημάτων των αλυσίδων Σούπερ Μάρκετ και Cash & Carry χωρισμένα ανά διοικητική περιφέρεια (2019).....	38
Γράφημα 9.1:Το μοντέλο των Πέντε Δυνάμεων του Porter στον κλάδο των σούπερ μάρκετ.....	161

## Ευρετήριο διαγραμμάτων

Διάγραμμα 1.1:Απεικόνιση της ανεργίας, του πληθωρισμού και του εγχώριου ρυθμού ανάπτυξης.....	19
Διάγραμμα 1.2:ΑΕΠ και ρυθμός ανάπτυξης το χρονικό διάστημα 2006-2019.....	20
Διάγραμμα 1.3:Μεταβολή του ποσοστού της ιδιωτικής κατανάλωσης και των φόρων στην κατανάλωση ως ποσοστό του ΑΕΠ.....	22
Διάγραμμα 1.4:Μέση Μηνιαία Δαπάνη των νοικοκυριών σε τρέχουσες τιμές 2008-2019 και η μεταβολή της.....	23
Διάγραμμα 1.5:Μέση μηνιαία δαπάνη νοικοκυριών για είδη διατροφής ως ποσοστό των συνολικών δαπανών ανά μήνα.....	24
Διάγραμμα 1.6:Απεικόνιση μέσης μηνιαίας δαπάνης για είδη διατροφής για το έτος 2019.....	24
Διάγραμμα 1.7:Μεταβολή Δείκτη Κύκλου Εργασιών, Δείκτη Απασχολούμενων Ατόμων και Δείκτη Επιχειρηματικών Προσδοκιών Λιανικού Εμπορίου.....	27
Διάγραμμα 1.8:Δείκτες Κύκλου Εργασιών και Απασχόλησης Εταιριών λιανικού εμπορίου 2006-2020.....	28
Διάγραμμα 2.1:Μέγεθος της εγχώριας αγοράς των σούπερ μάρκετ και cash&carry 1992 – 2019.....	34
Διάγραμμα 3.1:Μερίδια αγοράς των κυριότερων επιχειρήσεων 2013 – 2015.....	41
Διάγραμμα 3.2:Μερίδια αγοράς των μεγαλύτερων επιχειρήσεων για το διάστημα 2016 – 2019.....	43
Διάγραμμα 3.3:Μερίδια αγοράς των 4 μεγαλύτερων επιχειρήσεων για το χρονικό διάστημα 2013 – 2019.....	45
Διάγραμμα 4.1:Κατανομή καταστημάτων της εταιρίας Σκλαβενίτης με βάση το είδος.....	54
Διάγραμμα 4.2:Καταστήματα της εταιρίας Σκλαβενίτης ανά περιφέρεια.....	55
Διάγραμμα 4.3:Κατανομή καταστημάτων της εταιρίας ΑΒ Βασιλόπουλος με βάση το είδος.....	58
Διάγραμμα 4.4: Καταστήματα της εταιρίας ΑΒ Βασιλόπουλος ανά περιφέρεια.....	59
Διάγραμμα 4.5:Κατανομή καταστημάτων της εταιρίας ΜΕΤΡΟ ΑΕΒΕ με βάση το είδος.....	61

Διάγραμμα 4.6:Καταστήματα της εταιρίας METRO AEBE ανά περιφέρεια.....	61
Διάγραμμα 4.7:Κατανομή καταστημάτων της εταιρίας ΜΑΣΟΥΤΗΣ με βάση το είδος.....	64
Διάγραμμα 4.8:Καταστήματα της εταιρίας ΜΑΣΟΥΤΗΣ ανά περιφέρεια.....	64
Διάγραμμα 4.9:Κατανομή καταστημάτων της εταιρίας ΠΕΝΤΕ ΑΕ με βάση το είδος.....	66
Διάγραμμα 4.10: Καταστήματα της εταιρίας ΠΕΝΤΕ ΑΕ ανά περιφέρεια.....	67
Διάγραμμα 4.11:Κατανομή καταστημάτων της εταιρίας ΚΡΗΤΙΚΟΣ με βάση το είδος.....	69
Διάγραμμα 4.12:Καταστήματα της εταιρίας ΚΡΗΤΙΚΟΣ ανά περιφέρεια.....	69
Διάγραμμα 7.1:Καθαρό & Μεικτό Περιθώριο Κέρδους της εταιρείας Σκλαβενίτης για το χρονικό διάστημα 2016-2020.....	100
Διάγραμμα 7.2:Περιθώριο EBITDA της εταιρείας Σκλαβενίτης για το χρονικό διάστημα 2016-2020.....	101
Διάγραμμα 7.3:Ειδική & Γενική Ρευστότητα του Σκλαβενίτη για την περίοδο 2016-2020.....	102
Διάγραμμα 7.4:Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας της εταιρείας Σκλαβενίτης για το χρονικό διάστημα 2016-2020.....	103
Διάγραμμα 7.5:Δείκτης Κάλυψης Τόκων του Σκλαβενίτη για την περίοδο 2016-2020.....	104
Διάγραμμα 7.6:Δείκτες Οικονομικής Μόχλευσης και Δανειακής Επιβάρυνσης του Σκλαβενίτη για την περίοδο 2016-2020.....	104
Διάγραμμα 7.7:Δείκτες Ξένων προς Ίδια Κεφάλαια του Σκλαβενίτη για την περίοδο 2016-2020.....	105
Διάγραμμα 7.8:Δείκτες ROA του Σκλαβενίτη για την περίοδο 2016-2020.....	106
Διάγραμμα 7.9:Δείκτες ROE του Σκλαβενίτη για την περίοδο 2016-2020.....	106
Διάγραμμα 7.10:Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού του Σκλαβενίτη για την περίοδο 2016-2020.....	107
Διάγραμμα 7.11:Καθαρό & Μεικτό Περιθώριο Κέρδους της εταιρείας Βασιλόπουλος για το χρονικό διάστημα 2016-2020.....	108
Διάγραμμα 7.12:Περιθώριο EBITDA της εταιρείας Βασιλόπουλος για το χρονικό	

διάστημα 2016-2020.....	108
Διάγραμμα 7.13:Ειδική & Γενική Ρευστότητα του Βασιλόπουλου για την περίοδο 2016-2020.....	109
Διάγραμμα 7.14:Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας της εταιρείας Βασιλόπουλος για το χρονικό διάστημα 2016-2020.....	110
Διάγραμμα 7.15. Δείκτης Κάλυψης Τόκων του Βασιλόπουλου για την περίοδο 2016-2020.....	111
Διάγραμμα 7.16:Δείκτες Οικονομικής Μόχλευσης και Δανειακής Επιβάρυνσης του Βασιλόπουλου για την περίοδο 2016-2020.....	111
Διάγραμμα 7.17:Δείκτες Ξένων προς Ίδια Κεφάλαια του Βασιλόπουλου για την περίοδο 2016-2020.....	112
Διάγραμμα 7.18:Δείκτες ROA του Βασιλόπουλου για την περίοδο 2016-2020.....	113
Διάγραμμα 7.19:Δείκτες ROE του Βασιλόπουλου για την περίοδο 2016-2020.....	113
Διάγραμμα 7.20: Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού του Βασιλόπουλου για την περίοδο 2016-2020.....	114
Διάγραμμα 7.21:Καθαρό & Μεικτό Περιθώριο Κέρδους της εταιρείας METRO για το χρονικό διάστημα 2016-2020.....	115
Διάγραμμα 7.22:Περιθώριο EBITDA της εταιρείας METRO για το χρονικό διάστημα 2016-2020.....	115
Διάγραμμα 7.23:Ειδική & Γενική Ρευστότητα του METRO για την περίοδο 2016-2020.....	117
Διάγραμμα 7.24:Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας της εταιρείας METRO για το χρονικό διάστημα 2016-2020.....	117
Διάγραμμα 7.25:Δείκτης Κάλυψης Τόκων του METRO για την περίοδο 2016-2020.....	118
Διάγραμμα 7.26:Δείκτες Οικονομικής Μόχλευσης και Δανειακής Επιβάρυνσης του METRO για την περίοδο 2016-2020.....	119
Διάγραμμα 7.27:Δείκτες Ξένων προς Ίδια Κεφάλαια του METRO για την περίοδο 2016-2020.....	120
Διάγραμμα 7.28:Δείκτες ROA του METRO για την περίοδο 2016-2020.....	121
Διάγραμμα 7.29:Δείκτες ROE του METRO για την περίοδο 2016-2020.....	121
Διάγραμμα 7.30:Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού του METRO για την	

περίοδο 2016-2020.....	122
Διάγραμμα 7.31:Καθαρό & Μεικτό Περιθώριο Κέρδους της εταιρείας Μασούτης για το χρονικό διάστημα 2016-2020.....	123
Διάγραμμα 7.32:Περιθώριο EBITDA της εταιρείας Μασούτης για το χρονικό διάστημα 2016-2020.....	123
Διάγραμμα 7.33:Ειδική & Γενική Ρευστότητα του Μασούτης για την περίοδο 2016-2020.....	124
Διάγραμμα 7.34:Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας της εταιρείας Μασούτης για το χρονικό διάστημα 2016-2020.....	125
Διάγραμμα 7.35:Δείκτης Κάλυψης Τόκων του Μασούτης για την περίοδο 2016-2020.....	126
Διάγραμμα 7.36:Δείκτες Οικονομικής Μόχλευσης και Δανειακής Επιβάρυνσης του Μασούτης για την περίοδο 2016-2020.....	126
Διάγραμμα 7.37:Δείκτες Ξένων προς Ίδια Κεφάλαια του Μασούτης για την περίοδο 2016-2020.....	127
Διάγραμμα 7.38:Δείκτες ROA του Μασούτης για την περίοδο 2016-2020.....	128
Διάγραμμα 7.38:Δείκτες ROA του Μασούτης για την περίοδο 2016-2020.....	128
Διάγραμμα 7.40:Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού του Μασούτης για την περίοδο 2016-2020.....	129
Διάγραμμα 7.41:Καθαρό & Μεικτό Περιθώριο Κέρδους της εταιρείας Πέντε Α.Ε για το χρονικό διάστημα 2016-2020.....	130
Διάγραμμα 7.42: Περιθώριο EBITDA της εταιρείας Πέντε Α.Ε για το χρονικό διάστημα 2016-2020.....	130
Διάγραμμα 7.43:Ειδική & Γενική Ρευστότητα της εταιρείας Πέντε Α.Ε για την περίοδο 2016-2020.....	131
Διάγραμμα 7.44:Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας της εταιρείας Πέντε Α.Ε για το χρονικό διάστημα 2016-2020.....	132
Διάγραμμα 7.45:Δείκτης Κάλυψης Τόκων της εταιρείας Πέντε Α.Ε για την περίοδο 2016-2020.....	133
Διάγραμμα 7.46:Δείκτες Οικονομικής Μόχλευσης και Δανειακής Επιβάρυνσης της εταιρείας Πέντε Α.Ε για την περίοδο 2016-2020.....	133
Διάγραμμα 7.47. Δείκτες Ξένων προς Ίδια Κεφάλαια της εταιρείας Πέντε Α.Ε για την	

περίοδο 2016-2020.....	134
Διάγραμμα 7.48:Δείκτες ROA της εταιρίας Πέντε Α.Ε για την περίοδο 2016-2020 .....	135
Διάγραμμα 7.49:Δείκτες ROE της εταιρίας Πέντε Α.Ε για την περίοδο 2016-2020 .....	135
Διάγραμμα 7.50:Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού της εταιρίας Πέντε Α.Ε για την περίοδο 2016-2020.....	136
Διάγραμμα 7.51:Καθαρό & Μεικτό Περιθώριο Κέρδους της εταιρείας Κρητικός για το χρονικό διάστημα 2016-2020.....	137
Διάγραμμα 7.52:Περιθώριο EBITDA της εταιρείας Κρητικός για το χρονικό διάστημα 2016-2020.....	137
Διάγραμμα 7.53:Ειδική & Γενική Ρευστότητα της εταιρίας Κρητικός για την περίοδο 2016-2020.....	138
Διάγραμμα 7.54:Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας της εταιρείας Κρητικός για το χρονικό διάστημα 2016-2020.....	139
Διάγραμμα 7.55:Δείκτης Κάλυψης Τόκων της εταιρίας Κρητικός για την περίοδο 2016-2020.....	140
Διάγραμμα 7.56:Δείκτες Οικονομικής Μόχλευσης και Δανειακής Επιβάρυνσης της εταιρίας Κρητικός για την περίοδο 2016-2020.....	140
Διάγραμμα 7.57:Δείκτες Ξένων προς Ίδια Κεφάλαια της εταιρίας Κρητικός για την περίοδο 2016-2020.....	141
Διάγραμμα 7.58:Δείκτες ROA της εταιρίας Κρητικός για την περίοδο 2016-2020..	142
Διάγραμμα 7.59:Δείκτες ROE της εταιρίας Κρητικός για την περίοδο 2016-2020..	142
Διάγραμμα 7.60:Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού της εταιρίας Κρητικός για την περίοδο 2016-2020.....	143
Διάγραμμα 8.1. Μεικτό περιθώριο κέρδους ανταγωνισμού για το χρονικό διάστημα 2016-2020.....	146
Διάγραμμα 8.2:Καθαρό περιθώριο κέρδους ανταγωνισμού για το χρονικό διάστημα 2016-2020.....	146
Διάγραμμα 8.3:Περιθώριο EBITDA του ανταγωνισμού για το χρονικό διάστημα 2016-2020.....	147
Διάγραμμα 8.4:Γενική ρευστότητα του ανταγωνισμού για το χρονικό διάστημα 2016-2020.....	148

Διάγραμμα 8.5:Άμεση ρευστότητα του ανταγωνισμού για το χρονικό διάστημα 2016-2020.....	149
Διάγραμμα 8.6:Μέση διάρκεια είσπραξης του ανταγωνισμού για το χρονικό διάστημα 2016-2020.....	150
Διάγραμμα 8.7:Μέση διάρκεια πληρωμής του ανταγωνισμού για το χρονικό διάστημα 2016-2020.....	151
Διάγραμμα 8.8:Κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων του ανταγωνισμού για το χρονικό διάστημα 2016-2020.....	152
Διάγραμμα 8.9:Δείκτης κάλυψης τόκων του ανταγωνισμού για το χρονικό διάστημα 2016-2020.....	153
Διάγραμμα 8.10:Δείκτης οικονομικής μόχλευσης του ανταγωνισμού για το χρονικό διάστημα 2016-2020.....	153
Διάγραμμα 8.11:Δείκτης δανειακής επιβάρυνσης του ανταγωνισμού για το χρονικό διάστημα 2016-2020.....	154
Διάγραμμα 8.12:Δείκτης Ξένα προς Ίδια κεφάλαια του ανταγωνισμού για το χρονικό διάστημα 2016-2020.....	155
Διάγραμμα 8.13: Δείκτης Συνολικής Αποδοτικότητας ROA του ανταγωνισμού για το χρονικό διάστημα 2016-2020.....	156
Διάγραμμα 8.14:Δείκτης Αποδοτικότητας Ίδιων Κεφαλαίων ROE του ανταγωνισμού για το χρονικό διάστημα 2016-2020.....	157
Διάγραμμα 8.15:Δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού του ανταγωνισμού για το χρονικό διάστημα 2016-2020.....	158



## Εισαγωγή

Σκοπός της παρούσας διπλωματικής εργασίας είναι να μελετήσει η χρηματοοικονομική εξέλιξη του κλάδου του λιανικού εμπορίου (super market) στην Ελλάδα, να προβάλλει τα δυνατά και τα αδύνατα σημεία και να εξετάσει τον ανταγωνισμό στο σύνολο του κλάδου.

Για τον σκοπό αυτόν στην έρευνα γίνεται προσεκτική επιλογή 15 αριθμοδεικτών που χωρίζονται σε πέντε κατηγορίες και έχουν να κάνουν με την κερδοφορία, την ρευστότητα, την δραστηριότητα, την κεφαλαιακή διάρθρωση και τέλος την αποδοτικότητα του κλάδου. Ο χρονικός ορίζοντας που γίνεται η ανάλυση έχει βαρύνουσα σημασία και αφορά τα έτη 2016-2020, έτη στα οποία η χώρα μας προσπαθεί να ορθοποδήσει από την δημοσιοοικονομική κρίση που ξέσπασε στα τέλη της πρώτης δεκαετίας της νέας χιλιετίας, αλλά και συμπίπτει με την πανδημία COVID που άλλαξε τις ισορροπίες όχι μόνο της ελληνικής οικονομίας αλλά και της παγκόσμιας.

Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις των εταιρειών αντλήθηκαν, κατά κύριο λόγο, από τις ιστοσελίδες τους και τους δημοσιευμένους τους ισολογισμούς. Στις περιπτώσεις που δεν υπήρχαν τα αντίστοιχα δεδομένα ξεχωριστά στην κάθε επιχείρηση χρησιμοποιήθηκαν οι κλαδικές μελέτες της ICAP, και επίσης η ηλεκτρονική της βάση δεδομένων, καθώς και στοιχεία της τελικής έκθεσης της επιτροπής ανταγωνισμού για το λιανικό εμπόριο το 2021.

Το λιανικό εμπόριο εξαιτίας της φύσης του είναι ένας κλάδος ιδιαίτερα ανταγωνιστικός και δίνει την δυνατότητα στον καταναλωτή να επιλέγει αυτό που εξυπηρετεί καλύτερα τις καταναλωτικές του ανάγκες και την αγοραστική του δύναμη. Γι' αυτό τον λόγο είναι λάθος να εξετάζουμε τον κλάδο μεμονωμένα, και όχι σαν ένα μέρος της ευρύτερης ελληνικής οικονομίας. Ο κλάδος λιανικού εμπορίου είναι στενά συνδεδεμένος τόσο με τους υπόλοιπους κλάδους της οικονομίας όσο και με τη διαδικασία αναπαραγωγής του εργατικού δυναμικού.

Σύμφωνα με επίσημες μελέτες της Ελληνικής Στατιστικής Αρχής (ΕΛΣΤΑΤ) ο κλάδος λιανικού εμπορίου κατατάσσεται 2ος μετά τον κλάδο υπηρεσιών καταλύματος και εστίασης, απασχολώντας περίπου το 10,6% (ή περίπου 484 χιλιάδες άτομα) του συνόλου των απασχολουμένων στην οικονομία. Από τα παραπάνω έπεται ότι ο κλάδος των super market, τόσο σε όρους παραγωγής όσο και σε όρους απασχόλησης, αποτελεί σαφώς έναν ισχυρό πόλο της ελληνικής οικονομίας. Είναι σημαντικό να τονίσουμε ότι

η έξαρση της πανδημίας Covid-19 επέβαλλε περιορισμούς στην καθημερινότητα μας και στον ρυθμό των μετακινήσεων μας και αυτό έδωσε ένα ισχυρό χτύπημα στον τομέα του λιανικού εμπορίου όχι μόνο της χώρας μας αλλά και συνολικά.

Έτσι με βάση πηγές της ΕΛΣΤΑΤ, ο τζίρος του λιανικού εμπορίου τον Νοέμβριο 2020 μειώθηκε κατά 12,4%, έναντι της ίδιας περιόδου το 2019, ενώ είχε προηγηθεί μείωση του τζίρου του λιανεμπορίου κατά 5,6% στο γ' τρίμηνο του 2020 σε σχέση με την ίδια περίοδο το 2019, με τους επιχειρηματίες του κλάδου να δέχονται νέο πλήγμα (Soklis George,2021).

Στόχοι του κλάδου του Λιανικού Εμπορίου, πρέπει, με βάση πηγές από στελέχη του, να είναι η αναβάθμιση του δικτύου και η αξιοποίηση δεδομένων, μέσα από καινοτόμες λύσεις και επενδύσεις σχετιζόμενες με νέες υπηρεσίες, και νέα προϊόντα (πχ προϊόντα χωρίς γλουτένη ή ειδικής διατροφής),αφού ο ανταγωνισμός μεταξύ των εταιριών παρουσιάζεται ολοένα και περισσότερο αυξανόμενος (ΙΕΛΚΑ, 2019). Επιπρόσθετα κρίνεται επιτακτικό να μειωθεί το λειτουργικό κόστος των επιχειρήσεων και αυτό μπορεί να επιτευχθεί είτε με την βελτίωση της υπάρχουσας ρευστότητας ώστε να διορθωθούν τα λάθη του παρελθόντος και να γίνει εφικτή η αποπληρωμή των χρεών, είτε με το να μειωθούν οι χρηματοοικονομικές δαπάνες προκειμένου να αυξηθούν τα έσοδα.

Η διπλωματική αυτή εργασία παρουσιάζει ενδιαφέρον και από ποσοτικής, καθώς και από λογιστικής και χρηματοοικονομικής πλευράς. Θα ήταν ιδανικό να χρησιμοποιηθεί για να καθοριστούν τα προβλήματα του κλάδου και οι πραγματικές παθογένειες τις οποίες αντιμετωπίζουν οι εταιρίες, αλλά ακόμα και σαν υπόδειγμα ανάλυσης και διερεύνησης του πως δραστηριοποιούνται οι αλυσίδες μέσα από ένα άκρως ανταγωνιστικό περιβάλλον που ο καθένας ελέγχει ένα μικρό μερίδιο της αγοράς. Πρέπει τέλος να τονιστεί ότι ο κλάδος λιανικού εμπορίου είναι υψηλής σημαντικότητας κλάδος και τα μέτρα στήριξης από την πολιτεία κρίνονται ως επιβεβλημένα.

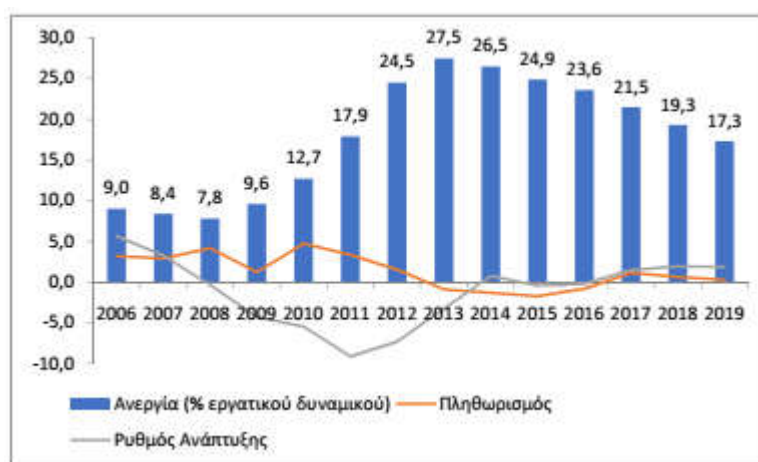
## Κεφάλαιο πρώτο

### 1. Μακροοικονομικό περιβάλλον και λιανικό εμπόριο

Στο κεφάλαιο αυτό επιχειρείται να καταγραφούν οι οικονομικές εξελίξεις που επικράτησαν στην χώρα τα τελευταία δεκαπέντε περίπου χρόνια, και το αντίκτυπο που είχαν στον κλάδο του λιανικού εμπορίου και στην αγοραστική δύναμη των καταναλωτών.

#### 1.1 ΑΕΠ, πληθωρισμός και ανεργία

Η ελληνική οικονομία παρουσίασε αρκετές μεταπτώσεις τα τελευταία δέκα χρόνια και ιδιαίτερα ανάμεσα στο 2009 και στο 2013. Στάθηκε στο επίκεντρο της παγκόσμιας κρίσης χρέους γι' αυτό και πολλοί δείκτες της ελληνικής οικονομίας εμφάνισαν έντονες μεταπτώσεις (Διάγραμμα 1.1).

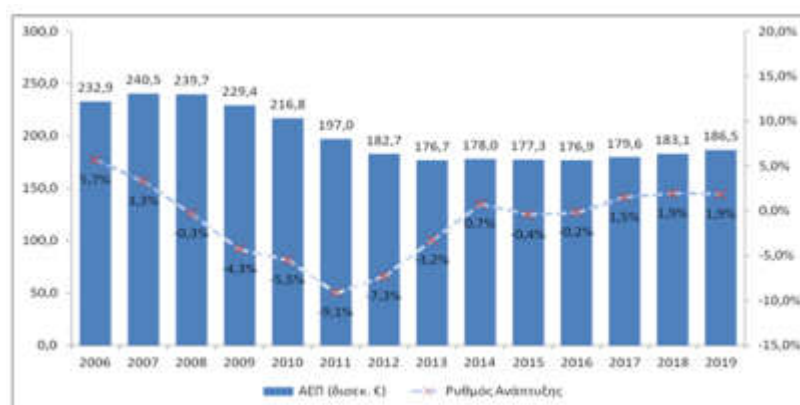


**Διάγραμμα 1.1:** Απεικόνιση της ανεργίας, του πληθωρισμού και του εγχώριου ρυθμού ανάπτυξης Πηγή: Βάση Δεδομένων AMECO,ΕΛ.ΣΤΑΤ

Ο σημαντικότερος δείκτης της οικονομικής δραστηριότητας μιας χώρας είναι το ΑΕΠ. Όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 1.2, το 2007 έφτασε στην μέγιστη τιμή του (240,52 δισεκατομμύρια ευρώ) ως αποτέλεσμα μιας περιόδου συνεχόμενων αυξήσεων. Από τότε ξεκινά μια περίοδος συνεχόμενης ύφεσης που φτάνει στο αποκορύφωμα της την πενταετία 2008-2013. Ποσοστιαία αυτή η μείωση από το '07 έως το '13 αντικατοπτρίζεται από ένα ποσοστό της τάξης του 25%. Αν το δούμε καθαρά

αριθμητικά(κάτι που δεν είναι απόλυτα σωστό) η μείωση αυτήν την πενταετία έφτασε τα 73,22 δισεκατομμύρια ευρώ.

Την οξεία αυτή κρίση μετά από μια διετία στασιμότητας('14-'16), ακολούθησαν σημάδια ανάκαμψης. Ο ρυθμός ανάπτυξης έφτασε το 1,8% το 2019 ως αποτέλεσμα μιας σταδιακής ανόδου από το 2015. Το 2020 εξαιτίας των συνθηκών της πανδημίας είχαμε μια μείωση του ΑΕΠ και κατά συνέπεια του ρυθμού ανάπτυξης, αν και σύμφωνα με μελέτες της Ευρωπαϊκής Επιτροπής το 2020 προβλεπόταν μεγέθυνση αν μιλούσαμε για κανονικότητα και όχι συνθήκες πανδημίας(τα νούμερα στο δεύτερο τρίμηνο του 2020 δείχνουν ύφεση στο ΑΕΠ κατά περίπου 15% με βάση έκθεση της ΕΛΣΑΤ το Σεπτέμβριο του 2020).



**Διάγραμμα 1.2:** ΑΕΠ και ρυθμός ανάπτυξης το χρονικό διάστημα 2006-2019 Πηγή: Βάση Δεδομένων της AMECO

Η ανεργία ανήλθε από το 8,4% το 2007 στο 27,5% το 2013 σαν αποτέλεσμα της παρατεταμένης ύφεσης της οικονομικής δραστηριότητας. Από τότε μειώνεται σταδιακά για να φτάσουμε στο 2018 σε επίπεδα κάτω από το 20% και το 2019 περίπου στο 17% (Διάγραμμα 1.1).

Σε αντίθεση με την προβληματική εικόνα του ΑΕΠ και την συνεχιζόμενη μείωση που υπέστη, αλλά ταυτόχρονα και με την εκτίναξη της ανεργίας, ο Γενικός Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΓΔΤΚ) παρέμεινε θετικός μέχρι και το 2012, αν και είχαν φανεί σημάδια πτώσης στον ρυθμό που αυξανόταν από το 2010.

Σύμφωνα με την έκθεση του του Διοικητή για το Έτος 2012 της Τράπεζα της Ελλάδος τον Φλεβάρη του 2013, οι αυξήσεις των συντελεστών του ΦΠΑ και των ειδικών φόρων κατανάλωσης κατά τη διετία 2010-2011, οι αυξήσεις διεθνώς στις τιμές του πετρελαίου αλλά και μια γενικότερη ακαμψία τιμών σε κάποιες αγορές εξαιτίας

του έντονου ανταγωνισμού, υπήρξαν οι βασικές αιτίες στην καθυστερημένη ύφεση των δεικτών πληθωρισμού.

Την τριετία 13-16 η ελληνική οικονομία μπαίνει σε μια περίοδο αποπληθωρισμού. Τα βασικά καταναλωτικά είδη σημειώνουν αρνητικούς ρυθμούς μεταβολής ετήσιους και κατ' επέκταση ο Γενικός Δείκτης Τιμών Καταναλωτή μεταβάλλεται με αρνητικό ρυθμό. Οι κυριότερες αιτίες αυτού του φαινομένου ήταν:

- Η πτώση του πετρελαίου στην αγορά διεθνώς
- Η μείωση της ζήτησης που παρατηρούμε στην οικονομία
- Η μείωση του μοναδιαίου κόστους εργασίας

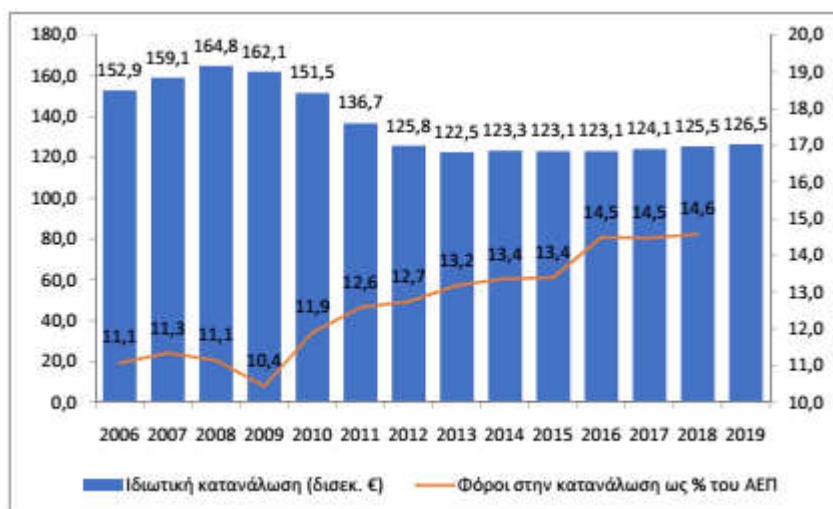
Άλλωστε με βάση με την έκθεση του του Διοικητή για το Έτος 2014 της Τράπεζα της Ελλάδος, τον Φλεβάρη του 2015, ο αποπληθωρισμός έχει αντίστροφα αποτελέσματα σε καταναλωτή και αγορά. Στις εταιρίες έχει αρνητικό αντίκτυπο που ερμηνεύεται σαν ανασταλτικός παράγοντας για αύξηση της παραγωγής, γιατί οδηγεί σε μείωση των κερδών και μικρότερα περιθώρια κέρδους ανά μονάδα προϊόντος. Αντίθετα ο καταναλωτής επωφελείται από την μείωση των τιμών γιατί αυξάνεται η αγοραστική του δύναμη. Οι τιμές του πληθωρισμού την διετία '17-'19 δείχνουν μια θετική σχετικά σταθερότητα και το 2019 φτάνει στο 0.3%.

## **1.2 Ιδιωτική κατανάλωση και οικογενειακός προϋπολογισμός**

Οι υφεσιακές τιμές και δείκτες της οικονομικής δραστηριότητας αλλά και η εκτόξευση της ανεργίας επηρέασε όπως είναι φυσικό και την μέση μηνιαία δαπάνη των νοικοκυριών αλλά και την ιδιωτική κατανάλωση. Όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 1.3 οι μεγαλύτερες τιμές της ιδιωτικής κατανάλωσης σημειώνονται το διάστημα 2008-2009. Από κει και έπειτα παρατηρείται πτωτική πορεία με αποτέλεσμα να φτάνει το 2013 στην χαμηλότερη τιμή της τα 122,5 δισεκατομμύρια ευρώ, δηλαδή περίπου 42 δισεκατομμύρια λιγότερα από το 2008. Η ιδιωτική κατανάλωση παρουσιάζει μιας μορφής ανάκαμψη από το 2017 και έπειτα, και μάλιστα το 2018 φαίνεται αυξημένη μέσα σε ένα χρόνο κατά περίπου 1,5%, σαν συνέπεια της αύξησης του ΑΕΠ και της μείωσης της ανεργίας.

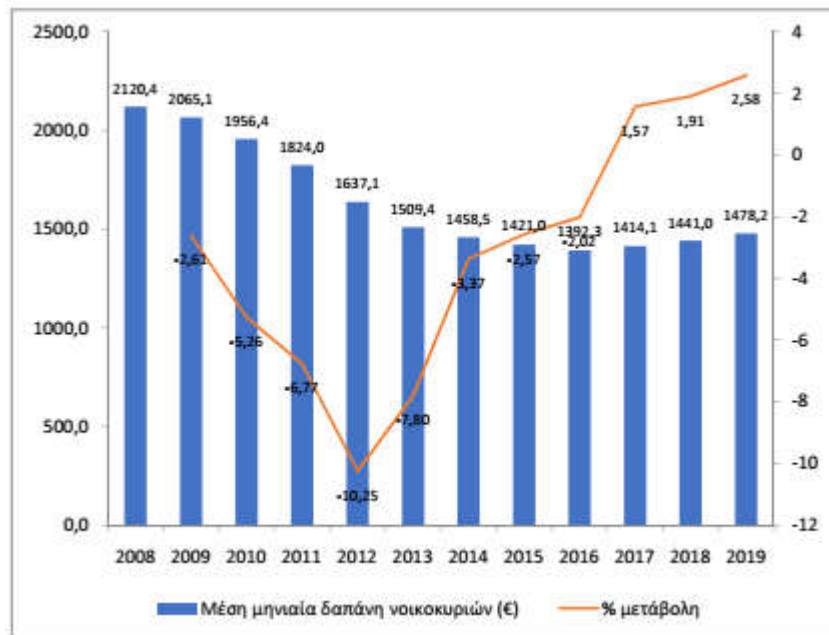
Ένας σημαντικός μακροοικονομικός δείκτης είναι η μελέτη της μεταβολής των φορών στην κατανάλωση ως ποσοστό του ΑΕΠ. Στο διάστημα της κρίσης παρουσιαζόταν μια σταδιακή αύξηση του δείκτη, και χαρακτηριστικό της γενικότερης θετικής μεταβολής της κατάστασης είναι ότι από το 2009 που έφτανε το 10,4%

ανέβηκε σε 14,6% το 2018. Αυτό μεταφράζεται σε 26,9 δις ευρώ που είναι τεράστιο νούμερο.



**Διάγραμμα 1.3:** Μεταβολή του ποσοστού της ιδιωτικής κατανάλωσης και των φόρων στην κατανάλωση ως ποσοστό του ΑΕΠ. Πηγή: Βάση Δεδομένων AMECO, Eurostat, DG Taxation and Customs Union

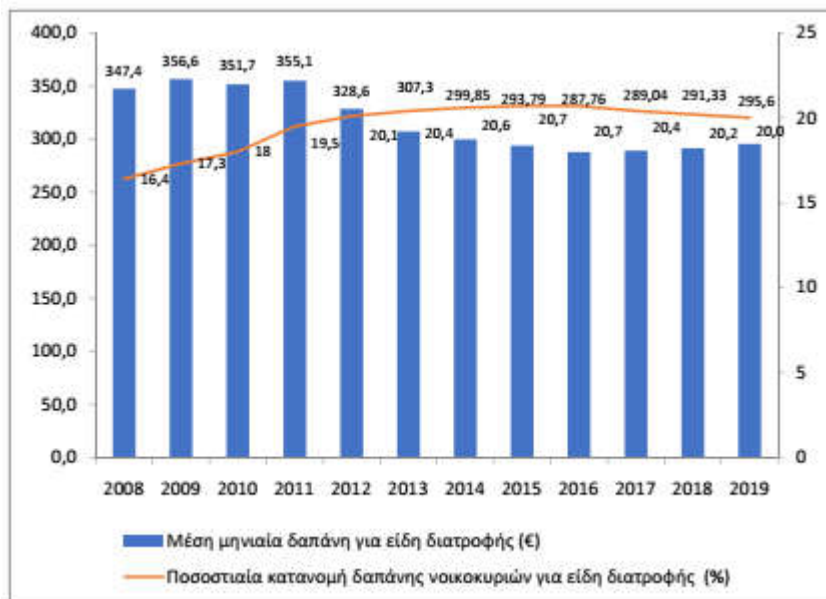
Η μέση μηνιαία δαπάνη των νοικοκυριών παρουσιάζει ανάλογες τάσεις με την ιδιωτική κατανάλωση. Στο Διάγραμμα 1.4 βλέπουμε ότι το 2008 η μέση δαπάνη ήταν 2120,4 ευρώ και μέσα σε περίπου μια δεκαετία και πιο συγκεκριμένα το 2019 κατήλθε στα 1478 ευρώ, κάτι που αποτυπώνεται σε ποσοστιαία μείωση 30,3%, και σε 24,4% σε σχέση με το 2010.



**Διάγραμμα 1.4:** Μέση Μηνιαία Δαπάνη των νοικοκυριών σε τρέχουσες τιμές 2008-2019 και η μεταβολή της. Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ, Έρευνα Οικογενειακών Προϋπολογισμών 2010-2019

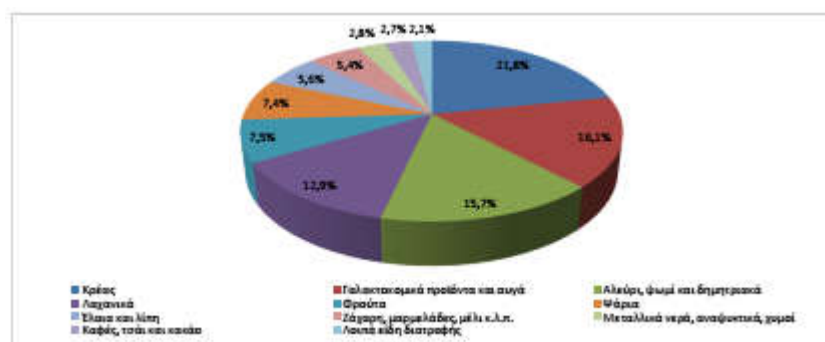
Στο Διάγραμμα 1.5 φαίνεται η μέση μηνιαία δαπάνη των νοικοκυριών. Το 2019 το ποσοστό είναι 20% του μηνιαίου εισοδήματος η αλλιώς 296 περίπου ευρώ. Από το διάγραμμα παρατηρούμε ότι από το 2008 και έπειτα, αυξάνεται με μικρό ρυθμό το ποσοστό από το εισόδημα που καταναλώνουν τα νοικοκυριά σε είδη διατροφής. Από 16,4% του 2008 φτάνουμε στο 20% περίπου για τα χρόνια ανάμεσα στο 2012 και το 2019.

Αυτό δεν συνεπάγεται αυτόματα αυξημένη αγοραστική δύναμη και καταναλωτική δαπάνη αλλά είναι απόρροια της μείωσης των εισοδημάτων των νοικοκυριών στην διάρκεια της κρίσης. Στην τετραετία 2016-2019 η μέση μηνιαία δαπάνη για είδη διατροφής φτάνει στα 290 ευρώ ανά νοικοκυριό, ποσό που απέχει αισθητά σε σχέση με τα 350 ευρώ κατά μέσο όρο πριν την κρίση. Άλλωστε στο διάστημα 2018-2019 τα είδη διατροφής και πρώτης ανάγκης μειώθηκαν κατ'αντιστοιχία λιγότερο σε σχέση με τις μηνιαίες δαπάνες των νοικοκυριών, δηλαδή σε ποσοστό 16% περίπου της μέσης μηνιαίας δαπάνης το 2008, ενώ σε άλλα είδη η μείωση έφτασε ακόμα και στο 58%.



**Διάγραμμα 1.5:** Μέση μηνιαία δαπάνη νοικοκυριών για είδη διατροφής ως ποσοστό των συνολικών δαπανών ανά μήνα Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ, Έρευνα Οικογενειακών Προϋπολογισμών 2010-2019

Αν αναλύσουμε την μέση μηνιαία δαπάνη για το έτος 2019 για είδη διατροφής αυτά αναλογούν σε ποσοστό 21,8% σε προϊόντα κρέατος. Ακολουθούν με ποσοστό περίπου 16% γαλακτοκομικά προϊόντα και αυγά και στο ίδιο ποσοστό με λίγο πιο κάτω (15,7%) προϊόντα δημητριακών, ψωμιού και αλευριού. Σε υψηλό ποσοστό 12,9% τα λαχανικά, περίπου 7,5% σε φρούτα και ψάρια και 5,5% σε έλαια και λίπη και το ίδιο ποσοστό σε ζάχαρη, μέλι κ.λπ. Στα μικρότερα ποσοστά 2,8% σε μεταλλικά νερά, αναψυκτικά, χυμούς φρούτων. Και τελευταία με 2,7% καφές, τσάι, κακάο και 2,1% τα υπόλοιπα είδη διατροφής (Διάγραμμα 1.6).



**Διάγραμμα 1.6:** Απεικόνιση μέσης μηνιαίας δαπάνης για είδη διατροφής για το έτος 2019 Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ, Έρευνα Οικογενειακών Προϋπολογισμών 2010-2019



Με βάση την Έρευνα Οικογενειακών Προϋπολογισμών 2019 της ΕΛΣΤΑΤ αν συγκρίνουμε το προηγούμενο έτος 2018 σε σχέση με το 2019 καταγράφεται μείωση της δαπάνης ανά μήνα σε έλαια και λίπη κατά 2,5%, και στα λοιπά είδη διατροφής κατά 1,8% και μια ελάχιστη μείωση στο κρέας σε ποσοστό 0,8%. Στην αντίπερα όχθη η μέση μηνιαία δαπάνη αυξήθηκε για καφέ, κακάο και τσάι κατά 8,7%, κατά 6,5% στα λαχανικά και κατά 6,2% στα ψάρια. Τέλος οι καταναλωτικές προτιμήσεις των νοικοκυριών, δεν παρουσίασαν αξιοσημείωτες διαφορές σε σχέση με το 2018.

### 1.3 Λιανικό εμπόριο και οικονομικό κλίμα

Η πτώση της παραγωγικής δραστηριότητας στην χώρα, αλλά και η μείωση της καταναλωτικής δαπάνης των νοικοκυριών συνθέτουν ένα μακροοικονομικό περιβάλλον που επηρεάζει σε μεγάλο βαθμό τον κλάδο της λιανικής και των επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται σε αυτόν.

Ο κύκλος εργασιών μιας επιχείρησης αναφέρεται στα ποσά που έχει τιμολογήσει η επιχείρηση μέσα σε μια περίοδο αναφοράς και τα οποία αναλογούν σε μεταπώληση αγαθών χωρίς να υπεισέρχεται μετασχηματισμός. Ο δείκτης αυτός παρουσιάζει ύφεση την πενταετία 2009-2013, μια στασιμότητα στα έτη 2014-2016 και από το '17 και μετά αυξάνεται αρκετά για να φτάσει σε επίπεδα του '15 και παραπάνω (Πίνακας 1.1).

Όπως είναι φυσικό, ο κύκλος εργασιών των super market που κυριαρχούν στην αγορά έχει σχετικά ίδια συμπεριφορά με αυτόν του λιανικού εμπορίου, αν και μεταβάλλεται σε πιο ήπια επίπεδα. Λόγω των μακροοικονομικών συνθηκών στα έτη 2009-2016 ο δείκτης των μεγάλων αλυσίδων σούπερ μάρκετ μεταβάλλεται και αυτός αρνητικά, και το ποσοστό αύξησης του, το 2019 αναλογικά με την προηγούμενη χρονιά είναι μόλις 0,02% ενώ στο λιανικό εμπόριο και στις επιχειρήσεις του 0,01% (Πίνακας 1.2).

Μέσοι ετήσιοι δείκτες	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Γενικός Δείκτης (εκτός καυσίμων - λιπαντικών)	154,11	143,22	136,09	125,56	111,36	101,78	100,81	100,00	99,44	100,29	102,00	103,00
YoY %	2,20	-7,07	-4,98	-7,74	-11,31	-8,61	-0,95	-0,81	-0,56	0,86	1,70	0,01
Μεγάλα καταστήματα τροφίμων (super markets)	129,17	123,83	120,87	119,97	111,58	101,62	101,41	100,00	99,44	99,86	103,40	105,30
YoY%	5,43	-4,14	-2,39	-0,74	-6,99	-8,93	-0,21	-1,39	-0,56	0,42	3,55	0,02

**Πίνακας 1.1:** Μέσος μηνιαίος δείκτης πωλήσεων(κύκλος εργασιών) στο Λιανικό Εμπόριο 2008-2019 Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ

% μεταβολές	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Κύκλος Εργασιών Επιχειρήσεων Λιανικού Εμπορίου	2,3%	-7,0%	-4,6%	-8,1%	11,4%	-8,5%	-1,0%	-0,8%	-0,6%	0,9%	1,7%	1,2%
Κύκλος Εργασιών Σούπερ Μάρκετ	5,6%	-4,0%	-2,3%	-1,0%	-7,0%	-8,8%	-0,3%	-1,3%	-0,6%	0,5%	3,4%	1,9%
Απασχόληση Ατόμων Επιχειρήσεων Λιανικού Εμπορίου	2,3%	2,4%	-2,3%	0,7%	-0,2%	1,3%	-0,3%	2,9%	3,0%	2,9%	1,3%	0,9%
Απασχόληση Ατόμων στον Κλάδο ειδών διατροφής	1,7%	0,1%	-3,0%	-2,9%	-2,6%	-0,8%	0,0%	1,8%	0,9%	2,7%	1,0%	0,9%

**Πίνακας 1.2:** Μεταβολές Δεικτών Κύκλου Εργασιών Επιχειρήσεων Λιανικού Εμπορίου και Σούπερ Μάρκετ και δεικτών απασχόλησης ατόμων των επιχειρήσεων του Λιανικού Εμπορίου και του Κλάδου Ειδών Διατροφής 2008 – 2019 Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ

Ο κύκλος εργασιών των καταστημάτων πώλησης ειδών διατροφής κατά την περίοδο της πανδημίας επηρεάστηκε σε μεγάλο βαθμό. Ειδικότερα την άνοιξη του 2020 (Μάρτης-Μάιος) παρουσίασε αύξηση σε σχέση με το προηγούμενο έτος και αυτό αντικατοπτρίζεται από την ολοένα και αυξανόμενη κατανάλωση ειδών διατροφής εξαιτίας της καραντίνας και του ιδιαίτερου τρόπου ζωής. Με την χαλάρωση των μέτρων τον Ιούνιο του 2020 ο δείκτης αυτός σύμφωνα με στοιχεία της ΕΛ.ΣΤΑΤ για το δείκτη κύκλου εργασιών στο Λιανικό Εμπόριο, παρουσιάζεται μειωμένος κατά 7,9% σε σχέση με το 2019, κάτι που σχετίζεται και με την μείωση του ΑΕΠ κατά 15% περίπου το δεύτερο τρίμηνο του 2020.

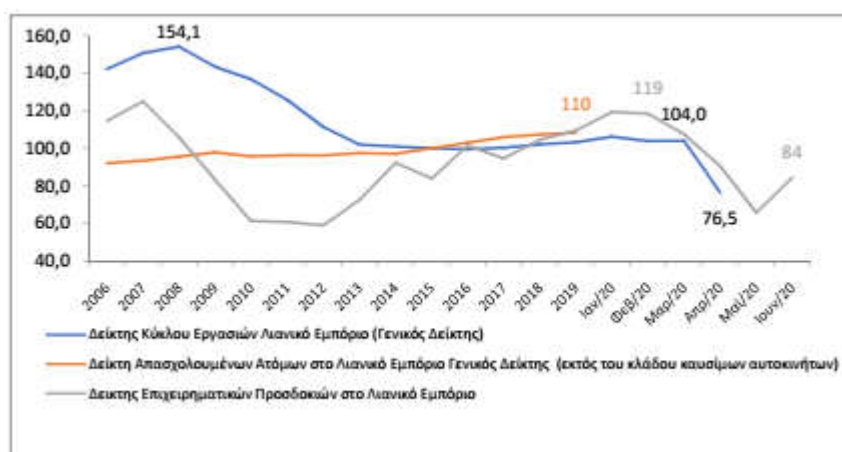
Όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 1.7, ο γενικός δείκτης του κύκλου εργασιών των επιχειρήσεων λιανικού εμπορίου μειώνεται αρκετά το διάστημα 09-13, παρουσιάζει μια σταθερότητα τα επόμενα τρία χρόνια, και από το '17 και μετά ανεβαίνει σε επίπεδα πάνω από αυτά του '15, μέχρι και τον Μάρτη του 2020. Από τον Απρίλη του ίδιου έτους και λόγω της καραντίνας ο δείκτης μειώνεται αισθητά και μάλιστα πιο κάτω και από το 2015 (76,5 μονάδες).

Οι μεταβολές του δείκτη που απεικονίζει την εξέλιξη των απασχολούμενων στο λιανικό κλάδο φαίνονται πιο ανεπαίσθητες σε σχέση με τον αντίστοιχο του κύκλου εργασιών, και μάλιστα κατά την τριετία 16-19 η απασχόληση στον κλάδο της λιανικής αυξάνεται και φτάνει σε επίπεδα πιο ψηλά και από του 2015. Ενδεικτικά ο δείκτης απασχολούμενων στο λιανικό εμπόριο πλησιάζει τις 109,8 μονάδες.

Ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών των εταιριών λιανικού εμπορίου από το 2016 και μετά εμφανίζεται αυξημένος, και μέχρι τον Φλεβάρη του 2020 παρουσιάζει

καλές τιμές σε σχέση πάντα και με τα χαμηλά ποσοστά του 2015. Ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών των εταιριών λιανικού εμπορίου παρουσιάζει μια πτώση τον Μάρτιο του 2020, ενώ το επόμενο δίμηνο λόγω των επιπτώσεων της πανδημίας στην οικονομία και των αρνητικών προσδοκιών που την περιβάλλανε εμφανίζει μια μεγάλη καθίζηση. Αυτό εμφανίζεται και σαν αποτέλεσμα της παύσης των εργασιών στο μεγαλύτερο μέρος των επιχειρήσεων στο κλάδο του λιανικού εμπορίου. Τον Ιούνιο του 2020, τα πράγματα μοιάζουν καλύτερα αλλά οι αρνητικές προσδοκίες για τις τρέχουσες πωλήσεις παραμένουν αρνητικές.

Παρ' όλα αυτά οι προβλέψεις για την βραχυπρόθεσμη εξέλιξη τους εμφανίζουν μια νότα αισιοδοξίας. Το ίδιο ισχύει και για τον τομέα της απασχόλησης και των αποθεμάτων και φαίνεται ότι ο χώρος αρχίζει να επιστρέφει σε προ πανδημίας επίπεδα.



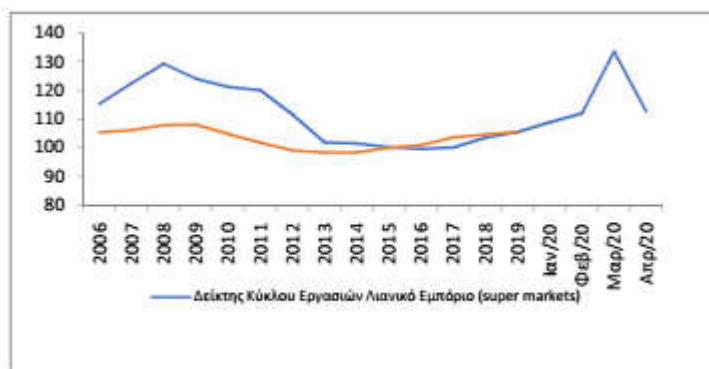
**Διάγραμμα 1.7:** Μεταβολή Δείκτη Κύκλου Εργασιών, Δείκτη Απασχολούμενων Ατόμων και Δείκτη Επιχειρηματικών Προσδοκιών Λιανικού Εμπορίου Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ, Έρευνα Οικογενειακών Προϋπολογισμών 2010-2019

Ότι είδαμε για το Λιανικό Εμπόριο και τους δείκτες των επιχειρήσεων του, ισχύει κατά βάση και για τους δείκτες κύκλου εργασιών των supermarkets και για τους δείκτες απασχολούμενων ατόμων σε λιανικές εταιρίες ειδών διατροφής. Όπως φαίνεται και στο Διάγραμμα 1.8 ο κύκλος εργασιών σούπερ μάρκετ για μια δετία και πιο συγκεκριμένα για το διάστημα 2009-2016 εμφανίζει πτωτικές τάσεις, με το αποτέλεσμα να είναι πιο έντονο το διάστημα 09-12, ενώ από το 2013 έως το 2016 παρουσιάζει οριακά αποτελέσματα.

Σε σχέση με το Διάγραμμα 1.7 παρατηρούμε ότι οι αρνητικές μεταβολές του δείκτη κύκλου εργασιών των σούπερ μάρκετ μεταβάλλονται συγκριτικά πιο ήπια από τις αντίστοιχες του λιανικού εμπορίου. Οι τιμές του δείκτη κύκλου εργασιών των σούπερ μάρκετ καταλήγουν να είναι αυξημένες σε σχέση με αυτές του γενικού δείκτη.

Πιο συγκεκριμένα το 2018 με την αύξηση τους, είναι στα επίπεδα του 3,4%, δηλαδή 2 φορές μεγαλύτερη τιμή απ' αυτήν του δείκτη κύκλου εργασιών των εταιριών λιανικού εμπορίου. Τέλος το 19 η θετική μεταβολή του κύκλου εργασιών των σούπερ μάρκετ αντιστοιχεί σε ποσοστό 1,9% που είναι κατά 0,7% μεγαλύτερη από την αντίστοιχη αύξηση του γενικού δείκτη.

Κλείνοντας σχετικά με την εξέλιξη του δείκτη απασχολούμενων ατόμων σε σούπερ μάρκετ πρέπει να παρατηρήσουμε ότι παρουσιάζει αυξητικές τάσεις το 2016, αρκετά αργότερα από τον αντίστοιχο των λιανικών επιχειρήσεων ειδών διατροφής που άρχισε να αυξάνεται το 2014. Για το τελευταίο τρίμηνο του 2020 ο δείκτης στα σούπερ μάρκετ διαμορφώνεται στις 105,7 μονάδες ποσοστό κατά 5,7% υψηλότερο απ' αυτό του 2015.



**Διάγραμμα 1.8:** Δείκτες Κύκλου Εργασιών και Απασχόλησης Εταιριών λιανικού εμπορίου, 2006-2020 Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ

## Κεφάλαιο δεύτερο

### 2. Χαρακτηριστικά του κλάδου και ιστορική διαδρομή

Στο κεφάλαιο αυτό περιγράφεται ο ορισμός του Κλάδου Λιανικής, επιχειρείται να γίνει ένας διαχωρισμός των βασικών κατηγοριών των σούπερ μάρκετ και γίνεται μια ιστορική αποτύπωση της πορείας τους από την γέννηση τους την δεκαετία του '60 μέχρι σήμερα.

#### 2.1 Ορισμός του κλάδου λιανικής

Με τον όρο αλυσίδα λιανικής αναφερόμαστε σε δύο η περισσότερα καταστήματα λιανικής πώλησης που λειτουργούν κάτω από την ίδια ιδιοκτησία και πουλάνε πανομοιότυπα προϊόντα. Τα καταστήματα αυτά έχουν πεδίο δράσης από τοπικό, εθνικό μέχρι και διεθνές επίπεδο και κατά βάση χαρακτηρίζονται από παρόμοιες ιδέες όσον αφορά την αρχιτεκτονική τους, τον χώρο τους ,μια κοινή πολιτική τιμολόγησης και παρεμφερείς γραμμές προϊόντων (Στόχασις 2013,σελ. 8).

Σαν όρος το σούπερ μάρκετ αναφέρεται σε ένα ορισμένο είδος καταστημάτων τροφίμων και σύμφωνα με την ΙΕΛΚΑ(Ινστιτούτο Έρευνας Λιανεμπορίου Καταναλωτικών Αγαθών) ορίζεται σαν μια μορφή καταστήματος του λιανικού εμπορίου το οποίο: α) λειτουργεί στα πλαίσια της αυτοεξυπηρέτησης β) παρέχει στους καταναλωτές μια ποικιλία καταναλωτικών προϊόντων(τροφίμων, οικιακής χρήσης και συνολικά 7 από τα 10 καταναλωτικά αγαθά) γ) είναι οργανωμένο σε κατηγορίες (διαδρόμους ανά προϊόν) δ) εκτείνεται σε ευρείες επιφάνειες πώλησης ε) έχει δυο ταμειακές μηχανές τουλάχιστον (Στόχασις 2013,σελ. 8).

#### 2.2 Βασικές κατηγορίες των σούπερ μάρκετ

Για να ορίσουμε ένα κατάστημα ως σούπερ μάρκετ δεν υπάρχει κάποιο νομοθετικό πλαίσιο. Συνήθως αναφερόμαστε σε καταστήματα λιανικής τροφίμων, σε χώρους άνω των 200 τ.μ., και με την προϋπόθεση να υπάρχουν δύο ταμειακές μηχανές το λιγότερο. Υπάρχει φυσικά και η κατηγορία των υπερμάρκετ με χώρους μεγαλύτερους από 2500 τ.μ. Από τα παραπάνω δεν πρέπει να υπάρχει σύγχυση ότι το μοναδικό κριτήριο είναι ο χώρος και τα τετραγωνικά μέτρα, αλλά υπάρχουν σαφώς και άλλες παράμετροι

(ποικιλία εμπορευμάτων, τόπος εγκατάστασης) που αποτελούν επιπλέον λόγους προσδιορισμού.

Ως παράδειγμα αναφέρονται τα επαρχιακά καταστήματα που κάποια θα μπορούσαν να χαρακτηριστούν σαν σούπερ μάρκετ, παρόλο που η ποικιλία των προϊόντων τους είναι περιορισμένη και δεν είναι ίδιας έκτασης με αυτά της πρωτεύουσας. Επιπλέον τα σούπερ μάρκετ ορίζονται με διαφορετικό τρόπο σε κάθε χώρα. Σε άλλες, το κριτήριο μπορεί να είναι τρεις ταμειακές μηχανές και επιφάνειες πώλησης μεγαλύτερες των 400 τ.μ. (ICAP 2008,σελ. 2).

Τα σούπερ μάρκετ χωρίζονται στις παρακάτω κατηγορίες :

- **Μεγάλες αλυσίδες** με δίκτυα καταστημάτων πανελλαδικής εμβέλειας στα οποία περιλαμβάνονται και τα υπερμάρκετ
- **Μικρότερης εμβέλειας αλυσίδες** που δραστηριοποιούνται σε τοπικό επίπεδο ( σε κάποιο νομό ή κάποια περιφέρεια)
- **Μεμονωμένα καταστήματα**

Εκτός από τα σούπερ μάρκετ υπάρχουν και άλλες κατηγορίες καταστημάτων (Στόχασις 2013,σελ. 9), οι οποίες συνοψίζονται στις εξής:

- **Cash & Carry:** Αναφέρεται σε καταστήματα χονδρικής συνήθως πώλησης, μεγάλου μεγέθους, που τροφοδοτούν τα παντοπωλεία, επιχειρήσεις τροφίμων και καταναλωτικών αγαθών, τον κλάδο HO.RE.CA. και κάποια μίνι μάρκετ. Οι πληρωμές των πελατών γίνονται τοις μετρητοίς και μεταφέρουν μόνοι τους ότι αγοράζουν
- **Καταστήματα ευκολίας:** Αναφέρεται σε καταστήματα λιανικών πωλήσεων συνήθως μικρού μεγέθους που έχουν διευρυμένο ωράριο λειτουργίας και προσφέρουν βασικά καταναλωτικά αγαθά
- **Discount Stores:** Αναφέρεται σε καταστήματα λιανικών πωλήσεων μεγάλου μεγέθους, που διαθέτουν προς το καταναλωτικό κοινό μια μικρή ομάδα προϊόντων που μπορεί να είναι ιδιωτικής ετικέτας ή τρίτων σε πιο χαμηλές τιμές.

### 2.3 Ιστορική διαδρομή των σούπερ μάρκετ

Τα σούπερ μάρκετ άργησαν να έρθουν στη Ελλάδα, εν σύγκριση με την υπόλοιπη Ευρώπη και τις ΗΠΑ. Κατά τις δεκαετίες 1960-70 κάνουν την εμφάνισή τους οι πρώτες εταιρίες του κλάδου με διαφορετική μορφή και χαρακτηριστικά οργάνωσης σε σχέση με σήμερα (ICAP 2008,σελ. 2). Τα αρχικά καταστήματα κοιτούσαν να καλύψουν τις βασικές καταναλωτικές ανάγκες όπως για παράδειγμα είδη τροφίμων και ποτών, οικιακής χρήσης και στη συνέχεια η προσφορά των προϊόντων τους μεγάλωσε για να φτάσουμε στη σημερινή μορφή. Ουσιαστικά έγινε η μετάβαση από το λεγόμενο παντοπωλείο στις σύγχρονες επιχειρήσεις πολύ μεγαλύτερων διαστάσεων οι οποίες λειτουργούν στον τομέα της πώλησης διαμέσου της αυτοεξυπηρέτησης του πελάτη.

Οι οικογένειες που καθιέρωσαν πρώτες στην ελληνική αγορά το καινούργιο μοντέλο με τα σουπερμάρκετ ήταν η οικογένεια του Θανόπουλου και του Μαρινούπουλου. Ο Μαρινόπουλος το 1962 ιδρύει στο Κολωνάκι το πρώτο του σούπερ μάρκετ για αυτοεξυπηρέτηση και παράλληλα ο Θανόπουλος το πρώτο δικό του στην περιοχή της Κυψέλης. Στην συνέχεια ακολουθεί και η επαρχία, η Θεσσαλονίκη το 1964 με το σούπερ μάρκετ Καταναλωτής Κονσούμ Coop, και η αλυσίδα Καράογλου στη Λάρισα 2 χρόνια αργότερα. Οι Αφοί Βασιλόπουλοι το 1967 στην περιοχή του Π. Φαλήρου κάνουν το πρώτο τους βήμα και το 1968 στο Ψυχικό ανοίγει το πρώτο Άλφα Βήτα Βασιλόπουλος και το πρώτο κατάστημα Σκλαβενίτης στο Περιστέρι (Ζώης Φ., & Αλεξάκη, Δ.,2022).

Στην δεκαετία αυτή(1960-1970), οι επιχειρήσεις που κάνουν την είσοδο τους στον χώρο των σούπερ μάρκετ είναι στο σύνολο 7. Παράλληλα την ίδια περίοδο ξεκινούν την δράση τους και οι παντοπωλειακοί συνεταιρισμοί (Άλφα Δέλτα, Μέριμνα, Φοίνιξ, Αθηνά Μάρκετ, Γκρόσελ Μάρκετ,Μάρκετ Ελλάς, Πρόοδος κα). Η Αθηνά Μάρκετ, αν και εκπροσωπεί παντοπώλες μικρομεσαίους, εγκαινιάζει το 1971 στην οδό Μιχαλακοπούλου το πρώτο κατάστημα της δεκαετίας αυτής σαν σούπερ μάρκετ, και οι Αφοί Βερόπουλοι εγκαινιάζουν το πρώτο τους σούπερ μάρκετ στο 11ο χλμ. της Εθνικής οδού Αθηνών-Λαμίας (Μαντζιώρη, Ξ ,2020). Η Μετρό ΑΕΒΕ εγκαινιάζει στον Κορυδαλλό το 1976 το πρώτο της κατάστημα. Η εταιρία Γαληνός Λαουτάρης στη Χαλκίδα το 1977 και το 1978 στο Παγκράτι η εταιρία Extra Πρώτα & Φθηνά. Η επαρχία αρχίζει να γεμίζει με σούπερ μάρκετ στις αρχές της δεκαετίας του '70(στη Θεσσαλονίκη έχουν ξεκινήσει ήδη τα πρώτα καταστήματα).

