



ΕΘΝΙΚΟ  
ΜΕΤΣΟΒΙΟ  
ΠΟΛΥΤΕΧΝΕΙΟ

ΔΙΔΡΥΜΑΤΙΚΟ ΔΙΑΤΜΗΜΑΤΙΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ  
ΣΤΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ – «ATHENS MBA»

ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

---

**Επιχειρηματικό Σχέδιο για Μονάδα Παραγωγής  
Βουτύρου στην Κέρκυρα**

---

**Ευστράτιος Σφετσιώρης**

Διπλωματούχος Πολιτικός Μηχανικός ΕΜΠ

Επιβλέπων καθηγητής: **Άγγελος Τσακανίκας**

Αθήνα, Φεβρουάριος 2020





ΕΘΝΙΚΟ  
ΜΕΤΣΟΒΙΟ  
ΠΟΛΥΤΕΧΝΕΙΟ

ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΟ ΔΙΑΤΜΗΜΑΤΙΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ  
ΣΤΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ – «ATHENS MBA»

MASTER THESIS

---

# **Business Plan for a Butter Production Unit in Corfu**

---

**Efstratios Sfetsioris**  
Civil Engineer NTUA

Supervisor: Prof. **Aggelos Tsakanikas**

Athens, February 2020



## ΔΗΛΩΣΗ ΕΚΠΟΝΗΣΗΣ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

«Δηλώνω υπεύθυνα ότι η συγκεκριμένη μεταπτυχιακή εργασία για τη λήψη του Μεταπτυχιακού Διπλώματος Ειδίκευσης στη Διοίκηση Επιχειρήσεων, έχει συγγραφεί από εμένα προσωπικά και δεν έχει υποβληθεί ούτε έχει εγκριθεί στο πλαίσιο κάποιου άλλου μεταπτυχιακού ή προπτυχιακού τίτλου σπουδών, στην Ελλάδα ή στο εξωτερικό. Η εργασία αυτή έχοντας εκπονηθεί από εμένα, αντιπροσωπεύει τις προσωπικές μου απόψεις επί του θέματος. Οι πηγές στις οποίες ανέτρεξα για την εκπόνηση της συγκεκριμένης μεταπτυχιακής αναφέρονται στο σύνολό τους, δίνοντας πλήρεις αναφορές στους συγγραφείς, συμπεριλαμβανομένων και των πηγών που ενδεχομένως χρησιμοποιήθηκαν από το διαδίκτυο».

ΟΝΟΜΑΤΕΠΩΝΥΜΟ

ΥΠΟΓΡΑΦΗ

Ευστράτιος Σφετσιώρης



## ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Στον επιβλέποντα καθηγητή κ. **Τσακανίκα Άγγελο** εκφράζω την αμέριστη ευγνωμοσύνη μου για την αδιάλειπτη επιστημονική του καθοδήγηση και την χαρακτηριστική, ειλικρινή του προθυμία να βοηθήσει οποιαδήποτε, πραγματικά, στιγμή.

Τις εγκάρδιες ευχαριστίες μου απευθύνω στους συμφοιτητές μου, για την ακατάπαυστη βοήθειά τους σε όλα τα στάδια της εργασίας, και τον χρόνο που αφιέρωσαν.

Τέλος, δεν θα μπορούσα να παραβλέψω να απευθύνω τις πιο θερμές και ξεχωριστές μου ευχαριστίες στους **γονείς** μου, **Ανθή** και **Χάρη**, και στους **φίλους** μου για την αγάπη τους και την αδιάκοπη και έμπρακτη, πάντα, υποστήριξη.

## ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η συγκεκριμένη διατριβή ασχολείται με την εκπόνηση επιχειρηματικού σχεδίου για επαναλειτουργία μονάδας παραγωγής βουτύρου στην Κέρκυρα.

Η εργασία απαρτίζεται από δύο κύρια μέρη. Στο πρώτο μέρος παρουσιάζεται ο ρόλος και η χρησιμότητα του επιχειρηματικού σχεδίου έτσι όπως περιγράφεται στην βιβλιογραφία. Στο δεύτερο μέρος αναπτύσσεται το επιχειρηματικό σχέδιο της εν λόγω επιχείρησης, η οποία ενδιαφέρεται να χρηματοδοτηθεί από τις τράπεζες αλλά και από ιδιώτες επενδυτές.

Η δομή του παρουσιαζόμενου επιχειρηματικού πλάνου είναι ευθυγραμμισμένη με τα αναγραφόμενα στην βιβλιογραφία για την κατάστρωση ενός σύγχρονου πλάνου που θα μπορέσει να καταδείξει τα δυνατά και αδύνατα σημεία αυτού και τις προϋποθέσεις κάτω από τις οποίες μια επιχειρηματική ιδέα μπορεί να υλοποιηθεί.

*Λέξεις κλειδιά: επιχειρηματικό σχέδιο, επενδυτικά κριτήρια, αγορά γαλακτοκομικών.*

## ABSTRACT

The development of a business plan for the re-operation of a butter production unit in Corfu constitutes the content of the present study.

The study includes two main parts. The first part aims at demonstrating the role and the value of a business plan, as it derives from the literature. In the second part, the business plan of the specific butter production unit is presented. The purpose of the company's owners is to be funded from financial institutions as well as private investors.

The structure of the presented business plan is aligned with the guidelines offered in the literature on formulating a contemporary business plan. The strengths and weaknesses of the business idea are analysed, whereas also the required conditions for its implementation are reported herein.

*Keywords: business plan, investment criteria, dairy products.*





# ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

<b>1. ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΕΙΣΑΓΩΓΗ .....</b>	<b>12</b>
1.1 Περί Επιχειρηματικού Σχεδίου.....	12
1.2 Γενικά Περί Βουτύρου.....	16
1.2.1 Ιστορία .....	16
1.2.2 Βούτυρο και Κώδικας Τροφίμων .....	16
1.2.3 Παραγωγική Διαδικασία Βουτύρου [Φάσεις] .....	17
<b>2. ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: Η ΑΓΟΡΑ ΒΟΥΤΥΡΟΥ.....</b>	<b>19</b>
2.1 Σε Διεθνές Επίπεδο .....	19
2.1 Σε Ελληνικό Επίπεδο .....	20
2.1.1 Consumer Market .....	21
2.1.2 Food Service Market.....	24
<b>3. ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: Η ΕΤΑΙΡΙΑ.....</b>	<b>27</b>
3.1 Όραμα και Στόχος της Εταιρίας .....	27
3.2 Φιλοσοφία της Εταιρίας (Corporate Strategy) .....	28
3.3 Προσφερόμενο Προϊόν .....	29
3.3.1 Consumer Market .....	29
3.3.2 Food Service Market.....	29
3.4 Λειτουργία (Operations) .....	30
3.4.1 Εγκαταστάσεις / Εξοπλισμός .....	30
3.4.2 Πρώτες Υλκες .....	30
3.4.3 Παραγωγική Διαδικασία / Υποπροϊόντα.....	30
3.4.4 Ανθρώπινο Δυναμικό.....	31
3.4.5 Στρατηγικές Συνεργασίες.....	31
3.5 Ανταγωνιστικό Πλεονέκτημα .....	32
3.5.1 Consumer Market .....	32
3.5.2 Food Service Market.....	32
3.6 Ανάλυση Επιχειρηματικού Σχεδίου.....	32
3.6.1 Sales Plan and Market Performance .....	32
3.6.2 Gross Margin.....	34
3.6.3 Marketing Plan .....	35
3.6.4 Χωροθέτηση Προϊόντος [Positioning].....	36
3.6.5 Χρηματοδότηση Έργου (Financing).....	36
3.6.6 Cash Flow .....	37
3.6.7 What If Analysis.....	38
3.6.8 Κριτήρια αξιολόγησης επένδυσης.....	40

3.7	Ανάλυση Ευαισθησίας (Sensitivity Analysis) .....	43
3.8	Χρηματοοικονομικοί Δείκτες.....	44
3.9	Παράγοντες Επιτυχίας (Critical Success Factors).....	48
3.10	SWOT ANALYSIS .....	48
3.11	Πιστοποιήσεις (ISO, HACCP ETC).....	49
3.12	Παραδοχές (Assumptions) .....	49
<b>4.</b>	<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ-ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ.....</b>	<b>51</b>
4.1	Συμπεράσματα.....	51
4.2	Προτάσεις.....	52
<b>5.</b>	<b>ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ .....</b>	<b>53</b>
<b>6.</b>	<b>ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ.....</b>	<b>55</b>
6.1	ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Α P&L .....	55
6.1.1	Συγκεντρωτικό P&L Τριετίας .....	55
6.1.2	P&L Πρώτου Έτους .....	56
6.1.3	P&L Δεύτερου Έτους .....	57
6.1.4	P&L Τρίτου Έτους .....	58
6.2	ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Β: ΝΕΚΡΟ ΣΗΜΕΙΟ .....	59
6.3	ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Γ: ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΕΞΟΔΩΝ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ .....	60
6.4	ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Δ: CAPEX .....	61

# ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΕΙΣΑΓΩΓΗ

---

Το παρόν επιχειρηματικό σχέδιο αφορά σε παραγωγική μονάδα αυθεντικού βουτύρου Κερκύρας στο νησί της Κέρκυρας. Σίγουρα το εν λόγω προϊόν δεν κατατάσσεται στην κατηγορία του εντελώς νέου προϊόντος ή υπηρεσίας, υπό την έννοια ότι προϋπήρχε. Με την έννοια, όμως, μιας νέας πρότασης προς τον καταναλωτή, εκτιμάται ότι η συγκεκριμένη δύναται να χαρακτηριστεί νέο προϊόν. Ας υπενθυμιστεί ότι σε πληθώρα προϊόντικών κατηγοριών αναβιώνουν προϊόντα που ουσιαστικώς ήταν επιτυχημένα πριν από αρκετά χρόνια και σήμερα καθίστανται γνωστά μέσω παλαιών ταινιών ή αφηγήσεων των παλαιότερων γενεών. Παράδειγμα αποτελεί η αναβίωση μοντέλων αυτοκινήτων που είχαν σημειώσει μεγάλη επιτυχία κατά το παρελθόν και είχαν αποσυρθεί. Και όμως, αναγεννήθηκαν και τρέχοντος κυκλοφορούν με επιτυχία στην αγορά (βλέπε Mini Cooper, VW σκαραβαίος κλπ.).

Η κατάρτιση του υπό μελέτη επιχειρηματικού σχεδίου πραγματοποιήθηκε για να καταδείξει το κατά πόσον είναι βιώσιμη η λειτουργία μιας τέτοιας μονάδας, με το δεδομένο ότι είθισται πιο έντονα από ποτέ οι άνθρωποι, και ιδιαιτέρως οι γεννηθέντες προ της δεκαετίας του 1980, να ανατρέχουν σε παλαιές εμπειρίες και αναμνήσεις των παιδικών τους χρόνων. Η τάση αυτή ονομάζεται διεθνώς *familiarity mega trend* και από άποψη περιεχομένου εκπορεύεται από πλήθος κοινωνιολογικών μελετών.

## 1.1 Περί Επιχειρηματικού Σχεδίου

Η κατάρτιση επιχειρηματικού σχεδίου είναι χρήσιμη για τον επιχειρηματία, καθώς αυτή τον παρακινεί προς τα ακόλουθα (Darren, 2009):

- Να αναλογισθεί το όραμα, την αποστολή και τις αξίες της επιχείρησης
- Να αξιολογήσει τους κύριους αντικειμενικούς σκοπούς της επιχείρησης και τις δράσεις που πρέπει να αναληφθούν προκειμένου να επιτευχθούν οι στόχοι
- Να εξετάσει ποιες είναι οι πληροφορίες οι οποίες απαιτούνται, έτσι ώστε να υπάρξει πλήρης κατανόηση των αναγκών του καταναλωτή στον οποίο θα απευθυνθεί, αλλά και του ανταγωνισμού που θα αντιμετωπίσει
- Να αναπτύξει μια ανταγωνιστική στρατηγική για την επιχείρηση
- Να προβλέψει τα αποτελέσματα του σχεδίου και τον τρόπο με τον οποίον θα ξεπεράσει τα ενδεχόμενα εμπόδια και τις συμπαρομαρτούσες δυσκολίες

- Να διατηρήσει την επιχείρηση προσανατολισμένη στην επίτευξη των στόχων της, μέσω επιλογής των κατάλληλων στρατηγικών, και να επέμβει διορθωτικά όπου απαιτείται.

Καταστρώνοντας ένα επιχειρηματικό σχέδιο, τα στελέχη και οι ιδιοκτήτες έχουν την δυνατότητα, μέσα από μια συστηματική διαδικασία, να κατανοήσουν την επιχειρηματική δράση.

Ένα τυπικό επιχειρηματικό σχέδιο συνήθως περιλαμβάνει τις παρακάτω ενότητες σύμφωνα με την βιβλιογραφία.

1. Περιγραφή της επιχειρηματικής ιδέας
  - a. Δήλωση αποστολής
  - b. Αντικειμενικών σκοπών
  - c. Δράσεων
2. Περιγραφή των προσφερόμενων προϊόντων και υπηρεσιών. Αυτό πρέπει να γίνει τόσο με τεχνικούς όρους, όσο και με όρους καταναλωτή. Είναι σύνηθες αυτό το οποίο έχουν υπόψιν οι καταναλωτές αναφορικά με τα χαρακτηριστικά ενός προϊόντος να μην συμπίπτει με αυτό που περιγράφεται στην νομοθεσία ή στην επιστημονική κοινότητα για το συγκεκριμένο προϊόν. Για παράδειγμα, ο μέσος καταναλωτής αποκαλεί βούτυρο κάθε ουσία επάλειψης που μπορεί να χρησιμοποιήσει πάνω σε μια φέτα ψωμί, χωρίς να κάνει διάκριση μεταξύ πραγματικού βουτύρου και μαργαρίνης. Όσοι αντιλαμβάνονται την διαφορά αποκαλούν το βούτυρο, «βούτυρο κανονικό» ή «βούτυρο αυθεντικό» και την μαργαρίνη «φυτικό βούτυρο». Στην επιστημονική κοινότητα, την γνώμη της οποίας χρησιμοποιεί το κράτος προκειμένου δια νόμου να ρυθμίσει τα της αγοράς βουτύρου, υπάρχουν, όπως θα καταφανεί στο δεύτερο μέρος της παρούσας εργασίας, συγκεκριμένοι ορισμοί που προδιαγράφουν τι είναι βούτυρο και τι όχι. Το ίδιο συμβαίνει και με αρκετά άλλα τρόφιμα όπως το γάλα κλπ.
3. Η ομάδα διοίκησης. Πλήρη βιογραφικά σημειώματα των ατόμων τα οποία θα διοικήσουν την επιχείρηση είναι απαραίτητα. Για το μέρος αυτό επιδεικνύουν έντονο ενδιαφέρον οι τράπεζες, οι οποίες θα χρηματοδοτήσουν την επιχείρηση. Η ύπαρξη συμπαγούς ομάδας στην οποία συμμετέχει και ο βασικός μέτοχος έχει ιδιαίτερη σημασία και βαρύτητα στην αξιολόγηση μιας δανειοληπτικής πρότασης.
4. Έρευνα αγοράς

5. Πελάτες. Η περιγραφή αυτών χρειάζεται να γίνεται όχι μόνο με όρους δημογραφικούς, αλλά κατά βάση με όρους χρήσης του προϊόντος και περιπτώσεων κατανάλωσης.
6. Ανταγωνισμός. Απαιτείται ορθή εξακρίβωση των δυνατών και αδύνατων σημείων τους, ούτως ώστε να χαραχτούν οι κατάλληλες στρατηγικές άμυνας και επίθεσης.
7. Τοπική κοινωνία. Δυνητικά η ευρύτερη περιοχή στην οποία θα δραστηριοποιηθεί η επιχείρηση μπορεί να προσφέρει όχι μόνο ευκαιρίες αλλά και απειλές στην επιχείρηση, εάν δεν γίνει ενδελεχής ανάλυση της τοπικής κοινωνίας και των τάσεων που επικρατούν σε αυτή αναφορικά με την ανάληψη επιχειρηματικής πρωτοβουλίας στην περιοχή.
8. Επιλογή ανταγωνιστικής στρατηγικής. Συνήθεις στρατηγικές που επιλέγονται είναι οι ακόλουθες:
  - a. Ηγεσία κόστους
  - b. Διαφοροποίησης
  - c. Εστίασης
9. Επιλογή του κατάλληλου marketing mix, προκειμένου να «επιτεθεί» σε ένα συγκεκριμένο κομμάτι της αγοράς.
10. Λειτουργίες. Είναι απαραίτητη η ολοκληρωμένη περιγραφή των λειτουργιών παραγωγής και εμπορίας του προϊόντος σε περίπτωση παραγωγικής μονάδας ή η πλήρης περιγραφή διαδικασιών που ακολουθούνται σε περίπτωση προσφοράς υπηρεσιών
11. Πρόβλεψη οικονομικών αποτελεσμάτων
  - a. Πρόβλεψη πωλήσεων
  - b. Πρόβλεψη αποτελέσματος εκμετάλλευσης
    - i. Έσοδα από πωλήσεις
    - ii. Κόστος πωληθέντων
    - iii. Κόστος μισθοδοσίας
    - iv. Λοιπά λειτουργικά έξοδα

Ακολουθεί ένα πρότυπο δείγμα επιχειρηματικού σχεδίου (Darren, 2009), που θα μπορούσε να αξιοποιηθεί ως οδηγός, για την περίπτωση περαιτέρω διερεύνησης των τμημάτων ενός επιχειρηματικού σχεδίου.

