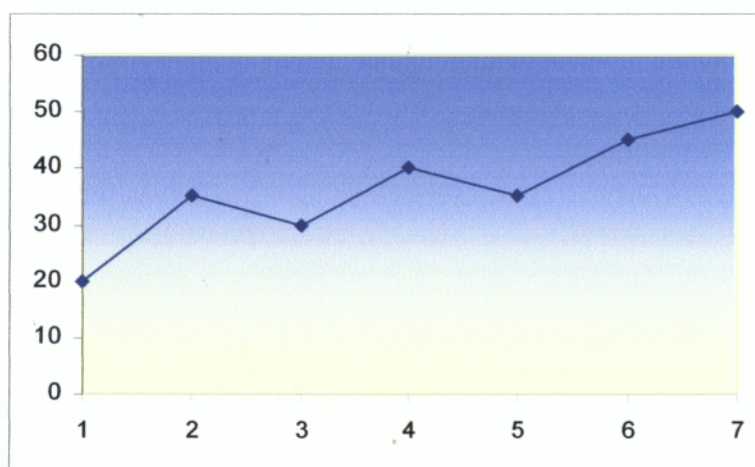


ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ
ΤΜΗΜΑ: ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΙ
ΕΛΕΓΚΤΙΚΩΝ

ΘΕΜΑ ΠΤΥΧΙΑΚΗΣ

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ
ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΔΗΜΟΣΙΑΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ ΗΛΕΚΤΡΙΣΜΟΥ Α. Ε



ΣΠΟΥΔΑΣΤΡΙΑ: ΣΙΔΗΡΟΠΟΥΛΟΥ ΧΡΙΣΤΙΝΑ
ΕΙΣΗΓΗΤΗΣ: ΔΗΜΗΤΡΙΟΣ ΚΟΥΠΟΥΖΟΣ

ΤΕΙ ΚΑΛΑΜΑΤΑΣ 2007

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΠΡΟΛΟΓΟΣ.....	4
---------------	---

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΡΩΤΟ

1.1 Γενικές Πληροφορίες για την Εταιρεία	6
1.1.1 Ιστορική Αναδρομή	7
1.2 Δραστηριότητα της Εταιρείας	10
1.2.1 Παραγωγή Ηλεκτρικής Ενέργειας	11
1.2.2 Μεταφορά Ηλεκτρικής Ενέργειας.....	12
1.2.3 Διανομή Ηλεκτρικής Ενέργειας	13
1.2.4 Ελληνική Αγορά Ηλεκτρικής Ενέργειας	13
1.3 Συμβολή της ΔΕΗ Α.Ε. στους Ολυμπιακού Αγώνες του 2004....	15

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΔΕΥΤΕΡΟ

2.1 Περιβαλλοντικά Θέματα	18
2.2 Επενδυτικοί Κίνδυνοι	19
2.3 Υπάρχον Προσωπικό	21
2.4 Θυγατρικές Εταιρείες	23
2.4.1 Συγγενείς Εταιρείες	26

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΡΙΤΟ

3.1 Ισολογισμός 2003	30
Κατάσταση λογαριασμών αποτελεσμάτων χρήσης 2003	32
Πίνακας διάθεσης κερδών 2003	32
Ισολογισμός 2004	30
Κατάσταση λογαριασμών αποτελεσμάτων χρήσης 2004	32
Πίνακας διάθεσης κερδών 2004	32
Ισολογισμός 2005	33
Κατάσταση λογαριασμών αποτελεσμάτων χρήσης 2005	35
Πίνακας διάθεσης κερδών 2005	36
Ισολογισμός 2006	33
Κατάσταση λογαριασμών αποτελεσμάτων χρήσης 2006	35
Πίνακας διάθεσης κερδών 2006	36
3.2 Κατάσταση κοινού μεγέθους Ισολογισμών.....	37
3.2.1 Ανάλυση κατάστασης κοινού μεγέθους Ισολογισμών	38

3.3 Κατάσταση κοινού μεγέθους αποτελεσμάτων χρήσης.....	40
3.3.1 Ανάλυση κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης	40
3.4 Ανάλυση Αριθμοδεικτών.....	43
3.4.1 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας	43
3.4.2 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας	46
3.4.3 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας	54
3.4.4 Αριθμοδείκτες Δαπανών Λειτουργίας.....	64
3.4.5 Αριθμοδείκτες Διάρθρωσης Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας..	70
3.4.6 Επενδυτικοί Αριθμοδείκτες	69
3.5 Πορεία Μετοχής	76
3.5.1 Μετοχική Σύθεση.....	78
3.6 Εξέλιξη Χρέους.....	78

ΕΠΙΛΟΓΟΣ.....	79
----------------------	-----------

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	81
---------------------------	-----------

ΠΡΟΛΟΓΟΣ

Η μεγαλύτερη εταιρία παραγωγής, η μοναδική εταιρία που έχει στην ιδιοκτησία της το σύστημα μεταφοράς και το δίκτυο διανομής ηλεκτρικής ενέργειας και ο βασικός προμηθευτής ηλεκτρικής ενέργειας στην Ελλάδα είναι η ΔΗΜΟΣΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ ΗΛΕΚΤΡΙΣΜΟΥ Α.Ε.. Ιδρύθηκε τον Αύγουστο του 1950 για να λειτουργήσει " χάριν του δημόσιου συμφέροντος " με σκοπό τη χάραξη και εφαρμογή μιας εθνικής ενεργειακής πολιτικής, η οποία μέσα από την εντατική εκμετάλλευση των εγχώριων πόρων, να κάνει το ηλεκτρικό ρεύμα κτήμα και δικαίωμα του κάθε Έλληνα πολίτη.

Το πρώτο κεφάλαιο κάνει λόγο για την ΔΕΗ Α.Ε. γενικότερα. Προσδιορίζει γενικά την εμφάνισή της, τον τρόπο με τον οποίο λειτουργεί, την ελληνική αγορά ηλεκτρικής ενέργειας και τέλος την συμβολή της στους Ολυμπιακούς αγώνες του 2004.

Το δεύτερο κεφάλαιο αναφέρεται για περιβαλλοντικά θέματα και για τους κινδύνους που διατρέχει η εταιρία. Παρουσιάζονται οι θυγατρικές και οι συγγενείς εταιρίες της καθώς και το υπάρχον προσωπικό που απασχολεί.

Το τρίτο κεφάλαιο αποτελεί την χρηματοοικονομική ανάλυση της εταιρίας ΔΕΗ Α.Ε.. Επιχειρείται μια παρουσίαση οικονομικών στοιχείων, συγκεντρωτικών πινάκων και ισολογισμών των τελευταίων ετών τα οποία συντελούν στην εκπόνηση συμπερασμάτων όσον αφορά την πορεία της ΔΗΜΟΣΙΑΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΗΛΕΚΤΡΙΣΜΟΥ Α.Ε.

1^ο ΚΕΦΑΛΑΙΟ

1.1 ΓΕΝΙΚΕΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΤΑΙΡΕΙΑ

Η εταιρεία με την επωνυμία «Δημόσια Επιχείρηση Ηλεκτρισμού Ανώνυμη Εταιρεία» και διακριτικό τίτλο «Δ.Ε.Η. Α.Ε.» ή «ΔΕΗ» ιδρύθηκε κατά μετατροπή και ως καθολική διάδοχος της προϋφισταμένης ιδιότυπης Δημόσιας Επιχείρησης υπό τον τίτλο «Δημόσια Επιχείρηση Ηλεκτρισμού» δυνάμει του άρθρου 43 του Ν. 2773/1999, όπως ισχύει και το κατ' εξουσιοδότηση αυτού εκδοθέν Προεδρικό Διάταγμα 333/2000 (ΦΕΚ 278/20.12.2000 τ. Α'), που αποτελεί και το Καταστατικό της. Η Εταιρεία διέπεται κατά τη λειτουργία της από το εν λόγω Προεδρικό Διάταγμα και τον ΚΝ 2190/1920 περί Ανωνύμων Εταιρειών.

Η ΔΕΗ καταχωρήθηκε ως Ανώνυμη Εταιρεία στο Μητρώο Ανωνύμων Εταιρειών (Μ.Α.Ε.) την 28/12/2000 με αρχικό Μ.Α.Ε. 7829/01/Β/00/768, ενώ λειτουργεί ως ανώνυμη εταιρεία από την 1/1/2001. Ο σημερινός αριθμός Μ.Α.Ε., μετά την εισαγωγή της Εταιρείας στο Χρηματιστήριο Αθηνών, είναι 47829/06/Β/00/2.

Η έδρα της Εταιρείας βρίσκεται στο Δήμο Αθηναίων, Χαλκοκονδύλη 30 και η διάρκειά της ορίσθηκε έως την 31/12/2100, με δυνατότητα παράτασης.

Σκοπός της Εταιρείας σήμερα είναι, σύμφωνα με το άρθρο 3 του Καταστατικού της:

α) Η άσκηση εμπορικής και βιομηχανικής δραστηριότητας στον τομέα της ενέργειας, στην Ελλάδα και το εξωτερικό.

Στη δραστηριότητα αυτή περιλαμβάνονται ενδεικτικά:

- η άσκηση εμπορικής και βιομηχανικής δραστηριότητας στον τομέα της ηλεκτρικής ενέργειας, στην Ελλάδα και το εξωτερικό
- η μελέτη, η επίβλεψη, η κατασκευή, η εκμετάλλευση, η συντήρηση και η λειτουργία εργοστασίων παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας όπως και δικτύων μεταφοράς και διανομής
- η προμήθεια καθώς και πώληση ηλεκτρικής ενέργειας
- η εξόρυξη, η παραγωγή και η προμήθεια ενεργειακών πρώτων υλών
- η ανάθεση με σύμβαση κάθε τέτοιου έργου σε τρίτους

β) Η άσκηση εμπορικής και βιομηχανικής δραστηριότητας στον τομέα των τηλεπικοινωνιών, η παροχή υπηρεσιών προς τρίτους σε θέματα μελέτης, διαχείρισης και επίβλεψης έργων και η παροχή υπηρεσιών οργάνωσης και πληροφορικής προς τρίτες επιχειρήσεις, καθώς και η εκμετάλλευση κάθε είδους περιουσιακών στοιχείων της Εταιρείας.