Η πρώτη απόπειρα καταγραφής καταστημάτων αυτοεξυπηρέτησης έγινε τις χρονιές 1974 και 1975 με τη συνεργασία της MRC μιας εταιρίας ερευνών, στην οποία παρουσιάζεται το σύνολο της εικόνας τους, όπως είναι ο αριθμός καταστημάτων, ταμειακών μηχανών, η έκταση τους, τα ψυγεία τους και το προσωπικό τους. Επιπλέον με βάση την Marketel(εταιρία ερευνών) τα πρώτα χρόνια της δεκαετίας '70, τα αυτοεξυπηρετούμενα καταστήματα ήταν κοντά στα 800 και απ' αυτά σαν σούπερ μάρκετ (δηλαδή με έκταση άνω των 200 τ.μ.) ήταν μόνο τα 280.

Για την εξέλιξη του δικτύου των σούπερ μάρκετ στη χώρα μας μπορούμε να πάρουμε στοιχεία από τον το Σύνδεσμο Επιχειρήσεων Σούπερ Μάρκετ Ελλάδας (ΣΕΣΜΕ), που ιδρύθηκε στα τέλη της δεκαετίας, το 1977. Σύμφωνα με τον σύνδεσμο μέχρι τον Ιούνιο του '77, υπήρχαν 112 καταστήματα σούπερ μάρκετ στην Αθήνα και τη Θεσσαλονίκη και με δηλώσεις του τότε προέδρου κ. Βερόπουλου Κώστα είχαν τζίρο περίπου 20 εκατ. ευρώ σε σημερινά λεφτά, που αντιστοιχούσε στο 28% των συνολικών πωλήσεων. Την ίδια χρονιά (1976) η εταιρία Μασούτης εγκαινιάζει το πρώτο της κατάστημα. Από την δεκαετία του '70 (1977) είχαν αρχίσει οι φήμες για την είσοδο ξένων αλυσίδων στην ελληνική αγορά(Makro, Carrefour), κάτι που τελικά δεν έγινε καθώς το Makro ήρθε στην Ελλάδα το 1992 και το Carrefour το 1999. Την αρχή είχε κάνει η Promodes το 1991 με το πρώτο της κατάστημα Continent, και η εταιρία Μαρινόπουλος είχε συνάψει το 1993 συμφωνία για συνεργασία με τον γαλλικό όμιλο (Μαντζιώρη, Ξ ,2020).

Στην δεκαετία του '80 είχαμε σημαντική ανάπτυξη πανελλαδικά του δικτύων των καταστημάτων σούπερ μάρκετ. Σύμφωνα με τη Nielsen, το 1982 τα σούπερ μάρκετ ήταν 527 και το 1988 είχαν φτάσει στα 910. Υπήρχαν επίσης 32 αλυσίδες αυτοεξυπηρέτησης το 1982 και το 1988 έφτασαν τις 60 (με παράλληλη μείωση των καταστημάτων λιανικών τροφίμων από 29.503 σε 24.500, τις ίδιες χρονιές). Την ίδια δεκαετία οι προμηθευτικοί συνεταιρισμοί παντοπωλών (130 στο νούμερο) απαριθμούν 12.000 μέλη και 85 καταστήματα σούπερ μάρκετ, αντίθετα οι αγροτικοί συνεταιρισμοί ξεκινούν με δικά τους πρατήρια ή δικά τους σούπερ μάρκετ (υπολογίζονται στα 300 γύρω στα τέλη της δεκαετίας του '80). Το ίδιο διάστημα οι καταναλωτικοί συνεταιρισμοί κάνουν προσπάθεια να ξεκινήσουν δικά τους καταστήματα (πιο γνωστή είναι η περίπτωση του Καταναλωτή, ο οποίος άρχισε από τη Θεσσαλονίκη και γρήγορα εξαπλώθηκε σε όλη την επικράτεια και το INKA Χανίων).



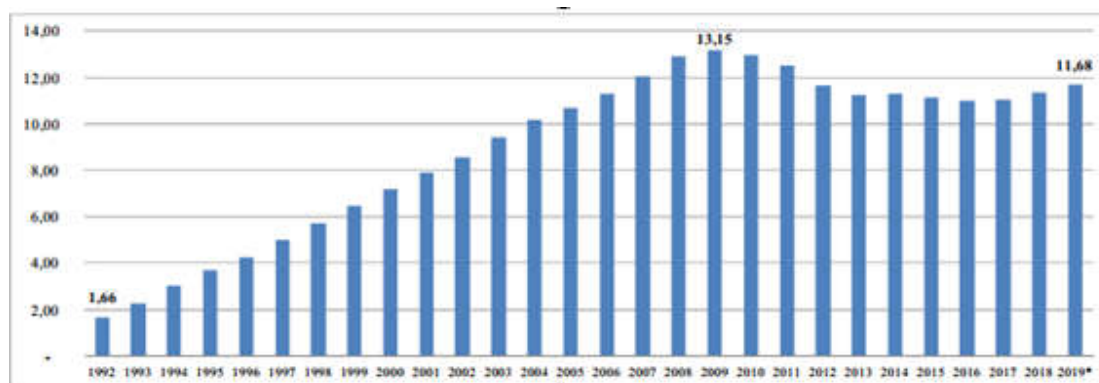
Στην ίδια περίοδο έχουμε και την επέκταση καταστημάτων (υπέρ μάρκετ), μεγάλων επιφανειών όπως τα ΥΠΕΡ του Μαρινόπουλου, τα BIG του Ατλάντικ (το πρώτο άνοιξε το 1980), τα EUROSPAR του Βερόπουλου, τα MEGA του Βασιλόπουλου κ.λπ. Όλες οι αλυσίδες στο σύνολο τους εγκαινιάζουν καταστήματα μεγαλύτερα των 2.000 τ.μ.. Οι αθηναϊκές ειδικά αλυσίδες εξαπλώνονται γρήγορα και στην επαρχία, εκεί που ήδη υπάρχουν και τοπικές επιχειρήσεις.

Σύμφωνα με την ειδική έκδοση του 1994 του σελφ σέρβις Λιανεμπόριο-Χονδρεμπόριο, στη δεκαετία του '80 οι αλυσίδες καταστημάτων πλησίαζαν τις 100 αλλά δεν ήταν σίγουρο αν αφορούσαν πραγματικές περιπτώσεις σούπερ μάρκετ(δηλαδή με έκταση τουλάχιστον 200 τ.μ. και μίνιμουμ 2 ταμειακές μηχανές. Μέχρι το τέλος της δεκαετίας '80 το δίκτυο αναπτυσσόταν με αργούς ρυθμούς και περιοριζόταν σε Αθήνα πρωτίστως και δευτερευόντως σε Θεσσαλονίκη (Σκορδίλη, Σ. 2012).

Το 1991 ξεκινά το πρώτο Praktiker και Continent στην Ελλάδα. Το 1992 ανοίγει το πρώτο Makro στην Πέτρου Ράλλη & Κηφισού και στις 5 Ιουλίου του 1995 ξεκινούν τα πρώτα καταστήματα Dia. Ο ερχομός των ξένων αλυσίδων αυξάνει τον ανταγωνισμό. Την εξαετία άλλωστε 1991 – 1996, έγιναν 259 εξαγορές σούπερ μάρκετ συνολικά ,νούμερο που αντιπροσώπευε το 19% του συνόλου του κλάδου των σούπερ μάρκετ. Επιπρόσθετα στο ίδιο διάστημα, οι μεγαλύτερες αλυσίδες (αυτές που έχουν πάνω από 16 καταστήματα) γίνονται τριπλάσιες. Το κύμα των εξαγορών άρχισε με την εξαγορά της εταιρίας AB Βασιλόπουλος από το βελγικό Όμιλο Delhaize. Με βάση στοιχεία του σελφ σέρβις, το 1991 τα σούπερ μάρκετ μεγέθους 400 τ.μ. ήταν περίπου 600 και στο σύνολο ήταν κοντά στα 1200 (Μαντζιώρη, Ξ ,2020).

Όπως φαίνεται και στο Διάγραμμα 2.1 ο κλάδος παρουσίασε ιδιαίτερη ανάπτυξη την δεκαετία του 1990, με διψήφιους ρυθμούς ανάπτυξης μέχρι και το 2000. Η ανοδική τάση συνεχίστηκε μέχρι το 2009 όπου η αποτίμηση της συνολικής αγοράς πέτυχε την ψηλότερη τιμή της και έφτασε στα €13,15 δισ. ευρώ. Με βάση την κλαδική μελέτη της ICAP ο ετήσιος μέσος ρυθμός αύξησης για το διάστημα 1992- 2009 ανέβηκε μέχρι το 13%. Η διεύρυνση του κλάδου είχε σαν αιτία ,σύμφωνα με την ICAP, την ανεξέλεγκτη αύξηση των σούπερ μάρκετ πανελλαδικά, την αντίστοιχη συρρίκνωση με γρήγορους ρυθμούς του ποσοστού των παραδοσιακών παντοπωλείων, αλλά και τη μεγάλη ανάπτυξη που είχε η ελληνική οικονομία μέχρι και το 2007 (Επιτροπή Ανταγωνισμού, 2021,σελ. 71).

Τα κυριότερα γεγονότα που σημάδεψαν τα μέσα της δεκαετίας του '90 ('94-'95) ήταν η συμμαχία Μαρινόπουλου-Continent, η μεγέθυνση της αλυσίδας Ατλάντικ, η επέκταση και οι επιτυχίες του Ομίλου Continent στην επαρχία, η επιπλέον ανάπτυξη του κλάδου στην επαρχία με μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις με την δημιουργία του Ελομάς και του Αστέρα και τέλος οι αλλαγές στην επεκτατική πολιτική των Άλφα Βήτα και Σκλαβενίτη που μέχρι το '94 ακολουθούσαν συντηρητικό πλάνο σχεδιασμού. Σύμφωνα με τη Research House International το 1994 ο αριθμός των σούπερ μάρκετ υπολογίζεται κοντά στα 1600, εκ των οποίων τα 945 ανήκαν σε 91 αλυσίδες. Η γιγάντωση του κλάδου φαίνεται απ' το γεγονός ότι μέσα σε τέσσερα χρόνια ('91-'94) εγκαινιάστηκαν 250 καινούργια καταστήματα, σχεδόν το 25% του συνόλου. Στο τέλος της δεκαετίας (Ιούνιο του 1999), άνοιξαν από την Lidl τα δέκα πρώτα της καταστήματα, που θα παίξουν κομβικό ρόλο στο τομέα του λιανικού εμπορίου και του ανταγωνισμό, τόσο όσον αφορά την στρατηγική των τιμών όσο και την μορφή των καταστημάτων. Η σημασία της αλυσίδας Lidl στις εξελίξεις φάνηκε και αργότερα, γιατί νίκησε κατά κράτος όλες τις ανταγωνίστριες ξένες αλυσίδες (Aldi, Plus).



**Διάγραμμα 2.1:** Μέγεθος της εγχώριας αγοράς των σούπερ μάρκετ και cash&carry 1992 – 2019. Πηγή: Κλαδική Μελέτη Supermarkets 2019, ICAP

Η οικονομική κρίση που ταλάνισε την χώρα μας ιδιαίτερα την περίοδο '09-'13, έφερε σημαντική συρρίκνωση στο ΑΕΠ και στο καταναλωτικό εισόδημα με συνέπεια να ελαττωθεί σε μεγάλο βαθμό η αγοραστική τους δύναμη και να αλλάξουν οι καταναλωτικές τους συνήθειες. Με βάση στοιχεία της ICAP σαν σαφή παραδείγματα μπορούμε να αναφέρουμε την μείωση των περιττών αγορών, την στροφή σε προϊόντα πρώτης ανάγκης η σε φθηνότερα αλλά και την διαρκή αναζήτηση προσφορών. Σαν παραπάνω μπορούμε να πούμε ότι συρρικνώθηκε ο κλάδος σαν αξία σε μια τετραετία κατά 14,4% ('09-'13). Το 14 μετά από 5 χρόνια, παρατηρήθηκε μια

μικρή ετήσια αύξηση στην εγχώρια αγορά κατά 0,6%, το οποίο συνδέεται και με την αύξηση του ΑΕΠ την ίδια χρονιά κατά 0,7% (Επιτροπή Ανταγωνισμού, 2021, σελ. 72). Εντούτοις στον κλάδο έχουμε ξανά αύξηση μετά το '17, περίοδο που οι πωλήσεις των σούπερ μάρκετ και των cash&carry ανέβηκαν κατά 0,5%, και στην συνέχεια 2,6% το 18 και 2,9 την επόμενη χρονιά (ICAP, Ιούνιος 2020). Την ίδια χρονιά το 2018 οι πωλήσεις προϊόντων σούπερ μάρκετ έφτασαν συνολικά το ποσό των 11,35 δις. ευρώ. Με βάση υπολογισμούς του ΙΕΛΚΑ οι καταναλωτικές δαπάνες για σούπερ μάρκετ έφτασαν τα 17,8 δις.

Συμπεραίνεται ότι τα σούπερ μάρκετ και οι αλυσίδες cash&carry είναι το βασικό μέσο πώλησης για τα εν λόγω είδη, καταλαμβάνοντας συνολικά ποσοστό 63,8% της δαπάνης των νοικοκυριών. Το 36,2% της αγοράς του λιανικού εμπορίου τροφίμων γίνεται εκτός των αλυσίδων σούπερ μάρκετ. Από τα παραπάνω συνεπάγεται ότι το ποσοστό των πωλήσεων που πραγματοποιούνται μέσω σούπερ μάρκετ, είναι ένα από τα πιο χαμηλά ποσοστά σε όλη την Ευρώπη, εκεί που το μερίδιο αγοράς των σούπερ μάρκετ βρίσκεται κοντά στο 70-80% του συνόλου της αγοράς. Σύμφωνα με έρευνα από τον ΙΕΛΚΑ το ποσοστό αυτό δείχνει να συγκλίνει τα τελευταία χρόνια με τον ευρωπαϊκό μέσο όρο (Επιτροπή Ανταγωνισμού, 2021, σελ. 72). Με βάση στοιχεία της Nielsen, προκύπτει ότι η ανάπτυξη της αγοράς οφείλεται στην αύξηση του όγκου των συνολικών πωλήσεων των εταιριών και όχι στον πληθωρισμό, και ένα μέρος του θετικού κλίματος του κλάδου έχει σαν αιτία την άνοδο του ΑΕΠ και την σημαντική μείωση του ποσοστού ανεργίας. Η αύξηση του όγκου των πωλήσεων πηγάζει από την τόνωση του τουρισμού, επειδή τα καταστήματα που δραστηριοποιούνται σε πιο τουριστικές περιοχές, σημειώνουν διψήφια ποσοστά ανάπτυξης, διαμορφώνοντας, εξαιτίας του πλήθους τους, αισθητά πάνω την εικόνα του κλάδου. Επιπλέον στην συνολική αύξηση πωλήσεων των ειδών τροφίμων διαμέσου των σούπερ μάρκετ και των cash&carry, συνέβαλε η επαναλειτουργία του Ομίλου Μαρινόπουλος από τον Όμιλο Σκλαβενίτη (Επιτροπή Ανταγωνισμού, 2021, σελ. 72).

Το παράδοξο με τα σούπερ μάρκετ είναι ότι ανήκουν σε ένα κλάδο που η οικονομική του δραστηριότητα επηρεάστηκε θετικά από τη πανδημία και είχε θετικό αντίκτυπο όσον αφορά τις πωλήσεις του. Σύμφωνα με ανθρώπους της αγοράς η αύξηση του όγκου των πωλήσεων ανέβηκε σε διψήφιο ποσοστό τον Μάρτιο και τον Απρίλιο του 2020 σε σχέση με το αντίστοιχο διάστημα του 2019. Επιπρόσθετα, οι επιχειρήσεις του κλάδου ανέβασαν σε μεγάλο ποσοστό τις διαδικτυακές πωλήσεις τους

και προχώρησαν σε συμφωνίες με εταιρείες courier και με επιχειρήσεις ηλεκτρονικού εμπορίου προκειμένου να καλύψουν την αυξανόμενη ζήτηση εκείνης της περιόδου ( ICAP, 2020).

## Κεφάλαιο τρίτο

### 3. Ανταγωνισμός στον κλάδο, συγχωνεύσεις και εξαγορές

Στο τρίτο κεφάλαιο μελετάται και αποτιμάται η συγκέντρωση της αγοράς, τα μερίδια αγοράς που έχει κάθε εταιρία στον κλάδο από το 2013 μέχρι το 2020, δίνεται μια πλήρη εικόνα του κλάδου για το 2020, έτος σηματοδοτικό λόγω των γεγονότων της πανδημίας και τέλος επιχειρείται μια συστηματική καταγραφή των συγχωνεύσεων και των εξαγορών στον πέρασμα του χρόνου που μετασχημάτισαν τον κλάδο στην σημερινή του εικόνα.

#### 3.1 Η αγορά των σούπερ μάρκετ

Τα σούπερ μάρκετ ανήκουν σε έναν κλάδο που είναι από τους πιο δυναμικούς της ελληνικής οικονομίας. Σε αυτό συνέβαλλαν και οι εξαγορές που πραγματοποιήθηκαν τα τελευταία χρόνια και άλλαξαν την συνολική εικόνα.

Το φαινόμενο της συγκέντρωσης της αγοράς στις μεγάλες αλυσίδες του κλάδου είναι αδιαμφισβήτητο, μια τάση που φαίνεται ότι θα συνεχιστεί στο άμεσο μέλλον. Οι αλλαγές μέσα από τις ανακατατάξεις αυξήσαν σε μεγάλο βαθμό τον κλαδικό ανταγωνισμό και δημιούργησαν ένα πνεύμα τιμολογιακής επιθετικής πολιτικής, που επιδρά αποφασιστικά στα περιθώρια κέρδους των σούπερ μάρκετ (ICAP,2020). Οι μεγάλες αλυσίδες έχουν ένα ευρύ δίκτυο πωλήσεων που καλύπτει μεγάλη γεωγραφική έκταση, αντίθετα οι πιο μικρές αλυσίδες έχουν πεδίο δράσης συχνά σε τοπικό επίπεδο, ενώ δεν λείπουν και οι επιχειρήσεις με μεμονωμένα καταστήματα (ICAP,2020).

Σύμφωνα με το Γράφημα 3.1, αυτές οι δυο κατηγορίες σούπερ μάρκετ εντάσσονται συνήθως, η σε πιο μεγάλες αλυσίδες σούπερ μάρκετ με το λεγόμενο franchising, η σε ομίλους κοινών αγορών για να πέτυχουν καλύτερες τιμές όσον αφορά την αγορά των προϊόντων τους. Το μεγαλύτερο μέρος των καταστημάτων των πιο μεγάλων αλυσίδων βρίσκεται στον νομό Αττικής με ποσοστό 41%, και ακολουθούν οι περιφέρειες Κεντρικής Μακεδονίας με ποσοστό 17% και Θεσσαλίας με ποσοστό 6,3% (ICAP,2020).



**Γράφημα 3.1:** Γεωγραφική αναπαράσταση των καταστημάτων των αλυσίδων Σούπερ Μάρκετ και Cash & Carry χωρισμένα ανά διοικητική περιφέρεια (2019). Πηγή: ICAP

Η εικόνα του κλάδου και των μεγαλύτερων αλυσίδων είναι εντελώς διαφορετική από το 2014 μέχρι και σήμερα. Τα χρόνια αυτά, όπως διαβάζουμε στο κλαδικό περιοδικό Πανόραμα σαν μεγαλύτερες αλυσίδες του κλάδου θεωρούνται ο Όμιλος ΑΒ Βασιλόπουλος, Μαρινόπουλος, Σκλαβενίτης και επιπλέον οι αλυσίδες Μετρό, Μασούτης, Πέντε, Βερόπουλοι, Μάρκετ Ιν, Κρητικός και Συν. Κα.

Συνολικά οι πωλήσεις το '15 έφτασαν στα 7,8 δις ευρώ και σαν ποσοστό κάλυπταν το 70% των πωλήσεων όλου του κλάδου που γίνονταν μέσα από σούπερ μάρκετ και cash&carry. Οι πωλήσεις αυξήθηκαν σε ποσοστό κατά πέντε μονάδες σε σχέση με την προηγούμενη χρονιά (Επιτροπή Ανταγωνισμού, 2021,σελ. 74). Την ίδια χρονιά επίσης, άνοδο παρουσίασαν στις πωλήσεις τους και οι αλυσίδες που βρίσκονταν στις θέσεις 11 μέχρι 20, σε ποσοστό 3,87% και σε κέρδη 25,42 εκατ. ευρώ, με συνολικό τζίρο τα 682,26 εκ. ευρώ που αντιστοιχούν σε ποσοστό 8,08 του συνόλου του κλάδου (Επιτροπή Ανταγωνισμού, 2021,σελ. 74).

<b>10 Μεγαλύτερες Όμιλου/ Επιχειρήσεις (χωρίς ΑΙΝΤΑ)</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>Μεταβολή</b>
(Όμιλος) ΑΒ ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ	1.791.540	1.945.890	8,62%
(Όμιλος) ΣΚΛΑΒΕΝΙΤΗΣ	1.239.369	1.744.941	40,79%
ΜΑΡΙΝΟΠΟΥΛΟΣ	1.552.849	1.271.234	-18,14%
ΜΑΣΟΥΤΗΣ	742.176	751.660	1,28%
ΜΕΤΡΟ	697.341	736.243	5,58%
ΠΕΝΤΕ	462.178	472.995	2,34%
ΒΕΡΟΠΟΥΛΟΙ	456.145	416.135	-8,77%
ΜΑΡΚΕΤ ΙΝ	169.965	185.942	9,40%
ΚΡΗΤΙΚΟΣ	128.487	144.072	12,13%
ΣΥΝ. ΚΑ	143.507	141.445	-1,44%
<b>Σύνολο 10 Ομίλων/ εταιριών</b>	<b>7.383.557</b>	<b>7.810.557</b>	<b>5,78%</b>
<b>% επί των συνολικών πωλήσεων μέσω σ/μ &amp;c&amp;c</b>	<b>65,23%</b>	<b>70,11%</b>	

**Πίνακας 3.1:** Κύκλος εργασιών των 10 μεγαλύτερων εταιριών του κλάδου για τα έτη 2014, 2015. Πηγή: Πανόραμα των Ελληνικών Σούπερ Μάρκετ, Νο 20 – Φθινόπωρο 2016, ICAP, επεξεργασία ΓΔΑ

### 3.2 Μερίδια αγοράς του κλάδου 2013-2019

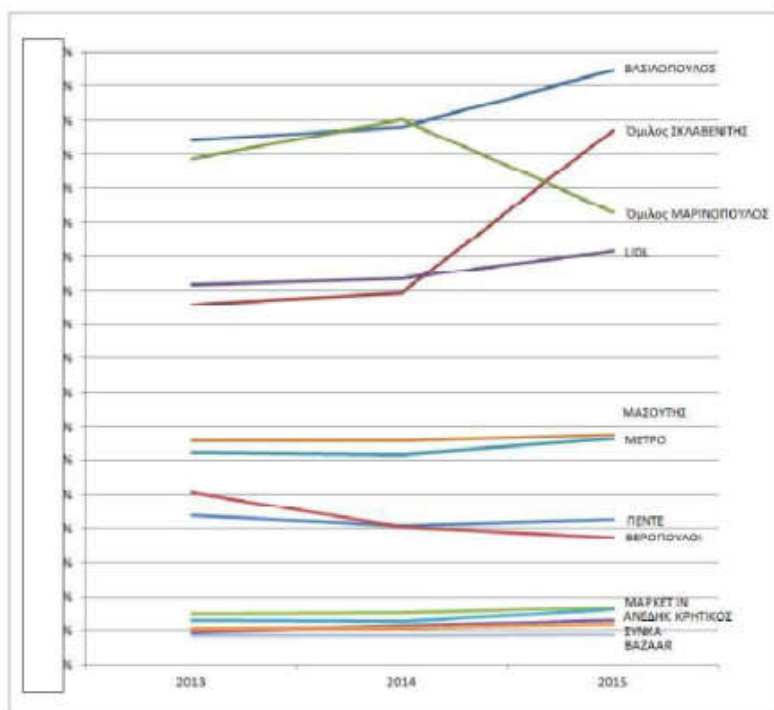
Την διετία 13-14, τα ποσοστά των κυριότερων ανταγωνιστών του κλάδου ήταν σταθερά ενώ καμία από τις εταιρίες που είχαν πεδίο δράσης στην αγορά δεν είχε ποσοστό μεγαλύτερο από 20%. Έτσι οι 4 αλυσίδες που κυριαρχούν είχαν ποσοστά περίπου 10-15% και οι 2 μεγαλύτερες επιχειρήσεις είχαν παρόμοια μερίδια της τάξης του 15-25%. Πιο κάτω φαίνονται τα μερίδια αγοράς των επιχειρήσεων που κυριαρχούν τα έτη 2013-2015.

<b>Επωνυμία</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
ΑΒ ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ	[15-25]%	[15-25]%	[15-25]%
Όμιλος ΣΚΛΑΒΕΝΙΤΗΣ	[10-15]%	[10-15]%	[15-25]%
ΣΚΛΑΒΕΝΙΤΗΣ	[10-15]%	[10-15]%	[10-15]%
ΧΑΛΚΙΑΔΑΚΗΣ	-	-	[0-5]%
ΜΑΡΤ ΚΑΣ & ΚΑΡΥ	-	-	[0-5]%
Όμιλος ΜΑΡΙΝΟΠΟΥΛΟΣ	[10-15]%	[15-25]%	[10-15]%
ΜΑΡΙΝΟΠΟΥΛΟΣ	[10-15]%	[10-15]%	[10-15]%
EXPRESS M	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
ΚΡΟΝΟΣ	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
ΕΥΝΟΣ	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
ΜΑΡΚΕΤΑ	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
ΠΑΛΑΜΑΡΗΣ	[0-5]%	[0-5]%	ΜΔ
ΛΙΝΤΑ	[10-15]%	[10-15]%	[10-15]%
ΜΕΤΡΟ	[5-10]%	[5-10]%	[5-10]%
ΜΑΣΟΥΤΗΣ	[5-10]%	[5-10]%	[5-10]%
ΠΕΝΤΕ	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
ΒΕΡΟΠΟΥΛΟΙ	[5-10]%	[0-5]%	[0-5]%
ΜΑΡΚΕΤ ΙΝ	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
ΚΡΗΤΙΚΟΣ	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
ΣΥΝΚΑ	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
ΒΑΖΑΑΡ	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΙΚΗ ΤΡΟΦΙΜΩΝ	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%

**Πίνακας 3.2:** Μεριδία αγοράς των κυριότερων επιχειρήσεων του κλάδου 2013 – 2015  
Πηγή: Δημοσιευμένοι ισολογισμοί (ICAP) και στοιχεία από σούπερ μάρκετ, επεξεργασία ΓΔΑ



Το 2015, χρονιά που ο Μαρινόπουλος είχε τα μεγαλύτερα του προβλήματα με αντίστοιχη μείωση των πωλήσεων, έγινε η πρώτη αναδιανομή των κυρίων ρόλων στην αγορά. Παράλληλα με την πτώση στα ποσοστά του μεριδίου αγοράς του Μαρινοπούλου, εμφανίζεται μεγάλη αύξηση του ποσοστού μεριδίου της ΑΒ Βασιλόπουλος, στο ποσοστό της οποίας κατέληξε το καταναλωτικό κοινό που αποσπάστηκε από τον Μαρινόπουλο.



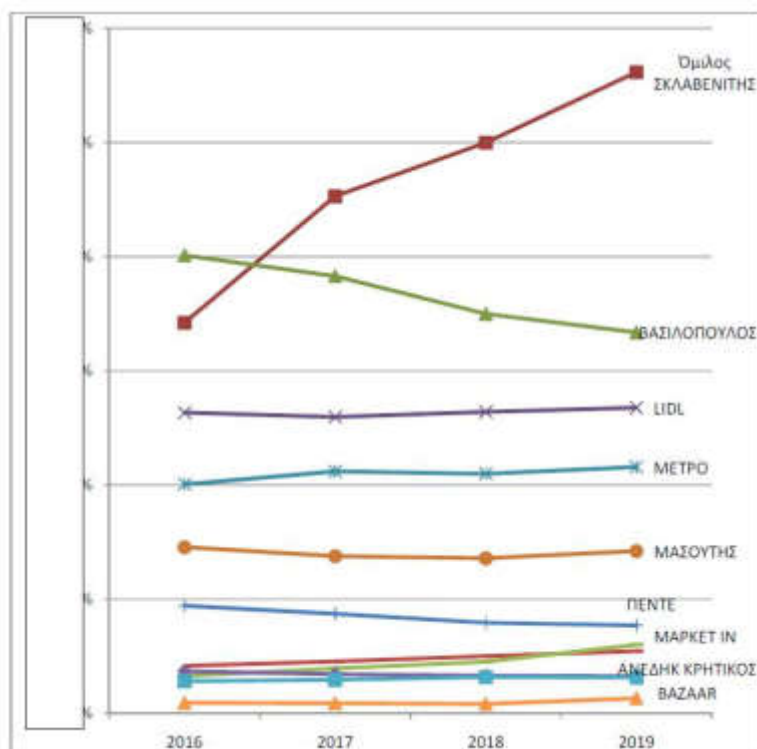
**Διάγραμμα 3.1:** Μεριδία αγοράς των κυριότερων επιχειρήσεων 2013 – 2015. Πηγή: Στοιχεία βάσει δημοσιευμένων ισολογισμών (ICAP) και στοιχεία ΓΔΑ, επεξεργασία ΓΔΑ

Δεύτερος πλέον στην αγορά έρχεται η εταιρία Σκλαβενίτης. Ο Σκλαβενίτης το 2015 προχώρησε με την εξαγορά των αλυσίδων Χαλκιάδακης και Μάρτ Κας & Κάρυ και μεγάλωσε κατά τέσσερις μονάδες το μερίδιο αγοράς του. Οι ανακατατάξεις στην αγορά συνεχίστηκαν εντεινόμενες την τριετία 2016 – 2018. Παρακάτω στον Πίνακα 3.3 φαίνονται τα μερίδια αγοράς των σούπερ μάρκετ που διαμορφώθηκαν στην ελληνική επικράτεια, τις χρονολογίες 2016 – 2019.

Επωνυμία	2016	2017	2018	2019
Όμιλος ΣΚΛΑΒΕΝΙΤΗΣ	[15- 25]%	[15- 25]%	[15- 25]%	[25-35]%
ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΥΠΕΡΑΓΟΡΕΣ	-	[5- 10] %	[15- 25] %	
ΣΚΛΑΒΕΝΙΤΗΣ	[10- 15]%	[10- 15] %	-	
ΧΑΛΚΙΑΔΑΚΗΣ	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	
ΜΑΡΤ ΚΑΣ & ΚΑΡΥ	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	
ΑΒ ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ	[15- 25]%	[15- 25]%	[15- 25]%	
ΛΙΝΤΑ	[10- 15]%	[10- 15]%	[10- 15]%	[10- 15]%
ΜΕΤΡΟ	[10- 15]%	[10- 15]%	[10- 15]%	[10- 15]%
ΜΑΣΟΥΤΗΣ	[5- 10] %	[5- 10] %	[5- 10] %	[5- 10] %
ΠΕΝΤΕ	[0-5] %	[0- 5] %	[0- 5] %	[0- 5] %
ΜΑΡΚΕΤ ΙΝ	[0-5] %	[0- 5] %	[0- 5] %	[0- 5] %
ΚΡΗΤΙΚΟΣ	[0-5] %	[0- 5] %	[0- 5] %	0- 5] %
ΣΥΝΚΑ	[0-5] %	[0- 5] %	[0- 5] %	[0- 5] %
ΒΑΖΑΑΡ	[0-5] %	[0- 5] %	[0- 5] %	[0- 5] %
ΓΟΥΝΤΣΙΔΗΣ	[0-5] %	[0- 5] %	[0- 5] %	[0- 5] %

**Πίνακας 3.3:** Μερίδια αγοράς κυριότερων επιχειρήσεων για τα έτη 2016 – 2019 Πηγή: Στοιχεία βάσει δημοσιευμένων ισολογισμών (ICAP), ΠΑΝΟΡΑΜΑ 2020 και στοιχεία ΓΔΑ, επεξεργασία ΓΔΑ

Το 2016 το μερίδιο της εταιρίας Μετρό ξεπέρασε αυτό της εταιρίας Μασούτης, γεγονός που εξηγείται από την ολοκλήρωση της εξαγοράς του Ομίλου Βερόπουλος με αποτέλεσμα να μεγαλώσει αρκετά το δίκτυο λιανικής πώλησης προϊόντων της αλυσίδας. Το 2017 ο Σκλαβενίτης ξεπέρασε το μερίδιο αγοράς της ΑΒ Βασιλόπουλος, λόγω και της προσκόλλησης του στόλου του Ομίλου Μαρινόπουλος, μια εξαγορά που συνέχισε να επηρεάζει σε μεγάλο βαθμό και τα οικονομικά στοιχεία του έτους 2019 και αύξησε αρκετά το μερίδιο του Ομίλου την ίδια χρονιά.



**Διάγραμμα 3.2:** Μερίδια αγοράς των μεγαλύτερων επιχειρήσεων για το διάστημα 2016 – 2019 Πηγή: Στοιχεία βάσει δημοσιευμένων ισολογισμών (ICAP), ΠΑΝΟΡΑΜΑ 2020, επεξεργασία ΓΔΑ

Το μερίδιο της εταιρίας Μασούτης ελαττώθηκε το 2017, ως αποτέλεσμα της πίεσης που πέρασε η αλυσίδα από την ανάπτυξη εκ νέου των καταστημάτων του Ομίλου Μαρινόπουλος στην Βόρεια Ελλάδα, αλλά με το σήμα πλέον της εταιρίας Σκλαβενίτης. Παρ’ όλα αυτά το 2019, ο Μασούτης εξαπλώθηκε και στη Νότια Ελλάδα, και πιο συγκεκριμένα στην Αττική, μετά από την εξαγορά της Προμηθευτικής Τροφίμων, ανατρέποντας την καθοδική πορεία που είχε το μερίδιο της. Το 2018 το μερίδιο της εταιρίας Κρητικός ξεπέρασε στην αγορά αυτό της Market In, ένα γεγονός που εξηγείται από μια σειρά, από μικρές εξαγορές στις οποίες προχώρησε η αλυσίδα. Επισημαίνεται ότι ο Κρητικός εξαγόρασε την αλυσίδα Γρηγοριάδης που αριθμούσε 34 καταστήματα στην Δυτική Μακεδονία, και το 2017 τον Συνεταιρισμό Παντοπωλών Ctm Αφροδίτη στην Κρήτη, τις αλυσίδες Μέριμνα με 11 καταστήματα στην νότια Αττική την ίδια χρονιά και τέλος το Έλα Σούπερ Μάρκετ (Επιτροπή Ανταγωνισμού, 2021,σελ. 83). Προκαλεί επίσης εντύπωση ότι στις δέκα μεγαλύτερες εταιρίες του κλάδου, με βάση πηγές από το Πανόραμα του 2020, συμπεριλαμβάνονται και οι αλυσίδες Bazaar και Γουντσίδης. Η BAZAAR με 151 συνολικά καταστήματα

και κύκλο εργασιών που φθάνει σχεδόν στα 180 εκατομμύρια ευρώ το 2019, στις αρχές του 2020 είχε συγκρίσιμα μεγέθη με τις πιο μεγάλες εταιρίες του κλάδου. Η Γουντσίδης παρ' όλα αυτά είναι μια αλυσίδα αρκετά μικρότερη από τις άλλες, βάση του γεγονότος ότι λειτουργεί σχεδόν 20 καταστήματα πανελλαδικώς, και ότι οι πωλήσεις της φτάνουν το 42% της BAZAAR.

### **3.3 Βαθμός συγκέντρωσης στην αγορά**

Το 2013 οι τέσσερις μεγαλύτερες εταιρίες (Βασιλόπουλος, Μαρινόπουλος, Σκλαβενίτης, Lidl) είχαν ποσοστό 45-55% στην αγορά, με μερίδιο αγοράς για τον Σκλαβενίτη το 10-15% και για τον Βασιλόπουλο το 15-25%. Τα μερίδια αγοράς του Βασιλόπουλου και του Μαρινόπουλου την διετία 2013-2014 φαίνονται συμμετρικά με μόλις μια διαφορά σαν ποσοστό απόκλισης μεταξύ τους. Την ίδια απόκλιση είχαν και οι άλλες δυο μεγάλες εταιρίες του κλάδου, Σκλαβενίτης και Lidl τα ίδια έτη.

Το 2019, έξι χρόνια αργότερα οι τέσσερις μεγαλύτερες πλέον εταιρίες ο Σκλαβενίτης, ο Βασιλόπουλος, η Lidl και το Metro συγκέντρωναν σαν ποσοστό το 65-75% της αγοράς, με μερίδιο αγοράς για το Metro 15-25% και για τον Σκλαβενίτη 25-35%. Ανάλογη σχεδόν είναι και η αύξηση των 10 πρώτων συνολικά. Το 2013, οι δέκα μεγαλύτερες εταιρίες συγκέντρωναν περίπου 75-85% της αγοράς, ενώ το 2019, οι δέκα μεγάλες εταιρίες συγκέντρωναν περίπου το 85-95 % της αγοράς.

Άξιο αναφοράς είναι ότι ως το 2017, τα μερίδια αγοράς των δύο μεγαλύτερων εταιριών της αγοράς ήταν πανομοιότυπα. Πιο συγκεκριμένα την διετία 2013 – 2014 ο Μαρινόπουλος και ο Βασιλόπουλος συγκέντρωναν έκαστος κοντά στο 15-25% της αγοράς, την περίοδο 2015 – 2017 ο Βασιλόπουλος και ο Σκλαβενίτης γύρω στο 15-25% της αγοράς πώλησης προϊόντων σούπερ μάρκετ. Εντούτοις το 2019 η διαφορά του μεριδίου αγοράς του Σκλαβενίτη από την δεύτερη αλυσίδα AB Βασιλόπουλος είναι αρκετά αισθητή και φθάνει πια τις έντεκα ποσοστιαίες μονάδες.



**Διάγραμμα 3.3:** Μερίδια αγοράς των 4 μεγαλύτερων επιχειρήσεων για το χρονικό διάστημα 2013 – 2019 Πηγή: Στοιχεία βάσει δημοσιευμένων ισολογισμών (ICAP), ΠΑΝΟΡΑΜΑ 2020, επεξεργασία ΓΔΑ

Ο δείκτης HHI μας δείχνει τον βαθμό στον οποίο ένας μικρός αριθμός επιχειρήσεων αντιπροσωπεύει ένα μεγάλο τμήμα της παραγωγής, μας δείχνει δηλαδή τον βαθμό συγκέντρωσης της αγοράς, και χρησιμοποιείται συνήθως σαν ένας δείκτης ισχύος όσον αφορά τον κλαδικό ανταγωνισμό. Το 2013-2014 υπολογίζεται στις 830 και 881 μονάδες αντίστοιχα ενώ το 15 πέρασε μετά βίας τις χίλιες μονάδες, αποτυπώνοντας μια αγορά έντονου ανταγωνισμού που έχουν πεδίο δράσης πολλές επιχειρήσεις με πανομοιότυπα μερίδια και όχι πολύ ψηλά. Από το 15 και μετά αυξάνεται κάθε χρόνο γεγονός που δηλώνει την συγκέντρωση του κλάδου σε όλο και λιγότερες επιχειρήσεις. Παρόλες τις αλλαγές και το 19 ο δείκτης είναι κάτω από τις 1500 μονάδες και εκτιμάται ότι η αγορά δεν μπορεί να χαρακτηριστεί πλήρως συγκεντρωμένη ακόμα. Αυτό φαίνεται και από το γεγονός ότι καμία δεν συγκεντρώνει μερίδιο που να ξεπερνά το 25-35% της αγοράς (Επιτροπή Ανταγωνισμού, 2021,σελ. 86).

### 3.4 Εικόνα του κλάδου το 2020

Για να δοθεί μια καλύτερη εικόνα για τον Κλάδο το 2020, έγινε καταγραφή των σημαντικότερων χαρακτηριστικών της χρονιάς αυτής από το Πανόραμα των Ελληνικών Σούπερ Μάρκετ 2021 που δημοσιεύθηκε στις 30 Νοεμβρίου 2021.

Το 2020 ήταν χρονιά που έγινε η έξαρση της πανδημίας και αυτό είχε συνολικό αντίκτυπο στον κλάδο των σούπερ μάρκετ. Σε σχέση με το 2019 μπορούμε να πούμε ότι ήταν μια ιδιαίτερα πετυχημένη χρονιά και αυτό αποτυπώνεται τόσο στον αυξημένο κύκλο εργασιών των εταιριών αλλά και στην καλύτερη των δεικτών διαχείρισης αποθεμάτων. Το μελανό σημείο της χρονιάς αποτελεί και πάλι το διαχρονικό πρόβλημα του κλάδου, η χαμηλή ρευστότητα.

Α/Α	ΕΠΩΝΥΜΙΑ	Κύκλος εργασιών (Πωλήσεις)			Καθαρά αποτελέσματα εκμετάλλευσης προ φόρων		
		Net sales revenue (turnover)			Net income before taxes		
		2019	2020	Μεταβολή	2019	2020	Μεταβολή
1	[Όμιλος] Ελληνικές Υπεραγορές Σκλαβενίτης ΑΕΕ	3.279.972	3.791.431	15,59%	-6.846	60.362	981,71%
2	[Όμιλος] Άλλα Βήτα Βασιλόπουλος ΑΕ	1.947.871	2.021.031	3,76%	28.506	38.656	35,61%
3	METRO ΑΕΒΕ	1.259.646	1.335.243	6,00%	9.506	22.164	133,16%
4	Δ. Μασούτης ΑΕ	829.817	882.466	6,34%	11.710	13.229	12,97%
5	Πέντε ΑΕ	450.132	511.539	13,64%	13.058	28.412	117,59%
6	[Όμιλος] ΑΝΕΔΗΚ Κρητικός ΑΕ	350.073	390.102	11,43%	1.936	1.654	-4,23%
7	Market In ΑΕ	318.748	347.139	8,91%	2.049	2.450	19,60%
8	ΣΥΝ.ΚΑ. Προμηθ. & Καταναλ. Συνίσρμός ΠΕ	189.179	186.215	-1,57%	1.066	752	-29,48%
9	Bazaar ΑΕ	182.970	183.497	0,29%	2.993	3.484	16,41%
10	Συνεργαζόμενοι Παντοπώλες ΑΕΕ	76.998	83.995	9,09%	206	367	78,49%
T1	Σύνολο 10 Ομίλων/Εταιρειών	8.885.408	9.732.657	9,54%	64.183	171.730	167,56%
T2	Σύνολο 34 Εταιρείες	9.106.390	9.977.161	9,54%	89.361	190.871	113,60%

**Πίνακας 3.4:**Μεταβολές δεικτών κύκλου εργασιών και Καθαρά Αποτελέσματα Εκμετάλλευσης προ Φόρων 2019-2020. Πηγή: Πανόραμα των Ελληνικών Σούπερ Μάρκετ 2021

Όπως φαίνεται και στον παραπάνω Πίνακα 3.4, οι πωλήσεις άγγιξαν τα 9,98 δισ. ευρώ, με μια αύξηση της τάξης του 9,54%. Θα πρέπει να τονιστεί ότι η ποσοστιαία αύξηση της τελευταίας τετραετίας φτάνει στο 28% και έχει συνεχώς ανοδική πορεία.

Τα κυριότερα αίτια της μεγέθυνσης του τελευταίου τουλάχιστον χρόνου αποδίδονται σε τρεις αιτίες. Η κυριότερη είναι οι συνθήκες της πανδημίας, η επαναλειτουργία των καταστημάτων του δικτύου Μαρινόπουλος και τέλος η οργανική ανάπτυξη του κλάδου. Η συνολική αύξηση της καταναλωτικής δαπάνης των νοικοκυριών αγγίζει για το 2020 το ποσοστό του 3,7% (σύμφωνα με το ΙΕΛΚΑ), και οφείλεται κατά κύριο λόγο στον αποκλεισμό της εστίασης από το καταναλωτικό κοινό για μεγάλες περιόδους. Για τον ίδιο λόγο παρουσιάζουν μεγάλη αύξηση και οι ηλεκτρονικές πωλήσεις που με βάση στοιχεία της Convert Group αυξήθηκαν της τάξης του 260% σε σχέση με την προηγούμενη χρονιά.

Με βάση τους δημοσιευμένους ισολογισμούς κάθε εταιρίας για τις πωλήσεις του Κλάδου τις υψηλότερες πωλήσεις παρουσιάζει η εταιρία Σκλαβενίτης με 3,79 δισ. ευρώ, και με μια με αύξηση κατά 15,59% σε σχέση με το 2019, ποσό το οποίο κρίνεται τεράστιο αναλογικά και όπως βλέπουμε από τον παραπάνω πίνακα αντιστοιχεί σε

κύκλο εργασιών υψηλότερο από της πέμπτης εταιρίας του δείγματος. Δεύτερος έρχεται ο Βασιλόπουλος με 2,02 δισ. ευρώ και αύξηση κατά 3,76% σε σχέση με το 2019. Σημαντικό ότι η εικόνα του αυτή προέρχεται από δύο έτη μικρών μειώσεων. Στην 3η θέση βρίσκουμε την εταιρία Μετρό που παρουσιάζει αύξηση ποσοστού 6% και πωλήσεις 1,36 δισ. ευρώ. Τέταρτος ακολουθεί ο Μασούτης με 882,47 δις και αύξηση 6,34%. Αναλογικά τις μεγαλύτερες αυξήσεις σε σχέση με το 2019 βάση ποσοστού κατέγραψαν πέρα απ' τον Σκλαβενίτη η εταιρία Πέντε και ο Κρητικός που βρίσκονται στην 5η και 6η θέση αντίστοιχα. Η Πέντε εμφάνισε αύξηση 13,64% με πωλήσεις 511,54 εκ. Ευρώ, και ο Κρητικός αυξήθηκε κατά 11,43% με πωλήσεις 390,10 εκ. Ευρώ. Πιο πίσω ακολουθεί το Market In με μεγάλη αύξηση κατά 8,91% και κύκλο εργασιών 347,14 εκ. Ευρώ. Στις δέκα πρώτες βρίσκονται ο Συνεταιρισμός ΣΥΝ.ΚΑ. με μείωση 1,57% και 186,215 εκ. Ευρώ και τέλος το Bazaar με ισχνή αύξηση 0,29% και 183,5% και οι Συνεργαζόμενοι Παντοπώλες με μεγάλη αύξηση 9,09% και 84 εκ. Ευρώ πωλήσεις.

Οι δέκα μεγαλύτερες εταιρίες εμφάνισαν αθροιστικά το 2020 καθαρά αποτελέσματα προ φόρων 171,73 εκατ. Ευρώ με μια αύξηση της τάξης του 167,56%, γι' αυτό και ο δείκτης καθαρού κέρδους που αποτελεί διαχρονικό πρόβλημα του κλάδου έφτασε το 1,76% αντί για 0,72% το 2019.

Η καθαρή κερδοφορία του κλάδου δεν μπορεί να αποτυπωθεί λόγω της επίδρασης των μεγαλύτερων εταιριών. Τα καθαρά αποτελέσματα αυξήθηκαν κατά 113,6% και έφτασαν στα 190,87εκ. ευρώ από 89,36. Το καθαρό περιθώριο κέρδους έφτασε το 1,91% από 0,98% το 2019. Αυτό μπορεί να εξηγηθεί βάση της γενικότερης αύξησης της κερδοφορίας του κλάδου (8 από τις 10 μεγαλύτερες επιχειρήσεις και 28 από τις 34 συνολικά) αλλά και στο γεγονός ότι ο Σκλαβενίτης κατάφερε να σβήσει το 2020 την ζημιογόνα χρήση του 2019. Από τους υπόλοιπους δείκτες κερδοφορίας ο δείκτης συνολικού μεικτού αυξήθηκε γενικά από 26,29% σε 26,94%. Το λειτουργικό κόστος παρέμεινε σταθερό(παρά την αύξηση σε αξία 8.13%) στο 24,16% από 23,85%, ενώ το χρηματοοικονομικό κόστος μειώθηκε ασθενώς 0,89% σαν αξία και σαν δείκτης από 1,38% σε 1,27%. Σε αυτό το πλαίσιο και ο δείκτης EBIT αυξήθηκε από 2,45% σε 3,42%.

Ο δείκτης EBITDA ενσωμάτωσε την τάση των αποσβέσεων και αυξήθηκε από 5,5% σε 6,26% για τις πρώτες δέκα εταιρίες ενώ συνολικά από 5,69% σε 6,48%. Θα πρέπει να επισημανθεί ότι αυτός ο δείκτης είναι ο πιο αντιπροσωπευτικός της εικόνας

πλεονάσματα-ελλείματα μιας εταιρίας. Σε αυτούς τους δείκτες κερδοφορίας έπαιξε ρόλο και η αύξηση του κύκλου εργασιών και ισοσκέλισε τα αυξημένα κόστη που είχαν σχέση με την πανδημία και τους τρόπους αντιμετώπισής της.

Ο δείκτης απόδοση ίδιων κεφαλαίων εξαιτίας της αύξησης των κερδών παρουσίασε και αυτός αύξηση και πιο συγκεκριμένα από 7,4% σε 17,52% για τις δέκα πρώτες και από 9,17% σε 17,52% συνολικά.

Όταν αυξάνονται οι πωλήσεις συνήθως προκαλείται μείωση των δεικτών ρευστότητας κάτι που δεν ισχύει στην περίπτωση του 2020. Πιο ειδικά η γενική ρευστότητα αυξήθηκε από 54,83% σε 57,55%, και η άμεση από 23,45% σε 27,93%. Αν και τα νούμερα δείχνουν αισθητή βελτίωση εντούτοις παραμένουν στα πιο χαμηλά επίπεδα της τελευταίας δεκαετίας. Η αυξητική τους πορεία όμως οφείλεται στο ότι μεταβάλλονται με διαφορετικό ρυθμό το ενεργητικό(διαθέσιμα) και το παθητικό (υποχρεώσεις) της εταιρίας. Το κυκλοφορούν ενεργητικό παρουσίασε αύξηση κατά 13,04% ενώ οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις πιο αργή 7,07% (γενική ρευστότητα). Οι απαιτήσεις και τα διαθέσιμα αυξήθηκαν 28,29% ενώ οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις 7,07% (άμεση ρευστότητα).

### **3.5 Συγχωνεύσεις και εξαγορές**

Προκειμένου κάποιες επιχειρήσεις να γίνουν ισχυρότερες προσπαθούν να μεγαλώσουν το δίκτυο των καταστημάτων τους μέσω εξαγορών. Αυτό ήταν μια συνηθισμένη πρακτική μέχρι το 2005 που οφειλόταν στον κλαδικό ανταγωνισμό και στην παρείσφρηση ξένων σούπερ μάρκετ και discount στον χώρο. Από το 2005 και μετά επικρατεί μια ύφεση και μια ελάττωση του αριθμού εξαγορών και συγχωνεύσεων που κρατάει μέχρι το '07 όπου η ένταση στον κλάδο εμφανίζεται και πάλι. Μια εταιρία που κινείται προς τέτοιες πρακτικές αποσκοπεί στο να αυξήσει την διαπραγματευτική της δύναμη απέναντι στους προμηθευτές και να καλύψει όσο το δυνατόν μεγαλύτερες αγορές όχι μόνο γεωγραφικά αλλά και ποιοτικά. Σαν παράδειγμα αναφέρεται μια αλυσίδα σούπερ μάρκετ που προβαίνει στην εξαγορά μιας εταιρίας discount προκειμένου να κάνει το εύρος του πελατολογίου της ακόμα μεγαλύτερο και να καλύψει και αυτήν την κατηγορία.

Η πρώτη απόπειρα εξαγοράς ελληνικής αλυσίδας στον κλάδο του λιανικού εμπορίου έλαβε χώρα το 1992, όταν η βελγική εταιρία Delhaize εξαγόρασε τον ΑΒ Βασιλόπουλο. Στην συνέχεια και πιο συγκεκριμένα το 1995 η γαλλική εταιρία



Promodes και το 1997 η γερμανική discount Schwartz (καταστήματα Lidl). Η Promodes, ασχολήθηκε στην Ελλάδα με τα σούπερ μάρκετ Continent, τα καταστήματα Dia, με άλλες υπεραγορές και τελικά εξαγοράστηκε και αυτή το 1999 από την επίσης Γαλλική Carrefour. Και οι τρεις διεθνείς εταιρίες που δραστηριοποιήθηκαν στη χώρα μας τη δεκαετία του '90 είχαν συνεχώς ανοδική πορεία και παράλληλα καταλάμβαναν τις πρώτες θέσεις στο ελληνικό λιανεμπόριο τροφίμων. Την συγκεκριμένη περίοδο η συγκέντρωση στον κλάδο του λιανεμπορίου στην χώρα μας ήταν αρκετά μικρή με μεγάλα περιθώρια ανάπτυξης στην αγορά. Άλλωστε το '94 οι αλυσίδες Μαρινόπουλος και Βερόπουλος, είχαν πωλήσεις κάτι λιγότερο από 1 δις , ενώ η αντίστοιχη εικόνα στην Ευρώπη ήταν διαφορετική και τα ποσά πολύ μεγαλύτερα. Ενδεικτικά στην Αγγλία , που η αγορά της είναι αρκετά συγκεντρωτική, από το 1996 οι 4 μεγαλύτερες αλυσίδες είχαν συνολικά κύκλο εργασιών 130 δις (Wrigley και Lowe, 2002: 33). Σε άλλες χώρες με παρόμοια πληθυσμιακά μεγέθη με τα δικά μας, όπως η Ολλανδία και το Βέλγιο, οι δυο πρώτες επιχειρήσεις είχαν κύκλο εργασιών 23,3 και 30,5 δις αντίστοιχα. Παρόμοια μεγέθη με τα ελληνικά βρίσκουμε στην Ιρλανδία, εκεί όπου οι δυο πρώτες επιχειρήσεις είχαν κύκλο εργασιών 2,9 δις (Σκορδύλη Σ. 2012,σελ. 88). Στον παρακάτω Πίνακα 3.5 φαίνονται μερικές από τις πιο σημαντικές εξαγορές και συγχωνεύσεις του υπό μελέτη κλάδου, που έλαβαν χώρα στην Ελλάδα τα τελευταία χρόνια. Στον πίνακα αυτό δεν αναφέρονται αλλαγές που να σχετίζονται με ακίνητα στα οποία εδρεύουν καταστήματα από εταιρίες του κλάδου, και αυτό γιατί τα τελευταία κυρίως χρόνια παρατηρήθηκε εταιρίες να αναλαμβάνουν το κόστος να λειτουργούν ακίνητα κάτω από το εμπορικό τους σήμα, εκεί όπου πρότερα συστεγάζονταν καταστήματα από άλλες εταιρίες του κλάδου.

<p style="text-align: center;"><b>CARREFOUR- ΜΑΡΙΝΟΠΟΥΛΟΣ ΑΕ</b></p>	<p>-Το Δεκέμβριο του 2002 απορρόφησε την επιχείρηση Carrefour-Μαρινόπουλος ΑΕ, η οποία με την σειρά της το Δεκέμβριο του 2000 είχε απορροφήσει τις εταιρίες Νίκη ΑΕ, Continent Hellas ΑΕ, Υπερμαρινόπουλος ΑΒΕΤΕ, ΚΕΑΠ ΑΕ, Μαρινόπουλος Βορείου Ελλάδος ΑΒΕΤ&amp;ΤΕ και Εταβίκ ΑΕ. Η απορρόφηση αυτή ήταν προϊόν συγχώνευσης της εταιρείας Carrefour με τον όμιλο Promodes.</p> <p>-Τον Οκτώβριο του 2004 εξαγόρασε την Ξυνός Σουπερμάρκετ ΑΕΕ.</p> <p>-Τον Ιούνιο του 2008 εξαγόρασε την εταιρεία Πειραικών ΑΕ, η οποία διαχειρίζεται σούπερ μάρκετ.</p>
<p><b>DELHAIZE LE LION</b></p>	<p>-Τον Ιούνιο του 1992 εξαγόρασε το πλειοψηφικό πακέτο των μετοχών της ΑΒ Βασιλόπουλος ΑΕ.</p>

MARKET IN AEBE	-Το Δεκέμβριο του 2006 προχώρησε στην απορρόφηση της εταιρίας Φύλα ΑΕΕ.
ΑΒ ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ ΑΕ	-Τον Ιανουάριο του 2001 εξαγόρασε τις Τροφό ΑΕ και Ένα ΑΕ. -Το Δεκέμβριο του 2004 απορρόφησε την Τροφό ΑΕ. -Τον Απρίλιο του 2008 εξαγόρασε την Plus Hellas ΕΠΕ & Σία ΕΕ, η οποία άλλαξε την επωνυμία της αρχικά σε Plus Hellas ΜΕΠΕ & ΕΕ στις 24 Απριλίου του 2008 και έπειτα σε Εταιρεία Συμμετοχών & Εμπορίας Τροφίμων ΜΕΠΕ & Σία ΕΕ στις 6 Μαΐου του 2008.
ΑΡΒΑΝΙΤΙΔΗΣ ΑΕ	-Το Δεκέμβριο του 2001 απορρόφησε την εταιρεία Μάρκετ Γαλαξίας ΑΕ. Η τελευταία είχε απορροφήσει το ίδιο έτος τις Μάρκετ Γαλαξίας ΑΒΕΕ και Αξονας ΑΒΕΕ. -Το Νοέμβριο του 2002 απορρόφησε την Ένωση ΑΕ (Συνεταιριστική ΑΕ Λιανικού Εμπορίου). -Τον Αύγουστο του 2003 απορρόφησε τη Λαδά Αφοί ΑΕ. -Τον Ιούλιο του 2005 απορρόφησε την Αρβανιτιδής Νικόλαος ΑΕ.
ΑΤΛΑΝΤΙΚ ΑΕΕ	-Το 1997, η Ατλάντικ Super Market ΑΕ συγχωνεύθηκε με την εταιρεία Φάρμα Τετράς ΑΕΒΕ και προέκυψε η σημερινή εταιρεία. -Στις 20 Αυγούστου του 2001 απορρόφησε τον εμπορικό κλάδο της Γαληνός Μπάλης Σουπερμάρκετ ΑΕ. -Στο τέλος του 2001, απορρόφησε την Λαουτάρης Γ. ΑΕΒΕ, η οποία είχε απορροφήσει με τη σειρά της την ΔLAN.ΕΛ. ΑΕΒΕ το 2001. -Τον Αύγουστο του 2002 απορρόφησε την Άριστα ΑΕ.
ΑΦΟΙ ΒΕΡΟΠΟΥΛΟΙ ΑΕΒΕ	-Προηλθε το 2003 από συγχώνευση των εταιριών Βερόπουλοι Αφοί ΑΕΒΕ (παλαιότερη εταιρεία με διαφορετικό Α.Φ.Μ από την τωρινή) και Πανεμπορική Σουπερμάρκετ ΑΕ. Η πρώτη εταιρεία είχε απορροφήσει την Αθηνά Σούπερ Μάρκετ ΑΕΕ (1995), είχε εξαγοράσει την πλειοψηφία των μετοχών της εταιρείας Χαλκιάδακης ΑΕ (1994) και είχε εξαγοράσει την Πανεμπορική Σουπερμάρκετ ΑΕ στα μέσα του 2001. -Τον Αύγουστο του 2007 εξαγόρασε την εταιρεία Τροφίνο ΑΒ&ΕΕ και στις αρχές του 2008 εξαγόρασε την εταιρεία Αστήρ Σούπερ Μάρκετ ΑΕΕ.
ΙΝ ΚΑ ΧΑΝΙΩΝ ΣΥΝΠΕ	-Τον Οκτώβρη του 2014 εξαγόρασε πλήρως την εταιρεία Νέα Αγορά ΑΕ, η οποία προέκυψε από συγχώνευση των επιχειρήσεων Νέα Αγορά Ε. Κανελιάκης- Ν. Παγιάλακης & Σία ΟΕ και «Fruit Market» Νέα Αγορά Ε. Κανελιάκης – Ν. Παγιάλακης & Σία ΟΕ.
ΜΑΣΟΥΤΗΣ Δ. ΣΟΥΠΕΡΜΑΡΚΕΤ ΑΕ	- Εξαγόρασε την Μπίσκα Αφοί ΑΒΕΕ το Δεκέμβριο του 1999, η οποία με τη σειρά της απορρόφησε την Δυο Άλφα ΑΕ το 2001. -Τον Ιανουάριο του 2002 εξαγόρασε πλήρως την εταιρεία Άλφα Δέλτα Supermarket ΑΕ. Η τελευταία είχε εξαγοράσει το 1999 τη Γ. Μπίσκα ΑΕ, στη συνέχεια δε πραγματοποίησε τις κατωτέρω κινήσεις: -Απορρόφησε το Νοέμβριο του 2002 τις εταιρείες Μαρκάτο ΑΕ (η οποία αδρανούσε από το 2000) και Μπίσκα Γ. ΑΕ. -Τον Ιούλιο του 2003 απορρόφησε την εταιρεία Μπίσκα Αφοί ΑΒΕΕ. -Το Απρίλιο του 2005 απορρόφησε την Άλφα Δέλτα Supermarket ΑΕ. -Τον Μάιο του 2007 απορρόφησε την εταιρεία Ευρωμάρκετ Μαΐος ΑΕ.

ΣΚΛΑΒΕΝΙΤΗΣ Ι. & Σ. ΑΕΕ	<p>-Στις 13.07.2007 εξαγόρασε την εταιρεία Παπαγεωργίου ΑΕ.</p> <p>-Στις 30.07.2007 η αρχική εταιρεία Σκλαβενίτης Ι. &amp; Σ. ΑΕΕ απορροφήθηκε από την εταιρεία Αρτεμις Συμμετοχές ΑΕ, ενώ η τελευταία άλλαξε την επωνυμία της σε Σκλαβενίτης Ι. &amp; Σ. ΑΕΕ.</p> <p>-Στις 5.06.2008 απορρόφησε τις εταιρείες Παπαγεωργίου ΑΕ και Παπαγεωργίου Δ. ΑΕ.</p>
ΠΕΝΤΕ ΑΕ	<p>-Το 1990 εξαγόρασε την εταιρεία Αργώ Μάρκετ ΑΕΕ, τα καταστήματα της αλυσίδας Μάρκετ Ελλάς (1994), καθώς και ορισμένα καταστήματα της εταιρείας Πολιτικός το 1994/1995.</p>

**Πίνακας 3.5:** Εξαγορές, Συγχωνεύσεις και απορροφήσεις σούπερ μάρκετ και Cash & Carry Πηγή: ICAP – Επιχειρήσεις του κλάδου 2008

## Κεφάλαιο τέταρτο

### 4. Παρουσίαση αλυσίδων σούπερ μάρκετ

Στο κεφάλαιο αυτό θα μελετήσουμε την ιστορία των έξι βασικότερων αλυσίδων σούπερ μάρκετ στον Ελλαδικό χώρο. Η παρουσίαση γίνεται όχι αριθμητικά αλλά με βάση τον αριθμό των πωλήσεων και του μεγέθους τους στην αγορά. Τα στοιχεία έχουν χρησιμοποιηθεί από τις επίσημες ιστοσελίδες της κάθε εταιρίας και παρουσιάζουν ιδιαίτερο ενδιαφέρον για τις ίδιες αλλά και τον κλάδο γενικότερα.

#### 4.1 Σκλαβενίτης

Από τον ιστότοπο της εταιρίας για την ιστορία της διαβάζουμε ότι το 1954 δυο αδέρφια , ο Γιάννης και ο Σπύρος Σκλαβενίτης σε συνεργασία με τον παιδικό τους φίλο Μιλτιάδη Παπαδόπουλο ίδρυσαν στα Πετράλωνα στην Τριών Ιεραρχών 46 την Σ. Σκλαβενίτης & Σία Ο.Ε, μια εταιρία που δραστηριοποιόταν στον τομέα της χονδρικής πώλησης ειδών τροφίμων σε παντοπωλεία, αλλά και στην συσκευασία και την παράδοση μπαχαρικών συσκευασμένων σε καρτέλες.