## Executive summary

### The Business and Management

- 1.1 History and overview of progress to date
- 1.2 Current mission
- 1.3 Objectives and actions needed
- 1.4 The team

### The Products and Services

- 2.1 Products and services
- 2.2 Current sales mix

### Market and Competition

- 3.1 Description of customers
- 3.2 Customer occasions, needs and benefits
- 3.3 Market segments
- 3.4 Market size in the area
- 3.5 Location of customers and flows
- 3.6 Market projects over the period
- 3.7 Competition

### Competitive Business Strategy

- 4.1 Pricing policy
- 4.2 Promotional plans
- 4.3 Premises
- 4.4 Competitor responses

### Operations

- 5.1 Critical success factors
- 5.2 Quality management and control
- 5.3 Organization structure
- 5.4 Employee management and motivation

### Forecasts and results

- 6.1 Sales forecasts

6.2 Operational budget

6.3 Business objectives and actions plans

## Conclusion

### **1.2 Γενικά Περί Βουτύρου**

#### **1.2.1 Ιστορία**

Η ιστορία του βουτύρου ([www.agronews.gr](http://www.agronews.gr)) είναι πολύπλοκη, καθώς υπάρχουν πολλοί μύθοι και δοξασίες σχετικά με την προέλευση του βουτύρου. Διατίθενται καταγραφές που αποδεικνύουν την χρήση του ήδη από το 2000 π.Χ. Η Βίβλος βρήκει αναφορών στο βούτυρο ως προϊόντος του αγελαδινού γάλακτος. Ορισμένες πηγές αναφέρουν ότι το βούτυρο ανακαλύφθηκε από τους Σίιτες, οι οποίοι κατέληξαν έμποροι και στρατιώτες στις περιοχές μεταξύ του Δούναβη και Ντόν.

#### **1.2.2 Βούτυρο και Κώδικας Τροφίμων**

Κατά τον ελληνικό κώδικα τροφίμων ([www.miniagric.gr](http://www.miniagric.gr)) ο όρος «βούτυρο» ή «βούτυρο γάλακτος» αναφέρεται στο προϊόν, το οποίο λαμβάνεται με κτύπημα γάλακτος ή αφρογάλακτος ή μίγματός του, περιεκτικότητας σε λίπος τουλάχιστον 80%, είτε ως έχουν, είτε έπειτα από οξίνιση με βιολογικό και μόνο τρόπο. Η υγρασία του βουτύρου είναι έως 18% και οι λοιπές ουσίες έως 2% (πρωτεΐνες, άλατα, γαλακτικό οξύ).

Η θερμοκρασία συντήρησης του βουτύρου είναι 2-4 °C για το νωπό βούτυρο.

Η ποιότητα του βουτύρου κρίνεται με βάση τα ακόλουθα χαρακτηριστικά:

- a) Υφή: Η υφή του είναι κρεμώδης. Επηρεάζεται από τον τρόπο παρασκευής του βουτύρου, δηλαδή από το πώς έχει γίνει η σύνδεση μεταξύ των διαφόρων συστατικών από τα οποία αποτελείται. Τα όποια σφάλματα μπορεί να εμφανισθούν στην δομή και υφή του προϊόντος (λ.χ. εύθρυπτο, ελαιώδες, αδύνατο, με σταγονίδια νερού) συνήθως αντιμετωπίζονται με επιτυχία κατά την φάση της παραγωγής.
- b) Γεύση: Ευχάριστη αρωματική λιπαρή γεύση. Οι αρωματικές ουσίες που προσδίδουν στο βούτυρο ένταση γεύσης και αίσθηση φρεσκάδας είναι το διακετύλιο και η ακετοΐνη. Το άρωμα χάνεται γρήγορα από το βούτυρο και συνακόλουθα εκπίπτει και το πλεονέκτημα του φρέσκου προϊόντος. Τα διάφορα σφάλματα στην γεύση μπορούν να εμφανισθούν μετά την παραγωγή και μέχρις



όπου να φθάσει το προϊόν στο ψυγείο του καταναλωτή (ταλαιπωρία του προϊόντος εντός εφοδιαστικής αλυσίδας). Τα εν λόγω σφάλματα είναι δυνητικώς πολλά, όπως λ.χ. ξινή γεύση, μεταλλική γεύση, γεύση ψαριού, ταγγή γεύση ή και γεύση φρούτου, και μπορούν να εμφανισθούν ταυτόχρονα.

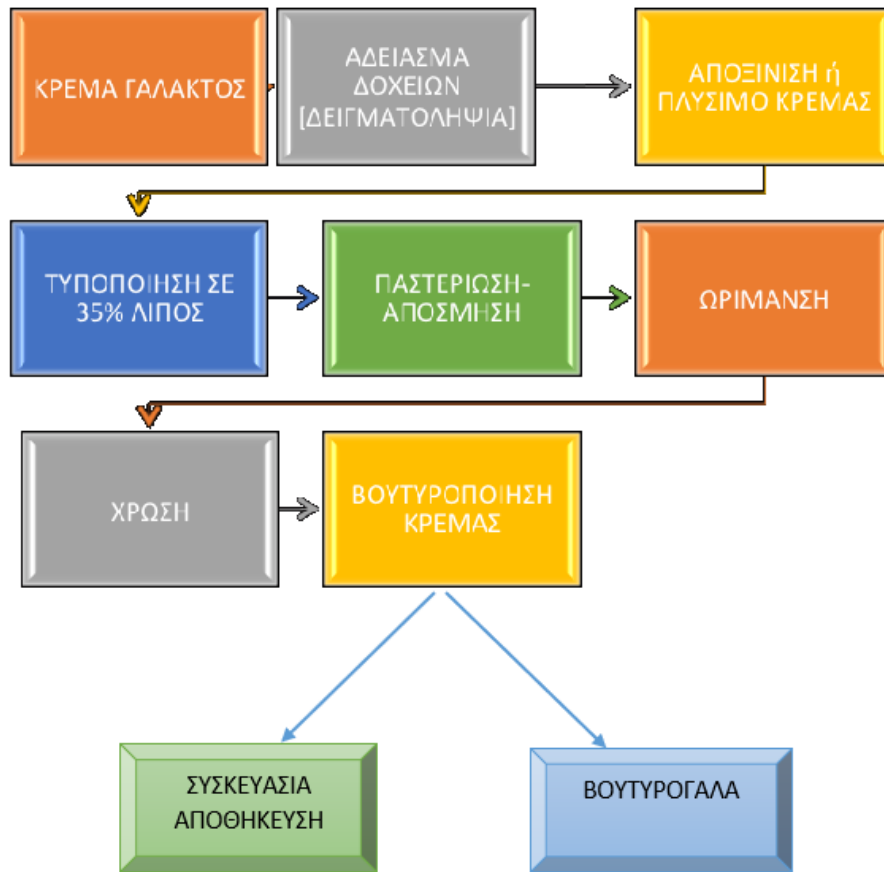
- ς) Εμφάνιση: Το χρώμα του βουτύρου είναι κιτρινωπό όταν προέρχεται από γάλα αγελάδας ή λευκωπό όταν προέρχεται από γάλα προβάτου, γίδας ή βουβαλιού.

Πολλές φορές το βούτυρο χρωματίζεται τεχνητά, οπότε αποκτά κιτρινωπό χρώμα.

Το βούτυρο Κερκύρας σε ενδοεταιρικό blind test που διενεργήθηκε μεταξύ 60 ατόμων σημειώνει υψηλή επιτυχία στην αναγνωρισιμότητα της γεύσης του (δοκιμάστηκε ωμό σε φέτα ψωμιού). Συγκεκριμένα, 48 στα 60 άτομα το αναγνώρισαν σε σχέση με το βούτυρο Lurpak και για την ξεχωριστή γεύση του αλλά και για το λευκό χρώμα του. Σε σύγκριση με βούτυρο τύπου Κερκύρας (Μινέρβα) τα άτομα που αναγνώρισαν την διαφορά ήταν 29 στα 60. Ανάλυση σε ηλικιακές ομάδες δεν έγινε λόγω του μικρού μεγέθους του δείγματος.

### **1.2.3 Παραγωγική Διαδικασία Βουτύρου [Φάσεις]**

Από πολύ παλιά οι κτηνοτρόφοι αποκορύφωναν το γάλα με φυσικό τρόπο για να παρασκευάσουν το βούτυρο ([www.imiresia.gr](http://www.imiresia.gr)). Αφηναν το γάλα σε ξύλινους κάδους ή δοχεία μέχρι να διαχωριστεί η κρέμα και να συγκεντρωθεί στην επιφάνεια. Στην συνέχεια, η κρέμα μεταφερόταν με προσοχή σε άλλα δοχεία και όταν συγκεντρωνόταν ικανοποιητική ποσότητα από αυτή, ακολουθούσε η βουτυροποίησή της. Ακολουθεί σχεδιάγραμμα με τα διάφορα στάδια επεξεργασίας βουτύρου.



Εικόνα 1: Στάδια επεξεργασίας βουτύρου

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: Η ΑΓΟΡΑ ΒΟΥΤΥΡΟΥ

### 2.1 Σε Διεθνές Επίπεδο

Την πρώτη θέση στην κατά κεφαλή κατανάλωση βουτύρου (OECD, 2014) έχει η Γαλλία με 7,4 κιλά σύμφωνα με μελέτη του International Dairy Federation and Statistics Canada (2012) και ακολουθούν η Γερμανία με το Λουξεμβούργο με 6,2 και 6,1 κιλά αντιστοίχως. Στις τελευταίες θέσεις είναι η χώρα μας με 0,7 κιλά και η Ισπανία με 0,6 κιλά ετησίως. Η κατάταξη θεωρείται αναμενόμενη, με το δεδομένο ότι η Ελλάδα και η Ισπανία συγκαταλέγονται στις μεγαλύτερες ελαιοπαραγωγικές χώρες στον κόσμο, έχοντας εντάξει το ελαιόλαδο στην καθημερινή διατροφή σε μεγαλύτερο βαθμό από ότι οι βορειοευρωπαϊκές χώρες, που στην διατροφή τους χρησιμοποιούν κατά κόρον το βούτυρο ως λιπαρή ουσία.

Ακολουθεί ο πλήρης πίνακας με τις κατά κεφαλή καταναλώσεις σε διάφορες περιοχές του κόσμου.

Πίνακας 1: Κατά κεφαλή κατανάλωση βουτύρου σε παγκόσμιο επίπεδο σε Kgrs

Βόρεια και Κεντρική Αμερική	1,9
Νότια Αμερική	0,9
Μέση Ανατολή	0,6
Αφρική	0,5
Ασία	1,4
Ωκεανία	4,4
Ευρωπαϊκή Ένωση [27 χώρες]	3,2

Πίνακας 2: Κατά κεφαλή κατανάλωση βουτύρου των 27 χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης σε Kgrs

Γαλλία	7,4
Γερμανία	6,2
Λουξεμβούργο	6,1
Τσεχία	5,2
Αυστρία	5,0
Φινλανδία	4,5
Εσθονία	4,1
Πολωνία	4,1
Ηνωμένο Βασίλειο	3,4
Ολλανδία	3,3
Σλοβακία	2,9

Λετονία	2,8
Λιθουανία	2,8
Βέλγιο	2,5
Ιρλανδία	2,4
Ιταλία	2,3
Κύπρος	1,9
Δανία	1,8
Πορτογαλία	1,8
Σουηδία	1,8
Ουγγαρία	1,0
Ελλάδα	0,7
Ισπανία	0,6

ΠΗΓΗ: OECD 2014

Όπως θα καταδειχθεί και παρακάτω (χωροθέτηση προϊόντος), παρά το γεγονός ότι η αγορά βουτύρου στην Ελλάδα είναι σταθερή και με χαμηλή σχετικά κατά κεφαλή κατανάλωση, υπάρχει χώρος για τοποθέτηση του αυθεντικού βουτύρου Κερκύρας. Παρότι στην Ελλάδα χρησιμοποιείται κυρίως το ελαιόλαδο ως λιπαρή ύλη, το βούτυρο επίσης διαδραματίζει σημαντικό ρόλο στην καθημερινή διατροφή. Το καταναλωτικό κοινό σημειώνει στροφή προς παραδοσιακές, αυθεντικές ύλες για την παρασκευή τροφίμων. Δεν είναι, εξάλλου, τυχαίο ότι μια από τις μεγαλύτερες εταιρίες (Βιτάμ) στον χώρο των μαργαρινών πρόσφατα κυκλοφόρησε την γνωστή μαργαρίνη με βούτυρο. Επίσης, σε αρκετές ιστοσελίδες θεματολογίας σχετιζόμενης με την διατροφή διαφαίνεται να απενοχοποιείται το ζωικό βούτυρο ως «ανθυγιεινή τροφή».

## 2.1 Σε Ελληνικό Επίπεδο

Όπως συμβαίνει σε κάθε αγορά τροφίμων και ποτών, έτσι και σε αυτή του βουτύρου διακρίνονται οι εξής δύο μεγάλες κατηγορίες:

- a) Την αγορά του μεμονωμένου καταναλωτή (Consumer Market) ή λιανική.
- b) Την επαγγελματική αγορά (Food Service Market), ή χονδρεμπορική

### 2.1.1 Consumer Market

Πίνακας 3: Όγκοι και αξία consumer market (IRI)

	Total 2017		Total 2018	
Total Butter (Volume)	<b>2.280.324</b>	<i>100,0%</i>	<b>2.226.024</b>	<i>100,0%</i>
Butter	1.760.842	<i>77,2%</i>	1.732.989	<i>77,9%</i>
Traditional Butter	519.482	<i>22,8%</i>	493.035	<i>22,1%</i>
Total Butter (Value)	<b>€25.460.987</b>	<i>100,0%</i>	<b>24.150.597</b>	<i>100,0%</i>
Butter	18.956.630	<i>74,5%</i>	17.965.381	<i>74,4%</i>
Traditional Butter	6.504.357	<i>25,5%</i>	6.185.216	<i>25,6%</i>
Price per Kilo	€11,17		€10,85	
Price per Kilo Butter	€10,77		€10,37	
Price per Kilo Traditional	€12,52		€12,55	

Εξετάζοντας τον παραπάνω πίνακα παρατηρείται ότι η συγκεκριμένη αγορά είναι περίπου σταθερή. Η πτώση στον τζίρο που έγινε στα καταστήματα λιανικής οφείλεται κυρίως στις εκπτώσεις και προσφορές που δόθηκαν από τις εταιρίες προκειμένου εν μέσω της κρίσης να διατηρήσουν τις θέσεις τους στην αγορά.

Τη εξαίρεσει της περιόδου των Χριστουγέννων που συγκεντρώνει το 20% της κατανάλωσης και σε όγκο και σε τζίρο, το υπόλοιπο 80% της κατανάλωσης κατανέμεται σχεδόν ισόποσα στους μήνες, με μια αναμενόμενη πτώση τους καλοκαιρινούς μήνες. Αυτό το στοιχείο φανερώνει ότι υπάρχει ένα κοινό που φαίνεται να καταναλώνει συστηματικά τις συγκεκριμένες ποσότητες, και εκτός της περιόδου των Χριστουγέννων όπου οι δραστηριότητες μαγειρικής και ζαχαροπλαστικής εντείνονται.