γ) Η ίδρυση εταιρειών, η συμμετοχή σε κοινοπραξίες καθώς και η απόκτηση μετοχών άλλων εταιρειών, ελληνικών ή ξένων και η συμμετοχή σε επιχειρήσεις που έχουν σκοπό παρεμφερή με αυτούς που περιγράφονται στα ως άνω στοιχεία (α) και (β) ή των οποίων η δραστηριότητα συνδέεται άμεσα ή έμμεσα με τους σκοπούς της Εταιρείας ή που έχουν ως σκοπό την αξιοποίηση της περιουσίας, κινητής ή ακίνητης της Εταιρείας και την εκμετάλλευση των πόρων της.

Για τη πραγμάτωση των σκοπών που αναφέρονται στην προηγούμενη παράγραφο η ΔΕΗ μπορεί ιδίως (α) να συνάπτει κάθε είδους συμβάσεις ή συμφωνίες με ημεδαπά ή αλλοδαπά φυσικά ή νομικά πρόσωπα και διακρατικούς οργανισμούς, (β) να συμμετέχει στο κεφάλαιο υφιστάμενων ή ιδρυόμενων εταιρειών, να δανειοδοτεί τις εταιρείες αυτές και να εγγυάται υπέρ αυτών, (γ) να εκδίδει ομολογιακά δάνεια κάθε φύσεως και να συμμετέχει στο κεφάλαιο εταιρειών που δανειοδοτούνται από αυτή με μετατροπή ή μη σε μετοχές των ομολογιών των δανείων αυτών.

1.1.1 ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ

Το 1889 φτάνει το ηλεκτρικό ρεύμα στην Ελλάδα και η Γενική Εταιρεία Εργοληψιών κατασκευάζει στην Αθήνα την πρώτη μονάδα παραγωγής ηλεκτρικού ρεύματος.

Δέκα χρόνια αργότερα οι πολυεθνικές εταιρείες ηλεκτρισμού κάνουν την εμφάνισή τους και η αμερικανική εταιρεία Thomson-Houston με τη συμμετοχή της Εθνικής Τράπεζας θα ιδρύσει την πρώτη Ελληνική Ηλεκτρική Εταιρεία που θα αναλάβει την ηλεκτροδότηση κι άλλων μεγάλων Ελληνικών πόλεων. Μέχρι το 1929 θα ηλεκτροδοτηθούν 250 πόλεις με πληθυσμό πάνω από 5.000 κατοίκους.

Το 1950 υπήρχαν στην Ελλάδα 400 περίπου εταιρείες παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας. Η πρώτη ύλη που χρησιμοποιούσαν ήταν το πετρέλαιο και ο γαιάνθρακας τα οποία εισάγονταν από το εξωτερικό.

Για να εξαπλωθεί η ηλεκτρική ενέργεια ομοιόμορφα σε όλη τη χώρα και για να αξιοποιηθεί αποτελεσματικά όσο στη βιομηχανία όσο και στην ύπαιθρο, έπρεπε να υπάρξουν οι εξής προϋποθέσεις:

- Αξιοποίηση των εγχώριων πλουτοπαραγωγικών πόρων, που απαιτούσε τεράστιες επενδύσεις δεν μπορούσαν να πραγματοποιηθούν από τους μεμονωμένους βιομηχάνους παραγωγής ενέργειας.
- Ύπαρξη ενιαίου φορέα που θα επέτρεπε τον επιμερισμό του κόστους ανάμεσα στις κερδοφόρες περιοχές.
- Ενοποίηση της παραγωγής σε ενιαίο διασυνδεδεμένο δίκτυο, ώστε τα φορτία να επιμερίζονται σε κλίμακα.

Τις προϋποθέσεις αυτές κάλυψε η ΔΕΗ με τον πλέον επιτυχή τρόπο. Έτσι τον Αύγουστο του 1950 ιδρύεται η Δημόσια Επιχείρηση Ηλεκτρισμού, με σκοπό τη χάραξη και εφαρμογή μιας εθνικής ενεργειακής πολιτικής, η οποία μέσα από την εντατική εκμετάλλευση των εγχώριων πόρων, να κάνει το ηλεκτρικό ρεύμα κτήμα και δικαίωμα του κάθε Έλληνα πολίτη, στη φθηνότερη δυνατή τιμή.

Αμέσως με την ίδρυσή της, η ΔΕΗ στρέφεται προς την αξιοποίηση των εγχώριων πηγών ενέργειας καθώς και η ενοποίηση των δικτύων σε ένα εθνικό διασυνδεδεμένο σύστημα. τα πλούσια λιγνιτικά κοιτάσματα του ελληνικού υπεδάφους που είχαν νωρίτερα εντοπισθεί, άρχισαν να εξορύσσονται και να χρησιμοποιούνται ως καύσιμη ύλη στις λιγνιτικές μονάδες ηλεκτροπαραγωγής που δημιούργησε. Παράλληλα αξιοποίησε την δύναμη των υδάτων με την κατασκευή υδροηλεκτρικών σταθμών σε αρκετές περιοχές της χώρας.

Το 1956, αποφασίστηκε η εξαγορά όλων των ιδιωτικών και δημοτικών επιχειρήσεων ηλεκτρικής ενέργειας ώστε να υπάρχει ένας ενιαίος φορέας διαχείρισης.

Σ' όλα αυτά τα χρόνια της παρουσίας της, αγωνίστηκε και πέτυχε την ενεργειακή αυτονομία της και έφερε σε πέρας το σπουδαίο έργο εξηλεκτρισμού της.

Από τη 1η Ιανουαρίου 2001, με βάση το Ν. 2773/99 και το Π.Δ. 333 της 20ης Δεκεμβρίου του 2000 μετατράπηκε σε Ανώνυμη Εταιρεία με μοναδικό μέτοχο το Δημόσιο με κύριο σκοπό την παραγωγή και προμήθεια ηλεκτρικής ενέργειας. Η διάρκεια της Εταιρείας ορίστηκε για 100 έτη έως την 31η Δεκεμβρίου 2100, με δυνατότητα να παραταθεί με απόφαση της Γενικής Συνέλευσης των μετόχων. Από τον Φεβρουάριο του 2001 ξεκίνησε η απελευθέρωση της ηλεκτρικής ενέργειας στην Ελλάδα, στα πλαίσια της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Έτσι η ΔΕΗ προχώρησε με γοργά αλλά σταθερά βήματα στην οργανωτική προσαρμογή της καθώς και μιας διαφορετικής κουλτούρας, εστιάζοντας στην ανάπτυξη δεξιοτήτων, στην αποτελεσματικότητα και προσανατολισμό του πελάτη. Το Δεκέμβριο του 2001, μετά από αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρείας και διάθεση υφιστάμενων μετοχών κυριότητας του Ελληνικού Δημοσίου, οι μετοχές της ΔΕΗ εισήχθησαν προς διαπραγμάτευση στην Κύρια Αγορά του Χρηματιστηρίου Αθηνών.

Η ΔΕΗ Α.Ε. είναι σήμερα μια από τις μεγαλύτερες ελληνικές εταιρίες που διατηρεί ηγετική θέση στην αγορά ηλεκτρικής ενέργειας. Παράγει και διανέμει ηλεκτρική ενέργεια σε όλη την Ελλάδα, σε όλα τα νοικοκυριά και σε όλες τις μονάδες της χώρας. Εταιρεία πλήρως καθετοποιημένη, με σαφείς στόχους και στρατηγική και νέα οργάνωση, εφαρμόζει με συνέπεια την περιβαλλοντική της πολιτική. Συνδέεται ενεργειακά με τις αγορές της Νοτιοανατολικής Ευρώπης, υιοθετεί προηγμένες τεχνολογίες και επεκτείνεται σε νέες αγορές, όπως οι τηλεπικοινωνίες (Tellas). Μετά από τρεις επιτυχημένες μετοχοποιήσεις, αντιμετωπίζει δυναμικά την πρόκληση του ανταγωνισμού, εμφανίζει υψηλή κερδοφορία και πολύ καλή πορεία της μετοχής της. Κύριοι στόχοι της ΔΕΗ μετά την μετατροπή της σε Ανώνυμη Εταιρεία είναι η μεγιστοποίηση της αξίας προς τους έχοντες έννομο συμφέρον (μέτοχοι, εργαζόμενοι, συνεργαζόμενες επιχειρήσεις, Ελληνικό κράτος, πελάτες), στόχο που επιτυγχάνουν οι Κύριες Στρατηγικές Προτεραιότητες της Επιχείρησης που είναι:

- Η διατήρηση της ηγετικής θέσης στην ελληνική αγορά ηλεκτρικής ενέργειας.
- Η συνέχιση της αναδιάρθρωσης για περαιτέρω μείωση του κόστους και βελτίωση της αποδοτικότητας.

- Η περαιτέρω ορθολογικοποίηση κεφαλαιουχικών δαπανών και μείωση του χρέους.
- Η εκμετάλλευση των μακροπρόθεσμων προοπτικών ανάπτυξης.

1.2 ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ

Η ΔΕΗ Α.Ε. είναι η μεγαλύτερη εταιρεία παραγωγής και η μοναδική εταιρεία διανομής ηλεκτρικής ενέργειας στην Ελλάδα, η οποία μέχρι την 31 Δεκεμβρίου 2004 παρείχε ηλεκτρική ενέργεια σε 7 εκατ. περίπου πελάτες. Επίσης, είναι η μοναδική εταιρεία που έχει στην ιδιοκτησία της το σύστημα μεταφοράς ηλεκτρικής ενέργειας στην Ελλάδα. Με την απελευθέρωση της αγοράς ηλεκτρικής ενέργειας στην χώρα μας, η ευθύνη της μεταφοράς ηλεκτρικής ενέργειας πέρασε στον ΔΕΣΜΗΕ Α.Ε. (Διαχειριστής Ελληνικού Συστήματος Μεταφοράς Ηλεκτρικής Ενέργειας), μία εταιρεία που συστάθηκε για το σκοπό αυτό, ενώ η ΡΑΕ (Ρυθμιστική Αρχή Ενέργειας) ως ανεξάρτητη διοικητική αρχή, έχει αρμοδιότητες παρακολούθησης και ελέγχου της αγοράς ενέργειας σε όλους τους τομείς.