Από τα Πετράλωνα το 65 η εταιρία μεταφέρεται στην Λεωφόρο Κηφισού 80 στο Περιστέρι. Έτσι 2 χρόνια αργότερα οι τρεις φίλοι φτιάχνουν την πρώτη επιχείρηση με τηλεφωνικές παραγγελίες στον ελλαδικό χώρο την λεγομένη Τηλέπυξ. Ο καινοτόμος χαρακτήρας της και η παράδοση προϊόντων σε υψηλή ποιότητα και σε τιμές χονδρικής βοηθούν στην διάδοση της φήμης της εταιρίας, έτσι πολύ σύντομα άρχισαν να δέχονται παραγγελίες από σχεδόν όλη την Αττική.

Η επιτυχία της καινοτόμου προσπάθειας αυτής τους οδήγησε στην απόφαση τον Φλεβάρη του '69, να μετατρέψουν την αποθήκη χονδρικής σε κατάστημα λιανικών πωλήσεων, το οποίο με την σειρά του το 1974 μετατρέπεται σε σούπερ μάρκετ, με χώρους εκθέσεων 1640 τ.μ. Η επιχείρηση Σκλαβενίτης το 1975 επεκτείνεται και στον Πειραιά και πιο συγκεκριμένα στην Λεωφόρο Αθηνών-Πειραιώς 87 στα Καμίνια και δημιουργεί το μεγαλύτερο κατάστημα του Ομίλου με χώρους πωλήσεων σχεδόν 2100 τ.μ. Το πρώτο κέντρο διανομής δημιουργείται το 1979 στο Ρέντη ένας τεράστιος χώρος 4500 τ.μ. που προοριζόταν για τον ανεφοδιασμό των καταστημάτων της που είχαν φτάσει αισίως σε 10.

Τα χρόνια που ακολουθούν η εταιρία συνεχίζει την ανάπτυξη της με σταθερό ρυθμό, εγκαινιάζοντας κάθε χρόνο ένα με δυο καταστήματα, πάντοτε εντός του λεκανοπεδίου της Αττικής. Τον Δεκέμβριο του 1993, ιδρύεται στην Αγίας Παρασκευής 111 στο Χαλάνδρι το πιο μεγάλο κατάστημα της επιχείρησης μέχρι εκείνο το σημείο, με χώρους πωλήσεων 2.700 τ.μ. και τρία χρόνια αργότερα εγκαινιάζεται ένα ακόμα μεγαλύτερο, στο Κερατσίνι στην Λεωφόρος Δημοκρατίας 200, με χώρους 4.150 τ.μ. Το 1998 έχουμε το πρώτο υπερμάρκετ της επιχείρησης, στη Λεωφόρο Αχαρνών 467 στην περιοχή της Νέας Χαλκηδόνας ,με χώρους 9.500 τ.μ., κατάστημα το οποίο εκτός των άλλων διαθέτει εργαστήριο αρτοποιίας, ζαχαροπλαστικής, παιδότοπο, αίθριο και εστιατόριο.

Το 2006 το πλειοψηφικό πακέτο της επιχείρησης περνάει μέσω εξαγοράς στην οικογένεια του Σπύρου Σκλαβενίτη. Πρόεδρος της εταιρίας αναλαμβάνει η Μαρία Σκλαβενίτου και σαν διευθύνοντες σύμβουλοι οι Γεράσιμος και Στέλιος Σκλαβενίτης. Μέχρι τότε η επιχείρηση είχε 36 καταστήματα και άμεσος στόχος της νέας διοίκησης ήταν η επέκταση του δικτύου και η ανάπτυξη επιπλέον καταστημάτων. Ένα χρόνο αργότερα το '17 η επιχείρηση προχωρά στην εξαγορά δεκαοκτώ καταστημάτων της αλυσίδας Παπαγεωργίου, το μεγαλύτερο μέρος των οποίων βρίσκονται στα νότια προάστια της Αττικής.

Το 2014 η εταιρία εξαγοράζει όλες τις μετοχές της Makro Cash & Carry Ελλάδος, επιχείρηση η οποία διαθέτει 9 καταστήματα χονδρικής πώλησης σε Αθήνα και επαρχία. Το 2015 η Makro μετονομάζεται σε “The Mart”, και την ίδια χρονιά αρχίζει η λειτουργία του πρώτου σούπερ μάρκετ Σκλαβενίτης εκτός Αττικής, και πιο συγκεκριμένα στην Κόρινθο. Το καινούργιο αυτό κατάστημα εδρεύει στο Εμπορικό Πάρκο Mare West στο 5ο χιλ. Π.Ε.Ο. Κορίνθου – Πατρών, και έχει χώρους 3.370 τ.μ. Μετά από διαπραγματεύσεις πολλών μηνών την 1η Μαρτίου του 2017, προστίθενται στο δίκτυο της εταιρίας τα 400 καταστήματα του Ομίλου Μαρινόπουλος τα οποία αναλαμβάνει να εξυγιάνει.

Το 2020 η εταιρία εισέρχεται και λόγω υγειονομικών συνθηκών στον τομέα του ηλεκτρονικού εμπορίου με το πρώτο της ηλεκτρονικό κατάστημα. Το 2021, συνεχίζει να αναπτύσσει τον στόλο των καταστημάτων της, τα οποία φτάνουν τα 431 στην Ελλάδα, ενώ διευρύνεται και το eMarket της, προκειμένου να εξυπηρετήσει παραγγελίες σε Αθήνα, Θεσσαλονίκη, Πάτρα και Λάρισα. Τον Απρίλιο του 2022, ξεκίνησε η λειτουργία στην περιοχή της Κηφισιάς για το τέταρτο και μεγαλύτερο

κέντρο διανομής των παραγγελιών για πελάτες του eMarket. Οι παραγγελίες των πελατών του eMarket θα περνάνε πλέον από τα τέσσερα κέντρα διανομής παραγγελιών, τα οποία βρίσκονται στην Αττική (τρία) και στη Θεσσαλονίκη (ένα). Τον Μάιο, στο δίκτυο της εταιρίας ενσωματώθηκαν εννιά καταστήματα ακόμα προερχόμενα από την τοπική αλυσίδα των Ιωαννίνων με την ονομασία "SEP Markets Παπαδόπουλος". Αθροιστικά η εταιρία λειτουργεί πλέον 440 καταστήματα στο σύνολο της επικράτειας.

Στις αρχές του 2020 ο Όμιλος έχει 503 καταστήματα τα οποία στην πλειοψηφία τους είναι εταιρικά. Βάση ανάλυσης για το σύνολο των καταστημάτων από το Διάγραμμα 4.1 έχουμε:

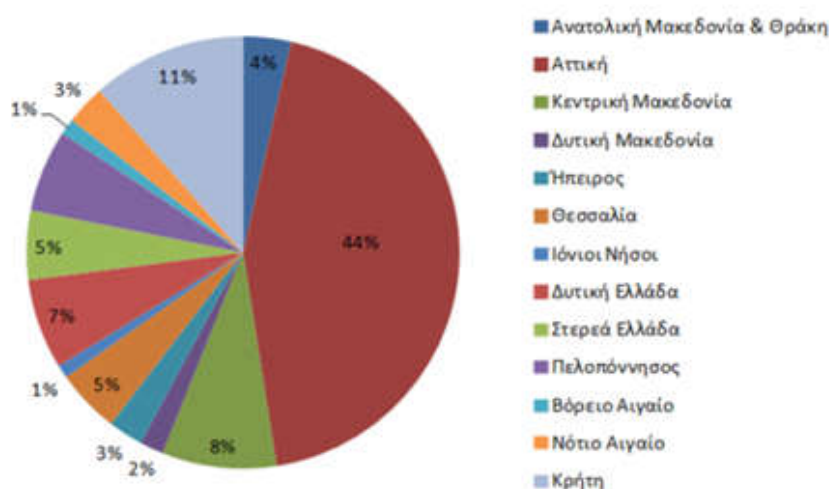
- Τα 451 καταστήματα που αποτελούν το 90% του στόλου είναι μέρος της εταιρίας Σκλαβενίτης και λειτουργούν κάτω από ίδιο σήμα. Τελευταία η εταιρία έχει προχωρήσει στην επέκταση του δικτύου της και μέσω του λεγομένου συστήματος δικαιόχρησης και έχει φτάσει να διαθέτει και καταστήματα franchise.
- Τα 39 καταστήματα που αποτελούν το 8% του στόλου ανήκουν στην εταιρία Χαλκιαδάκης και λειτουργούν συνολικά στην Κρήτη.
- Τα 13 καταστήματα που ανήκουν στην TheMart είναι όλα καταστήματα cash&carry.



**Διάγραμμα 4.1:** Κατανομή καταστημάτων της εταιρίας Σκλαβενίτης με βάση το είδος. Πηγή: Επιτροπή Ανταγωνισμού, 2021

Όπως φαίνεται και από το παραπάνω Διάγραμμα 4.1, το σύνολο των καταστημάτων που έχει ο Όμιλος είναι αρκετά διαφοροποιημένο. Η TheMart έχει ειδίκευση στη χονδρική πώληση, ενώ οι Σκλαβενίτης και Χαλκιαδάκης στη λιανική πώληση. Συνολικά στο δίκτυο του Ομίλου υπάρχουν μόνο επτά μίνι μάρκετ. Μέσα στο 2019 η TheMart άνοιξε cash&carry στα Γιάννενα και η Σκλαβενίτης ένα κατάστημα franchise στη περιοχή της Μαλεσίνας (Επιτροπή Ανταγωνισμού 2021,σελ. 87).

Τους τελευταίους τέσσερις μήνες του 2019, ενώ εκκρεμούσε η απορρόφηση της Κρόνος, έπαψαν τη λειτουργία τους πέντε καταστήματα που δραστηριοποιούνταν κάτω από το εμπορικό σήμα της εταιρίας Κρόνος. Το σύνολο των καταστημάτων του δικτύου έχει ελαττωθεί από τα 544 καταστήματα, που είχε ο όμιλος μετά από την εξαγορά του ομίλου Μαρινόπουλος, στα 503 καταστήματα και συνολικά σε 13 περιφέρειες. Όπως είναι λογικό το μεγαλύτερο ποσοστό τους βρίσκεται στην περιοχή της Αττικής, ενώ ακολουθεί η Κρήτη, μετά η Κεντρική Μακεδονία και τέλος η Δυτική Ελλάδα (Διάγραμμα 4.2).



**Διάγραμμα 4.2:** Καταστήματα της εταιρίας Σκλαβενίτης ανά περιφέρεια. Πηγή: Επιτροπή Ανταγωνισμού, 2021

## 4.2 AB Βασιλόπουλος

Από τον ιστότοπο της εταιρίας για την ιστορική της διαδρομή, μαθαίνουμε ότι το 1939 τα αδέρφια Βασιλόπουλοι, ο Γεράσιμος και ο Χαράλαμπος αγόρασαν στην οδό Βουλής 29 ένα μικρό μπακάλικο που με τις ιδέες τους το μετέτρεψαν σε παντοπωλείο. Το παντοπωλείο, το ιστορικό αυτό Delicatessen θα ανοίξει αρχικά στην οδό Σταδίου 19, και θα αποτελέσει αγαπημένο πόλο των Αθηναίων που συναντούν εκεί προϊόντα πολύ υψηλών προδιαγραφών.

Το 1967 ιδρύεται η επιχείρηση AB Βασιλόπουλος ΕΠΕ και εγκαινιάζει το πρώτο της κατάστημα αυτοεξυπηρέτησης στην περιοχή του Παλαιού Φαλήρου, κατάστημα στο οποίο θα ακουστεί πρώτη φορά η φράση-σλόγκαν «και του πουλιού το γάλα», που μέχρι και σήμερα χαρακτηρίζει την εταιρία. και είναι συνώνυμο της. Το

1969 ξεκινά την λειτουργία της η Ανώνυμη Εταιρεία ΑΒ Βασιλόπουλος Α.Ε. και ένα χρόνο αργότερα εγκαινιάζεται στο Φάρο Ψυχικού το πρώτο κατάστημα της επιχείρησης, που είναι μέσα στα πιο μοντέρνα καταστήματα της Ευρώπης. Η εταιρία μπαίνει στο Χρηματιστήριο και το 1970 ανοίγει το κατάστημα Mega Ελληνικού, που το 1991 παίρνει βραβείο από τον Διεθνή Οργανισμό Λιανικού Εμπορίου (Α.Ι.Δ.Α.) ως το πιο καλό και πιο πλήρες κατάστημα της Ευρώπης. Την ίδια χρονιά ξεκινά το πρώτο ιδιόκτητο κατάστημα εκτός της πρωτεύουσας. Στο πλαίσιο της ανάπτυξης του Ομίλου, η εταιρία ξεκινά συνεργασία με τη γνωστή βελγική εταιρεία λιανεμπορίου την Delhaize, στην οποία γίνεται μέλος της τον Ιούλιο του 1992.

Το 1994 ο Βασιλόπουλος γίνεται η πρώτη εταιρία του κλάδου που κάνει κάτι τόσο πρωτοποριακό στην αγορά καθώς προχωρά στην αλλαγή των συμβατικών ταμειακών μηχανών με μηχανές scanning, και προχωρά στη δημιουργία μιας νέας σειράς προϊόντων τα λεγόμενα ιδιωτικής ετικέτας ενώ παράλληλα εγκαινιάζει στη Μάνδρα Αττικής ένα μοντέρνο κέντρο αποθήκευσης και διανομής τροφίμων, συνολικής έκτασης 89.000 τ.μ., μία επένδυση πολύ σημαντική για τον Όμιλο γιατί βελτιώνει το κόστος, την κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων και την εξασφάλιση της ποιότητας των προϊόντων.

Από το 1996 μέχρι 1999 συνεχίζεται η ανάπτυξη του Ομίλου ΑΒ με τα εγκαίνια νέων καταστημάτων στη Στερεά Ελλάδα, τη Μακεδονία και την Πελοπόννησο. Στις 16 Οκτωβρίου του 2000, η επιχείρηση εξαγοράζει την εταιρία Τροφό και Ένα Cash & Carry, φτιάχνοντας έναν πανίσχυρο Όμιλο που μετατρέπεται στην 2<sup>η</sup> μεγαλύτερη αλυσίδα του ελληνικού λιανικού εμπορίου. Ανάμεσα στα έτη 2001 και 2003 συντελείται η ένωση και η ανακαίνιση της Τροφό με τις αλλαγές στα καταστήματα και στο εμπορικό της σήμα. Από το 2002, στον Όμιλο μπαίνει και το σύστημα δικαιόχρησης (franchising), το οποίο έχει ιδιαίτερη σημασία και συνιστά κύριο στρατηγικό και αναπτυξιακό στόχο για την εταιρία. Το δίκτυο franchise ενσωματώνεται στην θεμελιώδη δομή της επιχείρησης και αναπτύσσεται σε όλη την επικράτεια με γρήγορο ρυθμό.

Το 2003 κάνει την εμφάνισή του μια νέα μορφή μικρού καταστήματος, το ΑΒ City, φτιαγμένο έτσι ώστε να εξυπηρετεί με συνέπεια και ταχύτητα τις βασικές καθημερινές καταναλωτικές ανάγκες. Το 2006 η εταιρία μεγαλώνει την ποικιλία των παρεχόμενων ειδών της, κυρίως των προϊόντων της ιδιωτικής ετικέτας και καλυτερεύει



τη σχέση ποιότητας και τιμής, αναπροσαρμόζοντας τις τιμές σε εφτακόσιους κωδικούς κατηγοριών.

Η κοινωνική υπευθυνότητα είναι από τις βασικότερες επιδιώξεις της εταιρίας, ιδιαίτερα σε ότι αφορά την προστασία του περιβάλλοντος, και αναπτύσσει την δημιουργία κέντρων ανακύκλωσης στα νέα της καταστήματα. Το 2008 η εταιρία προχωρά σε μια από τις σημαντικότερες κινήσεις στο λιανικό εμπόριο και εξαγοράζει την εκπτωτική αλυσίδα Plus Hellas, κάνοντας δικά της 29 καταστήματα λιανικής μαζί με μια σύγχρονη αποθήκη στην Σίνδο.

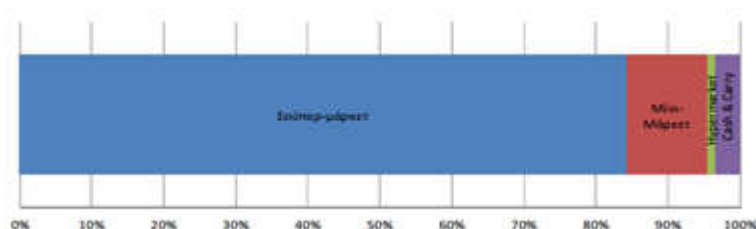
Παράλληλα το 2009 η επιχείρηση συνεχίζει να επεκτείνεται εξαγοράζοντας την αλυσίδα Κορυφή Α.Ε., που λειτουργεί στους Νομούς Ροδόπης και Έβρου. Συνεπώς ενισχύει το δίκτυό της με δέκα επιπλέον καταστήματα στη Θράκη και τονώνει εμφανώς την παρουσία της στην περιφέρεια. Επιπλέον κατασκευάζει τις καινούριες αποθήκες ειδών τροφίμων στα Οινόφυτα Βοιωτίας, σε μοντέρνες εγκαταστάσεις, με κύριο σκοπό την κεντρικοποίηση συνολικά των προϊόντων της. Τον Νοέμβριο του 2010 ξεκινά το πρώτο της οικολογικό κατάστημα στη περιοχή της Σταμάτας και σηματοδοτεί την απαρχή μιας καινούριας εποχής με συνεχή ανάπτυξη και εξοικονόμησης ενέργειας για το σύνολο των καταστημάτων της εταιρίας.

Η επεκτατική δράση της επιχείρησης δεν δείχνει να σταματά ούτε το 2011, παρά τις δύσκολες οικονομικές συνθήκες της χώρας, και εγκαινιάζει 28 καινούρια καταστήματα, τόσο σε περιοχές που κινείται ήδη, όσο και σε καινούριες (Λιβαδειά, Καρπενήσι, Λήμνος). Επιπλέον κάνει συνεργασίες, μεγαλώνοντας και το κομμάτι του franchise με εννιά καινούρια καταστήματα. Το 2012 η εταιρία αναμορφώνει εντελώς το ιστορικό της κατάστημά στο εμπορικό της Κηφισιάς, περίπου 34 χρόνια έπειτα από τη δημιουργία του το μακρινό 1978. Το 2013-2014 ο Βασιλόπουλος αναπτύσσει και άλλο το δίκτυο του με καταστήματα σε όλη την επικράτεια.

Στα μέσα του 2014 διαμορφώνει και ανακαινίζει ριζικά το κατάστημα του Ελληνικού με μοντέρνο design και σύγχρονο εξοπλισμό. Η νέα αυτή εμπειρία της εταιρίας που ξεκίνησε από το Ελληνικό συνεχίζει σε όλα της τα καινούρια καταστήματα. Το 2015 επικεντρώνεται στην ανάπτυξη του δικτύου της, με 37 καινούργια και 17 αναβαθμισμένα καταστήματα. Τον Ιούλιο του 2016 η εταιρία γίνεται μέλος του Ομίλου Ahold Delhaize., ενώ συνεχίζει την μεγέθυνση του συνολικού της δικτύου της με 16 αναδιαμορφώσεις χώρων και 19 καινούρια καταστήματα.

Το δίκτυο franchise συνεχίζει να αυξάνεται με 3 καινούρια καταστήματα. Τον επόμενο χρόνο επενδύει στο δίκτυο franchise και στην ανάπτυξη της επιχειρηματικότητας με τη νέα της ιδέα, το AB Shop & Go. Παράλληλα, τονώνει το δίκτυο της με 13 καινούρια καταστήματα και 20 αναβαθμίσεις υφιστάμενων. Το βραβευμένο δίκτυο franchise μεγαλώνει μέσα στο 2018 με 14 καινούρια AB Shop & Go από τα 56 καινούρια της αλυσίδας και ενισχύεται δυναμικά και το 2019 με 20 καινούρια AB Shop & Go στη Βόρεια Ελλάδα.

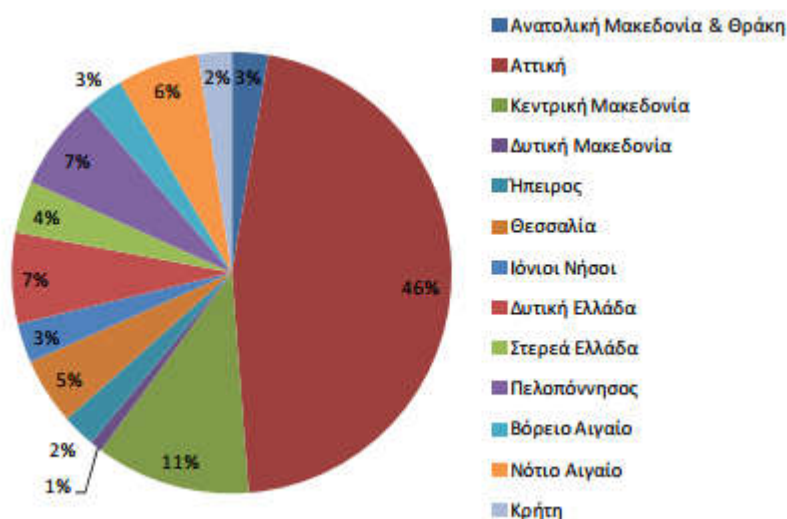
Το 2020 η συνεχιζόμενη πανδημία δημιούργησε ανάγκες τόσο για την αγορά όσο και για την κοινωνία, όπως και άλλα μέτρα αγοραστικής επιλογής, όπως για παράδειγμα η ασφάλεια, η εντοπιότητα, κοινωνική αλληλεγγύη, συνθήκες υγιεινής, υγιεινή διατροφή. Λόγω των συνθηκών το ηλεκτρονικό εμπόριο και οι ηλεκτρονικές πωλήσεις αυξήθηκαν κατακόρυφα και η εταιρία προώθησε περισσότερο το AB Eshop, με καινούριες υπηρεσίες, για να μεγαλώσει τον αριθμό των παραγγελιών που διαχειρίζεται καθημερινά. Το νέο αυτό κέντρο αναπλήρωσης και διαμοιρασμού των ηλεκτρονικών παραγγελιών για την περιοχή της Αττικής, το επονομαζόμενο AB Home Shop Center είναι μια επένδυση που υπερβαίνει τα 10 εκατ. ευρώ. Την ίδια στιγμή, η εταιρία επιτελούσε κοινωνικό έργο διαθέτοντας μέσα στην πανδημία 1 εκ. ευρώ για να στηρίξει το εθνικό σύστημα υγείας του σώματος της ελληνικής αστυνομίας διαμέσου του προγράμματος «Βοήθεια στο Σπίτι».



**Διάγραμμα 4.3:** Κατανομή καταστημάτων της εταιρίας AB Βασιλόπουλος με βάση το είδος. Πηγή: Επιτροπή Ανταγωνισμού, 2021

Σύμφωνα με το Διάγραμμα 4.3, ο Όμιλος στις αρχές του 2020, είχε 449 καταστήματα συνολικά από τα οποία τα 321 είναι εταιρικά. Τα υπόλοιπα 128 λειτουργούν κάτω από το πλαίσιο δικαιόχρησης. Από το συνολικό στόλο, τα 434 καταστήματα είναι λιανικού εμπορίου (supermarket, hypermarket, minimarket), τα 15 είναι cash&carry και λειτουργούν με το σήμα της «ΕΝΑ C&C» (Επιτροπή Ανταγωνισμού 2021,σελ. 80).

Η αλυσίδα έχει στον στόλο της 378 σούπερ μάρκετ, από τα οποία τα 301 είναι εταιρικά υπό το σήμα «ABCity» και «AB Βασιλόπουλος». Επίσης λειτουργούν άλλα 77 franchise με το σήμα «FoodMarket» και «Shop&Go». Εταιρικά είναι και τα 5 hypermarket, τέσσερα από τα οποία εδρεύουν στην Αθήνα και ένα στη Θεσσαλονίκη. Είναι αξιοσημείωτο το γεγονός ότι τα 51 minimarket του Ομίλου λειτουργούν με το σύστημα δικαιόχρησης (Επιτροπή Ανταγωνισμού 2021,σελ. 90).



**Διάγραμμα 4.4.:** Καταστήματα της εταιρίας AB Βασιλόπουλος ανά περιφέρεια.  
Πηγή: Επιτροπή Ανταγωνισμού, 2021

Η εταιρία έχει έντονη παρουσία και στις 13 περιφέρειες της χώρας όπως φαίνεται και στο Διάγραμμα 4.4. Τα περισσότερα βρίσκονται στην Αττική και ακολουθεί η Κ. Μακεδονία με ποσοστό 11% και η Δ. Μακεδονία με 9%.

### 4.3 Μετρό ΑΕΒΕ

Μέσα από την ιστοσελίδα της εταιρίας μαθαίνουμε ότι η εταιρεία ιδρύθηκε το 1976 κάτω από την επωνυμία METRO Ανώνυμη Εμπορική και Βιομηχανική Εταιρεία Ειδών Διατροφής και Οικιακής Χρήσεως με το διακριτικό τίτλο METRO και το πρώτο της κατάστημα Cash & Carry στην Πέτρου Ράλλη.

Ο συνεταιρισμός οκτώ παντοπωλών ήταν η αρχή της εταιρίας, μια εταιρίας που ήταν και παραμένει ελληνικών συμφερόντων. Η εταιρία διαθέτει δύο αλυσίδες καταστημάτων, αυτά της χονδρικής τα METRO Cash & Carry, που βρίσκονται σε 49 σημεία σε όλη την χώρα και τα καταστήματα λιανικών πωλήσεων, με την ονομασία

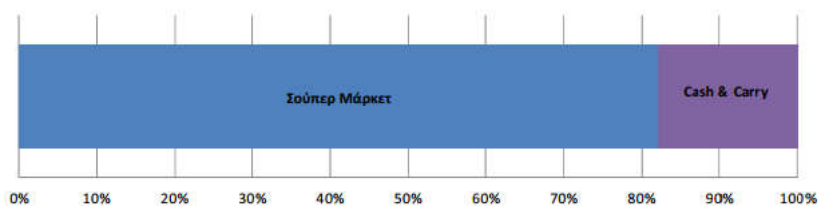
My market, τα οποία μέχρι το 2015, ήταν σε 66 σημεία, τόσο στην Αττική όσο και στην Νότια Ελλάδα.

Το 1977 πάρθηκε η απόφαση να μεταφερθούν τα κεντρικά γραφεία της εταιρίας στη Λεωφόρο Συγγρού και το 1979 το προσωπικό της είχε φτάσει στα 100 άτομα. Την ίδια χρονιά εγκαινιάζεται το πρώτο κατάστημα super market METRO στην περιοχή του Κορυδαλλού και το '90 το πρώτο κατάστημα εκτός Αττικής, και συγκεκριμένα στη Ρόδο. Το 1994 τα κεντρικά της γραφεία επεκτάθηκαν και άλλο, και το προσωπικό απαρτιζόταν περισσότερο από 1.000 άτομα. Το 1999 ο πρόεδρος της εταιρίας Παντελής Παντελιάδης έγινε πρόεδρος του ΣΕΣΜΕ. Το 2004 τα καταστήματα λιανικών πωλήσεων της εταιρίας δηλαδή τα σούπερ μάρκετ άλλαξαν όνομα σε My market και τυπικά διαχωρίστηκαν από τα Cash & Carry. Το 2008 ξεκίνησε την λειτουργία του το κέντρο διανομών στα Οινόφυτα ένα υπερσύγχρονο οικοδόμημα, μία επένδυση που άγγιξε τα 35 εκ. ευρώ. Το 2011 έκανε τα εγκαίνια του το βιοκλιματικό κατάστημα My market στο Κιάτο, το πρώτο της εταιρίας. Τέσσερα χρόνια αργότερα έκλεισε με τον Όμιλο πια να συγκεντρώνει στο σύνολο του 66 καταστήματα My market και 46 καταστήματα METRO Cash & Carry.

Το Φλεβάρη του 2016, η εταιρία METRO ΑΕΒΕ προσθέτει στις τάξεις της την αλυσίδα Βερόπουλος, που ξεκίνησε το 1973 και έτσι οι δύο μεγάλες ιστορικές, εταιρείες ενώνονται φτιάχνοντας μία από τις ισχυρότερες εταιρείες του λιανικού εμπορίου στον ελληνικό χώρο. Με την απόκτηση του Βερόπουλου τα σημεία πώλησης του My market αυξάνονται σε 225, και καλύπτουν βασικά σημεία σχεδόν σε κάθε μέρος της επικράτειας. Σε αυτήν την νέα εποχή, η επιχείρηση απασχολεί πλέον περισσότερους από 10.600 εργαζόμενους, κάτι που την καθιερώνει σαν έναν από τους πιο μεγάλους εργοδότες στην αγορά. Στο ίδιο διάστημα, η εταιρία αποκτά και δύο κέντρα διανομής, στις περιοχές της Μάνδρας Αττικής και στην Γέφυρα Θεσσαλονίκης.

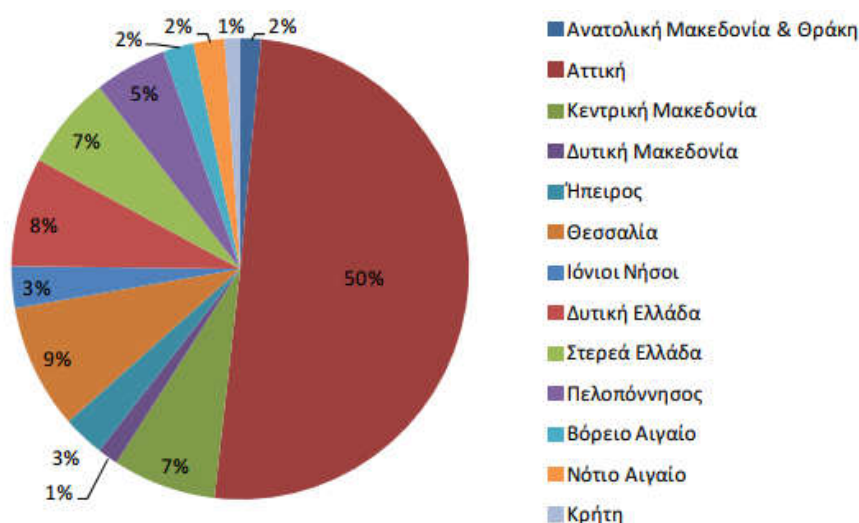
Το 2018 ήταν χρονιά ορόσημο για την εταιρία, καθώς ολοκλήρωσε την ένταξη του Βερόπουλου σε αυτήν των My market, ενώ παράλληλα, εγκαινίασε την λειτουργία του και το καινοτόμο eshop της αλυσίδας. Ένα χρόνο αργότερα ξεκίνησε την λειτουργία του το πεντηκοστό κατάστημα Cash & Carry, στην Ζάκυνθο και η εταιρία επεκτάθηκε και στην αγορά της Κύπρου, με ένα καινούργιο τύπο χονδρικής πώλησης (Επιτροπή Ανταγωνισμού 2021,σελ. 91).

Η αλυσίδα έχει στο σύνολο της 274 καταστήματα εταιρικά, από τα οποία τα 225 είναι σούπερ μάρκετ και τα υπόλοιπα 49 είναι cash&carry (Διάγραμμα 4.5) .



**Διάγραμμα 4.5:** Κατανομή καταστημάτων της εταιρίας METRO ΑΕΒΕ με βάση το είδος. Πηγή: Επιτροπή Ανταγωνισμού, 2021

Το δίκτυο της επεκτείνεται σε όλες τις περιφέρειες της επικράτειας, αν και ο μισός στόλος της εταιρίας έχει σαν έδρα του την Αττική. Τα υπόλοιπα καταστήματα κατανέμονται στις άλλες 12 περιφέρειες σχεδόν συμμετρικά, με την εταιρία να εκδηλώνει παρουσία στην Δυτική(8%) και Στερεά Ελλάδα(7%) και στην Κεντρική Μακεδονία(7%) που ξεχωρίζουν σαν ποσοστό έναντι των υπολοίπων(Διάγραμμα 4.6).



**Διάγραμμα 4.6:** Καταστήματα της εταιρίας METRO ΑΕΒΕ ανά περιφέρεια. Πηγή: Επιτροπή Ανταγωνισμού, 2021

#### 4.4 Μασούτης

Μελετώντας στοιχεία από την ιστοσελίδα της εταιρίας βλέπουμε ότι αφητηρία της εταιρίας στην ελληνική αγορά είναι το 1976. Το πρώτο κατάστημα της αλυσίδας εγκαινιάστηκε από τον ιδρυτή της εταιρίας τον Διαμαντή Μασούτη στην οδό Κ. Κρυστάλλη, στην πλατεία Αντιγονιδών σε κεντρικό σημείο της Θεσσαλονίκης.

Το 1978 εγκαινιάζεται και το δεύτερο κατάστημα πάλι στην Θεσσαλονίκη στην οδό Γαμβέτα με Πέτρου Συνδίκου 75. Το 1980 η εταιρία προχωρά στην εξαγορά του

πρώην σούπερ μάρκετ Μέγας Αλέξανδρος που βρίσκεται στην οδό Ολυμπιάδος 113 με Ιουλιανού και έτσι η εταιρία επεκτείνεται με το τρίτο της κατάστημα στην συμπρωτεύουσα. Σε αυτήν την πρώτη δεκαετία της λειτουργίας της, η εταιρεία είχε φτάσει να απαριθμεί εννιά καταστήματα. Το Φθινόπωρο 1986 ανοίγει το πρώτο κατάστημα στην κατηγορία των λεγόμενων Grand καταστημάτων της εταιρείας, με την επωνυμία Grand Μασούτης στην περιοχή της Θέρμης. Το συγκεκριμένο κατάστημα έφερε νέα πνοή στον χώρο, αφού είναι το πρώτο ουσιαστικά εκτός πόλης, με χώρους στάθμευσης, και μεγάλη ποικιλία από προϊόντα σε αρκετά οικονομικές τιμές.

Το 1987 η εταιρία εγκαινιάζει το πρώτο της Cash & Carry κατάστημα χονδρικής πώλησης, δίπλα στο Grand Μασούτης της Θέρμης και αρχίζει να κινείται σιγά σιγά με οργάνωση και στον τομέα της χονδρικής πώλησης. Μέχρι και το 1990, τα καταστήματα της επιχείρησης στη Θεσσαλονίκη είχαν φτάσει τα 14. Η εταιρία Μασούτης Α.Ε. αρχίζει να επεκτείνεται και στο νομό Χαλκιδικής και τον Απρίλιο της ίδιας χρονιάς ανοίγει το πρώτο κατάστημα Μασούτης στην περιοχή της Καλλικράτειας, ενώ την ίδια χρονιά προσπαθεί να επεκταθεί και εκτός της Θεσσαλονίκης με τρία νέα καταστήματα στην Κατερίνη την Αλεξανδρούπολη και την Ορεστιάδα.

Σε διάστημα εξαετίας από το '92 έως το '98 η εταιρία συνεχίζει την ανάπτυξη της στην Θεσσαλονίκη, και το 1998 χρονιά σημαδιακή για την ίδια ανοίγει πέντε καινούρια καταστήματα στην συμπρωτεύουσα ανάμεσα στα οποία και το Grand Μασούτης Καλαμαριάς. Τα εγκαίνια του καταστήματος αυτού χαράσσουν μια καινούρια εποχή όσον αφορά το λιανικό εμπόριο στη Θεσσαλονίκη, γιατί αφορούν ένα κατάστημα με πρωτοποριακή φιλοσοφία που ανταποκρίνεται πλήρως στις σύγχρονες καταναλωτικές ανάγκες. Στο τέλος της δεκαετίας του '90 και πιο συγκεκριμένα το '99 η εταιρία ξεκινά την λειτουργία ακόμα 53 καταστημάτων, αποτέλεσμα που προκύπτει από την εξαγορά δύο άλλων μεγάλων αλυσίδων των «Δύο Άλφα» και «Αφοί Μπίσκα».

Το 2004 η Μασούτης Α.Ε. έχει στο σύνολο της 152 καταστήματα λιανικών πωλήσεων και άλλα 14 χονδρικής Cash & Carry που εδρεύουν στις μεγαλύτερες πόλεις της Βόρειας Ελλάδας. Ένα χρόνο αργότερα δημιουργείται στο εμπορικό κέντρο Mediterranean Cosmos στο 11ο χλμ. Θεσ/νίκης-Μουδανιών το πρότυπο κατάστημα λιανικής πώλησης, το οποίο περιλαμβάνει ένα μοντέρνο σαλόνι σύγχρονης αρχιτεκτονικής με συμμετρία σχημάτων και διακόσμησης. Στα τέλη του ίδιου χρόνου

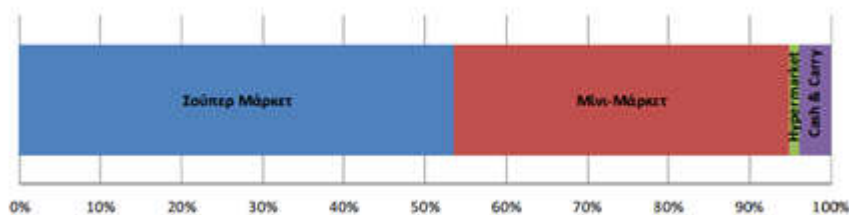
η επιχείρηση ξεκινά μια νέα προσπάθεια στον τομέα της χονδρικής, που κυρίως απευθύνεται σε επαγγελματίες που έχουν σούπερ και μίνι μάρκετ και παντοπωλεία.

Το 2010 η επέκταση συνεχίζεται με τέσσερα καινούρια καταστήματα και συνολικά η εταιρία φτάνει στα 193 καταστήματα λιανικής και 17 χονδρικής. Τον Οκτώβριο του επόμενου έτους ο Όμιλος εγκαινίασε το νέο υπερσύγχρονο κέντρο αποθήκευσης (logistics) στο Καβαλάρι της Θεσσαλονίκης, μια επένδυση συνολικής αξίας 50 εκατομμυρίων ευρώ, καθώς πρόκειται για ένα από τα πιο μεγάλα και σύγχρονα κέντρα διανομής στην Ελλάδα και στα Βαλκάνια. Το 2011 η εταιρεία εγκαινιάζει ακόμα 24 καινούρια καταστήματα λιανικής. Απ' αυτά, τα 16 είναι πρώην σούπερ μάρκετ «Ατλάντικ» στα οποία κράτησε όλο τους το προσωπικό, αναγνωρίστηκε η προϋπηρεσία των υπαλλήλων τους και σαν όρο της συμφωνίας για την εξαγορά των καταστημάτων ήταν να εξοφλήσει και τους 280 εργαζόμενους.

Το 2012 η εταιρία μέσω της εκτεταμένης της ανάπτυξης έχει το μεγαλύτερο δίκτυο στη Βόρεια Ελλάδα και μια κυρίαρχη θέση στον κλάδο του λιανεμπορίου, ενώ πανελλαδικά βρίσκεται μέσα στις τέσσερις πιο μεγάλες αλυσίδες, γεγονός που αποδεικνύεται από τον στόλο της με 243 συνολικά καταστήματα εκ των οποίων τα 224 είναι λιανικής και τα 19 χονδρικής. Επίσης καλύπτει γεωγραφικά τους νομούς Μακεδονίας, Θράκης, Θεσσαλίας την Ήπειρο, τη Θεσπρωτία και από νησιά την Λέσβο και την Λήμνο. Συνολικά απασχολεί 5800 εργαζόμενους οι οποίοι τους θερινούς μήνες αγγίζουν η και ξεπερνούν τους 6000 (6050 το 2012).

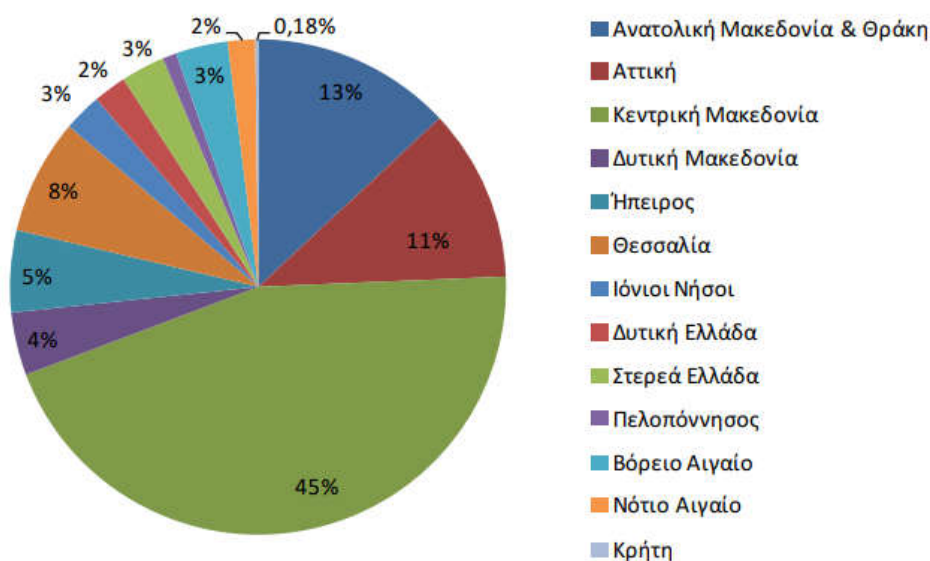
Η εταιρία προχώρησε στην εξαγορά της Προμηθευτικής Τροφίμων Α.Ε. που εδρεύει στο νομό Αττικής, με συνολικά 56 καταστήματα στην Αθήνα και στην Άνδρο και δυναμικό 1.100 εργαζόμενων, εξαγορά που θεωρείται η μεγαλύτερη της εταιρίας στα 42 της χρόνια. Μετά την ανάπτυξη της στην πρωτεύουσα η εταιρία έκλεισε το 2020 με την λειτουργία ενός καινούριου καταστήματος στην Θεσσαλονίκη (Επιτροπή Ανταγωνισμού 2021,σελ. 95).

Το δίκτυο καταστημάτων της στις αρχές του 2020 απαριθμεί συνολικά 559 καταστήματα. Στον στόλο της ανήκουν τόσο καταστήματα εταιρικά όσο και franchise με αναλογία 60/40. Επιπλέον η αλυσίδα διαθέτει μίνι μάρκετ τα οποία στο σύνολο τους αποτελούν το 40% των καταστημάτων της και λειτουργούν κατά βάση με το σύστημα δικαιόχρησης (Διάγραμμα 4.7).



**Διάγραμμα 4.7:** Κατανομή καταστημάτων της εταιρίας ΜΑΣΟΥΤΗΣ με βάση το είδος. Πηγή: Επιτροπή Ανταγωνισμού, 2021

Η επιχείρηση λειτουργεί καταστήματα στο σύνολο της επικράτειας και πιο συγκεκριμένα και στις 13 περιφέρειες της χώρας όπως βλέπουμε στο παρακάτω Διάγραμμα ,αν και στην Κρήτη υπάρχει μόνο ένα κατάστημα που λειτουργεί με σύστημα δικαιόχρησης. Το μεγαλύτερο μέρος του στόλου του Όμιλου βρίσκεται στην Κεντρική Μακεδονία και ακολουθεί η Ανατολική Μακεδονία και Θράκη. Στην πρωτεύουσα λειτουργούν 63 καταστήματα δηλαδή το 11% της εταιρίας.



**Διάγραμμα 4.8:** Καταστήματα της εταιρίας ΜΑΣΟΥΤΗΣ ανά περιφέρεια. Πηγή: Επιτροπή Ανταγωνισμού, 2021

#### 4.5 Πέντε Α.Ε

Η εταιρία σύμφωνα με στοιχεία που δανείστηκαν από την επίσημη ιστοσελίδα της, ξεκίνησε το 1971 με την ονομασία ΠΕΝΤΕ Ε.Π.Ε., όνομα που πήρε από τους πέντε αρχικούς μετόχους της και διαχειριστή τον Βασίλειο Χειμωνίδη. Το πρώτο της κατάστημα 60 τ.μ άνοιξε στα Κάτω Πατήσια και η εταιρία προσπάθησε συνεχώς να μεγαλώνει και να αναπτύσσεται σε ένα ανταγωνιστικό περιβάλλον.



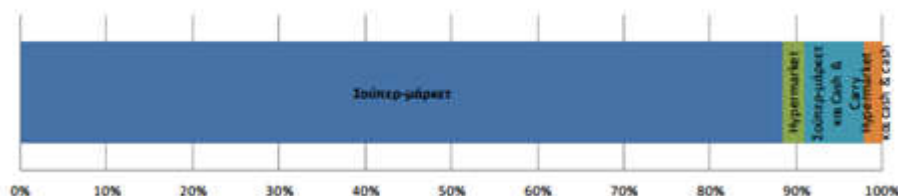
Το 1973 στην οδό Αλκαμένους 120 ιδρύεται το πρώτο σούπερ μάρκετ συνολικής έκτασης 137 τ.μ., που διέθετε απορρυπαντικά, καλλυντικά και είδη διατροφής. Στην συνέχεια στην οδό Κρέοντος στο λόφο Σκουζέ, στην οδό Παιωνίου 25 και στην Αργυρούπολη, Διγενή Ακρίτα 2 δημιουργεί τρία καινούρια καταστήματα που ειδικεύονται περισσότερα στα είδη τροφίμων. Το 1982 η επιχείρηση από Ε.Π.Ε. γίνεται Α.Ε. και συνεχίζει την ανάπτυξη της με σούπερ μάρκετ. Στο μετοχικό της σχήμα, συμμετέχουν νέοι μέτοχοι, αλλά και εργαζόμενοι της εταιρίας, και μέσω της αύξησης του μετοχικού της κεφαλαίου κατορθώνει την τάχιστα ανάπτυξη του δικτύου της. Αναλογικά η εταιρία εγκαινιάζει από τρία μέχρι πέντε καταστήματα κατά μέσο όρο το χρόνο.

Το 1988 ενώ θεωρείται πια καταξιωμένη στην αγορά, λανσάρει τα πρώτα προϊόντα ιδιωτικής ετικέτας με την ονομασία Γαλαξίας, για να φτάσουμε στο σήμερα, όπου διαθέτει παραπάνω από 1.400 προϊόντα ιδιωτικής ετικέτας, τα οποία ξεχωρίζουν για την άριστη ποιότητα τους, για τους αυστηρούς ποιοτικούς ελέγχους από τους οποίους πιστοποιούνται για να βγουν στην αγορά και για τις χαμηλές και ανταγωνιστικές τους τιμές προς το καταναλωτικό κοινό. Στα τέλη του 1988, οι αλυσίδες σούπερ μάρκετ: Γαλαξίας, Tesco, Τροφό και Αστήρ, ιδρύουν την εταιρία Ο.Ρ.Α Α.Ε. (Οργανισμός Αγορών) για να καταφέρουν μαζικές αγορές και να προσφέρουν στο καταναλωτικό κοινό πιο προσιτές τιμές. Η εταιρία σταμάτησε την λειτουργία της το 2000.

Από το 1990 μέχρι το 1992 η εταιρία εξαγοράζει την Αργώ Μάρκετ Α.Ε.Ε., στην οποία συμμετέχει με ποσοστό 99,8%, και προσθέτει τα καταστήματά της στο δίκτυό της. Την ίδια χρονιά, η αλυσίδα αναπτύσσεται και στην επαρχία, με πρώτη της απόπειρα την περιοχή του Ορχομενού Βοιωτίας, αλλά και πολλά καινούρια καταστήματα σε άλλες περιοχές της Ελλάδας. Από το 2012 μέχρι το 2019, κάθε χρονιά εγκαινιάζει καινούρια καταστήματα πανελλαδικά, το μεγαλύτερο μέρος εξ' αυτών ιδιόκτητα, ενώ καταφέρνει να ανακαινίσει τα παλιότερα, για να προσφέρουν βέλτιστες υπηρεσίες τόσο στους εργαζόμενους όσο και στους καταναλωτές.

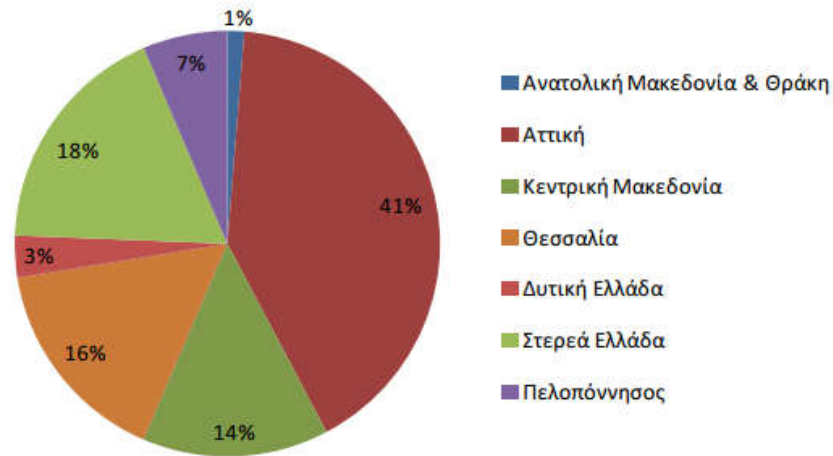
Στα τέλη του 2020 η επιχείρηση εξαγοράζει έξι καταστήματα μιας Βορειοελλαδίτικης αλυσίδας με την ονομασία OLLA, αναπτύσσοντας επιπλέον το δίκτυο της και ισχυροποιώντας την παρουσία της στην Βόρεια Ελλάδα. Στο ίδιο διάστημα η εταιρία εξελίσσεται συνεχώς με ανακαινίσεις και εκμοντερνισμό των καταστημάτων της στην περιοχή, αλλά και με την προσθήκη επιπλέον τμημάτων.

Το δίκτυο της αλυσίδας έχει 156 εταιρικά καταστήματα συνολικά, εκ των οποίων το μεγαλύτερο μέρος είναι σούπερ μάρκετ ενώ παράλληλα διαθέτει και άλλα επτά hypermarket. Η εταιρία έχει πεδίο δράσης και στην χονδρική με καταστήματα cash&carry τα οποία συστεγάζονται με σούπερ μάρκετ η με hypermarket (Διάγραμμα 4.9).



**Διάγραμμα 4.9:** Κατανομή καταστημάτων της εταιρίας ΠΕΝΤΕ ΑΕ με βάση το είδος. Πηγή: Επιτροπή Ανταγωνισμού, 2021

Το κυριότερο μέρος των πωλήσεων της επιχείρησης γίνεται από τα παραδοσιακά σούπερ μάρκετ. Το 2019 άρχισε τη λειτουργία του μόνο ένα κατάστημα, παρ' όλα αυτά η εταιρία έχει σκοπό να διευρύνει το δίκτυο της με άλλα επτά καταστήματα μέσα στο 2020 (Επιτροπή Ανταγωνισμού 2021,σελ. 98). Η αλυσίδα εκδηλώνει την παρουσία της σε επτά περιφέρειες. Η πλειοψηφία των καταστημάτων της εδρεύει στην Αττική, εντούτοις σημαντική θεωρείται η παρουσία της στην Κεντρική Μακεδονία, την Στερεά Ελλάδα και τη Θεσσαλία (Διάγραμμα 4.10).



**Διάγραμμα 4.10:** Καταστήματα της εταιρίας ΠΕΝΤΕ ΑΕ ανά περιφέρεια. Πηγή: Επιτροπή Ανταγωνισμού, 2021

#### 4.6 Κρητικός

Από την επίσημη ιστοσελίδα της εταιρίας μαθαίνουμε ότι η ιστορία της ξεκινά από το μακρινό 1948 όπου ο Ανδρέας Κρητικός εγκαινιάζει το πρώτο του κατάστημα στο νησί της Αίγινας. Σεβόμενος τις ανάγκες της περιοχής αλλά και του καταναλωτικού κοινού γενικότερα, προχώρησε στην δημιουργία ενός κλασικού παντοπωλείου. Η θέληση για προσφορά στην τοπική κοινωνία, και η στήριξη που απολάμβανε απ' αυτήν, τον ώθησε στη δημιουργία περαιτέρω καταστημάτων στην περιοχή. Την ιστορία συνεχίζουν τα παιδιά του, οι Άγγελος, Νεκτάριος και Δημήτρης Κρητικός, οι οποίοι ανοίγουν το πρώτο μεγάλο κατάστημα στην Αίγινα το 1983.

Το 2000 η εταιρία ξεφεύγει από τα τοπικά όρια της Αίγινας και επεκτείνεται με πέντε καινούρια καταστήματα στον Αργοσαρωνικό. Το 2007 εγκαινιάζεται το πρώτο κέντρο διανομής στην Αττική στην περιοχή της Μαγούλας που είχε σκοπό να βοηθήσει την ανάπτυξη αλλά και την επιπλέον επέκταση της αλυσίδας σε καινούριους τόπους. Τα χρόνια που ακολουθούν, η Ανεδήκ Κρητικός, μέσα από την διαδικασία εξαγορών και τα εγκαίνια νέων καταστημάτων, αναπτύσσεται σε Κορινθία, Αργολίδα, Εύβοια αλλά και στην λοιπή επικράτεια. Επιπρόσθετα, παγιώνει την παρουσία της στην Αττική μέσω της δημιουργίας ενός μοντέλου συνεργασίας franchise με το όνομα Κρητικός Top Market.

Τα ισχυρά θεμέλια και η εύρωστη οικονομική κατάσταση της εταιρίας, την οδηγούν σε συνεχή ανάπτυξη με σταθερό ρυθμό μέσω της επέκτασης της σε πολλές

διαφορετικές γειτονίες της χώρας μας. Το 2017, η εταιρία προσθέτει στο μετοχικό της κεφάλαιο την αλυσίδα «Υπέρ Γρηγοριάδη», η οποία έχει πεδίο δράσης στους Νομούς Καστοριάς, Κοζάνης, Φλώρινας και Γρεβενών. Το βήμα αυτό ήταν καθοριστικό για την ανάπτυξη της στην Βόρεια Ελλάδα και την ενίσχυση της παρουσίας της με 35 καινούρια καταστήματα στη Δυτική Μακεδονία. Τον Ιούλιο του ίδιου έτους κάνει δική της το μεγαλύτερο μέρος των μετοχών της αλυσίδας Ctm–Αριάδνη στην Κρήτη. Η αλυσίδα αυτή απαριθμεί 92 συνδεδεμένα μέλη και λειτουργεί μέσα από συμβάσεις δικαιοχρησίας. Επιπρόσθετα, στα τέλη του 2017 μπαίνει δυναμικά στην αγορά και του ηλεκτρονικού εμπορίου παρέχοντας τη δυνατότητα στο πελατολόγιο της να αποκτήσει πρόσβαση σε ένα ευρύ κωδικολόγιο προϊόντων.

Τον επόμενο χρόνο εξαγοράζει τα supermarket Μέριμνα στην Αττική, ενώ το 2019 τονώνει την παρουσία της και στην Θεσσαλονίκη προχωρώντας στην εξαγορά της αλυσίδα Μάκο, εταιρίας με δίκτυο συνολικά έντεκα καταστημάτων. Παράλληλα το 2020 η αλυσίδα αναπτύσσει και άλλο το δίκτυο με έντεκα νέα καταστήματα. Από το Γενάρη του 2021 μετά από δέκα χρόνια επιτυχιών και αρμονικής σύμπλευσης με την οικογένεια του Ελομάς, η Κρητικός συνεχίζει την προσπάθεια με σκοπό την επέκταση του δικτύου της. Στο ίδιο διάστημα υλοποιεί το επενδυτικό της πλάνο, με την απόκτηση ποσοστού 49% από την θυγατρικής της CRM Αριάδνη, η οποία έχει έδρα στους Μαλάδες στο Ηράκλειο Κρήτης. Έτσι εξυπηρετεί πλέον 140 καταστήματα και έχει στην κατοχή της το σύνολο των μετοχών της. Παράλληλα στο ίδιο έτος, προωθεί μια νέα σειρά προϊόντων με την ονομασία "Θησαυροί της Ελλάδας" από τοπικά προϊόντα ντόπιων παραγωγών που διαλέγονται με μεράκι, από όλη την επικράτεια και έχουν το όνομα και το επίθετο των παράγωγων που τα δημιούργησαν.

Η αλυσίδα στις αρχές του 2020 έχει συνολικά 222 καταστήματα από τα οποία τα 182 είναι εταιρικά και λειτουργούν με το σήμα «Κρητικός Super Market». Τα υπόλοιπα 40 είναι franchise της εταιρίας με σήμα «Top Market Κρητικός» (Διάγραμμα 4.11).

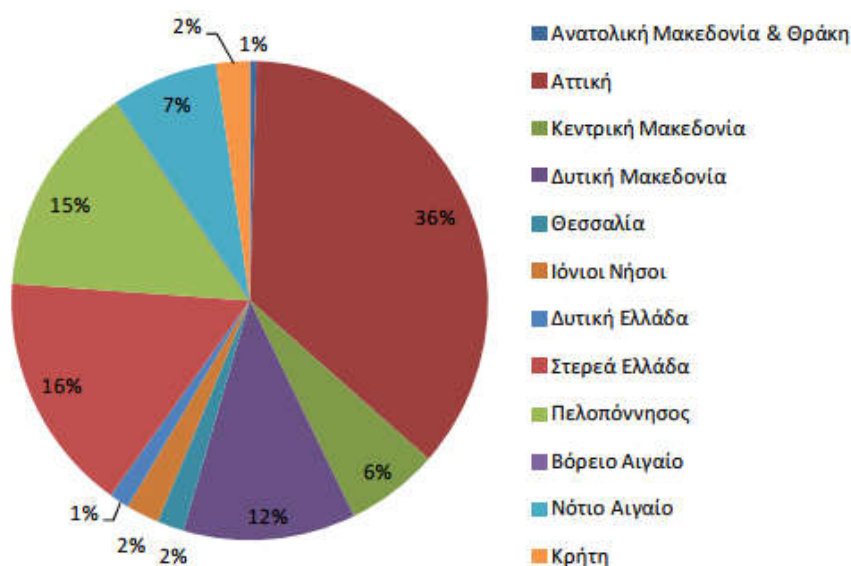
Το 2019 άρχισαν τη λειτουργία τους 29 καινούρια καταστήματα της αλυσίδας, 23 εκ των οποίων είναι εταιρικά. Η εταιρία έχει σκοπό να επεκταθεί και άλλο μέσα στο 2020 με νέα καταστήματα, αλλά ο αριθμός, το μέγεθος και η γεωγραφική τους κατανομή θα εξαρτηθεί τις γενικότερες οικονομικές εξελίξεις της χώρας αλλά και του κλάδου. Η εταιρία δεν διαθέτει Hypermarket, ενώ το μοναδικό της cash&carry

βρίσκεται στην Φλώρινα. Το μεγαλύτερο μέρος των πωλήσεων της γίνεται μέσα από τα σούπερ μάρκετ (Επιτροπή Ανταγωνισμού 2021,σελ. 102).



**Διάγραμμα 4.11:** Κατανομή καταστημάτων της εταιρίας ΚΡΗΤΙΚΟΣ με βάση το είδος. Πηγή: Επιτροπή Ανταγωνισμού, 2021

Η Κρητικός έχει καταστήματα σχεδόν σε όλη την χώρα και πιο συγκεκριμένα στις 12 από τις 13 περιφέρειες. Το μεγαλύτερο μέρος τους βρίσκεται στην πρωτεύουσα, παρ' όλα αυτά ένα μεγάλο μέρος των καταστημάτων της λειτουργεί επίσης στη Στερεά Ελλάδα τη Θεσσαλία, τη Δυτική και Κεντρική Μακεδονία. Σήμερα, η εταιρία έχει περισσότερα από 400 καταστήματα, 6 κέντρα διανομής και συνολικά κάτι παραπάνω από 2.500 εργαζομένους (Διάγραμμα 4.12).



**Διάγραμμα 4.12:** Καταστήματα της εταιρίας ΚΡΗΤΙΚΟΣ ανά περιφέρεια. Πηγή: Επιτροπή Ανταγωνισμού, 2021

## Κεφάλαιο πέμπτο

### 5. Χρηματοοικονομική θεωρία

Η θεωρία του κεφαλαίου αυτού και οι οικονομικές έννοιες έχουν στηριχτεί κατά κύριο λόγο στο Κεφάλαιο 14 Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων -Λήψη Αποφάσεων του βιβλίου Χρηματοοικονομική Λογιστική της Ελένης Τουρνά. Έγινε προσπάθεια να εξηγηθούν έννοιες που είναι απαραίτητες για την κατανόηση του χρηματοοικονομικού πλαισίου των εταιριών που περιγράφονται στα επόμενα κεφάλαια.

#### 5.1 Χρηματοοικονομική ανάλυση

Όταν αναφερόμαστε στον όρο Χρηματοοικονομική Ανάλυση αναφερόμαστε στην διαδικασία ανάκτησης χρήσιμων οικονομικών στοιχείων που προέρχονται από τα χρηματοοικονομικά στοιχεία μιας εταιρίας. Υπάρχουν τρεις κατηγορίες χρηματοοικονομικών στοιχείων που εφαρμόζονται στην ανάλυση μας, και είναι οι ακόλουθες:

- α) Η απόλυτη αξία του μεγέθους που μας ενδιαφέρει (π.χ. κέρδη)
- β) Η διαφορά μεταξύ δύο μεγεθών (π.χ. κυκλοφορούν ενεργητικό-βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις)
- γ) Ο λόγος δύο μεγεθών (για παράδειγμα, κυκλοφορούν ενεργητικό / βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις). (Βασιλείου και Ηρειώτη, 2015).

Τα χρηματοοικονομικά στοιχεία συνήθως είναι μέρος των λογιστικών καταστάσεων των εταιριών αλλά πολλές φορές τυχαίνει και να μην βρίσκονται μέσα σ' αυτές (για παράδειγμα το μερίδιο αγοράς ή ο βαθμός συγκέντρωσης του κλάδου). Η μελέτη των λογιστικών καταστάσεων έχει σαν πηγή άντλησης τα λογιστικά βιβλία που κρατάει κάθε επιχείρηση.

Οι λογιστικές πληροφορίες είναι πολύ σημαντικές για κάθε επιχείρηση, γιατί βοηθούν τα μέλη της καταλήγουν σε συμπεράσματα για τα διάφορα θέματα και να παίρνουν αποφάσεις για την επίλυση τους. Η λογιστική πληροφόρηση παίζει σημαντικό ρόλο στη διαδικασία λήψης αποφάσεων και είναι αρκετά αξιόπιστη, γιατί βασίζεται σε ποσοτικοποιημένη και ακριβή ανάλυση (Weygandt, Kimmel & Kieso, 2015).

## 5.2 Χρηματοοικονομικές καταστάσεις

Οι χρηματοοικονομικές πληροφορίες κάθε επιχείρησης για να έχουν πραγματικά αξία και να βοηθούν στη διαδικασία λήψης αποφάσεων, είναι απαραίτητο να διακρίνονται από κάποια χαρακτηριστικά (Tinkelman, 2015). Πιο συγκεκριμένα τα κυριότερα απ' αυτά είναι:

α) Η **συνάφεια** η οποία προσθέτει στην πληροφορία την σημασία της πρόγνωσης και της ανατροφοδότησης. Γι' αυτό οι λογιστικές πληροφορίες θα πρέπει να είναι συνδεδεμένες τόσο με μεταγενέστερα γεγονότα όσο και με δεδομένα προγενέστερων περιόδων. Η πρόγνωση και η ανατροφοδότηση είναι άμεσα εξαρτώμενες, γιατί η γνώση παρελθουσών καταστάσεων μπορεί να χρησιμοποιηθεί ως βάση για μελλοντικές προβλέψεις. Άλλωστε η αδιαφορία για το μέλλον μιας εταιρίας καθιστά την ανάκτηση παρελθοντικής γνώσης ως ανούσια. Τέλος οι πληροφορίες θα πρέπει να είναι επίκαιρες δηλαδή να γίνονται άμεσα διαθέσιμες στους αναλυτές πριν χάσουν την όποια αξία στην επιρροή των αποφάσεων τους.

β) Η **αξιοπιστία** με την οποία θα πρέπει να χαρακτηρίζονται οι λογιστικές πληροφορίες και να είναι όσο το δυνατόν αμερόληπτες.

γ) Η **κατανόηση** των λογιστικών πληροφοριών για εκείνους για τους οποίους προορίζονται. Πιο συγκεκριμένα οι λογιστικές πληροφορίες θα πρέπει να είναι σαφείς και περιεκτικές.