Ακολουθεί ανάλυση του τμήματος της αγοράς (traditional butter) με βάση την συσκευασία. Η ανάλυση αφορά τους πωλούμενους όγκους

Πίνακας 4: Όγκοι παραδοσιακού βουτύρου (IRI)

Sum of Total_18	ΣΥΣΚΕΥΑΣΙΕΣ			Grand Total
	melted	tubs	wrappers	
125gr			31.729	31.729
160gr			6.211	6.211
225gr			27	27
250gr	1.432	81.854	176.296	259.582
500gr	126.322		17.720	144.042
600gr	51.334			51.334
650gr	109			109
<b>Grand Total</b>	<b>179.198</b>	<b>81.854</b>	<b>231.983</b>	<b>493.035</b>

Πίνακας 5: Όγκοι παραδοσιακού βουτύρου (IRI)

Sum of Total_18				Grand Total
	melted	tubs	wrappers	
125gr	0,00%	0,00%	6,44%	6,44%
160gr	0,00%	0,00%	1,26%	1,26%
225gr	0,00%	0,00%	0,01%	0,01%
250gr	0,29%	16,60%	35,76%	52,65%
500gr	25,62%	0,00%	3,59%	29,22%
600gr	10,41%	0,00%	0,00%	10,41%
650gr	0,02%	0,00%	0,00%	0,02%
<b>Grand Total</b>	<b>36,35%</b>	<b>16,60%</b>	<b>47,05%</b>	<b>100,00%</b>

Πίνακας 6: Όγκοι παραδοσιακού βουτύρου (IRI)

Sum of Total_18				Grand Total
	melted	tubs	wrappers	
125gr	0,00%	0,00%	13,68%	6,44%
160gr	0,00%	0,00%	2,68%	1,26%
225gr	0,00%	0,00%	0,01%	0,01%
250gr	0,80%	100,00%	76,00%	52,65%
500gr	70,49%	0,00%	7,64%	29,22%

600gr	28,65%	0,00%	0,00%	10,41%
650gr	0,06%	0,00%	0,00%	0,02%
<b>Grand Total</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

Όπως εμφανίζεται και στα χρηματοοικονομικά στοιχεία της επένδυσης η υπό σύσταση εταιρία αρχικά θα εμφανισθεί στην αγορά με τις δύο σημαντικότερες συσκευασίες (βαζάκι και wrapper) απευθυνόμενη έτσι στο 61,4% της συγκεκριμένης αγοράς (traditional butter). Μελλοντικά υπάρχει η σκέψη για επένδυση έτσι ώστε να δύναται η εταιρία να λανσάρει και tub 250γραμμαρίων, καλύπτοντας το 78% περίπου της συγκεκριμένης αγοράς.

Ακολουθεί πίνακας που εμφανίζει για το 2018 μερίδια αγοράς σε αξία για τους κύριους ανταγωνιστές στο συγκεκριμένο τμήμα της αγοράς (traditional market).

Πίνακας 7: Ανταγωνιστές (IRI)

<b>ΕΤΑΙΡΙΑ</b>	<b>ΜΕΡΙΔΙΟ</b>
Σαβοϊ (*)	34,8%
Μινέρβα	30,9%
Λοιποί	14,7%
Ιδιωτικής Ετικέτας	9,7%
Βούλης	5,6%
Ολυμπος	2,8%
Δωδώνη	1,5%
<b>Σύνολο</b>	<b>100,0%</b>

(\*) Το Σαβοϊ είναι συμφερόντων εταιρίας Μινέρβα. Άρα στην συγκεκριμένη αγορά leader είναι η ελαιουργική εταιρία Μινέρβα με μερίδιο 65,7%.

Σχετικά με την γεωγραφική κατανάλωση του προϊόντος, δεν φαίνεται να υπάρχει κάποια ιδιαίτερη συγκέντρωση σε συγκεκριμένη περιοχή της χώρας.

Σύμφωνα με τις μετρήσεις της IRI, η αγορά της λιανικής διακρίνεται σε δύο βασικά τμήματα:

- a) Το κλασικό βούτυρο (κύριες μάρκες Lurpak, President κλπ.)
- b) Το παραδοσιακό, το οποίο αποτελεί αντικείμενο της παρούσας εργασίας.

Δίνεται στην συνέχεια πίνακας με τις εκτιμήσεις για την εξέλιξη της αγοράς την τριετία 2019-2021. Σημειώνεται ότι τα ποσά στον πίνακα έχουν αποφορολογηθεί. Όπως παρατηρείται, το σύνολο της αγοράς αναμένεται να παραμείνει σταθερό. Αυτό το συμπέρασμα πηγάζει και από την κατά κεφαλή κατανάλωση βουτύρου, η οποία τα τελευταία χρόνια παρουσιάζει στασιμότητα.

Πίνακας 8: Εκτιμήσεις αξίας αγοράς βουτύρου

	2019	2020	%Δ20/19	2021	%Δ21/20
Total Market (€)	21.379.368	21.383.173	0,0%	21.385.560	0,0%
Butter	15.903.620	15.885.522	-0,1%	15.874.165	-0,1%
Traditional	5.475.748	5.497.651	0,4%	5.511.395	0,2%
Total Market (Kgr)	2.226.024	2.226.024	0,0%	2.226.024	0,0%
Butter	1.732.989	1.731.016	-0,1%	1.729.779	-0,1%
Traditional	493.035	495.008	0,4%	496.245	0,2%

Εκείνο που αναμένουμε να συμβεί στο τμήμα του παραδοσιακού βουτύρου είναι να αυξηθεί εις βάρος του κλασικού. Όταν υπάρχει δραστηριότητα (ενέργειες marketing) σε ένα κομμάτι της αγοράς, το μερίδιο της αγοράς αυξάνεται, λαμβάνοντας τμήματα από άλλες κατηγορίες. Στην προκειμένη περίπτωση, θα λάβει όγκους από την πιο κοντινή κατηγορία, την οποία αποτελεί το κλασικό βούτυρο.

### 2.1.2 Food Service Market

Τα μεγέθη που αφορούν το συγκεκριμένο κανάλι διανομής προέρχονται από στοιχεία της αγοράς (εκτιμήσεις κύριων «ανταγωνιστών» του χώρου). Στον πίνακα που ακολουθεί αποτυπώνονται αυτές οι εκτιμήσεις.



Πίνακας 9: Εκτιμήσεις αξίας αγοράς βουτύρου

	2019	2020	%Δ20/19	2021	%Δ21/20
<b>Total Market in €</b>	9.850.000	10.114.300	2,7%	10.325.978	2,1%
Bulk SKU's	5.500.000	5.599.000	1,8%	5.666.188	1,2%
Portion Caps	4.350.000	4.515.300	3,8%	4.659.790	3,2%
<b>Total Market in Kgr</b>	1.877.223	1.785.684	-4,9%	1.818.323	1,8%
Bulk SKU's	1.337.223	1.225.164	-8,4%	1.239.866	1,2%
Portion Caps	540.000	560.520	3,8%	578.457	3,2%
Bulk SKU's	4,113	4,57		4,57	
Portion Caps	8,06	8,06		8,06	

Σύμφωνα, πάντα, με τις εκτιμήσεις της αγοράς, αυτή αναμένεται να κινηθεί ανοδικά κυρίως λόγω των θετικών εξελίξεων στον τομέα του τουρισμού, για αυτό και οι μερίδες αυξάνονται με μεγαλύτερο ρυθμό από ότι οι υπόλοιπες συσκευασίες.

Οι εκτιμήσεις της αγοράς σε μεγάλο βαθμό επιβεβαιώνονται και από πρόσφατες μελέτες (Nielsen, 2015 και ICAP, 2017) για την ελληνική οικονομία, που αναφέρουν ότι αναμένεται αύξηση των μεγεθών που αφορούν τον τουρισμό στην Ελλάδα.

Στον επόμενο πίνακα παρατίθενται τα διάφορα τμήματα αυτής της αγοράς και τα αντίστοιχα μεγέθη τους για το έτος 2017, τόσο σε όγκο όσο και σε αξία.

Πίνακας 10: Όγκος και αξία αγοράς βουτύρου (ICAP)

	Kgrs	% συμ/χή Ογκου	Αξία	% συμ/χή Αξίας
<b>Hotel</b>	72.210	4,1%	330.000	3,4%
<b>Catering</b>	60.175	3,5%	275.000	2,8%
<b>Bakery</b>	457.330	26,2%	2.090.000	21,2%
<b>Pastry</b>	445.295	25,5%	2.035.000	20,7%
<b>Other</b>	168.490	9,7%	770.000	7,8%
<b>Portion Caps</b>	540.000	31,0%	4.350.000	44,2%
<b>Total Market</b>	<b>1.743.501</b>	<b>100,0%</b>	<b>9.850.000</b>	<b>100,0%</b>

ΠΗΓΗ: ICAP 2017

Στο επιχειρηματικό πλάνο, όπως αυτό εμφανίζεται και στα χρηματοοικονομικά στοιχεία από το σύνολο της αγοράς *Food Service*, η υπό σύσταση εταιρία μπορεί να

προσεγγίζει περίπου το 30% με το συγκεκριμένο προϊόν. Το ποσοστό αυτό αφορά όλα τα τμήματα εκτός των μερίδων (portion cups).

Αναφορικά με τις κατηγορίες της συγκεκριμένης αγοράς:

- Hotel: Χρησιμοποιούν το βούτυρο για ζαχαροπλαστική και μαγειρική χρήση για τα γεύματα που προσφέρουν στους θαμώνες τους
- Catering: Οι εταιρίες που διοργανώνουν συνεστιάσεις (γάμους, βαφτίσια κλπ.) χρησιμοποιούν ομοίως το βούτυρο για τα γεύματα που παρασκευάζουν
- Bakery: Στην αρτοποιία χρησιμοποιούνται ικανοποιητικές ποσότητες βουτύρου για τα παρασκευάσματα
- Pastry: Το βούτυρο αποτελεί την κύρια πρώτη τους ύλη των παρασκευασμάτων ζαχαροπλαστικής
- Other: Πρόκειται για εταιρίες που χρησιμοποιούν βούτυρο στην παραγωγή των προϊόντων τους (π.χ. μπισκότα Παπαδοπούλου)

Από τις κυριότερες εταιρίες που δραστηριοποιούνται στην συγκεκριμένη αγορά είναι οι ακόλουθες:

- Κανάκης (ελαιόλαδο)
- Καμηλάρης (φυτικά έλαια)
- Leader Foods (γαλακτοκομικά, τυροκομικά, αλίπαστα και προϊόντα φυτικής προέλευσης)
- Credin (αρτοποιία, ζαχαροπλαστική)

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: Η ΕΤΑΙΡΙΑ

### 3.1 Όραμα και Στόχος της Εταιρίας

Όραμα της εταιρίας είναι η επαναφορά στην διατροφή των σύγχρονων καταναλωτών των αυθεντικών ελληνικών γεύσεων με τις οποίες έχουν μεγαλώσει προηγούμενες γενιές.

Στόχος της εταιρίας είναι η παραγωγή προϊόντων βασισμένων σε αγνά υλικά και με την μικρότερη δυνατή επεξεργασία, κάνοντας χρήση παραδοσιακών συνταγών. Κατ' αυτόν τον τρόπο στοχεύει στην κατάκτηση υπολογίσιμης δύναμης στην αγορά (κυρίως της λιανικής) με μερίδια αγοράς που θα αγγίζουν μετά από μια πενταετία το 15% στο συγκεκριμένο τμήμα της αγοράς (traditional butter).

Τόσο το όραμα όσο και ο στόχος της εταιρίας εδράζονται στο mega trend familiarity. Όπως έχουν καταδείξει διάφορες έρευνες καταναλωτή, προκειμένου ένα προϊόν να έχει πιθανότητες επιτυχίας στην αγορά πρέπει να βασίζεται επί ενός mega trend προκειμένου να γίνει αναγκαίο για τον καταναλωτή. Ακολουθεί η αποκωδικοποίηση του συγκεκριμένου trend έτσι όπως εκτυλίσσεται στον μέσο καταναλωτή, προκειμένου να αναδειχθεί η συμβατότητα του προϊόντος με αυτή την τάση, που θα βοηθήσει την εταιρία να υποστηρίξει τους όγκους που εμφανίζονται στο business plan.

Πίνακας 11: Mega Trend Familiarity

ΑΠΟΚΩΔΙΚΟΠΟΙΗΣΗ MEGA TREND FAMILIARITY	
<b>Familiarity</b>	Αφορά οικογένεια, σπίτι
<b>Βασική Αντίληψη</b>	Χρειάζομαι ένα πλαίσιο αναφοράς
<b>Όφελος</b>	<u>Λειτουργικό</u> : Αναβιώνω τον παραδοσιακό τρόπο ζωής <u>Συναισθηματικό</u> : Αισθάνομαι ασφαλής και σίγουρος.
<b>Σχετικότητα με το τρόφιμο</b>	Ταυτότητα γεύσης Αυθεντικότητα Παραδοσιακές Αξίες

### 3.2 Φιλοσοφία της Εταιρίας (Corporate Strategy)

Η φιλοσοφία της εταιρίας είναι να αναδείξει τον παραδοσιακό ελληνικό τρόπο ζωής. Και αυτό δεν αφορά αποκλειστικώς την παραγωγή και πώληση των ανάλογων προϊόντων, αλλά και την λειτουργία της ίδιας της επιχείρησης (μικρή, οικογενειακή). Το μεράκι θα μπορούσε να είναι η λέξη που χαρακτηρίζει τους ανθρώπους της εταιρίας.

Η εταιρία φιλοδοξεί σε βάθος χρόνου εκτός από βούτυρο να εισαγάγει και άλλους κωδικούς γαλακτοκομικών προϊόντων. Η δραστηριοποίησή της στο κανάλι του *food service* στοχεύει στην εξασφάλιση όγκων και ρευστότητας, ενώ παράλληλα στο λιανεμπόριο δημιουργούνται δεσμοί με την αγορά-στόχο στην οποία απευθύνεται η εταιρία. Κατ' αυτόν τον τρόπο μπορεί εκτός από βούτυρο να προσφέρει πρόσθετα παραδοσιακά προϊόντα τα οποία γνώρισαν οι παλαιότερες γενιές.

Παρακάτω παρατίθεται το πλάνο εταιρικής στρατηγικής της εταιρίας.

Key Partners	Key Activities	Value Propositions	Customer Relationships	Customer Segments
<ul style="list-style-type: none"> <li>Επιχειρηματίες με εμπειρία στην παραγωγή του συγκεκριμένου προϊόντος</li> <li>Αποκλειστική συνταγή</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Εξαγωγές</li> <li>Πρώθηση προϊόντος</li> <li>Παρουσία σε εκθέσεις - διαγωνισμούς</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Ανώτερη ποιότητα προϊόντος</li> <li>Παραγωγή από φυσικές πρώτες ύλες</li> <li>Υγιεινή διατροφή</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Εμπιστοσύνη από τους επαγγελματίες στο χώρο B2C</li> <li>Δημιουργία βάσης πελατών στο χώρο B2B</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Εστιατόρια και ξενοδοχεία</li> <li>Άμεσοι καταναλωτές μέσω των supermarket</li> <li>Εστίαση σε «κοινωνικά ενεργές ομάδες» ηλικίας 40+ ετών</li> <li>Πελάτες, οι οποίοι αναζητούν αγνή πρώτη ύλη</li> </ul>
	Key Resources		Channels	
	<ul style="list-style-type: none"> <li>Πρώτη ύλη σε υψηλό ποσοστό από το νησί της Κέρκυρας</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Super Market (B2C)</li> <li>Χονδρεμπόριο (B2B)</li> </ul>		
<b>Cost Structure</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>Σταθερά κόστη εγκαταστάσεων και εξοπλισμού</li> <li>Κόστη σε πρώθηση και marketing</li> </ul>		<b>Revenue Streams</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>Έσοδα συναλλαγών από κάθε κανάλι</li> <li>Δυναμική τιμολόγηση βάσει εποχικότητας και απαιτήσεων κάθε καναλιού</li> </ul>		

### 3.3 Προσφερόμενο Προϊόν

#### 3.3.1 Consumer Market

Οι καταναλωτές θα μπορούν να προμηθευτούν από τα super markets το προσφερόμενο προϊόν, αρχικά σε δύο συσκευασίες, τις πιο δημοφιλείς της λιανικής αγοράς:

- a) Στην χάρτινη συσκευασία των 500 γρ.: Πρόκειται για την κλασική συσκευασία, το προϊόν της οποίας χρησιμοποιείται κυρίως για επάλειψη σε φέτες ψωμιού με μέλι ή μαρμελάδα αλλά και για ορισμένες συνταγές μαγειρικής/ζαχαροπλαστικής.



Εικόνα 2: Χάρτινη συσκευασία βουτύρου

- b) Στην γυάλινη συσκευασία των 500 γρ.: Το προϊόν σε αυτή την συσκευασία έχει διαφορετική υφή. Είναι «λιωμένο» (έτσι το γνωρίζει και το αποκαλεί η αγορά) και η κύρια χρήση του είναι στην μαγειρική.