Ο ακόλουθος πίνακας παρουσιάζει ορισμένα στοιχεία σχετικά με τη λειτουργική δραστηριότητα της Εταιρείας κατά την τελευταία τετραετία:

31η ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ	2002	2003	2004	2005
Εγκατεστημένη ισχύς (MW)	11.739	12.138	12.224	12.276
Καθαρή Παραγωγή (TWh) (1)	48,9	52,2	52,5	52,9
Πωληθείσα Ηλεκτρική Ενέργεια στους τελικούς καταναλωτές (TWh) (2)	48,2	50,6	52,0	51,8
Πελάτες στο τέλος της περιόδου (σε εκατ.)	6,7	6,8	6,8	7,1
Αριθμός Εργαζομένων	28.795	28.100	28.019	27.278
Πελάτες ανά εργαζόμενο	234	243	249	260
Πωλήσεις ανά εργαζόμενο (MWh)	1.674	1.794	1.857	1.900

1. Η καθαρή παραγωγή ηλεκτρικής ενέργειας ισούται με τη συνολική παραγωγή ηλεκτρικής ενέργειας , μείον την εσωτερική κατανάλωση ηλεκτρικής ενέργειας που οφείλεται στη διαδικασία παραγωγής.
2. Συμπεριλαμβάνονται οι πωλήσεις στα ορυχεία της ΔΕΗ και σε πελάτες στο εξωτερικό.

Σήμερα η ΔΕΗ καλύπτει απόλυτα τις αυξανόμενες ανάγκες της χώρας σε ηλεκτρισμό. Η Εταιρεία εκτιμά ότι η αναμενόμενη αύξηση της ζήτησης ηλεκτρικής ενέργειας θα έχει ως αποτέλεσμα την ανάγκη αύξησης της εγκατεστημένης ισχύος στην Ελλάδα.

1.2.1 ΠΑΡΑΓΩΓΗ ΗΛΕΚΤΡΙΚΗΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΣ

Η Επιχειρησιακή Μονάδα Παραγωγής είναι υπεύθυνη για την παραγωγή της ηλεκτρικής ενέργειας στο διασυνδεδεμένο σύστημα, καθώς και στα μη διασυνδεδεμένα νησιά της Κρήτης και της Ρόδου. Έχει επίσης την ευθύνη για την ανάπτυξη νέων θερμοηλεκτρικών και υδροηλεκτρικών σταθμών, καθώς και για την αύξηση εγκατεστημένης ισχύος σε υφιστάμενους σταθμούς στο διασυνδεδεμένο σύστημα και στα ως άνω νησιά. Η Επιχειρησιακή Μονάδα Διανομής είναι υπεύθυνη για την παραγωγή ηλεκτρικής ενέργειας στα υπόλοιπα μη διασυνδεδεμένα νησιά.

Κατά την 31 Δεκεμβρίου 2004 στο διασυνδεδεμένο σύστημα και στα νησιά Κρήτης και Ρόδου λειτουργούσαν οκτώ λιγνιτικοί σταθμοί παραγωγής, τέσσερις πετρελαϊκοί σταθμοί παραγωγής και δυο πετρελαϊκές μονάδες στο σταθμό παραγωγής που βρίσκεται στο Λαύριο, ένας σταθμός φυσικού αερίου στον Άγιο Γεώργιο, μία μονάδα Συνδεδεμένου Κύκλου φυσικού Αερίου στην Κομοτηνή, δυο μονάδες CCGT στον ΑΗΣ Λαυρίου και 24 υδροηλεκτρικοί σταθμοί. Επιπρόσθετα, έως την 30 Ιουνίου 2003, η Επιχειρησιακή Μονάδα Διανομής λειτούργησε συνολικά 30 θερμοηλεκτρικούς σταθμούς, 21 αιολικά πάρκα και 5 ηλιακούς σταθμούς εγκατεστημένους στα μη διασυνδεδεμένα νησιά.

Η Εταιρεία εκτιμά ότι στο μέλλον θα αυξήσει την παραγωγή από ανανεώσιμες πηγές, κάτι που ενθαρρύνεται από υφιστάμενα νομοθετημένα κίνητρα. Ειδικότερα, στα εν λόγω κίνητρα περιλαμβάνονται επιχορηγήσεις επενδύσεων από το Ελληνικό δημόσιο και την Ευρωπαϊκή Ένωση, η υποχρέωση του ΔΕΣΜΗΕ να δίνει προτεραιότητα κατά την κατανομή του φορτίου σε εγκαταστάσεις που παράγουν ενέργεια από ανανεώσιμες πηγές και με συμπαραγωγή και εγγυημένη σταθερή τιμή στην οποία πωλούν οι ηλεκτροπαραγωγοί από ανανεώσιμες πηγές την παραγόμενη ενέργεια.

1.2.2 ΜΕΤΑΦΟΡΑ ΗΛΕΚΤΡΙΚΗΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΣ

Η Εταιρεία έχει στην κυριότητά της το διασυνδεδεμένο σύστημα μεταφοράς με το οποίο ο ΔΕΣΜΗΕ μεταφέρει ηλεκτρική ενέργεια μέσω των γραμμών υψηλής τάσης από τους σταθμούς παραγωγής και την περίπτωση εισαγόμενου ρεύματος, από τα σημεία διασύνδεσης, στο δίκτυο διανομής σε ολόκληρο το διασυνδεδεμένο σύστημα και στους πελάτες υψηλής τάσης.

Η σπονδυλική στήλη του διασυνδεδεμένου συστήματος μεταφοράς αποτελείται από τρεις γραμμές διπλού κυκλώματος των 400 kV, που μεταφέρουν ηλεκτρική ενέργεια από τους σταθμούς παραγωγής στη Βόρεια Ελλάδα, όπου παράγεται περίπου 65% με 70% της ηλεκτροπαραγωγής της Εταιρείας στην ηπειρωτική χώρα, στα κύρια κέντρα κατανάλωσης στην Κεντρική και Νότια Ελλάδα, όπου καταναλώνεται περίπου το 65% με 70% της ηλεκτρικής ενέργειας. Το διασυνδεδεμένο σύστημα μεταφοράς αποτελείται από επιπλέον γραμμές των 400 kV και 150 kV, καθώς επίσης από υποβρύχια καλώδια των 150 kV και 66 kV, που συνδέουν ορισμένα νησιά του Ιονίου με το διασυνδεδεμένο σύστημα μεταφοράς.

Επιπλέον, το σύστημα Μεταφοράς είναι συνδεδεμένο με τα γειτονικά ηλεκτρικά συστήματα της Αλβανίας, της ΠΓΔΜ, της Βουλγαρίας καθώς και με το ηλεκτρικό σύστημα της Ιταλίας, με απευθείας υποβρύχιο καλώδιο των 400kV συνεχούς ρεύματος.

Ο ακόλουθος πίνακας παρουσιάζει ορισμένα στοιχεία σχετικά με το διασυνδεδεμένο σύστημα μεταφοράς κατά την περίοδο 2005.

ΓΡΑΜΜΕΣ ΜΕΤΑΦΟΡΑΣ (χλμ)

	400 kV	DC 400 kV	150 kV ⁽¹⁾	66 kV ⁽¹⁾	ΣΥΝΟΛΟ
ΕΝΑΕΡΙΕΣ	2.309	107	7.874	39	10.329
ΥΠΟΒΡΥΧΙΕΣ	-	-	123	15	138
ΥΠΟΓΕΙΕΣ	4	-	29	-	33
ΣΥΝΟΛΟ	2.313	107	8.026	54	10.500

1. Δεν περιλαμβάνονται τα 688 χλμ γραμμών υψηλής τάσης (150 kV και 66 kV) των αυτόνομων νησιών καθώς και 185 χλμ. υπόγειων γραμμών των 150 kV στην περιοχή της Αθήνας που υπάγονται στην Επιχειρησιακή Μονάδα Διανομής.

1.2.3 ΔΙΑΝΟΜΗ ΗΛΕΚΤΡΙΚΗΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΣ

Η Επιχειρησιακή Μονάδα Διανομής είναι υπεύθυνη για τη διανομή ηλεκτρικής ενέργειας σε όλη την ελληνική επικράτεια, τόσο στην περιοχή του διασυνδεδεμένου συστήματος, όσο και στα μη διασυνδεδεμένα νησιά, προμηθεύοντας έτσι με ηλεκτρικό ρεύμα όλους τους πελάτες της ΔΕΗ. Με τον όρο «διανομή» εννοείται η μεταφορά ηλεκτρικής ενέργειας από το σύστημα μεταφοράς στον τελικό καταναλωτή.

Σύμφωνα με το Ν. 2773/1999, η ΔΕΗ ως μοναδικός διανομέας ηλεκτρικής ενέργειας στην Ελλάδα, εκτός από την υποχρέωση διανομής ηλεκτρικής ενέργειας στους πελάτες, είναι υποχρεωμένη να παρέχει πρόσβαση στο δίκτυο διανομής σε όλους τους κατόχους αδειών παραγωγής και προμήθειας ηλεκτρικής ενέργειας, καθώς και σε Επιλέγοντες Πελάτες.

Ο ακόλουθος πίνακας παρουσιάζει το δίκτυο διανομής κατά την περίοδο 2005.

ΓΡΑΜΜΕΣ ΔΙΑΝΟΜΗΣ (χλμ.)
Διασυνδεδεμένο Σύστημα και Μη Διασυνδεδεμένα Νησιά

	22, 20, 15, 6.6 kV	230-400 Volt	ΣΥΝΟΛΟ
ΕΝΑΕΡΙΕΣ	89.706	98.738	188.444
ΥΠΟΒΡΥΧΙΕΣ	1.056	2	1.058
ΥΠΟΓΕΙΕΣ	7.715	10.082	17.797
ΣΥΝΟΛΟ	98.477	108.822	207.299

1.2.4 Η ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΑΓΟΡΑ ΗΛΕΚΤΡΙΚΗΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΣ

Η ελληνική αγορά ηλεκτρικής ενέργειας υπόκειται σε κανονιστικές ρυθμίσεις, οι οποίες υπέστησαν σημαντικές αλλαγές κατά τα τελευταία τέσσερα χρόνια προκειμένου η Ελλάδα να εφαρμόσει τις Οδηγίες της Ευρωπαϊκής Ένωσης του 1996 και του 2003 σε σχέση με την αγορά ηλεκτρικής ενέργειας.