δ) Η **συνοχή** και η σταθερότητα με την οποία θα πρέπει να διέπεται η λογιστική μεταχείριση των διαφόρων γεγονότων. Οποιαδήποτε αλλαγή στο πως διαχειρίζονται τα λογιστικά γεγονότα θα πρέπει να κοινοποιείται από την εκάστοτε επιχείρηση.

ε) Η **συγκρισιμότητα** των λογιστικών πληροφοριών της επιχείρησης με τις αντίστοιχες των άλλων επιχειρήσεων, έτσι ώστε να γίνεται εφικτή η αξιολόγηση της απόδοσης της εταιρίας. Οι λογιστικές πληροφορίες θα πρέπει να δίνουν την δυνατότητα στους αναλυτές να εντοπίζουν τις αλλαγές ενός συγκεκριμένου χρονικού διαστήματος.

Οι ελληνικές επιχειρήσεις κρατάνε βιβλία Γ' κατηγορίας και συντάσσουν κάποιες χρηματοοικονομικές καταστάσεις υποχρεωτικά στο τέλος κάθε διαχειριστικής χρήσης. Οι κυριότερες είναι:

α) Η **κατάσταση του Ισολογισμού στο τέλος κάθε χρήσης** η οποία μας δείχνει την οικονομική κατάσταση μιας επιχείρησης για μια συγκεκριμένη χρονική περίοδο. Τον ισολογισμό αποτελεί το ενεργητικό, το παθητικό και τα ίδια κεφάλαια

κάθε εταιρίας. Το ενεργητικό είναι ουσιαστικά τα περιουσιακά στοιχεία κάθε επιχείρησης, το παθητικό είναι οι υποχρεώσεις που αναλαμβάνει η επιχείρηση προς τρίτους και τα ίδια κεφάλαια η υποχρέωση που έχει η εταιρία προς τον επιχειρηματία (Αληφαντής, 2008). Σε κάθε χρονική περίοδο θα πρέπει το ενεργητικό να είναι ίσο με το παθητικό της εταιρίας μαζί με τα ίδια κεφάλαια (Ενεργητικό = Ίδια Κεφάλαια + Πραγματικό Παθητικό).

**β) Η κατάσταση των Αποτελεσμάτων στο τέλος κάθε χρήσης**, η οποία συνοψίζει τα έσοδα δηλαδή τα κέρδη, με τα έξοδα δηλαδή τις ζημίες της εταιρίας και μας δίνουν το τελικό καθαρό αποτέλεσμα. Η κατάσταση των αποτελεσμάτων μας δείχνει τα λειτουργικά αποτελέσματα της επιχείρησης για ένα συγκεκριμένο χρονικό διάστημα και πιο συχνά για ένα ολόκληρο έτος(ημερολογιακά). Σύμφωνα με το Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σχέδιο τα αποτελέσματα αυτά συντάσσονται στο τέλος του Ιουνίου η στο τέλος του Δεκεμβρη και παρουσιάζονται σαν δύο στήλες ξεχωριστές που αφορούν τα οικονομικά στοιχεία του έτος που κλείνει και του αμέσως προηγούμενου.

**γ) Η κατάσταση των Μεταβολών Καθαρής Θέσης** η οποία μας δείχνει το σύνολο των αλλαγών στο κεφάλαιο των ιδιοκτητών μαζί με το υπέρ το άρτιο ποσό αυτού, στους ιδίους τίτλους, στις διαφορές εύλογης αξίας, στις εισφορές ιδιοκτητών, στα αποθεματικά νόμων και καταστατικού, στα αποτελέσματα εις νέον και στα αφορολόγητα αποθεματικά. Οι αλλαγές μπορεί να συμβούν από τις μεταβολές που αφορούν λογιστικές πολιτικές και διόρθωση λαθών, από μεταβολές που αφορούν στοιχεία εισόδου, από εσωτερικές μεταφορές, διανομές στους εκάστοτε φορείς της εταιρίας και από αποτελέσματα περιόδου, δηλαδή μεταβολές σχετιζόμενες με τα στοιχεία καθαρής θέσης της εταιρίας.

**δ) Η κατάσταση του λογαριασμού Γενικής Εκμετάλλευσης** η οποία συνοψίζει τα στοιχεία του μικτού κέρδους της εταιρίας αναλυτικά δηλαδή τα αποθέματα, και τις αγοραπωλησίες της μαζί με τα οργανικά έσοδα και έξοδα προσδιορίζοντας το οργανικό κέρδος η την ζημία για ένα συγκεκριμένο χρονικό διάστημα. Ουσιαστικά δηλαδή εκφράζει το οργανικό αποτέλεσμα που προκύπτει από την λειτουργία μιας εταιρίας για ένα συγκεκριμένο χρονικό διάστημα και πιο συχνά για ένα ολόκληρο έτος (ημερολογιακά). Σύμφωνα με το Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σχέδιο τα αποτελέσματα αυτά συντάσσονται στο τέλος του Ιουνίου η στο τέλος του Δεκεμβρη πριν τα Αποτελέσματα Χρήσης και παρουσιάζονται σαν δύο στήλες



ξεχωριστές που αφορούν τα οικονομικά στοιχεία του έτος που κλείνει και του αμέσως προηγούμενου. Καταχωρούνται στο βιβλίο απογραφών και ισολογισμών και η δημοσίευσή τους δεν είναι δεσμευτική.

**ε) Το προσάρτημα Ισολογισμού και των Αποτελεσμάτων Χρήσης** το οποίο χρησιμοποιείται για να δηλώσει επιπλέον πληροφορίες επεξηγηματικές για στοιχεία που βρίσκονται μέσα στον Ισολογισμό και στα Αποτελέσματα Χρήσης μιας επιχείρησης (Αληφαντής, 2008). Το προσάρτημα αυτό είναι πολύ σημαντικό κομμάτι των χρηματοοικονομικών καταστάσεων και μπορούν να ανακτηθούν απ' αυτό διάφορες πληροφορίες σχετιζόμενες με αυτές. Από το προσάρτημα μπορούμε να βγάλουμε συμπεράσματα για την πραγματική οικονομική κατάσταση της εταιρίας και μπορεί να χρησιμοποιηθεί από κάποιον που έχει εκφράσει ενδιαφέρον για την επιχείρηση και για τα οικονομικά της αποτελέσματα.

Μέσα εκεί μπορούμε να βρούμε χρήσιμες πληροφορίες που σχετίζονται με λογιστικές πολιτικές της επιχείρησης όπως είναι οι μέθοδοι αποτίμησης των περιουσιακών στοιχείων μιας εταιρίας, η πολιτική των αποσβέσεων και των προβλέψεων της, το ποσοστό συμμετοχής της σε άλλες επιχειρήσεις κτλ. Υπάρχουν ακόμη πληροφορίες σχετιζόμενες με τις απρόβλεπτες υποχρεώσεις της εταιρίας, όπως είναι κάποιες εκκρεμείς δικαστικές υποθέσεις της. Τέλος μπορούμε να βρούμε πληροφορίες που έχουν να κάνουν με μεταγενέστερα συμβάντα, που έλαβαν χώρα μετά την σύνθεση των οικονομικών καταστάσεων της επιχείρησης αλλά πριν την δημοσίευσή τους. Σαν παράδειγμα των τελευταίων μπορούμε να αναφέρουμε την συμφωνία για την εξαγορά μιας θυγατρικής, την διαδικασία εκκαθάρισης μιας εκκρεμούς νομικής υπόθεσης, κάποια πλάνα συνταξιοδότησης κτλ.

**στ) Η Κατάσταση των Χρηματοροών** η οποία μας δείχνει την δυνατότητα δημιουργίας ταμειακών διαθέσιμων αλλά και των αναγκών που προκύπτουν για να τα χρησιμοποιεί. Πιο συγκεκριμένα απεικονίζει ροές χρημάτων που έχουν να κάνουν με τις λειτουργικές, επενδυτικές και χρηματοδοτικές δραστηριότητες της εταιρίας αλλά και συμφωνίες που μεταβάλλουν τα ταμειακά της διαθέσιμα.

### 5.3 Οι χρήστες των οικονομικών καταστάσεων

Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις απευθύνονται σε ένα σύνολο διαφορετικών χρηστών (Weygandt, Kimmel, & Kieso, 2015). Οι χρήστες αυτοί σκοπεύουν να επιτύχουν τους στόχους τους μέσα από την ανάλυση των καταστάσεων και είναι οι ακόλουθοι:

#### **Διοίκηση (management)**

Είναι λογικό η διοίκηση να είναι η πρώτη που αναλύει τα οικονομικά στοιχεία της εταιρίας τόσο απο επενδυτικής όσο και από δανειακής άποψης (Τουρνά - Γερμανού, 2003). Μέσα από την ανάλυση αξιολογεί την οικονομική θέση της επιχείρησης και το κατά πόσο μπορούν να επιτευχθούν οι στόχοι της με στόχο την δημιουργία κέρδους. Επιπλέον είναι στην άμεση φροντίδα της η επίτευξη του συνδυασμού βραχυχρόνιων και μακροχρόνιων υποχρεώσεων καθώς και των ίδιων κεφαλαίων. Τέλος μελετά το Ενεργητικό δηλαδή πως συνδυάζονται τα αποθέματα, οι απαιτήσεις οι επενδύσεις και τα πάγια στοιχεία της.

#### **Επενδυτές (investing public)**

Είναι ουσιαστικά οι μέτοχοι οι οποίοι χρησιμοποιούν τα οικονομικά στοιχεία για διαφορετικούς λόγους ανάλυσης. Το κυριότερο σημείο που τους απασχολεί είναι η οικονομική κατάσταση της επιχείρησης και οι προοπτικές της για υψηλή κερδοφορία. Οι αναλυτές που έχουν σχέση με την επενδύσεις, συγκρίνουν τα οικονομικά στοιχεία παλαιότερων ετών με τα τρέχοντα στοιχεία της επιχείρησης μέσα από την ανάλυση κοινών μεγεθών προκειμένου να αξιολογήσουν τις μελλοντικές προοπτικές της εταιρίας.

#### **Πιστωτές (Credit grantors)**

Είναι ουσιαστικά αυτοί που παρέχουν δάνεια στην επιχείρηση και κατά κύριο λόγο είναι οι τράπεζες και τα πιστωτικά ιδρύματα, συνεπώς έχουν κάθε λόγο να εστιάζουν στα χρηματοοικονομικά στοιχεία της επιχείρησης. Οι δανειοδότες επωφελούνται από τους τόκους (μικρούς η μεγάλους) της τρέχουσας πίστωσης, το ύψος των οποίων σχετίζεται με το κυμαινόμενο επιτόκιο. Λόγω της γενικότερης οικονομικής κατάστασης η απόδοση πιστώσεων κυμαίνεται σε χαμηλά επίπεδα και το ρίσκο της μη αποπληρωμής είναι μεγάλο. Για τους λόγους αυτούς οι δανειοδότες τείνουν να είναι διστακτικοί στις επεκτάσεις των πιστώσεων.

### **Προμηθευτές (Suppliers)**

Αυτοί ελέγχουν την οικονομική κατάσταση των επιχειρήσεων γιατί η πορεία της κάθε εταιρίας θα καθορίσει την δυνατότητα είσπραξης των χρημάτων τους που αντιστοιχούν στις πωλήσεις που έχουν κάνει με πίστωση προς την οικονομική μονάδα (Τουρνά - Γερμανού, 2003). Για παράδειγμα αν μία πώληση με πίστωση, για την οποία έχουν ένα ποσοστό κέρδους 20% επί του συνολικού κόστους, δεν εξοφληθεί τελικά από τον πιθανό αγοραστή, θα πρέπει για να ισοσκελίσουν την απώλεια να πραγματοποιήσουν πέντε άλλες πωλήσεις επιτυχείς του ίδιου ποσού. Αυτοί που παρέχουν πιστώσεις για μεγαλύτερες χρονικές περιόδους θα πρέπει να έχουν υπόψιν τους το κόστος των κεφαλαίων τους και άλλα στοιχεία όπως τόκους, πληθωρισμό κ.λπ. Οι δανειστές δίνουν βάση στην χρηματοοικονομική κατάσταση της εταιρίας γιατί το ποσό των ίδιων κεφαλαίων σε σχέση με το πραγματικό παθητικό μιας εταιρίας, εκφράζει τον κίνδυνο που επωμίζονται οι ιδιοκτήτες σε σχέση με τους πιστωτές. Τα ίδια κεφάλαια δίνουν στους δανειστές μια σχετική απόσταση ασφαλείας από την πιθανότητα απώλειας των χρημάτων τους. Αν αυτή η απόσταση είναι μικρή ο κίνδυνος μεταφέρεται στους πιστωτές της (Τουρνά - Γερμανού, 2003).

### **Άλλες ομάδες**

Άλλες ομάδες που ενδιαφέρονται για την ανάλυση των χρηματοοικονομικών στοιχείων μιας επιχείρησης είναι τα σωματεία των εργαζομένων (unions of employees) και η κυβέρνηση. Τα σωματεία ενδιαφέρονται για τις αυξήσεις στους μισθούς και για άλλα προνόμια όπως ασφαλιστικά πλάνα κ.λπ. Η κυβέρνηση (government) αναλύει τις καταστάσεις για να χαράξει κατάλληλα την οικονομική και κοινωνική της πολιτική, δηλαδή ασχολείται με θέματα όπως είσπραξη φόρων, θέσεις εργασίας, εξαγωγικό εμπόριο και άλλα.

## **5.4 Οι μέθοδοι χρηματοοικονομικής ανάλυσης**

Όσον αφορά τις μεθόδους της χρηματοοικονομικής ανάλυσης θα πρέπει να τονιστεί ότι καμία μέθοδος δεν είναι από μόνη της αρκετή για να δώσει την πλήρη εικόνα μιας εταιρίας και γι' αυτό το λόγο θα πρέπει να χρησιμοποιείται συμπληρωματικά με κάποια άλλη.

Η ανάλυση της χρηματοοικονομικής κατάστασης μιας επιχείρησης θεωρείται μία διαδικασία κρίσης (Gibson, 1995). Κύριο αντικείμενο της είναι η μελέτη της μεταβλητότητας των τάσεων, των ποσών και οι μεταβολές στις σχέσεις μεγεθών καθώς

και η ανεύρεση των λόγων που προκαλούν τις μεταβολές αυτές. Ο λόγος είναι ότι μια τέτοια μεταβολή μπορεί να είναι σημάδι θετικών η αρνητικών εξελίξεων στην εταιρία. Πιο συγκεκριμένα αναλύεται η κατάσταση αποτελεσμάτων, ο ισολογισμός, η κατάσταση της χρηματοοικονομικής θέσης και οι ταμειακές ροές. Το πρίσμα που διεξάγεται η ανάλυση μπορεί να είναι είτε εσωτερικό(μέσα στην εταιρία) είτε εξωτερικό-επενδυτικό (Κάντζος Κ.,2013).

Η βασική πηγή άντλησης πληροφοριών στην χρηματοοικονομική ανάλυση είναι οι οικονομικές καταστάσεις. Ο αναλυτής μελετάει τα έγγραφα για να καθορίσει δείκτες, να χαράξει γραμμές τάσης, να συγκρίνει με άλλες εταιρίες παρεμφερή στοιχεία (Πολυμένης Β.,2014).

Οι σημαντικότερες τεχνικές ανάλυσης που χρησιμοποιούνται είναι οι εξής:

#### **A) Ανάλυση με αριθμοδείκτες (Ratio analysis)**

Οι αριθμοδείκτες χρηματοοικονομικών καταστάσεων εκφράζονται είτε σε ποσοστά είτε σε φορές (Μωϋσιάδης, 2010). Οι βασικές τους κατηγορίες (θα τους δούμε και αργότερα πιο αναλυτικά) είναι:

- **Ρευστότητας (Liquidity ratios)** οι οποίοι δηλώνουν την ικανότητα μίας επιχείρησης να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Σε αυτήν ανήκουν και αριθμοδείκτες που μετρούν πόσο αποδοτικά χρησιμοποιούνται τα κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία.
- **Δανειακής επιβάρυνσης η Οικονομικής Μόχλευσης (borrowing capacity leverage ratios)** οι οποίοι μετρούν το επίπεδο προστασίας για τους μακροχρόνιους επενδυτές και πιστωτές της εταιρίας.
- **Αποδοτικότητα-κερδοφορίας (Profitability ratios)**, οι οποίοι μετρούν την δυνατότητα της επιχείρησης για κερδοφορία. Η ανάλυση των αριθμοδεικτών αυτής της κατηγορίας μετράει επίσης την αποδοτική χρήση των περιουσιακών της στοιχείων.
- **Οι σχετικοί με τους επενδυτές (analysis for the investor)**, οι οποίοι ενδιαφέρουν τους επενδυτές και μελετούν την απόδοση των κεφαλαίων προς επένδυση.
- **Ταμειακής ροής (cash flowratios)**, οι οποίοι έχουν συμπληρωματικό ρόλο στις αναλύσεις ρευστότητας, δανειακής επιβάρυνσης και αποδοτικότητας.

Ο υπολογισμός των παραπάνω αριθμοδεικτών μπορεί να υπολογιστεί από διαφορετικά ζεύγη αριθμών. Στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις συχνά

χρησιμοποιείται ένας ικανός αριθμός από αριθμοδείκτες ανάλογα με την ανάλυση κάθε φορά και γι' αυτό πολλές φορές προκύπτει ένας μακρύς κατάλογος απ' αυτούς. Δεν μπορούμε να πούμε ότι υπάρχει σταθερός κατάλογος που χρησιμοποιείται. Έτσι μπορούμε να εντοπίσουμε πολλούς διαφορετικούς, στα διάφορα συγγράμματα και στις διάφορες πηγές πληροφοριών των οικονομικών στοιχείων των εταιριών (Gibson, 1995).

Πολλές φορές η χρήση αριθμοδεικτών μπορεί να προκαλέσει σύγχυση ειδικότερα λόγω των διαφορετικών χρονικών περιόδων που αναφέρονται. Για παράδειγμα στον ισολογισμό αφορούν το τέλος της διαχειριστικής χρήσης ενώ στα αποτελέσματα χρήσης όλη τη διαχειριστική χρήση. Γι' αυτό όταν προκύπτει η ανάγκη για τέτοιες συγκρίσεις πρέπει να υπάρχουν οι κατάλληλες προσαρμογές (Μωυσιάδης, 2010). Για να αποτυπωθεί καλύτερα το παραπάνω θα δοθεί το παράδειγμα σύγκρισης των πωλήσεων από τα αποτελέσματα χρήσης με τις απαιτήσεις(πελατολόγιο, γραμμάτια εισπρακτέα κ.λπ.) που προκύπτουν από τον ισολογισμό όπου πρέπει να βρεθεί ο μέσος όρος των απαιτήσεων ολόκληρου έτους στο οποίο αντιστοιχούν οι πωλήσεις.

Ένα κλασσικό πρόβλημα που αντιμετωπίζουν οι αναλυτές έχει να κάνει με την έλλειψη στοιχείων. Σ' αυτές τις περιπτώσεις είναι καλό να χρησιμοποιείται ο μέσος όρος των αρχικών και των τελικών υπολοίπων όπως εμφανίζονται στον ισολογισμό(προηγούμενο και τρέχων έτος). Αυτή η λύση μπορεί να φαίνεται ιδανική στο παράδειγμα αυτό αλλά προβλήματα εποχιακά δεν είναι εφικτό να εντοπιστούν.

## **B) Κάθετη και Οριζόντια Ανάλυση η Ανάλυση Κοινών Μεγεθών**

Η **ανάλυση κοινών μεγεθών** αποτυπώνει τις συγκρίσεις σε ποσοστά (Παπαδέας & Συκιανάκης, 2014). Όταν το ενεργητικό μιας εταιρίας είναι 10εκ. και τα χρηματικά διαθέσιμα 400 χιλιάδες εύλογα συμπεραίνεται ότι αποτελούν το 4% του Ενεργητικού. Επιπλέον οι απόλυτοι αριθμοί στις αναλύσεις μπορούν να κρύβουν την μισή πληροφορία σε σχέση με τα ποσοστά και γι' αυτό τα τελευταία είναι προτιμότερο να χρησιμοποιούνται. Αν θέλαμε να βρούμε την αποδοτικότητα μιας εταιρίας με κέρδη 2,5 εκ. ευρώ και μιας άλλης με 250 χιλιάδες ευρώ θα έπρεπε να βρεθούν τα ίδια κεφάλαια και μετά να δοθεί απάντηση. Αν η πρώτη εταιρία είχε ίδια 25 εκ. ευρώ και η δεύτερη 2,5 εκ. ευρώ η δεύτερη θεωρείται αποδοτικότερη (10% με 8%-για να βγει το αποτέλεσμα βρίσκουμε τον λόγο των δυο μεγεθών).

Όταν χρησιμοποιούμε αναλύσεις κοινών μεγεθών μπορούμε να συγκρίνουμε εταιρίες διαφορετικών μεγεθών πιο εύκολα και αποτελεσματικά από την ανάλυση με σύγκριση απλών αριθμών (Gibson, 1995). Η χρησιμοποίηση της μεθόδου ανάλυσης κοινών μεγεθών πρέπει να γίνεται με προσοχή όταν έχουμε μικρά ποσά, γιατί μια μικρή μεταβολή σε μια ποσότητα είναι δυνατό να προκαλέσει μια μεγαλύτερη ποσοστιαία μεταβολή.

Η **κάθετη ανάλυση** κάνει σύγκριση μεταξύ κάθε ποσού της χρήσης με ένα επιλεγμένο ποσό που αφορά την ίδια χρήση και χρησιμοποιείται ως βάση (Gibson, 1995). Αν οι πωλήσεις της χρήσης για παράδειγμα είναι 100 εκ. και είναι το ποσό βάσης που θα συγκριθεί με την δαπάνη διαφημίσεων που αγγίζει το 1εκ. ευρώ, οι διαφημίσεις αποτελούν το 1% του ποσοστού των πωλήσεων. Αντίστοιχα αν τα έξοδα προσωπικού είναι 5εκ. αποτελούν ποσοστό 5% του ποσοστού των πωλήσεων.

Η **οριζόντια ανάλυση** κάνει σύγκριση μεταξύ κάθε ποσού της χρήσης με ένα επιλεγμένο ποσό που αφορά μια συγκεκριμένη χρήση προηγούμενης περιόδου. Αν οι πωλήσεις της χρήσης για παράδειγμα το 2013 ήταν 400εκ. ευρώ και το 2014 ήταν 600 εκ. ευρώ, αυξήθηκαν σε ένα χρόνο κατά 50%.

### **Γ) Ανάλυση μέσω σύγκρισης**

Αριθμοδείκτες που χρησιμοποιούνται μεμονωμένα η απόλυτα σε αξία νούμερα δεν φαίνεται να έχουν κάποιο νόημα, εκτός αν συγκριθούν με άλλα απόλυτα νούμερα ή άλλους αριθμοδείκτες (Gibson, 1995). Μπορεί σε κάποια επιχείρηση για παράδειγμα η επένδυση σε πάγια να είναι 60% του συνόλου των περιουσιακών της στοιχείων και να είναι απόλυτα φυσιολογικό, ενώ αυτό το ποσοστό για άλλες να είναι καταστροφικό. Έτσι οι αναλύσεις πρέπει να γίνονται μεθοδευμένα για να έχουν νόημα οι αριθμοδείκτες και τα άλλα μεγέθη.

Οι τύποι συγκρίσεων χωρίζονται στις εξής κατηγορίες:

**α) Ανάλυση των τάσεων (Trend Analysis)** η οποία αναλύει τα οικονομικά στοιχεία και την ιστορία μιας εταιρίας ανά έτος και κατόπιν σύγκρισης των στοιχείων φτάνει σε συμπεράσματα (Gibson, 1995). Όταν μελετάμε την τάση ενός αριθμοδείκτη ανά έτος βλέπουμε πόσο μεταβάλλεται θετικά η αρνητικά η αν παραμένει σταθερός. Έτσι εντοπίζονται ευκολότερα τα προβλήματα κάθε επιχείρησης και τα ορθά της αποτελέσματα από την διοίκηση της επιχείρησης.

**β) Μέσοι όροι των κλάδων των επιχειρήσεων και η σύγκριση τους με τα αντίστοιχα των ανταγωνιστών (Industry averages and comparison with competitors).** Για να εκτιμήσουμε καλύτερα τα χρηματοοικονομικά αποτελέσματα μιας εταιρίας θα πρέπει να τα συγκρίνουμε με τα μέσα αποτελέσματα των ανταγωνιστών του κλάδου στον οποίο ανήκει αλλά και με τα αποτελέσματα των άλλων επιχειρήσεων του κλάδου (Μωϋσιάδης, 2010).

Οι αναλυτές αντιμετωπίζουν συνήθως προβλήματα όταν δεν μπορούν να χρησιμοποιήσουν τα στοιχεία μια επιχείρησης σε σχέση με τις άλλες του κλάδου εξαιτίας της ανάπτυξης της δραστηριότητας της εταιρίας σε διάφορα πεδία(για παράδειγμα η Virgin έχει σαν πεδίο δράσης διαφορετικούς τομείς όπως τουριστικές επιχειρήσεις, αερομεταφορές, εμπόριο κασετών και δίσκων). Στις περιπτώσεις αυτές που προκύπτει πολλαπλή δραστηριότητα σε διάφορους τομείς καλό θα είναι να εξετάζονται οι εταιρίες και να συγκρίνονται τα αποτελέσματα τους με τα αποτελέσματα του κλάδου των επιχειρήσεων που είναι πιο ταιριαστές.

Όταν γίνεται σύγκριση των αριθμοδεικτών μιας επιχείρησης με τους αριθμοδείκτες του κλάδου και των ανταγωνιστών εμφανίζονται τα ακόλουθα προβλήματα:

α) Η μη χρησιμοποίηση ίδιων λογιστικών μεθόδων δημιουργεί ασάφεια που έγκειται στο ότι επιχειρήσεις παρόμοιας σύστασης χρησιμοποιούν διαφορετικούς τρόπους αναγνώρισης εσόδων. Γι' αυτό είναι πάντα απαραίτητο να μελετώνται καλά οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις καθώς και τα προσαρτήματά τους ώστε να γίνεται εφικτός ο βαθμός σύγκρισης μεταξύ των επιχειρήσεων(για παράδειγμα αν μια εταιρία για την αποτίμηση των αποθεμάτων της χρησιμοποιεί μέθοδο FIFO και μια ανταγωνίστρια τη LIFO, το τελικό απόθεμα και το κόστος πωληθέντων θα έχει μεγάλη απόκλιση λόγω άλλης μεθόδου).

β) Σε περίπτωση που η λήξη της διαχειριστικής χρήσης είναι διαφορετική χρονικά σε επιχειρήσεις παρόμοιας σύστασης μπορεί να προκύψουν διαφορετικά οικονομικά αποτελέσματα. Οι αριθμοδείκτες των επιχειρήσεων, που έχουν χρονικά διαφορετικό τέλος διαχειριστικής χρήσης, αποτυπώνουν τους μέσους αριθμοδείκτες του κλάδου.

γ) Οι εταιρίες που έχουν διαφορετικές πολιτικές χρηματοδότησης είναι δυνατό να είναι μέρος του προσδιορισμού των μέσων αριθμοδεικτών ενός κλάδου. Δηλαδή οι

εταιρίες εντάσεως κεφαλαίου μπαίνουν στην ίδια ομάδα με εταιρίες εντάσεως εργασίας.

δ) Αποκλίσεις ανάμεσα σε εταιρίες που δεν ρισκάρουν και είναι καθαρές από χρέη σε σχέση με άλλες με υψηλή δανειακή επιβάρυνση και χρησιμοποιούνται μαζί για τον προσδιορισμό των αριθμοδεικτών του κλάδου.

ε) Κάποιοι μέσοι αριθμοδείκτες κλάδων μπορεί να βγαίνουν από μικρά δείγματα των επιχειρήσεων, και να μην είναι σε κάθε περίπτωση αντιπροσωπευτικές του κλάδου.

στ) Κάθε επιχείρηση χρησιμοποιεί διαφορετικούς τρόπους υπολογισμού των αριθμοδεικτών. Όμως σε περιπτώσεις που είναι απαιτητή η σύγκριση με αριθμοδείκτες άλλων εταιριών του κλάδου επιβάλλεται να έχουν χρησιμοποιηθεί οι ίδιοι μαθηματικοί τύποι για τον υπολογισμό τους.

ζ) Οι αριθμοδείκτες δεν πρέπει να λογίζονται ως αποκλειστικοί οδηγοί της ανάλυσης των οικονομικών των διαφόρων επιχειρήσεων. Δίνουν απλά τις κατευθυντήριες γραμμές, και είναι πρόπον να χρησιμοποιούνται με άλλες μεθόδους, για να αξιολογείται καλύτερα η οικονομική κατάσταση κάθε επιχείρησης.



## Κεφάλαιο έκτο

### 6. Ανάλυση μέσω αριθμοδεικτών (Ratios)

Όπως και το προηγούμενο κεφάλαιο έτσι και αυτό έχει σαν βάση όσον αφορά την θεωρία το βιβλίο Χρηματοοικονομική Λογιστική της Ελένης Τουρνά. Το κυριότερο εργαλείο που χρησιμοποιείται για την ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων μιας επιχείρησης είναι οι αριθμοδείκτες. Ο αναλυτής παίρνει στοιχεία από τον ισολογισμό και από τα αποτελέσματα χρήσης, τα συσχετίζει και βγάζει τα αποτελέσματα σε ποσοστά η φορές (Gibson, 1995). Η χρησιμοποίηση διαφόρων αριθμοδεικτών, σαν σύνολο και όχι μεμονωμένα, μπορεί να δώσει χρήσιμα συμπεράσματα για την οικονομική κατάσταση μιας επιχείρησης στο παρόν αλλά και μέλλον. Τέλος οι αριθμοδείκτες είναι χρήσιμοι στο να προβλέπουν την εξέλιξη σε έναν κλάδο είτε ανοδική είτε καθοδική μιας επιχειρηματικής δραστηριότητας(πχ βιομηχανία ξύλου, κλάδος ναυπηγείων, κ.λπ.) (Μωυσιάδης, 2010).

#### 6.1 Αριθμοδείκτες ρευστότητας

Είναι σημαντικό για τα οικονομικά της στοιχεία αλλά και για υποψήφιους αγοραστές μια επιχείρηση να είναι σε θέση να ανταποκριθεί στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Αν δεν είναι δυνατόν να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, τότε δεν θα είναι σε θέση να καλύψει τόσο τις μακροπρόθεσμες όσο και τους μετόχους της. Σε αυτήν την περίπτωση ακόμα και κερδοφόρες επιχειρήσεις μπορεί να καταλήξουν σε χρεοκοπία, αν δεν μπορούν να ανταποκριθούν στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις (Παπαδέας, & Συκιανάκης, 2014).

Η ικανότητα μιας επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις δείχνει την άμεση συσχέτιση ανάμεσα στο κυκλοφορούν ενεργητικό και στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, γιατί οι τελευταίες συνήθως εξοφλούνται μέσω μετρητών που έχουν σαν πηγή τη ρευστοποίηση του ενεργητικού κυκλοφορίας.

Απ' την άλλη η αποδοτικότητα μιας επιχείρησης δεν εκφράζεται με το κατά πόσο είναι σε θέση να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Μπορεί για παράδειγμα να φέρνει υψηλά κέρδη αλλά να μην έχει ρευστό(λόγω μη είσπραξης σε μετρητά και πωλήσεων με πίστωση) και έτσι να μην είναι σε θέση να εξοφλεί τις

ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις που έχει. Και το αντίθετο μια ζημιογόνα επιχείρηση μπορεί να έχει την οικονομική ευχέρεια να εξοφλεί τις υποχρεώσεις της.

Οι πιο σημαντικοί αριθμοδείκτες ρευστότητας που δείχνουν και την δυνατότητα για εξόφληση όλων των υποχρεώσεών της είναι:

**Κυκλοφοριακή η Γενική Ρευστότητα(Current Ratio) = Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις**

Μας δείχνει το επίπεδο ρευστότητας μιας επιχείρησης και στο κατά πόσο είναι σε θέση να ανταποκρίνεται στην εξόφληση των υποχρεώσεων της καθημερινά. Όταν οι εισροές χρημάτων μιας εταιρίας είναι γνωστό από που προέρχονται είναι πιο σύνηθες να έχουν ένα πιο χαμηλό δείκτη, αν και αυτό εξαρτάται από τον κλάδο στον που δραστηριοποιείται η επιχείρηση.

**Άμεση Ρευστότητα (Acid Test Ratio) = Κυκλοφορούν Ενεργητικό – Αποθέματα / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις**

Η άμεση ρευστότητα εκφράζει καλύτερα την ρευστότητα μιας επιχείρησης σε σχέση με τον δείκτη γενικής. Ουσιαστικά μας δείχνει δηλαδή πόσες φορές μπορούν τα ταμειακά της διαθέσιμα με τις εμπορικές απαιτήσεις από άλλους(πελάτες και τρίτους), να ικανοποιήσουν τις άμεσες υποχρεώσεις της εταιρίας. Σε αυτό το πλαίσιο πρέπει να σκεφτούμε ότι τα αποθέματα δεν είναι εύκολο να ρευστοποιούνται πάντα από μια επιχείρηση και γι' αυτό ο δείκτης άμεσης ρευστότητας μας δίνει την ικανότητα της να καλύπτει τις όποιες βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις έχει.

Μια εταιρία που είναι εύρωστη οικονομικά έχει αρκετά ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα για να καλύπτει τις οικονομικές της υποχρεώσεις τουλάχιστον στο άμεσο μέλλον. Αλλά υπάρχουν και κλάδοι με διαφορετικές κλίμακες χρηματοδότησης και χρέους. Άρα είναι συνετό μια επιχείρηση να συγκρίνεται είτε με επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στον ίδιο κλάδο είτε να γίνεται σύγκριση με τον εαυτό της σε διαφορετικές χρονικές στιγμές, προκειμένου να διαπιστωθεί με ποιο τρόπο η ταμειακή της ρευστότητα μπορεί να μπει στην σύγκριση μεταξύ όμοιων μεγεθών (Κάντζος Κ.,2013)

Στην ανάλυση μεταξύ των κορυφαίων εταιριών του κλάδου θα χρησιμοποιηθούν οι 2 προαναφερθέντες ωστόσο όσον αφορά την ρευστότητα υπάρχει και ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας που δίνεται από τον παρακάτω τύπο:

**Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας = Διαθέσιμο ενεργητικό + Χρεόγραφα / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις**

Οι τιμές που παίρνουν οι αριθμοδείκτες ρευστότητας εξαρτώνται από το πεδίο δράσης της επιχείρησης από το μέγεθος και από την χρηματοοικονομική της πολιτική και ενδεικτικά φαίνονται παρακάτω:

- Γενικής ρευστότητας: με μέση τιμή περίπου 2
- Άμεσης ρευστότητας: με μέση τιμή περίπου 0,40

## **6.2 Αριθμοδείκτες δραστηριότητας**

Οι απαιτήσεις των επιχειρήσεων εκφράζονται μέσα από το πελατολόγιο τους και από τα γραμμάτια που εισπράττουν. Οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας εκφράζουν την πολιτική της πίστωσης που ακολουθεί η επιχείρηση.

Όσον αφορά την σύγκριση των κλάδων χρησιμοποιήθηκαν οι αριθμοδείκτες Μέση Διάρκεια Είσπραξης Απαιτήσεων, Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων και η Μέση Διάρκεια Πληρωμής Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων αλλά θα γίνει μια περιγραφή και των υπολοίπων.

**Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων (Accounts Receivable TurnOver) = Καθαρές Ετήσιες Πωλήσεις / Μέσο Υπόλοιπο Απαιτήσεων**

Ο αριθμοδείκτης αυτός δηλώνει τις ετήσιες καθαρές πωλήσεις και το μέσο υπόλοιπο απαιτήσεων της εταιρίας από τις πωλήσεις με πίστωση. Όσο πιο υψηλός είναι αυτός ο δείκτης τόσο η εταιρία ακολουθεί καλύτερη πολιτική πίστωσης προς το πελατολόγιο της, αφού έχει χαμηλό επίπεδο απαιτήσεων και υψηλό επίπεδο πωλήσεων.

**Μέση Περίοδος Πώλησης Αποθεμάτων (Day Sales in Inventory) = Απόθεμα Τέλους Χρήσης / Κόστος Πωληθέντων / 365**

Ο αριθμοδείκτης αυτός όσο μικρότερος είναι τόσο δείχνει την ισχύ της επιχείρησης να πουλάει τα αποθέματα της σε σύντομο χρονικό διάστημα και δεν αναγκάζεται να δεσμεύει τα μετρητά της για μεγάλο διάστημα. Έτσι μπορεί να χρησιμοποιεί τα πλεονάσματα από τα μετρητά της σε επενδύσεις με μεγαλύτερη απόδοση.

**Λειτουργικός Κύκλος (Operating Cycle) = Καθαρές Ετήσιες Πωλήσεις / Μέσο Υπόλοιπο Απαιτήσεων**

Ο αριθμοδείκτης αυτός συνδυάζει τον χρόνο που απαιτείται για να πωληθούν τα αποθέματα της επιχείρησης με τον χρόνο που απαιτείται για να εισπράξει τις απαιτήσεις της και δηλώνει ουσιαστικά τον χρόνο που θα κάνει η επιχείρηση να εισπράξει και πάλι τα χρήματα της επένδυσης της σε εμπορεύματα. Θεωρείται ότι όσο πιο μικρός είναι ο λειτουργικός κύκλος μιας εταιρίας τόσο πιο λειτουργικά αποδοτική είναι.

**Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων (Inventory TurnOver) = Κύκλος Εργασιών / Αποθέματα**

Ο αριθμοδείκτης αυτός όσο πιο μεγάλος είναι τόσο μεγαλύτερη είναι η ρευστότητα του αποθεματικού της επιχείρησης και σαν δείκτης είναι ανάλογος με το δείκτη της κυκλοφοριακής ταχύτητας των απαιτήσεων.

**Μέση Διάρκεια Είσπραξης Απαιτήσεων (Accounts Receivable TurnOver in Days) = (Εμπορικές απαιτήσεις X 365) / Κύκλος Εργασιών**

Ο αριθμοδείκτης αυτός δηλώνει το χρονικό διάστημα που χρειάζεται η επιχείρηση για να εισπράξει τα χρέη από τους πελάτες της και τα γραμμάτια είσπραξης της επιχείρησης. Όσο πιο μικρός είναι ο χρόνος είσπραξής τους τόσο καλύτερη είναι η πιστωτική πολιτική που ακολουθεί η επιχείρηση.

**Μέση Διάρκεια Πληρωμής = (Κόστος Πωληθέντων-Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις X 365) / Κόστος Πωλήσεων**

Όπως και ο προηγούμενος δείκτης, δηλώνει πόσες ημέρες χρειάζεται μια επιχείρηση για να εξοφλήσει τόσο τους προμηθευτές όσο και τους και πιστωτές της. Όσο πιο υψηλός ο δείκτης συμπεραίνουμε ότι η επιχείρηση λαμβάνει από τους προμηθευτές της υψηλό χρονικό διάστημα πίστωσης κάτι το οποίο ενισχύει την ρευστότητά της.

### 6.3 Αριθμοδείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης

Οι αριθμοδείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης δείχνουν το κατά πόσο μπορεί η επιχείρηση να ανταποκρίνεται στις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της και εξετάζονται συνήθως από δύο οπτικές, την μία από τα στοιχεία που δίνει ο ισολογισμός και την

άλλη απ' αυτά που δίνουν τα αποτελέσματα χρήσης της εταιρίας (Τουρνά - Γερμανού, 2003). Πριν δούμε ποιοι είναι αυτοί είναι καλό να γίνουν κάποιες παρατηρήσεις. α) Σε περιόδους μακροπρόθεσμες υπάρχει σχέση μεταξύ του κέρδους της εταιρίας και της υποχρέωσης που αναλαμβάνει να ξεπληρώσει τις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Αν και τα κέρδη της δεν είναι απαραίτητο να τα έχει εισπράξει στη βραχυχρόνια περίοδο, τα στοιχεία των εσόδων και των εξόδων μας δείχνουν την κίνηση από τα χρηματικά διαθέσιμα της εταιρίας σε μια μακροχρόνια περίοδο. Άρα συμπεραίνουμε ότι η αποδοτικότητα μιας επιχείρησης είναι κριτήριο όσον αφορά την δανειακή της επιβάρυνση.

Ο δείκτης δανειακής επιβάρυνσης εξαρτάται όχι μόνο από την αποδοτικότητα της αλλά και από το μέγεθος της εταιρίας. Η εξέταση της δανειακής επιβάρυνσης μας δείχνει τα κεφάλαια που παρέχονται από τρίτους, που δραστηριοποιούνται δηλαδή εκτός επιχείρησης με εκείνα που προέρχονται από τους ιδιοκτήτες της. Όσο μεγαλύτερο είναι το ποσό της επένδυσης από δανειοδότες τόσο το ρίσκο μετακυλά σε αυτούς σχετικά με την λειτουργία της επιχείρησης. Επίσης αν μια εταιρία στηρίζεται στον δανεισμό τότε ελλοχεύει ο κίνδυνος να μην καταφέρει να αποπληρώσει το αρχικό κεφάλαιο του δανεισμού της η τους τόκους που σχετίζονται με αυτό. Όσο χαμηλότεροι είναι, αυτοί οι δείκτες τόσο χαμηλότερη είναι και η δανειακή επιβάρυνση της εταιρίας από ξένα κεφάλαια.

Οι κυριότεροι αριθμοδείκτες της κεφαλαιακής διάρθρωσης είναι:

**Δανειακή Επιβάρυνση(Debt Ratio) = Πραγματικό Παθητικό (Ξένα Κεφάλαια) / Σύνολο Ενεργητικού**

Ο δείκτης αυτός μας δείχνει την σχέση που έχουν οι υποχρεώσεις της εταιρίας με το ενεργητικό της, και απεικονίζει πόσα περιουσιακά στοιχεία έχουν χρηματοδοτηθεί σε αυτήν από τρίτους. Ουσιαστικά μας βοηθάει να βρούμε πως μπορούν να προστατευτούν οι δανειστές σε ενδεχόμενη αδυναμία αποπληρωμής της επιχείρησης. Φυσικά το ποσοστό της δανειακής επιβάρυνσης εξαρτάται από τον κλάδο που δραστηριοποιείται η επιχείρηση αλλά και από το μέγεθος της.

**Ξένα προς Ίδια Κεφάλαια(Debt to Equity Ratio) = Πραγματικό Παθητικό (Ξένα Κεφάλαια) / Ίδια Κεφάλαια**

Ο δείκτης αυτός μοιάζει με τον προηγούμενο γιατί χρησιμοποιούν τα ίδια μεγέθη. Γενικά είναι καλό να κυμαίνεται μεταξύ 50-60%.

**Οικονομικής Μοχλεύσεως(Economic Leverage Index) = Σύνολο Ιδίων κεφαλαίων / Σύνολο Ενεργητικού**

Δηλώνει το επίπεδο μόχλευσης της εταιρίας. Δηλαδή το ποσοστό των χρησιμοποιούμενων ξένων κεφαλαίων σε σχέση με τα ίδια κεφάλαια της εταιρίας προκειμένου να χρηματοδοτήσει τις δραστηριότητες της και να καλύψει τις επενδύσεις της. Όσο πιο κοντά είναι κοντά στην μονάδα ο δείκτης αυτός τόσο πιο οικονομικά ανεξάρτητη είναι η επιχείρηση, ενώ αντιθέτως μια χαμηλή τιμή δηλώνει μεγάλη εξάρτηση από τα ξένα κεφάλαια.

**Δείκτης Κάλυψης Τόκων = Κέρδη προ Τόκων και Φόρων (EBIT) / Χρεωστικοί Τόκοι**

Ο δείκτης αυτός μας δείχνει πως η λειτουργική κερδοφορία της επιχείρησης μπορεί να καλύψει το κόστος δανεισμού της. Αν ο δείκτης αυτός είναι κάτω από την μονάδα είναι σημάδι κινδύνου, γιατί τα λειτουργικά της αποτελέσματα δεν φαίνονται ικανά να υπερκαλύψουν το χρηματοοικονομικό της κόστος. Αντίθετα ένας υψηλός δείκτης δηλώνει την δυνατότητα της επιχείρησης να καλύπτει τυχόν «τρύπες» και να αποκτά πιστοληπτική ικανότητα.

Στην ανάλυση μας σε σχέση με τους αριθμοδείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης χρησιμοποιήθηκαν οι 4 παραπάνω. Παρακάτω περιγράφεται ένας ακόμα.

**Κάλυψης Τόκων Ξένων Κεφαλαίων(Times Interest Earned) = Καθαρά προ Φόρων Κέρδη & πριν την Αφαίρεση Τόκων Ξένων Κεφαλαίων / Τόκοι Ξένων Κεφαλαίων**

Εάν ο δείκτης αυτός κυμαίνεται σε ένα ποσοστό 20-40% τότε υπάρχει μικρός κίνδυνος προκειμένου η επιχείρηση να είναι σε θέση να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της σχετικά με την καταβολή των τόκων. Αν παρουσιάζει ένα υψηλό ποσοστό κάλυψης των συνολικών της υποχρεώσεων σε τόκους, σημαίνει ότι μπορεί να ανανεώνει τα δάνεια που κοντεύουν να λήξουν και άρα δεν θα είναι αναγκαίο να διατίθενται τα κεφάλαια της για να επιστραφεί το αρχικό δανειακό κεφάλαιο. Αυτό γιατί η επιχείρηση έχει ένα επαρκές ποσό κερδών για να καλύψει τους τόκους της. Ένα ποσοστό κοντά στο 30-40% δηλώνει μια ασφάλεια για την επιχείρηση, ενώ ένα χαμηλό της τάξης του 10-15% ανά έτος δηλώνει πιθανή αδυναμία πληρωμής μελλοντικών υποχρεώσεων από τόκους. Οι εταιρίες που έχουν ένα καλό ποσοστό κάλυψης τόκων είναι σε θέση να χρηματοδοτούν ένα μεγάλο μέρος της κεφαλαιακής τους διάρθρωσης

με δάνεια ενώ παράλληλα μπορούν να μειώνουν τα ίδια τους τα κεφάλαια και να αντλούν επιπρόσθετα δάνεια με επωφελείς όρους και επιτόκια.

#### 6.4 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας

Με τον όρο αποδοτικότητα αναφερόμαστε στην δυνατότητα μια επιχείρησης να αποφέρει κέρδη. Η ανάλυση του κέρδους είναι βαρύνουσας σημασίας για τους μετόχους γιατί από τα κέρδη που πραγματοποιούνται εξαρτάται το ποσοστό του μερίσματος που λαμβάνουν (Gibson, 1995).

Αν οι διαχειριστικές χρήσεις μιας εταιρίας επιφέρουν κέρδη για πολλά χρόνια και συνδυάζονται με μια σταθερότητα, τότε αυξάνεται η τιμή της μετοχής της εταιρίας, ένα αποτέλεσμα που λειτουργεί ευνοϊκά για τους μετόχους της, γιατί δεν μεγαλώνει μόνο το μέρισμα τους αλλά προκύπτει και κέρδος από την αύξηση της τιμής της μετοχής στο χρηματιστήριο (Παπαδέας, & Συκιανάκης, 2014).

Για τους δείκτες αποδοτικότητας ενδιαφέρονται και τρίτα άτομα, κυρίως αυτά που έχουν δώσει κάποιας μορφής πίστωση στην εταιρία, γιατί τα κέρδη αποτελούν την κύρια πηγή των κεφαλαίων προκειμένου να καλυφθούν τα χρέη. Η διοίκηση κατά σειρά χρησιμοποιεί τους δείκτες αυτούς για να εκτιμήσει πόσο καλά απέδωσαν οι χειρισμοί της όσον αφορά την λειτουργικότητα της επιχείρησης.

Όταν μετράμε αποδοτικότητα συνήθως αναφερόμαστε σε ποσοστό γιατί τα κέρδη συγκρίνονται ως ποσοστό βάσει των ακόλουθων μεγεθών όπως είναι το ενεργητικό, οι πωλήσεις, το απασχολούμενο κεφάλαιο της εταιρίας είτε ίδια κεφάλαια είτε ξένα. Όσο πιο υψηλές είναι οι τιμές των δεικτών αυτών τόσο αποδοτικότερη είναι η επιχείρηση και όσο πιο μεγάλες είναι οι πωλήσεις και πιο μικρό το ενεργητικό τόσο μεγαλύτερη αποδοτικότητα εμφανίζει.

Οι πιο συχνοί αριθμοδείκτες αποδοτικότητας αναλύονται παρακάτω. Στην ανάλυση μας θα ασχοληθούμε στην σύγκριση των εταιριών με τους τρεις πρώτους.

$$\text{Δείκτης Συνολικής Αποδοτικότητας (R.O.A)} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη χρήσης}}{\text{Συνολικό Ενεργητικό}} \times 100$$

Ο παραπάνω δείκτης δείχνει την δυνατότητα μιας επιχείρησης να δημιουργεί κέρδη μέσα από τα περιουσιακά της στοιχεία, κάνοντας σύγκριση των κερδών της με τα περιουσιακά στοιχεία που έπαιξαν ρόλο στην δημιουργία αυτού του κέρδους.

Μετριέται σαν ποσοστό επί % και κατά βάση όσο υψηλότερος είναι ο δείκτης τόσο καλύτερη η απόδοση των στοιχείων του ενεργητικού στους ιδιοκτήτες της εταιρίας.

**Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού(Asset Velocity Index): Κύκλος εργασιών / Συνολικό Ενεργητικό**

Ο δείκτης αυτός μας δίνει πληροφορίες σχετικά το ποσοστό της επένδυσης μιας επιχείρησης και στον ρόλο που μπορεί να παίζει στην μεγέθυνση του κύκλου εργασιών της. Όσο πιο υψηλός ο δείκτης τόσο πιο εντατικά χρησιμοποιεί η επιχείρηση τα περιουσιακά της στοιχεία. Αντίθετα όσο πιο χαμηλά είναι ο δείκτης συμπεραίνουμε ότι η εταιρία χρήζει ανάγκης ρευστοποίησης μέρους του ενεργητικού της.

**Δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων(R.O.E) = Καθαρά κέρδη χρήσης / Σύνολο Ίδιων ΚεφαλαίωνX100**

Ο δείκτης αυτός μας δείχνει την απόδοση των κεφαλαίων που έχουν επενδυθεί σε μια επιχείρηση. Όσο πιο ψηλά κινείται τόσο πιο μεγάλη είναι η ικανοποίηση που λαμβάνουν οι μέτοχοι από την επένδυση των κεφαλαίων τους.

**Πωλήσεις προς Μέσο Όρο Συνολικού Ενεργητικού(Total Asset TurnOver) = Καθαρές Ετήσιες Πωλήσεις / Μέσος Όρος Συνολικού Ενεργητικού**

Ο δείκτης αυτός μετράει την ικανότητα που έχει μια επιχείρηση να δημιουργεί πωλήσεις μέσα από την χρησιμοποίηση του ενεργητικού της. Δίνεται σε φορές και κατά βάση κινείται ανάμεσα σε 1,5-3 φορές. Για τον υπολογισμό του απαιτούνται οι καθαρές πωλήσεις ανά έτος και ο ετήσιος μέσος όρος του ενεργητικού. Επίσης χρησιμοποιούνται τα στοιχεία του αρχικού και του τελικού ισολογισμού όσον αφορά τον μέσο όρο, γιατί για τους εξωτερικούς κάθε επιχείρησης είναι δύσκολο να προσδιορίζουν τον πραγματικό μέσο όρο.

**Πωλήσεις προς Μέσο Όρο Λειτουργικού Ενεργητικού(Operating Asset TurnOver) = Καθαρές Ετήσιες Πωλήσεις / Μέσος Όρος Λειτουργικών Στοιχείων Ενεργητικού**

Ο δείκτης αυτός λειτουργεί όπως και ο προηγούμενος και διαφέρουν μόνο στον παρονομαστή, που εδώ έχει τα λειτουργικά περιουσιακά στοιχεία. Μετριέται και αυτός σε φορές και μας δίνει μεγαλύτερα αποτελέσματα σε σχέση με τον δείκτη πωλήσεων προς το ενεργητικό.



**Απόδοση του Λειτουργικού Ενεργητικού(Return on Operating Asset) =  
Οργανικό Αποτέλεσμα / Μέσος Όρος Λειτουργικών Στοιχείων  
Ενεργητικού**

Και αυτός εδώ ο δείκτης είναι ανάλογος με την απόδοση του ενεργητικού της επιχείρησης.

**Πωλήσεις προς Πάγια Στοιχεία Ενεργητικού(Sales to Fixed Assets) =  
Καθαρές Ετήσιες Πωλήσεις / Μέσος Όρος Πάγιων Στοιχείων**

Ο δείκτης αυτός είναι ανάλογος με τον δείκτη Πωλήσεις προς Μέσο Όρο Λειτουργικού Ενεργητικού.

Οι παρακάτω αριθμοδείκτες αναφέρονται αλλά δεν θα μας απασχολήσουν στην σύγκριση των εταιριών του κλάδου. Αυτοί είναι οι εξής:

**Αποδοτικότητα της Όλης Επένδυσης (Return On Investment) = Καθαρά  
Κέρδη + (Τόκοι Χρεωσ.) X (1- Ποσοστό Φόρου) / Μ.Ο Μακροπρόθεσμου  
Παθητικού + Ίδια Κεφάλαια**

Χρησιμοποιείται για να προσδιορίσει την ορθή λειτουργικότητα των επιχειρήσεων. Μετρά την δυνατότητα μιας επιχείρησης να ανταμείψει αυτούς που επενδύουν σε μακροπρόθεσμα κεφάλαια, και ανάλογα την απόδοση «τραβάει» υποψήφιους επενδυτές. Η μέτρηση της αποδοτικότητας γίνεται χωρίς να εξετάζεται αν τα κεφάλαια που επενδύονται είναι \_προϊόντα δανεισμού η ίδια κεφάλαια (Gibson, 1995). Η αποδοτικότητα των επενδύσεων εκφράζει το πόσο καλά χρησιμοποιούνται τα περιουσιακά στοιχεία μιας επιχείρησης.

**Αποδοτικότητα Ίδιων Κεφαλαίων (Return on Total Equity ) = Καθαρά  
Κέρδη – Μέρισμα Εξαγοράσιμων Προνομιούχων Μετόχων / Μ.Ο Συνόλου  
Ίδιων Κεφαλαίων**

Ο δείκτης αυτός μετρά την απόδοση που έχουν οι μέτοχοι κοινών αλλά και προνομιούχων μετοχών.

**Αποδοτικότητα Κοινού Μετοχικού Κεφαλαίου (Return on Common  
Equity) = Μικτά Κέρδη – Μέρισμα Προνομιούχων Μετοχών / Μ.Ο  
Μετοχικού Κεφαλαίου**

Ο αριθμοδείκτης αυτός δηλώνει την απόδοση κεφαλαίου κοινών μετοχών. Έχει παρατηρηθεί ότι ο όγκος των πωλήσεων είναι αρκετά μεγαλύτερος τα τελευταία

χρόνια αν συγκριθεί με το λειτουργικό κέρδος και τα καθαρά κέρδη της επιχείρησης. Η μείωση που παρατηρείται στην αποδοτικότητα οφείλεται σε διάφορους τομείς όπως είναι ο συνεχής ανταγωνισμός στο εσωτερικό και στο εξωτερικό, και υποδηλώνει την αύξηση των κινδύνου για τις δραστηριότητες μιας επιχείρησης.

## 6.5 Αριθμοδείκτες κερδοφορίας

Οι παρακάτω αριθμοδείκτες συσχετίζουν τα αποτελέσματα μιας επιχείρησης με τις καθαρές της πωλήσεις ανά έτος. Οι σημαντικότεροι που υπολογίζονται απ' όλες τις επιχειρήσεις είναι οι παρακάτω:

$$\text{Περιθώριο Καθαρού Κέρδους (Net Profit Margin)} = (\text{Καθαρά Κέρδη} / \text{Κύκλος Εργασιών}) \times 100$$

Ο δείκτης αυτός δείχνει μια μέτρηση των καθαρών κερδών σε ευρώ, που δημιουργείται για να πουληθούν αντίστοιχα εμπορεύματα των εκατό ευρώ. Ένα καθαρό κέρδος 10% στην προηγούμενη χρήση σημαίνει ότι τα κέρδη της εταιρίας ήταν σε ποσοστό 10% επί του συνόλου των πωλήσεων της. Για κάθε επιχείρηση είναι ιδεατό ο δείκτης αυτός να είναι υψηλός, όμως το πλαίσιο ανταγωνισμού σε έναν κλάδο, η δανειακή επιβάρυνση και οι οικονομικές συνθήκες που διαμορφώνονται γενικότερα είναι οι κυριότεροι λόγοι που αυτό ποικίλλει ανάλογα τον κλάδο και την επιχείρηση (Παπαδέας, & Συκιανάκης, 2014). Συμβαίνει δηλαδή πολλές φορές επιχειρήσεις με μεγάλο αριθμό πωλήσεων να έχουν μικρό κέρδος, ενώ άλλες με πωλήσεις διαφοροποιημένες υψηλό περιθώριο καθαρού κέρδους. Ανάλογα την επιχείρηση κυμαίνεται άλλοτε 50-60% και άλλοτε 2-3%.

$$\text{Περιθώριο Μικτού Κέρδους (Gross Profit Margin)} = [\text{Μικτά Κέρδη} (\text{Κύκλος εργασιών} - \text{Κόστος Πωλήσεων}) / \text{Κύκλος εργασιών}] \times 100$$

Το περιθώριο μικτού κέρδους μιας επιχείρησης προκύπτει από τον λόγο του μικτού κέρδους προς τις καθαρές πωλήσεις. Αποτελεί την διαφορά ανάμεσα στις καθαρές πωλήσεις και στο κόστος των πωληθέντων. Το τελευταίο υπολογίζεται αν από το αρχικό απόθεμα των εμπορευμάτων προσθέσουμε τις αγορές χρήσης και αφαιρέσουμε τα αποθέματα του τέλους χρήσης. Οποιαδήποτε αλλαγή στο πως υπολογίζονται τα κόστη των πωληθέντων, που είναι και το πιο υψηλό έξοδο των επιχειρήσεων, επιφέρει αλλαγές στα κέρδη μιας εταιρίας από χρήση σε χρήση (Gibson,

1995). Όσο πιο μεγάλος είναι αυτός ο δείκτης τόσο αποδοτικότερη θεωρείται η επιχείρηση(με μεγάλο περιθώριο κέρδους). Εντούτοις τα τελευταία χρόνια το μεικτό κέρδος των επιχειρήσεων μειώνεται σημαντικά και οι λόγοι είναι οι εξής: α) έχει αυξηθεί το κόστος των εργαζομένων η των εμπορευμάτων που παράγονται χωρίς να συνοδεύεται από αντίστοιχη αύξηση των τιμών που πουλιούνται. β) Οι τιμές πώλησης μειώνονται συνεχώς εξαιτίας του πλαισίου ανταγωνισμού γ) Το μίγμα προϊόντων συμπεριλαμβάνει και κάποια που έχουν μικρό περιθώριο κέρδους. Η μελέτη του μικτού κέρδους χρησιμοποιείται σε περιπτώσεις: α) Έλεγχος κόστους β) Η ακρίβεια λογιστικών συστημάτων γ) Το ύψος των αποθεμάτων μιας επιχείρησης δ) Η πρόβλεψη για την γενική αποδοτικότητα.

**Περιθώριο EBITDA = Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων / Κύκλος εργασιών X 100**

Το EBITDA (Earnings before Interest Taxes Depreciation and Amortization) είναι χρηματοοικονομικός δείκτης, που χρησιμοποιείται για την καλύτερη αποτύπωση των λειτουργικών αποτελεσμάτων μιας εταιρίας, και προσδιορίζει τα καθαρά της κέρδη πριν προστεθούν οι τόκοι, φόροι και αποσβέσεις παγίων (ασώματων και ενσώματων). Σαν δείκτης είναι μέρος των δημοσιευμένων χρηματοοικονομικών καταστάσεων μιας εταιρίας που διαπραγματεύεται τις μετοχές της στο χρηματιστήριο η χρησιμοποιεί ως τρόπο σύνταξης για τα οικονομικά της στοιχεία τα λογιστικά διεθνή πρότυπα., παρότι δεν είναι μέρος των χρηματοοικονομικών πληροφοριών που είναι απαραίτητες από τις γενικές λογιστικές αρχές.

Ο δείκτης αυτός δείχνει την λειτουργική κερδοφορία και την αποτίμηση βάση σύγκρισης με άλλες εταιρίες του κλάδου και πιο συγκεκριμένα εκείνων που προχωρούν σε εξαγορές η συγχωνεύσεις. Το EBITDA παραβλέπει τις αποσβέσεις που δεν επιδρούν ταμειακά, και την επίδραση από την φορολογία θέτοντας ένα ουδέτερο μέσο σύγκρισης για την κερδοφορία των επιχειρήσεων. Ακόμα δεν επηρεάζεται από τις αλλαγές στην κεφαλαιακή διάρθρωση γιατί δεν υπολογίζονται οι τόκοι. Όσο πιο υψηλός είναι ο δείκτης τόσο πιο λειτουργικά κερδοφόρα είναι η οικονομική μονάδα (Χύτης, & Γεραντώνης, 2007).

## 6.6 Γενικοί αριθμοδείκτες για τους επενδυτές

Πέρα από τους κλασικούς αριθμοδείκτες (ρευστότητας, κερδοφορίας, αποδοτικότητας, μόχλευσης) οι επενδυτές δίνουν σημασία και σε κάποιους άλλους πιο ειδικούς αριθμοδείκτες που τους βοηθούν να διαπιστώσουν πόσο αξίζει η κίνηση να επενδύσουν (Παπαδέας, & Συκιανάκης, 2014).

Οι παρακάτω αναφέρονται αλλά δεν θα μας απασχολήσουν στην σύγκριση των εταιριών του κλάδου.

**Βαθμός Χρηματοδοτικής Μόχλευσης (Degree of Financial Leverage) = Καθαρά Κέρδη προ Τόκων και Φόρων / Καθαρά Κέρδη προ Φόρων**

**Κέρδη ανά Μετοχή (Earnings per Share) = Καθαρά Κέρδη – Μέρισμα Προνομιούχων Μετοχών / Μ.Ο Κοινών Μετοχών**

**Αναλογία Τιμής/Κερδών(Price/Earnings Ratio) = Χρηματιστηριακή Τιμή Μετοχής / Κέρδη ανά Μετοχή**

**Απόδοση Μερισματος( Dividend Yield) = Μέρισμα Κοινής Μετοχής / Χρηματιστηριακή τιμή Κοινής Μετοχής**

**Λογιστική Αξία ανά Μετοχή(Book value per Share) = Ίδια Κεφάλαια – Αξία Συνόλου Προνομιούχων Μετόχων / Αριθμός Κοινών Μετόχων**

## 6.7 Αριθμοδείκτες ταμειακής ροής

Εδώ θα γίνει μια σκιαγράφηση των αριθμοδεικτών ταμειακής ροής αλλά δεν θα χρησιμοποιηθούν στην συνέχεια. Η κατάσταση ταμειακής ροής μιας επιχείρησης προσδιορίζει τις πληροφορίες που χρειάζονται για να υπολογίσουμε τους αριθμοδείκτες ταμειακής ροής και αποτελούν επιπρόσθετο στοιχείο για την ανάλυση της χρηματοοικονομικής κατάστασης των επιχειρήσεων (Παπαδέας, & Συκιανάκης, 2014). Η ανάλυση της, μέσω της εξέτασης των μεταβαλλόμενων στοιχείων του ισολογισμού επεξηγεί επίσης τις αλλαγές στα χρηματικά διαθέσιμα αλλά και στα ισοδύναμά τους.