Εικόνα 3: Γυάλινη συσκευασία βουτύρου

Σημειώνεται ότι οι φωτογραφίες είναι ενδεικτικές για οπτικοποίηση των συσκευασιών. Τα γραφικά, το *branding* καθώς επίσης και η τελική μορφή των συσκευασιών βρίσκεται υπό διαμόρφωση.

#### 3.3.2 Food Service Market

Στο κανάλι της χονδρικής η υπό σύσταση εταιρία θα εμφανισθεί με επτά κωδικούς προϊόντων.

Πρόκειται για συσκευασίες των 10, 20 και 25 κιλών σε δύο περιεκτικότητες λιπαρών 82% και 99%, ήτοι συνολικά έξι κωδικοί σε χάρτινο περιτύλιγμα και μερίδες των 10 γραμμαρίων.

### **3.4 Λειτουργία (Operations)**

#### **3.4.1 Εγκαταστάσεις / Εξοπλισμός**

Όπως αναφέρθηκε στην εισαγωγή, οι εγκαταστάσεις της εταιρίας θα βρίσκονται στην Κέρκυρα και θα πληρούν όλες τις σύγχρονες προδιαγραφές για την λειτουργία μονάδας παραγωγής τροφίμων.

Ο μηχανολογικός εξοπλισμός παρότι μη προηγμένος τεχνολογικά, θα είναι ο κατάλληλος για την παραγωγή ποιοτικού προϊόντος χωρίς προβλήματα στην ροή της παραγωγής. Τα περισσότερα τμήματα του εν λόγω εξοπλισμού θα είναι μεταχειρισμένα, γεγονός που εξασφαλίζει χαμηλό κόστος απόκτησής τους.

Η διαδικασία παραγωγής θα μπορούσε να χαρακτηριστεί «ημιαυτόματη».

#### **3.4.2 Πρώτες Ύλες**

Το προϊόν χαρακτηρίζεται από τεχνικής πλευράς σχετικώς απλό. Για την παραγωγή του η σημαντικότερη πρώτη ύλη είναι η κρέμα γάλακτος. Αντιπροσωπεύει το 60% περίπου του άμεσου κόστους παραγωγής. Υπάρχουν δύο κύριες πηγές προμήθειας της κρέμας γάλακτος: η ελληνική αγορά και η ευρωπαϊκή. Και από τις δύο αγορές η ποιότητα της πρώτης ύλης θεωρείται ικανοποιητική. Το ειδοποιός διαφορά έγκειται στο ότι η ελληνική κρέμα γάλακτος είναι περίπου 35% ακριβότερη αλλά μπορεί να αποκτηθεί και με πίστωση, ενώ όταν η πρώτη ύλη αποκτάται από την Ευρώπη δεν προσφέρεται επί πιστώσει.

#### **3.4.3 Παραγωγική Διαδικασία / Υποπροϊόντα**

Η ακριβής διαδικασία παραγωγής βουτύρου έχει αναλυθεί προηγουμένως, στο κεφάλαιο περί βουτύρου γενικώς. Στο υποκεφάλαιο αυτό θα τονιστεί ένα σημαντικό θέμα που σχετίζεται με το υποπροϊόν της παραγωγής.

Ανάλογα με την περιεκτικότητα του προϊόντος σε λιπαρά εμφανίζεται και υποπροϊόν (βουτυρόγαλα). Συγκεκριμένα, στην περίπτωση παραγωγής κωδικών με 82% περιεκτικότητα σε λιπαρά, απομένει μεγάλη ποσότητα βουτυρογάλακτος ως

υποπροϊόν. Σύμφωνα με τις προδιαγραφές παραγωγής για κάθε κιλό βουτύρου 82% περιεκτικότητας σε λιπαρά τα 0,9048 κιλά είναι βουτυρόγαλα. Να σημειώσουμε στο σημείο αυτό ότι για την παραγωγή προϊόντος 99% περιεκτικότητας σε λιπαρά πρώτα παράγεται βούτυρο 82% και στην συνέχεια αυτό μετατρέπεται σε 99%. Άρα οι ποσότητες βουτυρογάλακτος είναι αξιόλογες.

Το βουτυρόγαλα μπορεί να χρησιμοποιηθεί σαν πρώτη ύλη στις ακόλουθες περιπτώσεις:

- a) Ως έχει, ως πόσιμο είδος γάλακτος (στο εξωτερικό)
- b) Στην παραγωγή παγωτού
- c) Στην παραγωγή γιαουρτιού

#### **3.4.4 Ανθρώπινο Δυναμικό**

Το εργοστάσιο θα λειτουργεί με τέσσερα άτομα τεχνικό προσωπικό (μερικής απασχόλησης), ένα άτομο υπεύθυνο για τα διαδικαστικά του εργοστασίου (*back-office*) και δύο ανώτερα στελέχη (ο ένας εκτελών χρέη τεχνικού διευθυντή και ο έτερος εμπορικού). Αναφορικά με τους απασχολούμενους στο εργοστάσιο, προβλέπεται κάθε χρόνο να προσλαμβάνεται και ένας εργάτης μερικής απασχόλησης, για να εκτελείται απρόσκοπτα η παραγωγή. Λόγω της φύσης της παραγωγικής διαδικασίας (αναλύεται στην αρχή της μελέτης στο κεφάλαιο Γενικά περί βουτύρου), δεν μπορεί να λειτουργεί με λιγότερα άτομα ή τα μερικής απασχόλησης να καταστούν πλήρους.

Η λογιστική υποστήριξη, όπως εμφανίζεται και στα σχέδια της εταιρίας, θα ανατεθεί σε εξωτερικό γραφείο.

#### **3.4.5 Στρατηγικές Συνεργασίες**

- 1) Αναφορικά με την διανομή του προϊόντος στο κανάλι του *food service*, θα πραγματοποιηθεί συνεργασία με τις καλύτερες εταιρίες του χώρου. Έχουν ήδη διενεργηθεί προκαταρκτικές επαφές με μερικές εξ' αυτών και διαφαίνεται η ύπαρξη ενδιαφέροντος για συνεργασία στο συγκεκριμένο κανάλι.
- 2) Αναφορικά με την διανομή του προϊόντος στο κανάλι *super markets*, θα γίνει είσοδος αρχικά σε δύο αλυσίδες που πραγματοποιούν τον μεγαλύτερο όγκο πωλήσεων, και συγχρόνως ταιριάζουν με το προφίλ του προϊόντος (Σκλαβενίτης και ΑΒ Βασιλόπουλος).

## 3.5 Ανταγωνιστικό Πλεονέκτημα

### 3.5.1 Consumer Market

- Προϊόν που επαναφέρει αναμνήσεις, θυμίζοντας στους καταναλωτές τα παιδικά τους χρόνια. Το προϊόν θεωρείται ότι έχει απήχηση στην αγορά-στόχο στην οποία απευθύνεται (καταναλωτικό κοινό ηλικίας άνω των 40).
- Παρά την ύπαρξη έντονου ανταγωνισμού, η γεύση και εμφάνιση του προϊόντος το διαφοροποιούν σημαντικά.
- Διατίθεται ικανοποιητική marketing υποστήριξη για την επανατοποθέτηση του προϊόντος στην αγορά

### 3.5.2 Food Service Market

- Βασικό πλεονέκτημα φέρεται να είναι οι χρηματοπιστωτικοί όροι που μπορούν να δοθούν στο πελατολόγιο. Αυτή την στιγμή όσοι προμηθεύονται βούτυρο το αγοράζουν κυρίως από βορειοευρωπαϊκές χώρες όπου δεν δίνεται πίστωση. Επίσης από την στιγμή που τοποθετούν την παραγγελία μέχρι να παραλάβουν το προϊόν, ουσιαστικά απαιτείται χρόνος 15 περίπου ημερών (αναλόγως και της χώρας προέλευσης). Η υπό σύσταση εταιρία θα δύναται να παραδίδει άμεσα, εφόσον υπάρχει εγχώρια παραγωγή, αλλά και να δίνει πίστωση 45 ημερών σε ανταγωνιστικές τιμές.
- Υπάρχουν προοπτικές συνεργασίας με την μορφή *ingredient branding* με βιομηχανίες (όπως μπισκότα Παπαδοπούλου), οι οποίες μπορούν να παραγάγουν κωδικούς προϊόντων (λ.χ. για μια σειρά μπισκότων) που περιέχουν αυθεντικό βούτυρο Κερκύρας. Το στοιχείο αυτό δύσκολα θα μπορούσαν να το προσφέρουν ο ανταγωνιστικές εταιρίες.

## 3.6 Ανάλυση Επιχειρηματικού Σχεδίου

### 3.6.1 Sales Plan and Market Performance

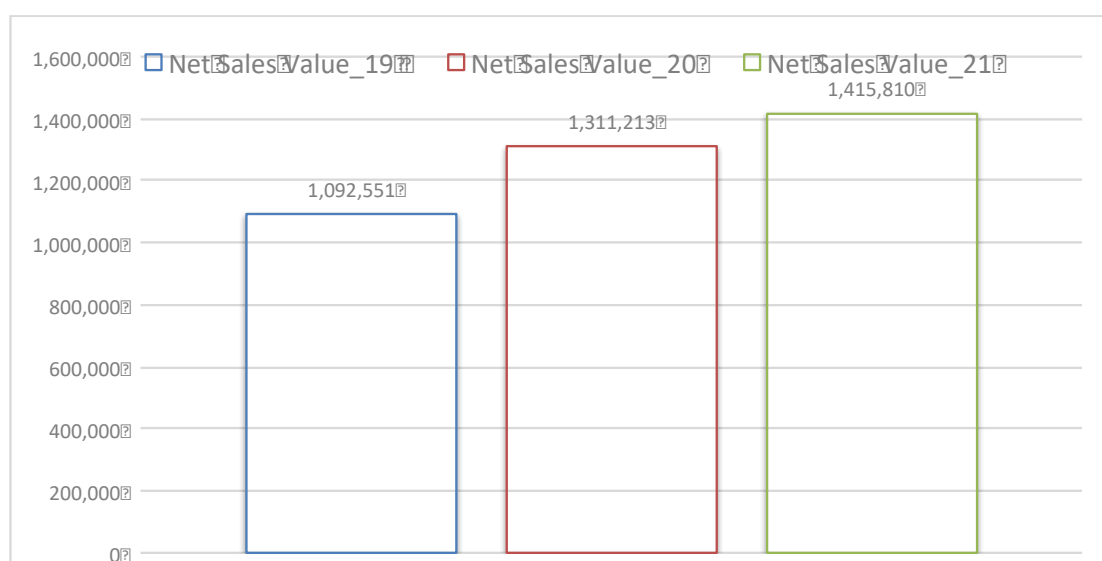
Στον παρακάτω πίνακα εμφανίζονται οι όγκοι που προβλέπεται να πωλήσει η υπό σύσταση εταιρία εντός της επόμενης τριετίας και τα μερίδια αγοράς τα οποία αντιπροσωπεύουν αυτοί οι όγκοι, ούτως ώστε να καταδειχθεί το εφικτό του επιχειρηματικού σχεδίου.



Πίνακας 12:

Συσκευασίες	2019		2020		2021	
	Όγκος	Μερίδιο	Όγκος	Μερίδιο	Όγκος	Μερίδιο
Καταναλωτικές	24.671	5,00%	42.335	8,55%	53.383	10,76%
Επαγγελ[10,20,25]	107.842	8,96%	118.183	9,65%	119.980	9,68%
Επαγγελ [μερίδες]	85.000	15,74%	95.569	17,05%	100.536	17,38%
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>217.543</b>		<b>256.087</b>		<b>273.899</b>	

Ακολουθεί γράφημα με την εξέλιξη των ετήσιων καθαρών πωλήσεων (πωλήσεις από τις οποίες έχουν αφαιρεθεί οι παροχές προς τα διάφορα κανάλια διανομής και τις επιστροφές ελαττωματικών προϊόντων).



Εικόνα 4: Ετήσιες πωλήσεις

Τέλος, ο ακόλουθος πίνακας παρουσιάζει τις εκτιμώμενες παροχές προς τα κανάλια διανομής που διαμορφώνει, αλλά και τις καθαρές πωλήσεις.

Πίνακας 13: Παροχές προς κανάλια

	Super Market	Food Service
Εκπτώσεις επι τιμολογίου	--	10% για 10,20,25 SKU 29% για τις μερίδες
Παροχές	40%	--
Επιστροφές	1%	--

### 3.6.2 Gross Margin

Όπως έχει αναφερθεί και στο κεφάλαιο 3.4, η πρώτη ύλη που επηρεάζει σημαντικά το μικτό κέρδος είναι η κρέμα γάλακτος και η πηγή προέλευσής της. Στον παρακάτω πίνακα εμφανίζεται ο βέλτιστος συνδυασμός προμήθειας της κρέμας γάλακτος για να επιτευχθούν τα περιθώρια κέρδους που εμφανίζονται στο Παράρτημα Α.

Πίνακας 14: Προμήθεια γάλακτος

	2017	2018	2019
Ελλάδα	50,0%	46,5%	43,0%
Ευρώπη	50,0%	53,5%	57,0%

Αναφορικά με το κόστος μισθοδοσίας, οι μικτές αποδοχές των υπαλλήλων εμφανίζονται ακολούθως:

Πίνακας 15: Κόστος μισθοδοσίας

ΕΙΔΙΚΟΤΗΤΑ	ΜΙΚΤΟΣ ΜΗΝΙΑΙΟΣ ΜΙΣΘΟΣ	ΑΠΑΣΧΟΛΗΣΗ
Τεχνίτης	600€	Μερική
Υπάλληλος Γραφείου	800€	Πλήρης
Τεχνικός Δ/ντής	1.850€	Πλήρης
Εμπορικός Δ/ντής	1.650€	Πλήρης

Ο τεχνίτης απασχολείται μερικώς, κατά βάση διότι σημειώνεται υψηλός βαθμός άργουσας δυναμικότητας στο εργοστάσιο. Οι προβλεπόμενοι όγκοι πωλήσεων κατά μέσο όρο μπορούν να παραχθούν εντός μιας εβδομάδας.

### 3.6.3 Marketing Plan

Εκ των λειτουργικών δαπανών, η διαφήμιση είναι αυτή η οποία απαιτεί περισσότερη ανάλυση. Όπως εμφανίζεται και στο Παράρτημα Γ, το σύνολο της δαπάνης για υποστήριξη ανέρχεται στο ποσό των 265 χιλιάδων € για την τριετία. Κάθε έτος, το επενδυμένο ποσό αντιπροσωπεύει περίπου το 7% των καθαρών πωλήσεων.

Το 90% της δαπάνης θα απορροφηθεί από ενέργειες που απευθύνονται στον τελικό καταναλωτή (δηλαδή αφορά το κανάλι του super market). Δεν προβλέπεται διαφήμιση στην τηλεόραση. Βασικό κριτήριο επιλογής του οχήματος επικοινωνίας θα αποτελεί ο υψηλός βαθμός στόχευσης του μέσου. Έτσι θα επιλεγούν ραδιοφωνικές εκπομπές, έντυπα, μέσα κοινωνικής δικτύωσης και διαδίκτυο. Αυτό θα απορροφά περίπου το 60% της δαπάνης και το υπόλοιπο 40% θα είναι below the line ενέργειες μέσα στα καταστήματα λιανικής. Στην πράξη το ποσό είναι μεγαλύτερο, καθώς σε αυτήν την κατηγορία εντάσσονται και ενέργειες προς τον καταναλωτή που θα διεξαχθούν από τα επικοινωνιακά μέσα των ίδιων των αλυσίδων (φυλλάδια, προβολές, προγράμματα πιστότητας). Οι ενέργειες αυτές χρηματοδοτούνται από το κονδύλι *Selling and Distribution*, που αποτελεί το 20% επί των καθαρών πωλήσεων για τα καταναλωτικά.

Χάρη στην προαναφερθείσα κατανομή της δαπάνης υποστήριξης στα διάφορα μέσα εξασφαλίζεται ο βέλτιστος συνδυασμός δημιουργίας αναγνωρισιμότητας και παροχής οικονομικών κινήτρων στον καταναλωτή, προκειμένου να αγοράσει και -κυρίως- να

επαναγοράσει το προϊόν. Με αυτόν τον τρόπο θα δημιουργηθεί η κατάλληλη βάση καταναλωτών, η οποία επί πλέον θα θεμελιώσει την κυκλοφορία πρόσθετων κωδικών (λ.χ. παραδοσιακό γιαούρτι) στο μέλλον, μετά την τριετία.