Ως αποτέλεσμα του νόμου 2773/1999, η αγορά παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας αναδιαρθρώθηκε προκειμένου να εισαχθεί ο ανταγωνισμός. Βάσει της Υπουργικής Απόφασης υπ' αριθμ. Δ5/ΗΛ/Β/Φ1/οικ. 337 του Υπουργείου Ανάπτυξης, που καθόρισε τους όρους και τα κριτήρια για τον ορισμό των Επιλεγόντων Πελατών, το ποσοστό της ελληνικής αγοράς παραγωγής

ηλεκτρικής ενέργειας, βάσει κατανάλωσης, που είναι ανοιχτό στον ελεύθερο ανταγωνισμό από το Φεβρουάριο του 2001 ανέρχεται σήμερα σε ποσοστό περίπου 35%.

Οι πελάτες της ηλεκτρικής ενέργειας χωρίζονται στις ακόλουθες κατηγορίες:

- «Επιλέγοντες Πελάτες» είναι όλοι οι καταναλωτές ηλεκτρικής ενέργειας που συνδέονται με το Σύστημα Υψηλής Τάσης της ΔΕΗ ή το Δίκτυο Τάσης της ΔΕΗ οι οποίοι καταναλώνουν τουλάχιστον 100 GWh ετησίως και οι μεγάλοι βιομηχανικοί και εμπορικοί πελάτες, όπως καθορίστηκαν από την άνω απόφαση του Υπουργείου Ανάπτυξης. Σύμφωνα με το νόμο 2773/1999 οι Επιλέγοντες Πελάτες έχουν δικαίωμα επιλογής προμηθευτή ηλεκτρικής ενέργειας.
- «Μη Επιλέγοντες Πελάτες» είναι οι καταναλωτές ηλεκτρικής ενέργειας που συνδέονται με το Δίκτυο Χαμηλής Τάσης της ΔΕΗ, οι οικιακοί καταναλωτές και οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις. Οι Μη Επιλέγοντες Πελάτες δεν έχουν το δικαίωμα επιλογής προμηθευτή ηλεκτρικής ενέργειας και αγοράζουν την ηλεκτρική ενέργεια αποκλειστικά από τη ΔΕΗ σε ρυθμιζόμενες τιμές.

Σημειώνεται ότι από την 1/7/2007 όλοι οι πελάτες θα νοούνται ως Επιλέγοντες Πελάτες. Ωστόσο οι μεταβολές αυτές στον ορισμό των Επιλεγόντων Πελατών δεν θα επηρεάσουν τους πελάτες στα μη διασυνδεδεμένα νησιά. Επιπλέον, ο νόμος 2773/1999 περί απελευθέρωσης της αγοράς ηλεκτρικής ενέργειας προέβλεπε και αλλαγές σχετικά με την παραγωγή, εισαγωγή, εξαγωγή, προμήθεια, μεταφορά και διανομή ηλεκτρικής ενέργειας όπως:

- Την εισαγωγή του ανταγωνισμού στο χώρο της παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας μέσω της χορήγησης αδειών για ιδιωτική ηλεκτροπαραγωγή στο διασυνδεδεμένο σύστημα και μέσω της διαδικασίας πρόσκλησης υποβολής προσφορών για την παραγωγή ενέργειας στα μη διασυνδεδεμένα νησιά.

- Την εισαγωγή του ανταγωνισμού στο χώρο της προμήθειας ηλεκτρικής ενέργειας μέσω της αδειοδότησης τρίτων για προμήθεια ηλεκτρικής ενέργειας.
- Την πρόσβαση στο σύστημα μεταφοράς ηλεκτρικής ενέργειας και στο δίκτυο διανομής τρίτων.
- Τη δημιουργία του Διαχειριστή Ελληνικού Συστήματος Μεταφοράς Ηλεκτρικής Ενέργειας Α.Ε. , ως μιας ανεξάρτητης εταιρείας με σκοπό να λειτουργεί, να διασφαλίζει τη συντήρηση και να μεριμνά για την ανάπτυξη του διασυνδεδεμένου συστήματος μεταφοράς σε ολόκληρη τη χώρα, καθώς και των διασυνδέσεών του με άλλα δίκτυα.
- Τη δημιουργία της ανεξάρτητης διοικητικής αρχής με την επωνυμία Ρυθμιστική Αρχή Ενέργειας ή ΡΑΕ, υπεύθυνη για την παρακολούθηση και τον έλεγχο της λειτουργίας της αγοράς ηλεκτρικής ενέργειας στην Ελλάδα. Ο ρόλος της ΡΑΕ είναι γνωμοδοτικός, εισηγητικός και εποπτικός, ενώ η λήψη αποφάσεων γίνεται αποκλειστικά από το Υπουργείο Ανάπτυξης.
- Τη δημιουργία νομικού προσώπου δημόσιου δικαίου με την επωνυμία Οργανισμός Ασφάλισης Προσωπικού ΔΕΗ με σκοπό την υποχρεωτική κοινωνική ασφάλιση του προσωπικού και των συνταξιούχων της ΔΕΗ.

1.3 ΣΥΜΒΟΛΗ ΤΗΣ ΔΕΗ Α.Ε. ΣΤΟΥΣ ΟΛΥΜΠΙΑΚΟΥΣ ΑΓΩΝΕΣ ΤΟΥ 2004

Στο πλαίσιο του χορηγικής της πολιτικής της η ΔΕΗ Α.Ε., ανταποκρινόμενη στην εθνική υπόθεση των Ολυμπιακών Αγώνων του 2004, διέθεσε υπέρ των Ολυμπιακών και Παραολυμπιακών Αγώνων, το ποσό των 30.000.000 € και ανακηρύχτηκε Μέγας Εθνικός Χορηγός των Ολυμπιακών και Παραολυμπιακών Αγώνων “ΑΘΗΝΑ 2004” . Το έργο που πρόσφερε η ΔΕΗ Α.Ε. ως Χορηγία σε είδος περιελάμβανε υπηρεσίες κατανάλωσης ηλεκτρικής ενέργειας, διάθεσης τεχνικού προσωπικού, διάθεσης - εγκατάστασης - απεγκατάστασης υποσταθμών μέσης/χαμηλής τάσης και υπηρεσίες που αφορούσαν στην κάλυψη των δαπανών κρατικών φορέων για

τη σύνδεση νέων ηλεκτρικών παροχών, που απαιτήθηκαν για την ηλεκτροδότηση των Ολυμπιακών εγκαταστάσεων.

Ειδικότερα οι επενδύσεις για Ολυμπιακά Έργα και τα Κύρια Έργα Συστήματος Μεταφοράς (400 και 150 KV) για ενίσχυση της αξιοπιστίας του συνολικού κόστους 55 εκατ. €, τα Κύρια Έργα Διανομής για αναβάθμιση και ενίσχυση του Δικτύου Διανομής, συνολικού κόστους 210 εκατ. € και οι συντηρήσεις Μονάδων Παραγωγής/ Δικτύου Διανομής/ Συστήματος Μεταφοράς ύψους 492,2 εκατ. € το 2003 και 538,5 εκατ. το 2004, συνέλαβαν καθοριστικά στην ομαλή διεξαγωγή των Ολυμπιακών Αγώνων της Αθήνας.

Χωρίς τη συμμετοχή και συμβολή της ΔΕΗ, η επίτευξη του εθνικού στόχου για τη διοργάνωση μοναδικών Ολυμπιακών Αγώνων θα ήταν αδύνατη. Σημειώνεται ότι κατά τη διάρκεια των Ολυμπιακών Αγώνων δεν χρειάστηκε να χρησιμοποιηθούν σε καμία περίπτωση εφεδρικές γεννήτριες.

2^ο ΚΕΦΑΛΑΙΟ

2.1 ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝΤΙΚΑ ΘΕΜΑΤΑ

Οι δραστηριότητες της ΔΕΗ ρυθμίζονται από ένα ευρύ περιβαλλοντικό νομοθετικό πλαίσιο, το οποίο λαμβάνει νόμους και λοιπές κανονιστικές διατάξεις οι οποίες έχουν υιοθετηθεί στην ελληνική έννομη τάξη κατ' ενσωμάτωση κοινοτικών Οδηγιών και αντίστοιχων διεθνών συμφωνιών.

Η περιβαλλοντική πολιτική της Εταιρείας αποσκοπεί στο εναρμονισμό των λειτουργιών της με το ισχύον νομοθετικό πλαίσιο, στην ελαχιστοποίηση, κατά το δυνατόν, των δυσμενών επιπτώσεων που είναι δυνατόν να επιφέρουν οι δραστηριότητές της στο περιβάλλον και στη συνεχή βελτίωση των περιβαλλοντικών επιδόσεών της από τις εν γένει δραστηριότητές της.

Η περιβαλλοντική νομοθεσία που επηρεάζει τις λειτουργίες της Εταιρείας αφορά τις εκπομπές αερίων, τη ρύπανση του νερού και τη διάθεση των αποβλήτων. Όσον αφορά τα ηλεκτρομαγνητικά πεδία και την ηχορύπανση, η εταιρεία υπόκειται στους ανάλογους κανονισμούς και υιοθετεί τα διεθνή πρότυπα.

Η Εταιρεία έχει λάβει όλα τα απαραίτητα μέτρα που απαιτούνται για την συμμόρφωση των δραστηριοτήτων της με το ρυθμιστικό πλαίσιο τόσο της Ελλάδας, όσο και της Ευρωπαϊκής Ένωσης, και μάλιστα νωρίτερα από τη σχετική εναρμόνιση του Ελληνικού Δικαίου. Ως αποτέλεσμα της περιβαλλοντικής πολιτικής έχει θέσει σε ισχύ ένα πρόγραμμα εφαρμογής περιβαλλοντικών μέτρων για όλες τις Μεγάλες Θερμοηλεκτρικές Μονάδες της, με σκοπό να διασφαλίσει την ικανοποίηση των απαιτήσεων του ισχύοντος πλαισίου περιβαλλοντικών κανονισμών της Ελλάδας και της Ευρωπαϊκής Ένωσης ως προς τις εκπομπές ατμοσφαιρών ρύπων από Μεγάλες Εγκαταστάσεις Καύσης. Το πρόγραμμα αυτό αφορά τη σταδιακή αναβάθμιση όλων των συστημάτων κατακράτησης της σκόνης, με την αντικατάσταση των παλαιών ηλεκτροστατικών φίλτρων λιγνίτη και τέφρας στους λιγνιτικούς σταθμούς παραγωγής ενέργειας και τη μείωση των εκπομπών διοξειδίου του θείου (SO_2), οξειδίων του αζώτου (NO_x), αιωρούμενων σωματιδίων και μολύβδου στην ατμόσφαιρα. Επίσης, η Εταιρεία συμμετέχοντας ενεργά στο εθνικό Πρόγραμμα Δράσης για τη μείωση των εκπομπών CO_2 και των αερίων που προκαλούν το φαινόμενο του θερμοκηπίου, έχει ξεκινήσει την υλοποίηση ενός προγράμματος με σκοπό τη μείωση των εκπομπών διοξειδίου του

άνθρακα, αυξάνοντας τη χρήση του φυσικού αερίου, την παραγωγή υδροηλεκτρικής ενέργειας, τη χρήση ανανεώσιμων πηγών ενέργειας, εφαρμόζοντας αποδοτικότερες τεχνολογίες αξιοποίησης λιγνίτη και την ορθολογική χρήση ενέργειας.