Η διοίκηση χρησιμοποιεί την ταμειακή ροή, για να καταγράψει την πολιτική μερισμάτων, την πολιτική επενδύσεων και χρηματοδότησης και για να προσμετρά τα μετρητά που προέρχονται από τις λειτουργίες της εταιρίας. Αυτοί που δραστηριοποιούνται εκτός επιχείρησης (υποψήφιοι επενδυτές, δανειοδότες), παίρνουν πληροφορίες από την κατάσταση ταμειακής ροής για να διαπιστώσουν την

δυνατότητα της επιχείρησης στην αύξηση των μερισμάτων, στην ικανότητα αποπληρωμής των χρεών και των μετρητών που πηγάζουν από τις κύριες λειτουργίες της. Επιπλέον προσδιορίζουν τα μετρητά από την εργασιακή εκμετάλλευση σε σχέση με αυτά από άλλες χρηματοδοτήσεις.

Ο σκοπός της ταμειακής ροής είναι να δώσει πληροφορίες στους εκάστοτε ενδιαφερόμενους για πιθανές αιτίες αλλαγής της ταμειακής θέσης ανά μονάδα, για διαχειριστική χρήση συγκεκριμένη. Επιπρόσθετα προσδιορίζει την εικόνα των επενδυτικών αλλά και χρηματοδοτικών δραστηριοτήτων μιας επιχείρησης για ένα συγκεκριμένο χρονικό διάστημα. Πρέπει να συντάσσεται έτσι ώστε να αποτυπώνονται όλες οι συναλλαγές που έχουν επίδραση στην ταμειακή ροή της επιχείρησης. Υπάρχουν όμως και συναλλαγές που δεν έχουν επίπτωση άμεσα με την ταμειακή ροή.

Σαν παράδειγμα αναφέρεται ότι μια επιχείρηση μπορεί να αποκτήσει εκτάσεις εδαφικές με αντάλλαγμα κοινών μετοχών. Αυτή είναι επενδυτική που προσδιορίζεται από την απόκτηση εκτάσεων αλλά και χρηματοδοτική συναλλαγή χωρίς να έχουμε την εισροή ή την εκροή μετρητών. Ακόμα η διαδικασία μετατροπής ομολόγων μακροχρόνιων σαν κοινές μετοχές περιλαμβάνει δύο δραστηριότητες χρηματοδοτικές που δεν επηρεάζουν άμεσα την ταμειακή της ροή. Οι συναλλαγές αυτές αν και δεν επηρεάζουν άμεσα τα χρηματικά διαθέσιμα, είναι απαραίτητο να φαίνονται στην ταμειακή ροή της επιχείρησης και αυτό γιατί οι συναλλαγές που έχουν σχέση με επενδύσεις μπορεί να επηρεάσουν μελλοντικά τα χρηματικά διαθέσιμα των επιχειρήσεων. Τέλος η κατάσταση ταμειακής ροής διακρίνει τις εισροές αλλά και τις εκροές μετρητών σε διάφορες κατηγορίες όπως λειτουργικές, χρηματοδοτικές και επενδυτικές.

Η περιγραφή τους φαίνεται παρακάτω:

**Λειτουργικές :** Οι **εισροές μετρητών** προέρχονται από την πώληση αγαθών η διαφόρων υπηρεσιών, από πιστωτικούς τόκους και από μερίσματα. Οι **εκροές** προέρχονται από πληρωμές προϊόντικών αποθεμάτων, μισθούς εργαζομένων, πληρωμές φόρων και συναφών εξόδων και για πληρωμές οργανικών εξόδων.

**Επενδυτικές :** Οι **εισροές μετρητών** αφορούν εισπράξεις για ληξιπρόθεσμα δάνεια, πωλήσεις παγίων στοιχείων και πωλήσεις συνδεδεμένων μετοχών η άλλων επιχειρήσεων. Οι **εκροές μετρητών** προέρχονται από δάνεια, από αγορές χρεογράφων μακροπρόθεσμης επένδυσης άλλων εταιριών και από αγορές για παραγωγικό εξοπλισμό όπως κτίρια, μηχανολογικό εξοπλισμό κ.λπ.

**Χρηματοδοτικές :** Οι εισροές προκύπτουν από πωλήσεις μετοχών, ομολογιών, δανείων η για πληρωτέα γραμμάτια. Οι εκροές για πληρωμές εξόφλησης δανειακών κεφαλαίων, επαναγορές μετοχών και πληρωμές μερισμάτων.

Η κατάσταση ταμειακών ροών πρώτα παρουσιάζει τις λειτουργικές δραστηριότητες και ακολουθούν οι επενδυτικές και οι χρηματοδοτικές. Το κομμάτι εκείνο που παρουσιάζει της ροές μετρητών από λειτουργικές δραστηριότητες συνήθως απεικονίζεται σε άμεση και έμμεση μέθοδο. Η άμεση παρουσιάζει το καθαρό αποτέλεσμα σε μια βάση εσόδων- εξόδων δηλαδή εισροών και εκροών, αντί να τα διευθετήσει σαν δεδουλευμένα έσοδα και έξοδα. Η έμμεση παρουσιάζει το καθαρό για στοιχεία που δεν επηρεάζουν τα διαθέσιμα χρηματικά αλλά επηρεάζουν αυτό.

Οι δείκτες ταμειακής ροής είναι οι παρακάτω:

**Λειτουργικές Ροές Μετρητών / Ληξιπρόθεσμες Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις + Ληξιπρόθεσμα Γραμμάτια Πληρωτέα**

Ο δείκτης αυτός δείχνει την δυνατότητα της επιχείρησης να εξοφλεί τα ληξιπρόθεσμα χρέη που την αφορούν και όσο πιο μεγάλος είναι τόσο μεγαλύτερη είναι και η ρευστότητα της επιχείρησης. Μετριέται σε φορές, κυμαίνεται ανάμεσα σε 20-30 και δηλώνει την ικανότητα της επιχείρησης στο κομμάτι της εξόφλησης ληξιπρόθεσμων χρεών.

**Λειτουργικές Ροές Μετρητών / Συνολικά Χρέη**

Δηλώνει την δυνατότητα μιας εταιρίας να καλύπτει τα χρέη της μέσα από τις ετήσιες ροές των μετρητών της . Όσο πιο υψηλός είναι ο δείκτης τόσο μεγαλύτερη η ισχύς της εταιρίας να κανονίζει τα χρέη της.

**Λειτουργικές Ροές Μετρητών – Μερίσματα Προνομιούχων Μετόχων / Αριθμός Υπαρχουσών Κοινών Μετόχων**

Δηλώνει τη κεφαλαιακή ροή για κάθε κοινή μετοχή και κατά βάση είναι μεγαλύτερος από τα κέρδη για κάθε μετοχή γιατί στις λειτουργικές ροές δεν αφαιρείται η απόσβεση λόγω μη αναγκαιότητας για εκροή μετρητών. Σε βραχυχρόνιες περιόδους οι λειτουργικές χρηματικές ροές για κάθε μετοχή μας δείχνουν την δυνατότητα μιας εταιρίας να καλύπτει τα έξοδα κεφαλαίων της και να αποπληρώνει μερίσματα που είναι πιο υψηλά από τα κέρδη για κάθε μετοχή. Σε περιπτώσεις που η εταιρία παρέχει

μεγάλα μερίσματα δίχως να κεφαλαιοποιεί τις όποιες αποσβέσεις, είναι πολύ πιθανόν να μην μπορεί να αντικαταστήσει τα όποια πάγια στοιχεία της.

### **Λειτουργικές Ροές Μετρητών / Χρηματικά Μερίσματα**

Δηλώνει την ισχύ της επιχείρησης να μπορεί να καλύπτει κάποια χρηματικά μερίσματα από τις ετήσιες λειτουργικές ροές των μετρητών της, και όσο μεγαλύτερος ο δείκτης τόσο μεγαλύτερη είναι η ισχύς της. Θα πρέπει να τονιστεί ότι δεν υπάρχει ένας συγκεκριμένος ορισμός διεθνώς για την ταμειακή ροή (Gibson, 1995). Κάποιοι την ερμηνεύουν ως το καθαρό αποτέλεσμα μιας χρήσης μαζί με τα έξοδα αποσβέσεων. Ο ορισμός αυτός είναι προτιμότερο να αποφεύγεται και να αναλύονται πλήρως οι ροές των χρηματικών διαθεσίμων στις διάφορες κατηγορίες τους. Επίσης κατά βάση δεν δημοσιεύεται, και γι' αυτό τον λόγο χρησιμοποιείται από τη διοίκηση της εταιρίας. Η ανασκόπηση παρελθόντων καταστάσεων ταμειακής ροής μπορεί να φανερώσει τις βασικές πηγές από τα χρηματικά διαθέσιμα και τις υποχρεώσεις που καλύπτουν.

## Κεφάλαιο έβδομο

### 7. Χρηματοοικονομική ανάλυση των εταιρειών του κλάδου των super markets

Στο κεφάλαιο αυτό θα γίνει μια ανάλυση των μεγαλύτερων επιχειρήσεων του κλάδου των σούπερ μάρκετ βάση μιας σειράς αριθμοδεικτών που είδαμε στο προηγούμενο κεφάλαιο. Αρχικά περιγράφεται η μεθοδολογία της ανάλυσης που ακολουθήθηκε και στην συνέχεια περιγράφονται τα χρηματοοικονομικά στοιχεία της κάθε εταιρίας.

#### 7.1 Μεθοδολογία της ανάλυσης

Η μεθοδολογία που εφαρμόστηκε ήταν να γίνει μια ποιοτική ανάλυση των δεδομένων που συλλέξαμε από τους 6 μεγαλύτερους κλάδους του λιανικού εμπορίου(σούπερ μάρκετ). Συγκεκριμένα αναλύθηκαν τα στοιχεία της ΑΒ-Βασιλόπουλος, του Σκλαβενίτη, My Market-Metro, Μασούτης, Πέντε Α.Ε και Κρητικός. Τα δεδομένα αυτά προήλθαν από τους ισολογισμούς, τα στοιχεία κατάστασης οικονομικής θέσης και τις καταστάσεις ταμειακών ροών χρήσης του κάθε οργανισμού, τα οποία αντλήθηκαν από τον ιστότοπο κάθε επιχείρησης. Η έρευνα γίνεται σε βάθος πενταετίας και πιο συγκεκριμένα αφορά την χρονική περίοδο 2016-2020, χρονικό διάστημα επαρκές για να εξαχθούν συμπεράσματα και να γίνουν οι σωστές μετρήσεις.

Στην έρευνα μας χρησιμοποιήθηκαν οι περισσότεροι αριθμοδείκτες που αναλύθηκαν στο προηγούμενο κεφάλαιο. Η ποσοτική ανάλυση αποτελεί μία μέθοδο που μας παρέχει την δυνατότητα να κατανοήσουμε τον τρόπο που συμπεριφέρονται τα εκάστοτε μεγέθη που εξετάζουμε, κάνοντας χρήση μαθηματικών υπολογισμών και στατιστικής. Μελετώντας την ιστορική μεταβολή και εξέλιξη των μεγεθών αυτών σε ένα εύλογο χρονικό διάστημα μπορούμε να βγάλουμε συμπεράσματα την κατάσταση στην οποία βρίσκονται την δεδομένη στιγμή που γίνεται η έρευνα αλλά και να εξαχθούν συμπεράσματα για την μελλοντική τους πορεία (Χούντα,2014).

Οι τομείς που εφαρμόστηκε η ανάλυση έβγαλε συμπεράσματα που έχουν να κάνουν με πέντε κατηγορίες την κερδοφορία, την ρευστότητα, την κεφαλαιακή διάρθρωση την δραστηριότητα και την αποδοτικότητα της κάθε επιχείρησης.

Έχει γίνει ήδη μια αναφορά αλλά για λόγους διευκόλυνσης οι αριθμοδείκτες που θα χρησιμοποιηθούν συγκεντρωτικά στο επόμενο κεφάλαιο αναφέρονται



παρακάτω. Θα παρουσιαστούν τα στοιχεία κάθε κλάδου ξεχωριστά και στην συνέχεια θα μελετηθούν οι συγκριτικοί πίνακες. Για να δοθεί ένα παράδειγμα πως βγαίνουν τα μεγέθη κάθε ημερολογιακής χρονιάς θα δούμε στο κεφάλαιο αυτό βήμα-βήμα πως προέκυψαν τα αποτελέσματα για τον Κρητικό το έτος 2020. Με την ίδια λογική βγήκαν τα στοιχεία και για τις άλλες εταιρίες για τις ημερολογιακές χρονιές 2016-2020. Στους αριθμοδείκτες έχουν χρησιμοποιηθεί τα στοιχεία της εταιρίας και όχι του Ομίλου και η πηγή άντλησης τους είναι στις ιστοσελίδες της εκάστοτε επιχείρησης όπου δημοσιεύονται οι ισολογισμοί και τα οικονομικά στοιχεία καθεμιάς από τις 6 εταιρίες της ανάλυσης. Στις περιπτώσεις εκείνες που δεν κατέστη δυνατό να βρεθούν κάποιοι δείκτες επειδή οι εταιρίες έπαψαν να τις έχουν στην σελίδα τους για την διάθεση του κοινού, χρησιμοποιήθηκαν στοιχεία από την ηλεκτρονική βάση της ICAP καθώς και από την Επιτροπή Ανταγωνισμού.

Πιο συγκεκριμένα για την εταιρία Σκλαβενίτης χρησιμοποιήθηκαν στοιχεία της ιστοσελίδας της εταιρίας για όλα τα τρέχοντα έτη της έρευνας 2016-2020. Το ίδιο για τις εταιρίες METRO, Μασούτης και Κρητικός. Για την εταιρία ΑΒ από την ιστοσελίδα έλειπαν τα οικονομικά στοιχεία του 2016(στο έτος 2018 υπάρχουν μέσα και του 2017). Τα οικονομικά στοιχεία αυτής της χρονιάς βρέθηκαν από την κλαδική μελέτη της ICAP για το 2016. Τέλος για την εταιρία Πέντε Α.Ε στην ιστοσελίδα της βρίσκουμε τους ισολογισμούς του 2020, του 2019 (άρα και του 2018), και τα υπόλοιπα στοιχεία (2017,2016) αντλήθηκαν από τις αντίστοιχες κλαδικές μελέτες της ICAP και από τα στοιχεία της επιτροπής ανταγωνισμού για τον κλάδο των τροφίμων. Στο παράρτημα εμφανίζονται οι ιστοσελίδες που μπορεί ο αναγνώστης να ανατρέξει για να μελετήσει την εγκυρότητα των αποτελεσμάτων.

## 7.2 Αριθμοδείκτες που χρησιμοποιήθηκαν και παράδειγμα υπολογισμού

Οι αριθμοδείκτες είναι οι ακόλουθοι:

### 1.Αριθμοδείκτες Κερδοφορίας

- **Περιθώριο Μικτού Κέρδους**= (Κύκλος Εργασιών-Κόστος Πωλήσεων / Κύκλος εργασιών) X100
- **Περιθώριο EBITDA** = Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων / Κύκλος εργασιών X 100
- **Περιθώριο Καθαρού Κέρδους** = (Καθαρά Κέρδη / Κύκλος Εργασιών)X100

## 2. Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

- Κυκλοφοριακή/Γενική Ρευστότητα = Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις
- Άμεση Ρευστότητα = Κυκλοφορούν Ενεργητικό-Αποθέματα / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις

## 3. Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας

- Μέση Διάρκεια Είσπραξης = (Εμπορικές απαιτήσεις X 365) / Κύκλος Εργασιών
- Μέση Διάρκεια Πληρωμής = (Κόστος Πωληθέντων X 365) / Κόστος Πωλήσεων
- Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων = Κύκλος Εργασιών / Αποθέματα

## 4. Αριθμοδείκτες Κεφαλαιακής Διάρθρωσης

- Ξένα-Κεφάλαια/Ίδια-Κεφάλαια = (Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις + ΜεσοΜακροΠρόθεσμες Υποχρεώσεις) / Ίδια Κεφάλαια
- Δείκτης Οικονομικής Μογλεύσεως = Σύνολο Ίδιων Κεφαλαίων / Γενικό Σύνολο Ενεργητικού
- Δείκτης Συνολικής Λανειακής Επιβάρυνσης = Ξένα Κεφάλαια / Γενικό Σύνολο Ενεργητικού
- Δείκτης Κάλυψης Τόκων = Κέρδη προ Τόκων και Φόρων (EBIT) / Χρεωστικοί Τόκοι

## 5. Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας

- Δείκτης Αποδοτικότητας Συνολικής = Καθαρά Κέρδη Χρήσης / Γενικό Σύνολο Ενεργητικού X 100
- Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού = Κύκλος εργασιών / Γενικό Σύνολο Ενεργητικού
- Δείκτης Αποδοτικότητας Ίδιων Κεφαλαίων = Καθαρά Κέρδη Χρήσης / Σύνολο Ίδιων Κεφαλαίων X 100

Αναλυτικά για την εταιρία Κρητικός το 2020 έχουμε:

Στοιχεία Εταιρίας Κρητικός 2020	Ποσά
Κύκλος Εργασιών	355625689
Μικτά Κέρδη	84373269
Κόστος Πωλησεων	271252419
Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων	17952111
Καθαρά Κέρδη	1645511
Κυκλοφορούν Ενεργητικό	69913866
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	125906445
Αποθέματα	41452622
Εμπορικές απαιτήσεις	11702827
Κόστος Πωληθέντων	125906445
Ξένα Κεφάλαια(Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις+ΜεσοΜακροΠρόθεσμες Υποχρεώσεις)	182364171
Ίδια Κεφάλαια	13129479
Γενικό Σύνολο Ενεργητικού	195493651
Κέρδη προ Τόκων και Φόρων (EBIT)	2554767
Χρεωστικοί Τόκοι	4858165

**Πίνακας 7.1:** Στοιχεία οικονομικά της εταιρίας Κρητικός για το έτος 2020

Περιθώριο Μικτού Κέρδους =  $(84373269/355625689)*100= 23,725$

Περιθώριο EBITDA =  $(17952111/355625689)*100=5,048$

Περιθώριο Καθαρού Κέρδους =  $(1645511/355625689)*100= 0,463$

Κυκλοφοριακή/Γενική Ρευστότητα =  $69913866/125906445 = 0,555$

Άμεση Ρευστότητα =  $(69913866-41452622) / 125906445 = 0,226$

Μέση Διάρκεια Είσπραξης =  $(11702827*365)/355625689 = 12,011$

Μέση Διάρκεια Πληρωμής =  $(125906445*365)/271252419 = 169,421$

Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων =  $355625689/41452622 = 8,579$

Ξένα-Κεφάλαια/Ίδια-Κεφάλαια =  $182364171/13129479 = 13,890$

Δείκτης Οικονομικής Μοχλεύσεως =  $13129479/195493651 = 0,067$

Δείκτης Συνολικής Δανειακής Επιβάρυνσης =  $182364171/195493651 = 0,933$

Δείκτης Κάλυψης Τόκων =  $2554767/4858165 = 0,526$

Δείκτης Αποδοτικότητας Συνολικής =  $(1645511/195493651)*100 = 0,842$

Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού =  $355625689/195493651 = 1,819$

Δείκτης Αποδοτικότητας Ίδιων Κεφαλαίων =  $(1645511/13129479)*100 = 12,533$

Η κατάταξη θα γίνει από τον μεγαλύτερο προς τον μικρότερο από τους 6 ανταγωνιστές βάση πωλήσεων για το έτος 2020 αλλά και γενικότερα.

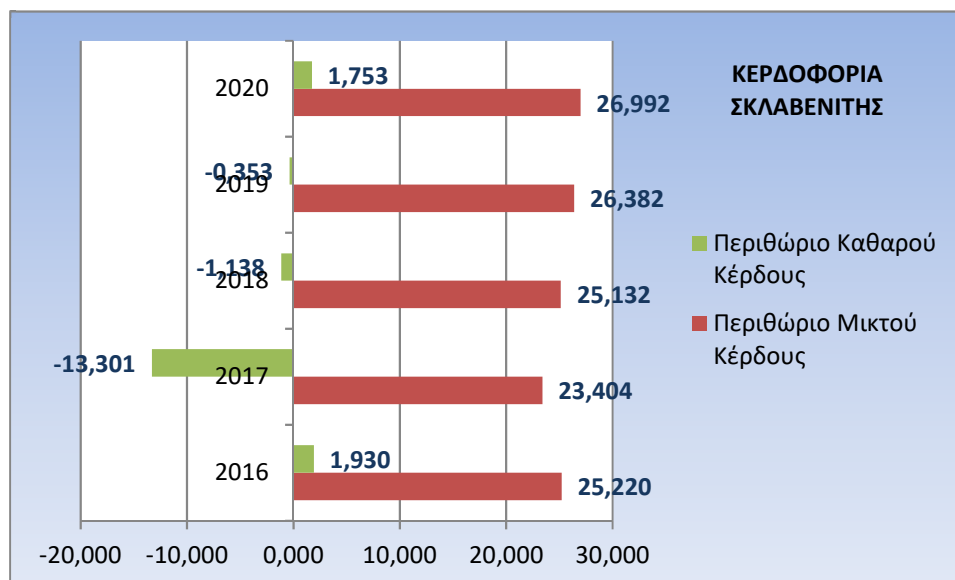
### 7.3 Ανάλυση εταιρίας Σκλαβενίτης(2016-2020)

Η πρώτη εταιρία που θα διερευνήσουμε είναι ο Σκλαβενίτης. Παρακάτω βλέπουμε τα αποτελέσματα που προέκυψαν για τους δείκτες για την πενταετία 16-20.

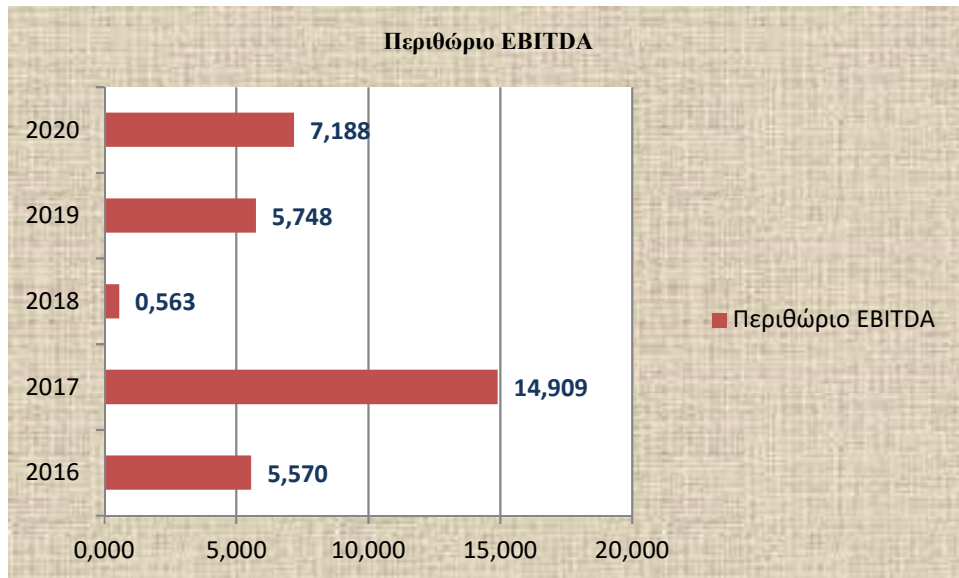
ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑ	2016	2017	2018	2019	2020
Περιθώριο Μικτού Κέρδους	25,220	23,404	25,132	26,382	26,992
Περιθώριο EBITDA	5,570	14,909	0,563	5,748	7,188
Περιθώριο Καθαρού Κέρδους	1,930	-13,301	-1,138	-0,353	1,753
ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ					
Κυκλοφοριακή/Γενική Ρευστότητα	0,600	0,568	0,518	0,462	0,519
Άμεση Ρευστότητα	0,300	0,267	0,215	0,189	0,279
ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ					
Μέση Διάρκεια Είσπραξης	11,240	39,447	13,742	13,047	11,412
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων	10,290	5,663	8,706	9,773	11,219
Μέση Διάρκεια Πληρωμής	134,790	280,447	185,068	185,902	185,959
ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ					
Ξένα-Κεφάλαια/Ίδια-Κεφάλαια	4,140	23,296	28,108	50,002	24,702
Δείκτης Κάλυψης Τόκων	4,520	-8,349	0,355	2,563	3,607
Ίδια-Κεφάλαια/Γενικό Σύνολο Ενεργητικού(Οικονομικής Μοχλεύσεως)	0,036	0,041	0,034	0,020	0,038
Ξένα-Κεφάλαια/Γενικό Σύνολο Ενεργητικού(Δανειακής Επιβάρυνσης)	0,944	0,959	0,966	0,980	0,929
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ					
Δείκτης Αποδοτικότητας Συνολικής(ROA)	3,165	-7,467	-1,343	-0,330	1,880
Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού	1,630	0,561	1,180	0,934	1,072
Δείκτης Αποδοτικότητας Ίδιων Κεφαλαίων(ROE)	15,620	-181,410	-39,082	-16,806	49,994

**Πίνακας 7.2:** Αριθμοδείκτες της εταιρίας Σκλαβενίτης για το διάστημα 2016-2020

**Αριθμοδείκτες Κερδοφορίας:** Όσον αφορά τους αριθμοδείκτες κερδοφορίας για την εταιρεία Σκλαβενίτης την πενταετία 2016-2020 έχουμε τα παρακάτω διαγράμματα.



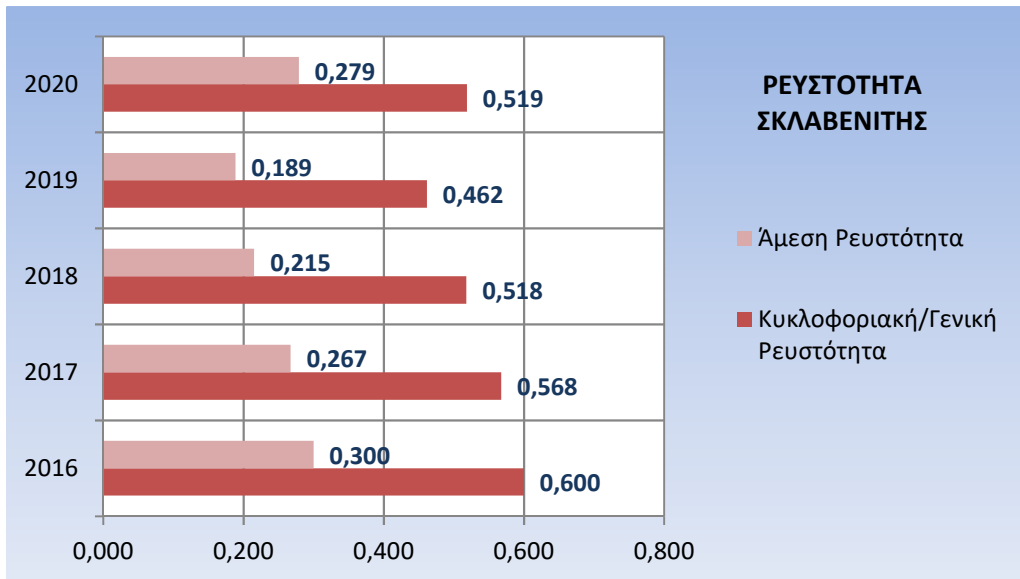
**Διάγραμμα 7.1:** Καθαρό & Μεικτό Περιθώριο Κέρδους της εταιρίας Σκλαβενίτης για το χρονικό διάστημα 2016-2020



**Διάγραμμα 7.2:** Περιθώριο EBITDA της εταιρείας Σκλαβενίτης για το χρονικό διάστημα 2016-2020

Όσον αφορά το μικτό περιθώριο κέρδους της εταιρίας δείχνει να διατηρείται σε σταθερά επίπεδα την τελευταία πενταετία και μάλιστα αυξάνεται συνεχώς από το 2017 που σημειώθηκε μια πτώση σε σχέση με το 2016. Τα ίδια ισχύουν και για το καθαρό κέρδος της εταιρίας οπου από το 2017 και μετά έχει αυξητικές τάσεις. Και τα λειτουργικά κέρδη της εταιρίας (EBITDA) φαίνονται να ακολουθούν την ίδια πορεία με τους άλλους δείκτες της πενταετίας με εξαίρεση το έτος 2017 που παρουσιάζει την μεγαλύτερη τιμή σε αντίθεση με το μικτό και καθαρό κέρδος της εταιρίας. Σαν συμπεράσματα καταλήγουμε ότι η επιχείρηση την τελευταία τριετία έχει καταφέρει να αυξήσει το περιθώριο κερδοφορίας της. Ουσιαστικά λόγω της μεγέθυνσης της καταφέρνει να γίνεται πιο ανταγωνιστική και αποδοτική στον κλάδο.

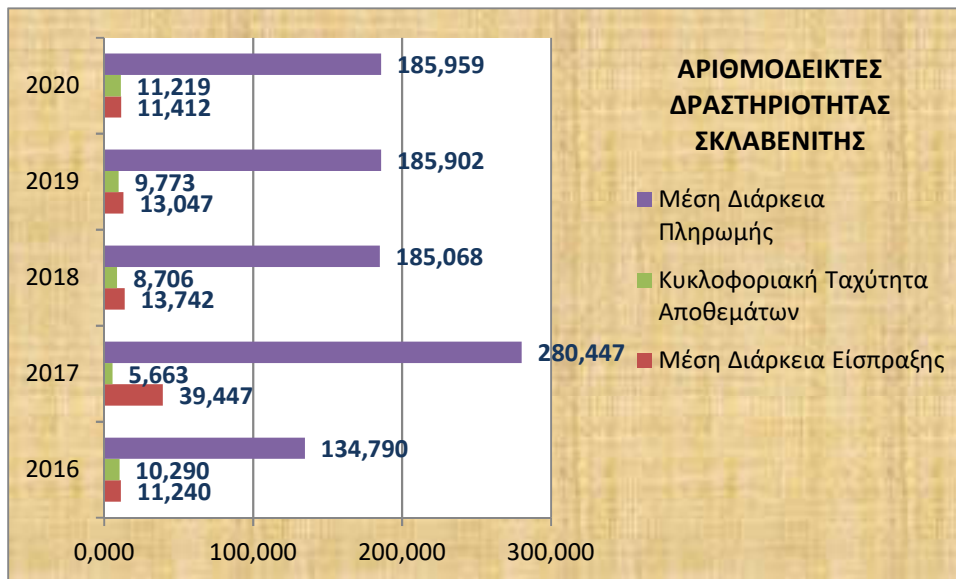
**Αριθμοδείκτες Ρευστότητας:** Για την ρευστότητα της εταιρίας για το διάστημα 2016-2020 έχουμε το παρακάτω Διάγραμμα με βάση την ανάλυση.



**Διάγραμμα 7.3:** Ειδική & Γενική Ρευστότητα του Σκλαβενίτη για την περίοδο 2016-2020

Παρατηρώντας τους δείκτες γενικής και ειδικής ρευστότητας της εταιρίας βλέπουμε ότι παρουσιάζει πτωτικές τάσεις την τελευταία πενταετία με εξαίρεση το 2020 όπου φάνηκαν σημάδια βελτίωσης (Διάγραμμα 7.3). Φαίνεται ότι το κυκλοφορούν ενεργητικό της εταιρείας δεν είναι αρκετό για να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Στο θέμα της ρευστότητας πρέπει πάντα να εξετάζουμε και την πίστωση από τους προμηθευτές όπου βάση των στοιχείων φαίνεται αρκετά μεγάλη και δικαιολογεί τα νούμερα.

**Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας:** Η μέση διάρκεια εισπραξης θέλουμε να είναι όσο το δυνατόν μικρότερη γιατί δείχνει πόσες περίπου μέρες χρειάζεται η εταιρία για να εισπράξει τις απαιτήσεις της. Εδώ παρατηρούμε ότι ακολουθεί μια φθίνουσα πορεία μέσα στην πενταετία και είναι καλή ένδειξη πιστωτικής πολιτικής. Όσο γρηγορότερα εισπράξει μια εταιρία τόσο πιο εύκολα αποκτά την αναγκαία ρευστότητα και μειώνει τον πιστωτικό κίνδυνο. Φυσικά ο κλάδος απαιτεί οι εισπράξεις να γίνονται κατά βάση τοις μετρητοίς.

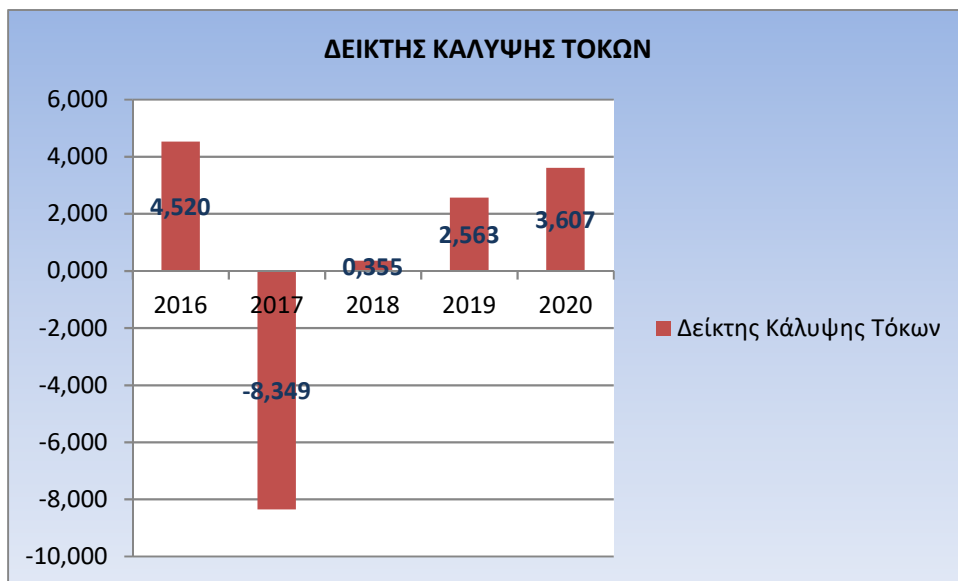


**Διάγραμμα 7.4:** Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας της εταιρείας Σκλαβενίτης για το χρονικό διάστημα 2016-2020

Η μέση διάρκεια πληρωμής φαίνεται να έπεσε από το 2017 και μετά και να διατηρείται σε σταθερά επίπεδα. Η μέση διάρκεια εξόφλησης των υποχρεώσεών της κυμαίνεται σε 185 μέρες περίπου. Αυτό σημαίνει ότι έχει ένα ανεκτό διάστημα πίστωσης από τους αντίστοιχους προμηθευτές της (6 μήνες). Έτσι μέσω της τόνωσης της ρευστότητας της προχωράει σε μεγαλύτερες επενδύσεις.

Τα super market είναι εταιρίες που βασίζονται στα αποθέματα-εμπορεύματα, έτσι ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας παίζει σπουδαίο ρόλο. Μας δείχνει την ταχύτητα με την οποία τα αποθέματα αγοράζονται κατά τη διάρκεια μιας οικονομικής χρήσης. Όσο πιο ψηλός είναι αυτός ο αριθμοδείκτης, τόσο πιο αποτελεσματική κρίνεται η διαδικασία διαχείρισης των αποθεμάτων. Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων της εταιρίας με βάση το Διάγραμμα 7.4 δείχνει ότι με εξαίρεση το 2016 αυξάνεται σταδιακά κάτι που σημαίνει ότι η εταιρεία αυξάνει τον ρυθμό πώλησης της.

**Αριθμοδείκτες Κεφαλαιακής Διάρθρωσης:** Τα αποτελέσματα για τον Δείκτη Κάλυψης Τόκων δείχνει ότι μετά το 2017 έχει ανοδική πορεία και μάλιστα με σημαντικά αποτελέσματα κάτι που σημαίνει ότι η εταιρεία βελτίωσε την οικονομική της ευρωστία εφόσον τα κέρδη της μπορούν να υπερκαλύψουν του τόκους των δανείων της (Διάγραμμα 7.5). Ο δείκτης αυτός αντικατοπτρίζει την ευχέρεια της εταιρείας να καλύπτει το χρηματοοικονομικό κόστος δανεισμού της μέσα από τις λειτουργικές της δραστηριότητες.



**Διάγραμμα 7.5:** Δείκτης Κάλυψης Τόκων του Σκλαβενίτη για την περίοδο 2016-2020



**Διάγραμμα 7.6:** Δείκτες Οικονομικής Μόχλευσης και Δανειακής Επιβάρυνσης του Σκλαβενίτη για την περίοδο 2016-2020

Ο δείκτης δανειακής επιβάρυνσης φαίνεται να κινείται σε σχετικά σταθερά επίπεδα την πενταετία με σχετικά αυξητικό ρυθμό που μειώθηκε το 2020. Η εταιρία βασίζεται σε μεγάλο ποσοστό σε ξένα κεφάλαια για τη χρηματοδότηση των δραστηριοτήτων της. Σχετικά σταθερά είναι και τα νούμερα της οικονομικής μόχλευσης της εταιρίας για το αναλυθέν διάστημα. Η εταιρεία χαρακτηρίζεται από υψηλό ποσοστό ξένων κεφαλαίων σε σχέση με τα συνολικά της κεφάλαια. Άρα



βασίζεται σε δανειακά κεφάλαια για να υλοποιεί τις επιχειρηματικές της δραστηριότητες (Διάγραμμα 7.6).

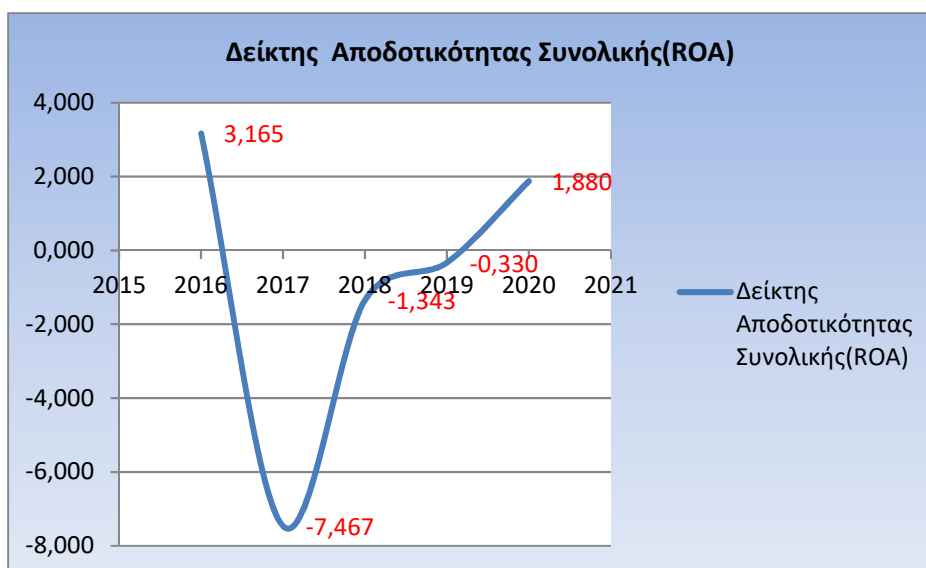


**Διάγραμμα 7.7:** Δείκτες Ξένων προς Ίδια Κεφάλαια του Σκλαβενίτη για την περίοδο 2016-2020

Στην τετραετία 2016-2019 η αύξηση του ποσοστού των δανειακών κεφαλαίων σε σχέση με τα ίδια κεφάλαια δείχνει μια επιδείνωση της ρευστότητας της εταιρίας αλλά την χρονία 2020 υπάρχει μια εντυπωσιακή μείωση που απεικονίζεται στο παραπάνω Διάγραμμα 7.7.

**Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας:** Στο Διάγραμμα 7.8 μπορούμε να δούμε ότι η αποδοτικότητα των περιουσιακών στοιχείων της εταιρείας από το 2017 και μετά όλο και αυξάνεται. Έτσι ενώ έχει αρνητικές τιμές στο διάστημα 2017-2019 (ζημιογόνες χρήσεις) στο 2020 ο δείκτης έχει θετική τιμή πρώτη φορά μετά το 2016 αποτέλεσμα των ενδείξεων των προηγούμενων χρόνων. Οι αρνητικές τιμές το 17-19 σχετίζονται και με την απόφαση της εταιρίας να επενδύσει στην απορρόφηση της εταιρίας Carrefour Μαρινόπουλος. Όσον αφορά τον δείκτη ROE στο Διάγραμμα 7.9, φαίνεται η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων της εταιρίας. Ουσιαστικά βλέπουμε πόσες μονάδες επιστρέφονται πίσω από την κερδοφορία της για κάθε νομισματική μονάδα που έχει επενδυθεί στην επιχείρηση. Από το '17-'19 ο δείκτης είναι αρνητικός (ζημιογόνες χρήσεις) και το '20 θετικός με μεγάλη αύξηση σε σχέση με την προηγούμενη χρονιά. Ο δείκτης στο Διάγραμμα 7.10 δείχνει την ταχύτητα με την οποία μπορεί η εταιρία με βάση τα στοιχεία που έχει στο ενεργητικό να τα μετουσιώνει σε πωλήσεις. Ο δείκτης

δεν παρουσιάζει μια ξεκάθαρη εικόνα λόγω των αρκετών αυξομειώσεων χρόνο με το χρόνο, αλλά σε γενικά πλαίσια έχει ικανοποιητικές τιμές.



**Διάγραμμα 7.8:** Δείκτες ROA του Σκλαβενίτη για την περίοδο 2016-2020



**Διάγραμμα 7.9:** Δείκτες ROE του Σκλαβενίτη για την περίοδο 2016-2020



**Διάγραμμα 7.10:** Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού του Σκλαβενίτη για την περίοδο 2016-2020

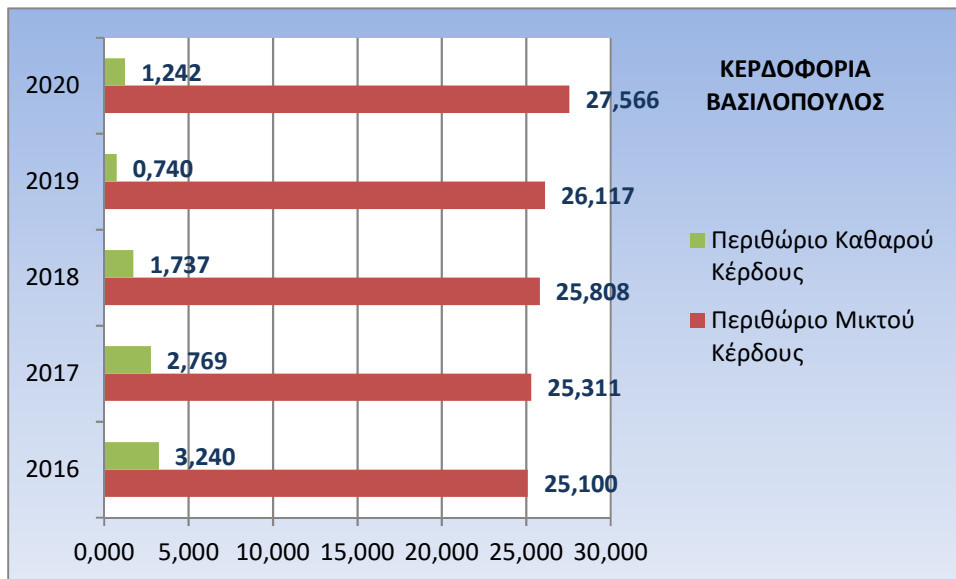
#### 7.4 Ανάλυση εταιρίας AB Βασιλόπουλος (2016-2020)

Η δεύτερη εταιρία του κλάδου βάση πωλήσεων που θα διερευνήσουμε είναι ο AB Βασιλόπουλος. Παρακάτω βλέπουμε τα αποτελέσματα που προέκυψαν για τους δείκτες για την πενταετία 16-20.

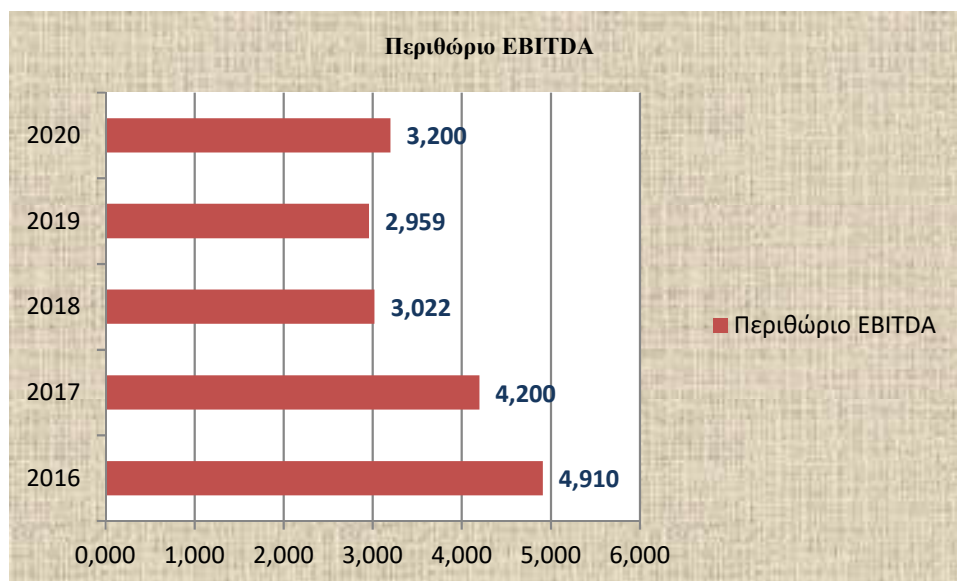
ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑ	2016	2017	2018	2019	2020
Περιθώριο Μικτού Κέρδους	25,100	25,311	25,808	26,117	27,566
Περιθώριο EBITDA	4,910	4,200	3,022	2,959	3,200
Περιθώριο Καθαρού Κέρδους	3,240	2,769	1,737	0,740	1,242
ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ					
Κυκλοφοριακή/Γενική Ρευστότητα	0,570	0,530	0,477	0,452	0,477
Άμεση Ρευστότητα	0,310	0,275	0,202	0,191	0,204
ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ					
Μέση Διάρκεια Εισπραξης	9,110	9,378	8,374	14,417	13,757
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων	11,180	14,408	13,764	13,200	13,119
Μέση Διάρκεια Πληρωμής	107,67	132,811	129,986	143,392	140,802
ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ					
Ξένα-Κεφάλαια/Ίδια-Κεφάλαια	1,74	1,620	1,511	2,426	2,344
Δείκτης Κάλυψης Τόκων	13,600	19,992	19,655	5,767	6,501
Ίδια-Κεφάλαια/Γενικό Σύνολο Ενεργητικού(Οικονομικής Μοχλεύσεως)	0,324	0,381	0,398	0,292	0,299
Ξένα-Κεφάλαια/Γενικό Σύνολο Ενεργητικού(Δανειακής Επιβάρυνσης)	0,6334	0,617	0,602	0,708	0,701
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ					
Δείκτης Αποδοτικότητας Συνολικής(ROA)	5,370	5,447	3,430	1,093	1,906
Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού	2,120	1,967	1,975	1,477	1,534
Δείκτης Αποδοτικότητας Ίδιων Κεφαλαίων(ROE)	17,930	14,290	8,613	3,744	6,373

**Πίνακας 7.3:** Αριθμοδείκτες της εταιρίας AB-Βασιλόπουλος για το διάστημα 2016-2020

**Αριθμοδείκτες Κερδοφορίας:** Για τους αριθμοδείκτες κερδοφορίας για την εταιρεία AB-Βασιλόπουλος το διάστημα 2016-2020 έχουμε τα παρακάτω γραφήματα.



**Διάγραμμα 7.11:** Καθαρό & Μεικτό Περιθώριο Κέρδους της εταιρείας Βασιλόπουλος για το χρονικό διάστημα 2016-2020

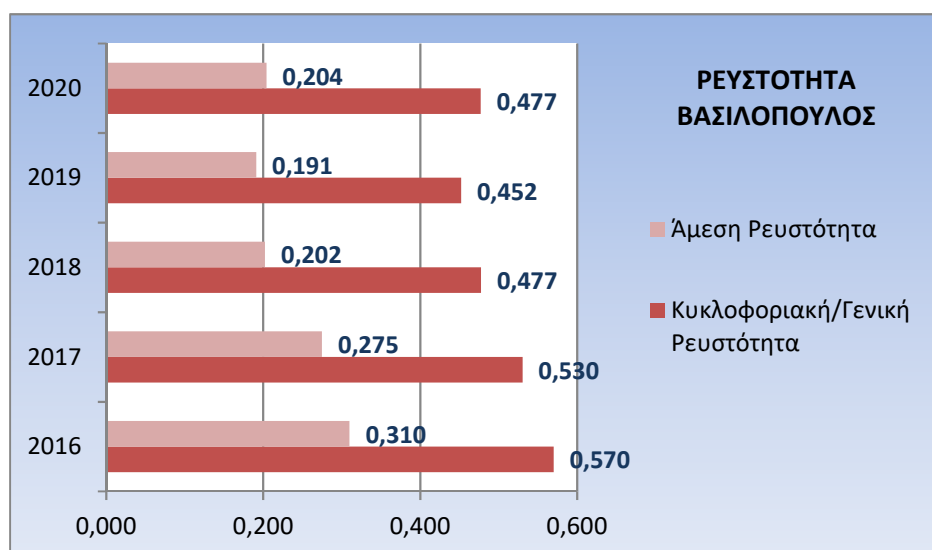


**Διάγραμμα 7.12:** Περιθώριο EBITDA της εταιρείας Βασιλόπουλος για το χρονικό διάστημα 2016-2020

Μια επιχείρηση για να θεωρηθεί επιτυχημένη στον χώρο της θα πρέπει να έχει αρκετά υψηλό ποσοστό μικτού κέρδους. Τα υψηλά ποσοστά μικτού κέρδους δείχνουν την δυνατότητα της επιχείρησης να αγοράζει φθηνά και να πουλάει ακριβά. Το μικτό κέρδος της εταιρείας φαίνεται να παρουσιάζει μια σταθερότητα με μια μικρή αυξητική τάση μέσα στην περίοδο αυτή. Αυτό σημαίνει ότι η τιμολογιακή πολιτική της επιχείρησης μοιάζει επιτυχημένη. Αντίστοιχα εξετάζοντας το καθαρό περιθώριο κέρδους από το 2016 βλέπουμε μια αρνητική τάση οπου από το 3% έχει πέσει στο 1%.

Η λειτουργική κερδοφορία της εταιρείας(EBITDA) φαίνεται να αντιμετωπίζει προβλήματα και πρέπει να αναζητηθούν λύσεις για την μείωση του λειτουργικού κόστους και την ενίσχυση των κερδών της (Γραφήματα 7.11 και 7.12).

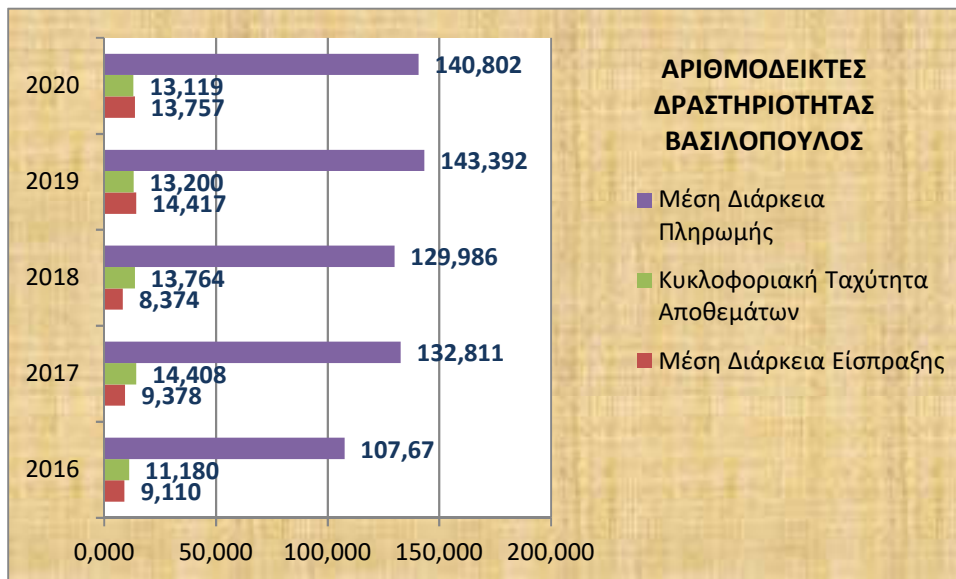
**Αριθμοδείκτες Ρευστότητας:** Για την ρευστότητα της εταιρίας για το διάστημα 2016-2020 έχουμε το παρακάτω Διάγραμμα με βάση την ανάλυση.



**Διάγραμμα 7.13:** Ειδική & Γενική Ρευστότητα του Βασιλόπουλου για την περίοδο 2016-2020

Σχολιάζοντας το Διάγραμμα 7.13 και τις τιμές των δεικτών ρευστότητας παρατηρούμε ότι το αποτέλεσμα δεν είναι και το βέλτιστο. Αυτό εξηγείται από το γεγονός ότι οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της εταιρίας αυξήθηκαν κατά πολύ την τριετία '17-'19 σε σχέση με τα αποθέματα τις απαιτήσεις και τα άλλα κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία. Χρονιά ορόσημο και τάση αλλαγής μοιάζει το έτος 2020 που υπάρχει σαφής βελτίωση. Η εταιρεία ίσως αντιμετώπιζε δυσκολία στην εξόφληση των υποχρεώσεών της, σκόπελο που δείχνει να ξεπερνάει σιγά σιγά.

**Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας:** Οι μέρες που χρειάζεται για να εισπράξει η εταιρία κυμαίνονται από 9 έως και 15 (μέγιστη τιμή το 2019). Ο μικρός χρόνος εισπράξης της εταιρίας δείχνει επομένως ότι ακολουθεί σωστή πιστωτική πολιτική (Διάγραμμα 7.14).



**Διάγραμμα 7.14:** Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας της εταιρείας Βασιλόπουλος για το χρονικό διάστημα 2016-2020

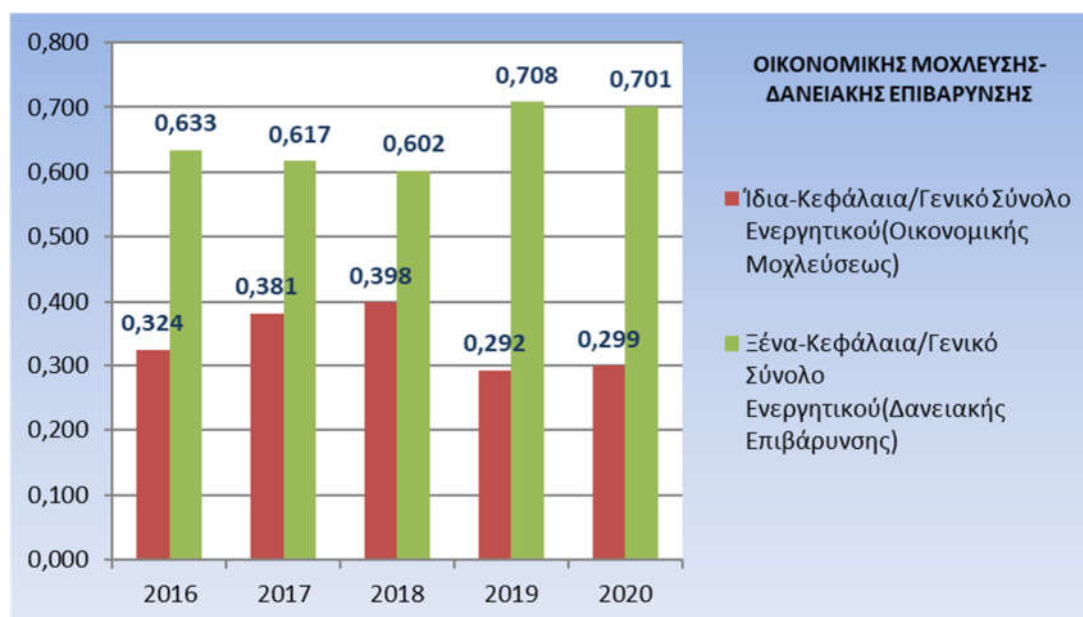
Το ίδιο καλή εμφανίζεται να είναι η εικόνα της εταιρείας και όσον αφορά την πίστωση. Συγκεκριμένα το χρονικό διάστημα κυμαίνεται από περίπου 3.5 μήνες το 2016 σε περίπου 5 το 2020. Άρα έχει περισσότερο χρόνο να τακτοποιήσει τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις και τονίζεται αρκετά η ρευστότητα της (Διάγραμμα 7.14).

Στο ίδιο Διάγραμμα όσον αφορά την κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων τα αποτελέσματα κρίνονται ικανοποιητικά. Υπό αυτήν την έννοια, γίνεται αντιληπτό ότι η εταιρία ΑΒ ακολουθεί αρκετά αποτελεσματική πολιτική διαχείρισης αποθεμάτων καθώς τα διαθέσιμα εμπορεύματα δεν μένουν για μεγάλο χρονικό διάστημα στις αποθήκες της εταιρίας.

**Αριθμοδείκτες Κεφαλαιακής Διάρθρωσης:** Τα αποτελέσματα για τον Δείκτη Κάλυψης Τόκων (Διάγραμμα 7.15) του Βασιλόπουλου δείχνουν ότι οι τιμές του δείκτη για την τριετία '16-'19 είναι πολύ υψηλές και τα λειτουργικά αποτελέσματα φαίνεται να καλύπτουν σχεδόν είκοσι φορές το χρηματοοικονομικό κόστος. Ωστόσο τα 2 τελευταία έτη υπάρχει σημαντική ύφεση, που οφείλεται στην αύξηση του βραχυπρόθεσμου δανεισμού της εταιρείας σχεδόν κατά 40 εκατομμύρια ευρώ. Ακόμα και έτσι όμως είναι αρκετά υψηλά γεγονός που αποτελεί καλή ένδειξη για τους πιστωτές της επιχείρησης.



**Διάγραμμα 7.15.** Δείκτης Κάλυψης Τόκων του Βασιλόπουλου για την περίοδο 2016-2020



**Διάγραμμα 7.16:** Δείκτες Οικονομικής Μόχλευσης και Δανειακής Επιβάρυνσης του Βασιλόπουλου για την περίοδο 2016-2020

Με βάση το παραπάνω Διάγραμμα φαίνεται η εταιρία να κάνει χρήση σημαντικής κεφαλαιακής μόχλευσης. Το πηλίκο των ιδίων κεφαλαίων προς το σύνολο του ενεργητικού κυμαίνεται σε αρκετά χαμηλά επίπεδα και συγκεκριμένα μεταξύ 29%-33%. Όσον αφορά την δανειακή επιβάρυνση της εταιρίας ενώ η εταιρία AB Βασιλόπουλος παρουσίασε καλύτερη εικόνα κεφαλαιακής διάρθρωσης, ειδικότερα την περίοδο 2016-2018, τα δυο τελευταία χρόνια φαίνεται πάλι να στηρίζεται σε ξένα κεφάλαια για τη χρηματοδότηση της λειτουργίας της. Η εξάρτηση αυτή φαίνεται από

το γεγονός ότι η κεφαλαιακή της δομή εταιρίας αποτελείται κατά 70% από ξένα κεφάλαια (Διάγραμμα 7.16).



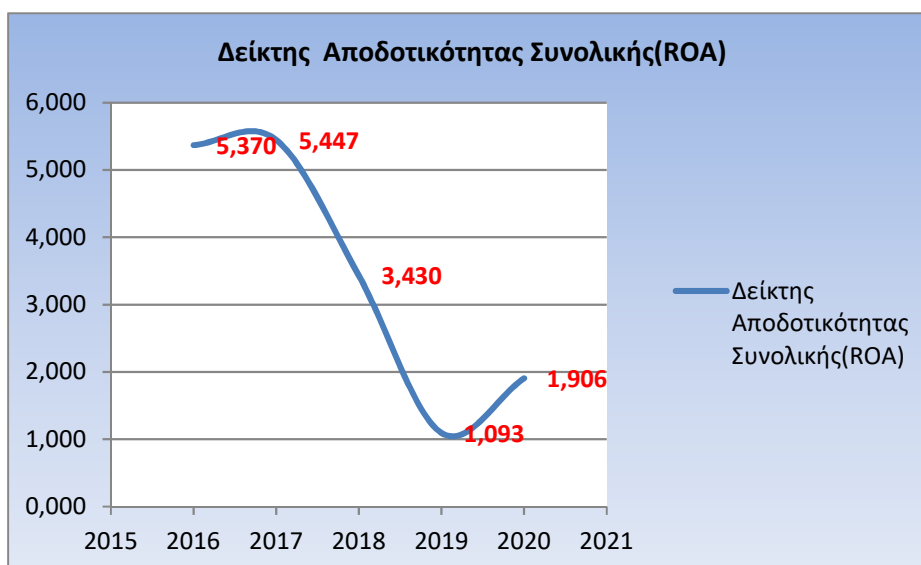
**Διάγραμμα 7.17:** Δείκτες Ξένων προς Ίδια Κεφάλαια του Βασιλόπουλου για την περίοδο 2016-2020

Στην τριετία 2016-2018 η μείωση του ποσοστού των δανειακών κεφαλαίων σε σχέση με τα ίδια κεφάλαια δείχνει μια βελτίωση της ρευστότητας της εταιρίας αλλά την επόμενη διετία υπάρχει μια σημαντική αύξηση που απεικονίζεται στο παραπάνω Διάγραμμα και δικαιολογεί τα σχόλια της δανειακής επιβάρυνσης που αναλύσαμε παραπάνω (Διάγραμμα 7.17).

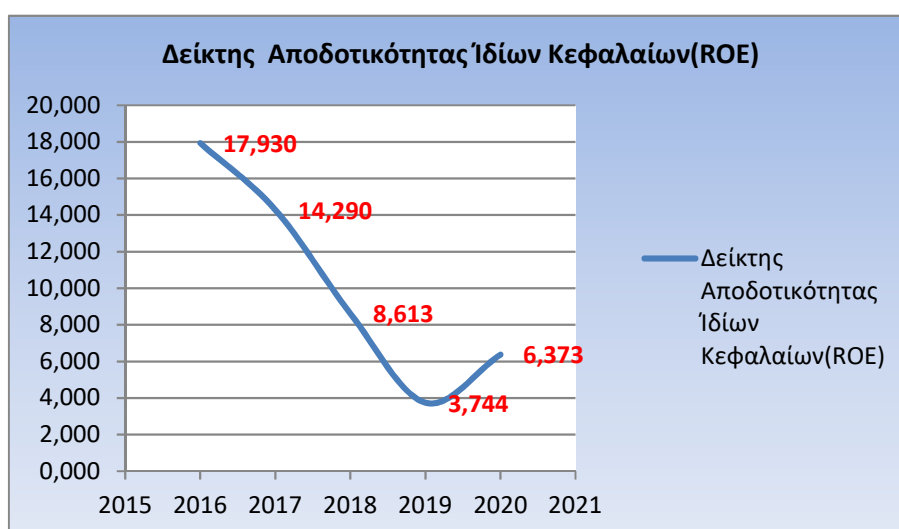
**Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας:** Στο Διάγραμμα 7.18 μπορούμε να δούμε και να σχολιάσουμε την αποδοτικότητα των περιουσιακών στοιχείων της εταιρίας. Όπως είναι φανερό η συνολική αποδοτικότητα μειώνεται συνεχώς και από ποσοστό 5% έχει φτάσει σε ποσοστό 1% το 19 με μια ελάχιστη αύξηση το 2020. Τα συγκεκριμένο αποτέλεσμα υποδηλώνει ότι τα κέρδη προ τόκων και φόρων για το διάστημα της πενταετίας δεν φαίνεται να έχουν ικανοποιητική απόδοση επί των συνολικών κεφαλαίων που έχουν δεσμευτεί στην εταιρία. Τώρα στο Διάγραμμα 7.19 για τον δείκτη ROE συμπεραίνουμε ότι το επίπεδο καθαρού κέρδους της επιχείρησης συνεχώς φθίνει αλλά έστω και έτσι παραμένει σε θετικό επίπεδο και σε στάτους κερδοφορίας. Πιο συγκεκριμένα από το 17,9% του 2016 φτάσαμε στο 3,7 του 2019 για να βελτιωθούν αρκετά τα πράγματα το 2020 και να φτάσουμε στο 6,4%.