Με δεδομένα τα στοιχεία της αγοράς, χαρακτηρίζεται ικανοποιητικό το απόλυτο ποσό το διατιθέμενο για υποστήριξη (265 χιλιάδες €), ούτως ώστε να εξασφαλίσει μερίδιο φωνής στην συγκεκριμένη αγορά σε βάθος τριετίας. Ο κύριος ανταγωνιστής (Μινέρβα) χρησιμοποιεί προσεγγιστικώς τα ίδια μέσα επικοινωνίας και εκτιμάται ότι δεν διαθέτει περισσότερα ποσά από αυτά της υπό σύστασης εταιρίας.

### 3.6.4 Χωροθέτηση Προϊόντος [Positioning]

Ακολουθεί η περιγραφή της χωροθέτησης του προϊόντος που αποτελεί και το φίλτρο για κάθε ενέργεια marketing.

Πίνακας 16: Χωροθέτηση προϊόντος

<i>Attributes</i>	Αυθεντικό βούτυρο Κερκύρας, φτιαγμένο με αγνά υλικά και με την παραδοσιακή συνταγή
<i>Target Audience</i>	Ενήλικες ηλικίας άνω των 40, οικογενειάρχες με σεβασμό στις παραδοσιακές αξίες της ελληνικής οικογένειας
<i>Functional Benefits</i>	Χαρακτηριστική γεύση, λευκό χρώμα
<i>Emotional Benefits</i>	Αισθάνομαι ότι προσφέρω κάτι καλό σε εμένα και στην οικογένειά μου, όπως έκαναν και οι γονείς μου τον παλαιό καλό καιρό.

### 3.6.5 Χρηματοδότηση Εργου (Financing)

Με γνώμονα ότι η επένδυση οφείλει να εκκινήσει την κερδοφορία της από τον δεύτερο χρόνο λειτουργίας της, οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις που παρουσιάζονται στην συνέχεια στηρίζονται στις ακόλουθες πηγές χρηματοδότησης:

- Ίδια Κεφάλαια: 60 χιλιάδες €
- Τραπεζικός Δανεισμός: 265 χιλιάδες €

### 3.6.6 Cash Flow

Προκειμένου να λειτουργήσει απρόσκοπτα η εταιρία, πέραν του ποσού των 60 χιλιάδων € που θα καταβάλουν οι επιχειρηματίες, θα απαιτηθεί δάνειο ύψους 265 χιλιάδων €, το οποίο θα αποπληρωθεί εντός του δευτέρου έτους λειτουργίας της εταιρίας, σε δύο δόσεις. Η πρώτη δόση αναμένεται να αποπληρωθεί τον Μάιο του 2019 και θα ανέρχεται στο ποσό των 100 χιλιάδων €, ενώ η δεύτερη τον Νοέμβριο του 2019 και θα ανέρχεται στο ποσό των 165 χιλιάδων €. Το επιτόκιο δανεισμού έχει υπολογισθεί ίσο με 6,0% ετησίως.

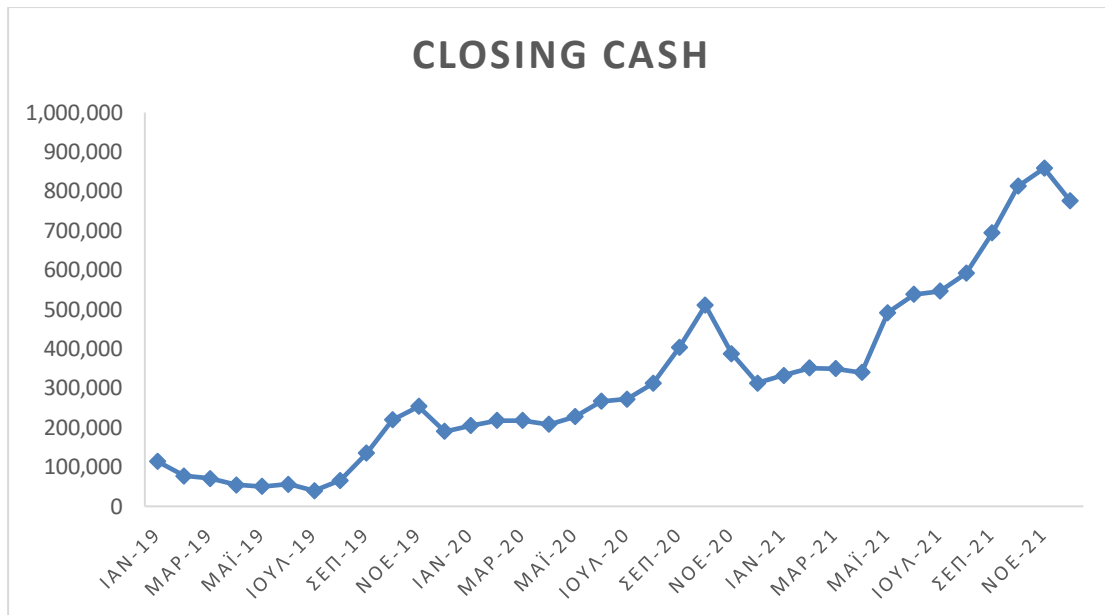
Στο Παράρτημα Δ εμφανίζεται αναλυτική κατάσταση του κεφαλαιουχικού εξοπλισμού που θα απαιτηθεί για την λειτουργία της επιχείρησης.

Στον επόμενο πίνακα συνοψίζονται οι ημέρες πίστωσης που εκτιμάται ότι θα έχει η υπό σύσταση εταιρία από τους προμηθευτές της καθώς επίσης και η πίστωση που προβλέπεται να παρέχεται στους πελάτες της.

Πίνακας 17: Ημέρες πίστωσης

	ΠΕΛΑΤΕΣ	ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΕΣ
Food Service	2 μήνες	
Retail (Super Markets)	5 μήνες	
Υποπροϊόν	2 μήνες	
Πρώτη Υλη (Ελλάδα)		2 μήνες
Πρώτη Υλη (Ευρώπη)		0 μήνες
Συσκευασία		2 μήνες
Υπηρεσίες Διανομής (Logistics)		1 μήνας
Παροχές στα Κανάλια		3 μήνες (εκκαθάριση)
Πάροχοι Λοιπών Υπηρεσιών		1 μήνας

Ακολουθεί γράφημα με την μηνιαία εξέλιξη των ταμειακών ροών στο τέλος κάθε μήνα για ολόκληρη την τριετία.



Εικόνα 5: Closing Cash

### 3.6.7 What If Analysis

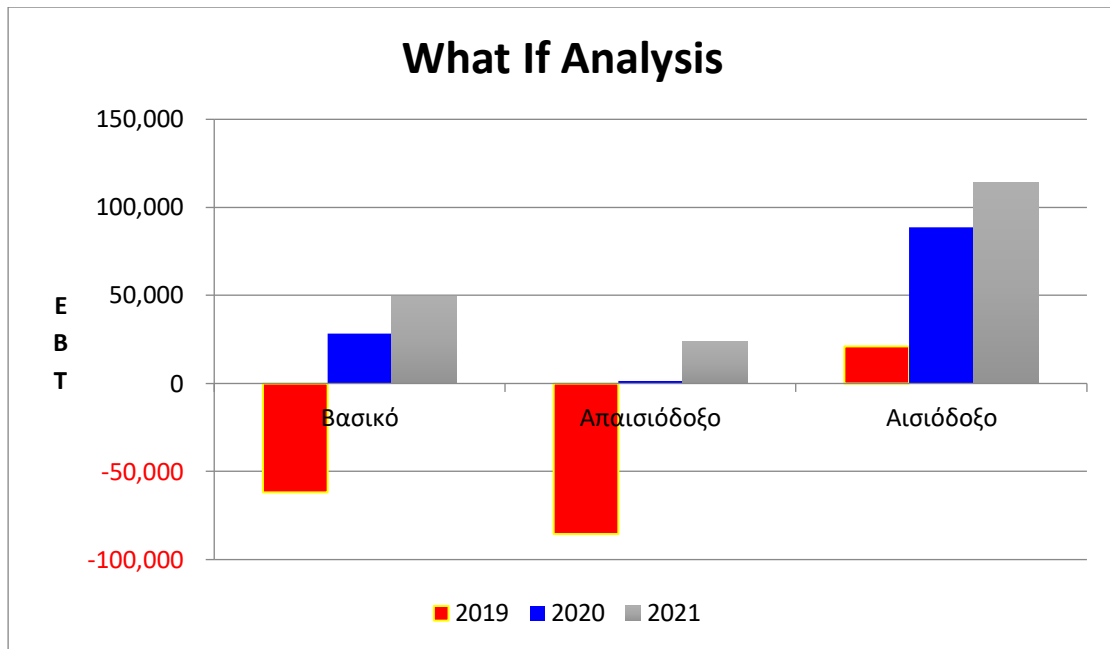
Στο σημείο αυτό παρουσιάζεται η ευαισθησία των κερδών (προ φόρων) στις μεταβολές της τιμής πώλησης.

Εκτός από το βασικό σενάριο το οποίο έχει δομηθεί με τις πιο ρεαλιστικές παραδοχές ως προς όλες του τις παραμέτρους, παρουσιάζονται δύο πρόσθετα:

- Απαισιόδοξο: Μείωση της τιμής πώλησης των κωδικών της υπό σύσταση εταιρίας κατά 2,5% σε σχέση με το βασικό σενάριο
- Αισιόδοξο: Αύξηση της τιμής πώλησης των κωδικών κατά 5% σε σχέση με το βασικό σενάριο

Στο παρακάτω σχεδιάγραμμα εμφανίζεται η μεταβολή των κερδών ως προς τις μεταβολές της τιμής.

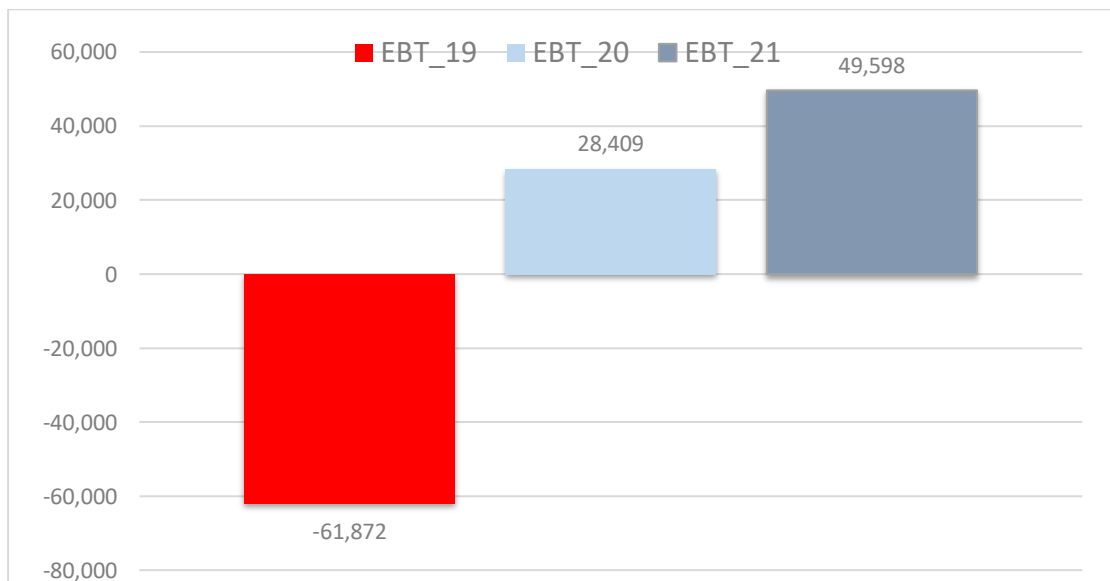
Παρατηρείται ότι σε περίπτωση πτώση της τιμής, δηλαδή επικράτησης του απαισιόδοξου σεναρίου, τα σωρευμένα κέρδη της εταιρίας μειώνονται σημαντικά. Στον πίνακα που ακολουθεί εμφανίζονται τα σωρευμένα κέρδη στο τέλος της τριετίας για κάθε σενάριο. Επίσης δίνονται πιθανότητες για την επικράτηση κάθε σεναρίου και υπολογίζεται η μαθηματική ελπίδα των σωρευμένων κερδών του επιχειρηματικού σχεδίου.



Πίνακας 18: What if Analysis

#### EBT

Το παρακάτω γράφημα αναδεικνύει τα κέρδη προ φόρων για την τριετία.



Εικόνα 6: EBT

### 3.6.8 Κριτήρια αξιολόγησης επένδυσης

Οι επενδυτικές αποφάσεις, γνωστές και ως capital budgeting, είναι από τις σημαντικότερες στην ζωή μιας επιχείρησης που μπορεί να κρίνουν σε μεγάλο βαθμό το μέλλον και την βιωσιμότητα αυτής (Marcus, 2012). Οι επενδύσεις απορροφούν συνήθως υψηλά ποσά μετρητών και είναι αποφάσεις με μακροχρόνιες συνέπειες.

Κάθε δαπάνη που γίνεται για μια επένδυση στον χρόνο μηδέν [σήμερα], αποβλέπει στην δημιουργία περισσότερων μελλοντικών ταμειακών εισροών στο μέλλον. Οι μέτοχοι μιας εταιρίας λειτουργώντας ορθολογικά προτιμούν η επιχείρησή τους να επενδύει σε έργα τα οποία αξίζουν περισσότερο από ό,τι κοστίζουν.

Η διαφορά μεταξύ της αξίας ενός επενδυτικού σχεδίου και του κόστους που αυτό συνεπάγεται ονομάζεται καθαρή παρούσα αξία.

Στην βιβλιογραφία εμφανίζονται οι παρακάτω μέθοδοι αξιολόγησης επενδύσεων:

- i. Καθαρά Παρούσα Αξία
- ii. Εσωτερικός Βαθμός Απόδοσης
- iii. Δείκτης Αποδοτικότητας
- iv. Πρόσθετη Απόδοση
- v. Προστιθέμενη Οικονομική Αξία

Τα προβλήματα που παρουσιάζονται κατά την εφαρμογή των παραπάνω μεθόδων είναι τα παρακάτω:

- i. Υπολογισμός Καθαρών Ταμειακών Ροών
- ii. Φορολογία
- iii. Πληθωρισμός

Ακολουθεί σύντομη περιγραφή της κάθε μεθόδου:

- ΚΠΑ: Βασίζεται στην απλή αρχή κόστους και ωφέλειας σε προεξοφλημένες Παρούσες Αξίες. Οι εκροές από μια επένδυση δεν πρέπει να ξεπερνούν τις εισροές. Η μέθοδος ΚΠΑ (net present value, NPV) βασίζεται στον υπολογισμό της παρούσας αξίας όλων των  $n$  καθαρών μελλοντικών χρηματοροών μετρητών (οι λεγόμενες καθαρές ταμειακές ροές) προ εξοφλημένων σύμφωνα με το επιτόκιο προεξόφλησης<sup>1</sup>  $r$  (hurdle rate) και στην αφαίρεση από αυτή του

---

<sup>1</sup> Το επιτόκιο προεξόφλησης μιας επένδυσης εκφράζει την ελάχιστη απόδοση που πρέπει να έχει μια επένδυση για μια συγκεκριμένη επιχείρησης. Μπορεί να διαφέρει ανάλογα με το επίπεδο κινδύνου της εκάστοτε επένδυσης. Αντανακλά το λεγόμενο κόστος κεφαλαίου (cost of capital) της επιχείρησης.



κόστους της επένδυσης ( $I_0$ ) που απαιτείται σήμερα. Σύμφωνα με το κριτήριο επιλέγονται μόνο επενδύσεις με θετική ΚΠΑ. Αν μιλάμε για αμοιβαίως αποκλειόμενα έργα τότε προκρίνεται αυτό με την μεγαλύτερη ΚΠΑ. Αν μιλάμε μόνο για ένα έργο τότε προκρίνεται το έργο που έχει θετική αξία. Μια αρνητική ΚΠΑ δεν είναι αποδεκτή γιατί σημαίνει ότι η επένδυση έχει ζημίες σε σχέση με μια εναλλακτική επένδυση. Μια αρνητική ΚΠΑ δεν είναι αποδεκτή γιατί σημαίνει ότι η επένδυση δεν μπορεί να αποδοση τόσο ώστε να αποπληρωθεί το κόστος χρηματοδότησής της.