Η Εταιρεία έχει εναρμονίσει τη λειτουργία της στο πλαίσιο της κείμενης νομοθεσίας, καθώς οι περιβαλλοντικές άδειες έχουν χορηγηθεί και οι περιβαλλοντικοί όροι λειτουργίας περιλαμβάνουν τις πρακτικές διαχείρισης αποβλήτων. Σημειώνεται ότι τα επικίνδυνα απόβλητα που προκύπτουν από τις δραστηριότητες της Εταιρείας παραδίδονται σε εξουσιοδοτημένους εργολάβους, που είναι υπεύθυνοι για την τελική διάθεσή τους. Η Εταιρεία διαθέτει ειδικές εγκαταστάσεις κατεργασίας υγρών βιομηχανικών αποβλήτων σε όλους τους σταθμούς παραγωγής ενέργειας. Επίσης η εταιρεία έχει διενεργήσει περιορισμένης έκτασης μελέτης στις εγκαταστάσεις της για την ύπαρξη αμιάντου σε εύθρυπτη μορφή, ενώ παράλληλα έχει θέσει σε εφαρμογή πρόγραμμα διαχείρισης και διάθεσης του εν λόγω υλικού. Η συγκεκριμένη μορφή έχει εντοπιστεί στον ανενεργό σταθμό του Φαλήρου και η Εταιρεία έχει ξεκινήσει πρόγραμμα για την αντιμετώπιση του προβλήματος.

2.2 ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΚΙΝΔΥΝΟΙ

Κίνδυνοι που σχετίζονται με την Εταιρεία

- Τα τιμολόγια καθορίζονται από το Υπουργείο Ανάπτυξης και η μεθοδολογία για τον καθορισμό των μελλοντικών τιμολογίων δεν έχει οριστικοποιηθεί.
- Οι θεσμικές αλλαγές ενδέχεται να έχουν σημαντική αρνητική επίδραση στη λειτουργία της Εταιρείας και στα αποτελέσματά της.
- Η Εταιρεία ενδέχεται να έχει σημαντικές συνταξιοδοτικές υποχρεώσεις στο μέλλον.
- Ο ανταγωνισμός που αντιμετωπίζει η Εταιρεία στην παραγωγή και προμήθεια ηλεκτρικής ενέργειας θα αυξηθεί και η Εταιρεία αναμένει να απολέσει μέρος του μεριδίου που κατέχει στην αγορά σήμερα.
- Η σχέση της ΔΕΗ με το Δημόσιο έχει, και πιθανόν να εξακολουθήσει να έχει, σημαντική επίδραση στη λειτουργία της.

- Έλλειψη ασφαλιστικών συμβολαίων στα περιουσιακά στοιχεία της Εταιρείας.
- Οι τιμές των καυσίμων και οι κλιματολογικές συνθήκες μπορεί να έχουν σημαντική επίδραση στο λειτουργικό κόστος της Εταιρείας.
- Οι απαιτήσεις περί εσωτερικού ελέγχου στην Ελλάδα διαφέρουν από αυτές άλλων χωρών, συμπεριλαμβανομένων και των Ηνωμένων Πολιτειών Αμερικής.
- Η ΔΕΗ ενδέχεται να απολέσει ορισμένα από τα δικαιώματα και τα προνόμια που απολάμβανε στο παρελθόν.
- Η Εταιρεία υπόκειται σε συγκεκριμένους νόμους και ρυθμίσεις που έχουν εφαρμογή στις επιχειρήσεις του ευρύτερου δημοσίου τομέα.
- Η δυνατότητα της Εταιρείας να μειώσει το προσωπικό της είναι περιορισμένη.
- Η εταιρεία βρίσκεται στη διαδικασία μεταγραφής τίτλων ιδιοκτησίας επ' ονόματί της.
- Σχεδόν το σύνολο του προσωπικού της Εταιρείας είναι μέλη εργατικών σωματείων.
- Η εταιρεία δεν έχει όλες τις άδειες και τις εγκρίσεις που χρειάζονται για τη λειτουργία της.
- Οι κίνδυνοι που ενέχει η εξόρυξη λιγνίτη ενδέχεται να αυξήσουν το κόστος του βασικού καυσίμου ή να οδηγήσουν σε αναθεώρηση των αποθεμάτων της Εταιρείας σε λιγνίτη.

Πολιτικοί και Οικονομικοί Κίνδυνοι

- Οι πολιτικές και οικονομικές εξελίξεις στην Ελλάδα και διεθνώς πιθανόν να επηρεάσουν αρνητικά τη λειτουργία της Εταιρείας.

Κίνδυνοι που σχετίζονται με τη Συνδυασμένη Προσφορά

- Ύπαρξη σημαντικών περιορισμών σχετικά με το δικαίωμα ψήφου ορισμένων μετόχων βάσει του καταστατικού της Εταιρείας.

- Η χρηματιστηριακή τιμή των μετοχών και των Διεθνών Αποθετηρίων Εγγράφων της Εταιρείας (GDRs) υπόκειται σε διακυμάνσεις όπως και στις τάσεις της αγοράς.
- Πωλήσεις μεγάλου αριθμού μετοχών της Εταιρείας ή Διεθνών Αποθετηρίων Εγγράφων της (GDRs) ή η εκτίμηση ότι τέτοιες πωλήσεις ενδέχεται να συμβούν, μπορεί να επηρεάσουν δυσμενώς την τιμή της μετοχής ή τον αριθμό μετοχών σε κυκλοφορία.
- Οι μετοχοποιήσιμοι τίτλοι ενδέχεται να αυξήσουν την μεταβλητότητα και να επηρεάσουν την τιμή των μετοχών και των Διεθνών Αποθετηρίων Εγγράφων (GDRs) της Εταιρείας

2.3 ΥΠΑΡΧΟΝ ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ

Το προσωπικό πλήρους απασχόλησης της ΔΕΗ κατά την 31-12-2005 απαρτίζεται από 27.278 εργαζόμενους, οι οποίοι ανά τομέα απασχόλησης και ανά έτος παρουσιάζονται στον παρακάτω πίνακα:

Κατηγορία:	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Διοίκηση	3.964	3.823	2.892	2.759	2.771	2.777	2.789
Παραγωγή	7.217	6.934	6.647	6.541	6.382	6.546	6.443
Μεταφορά	2.236	2.148	1.784	1.761	1.720	1.703	1.589
Διανομή	12.756	12.283	11.906	11.652	11.235	11.050	10.691
Ορυχεία	6.715	6.457	6.224	6.082	5.992	5.943	5.766
Σύνολο	32.888	31.645	29.453	28.795	28.100⁽¹⁾	28.019⁽²⁾	27.278

1. Δεν περιλαμβάνονται 162 εργαζόμενοι οι οποίοι απασχολούνται στον ΔΕΣΜΗΕ

2. Δεν περιλαμβάνονται 154 εργαζόμενοι οι οποίοι απασχολούνται στον ΔΕΣΜΗΕ

Σημειώνεται ότι οι δαπάνες για τη μισθοδοσία κατά τα έτη 1998, 1999, 2000, 2001 και 2002 ανήλθαν σε € 944 εκατ., € 1.002 εκατ., € 1.040εκατ. και € 1.112 εκατ. αντίστοιχα.

Η Εταιρεία ακολουθεί μια πολιτική ορθολογικοποίησης του αριθμού του προσωπικού της, κυρίως μέσω περιορισμού των προσλήψεων, βάσει της οποίας θα προσλαμβάνεται μόνο ένας εργαζόμενος για κάθε δέκα που συνταξιοδοτούνται. Αποτέλεσμα της εν λόγω προσπάθειας αναμένεται να

είναι η μείωση του αριθμού των εργαζομένων της 31- 12- 2000 κατά 20% σε όλες της κατηγορίες μέχρι και το 2007.

Περίπου το 92% των εργαζομένων, συμπεριλαμβανομένων και των στελεχών της διοίκησης, είναι μέλη συνδικαλιστικών οργανώσεων. Ειδικότερα, πάνω από 80% των εργαζομένων της ΔΕΗ είναι μέλη της μεγαλύτερης συνδικαλιστικής ομοσπονδίας της χώρας, της ΓΕΝΟΠ-ΔΕΗ, ενώ οι υπόλοιποι εργαζόμενοι είναι μέλη των δυο μικρότερων ομοσπονδιών, της Νέας Ένωσης Εργαζομένων και της Ένωσης Εργαζομένων ΔΕΗ. Σημειώνεται ότι τα στελέχη της διοίκησης δεν είναι ενεργά μέλη των εν λόγω οργανώσεων και γενικά δεν συμμετέχουν στις αποφάσεις τους.

Οι μισθοί των εργαζομένων καθορίζονται με βάση τον Κανονισμό Κατάστασης Προσωπικού ΔΕΗ και τις συλλογικές συμβάσεις εργασίας. Κάθε χρόνο η διοίκηση της ΔΕΗ και οι εκπρόσωποι των εργαζομένων διαπραγματεύονται μια συλλογική σύμβαση εργασίας η οποία προσδιορίζει τις αυξήσεις στις αποδοχές των εργαζομένων, καθώς και άλλα εργασιακά ζητήματα.