Τέλος το τελευταίο Διάγραμμα 7.20 της εταιρίας για τον δείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού δείχνει ότι η ταχύτητα με την οποία κατορθώνει η επιχείρηση να εξαργυρώνει σε πωλήσεις τις επενδύσεις της σε περιουσιακά στοιχεία είναι σε ικανοποιητικό επίπεδο αλλά παρουσιάζει και εκεί μείωση ειδικότερα από το 2018 και μετέπειτα. Συνεπώς παρότι τα έσοδα είναι δυο φορές πάνω την διετία 2017-2018, οι εντυπώσεις μετριάζονται από την μείωση της επόμενης διετίας που είναι σχεδόν 1.5 φορά.



**Διάγραμμα 7.18:** Δείκτες ROA του Βασιλόπουλου για την περίοδο 2016-2020



**Διάγραμμα 7.19:** Δείκτες ROE του Βασιλόπουλου για την περίοδο 2016-2020



**Διάγραμμα 7.20:** Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού του Βασιλόπουλου για την περίοδο 2016-2020

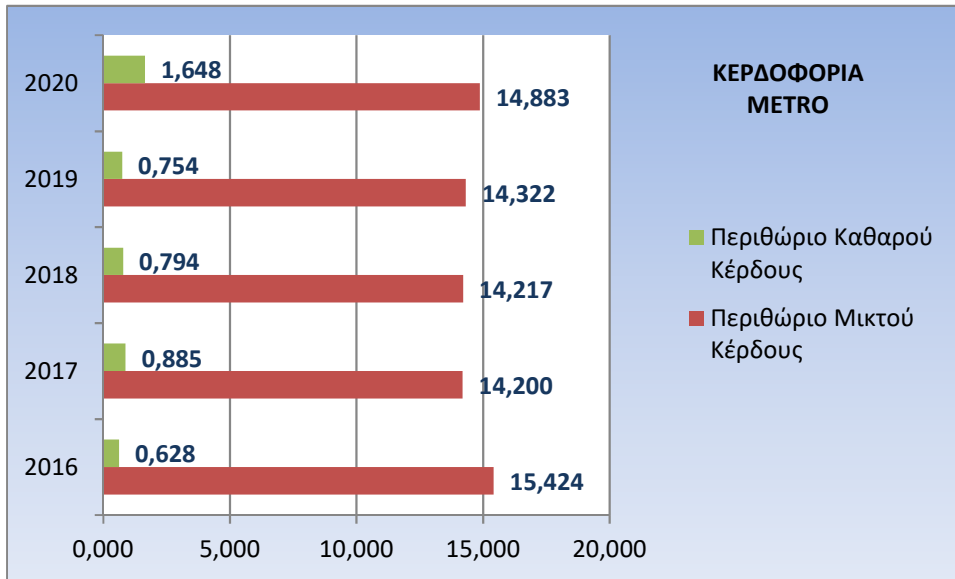
### 7.5 Ανάλυση εταιρίας My Market ΑΕ-METRO (2016-2020)

Η τρίτη δύναμη του κλάδου λιανικού εμπορίου που θα διερευνήσουμε είναι το METRO. Παρακάτω βλέπουμε τα αποτελέσματα που προέκυψαν για τους δείκτες για το διάστημα 2016-2020.

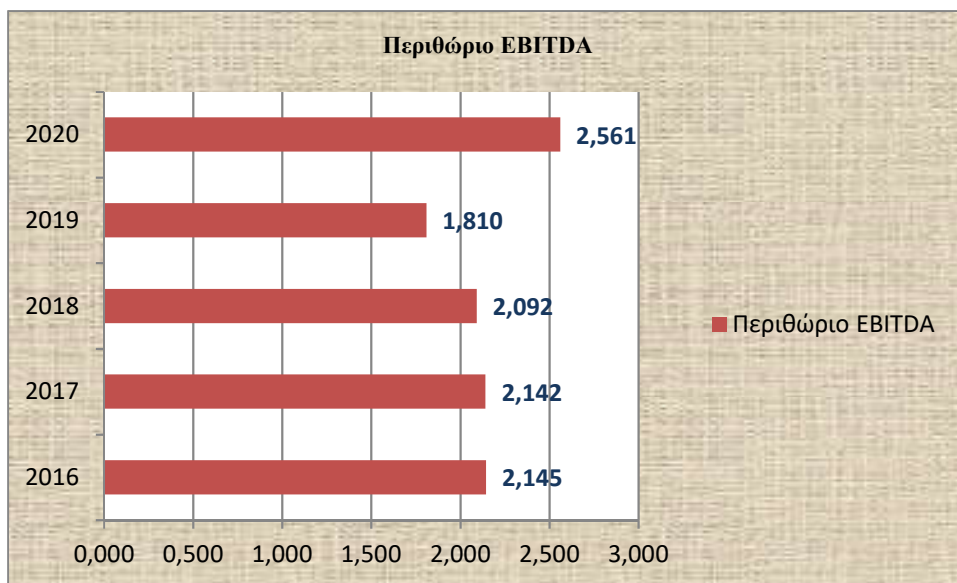
ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑ	2016	2017	2018	2019	2020
Περιθώριο Μικτού Κέρδους	15,424	14,200	14,217	14,322	14,883
Περιθώριο EBITDA	2,145	2,142	2,092	1,810	2,561
Περιθώριο Καθαρού Κέρδους	0,628	0,885	0,794	0,754	1,648
ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ					
Κυκλοφοριακή/Γενική Ρευστότητα	0,529	0,616	0,509	0,453	0,421
Άμεση Ρευστότητα	0,146	0,194	0,138	0,097	0,078
ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ					
Μέση Διάρκεια Είσπραξης	7,388	10,484	9,609	8,468	7,816
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων	7,149	7,112	7,534	7,278	7,685
Μέση Διάρκεια Πληρωμής	157,757	141,760	152,477	164,308	162,764
ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ					
Ξένα-Κεφάλαια/Ίδια-Κεφάλαια	7,056	7,012	6,242	5,812	4,620
Δείκτης Κάλυψης Τόκων	3,814	2,951	3,204	3,309	4,711
Ίδια-Κεφάλαια/Γενικό Σύνολο Ενεργητικού(Οικονομικής Μαχλεύσεως)	0,124	0,125	0,138	0,147	0,178
Ξένα-Κεφάλαια/Γενικό Σύνολο Ενεργητικού(Δανειακής Επιβάρυνσης)	0,874	0,873	0,861	0,853	0,822
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ					
Δείκτης Αποδοτικότητας Συνολικής(ROA)	0,885	1,244	1,129	1,122	2,616
Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού	1,313	1,405	1,421	1,488	1,587
Δείκτης Αποδοτικότητας Ίδιων Κεφαλαίων(ROE)	7,146	9,989	8,180	7,646	21,183

**Πίνακας 7.4:** Αριθμοδείκτες της εταιρίας METRO για το διάστημα 2016-2020

**Αριθμοδείκτες Κερδοφορίας:** Για τους αριθμοδείκτες κερδοφορίας για την εταιρεία METRO την πενταετία 2016-2020 έχουμε τα παρακάτω γραφήματα:



**Διάγραμμα 7.21:** Καθαρό & Μεικτό Περιθώριο Κέρδους της εταιρείας METRO για το χρονικό διάστημα 2016-2020



**Διάγραμμα 7.22:** Περιθώριο EBITDA της εταιρείας METRO για το χρονικό διάστημα 2016-2020

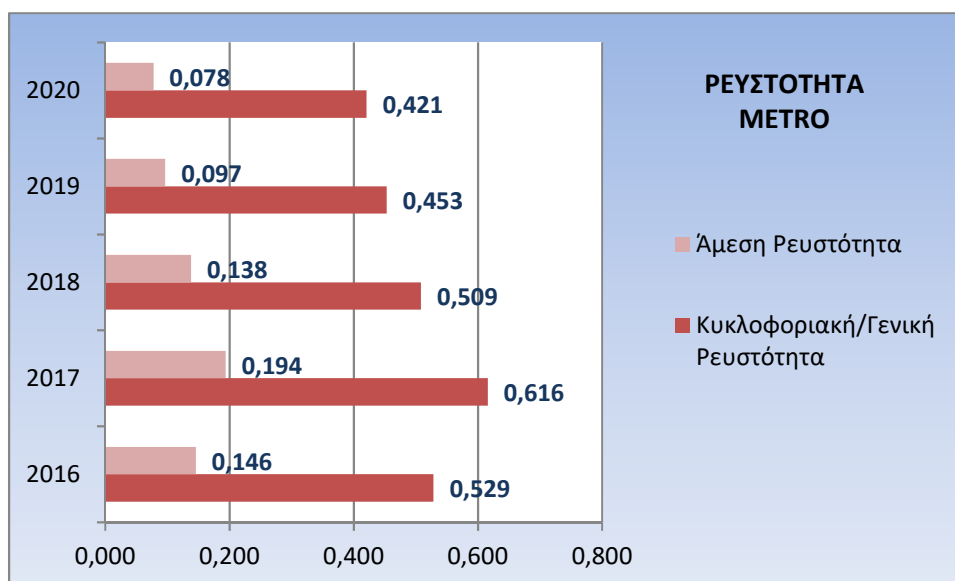
Ο αριθμοδείκτης μικτού κέρδους εκφράζει πόσο λειτουργικά αποτελεσματική είναι μια επιχείρηση. Για να θεωρηθεί μια εταιρία επιτυχημένη θα πρέπει να έχει υψηλό ποσοστό μικτού κέρδους. Εδώ μένει σταθερό στο 14-15% όλη την πενταετία. Παρατηρώντας τις τιμές του κλάδου έχει σχετικά χαμηλές τιμές και αυτή της η πολιτική μπορεί να σχετίζεται ότι αγοράζει ακριβά σε σχέση με τον ανταγωνισμό η ότι πουλάει φτηνά για να ξεχωρίσει από τους ανταγωνιστές. Αυτό εγκυμονεί κινδύνους γιατί δείχνει να επηρεάζεται σε ενδεχόμενες μεταβολές των λειτουργικών της εξόδων. Το

καθαρό κέρδος ενώ ήταν στα επίπεδα του 0,8% ανέβηκε εντυπωσιακά το 2020. Φαίνεται η εταιρεία να διατηρεί σε σταθερά χαμηλά επίπεδα τα λειτουργικά της έξοδα και λόγω χαμηλού μικτού περιθωρίου να είναι οριακά κερδοφόρα. Αυτό εξηγεί και τις τιμές του Γραφήματος 7.22 λόγω των χαμηλής λειτουργικής κερδοφορίας της εταιρίας. Η εξήγηση πίσω από τα νούμερα έχει να κάνει και με την εξαγορά της Αφοί Βερόπουλοι στην κερδοφορία της Μετρό το '15-'16 (η μείωση του καθαρού κέρδους οφείλεται στις αυξημένες υποχρεώσεις της εταιρίας και τις παρελθούσες οφειλές της Αφοί Βερόπουλοι που ανέλαβε να επωμιστεί η Μετρό, ενώ αντίθετα η αύξηση του μικτού εξηγείται από την συμπίεση των τιμών των προϊόντων που αγόραζε η εταιρία και την οικονομία κλίμακας που επιτεύχθηκε λόγω των μαζικότερων αγορών).

**Αριθμοδείκτες Ρευστότητας:** Για την ρευστότητα της εταιρίας Μετρό για την πενταετία '16-'20 έχουμε το παρακάτω Διάγραμμα 7.23 με βάση την ανάλυση.

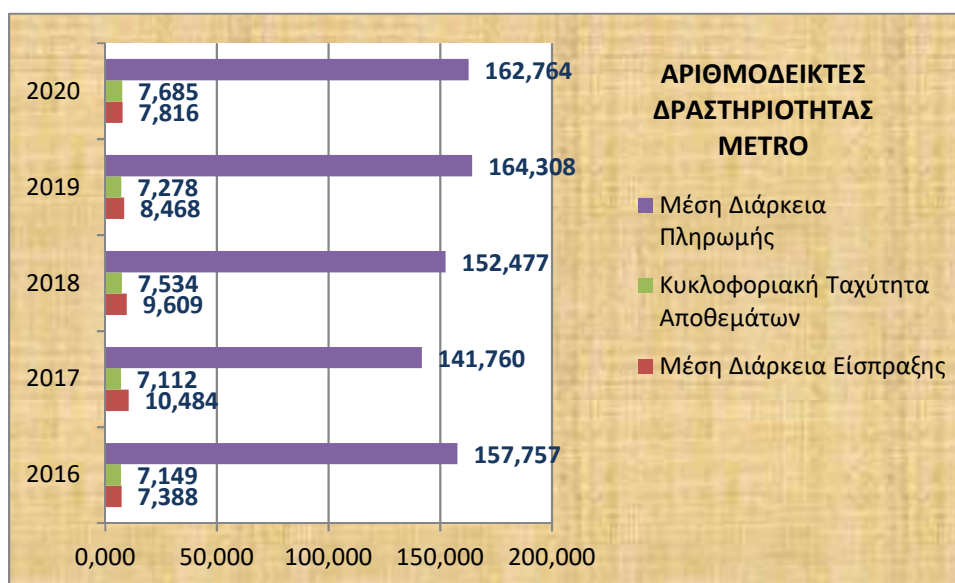
Οι τιμές του δείκτη γενικής ρευστότητας είναι σχετικά χαμηλές και συνεχώς μειώνονται μέσα στην πενταετία πράγμα που σημαίνει ότι το κυκλοφορούν ενεργητικό της εταιρίας δεν είναι αρκετό για να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της και μελλοντικά αν οι πωλήσεις δεν είναι σε ικανοποιητικά επίπεδα υπάρχει κίνδυνος για την οικονομική κατάσταση της εταιρίας στο μέλλον.

Όσον αφορά τον δείκτη άμεσης ρευστότητας βλέπουμε ότι η ρευστότητα της επιχείρησης στηρίζεται στην πίστωση που τις παρέχουν οι προμηθευτές της και σε συνάρτηση με την ταχύτητα με την οποία ρευστοποιεί τα στοιχεία του κυκλοφορόντος ενεργητικού της μπορεί και καλύπτει τις υποχρεώσεις της.



**Διάγραμμα 7.23:** Ειδική & Γενική Ρευστότητα του METRO για την περίοδο 2016-2020

**Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας:** Στο Διάγραμμα 7.24 για την μέση διάρκεια είσπραξης των απαιτήσεων βλέπουμε ότι είναι από 7 έως και 10 ημέρες και μάλιστα από το 2017 συνεχώς φθίνει. Αυτό όπως έχουμε πει ελαττώνει τον πιστωτικό κίνδυνο και τονώνει την ρευστότητα της εταιρίας.



**Διάγραμμα 7.24:** Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας της εταιρείας METRO για το χρονικό διάστημα 2016-2020

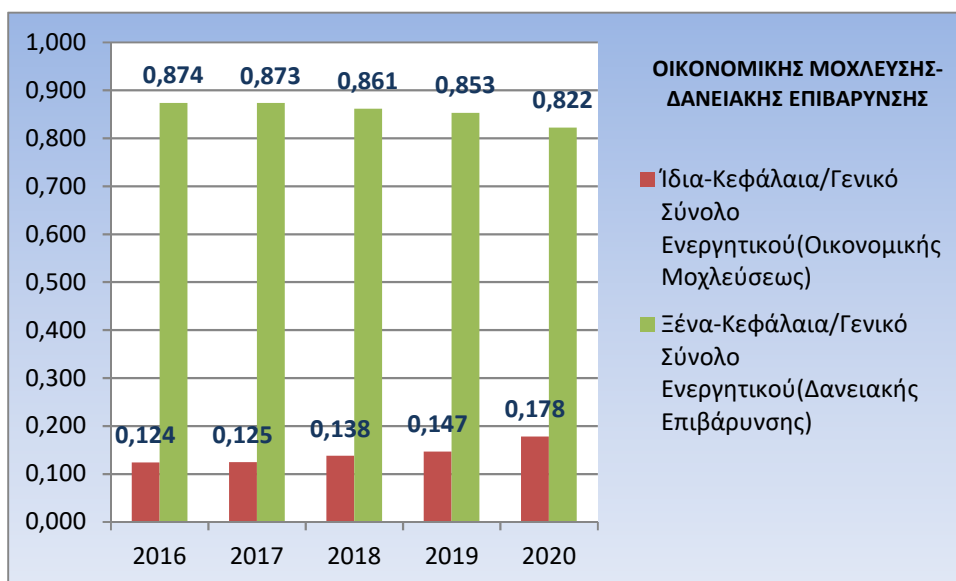
Οι πληρωμές των υποχρεώσεων κυμάνθηκαν από 157 έως και 162 μέρες με αρκετές μεταπτώσεις, ουσιαστικά η εταιρία χρειάζεται 5 μήνες για να εξοφλεί τις

βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Με αυτόν τον τρόπο καταφέρνει να δημιουργεί ταμειακά διαθέσιμα για να εφαρμόζει το πλάνο της πιο άνετα και με μεγαλύτερη ασφάλεια. Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων δηλαδή ο αριθμός των φορών που ανανεώθηκαν τα αποθέματα της επιχείρησης σε συνάρτηση με τον αριθμό πωλήσεων μέσα στη χρήση, είναι σταθερή και μας δείχνει ότι περίπου 7 μέρες παραμένουν τα αποθέματα στην επιχείρηση ώσπου να πωληθούν.

**Αριθμοδείκτες Κεφαλαιακής Διάρθρωσης:** Τα αποτελέσματα για τον Δείκτη Κάλυψης Τόκων (Διάγραμμα 7.25) της εταιρίας Μετρό μας δείχνουν ότι η ικανότητα εξόφλησης των τόκων των δανείων από τα κέρδη είναι σχετικά μικρή( η εταιρεία έχει την δυνατότητα να καλύπτει το χρηματοοικονομικό της κόστος κατά μέσο όρο τρεις φορές μέσα από τα λειτουργικά της αποτελέσματα) και έτσι μειώνεται ο επιχειρηματικός κίνδυνος.



**Διάγραμμα 7.25:** Δείκτης Κάλυψης Τόκων του METRO για την περίοδο 2016-2020



**Διάγραμμα 7.26:** Δείκτες Οικονομικής Μόχλευσης και Δανειακής Επιβάρυνσης του METRO για την περίοδο 2016-2020

Ο δείκτης οικονομικής μόχλευσης στο παραπάνω Διάγραμμα 7.26 μας δείχνει ότι η εταιρία στηρίζεται σε ξένα κεφάλαια για να χρηματοδοτεί τις επιχειρηματικές της δραστηριότητες καθώς είναι σταθερά κάτω από το 1% αν και συνεχώς αυξάνεται σε μικρό ρυθμό βέβαια. Το ποσοστό δανειακής επιβάρυνσης παραμένει αρκετά υψηλό της κλίμακας του 80% αν και μειώνεται διαρκώς από το 2016 πράγμα που δηλώνει ότι γίνονται προσπάθειες στον τομέα αυτό. Αυτό είναι και σε συνάρτηση όπως είδαμε με την αγορά του πλειοψηφικού πακέτου μετοχών της Βερόπουλοι Αφοί ΑΕ προκειμένου να σβηστούν τα οφειλόμενα χρέη της αγορασθείσας εταιρείας.



**Διάγραμμα 7.27:** Δείκτες Ξένων προς Ίδια Κεφάλαια του METRO για την περίοδο 2016-2020

Η καλύτερη εικόνα του δείκτη δανειακής επιβάρυνσης αποτυπώνεται στο Διάγραμμα 7.27, γεγονός που υποδηλώνει ότι η ρευστότητα της εταιρίας βελτιώνεται χρόνο με το χρόνο, καθώς έχει πέσει από το 7% στο 4,6%.

**Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας:** Η αποδοτικότητα του ενεργητικού της εταιρείας (Διάγραμμα 7.28) ενώ βρισκόταν σε χαμηλά επίπεδα παρουσίασε αλματώδη αύξηση το 2020. Η εξήγηση της αλλαγής πιθανώς να οφείλεται στο ότι η εταιρία κατάφερε να προσελκύσει νέα κεφάλαια που προσφέρονται για επένδυση «ανταμείβοντάς» τα ανάλογα. Η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων της εταιρείας (Διάγραμμα 7.29) ενώ κυμαινόταν στο 7-9% μέχρι το 2016 νούμερα αρκετά ικανοποιητικά λόγω χαμηλότερης απόδοσης του ενεργητικού, εκτινάχθηκε στο 22% το 2020 και απεικονίζει την κερδοφόρα δυναμικότητα της επιχείρησης κατά το τρέχοντα έτος και μια ένδειξη του κατά πόσο επιτεύχθηκε ο στόχος πραγματοποίησης ενός ικανοποιητικού αποτελέσματος από τη χρήση των κεφαλαίων του μετόχου.

Η ταχύτητα κυκλοφορίας του ενεργητικού συνεχώς αυξάνεται από χρονιά σε χρονιά. Τα στοιχεία του ενεργητικού δείχνουν να χρησιμοποιούνται συστηματικά από την επιχείρηση και με συνεχώς μεγαλύτερο ρυθμό. Και ο δείκτης αυτός που έχει την υψηλότερη τιμή το 2020 δείχνει ότι η εταιρία προστατεύει ικανοποιητικά τα περιουσιακά της στοιχεία προκειμένου να πραγματοποιεί τις πωλήσεις της (Διάγραμμα 7.30).





**Διάγραμμα 7.28:** Δείκτες ROA του METRO για την περίοδο 2016-2020



**Διάγραμμα 7.29:** Δείκτες ROE του METRO για την περίοδο 2016-2020



**Διάγραμμα 7.30:** Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού του METRO για την περίοδο 2016-2020

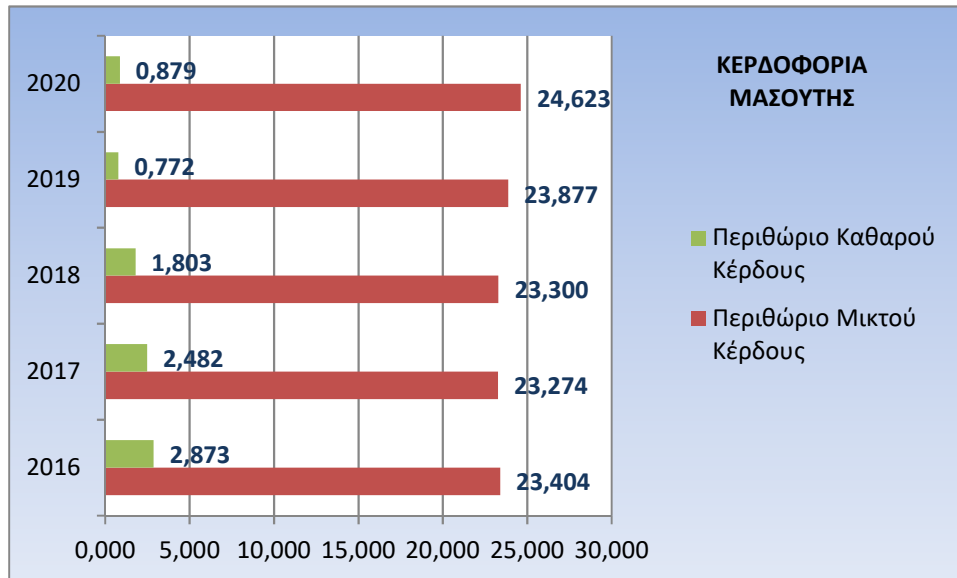
### 7.6 Ανάλυση εταιρίας Μασούτης (2016-2020)

Η τέταρτη δύναμη του κλάδου λιανικού εμπορίου βάση κύκλου εργασιών που θα μελετήσουμε είναι ο Μασούτης. Παρακάτω βλέπουμε τα αποτελέσματα που προέκυψαν για τους δείκτες για το διάστημα 2016-2020.

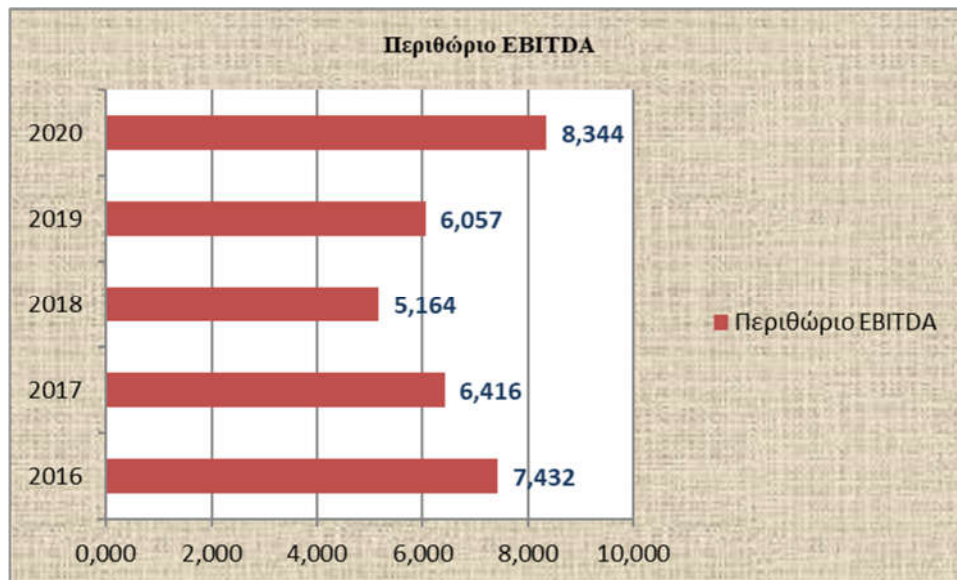
ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑ	2016	2017	2018	2019	2020
Περιθώριο Μικτού Κέρδους	23,404	23,274	23,300	23,877	24,623
Περιθώριο ΕΒΙΤΔΑ	7,432	6,416	5,164	6,057	8,344
Περιθώριο Καθαρού Κέρδους	2,873	2,482	1,803	0,772	0,879
ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ					
Κυκλοφοριακή/Γενική Ρευστότητα	0,630	0,553	0,511	0,468	0,523
Άμεση Ρευστότητα	0,342	0,237	0,216	0,172	0,241
ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ					
Μέση Διάρκεια Είσπραξης	15,765	12,288	11,219	8,553	7,524
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων	9,010	8,473	7,373	7,941	8,523
Μέση Διάρκεια Πληρωμής	183,493	177,834	218,510	204,200	201,403
ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ					
Ξένα-Κεφάλαια/Ίδια-Κεφάλαια	4,204	3,712	4,486	5,514	5,656
Δείκτης Κάλυψης Τόκων	10,515	10,031	7,917	6,212	6,745
Ίδια-Κεφάλαια/Γενικό Σύνολο Ενεργητικού(Οικονομικής Μοχλεύσεως)	0,192	0,212	0,182	0,154	0,150
Ξένα-Κεφάλαια/Γενικό Σύνολο Ενεργητικού(Δανειακής Επιβάρυνσης)	0,808	0,788	0,818	0,846	0,850
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ					
Δείκτης Αποδοτικότητας Συνολικής(ROA)	4,272	3,703	2,396	1,003	1,155
Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού	1,487	1,492	1,329	1,299	1,315
Δείκτης Αποδοτικότητας Ίδιων Κεφαλαίων(ROE)	22,234	17,447	13,142	6,535	7,690

**Πίνακας 7.5:** Αριθμοδείκτες της εταιρίας Μασούτης για το διάστημα 2016-2020

**Αριθμοδείκτες Κερδοφορίας:** Για τους αριθμοδείκτες κερδοφορίας για την εταιρεία Μασούτης το διάστημα 2016-2020 έχουμε τα παρακάτω γραφήματα:



**Διάγραμμα 7.31:** Καθαρό & Μεικτό Περιθώριο Κέρδους της εταιρείας Μασούτης για το χρονικό διάστημα 2016-2020



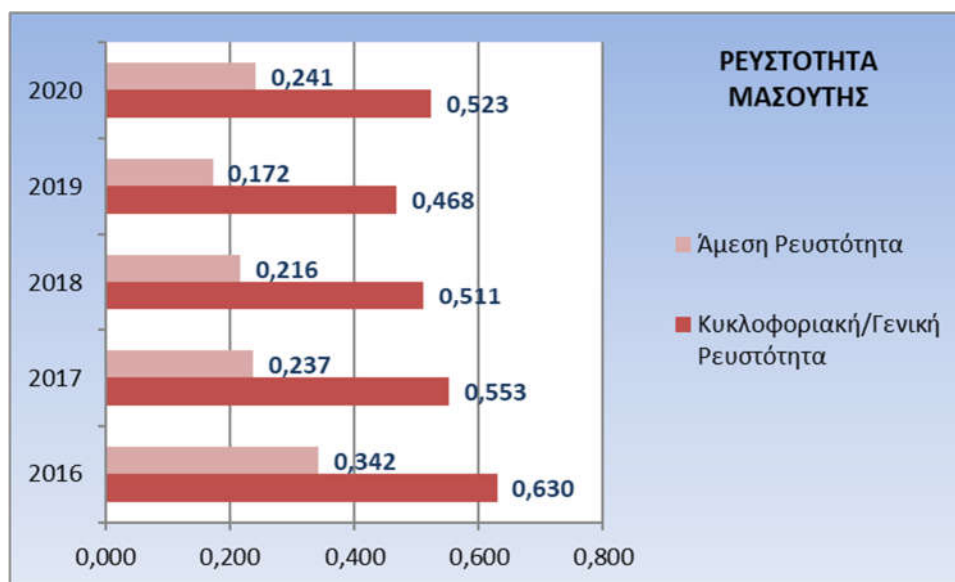
**Διάγραμμα 7.32:** Περιθώριο EBITDA της εταιρείας Μασούτης για το χρονικό διάστημα 2016-2020

Το καθαρό περιθώριο κέρδους εκφράζει το κέρδος μιας εταιρίας, όχι μόνο με το να αφαιρέσουμε το κόστος, αλλά με το να αφαιρέσουμε και τα υπόλοιπα έξοδα όπως είναι οι φόροι, ουσιαστικά δηλαδή δηλώνει το ποσοστό κέρδους από τις λειτουργικές της δραστηριότητες, δηλαδή το ποσοστό κέρδους που έχει στο τέλος η εταιρία μετά την αφαίρεση από τις καθαρές της πωλήσεις του κόστους των πωληθέντων και των υπόλοιπων εξόδων. Με βάση τον παραπάνω ορισμό προκύπτει ότι η εταιρία θα πρέπει να εξετάσει τα λειτουργικά της έξοδα και να τα περιορίσει καθώς τα καθαρά της κέρδη συνεχώς μειώνονται την τελευταία πενταετία. Δεν ισχύει το ίδιο για το περιθώριο

μεικτού κέρδους της εταιρίας που κινείται σε ικανοποιητικά επίπεδα και δείχνει την ικανότητα της διοίκησης μιας επιχείρησης να επιτυγχάνει φθηνές αγορές και να πουλάει σε υψηλές τιμές (Διάγραμμα 7.31). Σε ότι αφορά το περιθώριο EBITDA τα πράγματα πάνε αρκετά καλά σε σχέση με τους ανταγωνιστές του κλάδου, πράγμα που αποτυπώνεται στην λειτουργική κερδοφορία της εταιρίας (Διάγραμμα 7.32).

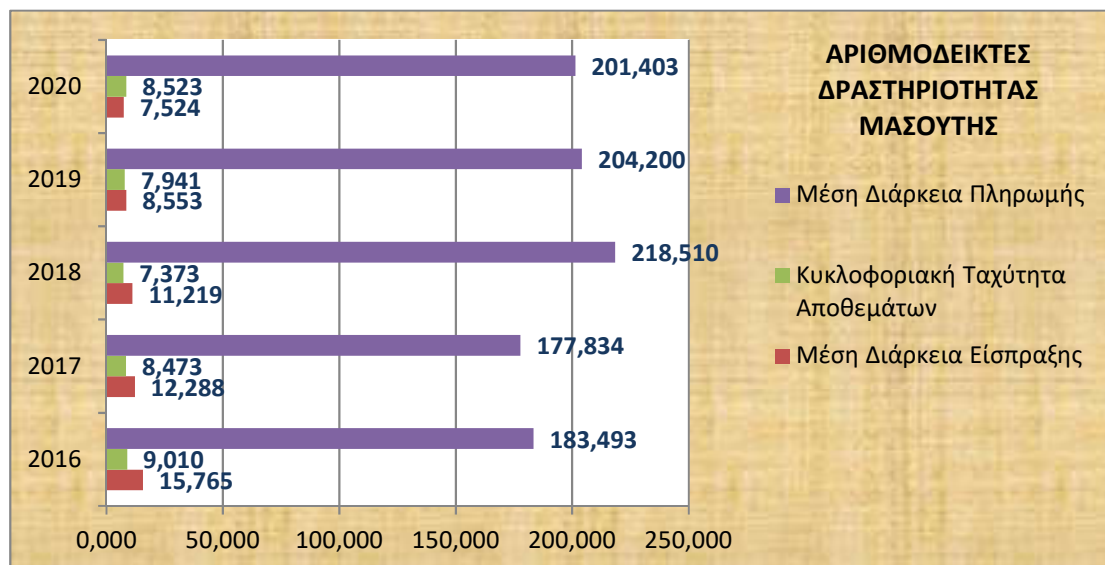
**Αριθμοδείκτες Ρευστότητας:** Για την ρευστότητα της εταιρίας Μασούτης για το χρονικό διάστημα 2016-2020 έχουμε το παρακάτω Διάγραμμα 7.33.

Ο αριθμοδείκτης της γενικής ρευστότητας δηλώνει το μέτρο ρευστότητας μιας εταιρίας και το περιθώριο ασφαλείας, ώστε αυτή να είναι σε θέση να μπορέσει να ανταποκριθεί στην πληρωμή των καθημερινών της υποχρεώσεων. Στην περίπτωση του Μασούτη ενώ από το '16-'19 οι τιμές του δείκτη μειώνονταν παρατηρήθηκε άνεμος θετικής αλλαγής. Ωστόσο η επιχείρηση θα πρέπει να επανεξετάσει πιο επισταμένα το κυκλοφορούν ενεργητικό που κατέχει. Χαμηλές τιμές παρουσιάζει γενικά και ο δείκτης άμεσης ρευστότητας γεγονός που δηλώνει ότι η εταιρία έχει χαμηλή οικονομική επάρκεια, και το ύψος των ρευστοποιήσιμων στοιχείων είναι σε χαμηλότερο επίπεδο από τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.



**Διάγραμμα 7.33:** Ειδική & Γενική Ρευστότητα του Μασούτης για την περίοδο 2016-2020

**Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας:** Στο Διάγραμμα 7.34 για την μέση διάρκεια είσπραξης των απαιτήσεων βλέπουμε θετικά σημάδια καθώς μειώνεται συνεχώς και από τις 16 μέρες περίπου το 2016 έχουμε φτάσει στις 7.5 το 2020, κάτι που λειτουργεί ενισχυτικά στην ρευστότητα της επιχείρησης.



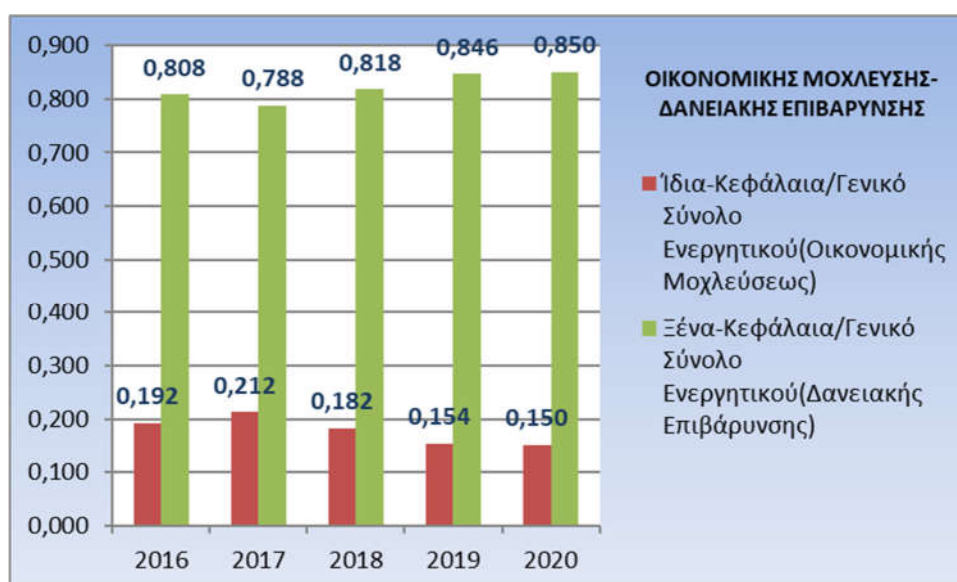
**Διάγραμμα 7.34:** Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας της εταιρείας Μασούτης για το χρονικό διάστημα 2016-2020

Μια άλλη θετική ένδειξη είναι η αύξηση της μέσης διάρκειας πληρωμής που από 6 μήνες περίπου το 2016 κλείνει στους 7 το 2020, χρονικό διάστημα επαρκές για να αποπληρώσει τους πιστωτές της. Κάτι τέτοιο λειτουργεί θετικά στην εικόνα της ρευστότητας της εταιρείας αλλά μπορεί να κρύβει δυσκολίες στην εκπλήρωση των υποχρεώσεων προς τους προμηθευτές. Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων μοιάζει σχετικά σταθερή στο σύνολο της πενταετίας και κυμαίνεται στις 8 μέρες κατά μέσο όρο όπου τα αποθέματα διατέθηκαν και αντικαταστάθηκαν κατά τη διάρκεια της χρήσης.

**Αριθμοδείκτες Κεφαλαιακής Διάρθρωσης:** Τα αποτελέσματα για τον δείκτη κάλυψης τόκων (Διάγραμμα 7.35) του Μασούτη υποδηλώνουν μια μείωση που ξεκίνησε το 2016 και ολοκληρώθηκε το 2019, με ελαφρώς αυξημένη τιμή το 2020. Σε γενικές γραμμές δηλώνει την ισχύ της στο να εξοφλεί τους τόκους που προκύπτουν από τα ξένα κεφάλαια, χρησιμοποιώντας τα λειτουργικά της αποτελέσματα από τα διαθέσιμα κέρδη της.



**Διάγραμμα 7.35:** Δείκτης Κάλυψης Τόκων του Μασούτης για την περίοδο 2016-2020



**Διάγραμμα 7.36:** Δείκτες Οικονομικής Μόχλευσης και Δανειακής Επιβάρυνσης του Μασούτης για την περίοδο 2016-2020

Στο Διάγραμμα 7.36 παρατηρούμε ότι η χρησιμοποίηση των δανειακών κεφαλαίων στην αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της εταιρείας την επηρεάζει σε μεγάλο βαθμό καθώς συνεχώς φθίνει στο διάστημα της πενταετίας, άρα δεν παρουσιάζει καλό βαθμό μόχλευσης και φαίνεται ότι ο βαθμός οικονομικής της ανεξαρτησίας είναι περιορισμένος. Ακριβώς το ίδιο παρατηρούμε και για τον δείκτη δανειακής επιβάρυνσης. Το υψηλό ποσοστό του δείχνει την σημασία που παίζουν τα ξένα κεφάλαια στην ορθή λειτουργικότητα της επιχείρησης.



**Διάγραμμα 7.37:** Δείκτες Ξένων προς Ίδια Κεφάλαια του Μασούτης για την περίοδο 2016-2020

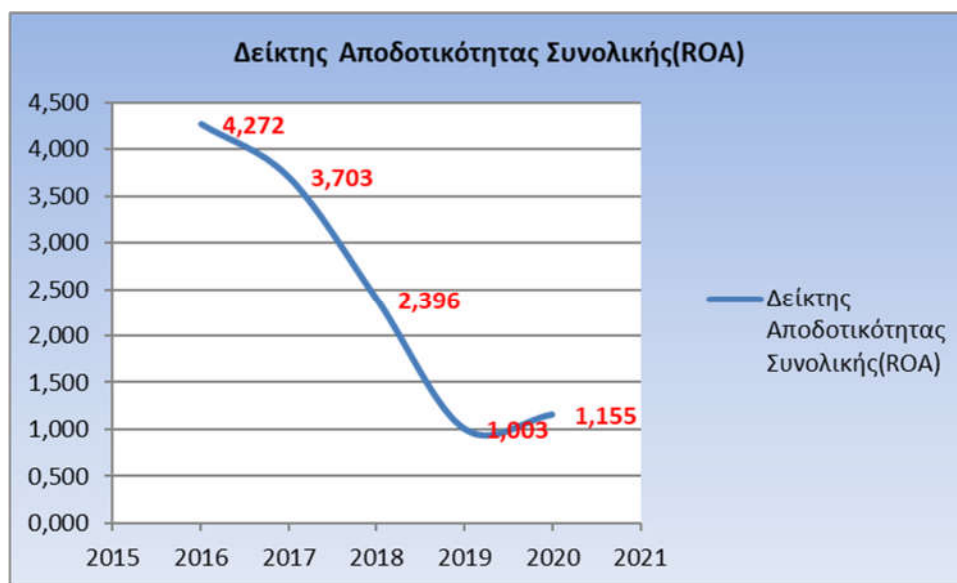
Όπως βλέπουμε και στο Διάγραμμα 7.37 παρατηρούμε την χρηματοοικονομική μόχλευση της εταιρίας και κατά πόσο επηρεάζει η χρησιμοποίηση δανειακών κεφαλαίων με σκοπό την αύξηση της απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων. Φαίνεται δηλαδή η επίδραση που έχουν τα ξένα ή δανειακά κεφάλαια στα κέρδη της επιχείρησης. Ο δείκτης δεν έχει σταματήσει να αυξάνεται την τελευταία τετραετία 16-20.

**Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας:** Όπως φαίνεται από το Διάγραμμα 7.38 η συνολική αποδοτικότητα της εταιρίας μειώνεται συνεχώς και από το 4,2% έφτασε στο 1% για να αυξηθεί ελάχιστα το 2020. Αυτό έρχεται και δένει με τον προηγούμενο πίνακα που είδαμε και αφορά τα καθαρά κέρδη της εταιρίας που συνεχώς μειώνονται σε αντίθεση με το ενεργητικό της που αυξάνεται. Συνεπώς η αποτελεσματικότητα με την απασχολούνται σε αυτήν τα κεφάλαια των φορέων της επιχείρησης είναι χαμηλή.

Ο δείκτης ROE φθίνει και αυτός συνεχώς και από το 22% του 16 έφτασε το 19 στο 6,5% παρότι αυξήθηκε λίγο το 2020. Και η μείωση του δείκτη αυτού σχετίζεται άμεσα με την εικόνα των καθαρών κερδών και την μείωση τους στην πενταετία, όπως και η μείωση των ιδίων κεφαλαίων της εταιρείας σταδιακά χρόνο με το χρόνο (Διάγραμμα 7.39).

Η ταχύτητα κυκλοφορίας του ενεργητικού παρουσιάζει και αυτή ύφεση αν και σε γενικές γραμμές οι τιμές της κρίνονται ικανοποιητικές. Επίσης, είναι σημαντικό να συγκρίνουμε αυτόν τον δείκτη με τις ισορροπίες του κλάδου. Πάντως βάση τιμών

υπάρχουν ενδείξεις ότι η επιχείρηση χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία προκειμένου να πραγματοποιεί τις πωλήσεις της (Διάγραμμα 7.40).



**Διάγραμμα 7.38:** Δείκτες ROA του Μασούτης για την περίοδο 2016-2020



**Διάγραμμα 7.39:** Δείκτες ROE του Μασούτης για την περίοδο 2016-2020





**Διάγραμμα 7.40:** Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού του Μασούτης για την περίοδο 2016-2020

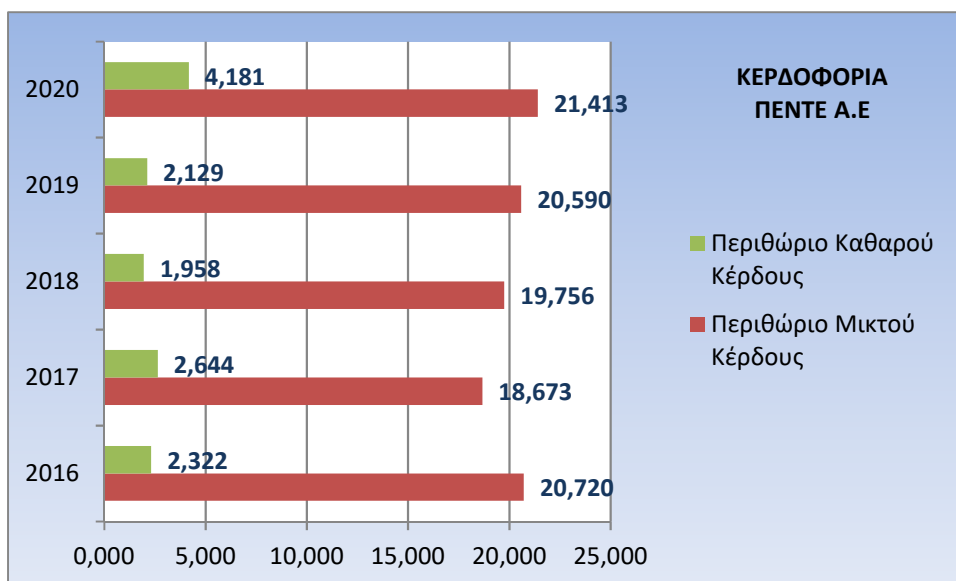
## 7.6 Ανάλυση εταιρίας Πέντε Α.Ε (2016-2020)

Ο πέμπτος «παίχτης» του κλάδου λιανικού εμπορίου βάση κύκλου εργασιών που θα μελετήσουμε είναι η εταιρία Πέντε Α.Ε. Παρακάτω βλέπουμε τα αποτελέσματα που προέκυψαν για τους δείκτες για την πενταετία 2016-2020.

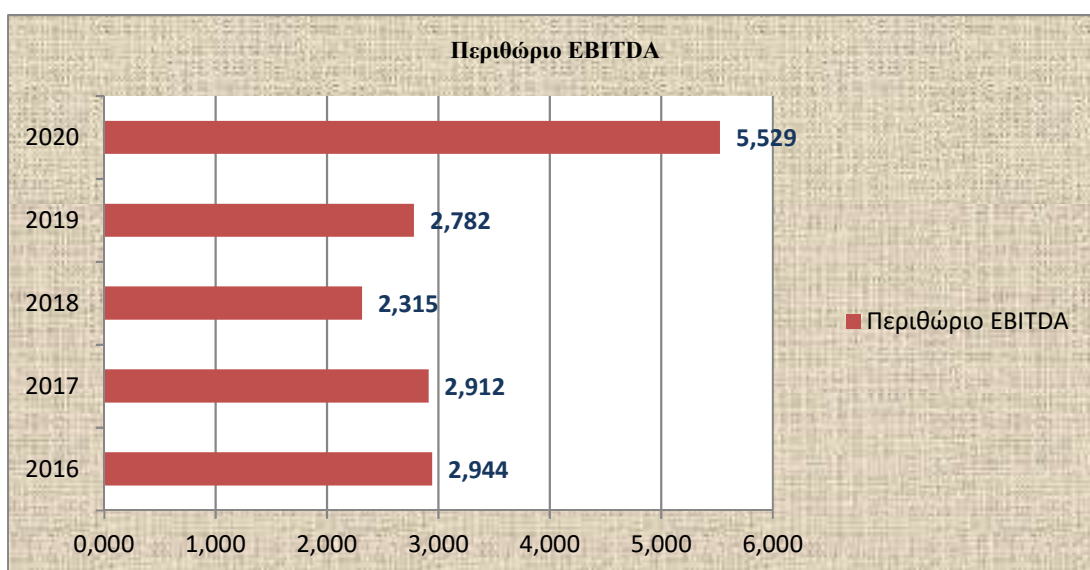
ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑ	2016	2017	2018	2019	2020
Περιθώριο Μικτού Κέρδους	20,720	18,673	19,756	20,590	21,413
Περιθώριο ΕΒΙΤΔΑ	2,944	2,912	2,315	2,782	5,529
Περιθώριο Καθαρού Κέρδους	2,322	2,644	1,958	2,129	4,181
ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ					
Κυκλοφοριακή/Γενική Ρευστότητα	1,218	1,111	1,095	1,043	1,083
Άμεση Ρευστότητα	0,582	0,572	0,577	0,494	0,558
ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ					
Μέση Διάρκεια Είσπραξης	8,352	9,670	7,862	6,187	5,414
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων	0,141	0,142	0,140	0,149	0,139
Μέση Διάρκεια Πληρωμής	116,110	118,122	123,026	125,083	123,183
ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ					
Ξένα-Κεφάλαια/Ίδια-Κεφάλαια	0,738	0,790	0,795	0,739	0,741
Δείκτης Κάλυψης Τόκων	888,200	1034,412	715,471	2489,000	46520,000
Ίδια-Κεφάλαια/Γενικό Σύνολο Ενεργητικού(Οικονομικής Μοχλεύσεως)	0,542	0,559	0,575	0,573	0,574
Ξένα-Κεφάλαια/Γενικό Σύνολο Ενεργητικού(Δανειακής Επιβάρυνσης)	0,429	0,442	0,457	0,423	0,425
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ					
Δείκτης Αποδοτικότητας Συνολικής(ROA)	4,531	4,381	3,040	3,237	6,573
Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού	1,674	1,657	1,553	1,521	1,572
Δείκτης Αποδοτικότητας Ίδιων Κεφαλαίων(ROE)	6,122	7,837	5,286	5,653	11,450

**Πίνακας 7.6:** Αριθμοδείκτες της εταιρίας Πέντε Α.Ε για το διάστημα 2016-2020

**Αριθμοδείκτες Κερδοφορίας:** Για τους αριθμοδείκτες κερδοφορίας για την εταιρεία Πέντε Α.Ε έχουμε τα παρακάτω γραφήματα για το χρονικό διάστημα 2016-2020:



**Διάγραμμα 7.41:** Καθαρό & Μεικτό Περιθώριο Κέρδους της εταιρείας Πέντε Α.Ε για το χρονικό διάστημα 2016-2020



**Διάγραμμα 7.42:** Περιθώριο EBITDA της εταιρείας Πέντε Α.Ε για το χρονικό διάστημα 2016-2020

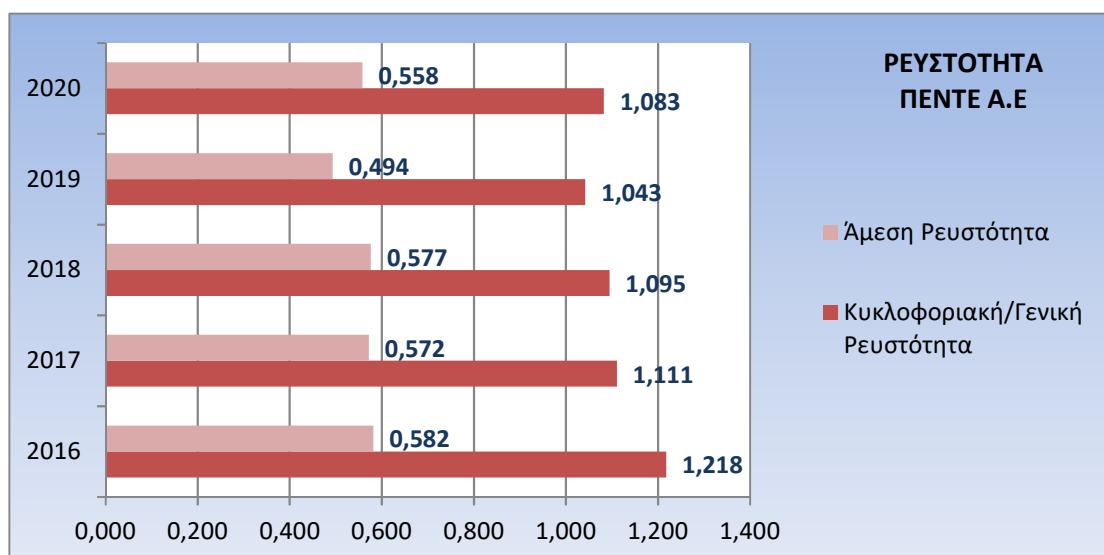
Το μικτό περιθώριο κέρδους της εταιρείας δείχνει να αυξάνεται συνεχώς φθάνοντας στην μεγαλύτερη τιμή του το 2020 στο 21.4% πράγμα που δείχνει μια αποτελεσματική πολιτική αγορών και τιμολόγησης και ως εκ τούτου μια αποτελεσματική διαχείριση των λειτουργικών της εξόδων, πράγμα που φαίνεται καλύτερα και από το ίδιο το Διάγραμμα 7.41 όπου παρόλο τις χαμηλές τιμές της τετραετίας '16-'19 το 2020 είχαμε σημαντική αύξηση του καθαρού κέρδους της εταιρείας (από 2,3% το 16 σε 4,2% το 2020). Ενώ το μικτό περιθώριο αυξάνεται, το

καθαρό δεν έχει την ίδια συμπεριφορά. Ως εκ τούτου η εταιρεία θα πρέπει να εξετάσει ενδεχόμενη μείωση των λειτουργικών της εξόδων για να αυξήσει την κερδοφορία της. Η δυναμική της εταιρίας την τελευταία χρονιά φαίνεται και το Διάγραμμα 7.42 όπου το περιθώριο EBITDA σχεδόν διπλασιάστηκε σε σχέση με το προηγούμενο έτος. Καλύτερη οικονομική διαχείριση συνεπώς για την εταιρία Πέντε Α.Ε το τελευταίο χρόνο.

**Αριθμοδείκτες Ρευστότητας:** Για την ρευστότητα της εταιρίας Πέντε Α.Ε για το χρονικό διάστημα 2016-2020 έχουμε το παρακάτω Διάγραμμα 7.43.

Η εικόνα δείχνει μια εταιρία που είναι σε θέση να ανταποκριθεί στην πληρωμή των καθημερινών απαιτητών υποχρεώσεων. Μπορεί να υπάρχει μια ελαφριά μείωση στην πενταετία αλλά κινείται σε σχετικά καλά επίπεδα πάνω από την μονάδα γεγονός που καταδεικνύει την οικονομική της επάρκεια ως προς την εκπλήρωση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της.

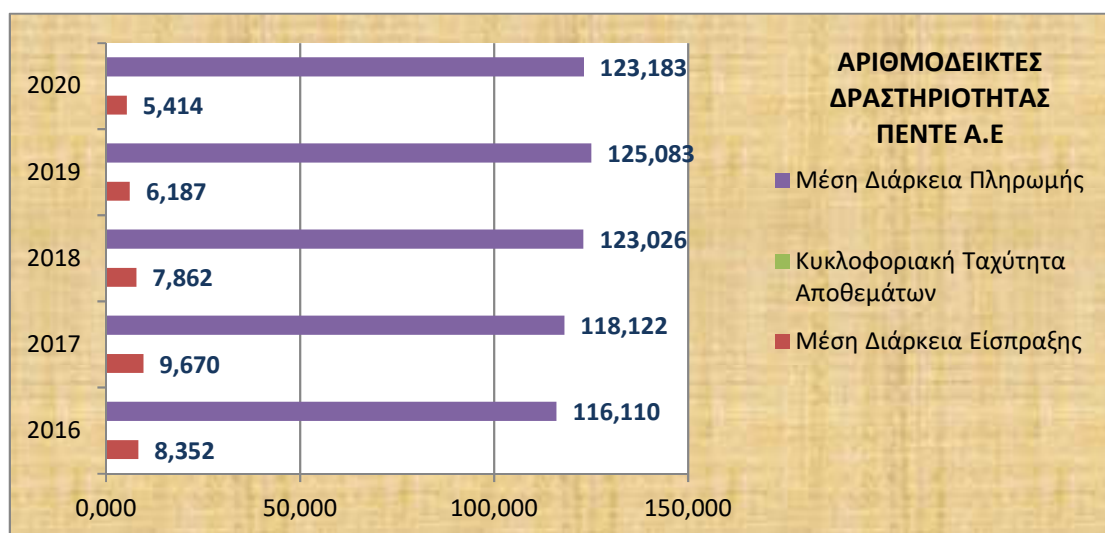
Ο δείκτης άμεσης ρευστότητας είναι μια αυστηρότερη μορφή ελέγχου της ρευστότητας καθώς λαμβάνει υπόψιν του μόνον τα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχείρησης. Τα αποθέματα στον κλάδο των σούπερ μάρκετ όμως είναι κατά βάση εμπορεύματα που μπορούν και ρευστοποιούνται πιο εύκολα. Ο δείκτης δείχνει να έχει μικρές τιμές κάτω της μονάδας με φθίνουσα πορεία και έτσι συμπεραίνουμε ότι η εταιρία έχει χαμηλή οικονομική επάρκεια.



**Διάγραμμα 7.43:** Ειδική & Γενική Ρευστότητα της εταιρίας Πέντε Α.Ε για την περίοδο 2016-2020

**Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας:** Στο Διάγραμμα 7.44 μπορούμε να σχολιάσουμε την μέση διάρκεια είσπραξης, πληρωμής και την κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων.

Η πιστωτική πολιτική της επιχείρησης φαίνεται ικανοποιητική καθώς ο μέσος όρος των ημερών που χρειάζεται η εταιρία για να εισπράττει τις απαιτήσεις της είναι από 8 έως και 10 μέρες, και μάλιστα από το 2017 και μετέπειτα μειώνεται συνεχώς.



**Διάγραμμα 7.44:** Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας της εταιρίας Πέντε Α.Ε για το χρονικό διάστημα 2016-2020

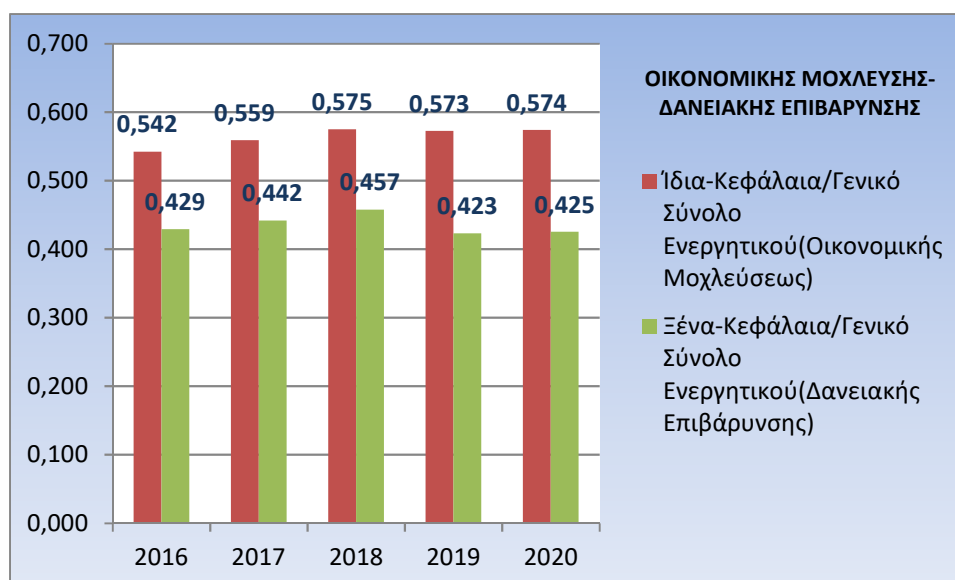
Η μέση διάρκεια πληρωμής που αφορά τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της εταιρείας έχει αυξητικές τάσεις από το '16 έως το '19 και μια ελαφριά μείωση το 2020. Έτσι η εταιρία κάνει περίπου 4 μήνες να εκπληρώσει κατά μέσο όρο τις υποχρεώσεις της, αρά σε γενικές γραμμές και σε συνάρτηση με τον δείκτη είσπραξης φαίνεται να εισπράττει γρηγορότερα απ' όσο πληρώνει, κάτι που ενισχύει την ρευστότητα της.

Το παράδοξο του παραπάνω διαγράμματος είναι οι μηδενικές σχεδόν τιμές της κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων. Άρα ο αριθμός των ημερών που παραμένουν τα αποθέματα στην επιχείρηση ώσπου να πωληθούν δεν είναι ούτε μια μέρα κατά μέσο όρο.

**Αριθμοδείκτες Κεφαλαιακής Διάρθρωσης:** Τα αποτελέσματα για τον Δείκτη Κάλυψης Τόκων (πάρα πολύ υψηλές τιμές) της εταιρίας Πέντε Α.Ε δείχνουν ότι εταιρία στηρίζεται στα δικά της κεφάλαια και δεν έχει χρηματοοικονομικά έξοδα ούτε δανείζεται. Μάλιστα ο δείκτης αυτός παρουσιάζει αυξητικές τάσεις. Σε σχέση με τον ανταγωνισμό η εταιρία ξεχωρίζει σε αυτό το ζήτημα και είναι αντικείμενο προς περαιτέρω έρευνα (Διάγραμμα 7.45).



**Διάγραμμα 7.45:** Δείκτης Κάλυψης Τόκων της εταιρείας Πέντε Α.Ε για την περίοδο 2016-2020



**Διάγραμμα 7.46:** Δείκτες Οικονομικής Μόχλευσης και Δανειακής Επιβάρυνσης της εταιρείας Πέντε Α.Ε για την περίοδο 2016-2020

Στο Διάγραμμα 7.46 βλέπουμε ότι η εταιρία δεν χρησιμοποιεί ξένα κεφάλαια με την μορφή χρηματικού δανεισμού αλλά βασίζεται κυρίως στα δικά της κεφάλαια. Ουσιαστικά κάνει χρήση της πίστωσης που έχει από τους προμηθευτές της και αποκτά επαρκή ρευστότητα. Το ίδιο δείχνει και ο δείκτης δανειακής επιβάρυνσης ότι για την ορθή λειτουργικότητα της επιχείρησης τα ξένα κεφάλαια έρχονται σε δεύτερη μοίρα. Οι 2 αυτοί δείκτες συσχετίζονται άμεσα και τον δείκτη κάλυψης τόκων που είδαμε προηγουμένως.



**Διάγραμμα 7.47.** Δείκτες Ξένων προς Ίδια Κεφάλαια της εταιρίας Πέντε Α.Ε για την περίοδο 2016-2020

Η καλή εικόνα του δείκτη δανειακής επιβάρυνσης παρουσιάζεται και στο πηλίκο ξένα προς ίδια κεφάλαια που φαίνεται η ρευστότητα της εταιρίας η οποία διατηρείται σε σταθερά επίπεδα του του 70% (Διάγραμμα 7.47).

**Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας:** Όπως φαίνεται από το Διάγραμμα 7.48 η συνολική αποδοτικότητα της εταιρίας ενώ είχε σταθερές περίπου τιμές μέχρι το '19 το 2020 παρουσίασε εντυπωσιακή αύξηση. Από το 4,5% του 2016 φτάνει μετά από μειώσεις στο 6,5%. Σε γενικές γραμμές τα αποτελέσματα είναι αρκετά ικανοποιητικά και κινούνται όπως και ο υπόλοιπος κλάδος της λιανικής.

Η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της εταιρείας παίρνει τιμές από 5-11,5% το 2020 που φαίνεται χρονιά ορόσημο για την εταιρία σε σχέση με τα προηγούμενα χρόνια που είχε υποστεί μείωση. Έτσι οι υπεύθυνοι της εταιρίας φαίνεται να έλυσαν το πρόβλημα κερδοφορίας των προηγούμενων χρόνων και μένει να φανεί η μελλοντική της πορεία (Διάγραμμα 7.49).

Ο δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού παρουσιάζει επίσης καλές σχετικά τιμές πάνω από την μονάδα (παρόλη την μικρή κάμψη από το 16-19) γεγονός που δείχνει ότι η εταιρία χρησιμοποιεί σε καλό βαθμό τα περιουσιακά της στοιχεία και καταφέρνει να μεταφράζει σε πωλήσεις τις επενδύσεις της (Διάγραμμα 7.50).