- **EBA:** Βασίζεται στον υπολογισμό του ποσοστού απόδοσης  $r$  που εξισώνει την παρούσα αξία της αναμενόμενης καθαρής εισροής μετρητών με την παρούσα αξία της εκροής μετρητών. Είναι το ποσοστό εκείνο το οποίο καθιστά την ΚΠΑ ίση με μηδέν. Αν το EBA υπολείπεται του επιτοκίου προεξόφλησης, τότε η επένδυση δεν πρέπει να γίνει. Αν το EBA ξεπερνά το επιτόκιο προεξόφλησης, η επένδυση είναι επιθυμητή.
- **Δείκτης Αποδοτικότητας:** Αν οι επενδύσεις είναι ανεξάρτητες και υπάρχει περιορισμός κεφαλαίων τότε το κριτήριο της ΚΠΑ μπορεί να οδηγήσει σε παραπλανητικές αποφάσεις. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι η ΚΠΑ δεν έχει σχεδιαστεί για να λαμβάνει υπόψη περιορισμούς στα κεφάλαια. Θα πρέπει να κατατάξουμε τις επενδύσεις με κριτήριο την ΚΠΑ ανά μονάδα κεφαλαίου που επενδύω ή τον λεγόμενο δείκτη αποδοτικότητας<sup>2</sup>.
- **Μέθοδος Πρόσθετης Απόδοσης:** Συνίσταται στην σύγκριση δυο επενδύσεων και στον υπολογισμό της απόδοσης της διαφοράς των επενδύσεων ή της απόδοσης της επιπλέον επένδυσης. Χρησιμοποιείται γιατί συχνά δεν μας ενδιαφέρει μόνο η ανεξάρτητη απόδοση μιας επένδυσης αλλά ο συνδυασμός μιας νέας με μια υπάρχουσα επένδυση
- **Προστιθέμενη Οικονομική Αξία:** Η μέθοδος της πρόσθετη οικονομικής αξίας (Economic Value Added, EVA) σταθμίζει τα κέρδη μιας επένδυσης με το κόστος των επενδυθέντων κεφαλαίων.

---

<sup>2</sup> Ορίζεται σαν τον λόγο της παρούσας αξίας καθαρών εισροών προς παρούσα αξία καθαρών εκροών. Κατατάσσει επενδύσεις σε αντικειμενική ανεξάρτητη ποσοστιαία κλίμακα.

Όπως παρουσιάστηκε στην προηγούμενη ανάλυση η επένδυση προκρίνεται αφού έχει θετική ΚΠΑ. Το επιτόκιο προεξόφλησης που χρησιμοποιήθηκε σαν κόστος ευκαιρίας ήταν αυτό του πενταετούς ομολόγου<sup>3</sup>. Συνεπώς οι προεξοφλήσεις των μελλοντικών ταμειακών ροών θα γίνουν με προεξοφλητικό επιτόκιο 4,52%. Βάσει της θεωρίας (Δ.Βασιλείου, 2009) το ορθότερο θα ήταν να χρησιμοποιηθεί το μεσοσταθμικό κόστος κεφαλαίου με δεδομένο. Στην πράξη όμως είναι σύνηθες να χρησιμοποιείται ένας συνδυασμός ΚΠΑ και ΕΒΑ. Προ εξοφλούνται οι ταμειακές ροές με το χωρίς κίνδυνο επιτόκιο, για να διαπιστώσουμε ότι η ΚΠΑ>0 και στην συνέχεια υπολογίζεται ο εσωτερικός βαθμός για να δούμε πόσες φορές είναι υψηλότερος από το χωρίς κίνδυνο επιτόκιο. Στην προκειμένη περίπτωση ο ΕΒΑ της επένδυσης είναι σχεδόν 20%. Αυτό σημαίνει πέντε φορές πάνω από το προεξοφλητικό επιτόκιο που χρησιμοποιήθηκε [4,92%]. Άρα μπορούμε να θεωρήσουμε ότι κρίνεται ασφαλές να αποδεχτούμε την επένδυση. Στον παρακάτω πίνακα παρουσιάζονται τα αποτελέσματα μιας έρευνας που δείχνει ποια κριτήρια αξιολόγησης χρησιμοποιούν στην πράξη διάφορες εταιρίες αναλόγως του μεγέθους τους.

Investment Criterion	Percentage of Firms That Always or Almost Always Use Criterion	Average Score on 0–4 Scale (0 = never use; 4 = always use)		
		All Firms	Small Firms	Large Firms
Internal rate of return	76	3.1	2.9	3.4
Net present value	75	3.1	2.8	3.4
Payback period	57	2.5	2.7	2.3
Profitability index	12	0.8	0.9	0.8

Source: Reprinted from the *Journal of Financial Economics*, Vol. 60, Issue 2–3, J. R. Graham and C. R. Harvey, "The Theory and Practice of Corporate Finance: Evidence from the Field," May 2001, pp. 187–243. © 2001 with permission from Elsevier Science.

Πίνακας 19: Κριτήρια αξιολόγησης

Στον πίνακα που ακολουθεί, για το συγκεκριμένο έργο φαίνεται η αξιολόγηση της επένδυσης με χρήση και των δύο συνηθέστερα χρησιμοποιούμενων κριτηρίων [ΚΠΑ και ΕΒΑ].

<sup>3</sup> Απόδοση 5ετούς ομολόγου 4,52% πριν από ένα χρόνο και πρόσφατη τιμή 0,395%

	Year_0	Year_1	Year_2	Year_3
<b>CAPEX</b>	<b>(185.000)€</b>			
<b>Working Capital</b>	<b>(45.000)€</b>			
<b>Total Investment</b>	<b>(230.000)€</b>			
<b>Revenues From Sales</b>		<b>1.092.551</b>	<b>1.311.213</b>	<b>1.415.810</b>
Production Cost		(796.986)€	(885.707)€	(943.940)€
Operating Expenses		(236.197)€	(251.897)€	(273.097)€
Depreciation		(26.286)€	(26.286)€	(26.286)€
Income Before Taxes		33.082	147.323	172.488
Taxes @ 24%		(7.940)€	(35.358)€	(41.397)€
<b>Income After Taxes</b>		<b>25.143</b>	<b>111.966</b>	<b>131.091</b>
+ Depreciation		26.286	26.286	26.286
<b>Cash Flow</b>		<b>51.428</b>	<b>138.251</b>	<b>157.376</b>
Discount Factor		0,9568	0,9154	0,8758
Discounted Cash Flows with 4,52		49.204	126.553	137.829
Present Value	313.586			
<b>Net Present Value</b>	<b>83.586</b>			
Internal Rate of Return	(230.000)€	51.428	138.251	157.376
IRR=	19,99%			
Απόδοση 5ετούς 30 year ago	<b>4,52%</b>			

Πίνακας 20: Αποτελέσματα κριτηρίων αξιολόγησης επένδυσης

### 3.7 Ανάλυση Ευαισθησίας (Sensitivity Analysis)

Στα παρακάτω δίνεται η συνοπτική ανάλυση των σημείων στα οποία το παρουσιαζόμενο πλάνο έχει σημαντική ευαισθησία.

- Εκτιμώμενες πωλήσεις μερίδων. Οι όγκοι που εμφανίζονται στο πλάνο θεωρούνται εφικτοί. Το μεγαλύτερο μέρος των πωλήσεων θα προέλθει από ξενοδοχεία της τοπικής αγοράς (Κέρκυρα) που συγκαταλέγεται στους πιο δημοφιλείς τουριστικούς προορισμούς της χώρας. Στον βαθμό που δεν πωληθούν οι προβλεπόμενοι όγκοι επηρεάζεται σημαντικά η κερδοφορία. Συγκεκριμένα, για κάθε απώλεια πωλήσεων ενός εκατομμυρίου τεμαχίων μερίδων, η επιβάρυνση στην τελική κερδοφορία είναι 26 χιλιάδων €.
- Απορρόφηση του υποπροϊόντος (βουτυρόγαλα). Όπως εμφανίζεται και στα *P&L*, για την τριετία προβλέπεται να εισπραχθούν 80 χιλιάδες € κατά μέσο όρο από την πώληση του υποπροϊόντος. Στον σχεδιασμό της εταιρίας έχει ενταχθεί η δημιουργία σχετικών συμφωνιών με τους εγχώριους προμηθευτές κρέμας γάλακτος για απορρόφηση των ποσοτήτων βουτυρογάλακτος και, μάλιστα, σε τακτά χρονικά

διαστήματα, εφόσον το υποπροϊόν είναι ευαίσθητο και δεν δύναται να αποθηκευτεί επί μακρόν. Ο κίνδυνος έγκειται στην αδυναμία απορρόφησης των ποσοτήτων βουτυρογάλακτος της χειμερινής περιόδου (Σεπτέμβριος μέχρι και Ιανουάριος). Σε αυτή την περίπτωση, υπάρχει το ενδεχόμενο να διατεθούν στο εξωτερικό. Η προβλεπόμενη απώλεια κερδών από μια τέτοια εξέλιξη ισούται με 16 χιλιάδες € για το πρώτο έτος, 19 χιλιάδες € για το δεύτερο και 21 χιλιάδες € για το τρίτο έτος.

- c) Ενεργοποίηση των αντανακλαστικών του ανταγωνισμού. Σε περίπτωση που η εταιρία εξασφαλίσει μεγαλύτερα μερίδια αγοράς, ενδέχεται να οδηγήσει τον ανταγωνισμό σε αντεπίθεση. Αυτό σημαίνει ότι θα μπορούσε είτε να ξεσπάσει πόλεμος τιμών και προσφορών (που αποτελεί την συνηθέστερη κατάσταση) είτε να αυξηθούν τα κονδύλια υποστήριξης. Η εμπειρία της αγοράς έχει δείξει ότι αυτό συνεπάγεται μια αύξηση της δαπάνης υποστήριξης της τάξης του 20%.
- d) Προμήθεια πρώτης ύλης (κρέμα γάλακτος) σε αναλογίες διαφορετικές από αυτές που περιγράφονται στο πλάνο. Εάν η κίνηση γίνει προς την μια πηγή (εξωτερικό) ή προς την άλλη (εσωτερικό), το αποτέλεσμα αντιστοίχως θα είναι είτε επιβάρυνση στο *cash flow* είτε επιβάρυνση στο κόστος της πρώτης ύλης.

### 3.8 Χρηματοοικονομικοί Δείκτες

Η ανάλυση μέσω αριθμοδεικτών αποτελεί μια εκ των δημοφιλών πρακτικών μεθόδων χρηματοοικονομικής ανάλυσης εταιρειών.

Κατά την χρηματοοικονομική ανάλυση βάσει αριθμοδεικτών, κάθε αριθμοδείκτης αποτελεί και μια απλή μαθηματική έκφραση κάποιας σχέσης μεταξύ δυο λογιστικών μεγεθών–κονδυλίων (δηλαδή, στοιχείων ή ομάδων στοιχείων), τα οποία αποκτώνται είτε από μια κατάσταση (λ.χ. έναν ισολογισμό), είτε από περισσότερες διαφορετικού είδους χρηματοοικονομικές καταστάσεις (λ.χ. ισολογισμό και αποτελέσματα χρήσης) μιας εταιρείας. Κατ' επέκταση, ένας αριθμοδείκτης έχει τη μορφή κλάσματος και εκφράζεται ως πηλίκo, λόγος ή ποσοστό %.

Οι αριθμοδείκτες είναι καθιερωμένοι διότι καλύπτουν την ανάγκη άμεσης αντίληψης της πραγματικής αξίας καθώς και της σημαντικότητας των απολύτων μεγεθών που εμπερικλείονται στον ισολογισμό και στην κατάσταση των αποτελεσμάτων χρήσης.

Ωστόσο, για να είναι άξιος λόγου ένας αριθμοδείκτης, χρειάζεται να είναι εφικτή η ερμηνεία της σχέσης αναμεταξύ δυο μεγεθών, δηλαδή να μπορεί να γίνει κατανοητή η σχέση τους για να ασκεί επιρροή στη λήψη ορισμένων αποφάσεων χρηματοοικονομικού χαρακτήρα. Επομένως, δεν γίνεται να ληφθούν δυο μεγέθη ισολογισμού ή κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης με τυχαία βάση και να φτιαχτεί ένας αριθμοδείκτης, διότι αυτό θα έχει ως αποτέλεσμα μηδενική πρακτικά αξία για τον αναλυτή.

Επίσης, ένας αριθμοδείκτης, από μόνος του, δεν δύναται να συνθέσει την πλήρη εικόνα μιας χρηματοοικονομικής θέσης της εταιρείας, εάν δεν γίνει σύγκρισή του με ένα από τα ακόλουθα:

- με τον ίδιο αριθμοδείκτη προγενέστερων χρήσεων της ίδιας εταιρείας,
- με τον ίδιο αριθμοδείκτη της ίδιας χρήσης άλλης εταιρείας του ανταγωνισμού στον ίδιο κλάδο,
- με έναν αντίστοιχο αριθμοδείκτη που αποτελεί πρότυπο εντός ή εκτός της εταιρείας.

Έτσι, εξακριβώνεται η ανοδική ή πτωτική τάση του ερευνώμενου αριθμοδείκτη σε σχέση με τα παρελθόντα έτη, η θέση της εταιρείας σε σχέση με τον υπόλοιπο κλάδο όπου ανήκει, καθώς και τον ανταγωνισμό, ενώ έτσι γίνεται επίσης εφικτός ο έλεγχος του κατά πόσο επιτεύχθηκαν ή όχι οι στόχοι της.

Ουσιαστικά, όταν αναλύονται οι ισολογισμοί και οι καταστάσεις αποτελεσμάτων χρήσης, βασική προϋπόθεση είναι η λογική επιλογή ανά περίπτωση των ερευνώμενων αριθμοδεικτών. Με άλλα λόγια, δεν ενδείκνυται ο υπολογισμός πάρα πολλών αριθμοδεικτών από πλευρά του αναλυτή. Αντίθετα, είναι προτιμότερο να γίνεται υπολογισμός των πιο αντιπροσωπευτικών και αξιόσημαντων αριθμοδεικτών προς συστηματική αξιοποίηση κατά την ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων, καθώς και στη λήψη των ανάλογων διοικητικών αποφάσεων από τις εταιρείες.

Τελικά, συμπεραίνεται ότι η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων στην ουσία, θα πρέπει να συνθέτει μια ολιστική εικόνα των δεδομένων που προσφέρει καθένας αριθμοδείκτης, με βάση ωστόσο την επιδίωξη του εκάστοτε αναλυτή.