Οι αποδοχές των εργαζομένων δεν συμπεριλαμβάνουν πριμ παραγωγικότητας ή bonus ούτε η Εταιρεία σχεδιάζει να δώσει κίνητρα στο προσωπικό της με δικαίωμα απόκτησης μετοχών. Βάσει του Κανονισμού Κατάστασης Προσωπικού ΔΕΗ και των συλλογικών συμβάσεων εργασίας, η αμοιβή του εργαζόμενου σχετίζεται κυρίως με την αρχαιότητα στην υπηρεσία και τα τυπικά του προσόντα. Οι νεοπροσληφθέντες υπάλληλοι ξεκινούν με ιδιαίτερα χαμηλό μισθό, οποίος αυξάνεται όχι τόσο ανάλογα με την παραγωγικότητά τους, αλλά κυρίως με τα έτη υπηρεσίας τους. Ειδικά όσον αφορά το Διευθύνοντα Σύμβουλο της ΔΕΗ και τους έξι Γενικούς Διευθυντές υπάρχει η δυνατότητα απολαβής αμοιβής bonus σε ποσοστό 20% των ετησίων αποδοχών τους εάν επιτύχουν συγκεκριμένους στόχους, που προσδιορίζονται στις συμβάσεις πρόσληψής τους.

Επιπλέον, οι εργαζόμενοι απολαμβάνουν οφέλη σε είδος, καθώς η ΔΕΗ χρηματοδοτεί τέσσερις βρεφονηπιακούς σταθμούς και δυο κατασκηνώσεις η λειτουργία των οποίων ασκείται τον ΟΑΠ-ΔΕΗ, ενώ δικαιούνται μειωμένες τιμές στην κατανάλωση ηλεκτρικού ρεύματος των οικογενειών τους (σε ορισμένες γεωγραφικές ζώνες μέχρι 18.000KWh κατ' έτος ανά νοικοκυριό) Το μέσο ποσοστό έκπτωσης ανέρχεται σε 50%.

Τέλος, σημειώνεται ότι η Εταιρεία πληροί τις απαιτήσεις της ελληνικής νομοθεσίας για την υγεία και ασφάλεια των εργαζομένων της. Επιπλέον, κατά το έτος 2003 η ΔΕΗ, με την έγκριση του Υπουργείου Εργασίας, προχώρησε στη δημιουργία ενός νέου τμήματος, της Υπηρεσίας Εσωτερικής Πρόληψης και Ασφάλειας. Σημειώνεται, ότι κατά τα τελευταία πέντε χρόνια, οι εργαζόμενοι δεν έχουν σημαντικές διεκδικήσεις που να σχετίζονται με θέματα υγιεινής και ασφάλειας στο χώρο εργασίας έναντι της ΔΕΗ.

2.4 ΘΥΓΑΤΡΙΚΕΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ

ΔΕΗ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ Α.Ε.

Η Δ.Ε.Η. Α.Ε. συμμετέχει άμεσα κατά 100% στο μετοχικό κεφάλαιο της εταιρείας με την επωνυμία «ΔΕΗ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ Α.Ε.» η οποία ιδρύθηκε τον Οκτώβριο του 2000. Έδρα της εταιρείας έχει ορισθεί ο Δήμος Αθηναίων και η διάρκεια της εταιρείας έχει ορισθεί στα 100 έτη. Η Εταιρεία έχει ως αντικείμενο εργασιών την παροχή υπηρεσιών στο χώρο των τηλεπικοινωνιών.

Σκοπός της ΔΕΗ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ Α.Ε. σύμφωνα με το καταστατικό της είναι:

1. Η εγκατάσταση, λειτουργία και εκμετάλλευση κάθε είδους τηλεπικοινωνιακών δικτύων και η παροχή κάθε επιτρεπόμενης σύμφωνα με κείμενη τηλεπικοινωνιακή νομοθεσία τηλεπικοινωνιακής υπηρεσίας ,
2. Η δημιουργία κάθε αναγκαίας υποδομής για την παροχή των ως άνω υπηρεσιών, η εγκατάσταση και συντήρηση εξοπλισμού, περιλαμβανόμενου και τερματικού εξοπλισμού για την παροχή των ως άνω υπηρεσιών σε ίδιες εγκαταστάσεις είτε και σε εγκαταστάσεις τρίτων

Το αρχικό μετοχικό κεφάλαιο της εταιρείας ορίσθηκε σε 2.934.702,86 € διαιρούμενο σε 1.000.000 ονομαστικές μετοχές αξίας 2,93 € η καθεμία. Το καταβεβλημένο μετοχικό κεφάλαιο της εταιρείας ανέρχεται σήμερα σε

41.418.915 €, διαιρούμενο σε 2.761.261 ονομαστικές μετοχές αξίας 15 € η καθεμία.

ΔΕΗ ΑΝΑΝΕΩΣΙΜΕΣ Α.Ε.

Η Δ.Ε.Η. Α.Ε. συμμετέχει άμεσα κατά 100% στο μετοχικό κεφάλαιο της εταιρείας με την επωνυμία «ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΑΝΑΝΕΩΣΙΜΩΝ ΠΗΓΩΝ ΕΝΕΡΓΕΙΑΣ Α.Ε.» η οποία ιδρύθηκε τον Οκτώβριο του 1998. Έδρα της εταιρείας έχει ορισθεί ο Δήμος Αθηναίων και η διάρκεια της εταιρείας έχει ορισθεί στα 50 έτη.

Σκοπός της ΔΕΗ ΑΝΑΝΕΩΣΙΜΕΣ Α.Ε., σύμφωνα με το καταστατικό της είναι:

Η ίδρυση εταιρειών, καθώς και η συμμετοχή σε κάθε είδους εταιρείες ή Κοινοπραξίες οποιουδήποτε εταιρικού τύπου στην ημεδαπή ή στην αλλοδαπή, οι οποίες θα έχουν τους ακόλουθους σκοπούς: (1) τη μελέτη, σχεδιασμό, κατασκευή, επίβλεψη, εγκατάσταση, οργάνωση, λειτουργία, συντήρηση, επέκταση, διαχείριση και εκμετάλλευση σταθμών παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας από ανανεώσιμες πηγές ενέργειας οποιασδήποτε πηγής, ως και δικτύων μεταφοράς και διανομής μετά των συναφών τους εγκαταστάσεων, καθώς και των μέσων και προϊόντων που σχετίζονται έμμεσα ή άμεσα με τις δραστηριότητες της παραγωγής, μεταφοράς και διανομής ηλεκτρικής ενέργειας που παράγεται από ανανεώσιμες πηγές ενέργειας οποιασδήποτε πηγής, (2) την ανάπτυξη στη ημεδαπή ή στην αλλοδαπή δραστηριοτήτων σχεδιασμού, μελέτης, εκπαίδευσης, κατασκευής, εγκατάστασης, λειτουργίας, διαχείρισης και εκμετάλλευσης υπηρεσιών εγκαταστάσεων, μέσων και προϊόντων με σκοπό την επιχειρηματική αξιοποίηση κύριων ή υποστηρικτικών ή υπαρχουσών εγκαταστάσεων και λειτουργιών της ΔΕΗ που σχετίζονται με ανανεώσιμες πηγές ενέργειας οποιασδήποτε πηγής.

Το μετοχικό κεφάλαιο της εταιρείας σήμερα ανέρχεται σε 2.934.703 €, διαιρούμενο σε 2.934.703 ονομαστικές μετοχές, αξίας 1 € η καθεμία.

ΔΕΗ ΡΟΔΟΣ Α.Ε.

Η Δ.Ε.Η. Α.Ε. συμμετέχει άμεσα κατά 100% στο μετοχικό κεφάλαιο της εταιρείας με την επωνυμία «ΔΕΗ ΡΟΔΟΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΜΕΛΕΤΗΣ, ΚΑΤΑΣΚΕΥΗΣ, ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΚΑΙ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ ΣΤΑΘΜΟΥ ΗΛΕΚΤΡΟΠΑΡΑΓΩΓΗΣ ΡΟΔΟΥ» η οποία ιδρύθηκε τον Ιούλιο του 1998. Έδρα της εταιρείας έχει ορισθεί ο Δήμος Αθηναίων και η διάρκεια της εταιρείας έχει ορισθεί στα 20 έτη. Η αρχική επωνυμία της εταιρείας ήταν «ΚΟΖΕΝ ΕΛΛΑΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΜΕΛΕΤΩΝ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΗΣ ΚΑΙ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ ΜΟΝΑΔΩΝ ΣΥΜΠΑΡΑΓΩΓΗΣ ΗΛΕΚΤΡΙΚΗΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΣ ΚΑΙ ΘΕΡΜΟΤΗΤΑΣ ΚΑΙ/Η ΨΥΧΟΥΣ».

Σκοπός της ΔΕΗ ΡΟΔΟΣ Α.Ε. σύμφωνα με το καταστατικό της και όπως τροποποιήθηκε με την από 31-1-2003 απόφαση της Γενικής Συνέλευσης των μετόχων είναι:

Ο σχεδιασμός, η μελέτη, η κατασκευή, η λειτουργία και η εκμετάλλευση σταθμού παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας ο οποίος θα εγκατασταθεί στη Ρόδο και ο οποίος αποτελεί το αντικείμενο του διαγωνισμού με αριθμό Διακήρυξης 2/2001 του Υπουργού Ανάπτυξης.

Το μετοχικό κεφάλαιο της εταιρείας σήμερα ανέρχεται σε 2.209.750 € (εκ του οποίου ποσό 1.100.000 € είναι οφειλόμενο). Το συνολικό μετοχικό κεφάλαιο (καταβλημένο και μη) διαιρείται σε 220.975 ονομαστικές μετοχές, αξίας 10 € η καθεμία.

ΔΕΗ ΚΡΗΤΗ Α.Ε.

Η Δ.Ε.Η. Α.Ε. συμμετέχει άμεσα κατά 100% στο μετοχικό κεφάλαιο της εταιρείας με την επωνυμία «ΔΕΗ ΚΡΗΤΗ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΜΕΛΕΤΗΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΗΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΚΑΙ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ ΗΛΕΚΤΡΟΠΑΡΑΓΩΓΗΣ ΚΡΗΤΗΣ» η οποία ιδρύθηκε τον Φεβρουάριο του 2003, σύμφωνα με την υπ' αριθμ. 5026/12-3-2003 εγκριτική απόφαση της Νομαρχίας Αθηνών. Έδρα της έχει ορισθεί ο Δήμος Αθηναίων και η διάρκεια της έχει ορισθεί στα 30 έτη.

Σκοπός της ΔΕΗ ΚΡΗΤΗ Α.Ε., σύμφωνα με το καταστατικό της, είναι:

Ο σχεδιασμός, η μελέτη, η κατασκευή, η λειτουργία και η εκμετάλλευση σταθμού παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας, ο οποίος θα εγκατασταθεί στην Κρήτη και αποτελεί το αντικείμενο διαγωνισμού με αριθμ. Διακήρυξης 1/2001 του Υπουργού Ανάπτυξης.