**Διάγραμμα 7.48:** Δείκτες ROA της εταιρίας Πέντε Α.Ε για την περίοδο 2016-2020



**Διάγραμμα 7.49:** Δείκτες ROE της εταιρίας Πέντε Α.Ε για την περίοδο 2016-2020



**Διάγραμμα 7.50:** Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού της εταιρίας Πέντε Α.Ε για την περίοδο 2016-2020

## 7.6 Ανάλυση εταιρίας Κρητικός (2016-2020)

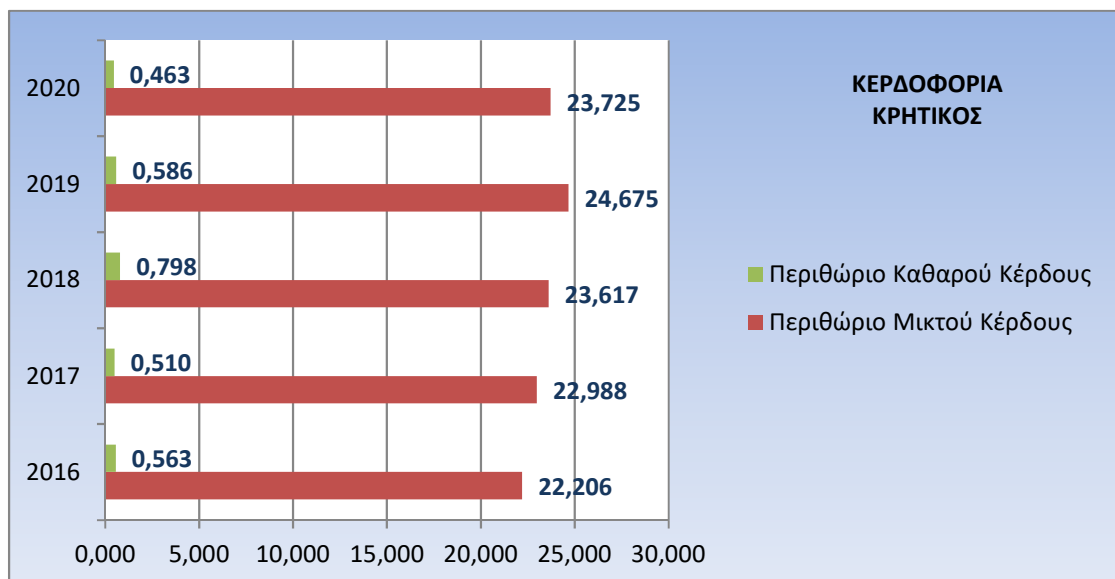
Η τελευταία εταιρία του κλάδου λιανικού εμπορίου που θα αναλύσουμε είναι η εταιρία Κρητικός. Παρακάτω βλέπουμε τα αποτελέσματα που προέκυψαν για τους δείκτες για την πενταετία 2016-2020.

ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑ	2016	2017	2018	2019	2020
Περιθώριο Μικτού Κέρδους	22,206	22,988	23,617	24,675	23,725
Περιθώριο ΕΒΠΤΔΑ	3,158	3,198	3,566	4,953	5,048
Περιθώριο Καθαρού Κέρδους	0,563	0,510	0,798	0,586	0,463
ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ					
Κυκλοφοριακή/Γενική Ρευστότητα	0,740	0,686	0,619	0,582	0,555
Άμεση Ρευστότητα	0,353	0,386	0,294	0,230	0,226
ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ					
Μέση Διάρκεια Είσπραξης	20,307	24,053	31,015	16,239	12,011
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων	8,518	8,866	6,417	6,901	8,579
Μέση Διάρκεια Πληρωμής	142,295	178,570	229,472	199,609	169,421
ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΔΙΑΦΟΡΩΣΗ					
Ξένα-Κεφάλαια/Ίδια-Κεφάλαια	7,978	10,160	14,437	15,110	13,890
Δείκτης Κάλυψης Τόκων	1,084	1,137	1,311	0,433	0,526
Ίδια-Κεφάλαια/Γενικό Σύνολο Ενεργητικού(Οικονομικής Μοχλεύσεως)	0,111	0,090	0,065	0,062	0,067
Ξένα-Κεφάλαια/Γενικό Σύνολο Ενεργητικού(Δανειακής Επιβάρυνσης)	0,889	0,910	0,935	0,938	0,933
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ					
Δείκτης Αποδοτικότητας Συνολικής(ROA)	1,159	0,965	1,255	0,963	0,842
Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού	2,060	1,891	1,574	1,644	1,819
Δείκτης Αποδοτικότητας Ίδιων Κεφαλαίων(ROE)	10,401	10,769	19,374	15,516	12,533

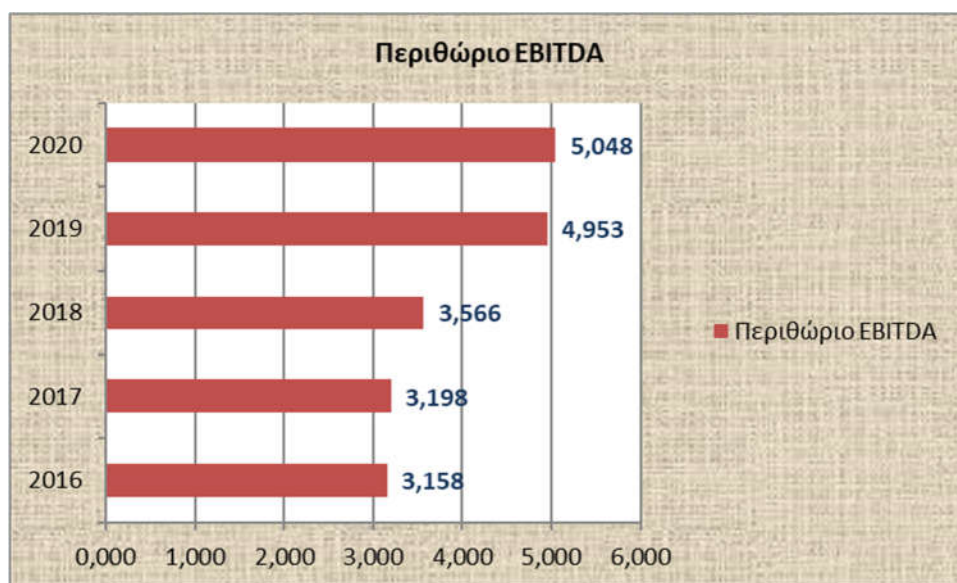
**Πίνακας 7.7:** Αριθμοδείκτες της εταιρίας Κρητικός για το διάστημα 2016-2020

**Αριθμοδείκτες Κερδοφορίας:** Για τους αριθμοδείκτες κερδοφορίας για την εταιρία Κρητικός έχουμε τα παρακάτω γραφήματα για την πενταετία 2016-2020:





**Διάγραμμα 7.51:** Καθαρό & Μεικτό Περιθώριο Κέρδους της εταιρείας Κρητικός για το χρονικό διάστημα 2016-2020



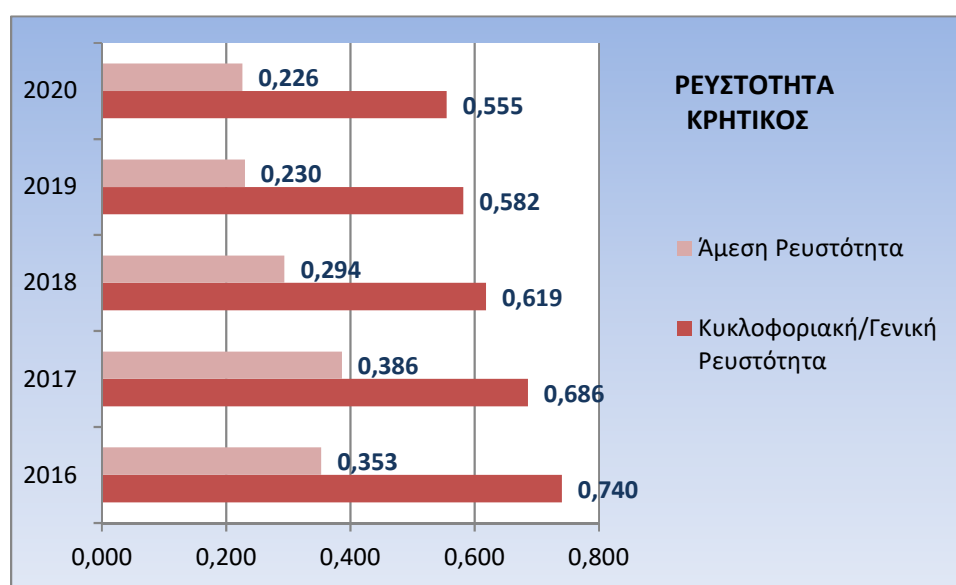
**Διάγραμμα 7.52:** Περιθώριο EBITDA της εταιρείας Κρητικός για το χρονικό διάστημα 2016-2020

Το μεικτό κέρδος της εταιρείας κινείται σε ικανοποιητικά επίπεδα σε σχέση πράγμα που δείχνει ότι η εταιρία καταφέρνει να αγοράζει φτηνά και πουλάει ακριβότερα. Υπάρχει μια σχετική σταθερότητα στις τιμές του δείκτη την πενταετία που μας πέρασε. Εντελώς αντίθετη είναι η εικόνα με τα καθαρά κέρδη της εταιρείας που κινούνται σε πάρα πολύ χαμηλά επίπεδα. Η εταιρία είναι απαραίτητο να βρει τρόπους να μειώσει τα λειτουργικά της έξοδα για να αυξήσει το καθαρό της κέρδος και να γίνει περισσότερη ανταγωνιστική και επικερδής (Διάγραμμα 7.51).

Σε ότι αφορά το περιθώριο EBITDA κινείται στο μέσο όρο του κλάδου, και μάλιστα κάθε χρόνο παρουσιάζει όλο και καλύτερα αποτελέσματα (Διάγραμμα 7.52).

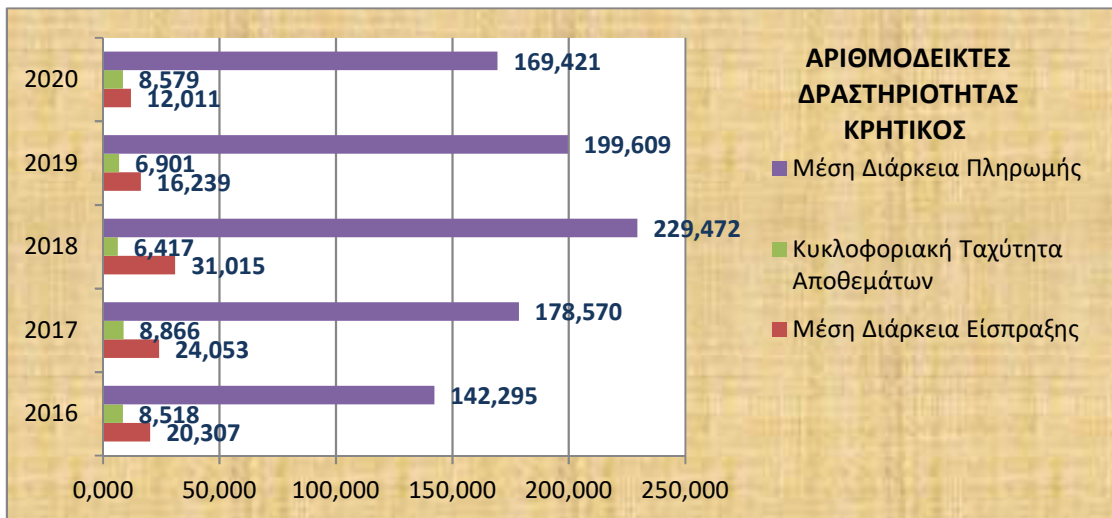
**Αριθμοδείκτες Ρευστότητας:** Για την ρευστότητα της εταιρίας Κρητικός για την πενταετία 2016-2020 έχουμε το παρακάτω Διάγραμμα 7.53.

Για την γενική ρευστότητα τα αποτελέσματα δεν είναι τα βέλτιστα και μάλιστα μειώνονται χρόνο με το χρόνο. Όσο πιο προβλέψιμες είναι οι εισροές χρημάτων μιας επιχείρησης τόσο είναι γενικότερα αποδεκτός ένας πιο χαμηλός δείκτης όπως εδώ όμως σίγουρα σαν πρώτη εικόνα φαίνεται ότι τα στοιχεία του κυκλοφορόντος ενεργητικού της εταιρείας δεν είναι αρκετά για να υπερκαλύψουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Επίσης ο δείκτης άμεσης ρευστότητας μειώνεται συνεχώς τα τελευταία χρόνια πράγμα που δηλώνει ότι η εταιρία έχει δυσκολίες να καλύψει τις άμεσες υποχρεώσεις της με τα άμεσα προς ρευστοποίηση στοιχεία που διαθέτει.



**Διάγραμμα 7.53:** Ειδική & Γενική Ρευστότητα της εταιρίας Κρητικός για την περίοδο 2016-2020

**Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας:** Στο Διάγραμμα 7.54 για την μέση διάρκεια είσπραξης παρατηρούμε ότι έχει μειωθεί τα δυο τελευταία χρόνια και έχει φτάσει το 2020 να κάνει 12 περίπου μέρες να εισπράξει. Ο χρόνος είναι αρκετά ικανοποιητικός πλέον και σε συνάρτηση με το μέσο όρο του κλάδου, και δείχνει ότι οι απαιτήσεις της επιχείρησης δεν είναι πολύ μεγάλες σε σύγκριση με τις πωλήσεις της.



**Διάγραμμα 7.54:** Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας της εταιρείας Κρητικός για το χρονικό διάστημα 2016-2020

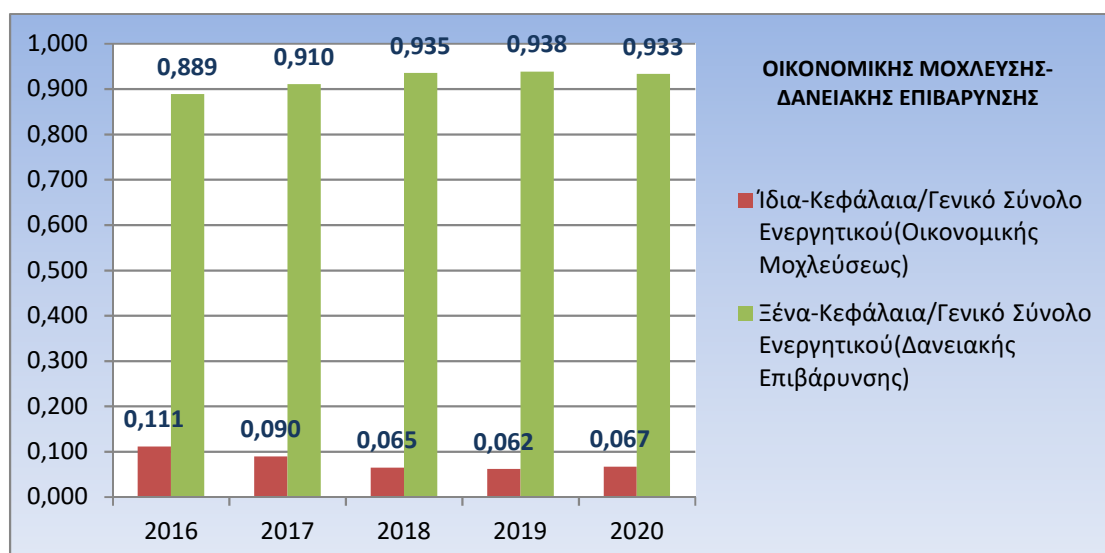
Η μέση διάρκεια πληρωμής μειώθηκε και αυτή την τελευταία διετία και η εξήγηση της είναι αντίστροφη με την μέση διάρκεια είσπραξης. Από 4,5 μήνες το 2016 έχει φτάσει τους 6 μήνες σχεδόν το 2020 αλλά υπήρχαν και χρονιές όπως το 2018 που έφτανε τους 8 μήνες. Η εταιρία σε γενικές γραμμές απολαμβάνει σημαντικό διάστημα πίστωσης από τους προμηθευτές της για να προχωράει σε επενδύσεις με ευελιξία.

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων αν και αυξήθηκε από το '19 στο '20 έχει μια σχετική σταθερότητα στις 7 με 8 μέρες στο σύνολο της πενταετίας. Όσο πιο μεγάλη είναι η κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων τόσο πιο ρευστοποιήσιμα είναι τα αποθέματα της και επομένως πιο ανεμπόδιστη η λειτουργία της.

**Αριθμοδείκτες Κεφαλαιακής Διάρθρωσης:** Ο αριθμοδείκτης αυτός φανερώνει τη σχέση μεταξύ των καθαρών κερδών μιας επιχείρησης και των τόκων με τους οποίους αυτή επιβαρύνεται μέσα στη χρήση για τα ξένα κεφάλαια. Ενώ είχε μια θετική τάση τα έτη πριν το 2018 την τελευταία διετία μειώθηκε στο μισό, δηλαδή τα λειτουργικά της αποτελέσματα καλύπτουν τους τόκους περίπου 0,5 φορές (Διάγραμμα 7.55).



**Διάγραμμα 7.55:** Δείκτης Κάλυψης Τόκων της εταιρίας Κρητικός για την περίοδο 2016-2020



**Διάγραμμα 7.56:** Δείκτες Οικονομικής Μόχλευσης και Δανειακής Επιβάρυνσης της εταιρίας Κρητικός για την περίοδο 2016-2020

Είναι ξεκάθαρη η εικόνα της επιχείρησης (Διάγραμμα 7.56) όσον αφορά την οικονομική της μόχλευση και την δανειακή της επιβάρυνση. Το κύριο χαρακτηριστικό της εταιρίας είναι ότι το ποσοστό των ξένων κεφαλαίων σε σχέση με τα συνολικά της κεφάλαια είναι δυσανάλογα μεγάλο. Συγκεκριμένα τα ίδια κεφάλαια σε σχέση με τα συνολικά έχουν φτάσει το 2020 κάτω από το 1%. Το ίδιο συμπέρασμα προκύπτει και από το πηλίκο των ξένων κεφαλαίων προς τα συνολικά που είναι σταθερά υψηλό στην πενταετία και φανερώνει την εξάρτηση της εταιρίας από τα ξένα-δανεικά κεφάλαια.



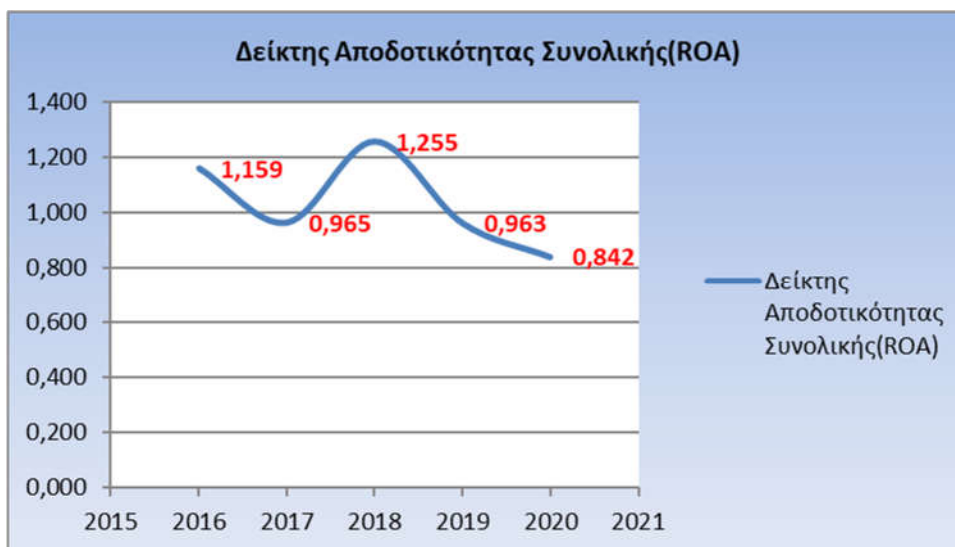
**Διάγραμμα 7.57:** Δείκτες Ξένων προς Ίδια Κεφάλαια της εταιρίας Κρητικός για την περίοδο 2016-2020

Ότι αναλύσαμε παραπάνω το βλέπουμε και στον τελευταίο δείκτη κεφαλαιακής διάρθρωσης της εταιρίας. Το ποσοστό των ξένων προς τα ίδια κεφάλαια είναι δυσανάλογα μεγάλο αν και διαφαίνεται μια μείωση την τελευταία χρονιά το 2020 (Διάγραμμα 7.57).

**Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας:** Όπως φαίνεται από το Διάγραμμα 7.58 η συνολική αποδοτικότητα της εταιρίας δεν παρουσιάζει και τα καλύτερα αποτελέσματα και βρίσκεται σε χαμηλά επίπεδα. Μάλιστα τα τελευταία τρία χρόνια παρουσιάζει αισθητή μείωση και έχει φτάσει στο 0,842. Η εικόνα αυτή δείχνει ότι τα περιουσιακά στοιχεία που έχει στην κατοχή της η επιχείρηση δεν επιφέρουν σημαντικά επίπεδα κερδοφορίας. Για να διορθωθεί η κατάσταση θα μπορούσε να εξεταστεί κάποια ρευστοποίηση ορισμένων στοιχείων η μια αλλαγή στο μείγμα του ενεργητικού.

Η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της εταιρείας συνεχώς μειώνεται και είναι κοντά στο 12%. Δεν είναι τόσο άσχημα σαν ποσοστό εάν λάβουμε υπόψιν την σαφώς χαμηλότερη απόδοση του ενεργητικού. Αυτό εξηγείται και από τους δείκτες τους προηγούμενους της δανειακής επιβάρυνσης. Τα ίδια κεφάλαια της εταιρείας δεν αποτελούν την βασική πηγή χρηματοδότησης του ενεργητικού της (Διάγραμμα 7.59).

Η ταχύτητα κυκλοφορίας του ενεργητικού είναι σε πολύ καλά επίπεδα και μάλιστα τα τελευταία δύο χρόνια παρουσιάζει αύξηση. Τα στοιχεία του ενεργητικού χρησιμοποιούνται εντατικά και με όλο και μεγαλύτερο ρυθμό. Φαίνεται συνεπώς να υπάρχει υπερεπένδυση κεφαλαίων στην επιχείρηση σε σχέση με το ύψος των πωλήσεών της (Διάγραμμα 7.60).



**Διάγραμμα 7.58:** Δείκτες ROA της εταιρίας Κρητικός για την περίοδο 2016-2020



**Διάγραμμα 7.59:** Δείκτες ROE της εταιρίας Κρητικός για την περίοδο 2016-2020



**Διάγραμμα 7.60:** Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού της εταιρίας Κρητικός για την περίοδο 2016-2020

## **Κεφάλαιο όγδοο**

### **8. Σύγκριση εταιριών του κλάδου βάση αριθμοδεικτών(2016-2020)**

Στο κεφάλαιο αυτό θα γίνει σύγκριση των έξι ανταγωνιστών του κλάδου βάση των αποτελεσμάτων που έχουν καταγραφεί στο προηγούμενο κεφάλαιο. Από την σύγκριση μπορούμε να βγάλουμε χρήσιμα συμπεράσματα για την διαδρομή της κάθε επιχείρησης να δούμε ενδιαφέροντα στοιχεία της αγοράς και τις τάσεις που διαμορφώνονται κατά την διάρκεια της πενταετίας.

#### **8.1 Σύγκριση βάση αριθμοδεικτών κερδοφορίας**

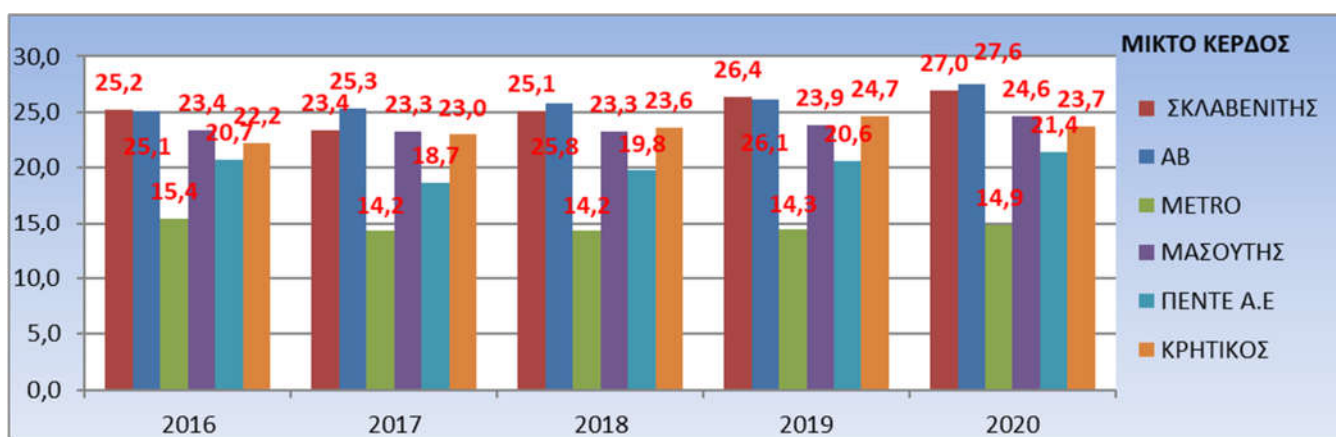
Όσον αφορά τους αριθμοδείκτες κερδοφορίας έχουμε τον ακόλουθο πίνακα συγκριτικά για τις έξι εταιρίες:



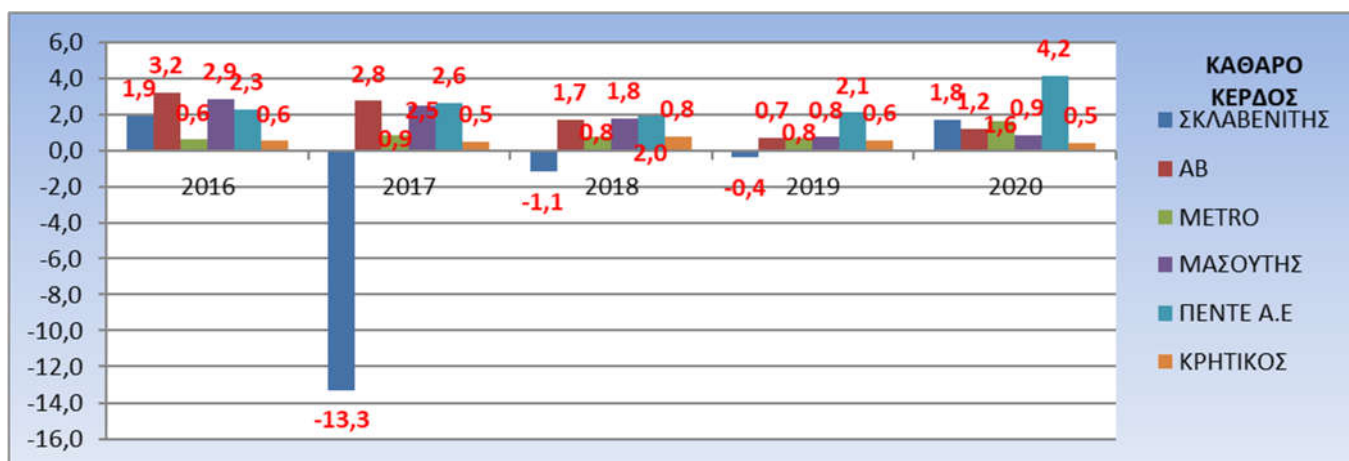
<b>ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑ ΣΚΛΑΒΕΝΙΤΗΣ</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>Μ.ΟΡΟΣ</b>
Περιθώριο Μικτού Κέρδους	25,220	23,404	25,132	26,382	26,992	25,426
Περιθώριο EBITDA	5,570	14,909	0,563	5,748	7,188	6,796
Περιθώριο Καθαρού Κέρδους	1,930	-13,301	-1,138	-0,353	1,753	-2,222
<b>ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑ ΑΒ</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>Μ.ΟΡΟΣ</b>
Περιθώριο Μικτού Κέρδους	25,100	25,311	25,808	26,117	27,566	25,980
Περιθώριο EBITDA	4,910	4,200	3,022	2,959	3,200	3,658
Περιθώριο Καθαρού Κέρδους	3,240	2,769	1,737	0,740	1,242	1,946
<b>ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑ METRO</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>Μ.ΟΡΟΣ</b>
Περιθώριο Μικτού Κέρδους	15,424	14,200	14,217	14,322	14,883	14,610
Περιθώριο EBITDA	2,145	2,142	2,092	1,810	2,561	2,150
Περιθώριο Καθαρού Κέρδους	0,628	0,885	0,794	0,754	1,648	0,942
<b>ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑ ΜΑΣΟΥΤΗΣ</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>Μ.ΟΡΟΣ</b>
Περιθώριο Μικτού Κέρδους	23,404	23,274	23,300	23,877	24,623	23,696
Περιθώριο EBITDA	7,432	6,416	5,164	6,057	8,344	6,683
Περιθώριο Καθαρού Κέρδους	2,873	2,482	1,803	0,772	0,879	1,762
<b>ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑ ΠΕΝΤΕ Α.Ε</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>Μ.ΟΡΟΣ</b>
Περιθώριο Μικτού Κέρδους	20,720	18,673	19,756	20,590	21,413	20,231
Περιθώριο EBITDA	2,944	2,912	2,315	2,782	5,529	3,296
Περιθώριο Καθαρού Κέρδους	2,322	2,644	1,958	2,129	4,181	2,647
<b>ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑ ΚΡΗΤΙΚΟΣ</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>Μ.ΟΡΟΣ</b>
Περιθώριο Μικτού Κέρδους	22,206	22,988	23,617	24,675	23,725	23,442
Περιθώριο EBITDA	3,158	3,198	3,566	4,953	5,048	3,984
Περιθώριο Καθαρού Κέρδους	0,563	0,510	0,798	0,586	0,463	0,584

**Πίνακας 8.1:** Αριθμοδείκτες Κερδοφορίας του κλάδου για το διάστημα 2016-2020

Τα αποτελέσματα για το μικτό κέρδος των εταιριών των Ομίλων συγκριτικά δείχνουν αυτό που περιμέναμε (Διάγραμμα 8.1). Οι δύο κυρίαρχες εταιρίες του χώρου είναι ο Σκλαβενίτης και ο Βασιλόπουλος με αμελητέες διαφορές μεταξύ τους. Στην τρίτη θέση βρίσκεται ο Μασούτης και αρκετά κοντά του η εταιρία Κρητικός. Ακολουθούν οι εταιρίες Πέντε Α.Ε και τέλος το METRO. Παρατηρούμε λοιπόν καλύτερη αναλογία πωλήσεων σε σχέση με τις αγορές στον κλάδο των μεγάλων εταιριών. Εντύπωση προκαλούν οι χαμηλές τιμές του METRO αλλά ίσως οφείλεται στην πολιτική τιμολόγησης της εταιρίας και στην τάση της να προσφέρει καλύτερες τιμές στο πελατολόγιο της. Ο κλάδος διαμορφώνει μικτά περιθώρια κέρδους που κυμαίνονται από 27,6% έως 14,2%.



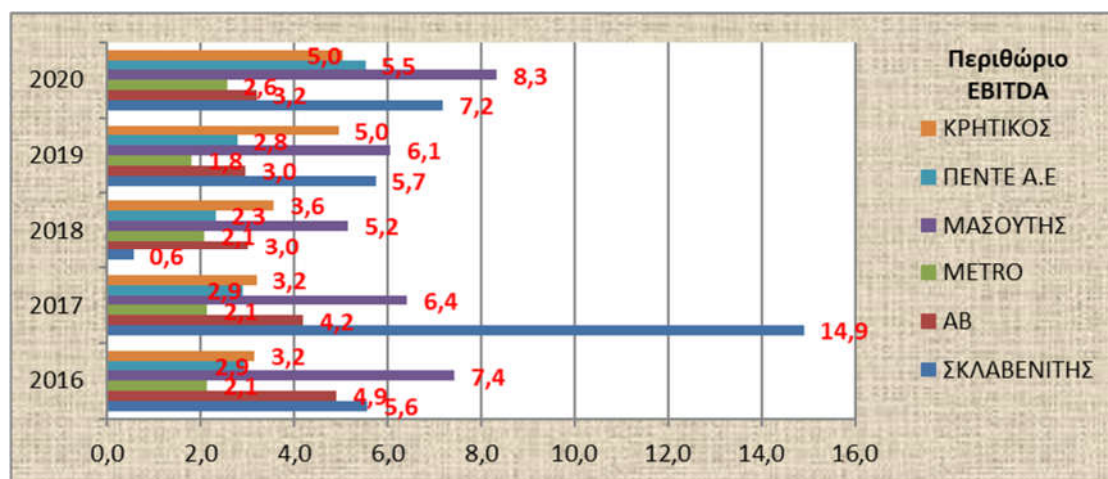
**Διάγραμμα 8.1.** Μεικτό περιθώριο κέρδους ανταγωνισμού για το χρονικό διάστημα 2016-2020



**Διάγραμμα 8.2:** Καθαρό περιθώριο κέρδους ανταγωνισμού για το χρονικό διάστημα 2016-2020

Ο κλάδος διαμορφώνει καθαρά περιθώρια κέρδους που κυμαίνονται από -13,3% έως 4,2%. Στην πρώτη θέση βρίσκεται η εταιρία Πέντε Α.Ε και ακολουθεί η εταιρία ΑΒ. Με αμελητέα διαφορά στην 3<sup>η</sup> θέση ο Μασούτης, και στις τελευταίες θέσεις βρίσκονται κατά σειρά ΜΕΤΡΟ, Κρητικός και Σκλαβενίτης. Η εταιρία Σκλαβενίτης είναι η μόνη που εμφανίζει τιμές με αρνητικό πρόσημο (ζημίες) σε σχέση με το ανταγωνισμό γεγονός που πρέπει να προβληματίσει τους ιθύνοντες συγκεκριμένης εταιρίας με σκοπό τη μείωση πιθανών περιττών δαπανών. Οι υπόλοιπες εταιρίες του κλάδου κινούνται σε φυσιολογικά επίπεδα με σχετικά κοντινές τιμές η μία με την άλλη (Διάγραμμα 8.2).

Από το Διάγραμμα 8.3 διαπιστώνουμε ότι την μεγαλύτερη λειτουργική κερδοφορία την έχει ο Σκλαβενίτης και ακολουθεί από πολύ κοντά του ο Μασούτης. Κατά σειρά μετά έχουμε και σε παραπλήσιες τιμές τον Κρητικό τον Βασιλόπουλο και τελευταίο το METRO. Ο δείκτης αυτός είναι απαραίτητος στις οικονομικές αναλύσεις καθώς δείχνει την ανάπτυξη και την ρεαλιστική κερδοφορία των σούπερ μάρκετ. Η δημοσιοποίηση οικονομικών στοιχείων όπως το EBITDA είναι απαραίτητη για εταιρίες που δραστηριοποιούνται στο χρηματιστήριο.



**Διάγραμμα 8.3:** Περιθώριο EBITDA του ανταγωνισμού για το χρονικό διάστημα 2016-2020

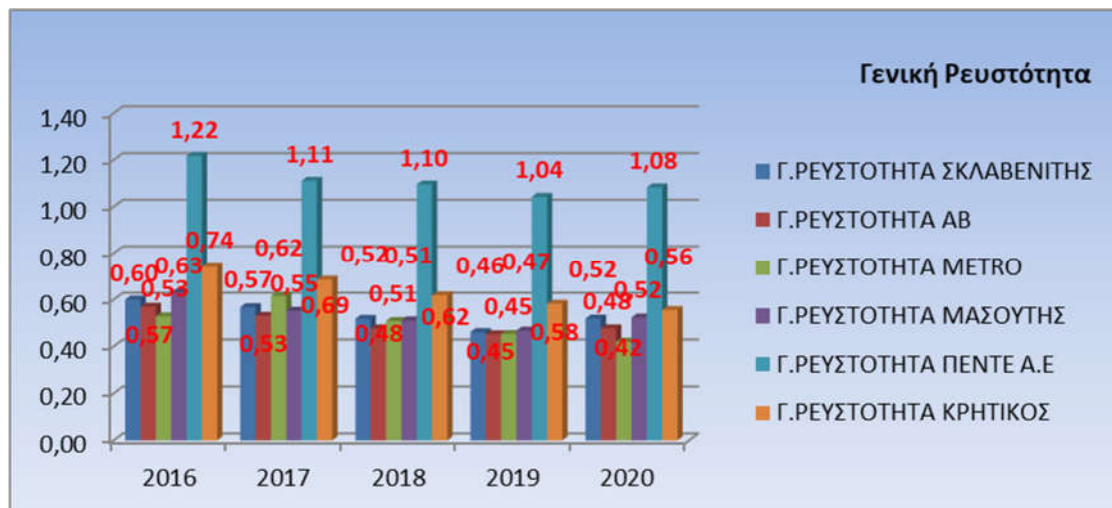
## 8.2 Σύγκριση βάση αριθμοδεικτών ρευστότητας

Για τους αριθμοδείκτες ρευστότητας έχουμε τον ακόλουθο πίνακα συγκριτικά για τις έξι εταιρίες:

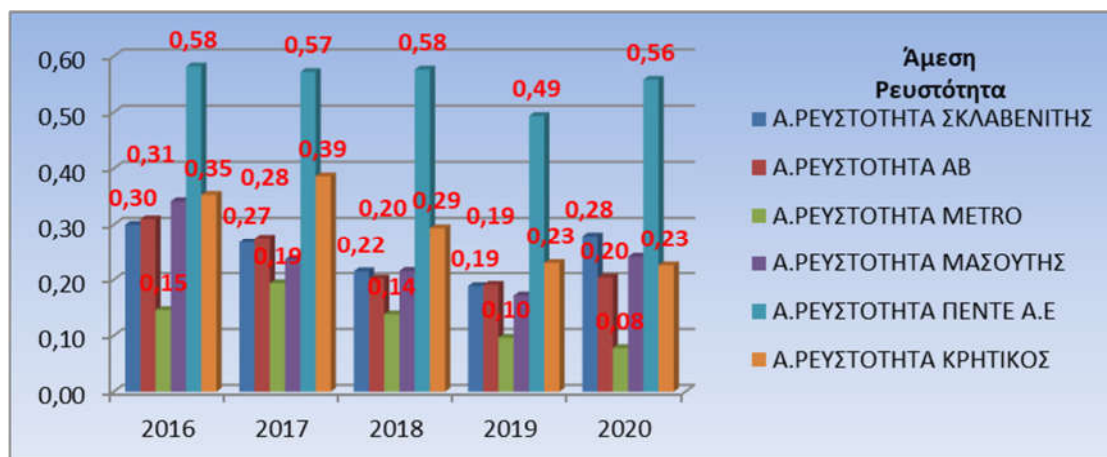
<b>ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ ΣΚΛΑΒΕΝΙΤΗΣ</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>Μ.ΟΡΟΣ</b>
Κυκλοφοριακή/Γενική Ρευστότητα	0,600	0,568	0,518	0,462	0,519	0,53
Άμεση Ρευστότητα	0,300	0,267	0,215	0,189	0,279	0,25
<b>ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ ΑΒ</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>Μ.ΟΡΟΣ</b>
Κυκλοφοριακή/Γενική Ρευστότητα	0,570	0,530	0,477	0,452	0,477	0,50
Άμεση Ρευστότητα	0,310	0,275	0,202	0,191	0,204	0,24
<b>ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ ΜΕΤΡΟ</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>Μ.ΟΡΟΣ</b>
Κυκλοφοριακή/Γενική Ρευστότητα	0,529	0,616	0,509	0,453	0,421	0,51
Άμεση Ρευστότητα	0,146	0,194	0,138	0,097	0,078	0,13
<b>ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ ΜΑΣΟΥΤΗΣ</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>Μ.ΟΡΟΣ</b>
Κυκλοφοριακή/Γενική Ρευστότητα	0,630	0,553	0,511	0,468	0,523	0,54
Άμεση Ρευστότητα	0,342	0,237	0,216	0,172	0,241	0,24
<b>ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ ΠΕΝΤΕ Α.Ε</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>Μ.ΟΡΟΣ</b>
Κυκλοφοριακή/Γενική Ρευστότητα	1,218	1,111	1,095	1,043	1,083	1,11
Άμεση Ρευστότητα	0,582	0,572	0,577	0,494	0,558	0,56
<b>ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ ΚΡΗΤΙΚΟΣ</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>Μ.ΟΡΟΣ</b>
Κυκλοφοριακή/Γενική Ρευστότητα	0,740	0,686	0,619	0,582	0,555	0,64
Άμεση Ρευστότητα	0,353	0,386	0,294	0,230	0,226	0,30

**Πίνακας 8.2:** Αριθμοδείκτες Ρευστότητας του κλάδου για το διάστημα 2016-2020

Η εταιρία που ξεχωρίζει στον δείκτη γενικής ρευστότητας φαίνεται να είναι η Πέντε Α.Ε. Οι υπόλοιπες κινούνται στο μέσο όρο και κατά βάση μειώνονται μέσα στην πενταετία. Στην δεύτερη θέση είναι η εταιρία Κρητικός και μετά ο Μασούτης. Με σχεδόν ίδιες τιμές ακολουθεί ο Σκλαβενίτης και τελευταίοι έρχονται το ΜΕΤΡΟ και ο Βασιλόπουλος. Ιδιαίτερα θετικό είναι οι περισσότερες εταιρίες δείχνουν σημάδια βελτίωσης το 2020 σε σχέση με το προηγούμενο έτος (Διάγραμμα 8.4).



**Διάγραμμα 8.4:** Γενική ρευστότητα του ανταγωνισμού για το χρονικό διάστημα 2016-2020



**Διάγραμμα 8.5:** Άμεση ρευστότητα του ανταγωνισμού για το χρονικό διάστημα 2016-2020

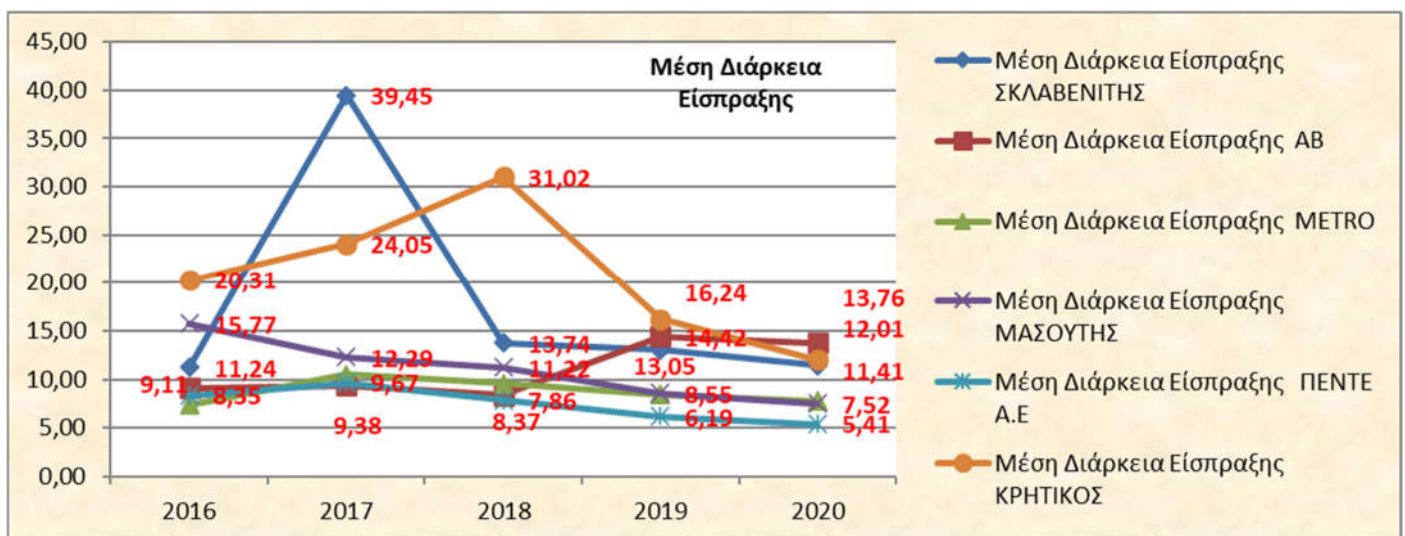
Οι εταιρίες super market διατηρούν υψηλά αποθέματα και κατά συνέπεια είναι λογικό να υπάρχει σημαντική απόκλιση του δείκτη άμεσης από τον δείκτη γενικής ρευστότητας, ως αποτέλεσμα των χαρακτηριστικών των δραστηριοτήτων τους. Παρ' όλα αυτά οι τιμές του δείκτη γενικής και άμεσης δεν διαφέρουν κατά πολύ στον κλάδο όπως φαίνεται και στο Διάγραμμα 8.5. Το σύνολο των αναλυθέντων εταιριών παρουσιάζουν χαμηλά επίπεδα άμεσης ρευστότητας με εξαίρεση την εταιρία Πέντε Α.Ε, αποτέλεσμα που εκφράζει την δυσκολία των εταιριών, να καταφέρουν μέσω των άμεσα ρευστοποιήσιμων περιουσιακών στοιχείων να ανταποκριθούν στο σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων τους. Μακράν στην πρώτη θέση βρίσκεται όπως είπαμε η εταιρία Πέντε, και ακολουθεί ο Κρητικός. Στην συνέχεια ίδιες τιμές στην πενταετία παρουσιάζουν ο Σκλαβενίτης ο Βασιλόπουλος και ο Μασούτης και η εταιρία METRO βρίσκεται στην τελευταία θέση (πολύ χαμηλά επίπεδα ρευστότητας).

### 8.3 Σύγκριση βάση αριθμοδεικτών δραστηριότητας

Για τους αριθμοδείκτες δραστηριότητας έχουμε τα ακόλουθα στοιχεία για τις έξι εταιρίες:

ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ ΣΚΛΑΒΕΝΙΤΗΣ	2016	2017	2018	2019	2020	Μ.ΟΡΟΣ
Μέση Διάρκεια Είσπραξης	11,240	39,447	13,742	13,047	11,412	17,778
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων	10,290	5,663	8,706	9,773	11,219	9,130
Μέση Διάρκεια Πληρωμής	134,790	280,447	185,068	185,902	185,959	194,433
ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ ΑΒ	2016	2017	2018	2019	2020	Μ.ΟΡΟΣ
Μέση Διάρκεια Είσπραξης	9,110	9,378	8,374	14,417	13,757	11,007
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων	11,180	14,408	13,764	13,200	13,119	13,134
Μέση Διάρκεια Πληρωμής	107,67	132,811	129,986	143,392	140,802	130,932
ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ ΜΕΤΡΟ	2016	2017	2018	2019	2020	Μ.ΟΡΟΣ
Μέση Διάρκεια Είσπραξης	7,388	10,484	9,609	8,468	7,816	8,753
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων	7,149	7,112	7,534	7,278	7,685	7,352
Μέση Διάρκεια Πληρωμής	157,757	141,760	152,477	164,308	162,764	155,813
ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ ΜΑΣΟΥΤΗΣ	2016	2017	2018	2019	2020	Μ.ΟΡΟΣ
Μέση Διάρκεια Είσπραξης	15,765	12,288	11,219	8,553	7,524	11,070
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων	9,010	8,473	7,373	7,941	8,523	8,264
Μέση Διάρκεια Πληρωμής	183,493	177,834	218,510	204,200	201,403	197,088
ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ ΠΕΝΤΕ Α.Ε	2016	2017	2018	2019	2020	Μ.ΟΡΟΣ
Μέση Διάρκεια Είσπραξης	8,352	9,670	7,862	6,187	5,414	7,497
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων	0,141	0,142	0,140	0,149	0,139	0,142
Μέση Διάρκεια Πληρωμής	116,110	118,122	123,026	125,083	123,183	121,105
ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ ΚΡΗΤΙΚΟΣ	2016	2017	2018	2019	2020	Μ.ΟΡΟΣ
Μέση Διάρκεια Είσπραξης	20,307	24,053	31,015	16,239	12,011	20,725
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων	8,518	8,866	6,417	6,901	8,579	7,856
Μέση Διάρκεια Πληρωμής	142,295	178,570	229,472	199,609	169,421	183,873

**Πίνακας 8.3:** Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας του κλάδου για το διάστημα 2016-2020



**Διάγραμμα 8.6:** Μέση διάρκεια είσπραξης του ανταγωνισμού για το χρονικό διάστημα 2016-2020

Όσον αφορά αυτόν τον δείκτη ο ανταγωνισμός δείχνει να τα πηγαίνει καλά και να κινείται σε ικανοποιητικά επίπεδα. Πράγμα που φανερώνει ότι οι εταιρίες δεν είναι εκτεθειμένες σε πιστωτικά ρίσκα και ότι διασφαλίζεται η απαιτούμενη ρευστότητα στον κλάδο. Στο Διάγραμμα 8.6 βλέπουμε να ξεχωρίζει η εταιρία Πέντε που έχει

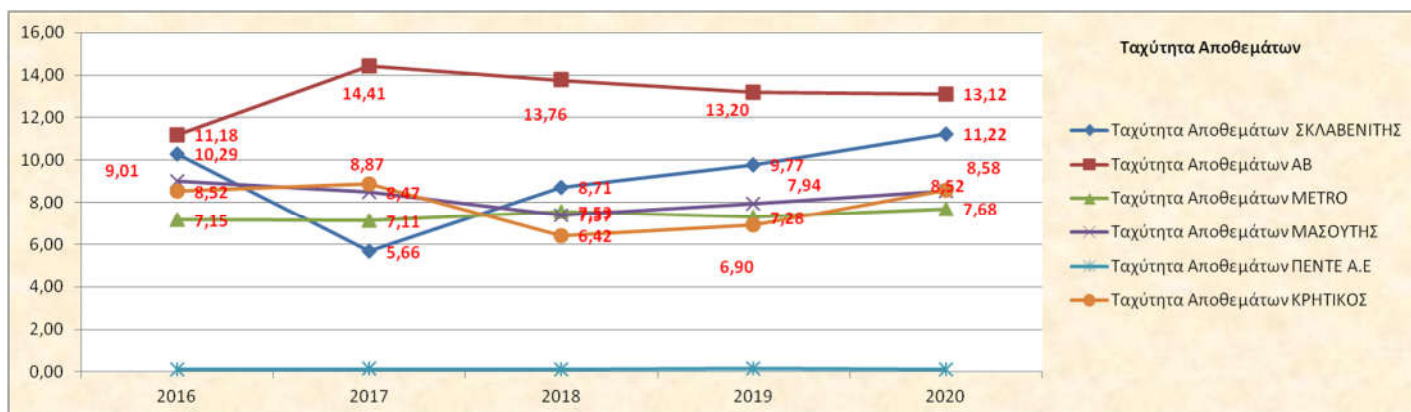
μειώσει τις μέρες είσπραξης σε 5 το 2020. Δεύτερα καλύτερα αποτελέσματα παρουσιάζει η εταιρία METRO και Μασούτης και ΑΒ έχουν πανομοιότυπες τιμές. Στις τελευταίες θέσεις βρίσκεται ο Σκλαβενίτης (λόγω της ακραίας τιμής του 2017) και ο Κρητικός.



**Διάγραμμα 8.7:** Μέση διάρκεια πληρωμής του ανταγωνισμού για το χρονικό διάστημα 2016-2020

Στο παραπάνω Διάγραμμα 8.7 ξεχωρίζουν Μασούτης και Σκλαβενίτης όπου έχουν κατά μέσο όρο 6.5 μήνες να τακτοποιήσουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις τους. Στην τρίτη θέση βρίσκεται η εταιρία Κρητικός και ακολουθεί η εταιρία ΜΕΤΡΟ. Τις χειρότερες επιδόσεις του κλάδου παρουσιάζει ο Βασιλόπουλος και τελευταία η εταιρία Πέντε. Οι ανταγωνίστριες εταιρίες καταφέρνουν, μέσω της διαφοράς του ρυθμού είσπραξης των απαιτήσεων τους σε σχέση με τον ρυθμό πληρωμής των υποχρεώσεων τους, να αντλούν την απαραίτητη ρευστότητα.

Τέλος έχουμε το Διάγραμμα 8.8 όπου φαίνεται η ταχύτητα της κυκλοφορίας των αποθεμάτων. Η εταιρία που έχει την μεγαλύτερη ταχύτητα στην διάθεση και αντικατάσταση των αποθεμάτων είναι με μεγάλη διαφορά η Πέντε που κατά μέσο όρο δεν έχει ούτε μια μέρα. Στην συνέχεια ακολουθεί το ΜΕΤΡΟ και ο Κρητικός και μετέπειτα με πολύ κοντινές τιμές ο Μασούτης και ο Σκλαβενίτης. Στην τελευταία θέση βρίσκεται ο Βασιλόπουλος. Γενικά ο κλάδος παρουσιάζει ικανοποιητικές τιμές και λόγω των ιδιαίτερων χαρακτηριστικών του.



**Διάγραμμα 8.8:** Κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων του ανταγωνισμού για το χρονικό διάστημα 2016-2020

#### 8.4 Σύγκριση βάσει αριθμοδεικτών κεφαλαιακής διάρθρωσης

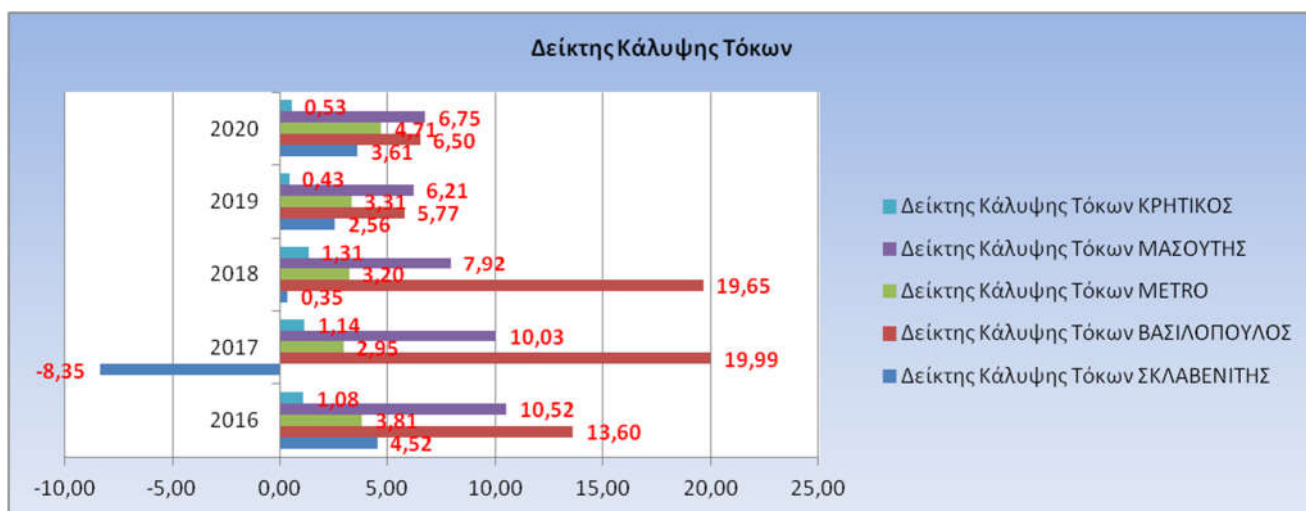
Για τους αριθμοδείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης έχουμε τον ακόλουθο πίνακα συγκριτικά για τις έξι εταιρίες:

ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΣΚΛΑΒΕΝΙΤΗΣ	2016	2017	2018	2019	2020	Μ.ΟΡΟΣ
Ξένα-Κεφάλαια/Ίδια-Κεφάλαια	4,140	23,296	28,108	50,002	24,702	26,05
Δείκτης Κάλυψης Τόκων	4,520	-8,349	0,355	2,563	3,607	0,54
Ίδια-Κεφάλαια/Γενικό Σύνολο Ενεργητικού(Οικονομικής Μοχλεύσεως)	0,036	0,041	0,034	0,020	0,038	0,03
Ξένα-Κεφάλαια/Γενικό Σύνολο Ενεργητικού(Δανειακής Επιβάρυνσης)	0,944	0,959	0,966	0,980	0,929	0,96
ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ	2016	2017	2018	2019	2020	Μ.ΟΡΟΣ
Ξένα-Κεφάλαια/Ίδια-Κεφάλαια	1,74	1,620	1,511	2,426	2,344	1,93
Δείκτης Κάλυψης Τόκων	13,600	19,992	19,655	5,767	6,501	13,10
Ίδια-Κεφάλαια/Γενικό Σύνολο Ενεργητικού(Οικονομικής Μοχλεύσεως)	0,324	0,381	0,398	0,292	0,299	0,34
Ξένα-Κεφάλαια/Γενικό Σύνολο Ενεργητικού(Δανειακής Επιβάρυνσης)	0,6334	0,617	0,602	0,708	0,701	0,65
ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΜΕΤΡΟ	2016	2017	2018	2019	2020	Μ.ΟΡΟΣ
Ξένα-Κεφάλαια/Ίδια-Κεφάλαια	7,056	7,012	6,242	5,812	4,620	6,15
Δείκτης Κάλυψης Τόκων	3,814	2,951	3,204	3,309	4,711	3,60
Ίδια-Κεφάλαια/Γενικό Σύνολο Ενεργητικού(Οικονομικής Μοχλεύσεως)	0,124	0,125	0,138	0,147	0,178	0,14
Ξένα-Κεφάλαια/Γενικό Σύνολο Ενεργητικού(Δανειακής Επιβάρυνσης)	0,874	0,873	0,861	0,853	0,822	0,86
ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΜΑΣΟΥΤΗΣ	2016	2017	2018	2019	2020	Μ.ΟΡΟΣ
Ξένα-Κεφάλαια/Ίδια-Κεφάλαια	4,204	3,712	4,486	5,514	5,656	4,71
Δείκτης Κάλυψης Τόκων	10,515	10,031	7,917	6,212	6,745	8,28
Ίδια-Κεφάλαια/Γενικό Σύνολο Ενεργητικού(Οικονομικής Μοχλεύσεως)	0,192	0,212	0,182	0,154	0,150	0,18
Ξένα-Κεφάλαια/Γενικό Σύνολο Ενεργητικού(Δανειακής Επιβάρυνσης)	0,808	0,788	0,818	0,846	0,850	0,82
ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ	2016	2017	2018	2019	2020	Μ.ΟΡΟΣ
Ξένα-Κεφάλαια/Ίδια-Κεφάλαια	0,738	0,790	0,795	0,739	0,741	0,76
Δείκτης Κάλυψης Τόκων	888,200	1034,412	715,471	2489,000	46520,000	10329,42
Ίδια-Κεφάλαια/Γενικό Σύνολο Ενεργητικού(Οικονομικής Μοχλεύσεως)	0,542	0,559	0,575	0,573	0,574	0,56
Ξένα-Κεφάλαια/Γενικό Σύνολο Ενεργητικού(Δανειακής Επιβάρυνσης)	0,429	0,442	0,457	0,423	0,425	0,44
ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ	2016	2017	2018	2019	2020	Μ.ΟΡΟΣ
Ξένα-Κεφάλαια/Ίδια-Κεφάλαια	7,978	10,160	14,437	15,110	13,890	12,31
Δείκτης Κάλυψης Τόκων	1,084	1,137	1,311	0,433	0,526	0,90
Ίδια-Κεφάλαια/Γενικό Σύνολο Ενεργητικού(Οικονομικής Μοχλεύσεως)	0,111	0,090	0,065	0,062	0,067	0,08
Ξένα-Κεφάλαια/Γενικό Σύνολο Ενεργητικού(Δανειακής Επιβάρυνσης)	0,889	0,910	0,935	0,938	0,933	0,92

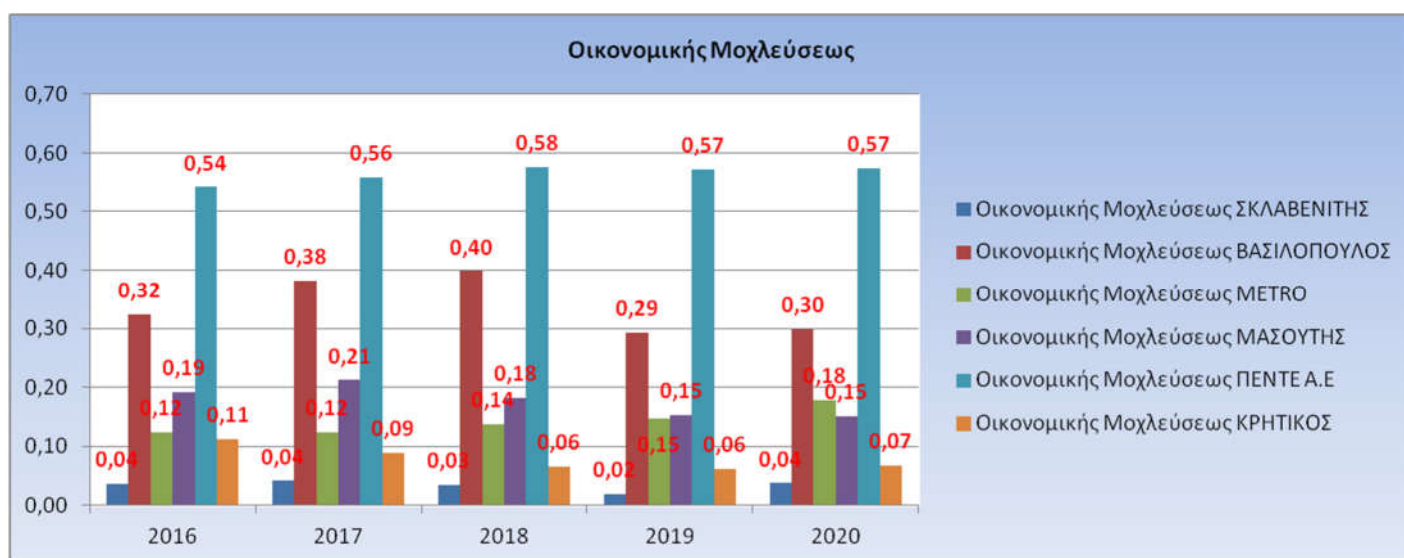
**Πίνακας 8.4:** Αριθμοδείκτες Κεφαλαιακής Διάρθρωσης του κλάδου για το διάστημα 2016-2020



Στο Διάγραμμα 8.9 που αφορά το δείκτη κάλυψης τόκων δεν θα παρουσιαστεί η εταιρία Πέντε Α.Ε γιατί παρουσιάζει ακραίες τιμές και δεν μπορούμε να βγάλουμε εύκολα συμπεράσματα βάση τιμών. Αυτό σημαίνει ότι δεν έχει καθόλου τραπεζικό δανεισμό. Στην δεύτερη θέση βρίσκεται ο Βασιλόπουλος και ακολουθεί ο Μασούτης. Μετά έρχεται η εταιρία METRO, ο Κρητικός και ο Σκλαβενίτης. Τα λειτουργικά αποτελέσματα των εταιριών είναι σε θέση να υπερκαλύπτουν τους τόκους, να αποκαθιστούν την πιστωτική ηρεμία, και σε γενικές γραμμές ο κλάδος δεν δείχνει να αντιμετωπίζει θέματα με το κόστος δανεισμού και την εξυπηρέτηση του.