Στη διαθέσιμη βιβλιογραφία, μπορεί κανείς να βρει πλήθος εναλλακτικών αριθμοδεικτών. Οι πιο βασικοί και οι πιο ευρέως χρησιμοποιούμενοι στη χρηματοοικονομική ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων, κατηγοριοποιούνται ως εξής:

- **Αριθμοδείκτες ρευστότητας [Liquidity ratios].** Χρησιμεύουν στον καθορισμό της χρηματοοικονομικής κατάστασης μιας εταιρείας σε βραχυχρόνια βάση, καθώς και στον καθορισμό της ικανότητας ανταπόκρισής της στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

$$\text{Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας} = \frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Απαιτήσεις} + \text{Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

$$\text{Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας} = \frac{\text{Απαιτήσεις} + \text{Διαθέσιμα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

$$\text{Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας} = \frac{\text{Διαθέσιμα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

- **Αριθμοδείκτες δραστηριότητας ή κυκλοφοριακής ταχύτητας [Activity ratios].** Χρησιμεύουν στη μέτρηση του επιπέδου αποτελεσματικότητας της εταιρείας στην αξιοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων.

$$\text{Αριθμοδείκτης Κυκλοφ. Ταχύτητ. Απαιτήσ} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Μ. Ο. Απαιτήσεων}}$$

$$\text{Μέση Διάρκεια Εισπρ. Απαιτήσ} = \frac{365}{\text{Αριθμ. Κυκλοφ. Ταχύτ. Απαιτήσ}}$$

$$\text{Αριθμ. Κυκλοφ. Ταχύτ. Αποθεμ.} = \frac{\text{Κόστ. Πωληθέντων}}{\text{Μ. Ο. Αποθέμ}}$$

$$\text{Μέση Διάρκεια Παραμον. Αποθεμ} = \frac{365}{\text{Αριθμ. Κυκλοφ. Ταχύτ. Αποθεμ}}$$

$$\text{Καθαρό κεφάλαιο κίνησης} = \text{ΚΕ} - \text{ΒΥ}$$

$$\text{Αριθμ Κυκλοφορ. Ταχύτητ Καθ. Κεφ. Κίν} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Καθ. Κεφ. Κίνηση}}$$

$$\text{Αριθμ. Κυκλοφ. Ταχύτητ. Ενεργ} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Σύν. Ενεργ}}$$

- **Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας [Profitability ratios].** Αυτοί μετρούν την αποδοτικότητα της εταιρείας, τη δυναμική των κερδών της και την ικανότητα που έχει η διοίκησή της.

$$\text{Αριθμ. Μικτού Περιθ. Κέρδους} = \frac{\text{Μικτό Κέρδος}}{\text{Πωλήσεις}}$$

$$\text{Αριθμ. Καθαρού Περιθ. Κέρδο} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Πωλήσεις}}$$

$$\text{Αριθμ. Βασικής Ικανότητ. Κέρδους} = \frac{\text{Κέρδη Προ Τόκων και Φόρων}}{\text{Συν. Ενεργητ.}}$$

$$\text{Αριθμ. Αποδοτικότητας Ενεργητ.} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Σύν. Ενεργητ}}$$

$$\text{Αριθμ. Αποδοτ. ΙΚ} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Μ.Ο. ΙΚ}}$$

$$\text{Αριθμ. Du Pont} = \text{Καθ. Περιθ. Κέρδους} * \text{Κυκλοφ. Ταχύτ. Ενεργ.} * \text{Μόχλευση ΙΚ}$$

- **Αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας [Financial structure and viability ratios].** Αυτοί αξιολογούν τη ικανότητα ανταπόκρισης της εταιρείας στις μακρόχρονες υποχρεώσεις της, καθώς και το επίπεδο προστασίας που παρέχεται στους πιστωτές της.

$$\text{Αριθμ. ΞΚ προς ΙΚ} = \frac{\text{(Ξένα Κεφάλαια)}}{\text{Ιδια Κεφάλαια}}$$

$$\text{Αριθμ. Κάλυψης Τόκων} = \frac{\text{Κέρδη προ Τόκων και Φόρων}}{\text{Σύν. Τόκων}}$$

- **Αριθμοδείκτες επενδύσεων ή επενδυτικοί αριθμοδείκτες [Investment ratios].** Αυτοί κάνουν συσχέτιση του αριθμού των μετοχών της εταιρείας και της τιμής τους στο χρηματιστήριο, με τα κέρδη, τα μερίσματα και άλλων ειδών περιουσιακά στοιχεία της.

$$\text{Κέρδη ανα μετοχή} = \frac{\text{Καθ. Κέρδη}}{\text{Μ.Ο. Μετοχών σε Κυκλοφορία}}$$

$$\text{Εσωτερική Αξία Μετοχής} = \frac{\text{Σύνολο ΙΚ}}{\text{Αριθμ. Μετοχών σε Κυκλοφ}}$$

$$\frac{P}{E} \text{ ratio} = \frac{\text{Τιμή Μετοχής}}{\text{Κέρδη ανα μετοχή}}$$

Οι διάφοροι τύποι αριθμοδεικτών είναι αλληλοσυμπληρούμενοι ούτως ώστε ο αναλυτής να μπορεί να συνθέσει την ολιστική εικόνα της χρηματοοικονομικής κατάστασης μιας εταιρείας. Η κατηγοριοποίηση των αριθμοδεικτών εξυπηρετεί τον αναλυτή στην εμβάθυνση της ανάλυσης του στα πιο ενδιαφέροντα για αυτόν σημεία.

Στον παρακάτω πίνακα παρατίθενται οι οικονομικοί δείκτες της υπό διερεύνηση επένδυσης. Τα αποτελέσματα είναι με βάση τα παραπάνω θετικά και θέτουν ως βιώσιμη τη συγκεκριμένη επένδυση.

		2019 Beginning	2019 Ending	2020 Ending	2021 Ending
<b>ASSETS</b>					
Fixed Assets		185.000	158.714	132.428	106.143
<i>Cost of Fixed Assets</i>		185.000	185.000	185.000	185.000
<i>Accumulated Depreciation</i>		0	26.286	52.572	78.857
Current Assets		180.623	634.125	847.904	1.380.179
<i>Inventories</i>		40.623	56.766	60.547	63.235
<i>Receivables</i>			387.292	474.013	540.986
<i>Cash</i>		140.000	190.068	313.344	775.957
Total Assets		365.623	792.839	980.332	1.486.321
<b>LIABILITIES</b>					
Equity		60.000	32.762	61.171	110.769
Long Term Liabilities		265.000	265.000	0	0
Suppliers		40.623	521.991	949.177	1.411.197
Greek Authorities			-26.913	-30.015	-35.645
Total Liabilities		365.623	792.840	980.332	1.486.322
		0	0	0	0
Current Working Capital	Current Assets / Current Liabilities		0,83	0,92	1,00
Receivables Turnover	Net Sales / Average Receivables		1,41	0,76	0,70
Inventory Turnover	COGS / Average Inventory		4,05	3,89	3,92
Return on Sales	Net Income / Net Sales		-0,02	0,02	0,04
Return on Total Assets	EBIT / Average Total Assets		0,00	0,01	0,01
Return on Owners' Equity	Net Income / Average Owners' Equity		-0,15	0,30	0,14

Πίνακας 21: Χρηματοοικονομικοί δείκτες

### 3.9 Παράγοντες Επιτυχίας (Critical Success Factors)

- Γνώση της παραγωγής του προϊόντος. Αποκλειστική συνταγή.
- Στρατηγικές συνεργασίες στο χονδρεμπόριο και στο λιανεμπόριο
- Σωστή στελέχωση σε όρους πλήθους ατόμων αλλά και σε όρους επαγγελματικής κατάρτισης

### 3.10 SWOT ANALYSIS

Ακολουθεί ανάλυση των δυνατών και αδύναμων σημείων της επιχείρησης (εσωτερικό περιβάλλον), καθώς επίσης των εμφανιζόμενων ευκαιριών και απειλών (εξωτερικό περιβάλλον):



<b>STRENGTHS</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Εμπειρία στον παραγωγή του προϊόντος και της συγκεκριμένης αγοράς</li> <li>• Εμπλοκή των ιδρυτών στην λειτουργία της επιχείρησης</li> <li>• Ισχυρές συνεργασίες στα διάφορα κανάλια διανομής</li> </ul>	<b>WEAKNESSES</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Μικρό μέγεθος εταιρίας που βασίζεται μόνο σε αυτό το προϊόν (περιορισμένο χαρτοφυλάκιο προϊόντων), εν αντιθέσει προς τον ανταγωνισμό που διαθέτει πιο ισορροπημένο χαρτοφυλάκιο.</li> </ul>
<b>OPPORTUNITIES</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Βελτιούμενο περιβάλλον στον τουρισμό όσο και στα νοικοκυριά</li> <li>• Γενικότερη στροφή του καταναλωτικού κοινού προς προϊόντα και concepts, όπως αυτά που παρουσιάζει η εταιρία.</li> </ul>	<b>THREATS</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Ισχυρός ανταγωνισμός με βαθιές σχέσεις στην αγορά</li> </ul>

Πίνακας 22: SWOT Analysis

### 3.11 Πιστοποιήσεις (ISO, HACCP ETC)

Κατά τον τρίτο χρόνο λειτουργίας της εταιρίας, στον σχεδιασμό έχει ενσωματωθεί το ενδεχόμενο της απόκτησης αρχικά του πιστοποιητικού HACCP και εν συνεχεία του πιστοποιητικού ISO. Τα ανωτέρω πιστοποιητικά θα εξασφαλίσουν στην επιχείρηση την δυνατότητα για εξαγωγές και επέκταση της διανομής της και σε άλλα κανάλια.

Οι σχετικές δαπάνες για την απόκτηση αυτών των πιστοποιητικών δεν συμπεριλαμβάνονται στην κατάσταση των λειτουργικών δαπανών.

### 3.12 Παραδοχές (Assumptions)

- Προμήθεια πρώτης ύλης από δύο πηγές (Ελλάδα και Ευρώπη) σε συγκεκριμένη αναλογία κάθε χρόνο.
- Πώληση του υποπροϊόντος στις τιμές και στους χρόνους που εμφανίζονται στο επιχειρηματικό σχέδιο.
- Απόκτηση μηχανολογικού εξοπλισμού (μεταχειρισμένου) στις τιμές κτήσης που εμφανίζονται στο Παράρτημα Δ.
- Με δεδομένο το επιτόκιο δανεισμού της επένδυσης ίσο με 6%, τα ίδια κεφάλαια για την έναρξη της λειτουργίας της επιχείρησης θα είναι 60 χιλιάδες € και τα δανειακά κεφάλαια 265 χιλιάδες €. Η συγκεκριμένη κεφαλαιακή διάρθρωση εξασφαλίζει:
  - a) Επαρκή ρευστότητα για την εύρυθμη λειτουργία της επιχείρησης

- b) Κερδοφορία από τον δεύτερο χρόνο λειτουργίας, ικανή ώστε να απορροφά και τις ζημίες του πρώτου έτους λειτουργίας.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ-ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ

---

### 4.1 Συμπεράσματα

Η συγκεκριμένη διπλωματική εργασία είχε ως στόχο να εξετάσει τη δυνατότητα υλοποίησης του επενδυτικού σχεδίου επανίδρυσης της μονάδας βουτύρου Κέρκυρας στο νησί της Κέρκυρας. Το ερέθισμα έρχεται από τις τάσεις της αγοράς για αναγέννηση παραδοσιακών ετικετών οι οποίες ξεχώρισαν κατά τις παλαιότερες γενεές για την ποιότητα και υπεροχή τους. Έτσι, και το παραδοσιακό βούτυρο Κέρκυρας αποτελεί μια ετικέτα ιδιαίτερα ξεχωριστή και αυτός είναι ο λόγος που έχει χρησιμοποιηθεί από άλλες εταιρίες με παραπλήσιες συνταγές.

Συνδυάζοντας την οικογενειακή παράδοση, στηριζόμενοι στην παλιά συνταγή στόχος της εταιρίας είναι να παραχθούν προϊόντα σύμφωνα με τις σύγχρονες τάσεις της τεχνολογίας σεβόμενη πάντα τον καταναλωτή.

Η κατάρτιση του επιχειρηματικού σχεδίου οδήγησε σε έναν ακριβή προσδιορισμό των ταμειακών ροών του που χρησιμοποιήθηκαν για την αξιολόγηση της επένδυσης με βάση τα συνηθέστερα κριτήρια αξιολόγησης ΚΠΑ και ΕΒΑ.

Το έργο μπορεί να αναληφθεί μια και παρουσιάζει θετική ΚΠΑ αλλά και εσωτερικό βαθμό απόδοσης σχεδόν 5 φορές από το επιτόκιο προεξόφλησης που χρησιμοποιήθηκε για την προεξόφληση των ταμειακών ροών.

Το επιχειρηματικό σχέδιο κατέδειξε όμως μια βασική αδυναμία του έργου, την μη πλήρη αξιοποίηση της παραγωγικής δυναμικότητας του εργοστασίου. Επίσης, τροχοπέδη στην κερδοφορία του συγκεκριμένου επιχειρηματικού πλάνου αποτελεί η υψηλή φορολόγηση, η έλλειψη κινήτρων μέσω επιδοτήσεων για τη σύσταση νέων επιχειρήσεων στον κλάδο καθώς και οι κοινωνικές αλλαγές με στροφή των καταναλωτών σε φυτικά προϊόντα.

Συνοψίζοντας, το επιχειρηματικό σχέδιο δύναται να υλοποιηθεί λαμβάνοντας υπόψιν τους δείκτες αξιολόγησης της επένδυσης, όμως ιδιαίτερη μνεία πρέπει να δοθεί στους κινδύνους στραγγαλισμού από ώριμες στον κλάδο εταιρίες και στις ενέργειες που πρέπει να γίνουν ώστε να διατηρήσει και να αυξήσει η εταιρία τον κύκλο εργασιών σε συνδυασμό με την επιθυμητή κερδοφορία. Προστιθέμενη αξία στην επένδυση θα έδινε η συνέχιση του πλάνου σε βάθος πενταετίας με άντληση δεδομένων πενταετίας με

στόχο την εξαγωγή ασφαλέστερων ευρημάτων για την βιωσιμότητα της συγκεκριμένης επένδυσης.

## 4.2 Προτάσεις

Όπως προαναφέρθηκε στα συμπεράσματα το εργοστάσιο εμφανίζει άργουσα δυναμικότητα, οπότε η επιχείρηση οφείλει να καταστρώσει ένα πλάνο λανσαρίσματος νέων προϊόντων.

Για την διάσπαση του κινδύνου της επένδυσης προτείνεται η παράλληλη λειτουργία γραμμής παραγωγής άλλων γαλακτοκομικών ειδών όπως γιαούρτι αγελαδινό, γιαούρτι πρόβιο όπως και γλυκισμάτων όπως ρυζόγαλο και κρέμα βανίλια. Με τον τρόπο αυτό, η εταιρία μπορεί να αυξήσει τον κύκλο εργασιών ενώ παράλληλα να μειώσει τον κίνδυνο στραγγαλισμού από τις μεγαλύτερες στον χώρο εταιρίες.

Ακόμα, κίνηση που θα ενισχύσει το εταιρικό brand αποτελεί η αποκλειστική προέλευση της πρώτης ύλης από Έλληνες προμηθευτές. Έτσι, ενισχύεται το εταιρικό brand και η απήχηση στο διεθνές κοινό με προσήλωση στις αξίες της.

Επίσης, αρωγός στην προσπάθεια αύξησης του κύκλου εργασιών θα αποτελέσει η εξωστρέφεια της εταιρίας με εξαγωγές σε χώρες της ΕΕ και σταδιακά σε άλλες αγορές.

Στον άξονα της περιβαλλοντικής συνείδησης η επιχείρηση πρέπει να παρουσιάσει χαμηλό περιβαλλοντικό αποτύπωμα, οπότε οφείλει να εξετάσει όλο το σύνολο του κύκλου logistics των προϊόντων από την παραγωγή έως τη μεταφορά στον καταναλωτή.

## ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

---

- 1) Χρήμα. (2010). Αφιέρωμα στην αγορά γαλακτοκομικών. ΑΘΗΝΑ: ΧΡΗΜΑ.
- 2) Darren Lee-Ross, C. L. (2009). Entrepreneurship and Small Business Management. Oxford: BH.
- 3) ICAP. Κλαδική μελέτη γαλακτοκομικών προϊόντων. 2010: ICAP.
- 4) IRI. (2018). Symphony IRI Hellas. ATHENS: IRI.
- 5) NIELSEN, A. (2015). Media Services. AGB Nielsen, ATHENS.
- 6) OECD. (2014). Agricultural Outlook Tables. New York: OECD.
- 7) Alexander, D. et al (2005). International Financial Reporting and Analysis (2nd edition). UK: Thomson Learning.
- 8) Anthony, R., & Reece, J. (1989). Accounting Text and Cases (8 th edition). USA: Irwin.
- 9) Ellis, J., & Williams, D. (1993). Corporate Strategy and Financial Analysis. UK: Pitman publishing.
- 10) Shim, J. K, & Siegel, J. G. (1986). Managerial finance. In Schaum's Outline Series in Accounting. USA: McGraw-Hill
- 11) Δ.Βασιλείου, Ν. (2009). Ανάλυση Επενδύσεων και Διαχείριση Χαρτοφυλακίου. Αθήνα: Rosili.
- 12) Γκίκας, Δ. Χ. (2002). Η Ανάλυση και οι Χρήσεις των Λογιστικών Καταστάσεων. Αθήνα: Μπένος
- 13) Νιάρχος, Ν. Α. (2004). Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων. Αθήνα: Σταμούλης
- 14) Αδαμίδης, Α. (2008). Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Θεσσαλονίκη: University Studio Press.
- 15) Marcus, B. M. (2012). Fundamentals of Corporate Finance. New York: The McGraw-Hill/Irwin.