Το μετοχικό κεφάλαιο της εταιρείας καθορίσθηκε σε 1.100.000 €, διαιρούμενο σε 110.000 μετοχές, ονομαστικής αξίας 10 € η καθεμία.

2.4.1 ΣΥΓΓΕΝΕΙΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ

ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ ΜΕΤΑΦΟΡΑΣ ΗΛΕΚΤΡΙΚΗΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΣ Α.Ε.

Η Δ.Ε.Η. Α.Ε. συμμετέχει άμεσα κατά 49% στο μετοχικό κεφάλαιο της εταιρείας με την επωνυμία «ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ ΜΕΤΑΦΟΡΑΣ ΗΛΕΚΤΡΙΚΗΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΣ Α.Ε.» η οποία συστάθηκε ως νομικό πρόσωπο ιδιωτικού δικαίου με τη μορφή ανώνυμης εταιρείας με βάση το Π.Δ. 328/2000 που εκδόθηκε σε εκτέλεση των άρθρων 14 έως 20 του Ν. 2773/1999. Η Έδρα της εταιρείας έχει ορισθεί ο Δήμος Αθηναίων και η διάρκειά της έχει ορισθεί μέχρι το 2100.

Σκοπός της ΔΕΣΜΗΕ Α.Ε. είναι η λειτουργία, εκμετάλλευση, διασφάλιση της συντήρησης και η μέριμνα για την ανάπτυξη του συστήματος μεταφοράς ηλεκτρικής ενέργειας, σύμφωνα με το Ν. 2773/1999, σε ολόκληρη την Ελληνική Επικράτεια.

Το μετοχικό κεφάλαιο της εταιρείας ανέρχεται σε 294.500 € διαιρούμενο σε 10.000 ονομαστικές μετοχές, αξίας 29,35 € η καθεμία. Το αρχικό μετοχικό κεφάλαιο καλύφθηκε κατά ποσοστό 51% από το Ελληνικό Δημόσιο και κατά ποσοστό 49% από τη ΔΕΗ, το οποίο θα περιορίζεται σταδιακά μέσω της διάθεσης μετοχών της εταιρείας σε άλλους παραγωγούς ηλεκτρικής ενέργειας.

ΛΑΡΚΟ ΓΕΝΙΚΗ ΜΕΤΑΛΛΕΥΤΙΚΗ ΚΑΙ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΙΚΗ Α.Ε.

Η Δ.Ε.Η. Α.Ε. συμμετέχει άμεσα κατά 28,6% στο μετοχικό κεφάλαιο της εταιρείας με την επωνυμία «ΛΑΡΚΟ ΓΕΝΙΚΗ ΜΕΤΑΛΛΕΥΤΙΚΗ ΚΑΙ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΙΚΗ Α.Ε.» η οποία ιδρύθηκε το 1989 για να αναλάβει

ουσιαστικά τις δραστηριότητες της ΛΑΡΚΟ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΜΕΤΑΛΛΕΥΤΙΚΗ ΚΑΙ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΙΚΗ ΛΑΡΥΜΝΗΣ Α.Ε. που έχει ιδρυθεί το 1963. Η Έδρα της εταιρείας έχει ορισθεί ο Δήμος Αθηναίων και η διάρκεια της ορίσθηκε έως το 2039. Αντικείμενο της εταιρείας είναι η εξόρυξη λιγνίτη και η παραγωγή σιδηρονικελίου.

Σκοπός της εταιρείας, σύμφωνα με το καταστατικό της, είναι:

- η εκμετάλλευση μεταλλείων, ιδιόκτητων ή μισθωμένων, η βιομηχανική κατεργασία μεταλλευμάτων, το εμπόριο μεταλλευμάτων και γενικά μετάλλων
- η ανάπτυξη της παραγωγής νικελίου και χάλυβα στα Μεταλλεία Λάρυμνας
- η έρευνα για την εξόρυξη λιγνίτη και η ανάπτυξη της παραγωγής του
- κάθε άλλη δραστηριότητα άμεσα ή έμμεσα εξυπηρετούσα τους παραπάνω αναφερόμενους σκοπούς. Μπορεί επίσης η εταιρεία να συμμετέχει με οποιαδήποτε μορφή σε οποιεσδήποτε επιχειρήσεις ή εταιρείες , που επιδιώκουν όμοιους ή συναφείς σκοπούς, που με οποιονδήποτε τρόπο μπορούν να συντελέσουν στην ανάπτυξή της.

Το μετοχικό κεφάλαιο της εταιρείας κατά την 31-12-2004 ανερχόταν σε 55.818,03 € διαιρούμενο σε 5.581.503 κοινές ονομαστικές μετοχές, ονομαστικής αξίας 1 € η καθεμία.

WIND-PPC HOLDING NV

Η Δ.Ε.Η. Α.Ε. συμμετέχει έμμεσα κατά 50% μείον μία μετοχή στο μετοχικό κεφάλαιο της εταιρείας με την επωνυμία «WIND-PPC HOLDING NV» μέσω της συμμετοχής της στην εταιρεία ΔΕΗ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ Α.Ε.. Η εταιρεία ιδρύθηκε το 2002 με έδρα το Άμστερνταμ της Ολλανδίας. Αντικείμενο της εταιρείας είναι η συμμετοχή στην εταιρεία TELLAS (πρώην EVERGY S.A.). Το εγκεκριμένο κεφάλαιό της είναι 10.000.000 € και το καταβεβλημένο 2.000.000 €.

Η ΔΕΗ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ Α.Ε. συμμετέχει με ποσοστό 50% μείον μία μετοχή, με δικαίωμα απόκτησης της πλειοψηφίας των μετοχών μετά από την πάροδο τριών ετών και στην περίπτωση επίτευξης συγκεκριμένων

οικονομικών στόχων της EVERGY S.A., και η WIND με ποσοστό 50% συν μία μετοχή.

TELLAS A.E.

Η Δ.Ε.Η. Α.Ε. συμμετέχει έμμεσα κατά 50% μείον μία μετοχή στο μετοχικό κεφάλαιο της εταιρείας με την επωνυμία «TELLAS ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΩΝ» μέσω της έμμεσης συμμετοχής της στην εταιρεία WIND-PPC HOLDING NV. Η εταιρεία ιδρύθηκε τον Ιανουάριο του 2001 και η αρχική της επωνυμία ήταν «ΕΒΕΡΤΖΙ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΑΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ», η οποία και τροποποιήθηκε με απόφαση της Γενικής Συνέλευσης της 7-11-2002. Έδρα της εταιρείας έχει ορισθεί ο Δήμος Αμαρουσίου και η διάρκειά της έχει ορισθεί στα 10 έτη.

Σκοπός της εταιρείας, σύμφωνα με το καταστατικό της, είναι:

1. α. η εγκατάσταση και λειτουργία, εκμετάλλευση κάθε είδους τηλεπικοινωνιακών δικτύων
1. β. η παροχή κάθε επιτρεπόμενης σύμφωνα με την κείμενη νομοθεσία τηλεπικοινωνιακής υπηρεσίας
2. η δημιουργία κάθε αναγκαίας υποδομής για την παροχή των ως άνω υπηρεσιών, η εγκατάσταση και συντήρηση εξοπλισμού, περιλαμβανομένου και τερματικού εξοπλισμού για την παροχή των ως άνω υπηρεσιών σε ίδιες εγκαταστάσεις είτε και σε εγκαταστάσεις τρίτων

Το μετοχικό κεφάλαιο της εταιρείας ανέρχεται σε 13.459.840 €, διαιρούμενο σε 13.459.840 ονομαστικές μετοχές, ονομαστικής αξίας 1 € η καθεμία.

3^ο ΚΕΦΑΛΑΙΟ

ΟΜΙΛΟΣ ΔΕΗ
3ος ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΟΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΗΣ 31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2004
(ΧΡΗΣΗ 01/01/2004 - 31/12/2003) ΑΡ.Μ.Α.Ε. 47829/06/Β/00/2

ΠΕΡΓΗΤΙΚΟ

ΕΞΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ

4. Λοιπά έξοδα εγκατάστασης

ΠΟΣΑ ΧΡΗΣΕΩΣ 2004

ΑΝΑΠ. ΑΞΙΑ

8.281.219,65

ΠΟΣΑ ΧΡΗΣΕΩΣ 2003

ΑΝΑΠ. ΑΞΙΑ

11.256.055,37

ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

Ασώματες ακινητοποιήσεις

4. Έξοδα προληπτικής ανάπτυξης ορυχείων

84.340.704,82

65.823.576,04

Ενσώματες ακινητοποιήσεις

1. Γήπεδο-Οικόπεδα

646.184.960,78

339.036.738,10

2. Ορυχεία-Μεταλλεία-Λατομεία

361.423.651,50

315.201.717,91

3. Κτίρια και τεχνικά έργα

1.642.503.519,38

1.415.655.841,11

4. Μηχανήματα –τεχνικές εγκαταστάσεις και λοιπός μηχανολογικός εξοπλισμός

6.165.443.241,81

6.113.497.777,53

5. Μεταφορικά Μέσα

18.179.213,10

10.673.013,74

6. Έπιπλα και λοιπός εξοπλισμός

72.475.354,60

69.938.369,97

7. Ακιν/σεις υπό εκτέλεση και προκαταβολές

749.228.201,55

793.015.202,79

9.655.438.142,72

9.057.018.661,15

9.739.778.847,54

9.122.842.237,19

Σύνολο Ακινήσεων (Π+ΠΙ)

Συμμετοχές και άλλες μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές απαιτήσεις

1. Συμμετοχές σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις

99.307.365,57

104.249.820,10

Μείον: Οφειλόμενες δόσεις

0,00

12.942.484,06

Προβλέψεις για υποτιμήσεις

91.013.436,50

91.013.436,50

82.168.792,22

95.111.276,28

8.293.929,07

9.138.543,82

Σύνολο πάγιου ενεργητικού (Γ+ΠΙ+ΠΙΙ)