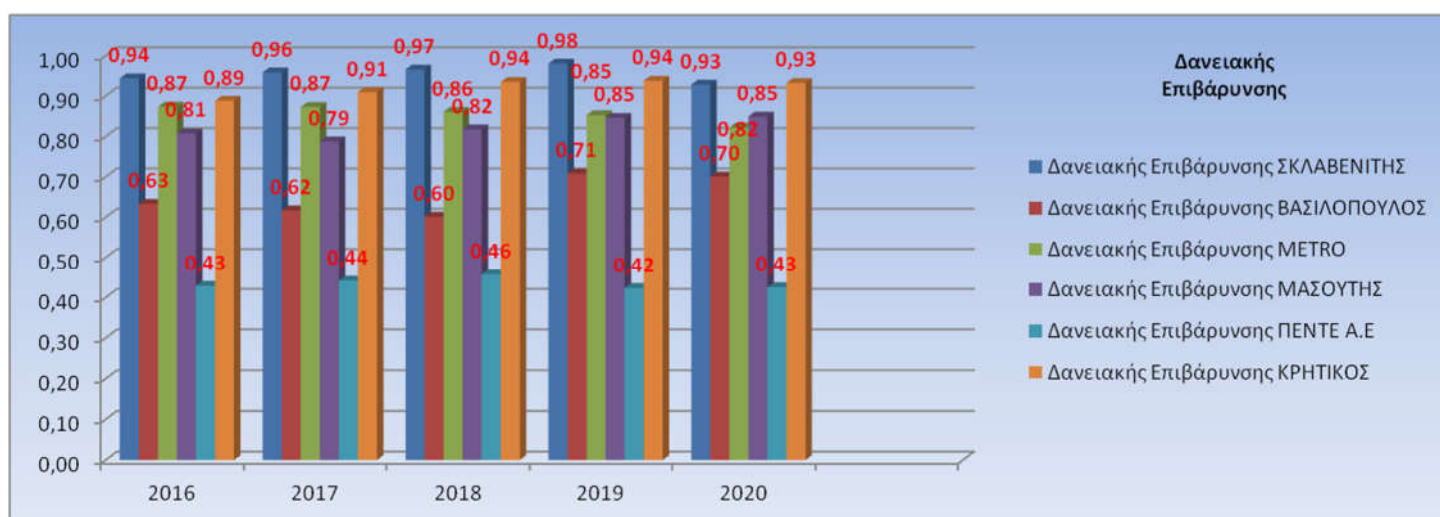
**Διάγραμμα 8.9:** Δείκτης κάλυψης τόκων του ανταγωνισμού για το χρονικό διάστημα 2016-2020



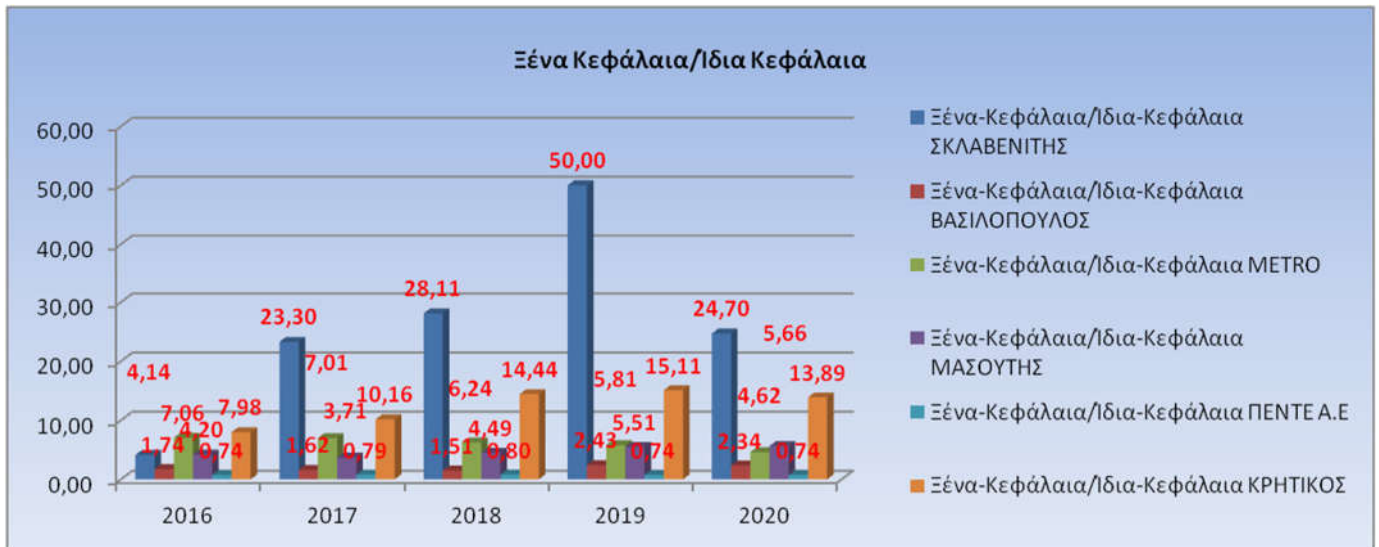
**Διάγραμμα 8.10:** Δείκτης οικονομικής μόχλευσης του ανταγωνισμού για το χρονικό διάστημα 2016-2020

Τα αποτελέσματα του Διαγράμματος 8.10 ουσιαστικά επιβεβαιώνουν αυτά του προηγούμενου γραφήματος. Η εταιρία Πέντε έχει την καλύτερη μόχλευση απ' όλο τον κλάδο και δείχνει ότι στηρίζεται στα δικά της κεφάλαια για την χρηματοδότηση της. Ακολουθεί από κοντά ο Βασιλόπουλος και στην τρίτη θέση είναι η εταιρία Μασούτης και από πολύ κοντά της η METRO. Στις δύο τελευταίες θέσεις βρίσκονται ο Κρητικός και ο Σκλαβενίτης που στηρίζονται κυρίως σε ξένα κεφάλαια και όχι στην αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της εταιρείας.

Το Διάγραμμα 8.11 δείχνει αυτό ακριβώς που είδαμε προηγουμένως. Στην πρώτη θέση ο Γαλαξίας (Πέντε), μετά ο Βασιλόπουλος, ο Μασούτης η εταιρία METRO, ο Κρητικός και ο Σκλαβενίτης. Βλέπουμε ότι οι δείκτες αυτός λειτουργεί αντίστροφα με αυτόν της οικονομικής μόχλευσης όσο μικρότερος τόσο καλύτερη η εικόνα της επιχείρησης και στηρίζεται περισσότερο στα δικά της κεφάλαια για τις επενδύσεις και την πολιτική της.



**Διάγραμμα 8.11:** Δείκτης δανειακής επιβάρυνσης του ανταγωνισμού για το χρονικό διάστημα 2016-2020



**Διάγραμμα 8.12:** Δείκτης Ξένα προς Ίδια κεφάλαια του ανταγωνισμού για το χρονικό διάστημα 2016-2020

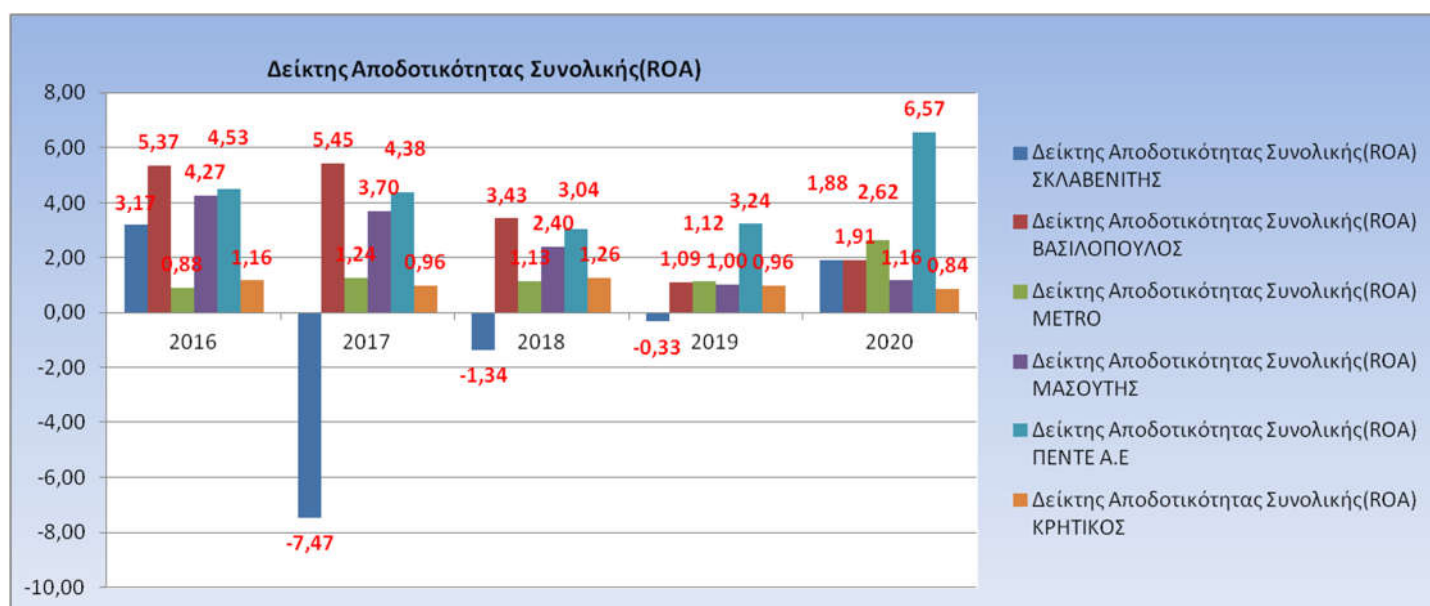
Οι θέσεις κατάταξης του Διαγράμματος 8.12 είναι ίδιες με αυτές των 8.11 και 8.10. Ο Σκλαβενίτης και ο Κρητικός στηρίζονται κυρίως σε ξένα κεφάλαια για την χρηματοδότηση των υποχρεώσεων τους. Η εταιρία Πέντε και ο Βασιλόπουλος κυρίως στα δικά τους και οι άλλες 2 εταιρίες είναι σε μια μέση κατάσταση.

### 8.5 Σύγκριση βάση αριθμοδεικτών αποδοτικότητας

Για τους αριθμοδείκτες αποδοτικότητας έχουμε τον ακόλουθο πίνακα συγκριτικά για τις έξι εταιρίες:

ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΣΚΛΑΒΕΝΙΤΗΣ	2016	2017	2018	2019	2020	Μ.ΟΡΟΣ
Δείκτης Αποδοτικότητας Συνολικής(ROA)	3,165	-7,467	-1,343	-0,330	1,880	-0,82
Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού	1,630	0,561	1,180	0,934	1,072	1,08
Δείκτης Αποδοτικότητας Ίδιων Κεφαλαίων(ROE)	15,620	-181,410	-39,082	-16,806	49,994	-34,34
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ	2016	2017	2018	2019	2020	Μ.ΟΡΟΣ
Δείκτης Αποδοτικότητας Συνολικής(ROA)	5,370	5,447	3,430	1,093	1,906	3,45
Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού	2,120	1,967	1,975	1,477	1,534	1,81
Δείκτης Αποδοτικότητας Ίδιων Κεφαλαίων(ROE)	17,930	14,290	8,613	3,744	6,373	10,19
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ METRO	2016	2017	2018	2019	2020	Μ.ΟΡΟΣ
Δείκτης Αποδοτικότητας Συνολικής(ROA)	0,885	1,244	1,129	1,122	2,616	1,40
Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού	1,313	1,405	1,421	1,488	1,587	1,44
Δείκτης Αποδοτικότητας Ίδιων Κεφαλαίων(ROE)	7,146	9,989	8,180	7,646	21,183	10,83
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ	2016	2017	2018	2019	2020	Μ.ΟΡΟΣ
Δείκτης Αποδοτικότητας Συνολικής(ROA)	4,272	3,703	2,396	1,003	1,155	2,51
Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού	1,487	1,492	1,329	1,299	1,315	1,38
Δείκτης Αποδοτικότητας Ίδιων Κεφαλαίων(ROE)	22,234	17,447	13,142	6,535	7,690	13,41
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ	2016	2017	2018	2019	2020	Μ.ΟΡΟΣ
Δείκτης Αποδοτικότητας Συνολικής(ROA)	4,531	4,381	3,040	3,237	6,573	4,35
Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού	1,674	1,657	1,553	1,521	1,572	1,60
Δείκτης Αποδοτικότητας Ίδιων Κεφαλαίων(ROE)	6,122	7,837	5,286	5,653	11,450	7,27
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ	2016	2017	2018	2019	2020	Μ.ΟΡΟΣ
Δείκτης Αποδοτικότητας Συνολικής(ROA)	1,159	0,965	1,255	0,963	0,842	1,04
Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού	2,060	1,891	1,574	1,644	1,819	1,80
Δείκτης Αποδοτικότητας Ίδιων Κεφαλαίων(ROE)	10,401	10,769	19,374	15,516	12,533	13,72

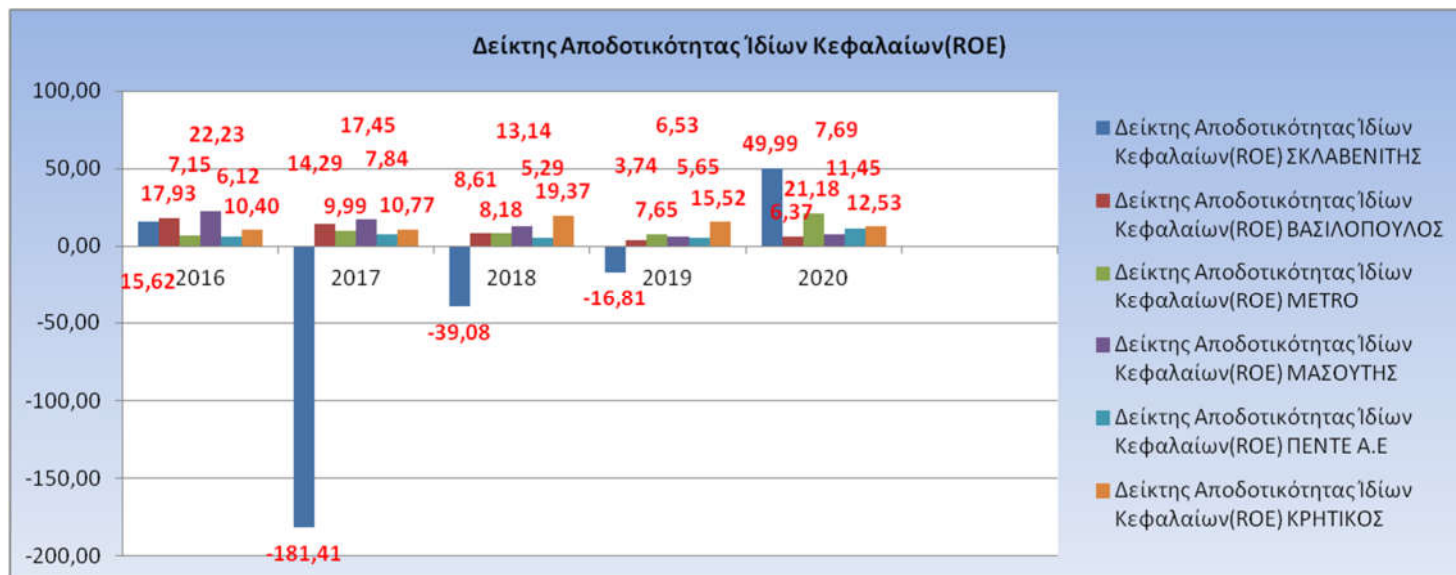
Πίνακας 8.5: Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας του κλάδου για το διάστημα 2016-2020



Διάγραμμα 8.13: Δείκτης Συνολικής Αποδοτικότητας ROA του ανταγωνισμού για το χρονικό διάστημα 2016-2020

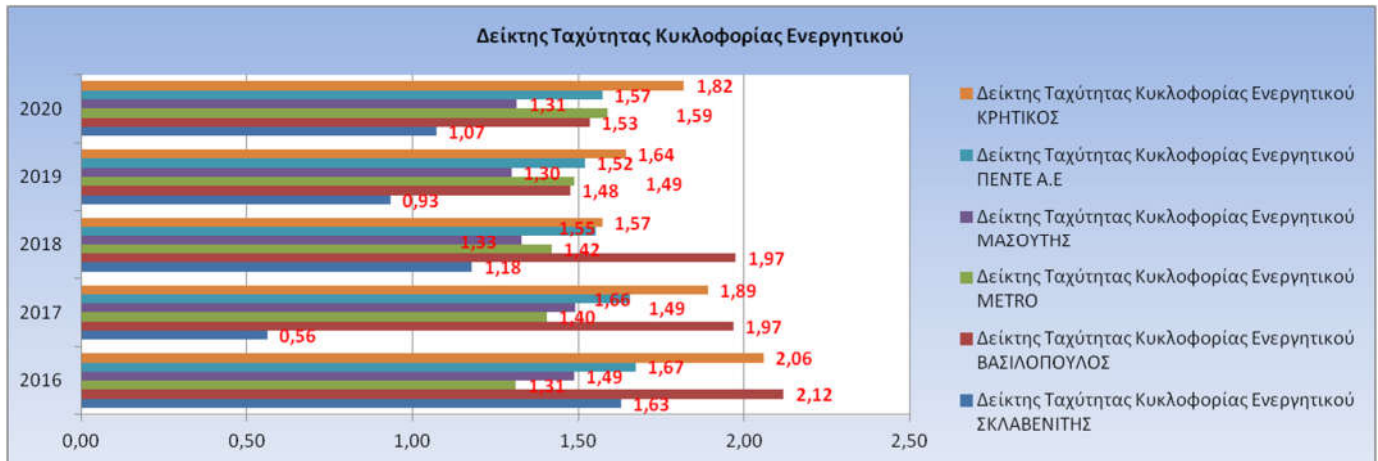
Η πιο αποδοτική εταιρία βάση αποτελεσμάτων φαίνεται να είναι η εταιρία Πέντε και ακολουθεί κατά πόδας ο Βασιλόπουλος. Οι εταιρίες αυτές στηρίζονται στα δικά τους τα κεφάλαια και αυτό παίζει τον ρόλο του. Οι άλλες δυνάμεις του κλάδου έχουν χαμηλό αλλά θετικό επίπεδο απόδοσης με φθίνουσα κατά συνθήκη πορεία το

οποίο πλησιάζει κοντά στο 1%, η και το υπερβαίνει. Η εταιρία Σκλαβενίτης είναι η μόνη που έχει τιμές με αρνητικό πρόσημο λόγω των ζημιών της σε όλη την περίοδο εκτός του 2020 που δείχνει σημάδια βελτίωσης (Διάγραμμα 8.13).



**Διάγραμμα 8.14:** Δείκτης Αποδοτικότητας Ίδιων Κεφαλαίων ROE του ανταγωνισμού για το χρονικό διάστημα 2016-2020

Όσον αφορά την απόδοση των ιδίων κεφαλαίων (ROE) παρατηρούμε ότι πρώτη είναι η εταιρία Κρητικός με ίδια περίπου αποτελέσματα με τον Μασούτη. ΜΕΤΡΟ και Βασιλόπουλος ακολουθούν με παραπλήσιες τιμές ακολουθεί η εταιρία Πέντε και μακράν στην τελευταία θέση είναι η εταιρία Σκλαβενίτης. Τα αποτελέσματα δεν διαφέρουν πολύ σε σχέση με τον προηγούμενο δείκτη και επιβεβαιώνουν τις αρνητικές επιδόσεις σε σχέση με την εικόνα του Σκλαβενίτη και τις ζημιές του. Το κυριότερο συμπέρασμα που εξάγεται είναι ότι ο κλάδος φαίνεται να έχει πολύ μικρά περιθώρια καθαρού κέρδους και μοιάζει πολύ ανταγωνιστικός (Διάγραμμα 8.14).



**Διάγραμμα 8.15:** Δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού του ανταγωνισμού για το χρονικό διάστημα 2016-2020

Η κυκλοφορική ταχύτητα του ενεργητικού των σούπερ μάρκετ κινείται σχεδόν στα ίδια επίπεδα. Ξεχωρίζει ελαφρώς ο Βασιλόπουλος και ο Κρητικός όπως φαίνεται και στο Διάγραμμα 8.15. Η εταιρία Πέντε και το ΜΕΤΡΟ ακολουθούν με τον Μασούτη στις ίδιες κλίμακες. Τελευταίος ο Σκλαβενίτης με τιμή κάτω από το 1 σχεδόν σε όλη την πενταετία. Γενικά οι τιμές είναι υψηλές για το σύνολο του κλάδου και δείχνει ότι οι ανταγωνιστές προστατεύουν τα περιουσιακά τους στοιχεία σε υψηλό βαθμό.

## Κεφάλαιο ένατο

### 9. Ανάλυση ανταγωνισμού

Όπως είδαμε μέχρι τώρα ένας από τους σημαντικότερους κλάδους της εθνικής οικονομίας με συμβολή στο ΑΕΠ αλλά και συνεισφορά στους σημαντικότερους μακροοικονομικούς δείκτες αποτελεί ο κλάδος των λιανικών τροφίμων στην Ελλάδα. Θα γίνει προσπάθεια να γίνει ανάλυση του ανταγωνισμού μέσα από την ανάλυση SWOT και το μοντέλο των πέντε δυνάμεων του Porter. Ο κλάδος των Super markets περιλαμβάνει ένα μεγάλο αριθμό εταιριών. Ο ανταγωνισμός έγινε περισσότερο εμφανής εξαιτίας της παρατεταμένης οικονομικής ύφεσης της προηγούμενης κυρίως δεκαετίας, η οποία περιόρισε τις καταναλωτικές δαπάνες, αλλά και στις ειδικές συνθήκες που επικράτησαν επι COVID και είχαν ως αποτέλεσμα την αύξηση του κύκλου εργασιών τους τα τελευταία 2 χρόνια. Ο αριθμός των επιχειρήσεων που δραστηριοποιείται σε αυτόν τον χώρο παραμένει μεγάλος, παρά το γεγονός ότι τα τελευταία χρόνια αρκετές εταιρείες εξαγοράστηκαν από κάποιες μεγαλύτερες η οδηγήθηκαν στην άρση της λειτουργίας τους. Ο υφιστάμενος ανταγωνισμός στον κλάδο είναι ιδιαίτερα έντονος και συχνά οι εταιρίες εφαρμόζουν επιθετική τιμολογιακή πολιτική είτε για να διατηρήσουν το πελατολόγιο τους είτε για να το αυξήσουν αποσπώντας το από τον ανταγωνισμό.

#### 9.1 SWOT

Η Ανάλυση SWOT είναι ένα εργαλείο που χρησιμοποιείται από πολλές επιχειρήσεις για να χαράξουν την πολιτική τους, να αξιολογήσουν την τρέχουσα κατάσταση και να πάρουν αποφάσεις σχετικά με την μελλοντική στρατηγική που θα ακολουθήσουν. Εξετάζει τα δυνατά και τα αδύνατα χαρακτηριστικά μιας εταιρίας και τις ευκαιρίες και απειλές στα πλαίσια του περιβάλλοντος στο οποίο δραστηριοποιείται.

Βάση του τελευταίου χωρίζεται σε δύο βασικά μέρη που έχουν να κάνουν με το εσωτερικό περιβάλλον και την ανάλυση του και με το εξωτερικό περιβάλλον της επιχείρησης και την ανάλυση του. Τα δυνατά και αδύνατα σημεία ανήκουν στο εσωτερικό γιατί σχετίζονται με τους εσωτερικούς πόρους που αυτή κατέχει ,ενώ οι ευκαιρίες και οι απειλές στο εξωτερικό, γιατί αντανακλούν σε μεταβλητές του

εξωτερικού περιβάλλοντος τις οποίες η επιχείρηση θα πρέπει να εντοπίσει και να εφαρμόσει την στρατηγική της, που μπορεί να είναι είτε να προσαρμοστεί σε αυτές είτε να τις αντιμετωπίσει σαν ένα πιθανό κίνδυνο.

Στον παρακάτω πίνακα 9.1 εμφανίζεται η ανάλυση του SWOT για τα σούπερ μάρκετ με βάση την παραπάνω περιγραφή και τις ιδιαιτερότητες του χώρου.

Ανάλυση εσωτερικού περιβάλλοντος	
Δυνατά σημεία	Αδύνατα σημεία
Το μεγαλύτερο μέρος των προϊόντων που προσφέρονται από τις επιχειρήσεις του κλάδου είναι αναγκαία για τις καθημερινές μας ανάγκες(επιβίωση).	Η βαριά φορολογία που συντηρεί τις τιμές σε υψηλά επίπεδα μειώνει την κερδοφορία των επιχειρήσεων(μείωση καταναλωτικής δαπάνης).
Η προσφορά μεγάλης ποικιλίας προϊόντων μέσω του συνεχούς ανεφοδιασμού.	Η γεωγραφική ιδιομορφία της χώρας με τα πολλά νησιά και τις αγροτικές περιοχές δεν ευνοεί την ανάπτυξη των super market στις περιοχές αυτές.
Οι καλύτερες τιμές που επιτυγχάνονται λόγω οικονομίας κλίμακας.	Οι εισαγωγές επώνυμων προϊόντων πολυεθνικών εταιριών απο χονδρέμπορους σε σημαντικά χαμηλότερες τιμές.
Η επίσκεψη στο σούπερ μάρκετ είναι μια καθημερινή συνήθεια για τους καταναλωτές ανεξαρτήτως οικονομικής κατάστασης της χώρας.	Η μείωση του αριθμού των συνοικιακών καταστημάτων λιανικής μειώνουν τα έσοδα των καταστημάτων cash & carry.
Η υψηλή προσαρμοστικότητα στην συμπεριφορά των καταναλωτών που επιτυγχάνεται μέσω διαφόρων στρατηγικών των εταιριών του κλάδου.	Η δυσκολία επέκτασης των επιχειρήσεων εξαιτίας της πολεοδομίας των μεγάλων αστικών κέντρων καθώς και το υψηλό κόστος απόκτησης τους.
Η αύξηση του μεριδίου της αγοράς ανεξάρτητα από τον αριθμό των καταστημάτων του κλάδου.	
Η ανάπτυξη και συγκεντροποίηση του λιανικού εμπορίου.	
Η άμεση είσπραξη των απαιτήσεων(τοίς μετρητοίς) και οι σημαντικές πιστώσεις που απολαμβάνουν οι εταιρίες εκ μέρους	
Ανάλυση εξωτερικού περιβάλλοντος	
Ευκαιρίες	Απειλές
Η ταχεία ανάπτυξη και διάδοση του ηλεκτρονικού εμπορίου.	Οι μειωμένες χορηγήσεις δανείων και πιστώσεων από τις τράπεζες.
Η αύξηση του τουρισμού ιδιαίτερα κατά τη θερινή περίοδο δημιουργεί συνθήκες αυξανόμενης ζήτησης.	Πιθανές αυξήσεις στις τιμές των προϊόντων μέσω αύξησης φορολογίας
Η περαιτέρω ανάπτυξη εξειδικευμένων τμημάτων εντός των καταστημάτων και η ανταπόκριση των καταναλωτών απέναντι	Η διαφοροποιημένη πιστωτική πολιτική(μείωση της περιόδου πληρωμής) από μεγάλες εταιρίες-
Η επιπλέον επέκταση του δικτύου καταστημάτων των super market μέσω franchising και εξαγορών στα αστικά κέντρα και πέρα απ'αυτά.	Η υποκατάσταση επώνυμων προϊόντων με αντίστοιχα φθηνότερα ωθεί τις εταιρίες στην μείωση των τιμών τους και στην περαιτέρω συμπίεση της κερδοφορίας
Η βελτίωση των υπηρεσιών και της εικόνας μέσω διαφημίσεων που προσφέρει ο κλάδος προκειμένου να προσελκύσει, να διατηρήσει πελάτες και να βελτιώσει την	Η μειωμένη ρευστότητα και η αβεβαιότητα που επικρατεί στη βιομηχανία των σούπερ μάρκετ εξαιτίας του συνόλου της ασθενούς οικονομίας.
Η βελτίωση των υπηρεσιών που προσφέρουν μέσω της εισαγωγής νέων προϊόντων ειδικά σχεδιασμένων για να ανταποκριθούν στην μεταβαλλόμενη συμπεριφορά των καταναλωτών(π.χ συνθήκες COVID).	Οι συνθήκες που επικρατούν στην ελληνική οικονομία(υψηλή ανεργία,χαμηλά εισοδήματα) έχουν σαν αποτέλεσμα την μείωση της αγοραστικής δύναμης των καταναλωτών και κατ'επέκταση τη μείωση της μέσης αξίας του καλαθιού των αγορών των

**Πίνακας 9.1:** Ανάλυση SWOT του κλάδου του λιανικού εμπορίου



## 9.2 Ανάλυση πέντε δυνάμεων του Porter

Το μοντέλο των Πέντε Δυνάμεων του Porter είναι μοντέλο που χρησιμοποιείται εκτενώς προκειμένου να προσδιοριστεί η ένταση του ανταγωνισμού σε έναν κλάδο, και να αποτυπώσει την κερδοφορία και σχετική ελκυστικότητα του.

Το μοντέλο αυτό επιλέχθηκε προκειμένου να διαπιστωθεί η ένταση του ανταγωνισμού στον κλάδο των σούπερ μάρκετ. Η προσέγγιση του βασίζεται στην ιδέα ότι οι υπάρχουσες οικονομικές δυνατότητες του κλάδου εξηγούν την πιθανή ύπαρξη του ανταγωνισμού στην αγορά ενός προϊόντος. Μέσω των πέντε δυνάμεων του Porter οι εταιρίες καταλήγουν σε μια σειρά από δεδομένα βάση των οποίων παίρνουν τις αποφάσεις τους και χαράζουν την στρατηγική τους. Πιο συγκεκριμένα διατυπώνεται ο τρόπος με τον οποίο έχει δομηθεί ο κλάδος των δραστηριοτήτων τους και στο κατά πόσο αυτός έρχεται να επηρεάσει τα κέρδη τους (Παπαδάκης, Β., 2007).

Οι πέντε αυτές δυνάμεις εμφανίζονται στο ακόλουθο Γράφημα 9.1.



**Γράφημα 9.1:** Το μοντέλο των Πέντε Δυνάμεων του Porter στον κλάδο των σούπερ μάρκετ

### 9.2.1 Ανταγωνισμός μεταξύ των επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στον κλάδο

Σύμφωνα με στοιχεία της τελικής έκθεσης της επιτροπής ανταγωνισμού του 2021 για την κλαδική έρευνα στον κλάδο παραγωγής διανομής και εμπορίας βασικών καταναλωτικών ειδών που έχει στηριχτεί στην κλαδική έρευνα της ICAP, το μεγαλύτερο ποσοστό των καταναλωτών επιλέγει για τις αγορές του δύο ή περισσότερες αλυσίδες σουπερμάρκετ. Η αγορά περιλαμβάνει ένα μικρό ποσοστό από μεγάλες αλυσίδες και ένα μεγαλύτερο από μικρότερες εταιρίες και μεμονωμένα σούπερ μάρκετ. Ενδεικτικό της μεγάλης συγκέντρωσης του κλάδου είναι το γεγονός ότι το 2018 σχεδόν 3 στις 4 πωλήσεις της αγοράς συνολικά (ποσοστό 74%), προέρχονταν από τις δέκα μεγαλύτερες εταιρίες και ομίλους. Οι δραστηριοποιούμενες επιχειρήσεις έχουν διαφορετικά χαρακτηριστικά ανάλογα με το μέγεθος τους.

Η ένταση του ανταγωνισμού μεταξύ των υφιστάμενων επιχειρήσεων του κλάδου είναι σημαντική. Η ύπαρξη πολλών επιχειρήσεων σε συνδυασμό με τον μεγάλο αριθμό καταστημάτων της καθεμίας, ακόμα και σε πολύ στενά γεωγραφικά πλαίσια καταλήγει σε ανταγωνισμό τιμών. Σύμφωνα με στοιχεία της ICAP (Supermarkets, Οκτώβριος 2018) παρατηρείται αυξημένη ελαστικότητα της ζήτησης τιμών της ίδιας κατηγορίας προϊόντων, το Σάββατο και κάποιες Κυριακές που τα καταστήματα είναι ανοιχτά. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι οι καταναλωτές έχουν περισσότερο χρόνο να ψάξουν τι να αγοράσουν. Για να προσελκύσουν το κοινό οι εταιρείες του κλάδου προχωρούν σε προσφορές εκπτώσεων.

Προκειμένου να αυξήσουν τον τζίρο τους οι μεγάλες εταιρίες ακολουθούν συγκεκριμένες στρατηγικές και δράσεις (πχ οι κάρτες πιστότητας) ενώ οι μικρότερες προχωρούν σε κινήσεις επιβίωσης. Οι μεγάλες επιχειρήσεις του κλάδου για να ενισχύσουν τη θέση τους στην αγορά και να αυξήσουν τα σημεία παρουσίας τους, ακολουθούν την μέθοδο franchising και προχωρούν σε εξαγορές και συγχωνεύσεις. Άλλες για να ενισχύσουν το brand της αλυσίδας προσφέρουν συνεχώς περισσότερους κωδικούς προϊόντων ιδιωτικής ετικέτας.

Παρόλο το γεγονός ότι η απουσία του αισθήματος διαφοροποίησης παίζει ρόλο στο να μειωθεί το κόστος αλλαγής των πελατών των supermarkets, εντούτοις άλλοι παράγοντες όπως η ευκολία στην πρόσβαση, η απόσταση, η δύναμη της συνήθειας, επιρροές από φίλους, ενδυναμώνουν το αίσθημα πιστότητας των πελατών και κάνουν οποιαδήποτε απόπειρα αλλαγής πιο δύσκολη.

Όπως θεωρείται δύσκολο να μπει στον κλάδο και να δραστηριοποιηθεί σε αυτόν λόγω του ύψους των κεφαλαίων, το ίδιο δύσκολο θεωρείται και μια πιθανή έξοδος απ' αυτόν.

### **9.2.2 Ενδεχόμενη απειλή από την είσοδο νέων ανταγωνιστών**

Όσον αφορά τον κλάδο των σούπερ μάρκετ στην Ελλάδα, σημαντικοί ανασταλτικοί παράγοντες για την είσοδο νέων επιχειρήσεων σε αυτόν είναι οι ακόλουθοι:

- Οι υψηλές απαιτήσεις σε κεφάλαια, καθώς η δραστηριότητα των συγκεκριμένων επιχειρήσεων χαρακτηρίζεται κατά βάση ως έντασης παγίων περιουσιακών στοιχείων.
- Ο έντονος ανταγωνισμός που εκδηλώνεται στον χώρο και που αποτυπώνεται μέσω του μεγάλου αριθμού καταστημάτων σούπερ μάρκετ που λειτουργούν συχνά σε κοντινές αποστάσεις το ένα με το άλλο.
- Η προσφορά προϊόντων σε ανταγωνιστικές τιμές λόγω των οικονομιών κλίμακας που πετυχαίνουν δημιουργεί στις υπάρχουσες εταιρίες ένα πλεονέκτημα σε σχέση με κάθε νέο επίδοξο εγχείρημα.
- Η οικονομική ύφεση των προηγούμενων ετών που αποτυπώνεται και από την συρρίκνωση των καταστημάτων καθιστούν την είσοδο μιας νέας επιχείρησης ακόμη πιο δύσκολη. Σε αυτό το πλαίσιο κάποιες εταιρείες εντάχθηκαν είτε σε άλλες υφιστάμενες μέσω franchising είτε σε ομίλους κοινών αγορών.
- Το επενδυτικό περιβάλλον δεν θεωρείται ιδιαίτερα ελκυστικό για την είσοδο νέων εταιριών στην εγχώρια αγορά όχι μόνο στον τομέα του λιανικού εμπορίου αλλά και γενικότερα.

Από την άλλη, από πλευράς νομοθετικού πλαισίου δεν προκύπτουν θεσμικά εμπόδια για την είσοδο μιας νέας εταιρίας, δεν απαιτείται εξειδικευμένη τεχνολογία και τεχνογνωσία, ενώ δεν έχουν καταγραφεί προβλήματα στις σχέσεις των σούπερ μάρκετ με διάφορους προμηθευτές, οι οποίοι, στο συγκεκριμένο κλάδο, είναι και οι παραγωγοί των προϊόντων. Η διαφοροποίηση των προϊόντων και η πιστότητα των πελατών δεν αποτελούν σημαντικούς ανασταλτικούς παράγοντες εισόδου των νέων επιχειρήσεων στον κλάδο.

### 9.2.3 Διαπραγματευτική δύναμη των προμηθευτών του κλάδου

Ο αριθμός των προμηθευτών του κλάδου των σούπερ μάρκετ είναι μεγάλος, όμως εξαιτίας της διαφοροποίησης των προϊόντων και πιο συγκεκριμένα των επωνύμων προκύπτουν προβλήματα που αφορούν την διαπραγματευτική ικανότητα των προμηθευτών ανάλογα κάθε φορά με το προϊόν που εκπροσωπούν.

Οι επιχειρήσεις Cash & Carry και οι μεγάλες αλυσίδες που το πεδίο δράσης τους είναι στο εσωτερικό προμηθεύονται τα προϊόντα τους είτε από τις βιομηχανίες, τόσο του εξωτερικού όσο και του εσωτερικού, είτε από χονδρέμπορους. Οι συγκεκριμένες αλυσίδες πλεονεκτούν έναντι του ανταγωνισμού γιατί έχουν αυξημένη διαπραγματευτική ισχύ έναντι των προμηθευτών τους. Αυτό βασίζεται στην δυνατότητες που αναπτύσσουν να συναθροίζουν μεγάλο όγκο πωλήσεων στα καταστήματά τους, στην μεγάλη έκταση γεωγραφικά που καλύπτει το φάσμα των καταστημάτων τους και στο γεγονός ότι ο κλάδος παρουσιάζει μεγάλο βαθμό συγκέντρωσης.

Οι μικρότερες και μικρομεσαίες επιχειρήσεις που είναι ενταγμένες σε ομίλους κοινών αγορών προμηθεύονται τα προϊόντα τους από τις βιομηχανίες, αφού εκμεταλλεύονται τις εμπορικές συμφωνίες που έχουν υπογράψει οι Όμιλοι προς όφελος αυτών. Κάτω απ' αυτό το πρίσμα προσπαθούν να αυξήσουν τη διαπραγματευτική τους ικανότητα τους σε αντιπαραβολή με τους προμηθευτές και να διασφαλίσουν βελτιωμένες τιμές και ποιοτικότερους όρους συναλλαγών.

Από την άλλη ενώ υπάρχει σημαντική δυνατότητα υποκατάστασης μεταξύ των προμηθευτών, η ανάγκη για την ύπαρξη ποικιλίας προϊόντων στα ράφια των σούπερ μάρκετ και η υψηλή αναγνωσιμότητα συγκεκριμένων επώνυμων προϊόντων που δεν είναι εύκολο να αντικατασταθούν, αυξάνουν τη διαπραγματευτική δύναμη συγκεκριμένων προμηθευτών.

Η πλειονότητα των επιχειρήσεων που αναπτύσσουν οικονομική δραστηριότητα στον κλάδο είναι μικρού και μεσαίου βεληνεκούς και κατ' επέκταση, υπολείπεται σε μέγεθος σε σχέση με αυτό των προμηθευτών αλλά υπάρχουν και μεγάλες αλυσίδες σούπερ μάρκετ που έχουν αυξημένη διαπραγματευτική ισχύ, γιατί κατά κανόνα είναι μεγαλύτερες σε μέγεθος και όνομα από τους προμηθευτές τους.

Τέλος άλλος παράγοντας που επηρεάζει την διαπραγματευτική δύναμη των προμηθευτών είναι η δυνατότητα της κάθετης ολοκλήρωσης των προμηθευτών προς τα εμπρός (Παπαδάκης, Β., 2007).

#### **9.2.4 Διαπραγματευτική δύναμη των αγοραστών του κλάδου**

Η διαπραγματευτική δύναμη των καταναλωτών στην Ελλάδα είναι μικρή και αυτό γιατί αφορά μεμονωμένες οντότητες. Το πελατολόγιο των σούπερ μάρκετ είναι μεγάλο αλλά το μέγεθος τους τέτοιο που δεν μπορεί να φανερώσει την διαπραγματευτική τους δύναμη. Ακόμα πρέπει να τονιστεί ότι είναι ανέφικτη η κάθετη ολοκλήρωση των πελατών προς τα πίσω (Επιτροπή Ανταγωνισμού, 2021, σελ. 42).

Βέβαια οι καταναλωτές των οποίων η οικονομική κατάσταση και οι ανάγκες διαφέρουν, αγοράζουν εν τέλει τα προϊόντα που θέλουν από διαφορετικά καταστήματα (συνήθως 2 η 3) που εφαρμόζουν διαφορετικές πολιτικές τιμολόγησης. Σε αυτό βοηθάει ότι στον κλάδο στον κλάδο δραστηριοποιείται μεγάλος αριθμός επιχειρήσεων και υπάρχει περιορισμένη διαφοροποίηση προϊόντων και υπηρεσιών σε συνδυασμό με το χαμηλό κόστος αλλαγής προμηθευτή. Είναι σε θέση έτσι να επιλέγουν κάθε φορά κάτι εναλλακτικό αν κρίνουν ότι η τιμή του επιθυμητού προϊόντος αυξήθηκε.

Ειδικά σήμερα στην εποχή μας με την επανάσταση του διαδικτύου, αλλά και από εφημερίδες, ράδιο και τηλεόραση, οι καταναλωτές γνωρίζουν τις τιμές και τις υπηρεσίες που προσφέρονται πριν τις αγορές τους και μπορούν να κάνουν την πιο συμφέρουσα επιλογή καταστημάτων.

Κατά τα τελευταία έτη που έχει μειωθεί η αγοραστική δύναμη των καταναλωτών, και βάση του γεγονότος ότι το μεγαλύτερο μέρος των δαπανών καλύπτουν τα είδη διατροφής, οι καταναλωτές παρουσιάζονται πιο ευαίσθητοι στις μεταβολές των τιμών, με αποτέλεσμα να εναλλάσσουν τις επιλογές τους σε φθηνότερα αγαθά αλλά και σε περισσότερες από μια αλυσίδες του κλάδου.

#### **9.2.5 Απειλή από υποκατάστατα προϊόντα η από υπηρεσίες**

Η ύπαρξη των υποκατάστατων προϊόντων στον κλάδο των σούπερ μάρκετ επιδρά άμεσα στο βαθμό ζήτησης των προϊόντων που αυτός προσφέρει (Παπαδάκης, Β., 2007). Τα ηλεκτρονικά καταστήματα και τα μικρότερα σε μέγεθος καταστήματα εξειδικευμένης πώλησης, όπως τα παντοπωλεία, τα περίπτερα, αλλά και τα οπωροπωλεία, τα κρεοπωλεία και τα αρτοποιεία, αποτελούν χαρακτηριστικές περιπτώσεις υποκατάστατων των σούπερ μάρκετ στην Ελλάδα. Υπολείπονται γιατί σε αυτά οι καταναλωτές δεν μπορούν να βρουν το σύνολο των προϊόντων που βρίσκουν

στα σούπερ μάρκετ. Μπορεί η ποιότητά των προϊόντων που πωλούνται στα συγκεκριμένα καταστήματα να μην διαφέρει σε τίποτα σε σχέση με εκείνη των σούπερ μάρκετ καθώς τα περισσότερα προϊόντα είναι τυποποιημένα η τιμή όμως μεταβάλλεται. Συγκεκριμένα, στην περίπτωση των ηλεκτρονικών καταστημάτων, η τιμή των προϊόντων μπορεί να είναι χαμηλότερη εκείνης των προϊόντων που πωλούνται από τα σούπερ μάρκετ, λόγω των πλεονεκτημάτων κόστους που έχουν οι επιχειρήσεις ηλεκτρονικού εμπορίου, τα οποία μπορούν να μετακυλήσουν στους αγοραστές. Αντίθετα τα υπόλοιπα καταστήματα σε αντιπαράβολή με τα σούπερ μάρκετ, έχουν μικρότερη διαπραγματευτική ισχύ άρα και μεγαλύτερο κόστος προμήθειας και κατά πάσα πιθανότητα υψηλότερη τιμή πώλησης, εξαιτίας του μικρότερου μεγέθους τους (Επιτροπή Ανταγωνισμού, 2021, σελ. 43).

Ένας καταναλωτής θα προτιμήσει ένα σούπερ μάρκετ για τις ανάγκες του όχι μόνο λόγω μεγάλης ποικιλίας προϊόντων και ωρών λειτουργίας συγκριτικά με τα άλλα καταστήματα αλλά και λόγω περιορισμένου ελεύθερου χρόνου, γιατί όπως είναι φυσικό επιδιώκει την επίσκεψη σε όσο το δυνατόν λιγότερα σημεία για την πραγματοποίηση των αναγκαίων αγορών του. Ακόμα η ύπαρξη πληθώρας παρόμοιων προϊόντων και υποκατάστατων σε χαμηλότερες τιμές μπορεί επίσης να μειώσει τη ζήτηση σε συγκεκριμένα είδη μέσω της αντικατάστασης αυτών.

Τέλος πρέπει να αναφερθεί ότι τα προϊόντα ιδιωτικής ετικέτας κατάφεραν τα τελευταία χρόνια να αποκτήσουν ένα μεγάλο μέρος στην αγορά και να ανταγωνίζονται επί ίσους όρους τα αντίστοιχα επώνυμα, ιδιαίτερα σε ορισμένες κατηγορίες.

### **9.3 Γενικά σχόλια**

Απ' όλα τα παραπάνω καταλήγουμε ότι ο ανταγωνισμός στον κλάδο των σούπερ μάρκετ είναι μεγάλος εξαιτίας της ανταγωνιστικότητας των επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται σε αυτόν.

Η δυνατότητα εισόδου μιας νέας επιχείρησης στον κλάδο είναι δύσκολη, κυρίως λόγω του ύψους των κεφαλαίων που απαιτούνται για την είσοδο και δραστηριοποίηση της στην αγορά. Η διαπραγματευτική δύναμη των πελατών και των προμηθευτών δεν είναι σημαντική, ιδιαίτερα απέναντι στις μεγάλες αλυσίδες σούπερ μάρκετ.

Τέλος ένα νέο χαρακτηριστικό αποτελεί η ανάπτυξη του ηλεκτρονικού εμπορίου, καθώς τα online-supermarkets μπορούν να εξελιχθούν σε άμεσους

ανταγωνιστές των σούπερ μάρκετ και η επέκταση των δραστηριοτήτων τους μπορεί να φέρει ακόμα μεγαλύτερο ανταγωνισμό στον κλάδο. Ωστόσο η χαμηλή ψηφιοποίηση της ελληνικής οικονομίας και της περιορισμένης χρήσης του ηλεκτρονικού εμπορίου από τα νοικοκυριά , δεν φαίνεται να μπορούν να το μετατρέψουν σε άμεσο ανταγωνιστή τουλάχιστον στο άμεσο μέλλον, εκτός και αν η εξέλιξη της πανδημίας αλλάξει και άλλο τις ισορροπίες του κλάδου (Επιτροπή Ανταγωνισμού,2021,σελ. 45).

## Κεφάλαιο δέκατο

### 10.Συμπεράσματα

Ο κλάδος των super markets αποτελεί έναν από τους στυλοβάτες της ελληνικής οικονομίας με ουσιαστική συμβολή στο ΑΕΠ αλλά και σε άλλους οικονομικούς και κοινωνικούς δείκτες της χώρας.

Η οικονομική κρίση στην Ελλάδα και οι γενικότερες τεχνολογικές αλλαγές, επηρέασαν τις πωλήσεις του κλάδου του λιανικού εμπορίου. Η μείωση της αγοραστικής δύναμης των καταναλωτών και η αύξηση της φορολογίας, μείωσαν την καταναλωτική δαπάνη των νοικοκυριών την προηγούμενη δεκαετία, που ανήλθε σε καλύτερα επίπεδα τα τελευταία τέσσερα χρόνια με τις συνθήκες Covid λόγω των ιδιόμορφων συνθηκών που επικράτησαν. Μερίδιο στην θετική πορεία του κλάδου μπορεί να αποδοθεί στην άνοδο του ΑΕΠ και τη μείωση της ανεργίας.

Κατά την περίοδο της κρίσης, οι επιχειρήσεις του κλάδου προκειμένου να επιβιώσουν επέλεξαν, τις εξαγορές άλλων αλυσίδων. Το μεγαλύτερο αντίκτυπο είχε η συγχώνευση των δικτύων του ομίλου Μαρινόπουλος και του ομίλου Σκλαβενίτη. Παρόλες τις αλλαγές στην ελληνική οικονομία, τις συγχωνεύσεις και τις εξαγορές, ο κλάδος της λιανικής (σούπερ μάρκετ) δεν θεωρείται ακόμα συγκεντρωμένος, σε αντίθεση με τον βαθμό συσσώρευσης άλλων τομέων της ελληνικής πραγματικότητας.

Έτσι οι μεγάλες αλυσίδες συνεχίζουν να αναπτύσσονται και να μεγαλώνουν το δίκτυο τους, μέσα από το άνοιγμα νέων καταστημάτων, την εξαγορά μιας σειράς από μικρότερες αλυσίδες και τη λειτουργία συστήματος δικαιόχρησης (franchising). Σε αυτό το πλαίσιο το δίκτυο καταστημάτων καλύπτει πλέον το σύνολο σχεδόν της επικράτειας. Επιπλέον οι ισχυρότερες αλυσίδες προχωρούν σε μια σειρά ενεργειών που είναι κοινή για όλο τους το δίκτυο. Χαράζουν μια κοινή τιμολογιακή πολιτική από τα κεντρικά για όλα τα υποκαταστήματα, όπως εκπτωτικές προωθητικές ενέργειες, διαφημιστικές καμπάνιες, ενώ το πεδίο δράσης τους αφορά τόσο τον τομέα της λιανικής όσο και της χονδρικής μέσω των cash&carry.

Το σημερινό σκηνικό δεν θα μπορούσε να μείνει ανεπηρέαστο από την πανδημία και το COVID. Είναι γεγονός ότι σε τέτοιες συνθήκες επικρατεί αισχροκέρδεια και θα πρέπει να προτείνονται μέτρα από την κυβέρνηση για τον



περιορισμό τέτοιων καταστάσεων. Άλλωστε ο κόσμος αλλάζει και πλέον σε αρκετά νοικοκυριά επικρατεί η τάση για ηλεκτρονικές πωλήσεις για τα είδη του σούπερ μάρκετ.

Ο ψηφιακός μετασχηματισμός της ελληνικής κοινωνίας βρίσκεται ακόμα σε πρόωρη φάση και δεν γίνεται να μην επηρεάσει στο μέλλον τον τομέα του λιανικού εμπορίου και ιδιαίτερα τον κλάδο διανομής τροφίμων. Μπορεί ακόμα τα συνολικά κέρδη της αγοράς από το διαδίκτυο να είναι αμελητέα παρ' όλα αυτά η ηλεκτρονική πώληση εξελίσσεται με πολύ γρήγορο ρυθμό, και σε αυτό έχει επίδραση η καθημερινή χρήση του διαδικτύου από το σύνολο των νοικοκυριών. Η ψηφιοποίηση του τομέα αυτού και των προγραμμάτων θα μετατραπεί στα επόμενα χρόνια σαν τον μεγαλύτερο ανταγωνιστή των πωλήσεων λιανικής με φυσική παρουσία.

Η ανταγωνιστικότητα στον χώρο των σούπερ μάρκετ στην Ελλάδα είναι σε υψηλό επίπεδο και οφείλεται πρωτίστως στην ανταγωνιστική πολιτική που ακολουθούν οι επιχειρήσεις. Επίσης δεν είναι εύκολη η ένταξη νέων επιχειρήσεων στον κλάδο, γιατί απαιτούνται υψηλά κεφάλαια προκειμένου μια νεοεισερχόμενη επιχείρηση να δραστηριοποιηθεί και να διακριθεί.

Η μέθοδος ανάλυσης που ακολουθήθηκε στην παρούσα διπλωματική περιλαμβάνει αρχικά την συλλογή οικονομικών στοιχείων από τις έξι μεγαλύτερες επιχειρήσεις του κλάδου, μέσω μελέτης ισολογισμών, στοιχεία κατάστασης αποτελεσμάτων και ταμειακών ροών. Η ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων μας οδηγεί στην μετατροπή απλών δεδομένων σε χρήσιμες πληροφορίες και σε αριθμοδείκτες για να εξαχθούν συμπεράσματα σχετικά με την οικονομική ευρωστία των επιχειρήσεων και την πορεία εξέλιξης στο διάστημα 2016-2020. Η επιλογή των αλυσίδων προς έρευνα έγινε με βάση τον κύκλο εργασιών τους. Χρησιμοποιήθηκαν 15 αριθμοδείκτες που χωρίστηκαν σε πέντε κατηγορίες, κερδοφορία, ρευστότητα, αποδοτικότητα, κεφαλαιακή διάρθρωση και δραστηριότητα. Στην έρευνα επιλέχθηκαν οι εταιρίες Σκλαβενίτης, Βασιλόπουλος, METRO, Μασούτης, Πέντε Α.Ε και Κρητικός.

Τα συμπεράσματα για την κερδοφορία δείχνουν ότι οι μεγάλες εταιρίες είναι σε θέση να πωλούν με καλό περιθώριο σε σχέση με αυτό που αγοράζουν. Στον κλάδο επικρατεί μεγάλος ανταγωνισμός που χαρακτηρίζεται από υψηλά λειτουργικά έξοδα και χαμηλή κερδοφορία.

Το σύνολο των εξεταζόμενων εταιριών παρουσιάζουν χαμηλά επίπεδα άμεσης ρευστότητας με εξαίρεση την εταιρία Πέντε Α.Ε, γεγονός που υποδηλώνει την

αδυναμία των εταιριών να υπερκαλύψουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις τους μέσω άμεσα ρευστοποιήσιμων περιουσιακών στοιχείων. Ιδιαίτερα θετικό είναι τα σημάδια ανάκαμψης για τον τομέα της γενικής ρευστότητας το 2020.

Ο κλάδος χαρακτηρίζεται σε γενικές γραμμές από μια μεγάλη ταχύτητα είσπραξης των απαιτήσεων και μια σχετικά καλή περίοδο πληρωμής των υποχρεώσεων γεγονός που δίνει ρευστότητα και δυνατότητα για επιπλέον επενδύσεις στον χώρο. Ο βαθμός οικονομικής μόχλευσης και δανειακής επιβάρυνσης δείχνει ότι οι περισσότερες εταιρίες στηρίζονται σε ξένα κεφάλαια. Σε γενικές γραμμές όμως οι εταιρίες δεν φαίνονται να αντιμετωπίζουν προβλήματα εξυπηρέτησης του κόστους δανεισμού και τα λειτουργικά τους αποτελέσματα καλύπτουν επαρκώς τους τόκους και προσφέρουν ηρεμία στους πιστωτές του κλάδου.

Τα συμπεράσματα από την εξέταση της αποδοτικότητας των αλυσίδων μας επιβεβαιώνουν ότι ο κλάδος μοιάζει εξαιρετικά ανταγωνιστικός. Θετικό σημάδι και εδώ ότι το μεγαλύτερο μέρος των επιχειρήσεων εμφάνισε νούμερα συνολικής αποδοτικότητας καλύτερα το 2020 σε σχέση με το 2019 και τα υψηλά νούμερα της ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού δείχνει την τάση να προστατεύουν σε μεγάλο βαθμό τα περιουσιακά τους στοιχεία.

Οι δυσκολίες που συναντήθηκαν στην έρευνα αφορούν την δυσκολία ανάκτησης των δεδομένων και στο γεγονός ότι κάποιες εταιρίες δεν δημοσιοποιούν τα οικονομικά τους στοιχεία (πχ LIDL). Οι οικονομικές καταστάσεις και οι ισολογισμοί παρουσιάζουν μία στατική εικόνα των οικονομικών μεγεθών κατά την χρονική στιγμή που δημοσιεύονται και δεν θα πρέπει να χρησιμοποιούνται από μόνοι τους για την εξαγωγή συμπερασμάτων αλλά σαν ένα επιπλέον εργαλείο ανάλυσης.

## Βιβλιογραφία

### Ελληνόγλωσση

**Αληφαντής, Γ. (2008)**, *Χρηματοοικονομική Λογιστική (3η έκδοση)*. Αθήνα: Εκδόσεις Πάμισος.

**Βασιλείου, Δ. & Ηρειώτη, Ν. (2015)**, *Χρηματοοικονομική Διοίκηση Θεωρία και Πρακτική*, Αθήνα: Εκδόσεις Rosili.

**Γούναρη, Ξ. (2022, Ιούλιος 7)**, *Σούπερ μάρκετ – 3 αλυσίδες ελέγχουν το 71,6% της αγοράς. Οικονομικός Ταχυδρόμος - ot.gr.*  
<https://www.ot.gr/2021/11/17/epixeiriseis/souper-market-treis-alyssides-elegxoun-to-734-tis-agoras/>

**ΕΛ.ΣΤΑΤ ,2020**, *Δελτίο Τύπου Δείκτης Κύκλου Εργασιών στο Λιανικό Εμπόριο: Ιούνιος 2020 ετήσια μείωση 6,9%--Πειραιάς, 31 Αυγούστου 2020, Ελληνική Στατιστική Αρχή (ΕΛ.ΣΤΑΤ).*

**ΕΛ.ΣΤΑΤ ,2020**, *Έρευνα Οικογενειακών Προϋπολογισμών 2019, Σεπτέμβριος 2020, Ελληνική Στατιστική Αρχή (ΕΛ.ΣΤΑΤ).*

**Σελφ Σερβις ,1994**, *Έκδοση «Σελφ Σερβις», Λιανεμπόριο – Χονδρεμπόριο, Οκτώβριος 1994.*

**Επιτροπή Ανταγωνισμού. (2021, Μάρτιος)**, *Κλαδική έρευνα στον κλάδο παραγωγής, διανομής και εμπορίας βασικών καταναλωτικών ειδών.*  
<https://epant.gr/enimerosi/dimosieyseis/kladikes/item/1329-teliki-ekthesi-kladikis-erevna-sta-vasika-katanalotika-eidi.html>

**Ζώης, Φ., & Αλεξάκη, Δ. (2022, Μάρτιος 21)**, *Το χθες, το σήμερα και το αύριο του εμπόριου.* [www.naftemporiki.gr](http://www.naftemporiki.gr). <https://m.naftemporiki.gr/story/1844560>

**Ίδρυμα Οικονομικών & Βιομηχανικών Ερευνών, (2022)**, [Http://Iobe.Gr/](http://Iobe.Gr/).  
[http://iobe.gr/ec\\_situation.asp?PD=2020](http://iobe.gr/ec_situation.asp?PD=2020).

**Ινστιτούτο Έρευνας Λιανεμπορίου Καταναλωτικών Αγαθών (ΙΕΛΚΑ) (2019)**, *«Βελτίωση του οικονομικού κλίματος βλέπουν τα στελέχη του λιανεμπορίου τροφίμων»*, <http://www.ielka.gr/?p=2492>

**Κάντζος Κ., (2013)**, *Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων*, εκδόσεις Φαίδιμος.

**ICAP. (2008, Σεπτέμβριος)**, *Κλαδική μελέτη Σούπερ Μάρκετ 2008.* ICAP CRIF Studies. <https://www.icapcrif.com/κλαδική-μελέτη-icap-supermarkets/>

**ICAP. (2016, Ιούνιος)**, *Κλαδική μελέτη Σούπερ Μάρκετ 2016.* ICAP CRIF Studies. <https://www.icapcrif.com/κλαδική-μελέτη-icap-supermarkets/>

- ICAP. (2018, Οκτώβριος),** *Κλαδική μελέτη Σούπερ Μάρκετ 2017.* ICAP CRIF Studies. <https://www.icapcrif.com/κλαδική-μελέτη-icap-supermarkets/>
- ICAP. (2019, Νοέμβριος),** *Κλαδική μελέτη Σούπερ Μάρκετ.* ICAP CRIF Studies. <https://www.icapcrif.com/κλαδική-μελέτη-icap-supermarkets/>
- ICAP. (2020, Ιούνιος),** *Κλαδική μελέτη Σούπερ Μάρκετ.* ICAP CRIF Studies. <https://www.icapcrif.com/κλαδική-μελέτη-icap-supermarkets/>
- Μαντζιώρη, Ξ. (2020, December 9),** *Οι σημαντικότερες στιγμές της ιστορίας των σούπερ μάρκετ.* Selfservice.Gr | Σελφ Σέρβις. <https://selfservice.gr/oi-simantikoterestigmes-tis-istorias-ton-souper-market/>
- Μωϋσιάδης, Δ. (2010),** *Ανάλυση της Ποιότητας των Χρηματοοικονομικών Λογιστικών Καταστάσεων.* Πειραιάς: Πανεπιστήμιο Πειραιώς.
- Πανόραμα, (2019),** *Πανόραμα των Ελληνικών Σούπερ Μάρκετ, Νο 23, November 20 2019.*
- Πανόραμα, (2021),** *Πανόραμα των Ελληνικών Σούπερ Μάρκετ Νο 25, November 30 2021.*
- Παπαδάκης, Β., (2007),** «Στρατηγική των επιχειρήσεων: Ελληνική & Διεθνής Εμπειρία» Τόμος Α', Εκδόσεις Μπένου.
- Παπαδέας, Π. & Συκιανάκης, Ν. (2014),** *Ανάλυση και διερεύνηση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων με τα Ελληνικά και τα Διεθνή (Λογιστικά) Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης.* Αθήνα: Έκδοση ιδίων.
- Πολυμένης Β., (2014),** *Εισαγωγή στην χρηματοοικονομική ανάλυση,* εκδόσεις Σοφία.
- Σελφ Σέρβις (2021, Νοέμβριος 30),** *Πανόραμα των Ελληνικών Σούπερ Μάρκετ 2021: Η εικόνα του κλάδου των σούπερ μάρκετ το 2020.* Selfservice.Gr | <https://selfservice.gr/panorama-ton-ellinikon-souper-market-2021-i-eikona-tou-kladou-ton-souper-market-to-2020/>
- Σκορδίλη, Σ. (2012),** *Οικονομική κρίση και ένταση της οικονομικής και γεωγραφικής ανισότητας: νέες χωρικές στρατηγικές των μεγάλων ομίλων που δραστηριοποιούνται στο ελληνικό λιανικό εμπόριο τροφίμων.* Αειχώρος: Κείμενα Χωροταξίας, Πολεοδομίας Και Ανάπτυξης, 17, 82–105. <https://doi.org/10.26253/heal.uth.ojs.aei.2012.259>
- Soklis, George. (2021),** *Η σημασία του κλάδου λιανικού εμπορίου στην ελληνική οικονομία και οι επιπτώσεις της πανδημίας (ΚΕΠΕ, Οικονομικές Εξελίξεις, τεύχος 44, 2021, σσ. 24-29).*
- STOCHASIS. (2013),** *Αλυσίδες Supermarket (ΚΛΑΔΙΚΕΣ ΣΤΟΧΕΥΣΕΙΣ).* <https://apothesis.eap.gr/handle/repo/26624>

**Tourna - Germanou, E. (2015)**, *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων - Λήψη Αποφάσεων* [Chapter]. In Tourna - Germanou, E. 2015. Χρηματοοικονομική λογιστική [Undergraduate textbook]. Kallipos, Open Academic Editions. chapter 13. <http://hdl.handle.net/11419/959>

**Τράπεζα της Ελλάδος (ΤτΕ), (2013)**, *Εκθεση του του Διοικητή για το Έτος 2012 της Τράπεζα της Ελλάδος*, Φεβρουάριος 2013.

**Τράπεζα της Ελλάδος (ΤτΕ), (2015)**, *Εκθεση του του Διοικητή για το Έτος 2014 της Τράπεζα της Ελλάδος*, Φεβρουάριος 2015.

**Χούντα, Α.Ε., (2014)**, *Μέθοδοι και εργαλεία αξιολόγησης συνεργατικής μάθησης με χρήση χρονοσειρών*, Διπλωματική Εργασία, Πανεπιστήμιο Πατρών.

### Ξενόγλωσση

**Business and consumer surveys (source: DG ECFIN) (ei\_bcs). (2022)**, <https://Ec.Europa.Eu/Eurostat/>.  
[https://ec.europa.eu/eurostat/cache/metadata/EN/ei\\_bcs\\_esms.htm](https://ec.europa.eu/eurostat/cache/metadata/EN/ei_bcs_esms.htm)

**Chytis, E. & Gerantonis, N. (2007)**, "*The Use of E.B.I.T.D.A. in Financial Analysis*". 10.13140/RG.2.1.1124.8722.

**European Economic Forecast, Autumn 2020**, Ευρωπαϊκή Επιτροπή Νοέμβριος 2020.

**Gibson, H. J. (1995)**, *Financial Statement Analysis*. Toronto: International Thomson Publishing.

**ΕΛ. ΣΤΑΤ ,2020**, Press Release *Quarterly National Accounts 2nd Quarter 2020/2nd Quarter 2019: -15.2%* ΕΛ.ΣΤΑΤ Piraeus, September 3, 2020

**Tinkelman, D. (2015)**, *Introductory Accounting: A measurement approach for managers*. Oxford: Routledge.

**Weygandt, J. J., Kimmel, P. D. & Kieso, D. E. (2015)**, *Accounting: Tools for Business Decision Making* (6<sup>th</sup> edition). New Jersey: Wiley.

### Ιστοσελίδες και άλλα

<https://www.ab.gr/>

<https://www.icapcrif.com/κλαδική-μελέτη-icap-supermarkets/>

<https://www.masoutis.gr>

<https://www.metro.com.gr/>

<https://kritikos-sm.gr/>

<https://www.sklavenitis.gr>

<https://5ae.gr/>

Ηλεκτρονική βάση δεδομένων ICAP Data Prisma

Βάση Δεδομένων AMECO