### **Ηλεκτρονικές Πηγές Πληροφοριών:**

- 1) [www.agronews.gr/content/view/462107/lang.el/](http://www.agronews.gr/content/view/462107/lang.el/)
- 2) [www.agronews.gr/content/view/72067/234/lang.el](http://www.agronews.gr/content/view/72067/234/lang.el)
- 3) [www.imerisia.gr/article.asp?catid=12334&subid](http://www.imerisia.gr/article.asp?catid=12334&subid)
- 4) [www.selfservice.gr/default.asp?pid=9&la=1](http://www.selfservice.gr/default.asp?pid=9&la=1)
- 5) [www.tovima.gr/finance/article?aid=351639](http://www.tovima.gr/finance/article?aid=351639)

- 6) [www.hellastat.eu](http://www.hellastat.eu)
- 7) [www.miniargic.gr](http://www.miniargic.gr)
- 8) [https://repository.kallipos.gr/bitstream/11419/3749/1/02\\_chapter\\_7.pdf](https://repository.kallipos.gr/bitstream/11419/3749/1/02_chapter_7.pdf)
- 9) <https://www.accountingtools.com/articles/what-is-net-working-capital.html>

### 6.1 ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Α P&L

#### 6.1.1 Συγκεντρωτικό P&L Τριετίας

ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΤΙΚΟ P&L ΤΡΙΕΤΙΑΣ			
	2019	2020	2021
Volume in Kgrs	229.496	256.087	273.899
List Price per Kgr	6,33	6,96	7,13
Gross Sales Value in €	1.453.567	1.782.032	1.951.895
<b>Net Sales Value</b>	<b>1.092.551</b>	<b>1.311.213</b>	<b>1.415.810</b>
<b>Production Cost</b>			
Raw Material	708.395	783.139	828.858
Byproducts	-77.230	-86.269	-92.268
Packaging	39.941	48.793	53.342
Direct Labour	74.480	88.445	102.410
Overheads	77.686	77.886	77.886
<b>Total Production Cost</b>	<b>823.272</b>	<b>911.993</b>	<b>970.226</b>
<b>Gross Profit</b>	<b>269.279</b>	<b>399.220</b>	<b>445.584</b>
<i>Margin</i>	<i>24,6%</i>	<i>30,4%</i>	<i>31,5%</i>
Selling & Distribution	79.054	107.339	122.889
<b>Profit After Selling &amp; Distribution</b>	<b>190.225</b>	<b>291.880</b>	<b>322.695</b>
<i>% Profit After Selling &amp; Distribution</i>	<i>17,4%</i>	<i>22,3%</i>	<i>22,8%</i>
OPEX	236.197	251.897	273.097
EBITDA	-45.972	39.984	49.598
Financial Expenses	15.900	11.575	0
Depreciation			
<b>EBT</b>	<b>-61.872</b>	<b>28.409</b>	<b>49.598</b>
<i>Cummulative EBT</i>	<i>-61.872</i>	<i>-33.463</i>	<i>16.135</i>

## 6.1.2 P&L Πρώτου Έτους

	P&L 2019				Total Company	
	Food Service		Consumer			
	10, 20, 25 kgr	portion caps	Wrap 250gr	Bazaki 500gr		
Volume in Kgrs	119.824	85.000	9.328	15.343	229.496	
List Price per Kgr	4,113	8,06	10,75	11,45	6,33	
Gross Sales Value in €	492.838	684.722	100.261	175.746	1.453.567	
Discounts	10%	29%			0,39	
Rebates			40,00%	40,00%		
Returns	0,00%	0,00%	1,00%	1,00%		
Selling & Distribution	5,00%	5,00%	20,00%	20,00%		
Net Sales Value 19	443.554	486.153	59.154	103.690	1.092.551	4,76
% participation to tti sales	40,6%	44,5%	5,4%	9,5%	100,0%	
Production Cost					0	
Raw Material	379.340	246.905	27.096	55.055	708.395	64,8%
Byproducts	-41.356	-26.918	-2.954	-6.002	-77.230	-7,1%
Packaging	8.369	21.250	964	9.359	39.941	3,7%
Direct Labour	18.620	26.068	14.896	14.896	74.480	6,8%
Overheads	19.421	27.190	15.537	15.537	77.686	7,1%
<i>Depreciation included</i>	<i>6.571</i>	<i>9.200</i>	<i>5.257</i>	<i>5.257</i>	<i>26.286</i>	
Total Production Cost	384.394	294.495	55.539	88.845	823.272	75,4%
Gross Profit	59.161	191.658	3.615	14.845	269.279	24,6%
<i>Margin</i>	<i>13,3%</i>	<i>39,4%</i>	<i>6,1%</i>	<i>14,3%</i>	<i>24,6%</i>	
Selling & Distribution	22.178	24.308	11.831	20.738	79.054	7,2%
Profit After Selling & Distribution	36.983	167.350	-8.215	-5.893	190.225	17,4%
% Profit After Selling & Distribution	8,3%	34,4%	-13,9%	-5,7%	17,4%	
OPEX					236.197	21,6%
EBITDA					-45.972	-4,2%
Financial Expenses					15.900	
Depreciation						
EBT 19					-61.872	
Cummulative EBT					-61.872	



### 6.1.3 P&L Δεύτερου Έτους

	P&L 2020				Total Company	
	Food Service		Consumer			
	10, 20, 25 kgr	portion caps	Wrap 250gr	Bazaki 500gr		
Volume in Kgrs	118.183	95.569	18.086	24.249	256.087	
List Price per Kgr	4,57	8,06	10,75	11,45	6,96	
Gross Sales Value in €	540.098	769.859	194.428	277.647	1.782.032	
Discounts	10%	29%			0,39	
Rebates			40,00%	40,00%		
Returns	0,00%	0,00%	1,00%	1,00%		
Selling & Distribution	5,00%	5,00%	20,00%	20,00%		
Net Sales Value_20	486.089	546.600	114.712	163.812	1.311.213	5,12
% participation to tti sales	37,1%	41,7%	8,7%	12,5%	100,0%	
% Δ per segment vs previous year	9,6%	12,4%	93,9%	58,0%	20,0%	
Production Cost					0	
Raw Material	370.296	274.737	51.994	86.111	783.139	59,7%
Byproducts	-40.791	-30.265	-5.728	-9.486	-86.269	-6,6%
Packaging	8.240	23.892	1.869	14.792	48.793	3,7%
Direct Labour	22.111	30.956	17.689	17.689	88.445	6,7%
Overheads	19.471	27.260	15.577	15.577	77.886	5,9%
<i>Depreciation included</i>	<i>6.571</i>	<i>9.200</i>	<i>5.257</i>	<i>5.257</i>	<i>26.286</i>	
Total Production Cost	379.328	326.580	81.401	124.683	911.993	69,6%
Gross Profit	106.760	220.019	33.311	39.129	399.220	30,4%
Margin	22,0%	40,3%	29,0%	23,9%	30,4%	
Selling & Distribution	24.304	27.330	22.942	32.762	107.339	8,2%
Profit After Selling & Distribution	82.456	192.689	10.369	6.366	291.880	22,3%
% Profit After Selling & Distribution	17,0%	35,3%	9,0%	3,9%	22,3%	
OPEX					251.897	19,2%
EBITDA					39.984	3,0%
Financial Expenses					11.575	
Depreciation						
EBT_20					28.409	
Cummulative EBT					-33.463	

## 6.1.4 P&L Τρίτου Έτους

	P&L 2021				Total Company	
	Food Service		Consumer			
	10, 20, 25 kgr	portion caps	Wrap 250gr	Bazaki 500gr		
Volume in Kgrs	119.980	100.536	25.034	28.350	273.899	
List Price per Kgr	4,57	8,06	10,75	11,45	7,13	
Gross Sales Value in €	548.310	809.871	269.110	324.604	1.951.895	
Discounts	10%	29%			0,39	
Rebates			40,50%	40,50%		
Returns	0,00%	0,00%	1,00%	1,00%		
Selling & Distribution	5,00%	5,00%	20,00%	20,00%		
Net Sales Value_21	493.479	575.009	157.430	189.893	1.415.810	5,17
% participation to tfl sales	34,9%	40,6%	11,1%	13,4%	100,0%	
% Δ per segment vs previous year	1,5%	5,2%	37,2%	15,9%	8,0%	
Production Cost					0	
Raw Material	372.019	286.000	71.214	99.624	828.858	58,5%
Byproducts	-41.413	-31.838	-7.928	-11.090	-92.268	-6,5%
Packaging	8.328	25.134	2.587	17.293	53.342	3,8%
Direct Labour	25.602	35.843	20.482	20.482	102.410	7,2%
Overheads	19.471	27.260	15.577	15.577	77.886	5,5%
Depreciatrion included	6.571	9.200	5.257	5.257	26.286	
Total Production Cost	384.007	342.400	101.933	141.886	970.226	68,5%
Gross Profit	109.472	232.609	55.497	48.007	445.584	31,5%
Margin	22,2%	40,5%	35,3%	25,3%	31,5%	
Selling & Distribution	24.674	28.750	31.486	37.979	122.889	8,7%
Profit After Selling & Distribution	84.798	203.858	24.011	10.029	322.695	22,8%
% Profit After Selling & Distribution	17,2%	35,5%	15,3%	5,3%	22,8%	
OPEX					273.097	19,3%
EBITDA					49.598	3,5%
Financial Expenses						
Depreciation						
EBT_21					49.598	
Cummulative EBT					16.135	

## 6.2 ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Β: ΝΕΚΡΟ ΣΗΜΕΙΟ

	Ανά Μονάδα Προϊόντος		Σταθερές Δαπάνες	Νεκρό Σημείο σε Kgrs	Πωλούμενες Ποσότητες	Safety Margin
	Τιμή Πώλησης	Μεταβλητό Κόστος				
2019	€4,76	€3,71	303.782	288.193	229.496	-25,6%
2020	€5,12	€3,78	315.157	234.912	256.087	8,3%
2021	€5,17	€3,80	324.782	237.613	273.899	13,2%

F/S Bulk KU's [10,20,25 Kgr]						
	Ανά Μονάδα Προϊόντος		Σταθερές Δαπάνες	Νεκρό Σημείο σε Kgrs	Πωλούμενες Ποσότητες	Safety Margin
	Τιμή Πώλησης	Μεταβλητό Κόστος				
2019	€3,70	€3,29	130.443	313.205	119.824	-161,4%
2020	€4,11	€3,31	129.312	160.232	118.183	-35,6%
2021	€4,11	€3,30	129.919	159.516	119.980	-33,0%

F/S Portion Caps [10 gr]						
	Ανά Μονάδα Προϊόντος		Σταθερές Δαπάνες	Νεκρό Σημείο σε Kgrs	Πωλούμενες Ποσότητες	Safety Margin
	Τιμή Πώλησης	Μεταβλητό Κόστος				
2019	€5,72	€3,54	37.677	17.270	85.000	79,7%
2020	€5,72	€3,51	37.488	16.997	95.569	82,2%
2021	€5,72	€3,51	37.590	17.027	100.536	83,1%

S/M Wrapper [250 gr]						
	Ανά Μονάδα Προϊόντος		Σταθερές Δαπάνες	Νεκρό Σημείο σε Kgrs	Πωλούμενες Ποσότητες	Safety Margin
	Τιμή Πώλησης	Μεταβλητό Κόστος				
2019	€6,34	€6,11	67.831	298.206	9.328	-3096,9%
2020	€6,34	€5,20	74.178	64.794	18.086	-258,2%
2021	€6,29	€4,92	78.637	57.312	25.034	-128,9%

S/M Vazaki [500 gr]						
	Ανά Μονάδα Προϊόντος		Σταθερές Δαπάνες	Νεκρό Σημείο σε Kgrs	Πωλούμενες Ποσότητες	Safety Margin
	Τιμή Πώλησης	Μεταβλητό Κόστος				
2019	€6,76	€6,47	67.831	234.187	15.343	-1426,3%
2020	€6,76	€6,07	74.178	107.685	24.249	-344,1%
2021	€6,70	€5,98	78.637	109.465	28.350	-286,1%

### 6.3 ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Γ: ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΕΞΟΔΩΝ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ

	2019	% of Net Sales	2020	% of Net Sales	2021	% of Net Sales
6000000 Αμοιβές Προσωπικού	81.462€	7,5%	81.462€	6,2%	81.462€	5,8%
<b>ΜΙΣΘΟΔΟΣΙΑ</b>	<b>81.462€</b>	<b>7,5%</b>	<b>81.462€</b>	<b>6,2%</b>	<b>81.462€</b>	<b>5,8%</b>
6100001 Αμοιβές Δικηγόρων	2.000€	0,2%	2.000€	0,2%	2.000€	0,1%
6100002 Εξυπηρετήσεων Μελετητών	2.500€	0,2%	2.500€	0,2%	2.500€	0,2%
6100003 Εξυπηρετήσεων Ορκωτών	1.000€	0,1%	1.000€	0,1%	1.000€	0,1%
6100004 Εξυπηρετήσεων	7.000€	0,6%	7.000€	0,5%	7.000€	0,5%
6101000 Αμοιβές ΔΣ	25.000€	2,3%	5.000€	1,9%	35.000€	2,5%
6101001 Αμοιβή Διαφημιστικής	2.000€	1,1%	2.000€	0,9%	12.000€	0,8%
6101002 Αμοιβές Λειτουργικών/Ελευθέρων επαγγελματιών	2.500€	0,2%	2.500€	0,2%	3.000€	0,2%
6102000 Προμήθειες Πωλήσεων	-€	0,0%	-€	0,0%	-€	0,0%
<b>ΑΜΟΙΒΕΣ ΠΡΟΣΩΠΙΚΟΥ</b>	<b>2.000€</b>	<b>4,8%</b>	<b>2.000€</b>	<b>4,0%</b>	<b>62.500€</b>	<b>4,4%</b>
6203000 Ταχυδρομικά/Τηλεφωνικά	4.000€	0,4%	4.000€	0,3%	4.000€	0,3%
6204002 Μισθώματα Οχημάτων	6.000€	0,5%	6.000€	0,5%	6.000€	0,4%
6207000 Επισκευές/Συντηρήσεις Η/Υ	3.500€	0,3%	3.500€	0,3%	3.500€	0,2%
6207001 Λοιπές Επισκευές/Συντηρήσεις	500€	0,0%	500€	0,0%	500€	0,0%
6298000 Security	-€	0,0%	-€	0,0%	-€	0,0%
<b>ΠΑΡΟΧΕΣ ΠΡΟΣΩΠΙΚΟΥ</b>	<b>4.000€</b>	<b>1,3%</b>	<b>4.000€</b>	<b>1,1%</b>	<b>14.000€</b>	<b>1,0%</b>
6302000 Χαρτόσημο/Ενοικίων	734€	0,1%	734€	0,1%	734€	0,1%
6304000 Δημοτικοί Φόροι	-€	0,0%	-€	0,0%	-€	0,0%
<b>ΤΕΛΗ-ΦΟΡΟΙ</b>	<b>734€</b>	<b>0,1%</b>	<b>734€</b>	<b>0,1%</b>	<b>734€</b>	<b>0,1%</b>
6400000 Εξκίνησης	2.000€	0,2%	2.200€	0,2%	2.600€	0,2%
6401000 Εξτάξιδίων	5.000€	0,5%	5.500€	0,4%	5.800€	0,4%
6402000 Διαφήμιση	75.000€	6,9%	90.000€	6,9%	100.000€	7,1%
6405000 Συνδρομές/Εισφορές	200€	0,0%	200€	0,0%	200€	0,0%
6406000 Δωρεές	1.800€	0,2%	1.800€	0,1%	1.800€	0,1%
6407000 Γραφική/Άλλη	1.500€	0,1%	1.500€	0,1%	1.500€	0,1%
6408000 Υλικά Καθαριότητας	500€	0,0%	500€	0,0%	500€	0,0%
6409000 Εξδημοσίευσης/Ψολογισμού	1.500€	0,1%	1.500€	0,1%	1.500€	0,1%
6498000 Υλικά/Αμμόνωση	500€	0,0%	500€	0,0%	500€	0,0%
<b>ΔΙΑΦΟΡΑ ΕΞΟΔΑ</b>	<b>88.000€</b>	<b>8,1%</b>	<b>103.700€</b>	<b>7,9%</b>	<b>114.400€</b>	<b>8,1%</b>
6500000 Τόκοι/απείξινανείων	5.900€	1,5%	1.575€	0,9%	-€	0,0%
6598000 Προμήθειες/Πραξιών	-€	0,0%	-€	0,0%	-€	0,0%
<b>ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΕΞΟΔΑ</b>	<b>5.900€</b>	<b>1,5%</b>	<b>1.575€</b>	<b>0,9%</b>	<b>-€</b>	<b>0,0%</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΡΟΧ</b>	<b>252.097€</b>	<b>23,1%</b>	<b>263.472€</b>	<b>20,1%</b>	<b>273.097€</b>	<b>19,3%</b>

#### 6.4 ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Δ: CAPEX

<b>ΜΗΧΑΝΗΜΑΤΑ ΓΙΑ ΒΟΥΤΥΡΟ</b>	<b>ΚΟΣΤΟΣ</b>
Jars	15.000 €
Food Service	50.000 €
Portion Caps Machinery	54.000 €
Butter Silo	30.000 €
Packaging Machine	25.000 €
Pump	5.000 €
Injection	5.000 €
Lap Tops	1.000 €
	<b>185.000 €</b>