9.748.072.776,61

9.131.980.781,01

ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

Αποθέματα

4. Πρώτες και βοηθητικές ύλες-Αναλώσιμα υλικά-Ανταλλακτικά και είδη συσκευασίας

638.887.948,66

592.202.304,72

Μείον: Προβλέψεις για βραδέως κινούμενα υλικά και ανταλλακτικά

139.637.058,94

499.350.889,72

139.075.058,94

453.127.245,78

84.192.560,81

85.597.036,10

583.543.450,53

538.724.281,88

5. Προκαταβολές για αγορές αποθεμάτων

Πατήσεις

1. Πελάτες

515.238.990,55

469.442.079,55

Μείον: Προβλέψεις

97.264.939,35

417.974.051,20

109.557.222,89

359.884.856,66

7. Απαιτήσεις κατά οργάνων διοίκησης

500,00

500,00

0. Επισφαλείς-Επίδικοι πελάτες και χρεώστες

14.777.562,51

14.540.450,22

1. Χρεώστες διάφοροι

268.003.769,42

246.741.960,85

Μείον: Προβλέψεις

64.812.669,08

203.191.100,34

64.270.934,82

182.471.026,03

2. Άσμοι διαχ/σεως προκ/λών και πιστώσεων

7.550,48

6.271.187,83

643.493.767,53

563.168.020,74

Χρεόγραφα

1. Μετοχές

10.799.652,89

10.799.652,89

3. Λοιπά χρεόγραφα

4.950.000,00

Μείον: Προβλέψεις

793.339,55

14.956.313,34

1.472.417,74

9.327.235,15

14.956.313,34

9.327.235,15

Αθέσιμα

1. Ταμείο

585.476,45

1.444.375,13

3. Καταθέσεις όψεως και προθεσμίας

22.535.899,37

26.049.568,14

23.121.375,82

27.493.943,27

Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού(ΔΙ+ΔΙΙ+ΔΙΥ)

1.265.114.907,22

1.138.713.481,04

ΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

· Έξοδα επόμενων χρήσεων

13.132.724,08

2.214.598,63

· Έσοδα χρήσεως εισπρακτέα

242.463.447,14

237.267.470,41

255.596.171,22

239.482.069,04

ΤΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ(Β+Γ+Δ+Ε)

11.277.065.074,70

10.497.926.282,41

ΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ

· Χρεωστικοί λογαριασμοί εγγυήσεων και εμπράγματων ασφαλειών

610.347.634,95

272.710.697,60

· Απαιτήσεις από αμφοτεροβαρείς συμβάσεις

271.192.177,30

0,00

· Λοιποί λογαριασμοί τάξεως

490.979.533,70

494.366.251,54

1.372.519.345,95

767.076.949,14

ΑΘΗΤΙΚΟ
ΠΟΣΑ ΧΡΗΣΕΩΣ 2004
ΠΟΣΑ ΧΡΗΣΕΩΣ 2003
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ
Κεφάλαιο Μετοχικό

(232.000.000 κοινές Ονομ. Μετοχές των 4,60€)

1. Καταβλημένο

1.067.200.000,00
1.067.200.000,00

Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο

115.754.169,07
115.754.169,07
Διαφορές αναπροσαρμογής και
επιχορηγήσεις επενδύσεων

1. Διαφορές από αναπροσαρμογή αξίας

790.650,33

790.650,33

2. Διαφορές από αναπροσαρμογή αξίας

607.652.296,35

337.856,83

λοιπών περιουσιακών στοιχείων

1.416.092.559,14
1.272.829.477,06

3. Επιχ/σεις επενδύσεων πάγιου ενεργητικού

2.024.535.505,82
1.273.957.934,24
Αποθεματικά Κεφάλαια

1. Τακτικό αποθεματικό

33.319.456,20

21.116.376,76

3. Ειδικά αποθεματικά

315.121.257,90

315.121.257,90

5. Αφορολ. αποθεματικά ειδικών διατάξεων νόμων

223.783.500,84

211.562.125,77

5α. Ειδικό αποθεματικό Ν. 2941/2001

1.426.731.432,51
1.426.731.432,51
1.998.955.647,45
1.974.531.192,94
Αποτελέσματα εις νέο

Υπόλοιπα κερδών χρήσεως εις νέο

39.047.743,10
28.216.392,13

Σύνολο ιδίων κεφαλαίων

5.245.493.065,44
4.459.661.688,38

(ΑΙΙ+ΑΙΙΙ+ΑΙΥ+ΑΥ)

ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ

2. Λοιπές προβλέψεις

609.052.548,80
603.202.236,53
ΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ
ακροπρόθεσμες υποχρεώσεις

1. Ομολογιακά δάνεια

1.680.000.000,00

1.200.000.000,00

2. Δάνεια τραπεζών

1.440.302.231,96

1.918.797.251,99

8. Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις

386.794.096,80

357.564.365,78

3.507.096.328,76
3.476.361.617,77
βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις

1. Προμηθευτές

250.792.561,86

202.065.530,70

2. Γραμμάτια πληρωτέα και υποσχετικές

429.390,37

367.902,12

485.119,98

357.813,04

Μείον: Μη δεδουλευμένοι τόκοι

61.488,25

3.270,32

127.306,94

2.476,00

α. Επιταγές πληρωτέες (μεταχρονολογημ.)

187.050.000,00

57.100.000,00

3. Τράπεζες λογ. βραχ/σμων υποχρεώσεων

250.778.846,32

236.124.938,89

5. Υποχρεώσεις από φόρους-τέλη

77.049.122,94

70.271.863,82

6. Ασφαλιστικοί οργανισμοί

7. Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις

396.785.686,23

767.714.449,65

πληρωτέες στη επόμενη χρήση

ι. Μερίσματα πληρωτέα

209.010.503,87

162.678.659,47

ι. Πιστωτές διάφοροι

438.674.980,92
398.735.901,26

Σύνολο υποχρεώσεων (ΓΙΙ)

1.810.512.874,58
1.895.051.632,83

Σύνολο υποχρεώσεων (ΓΙ+ΓΙΙ)

5.317.609.203,34
5.371.413.250,60
ΠΑΘΗΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ

ι. Έξοδα επόμενων χρήσεων

271.122,07

125.021,85

ι. Έξοδα χρήσεως δουλευμένα

65.258.960,74

59.330.690,48

ι. Λοιποί μεταβατικοί λογαριασμοί

39.380.174,51

27.699.498,57

104.910.257,32
87.155.210,90
(Ο ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (Α+Β+Γ+Δ))
11.277.065.074,70
10.497.926.282,41
ΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ

ι. Πιστωτικοί λογαριασμοί εγγυήσεων και

610.347.634,95

272.710.697,60

εμπράγματων ασφαλίσεων

271.192.177,30

0,00

ι. Υποχρεώσεις από αμφοτεροβαρείς

σεις

490.979.533,70
494.366.251,54

Λοιποί λογαριασμοί τάξεως

1.372.519.345,95
767.076.949,14

ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ
31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2004 (1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ – 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2004)

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ		ΠΟΣΑ ΧΡΗΣΕΩΣ 2004		ΠΟΣΑ ΧΡΗΣΕΩΣ 2003	
α) εργασιών (πωλήσεις)		4.108.973.836,20		3.882.180.544,00	
β) Κόστος πωλήσεων		<u>3.124.492.144,60</u>		<u>2.997.480.401,00</u>	
γ) Αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως		984.481.693,60		884.700.133,00	
δ) Άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως		<u>154.838.328,89</u>		<u>138.967.801,00</u>	
ε) Σύνολο		1.139.320.022,49		1.023.667.944,00	
στ) 1. Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	154.214.586,49			145.937.069,90	
ζ) 2. Έξοδα λειτουργίας τρευνών-αναπτύξεως	39.823.916,91			47.968.229,59	
η) 3. Έξοδα λειτουργίας διαθέσεως	<u>350.267.635,17</u>	<u>544.306.138,57</u>		<u>291.775.953,59</u>	<u>485.681.252,00</u>
θ) Αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως		595.013.883,92			537.986.687,00
ι) 2. Έσοδα χρεογράφων	734.028,30		534.818,00		
ια) 4. Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έσοδα	<u>15.131.852,53</u>	15.865.880,83	<u>16.400.915,82</u>	16.935.733,62	
ιβ) 1. Προβλέψεις υποτομ. συμμετ. και χρεογραφ.	8.875.485,89		35.381.947,64		
ιγ) 2. Έξοδα και ζημιές συμμετ. και χρεογ.	0,00		0,00		
ιδ) 3. Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	<u>159.948.718,40</u>	<u>168.824.204,29</u>	<u>174.453.513,89</u>	<u>209.835.461,53</u>	<u>(192.899.727,00)</u>
ιε) Αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως		442.055.560,46			345.086.959,00
ισ) 1. Έκτακτα αποτελέσματα					
ια) 1. Έκτακτα και ανόργανα έσοδα	30.329.199,84		76.741.112,29		
ιβ) 2. Έκτακτα κέρδη	15.664.276,68		14.256.490,05		
ιγ) 3. Έσοδα προηγούμενων χρήσεων	2.830.978,06		6.642.576,71		
ιδ) 4. Έσοδα από προβλέψεις προηγ. χρήσεων	<u>710.511,88</u>	49.534.966,46	<u>19.100.844,00</u>	116.741.023,05	
ιε) 1. Έκτακτα και ανόργανα έξοδα	46.595.662,97		31.943.561,85		
ις) 2. Έκτακτες ζημιές	14.687.046,17		20.856.128,89		
ιζ) 3. Έξοδα προηγούμενων χρήσεων	11.707.206,67		12.186.682,42		
ιη) 4. Προβλέψεις για έκτακτους κινδύνους	<u>13.420.000,00</u>	<u>86.409.915,81</u>	<u>36.164.000,00</u>	<u>101.150.373,16</u>	<u>15.590.649,00</u>
ιθ) Οργανικά και έκτακτα αποτίμ. (κέρδη)		405.180.611,11			360.677.609,00
ια) Σύνολο αποσβέσεων πάγιων στοιχείων	740.992.707,15			714.531.420,73	
ιβ) Οι από αυτές ενσ/νες στο λειπουρ. κόστος	740.992.707,15	0,00		714.531.420,73	
ιγ) ΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (Κέρδη)		<u>405.180.611,11</u>			<u>306.677.609,00</u>
ιδ) ΕΩΣ προ φόρων					

ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

	ΠΟΣΑ ΧΡΗΣΕΩΣ 2004	ΠΟΣΑ ΧΡΗΣΕΩΣ 2003
α) καθαρά αποτελέσμ.(κέρδη) χρήσεως	<u>405.180.611,11</u>	<u>360.677.609,62</u>
β) νέον: Υπόλοιπο κερδών προηγούμενων χρήσεων	28.210.608,76	6.350.551,81
γ) Σύνολο	<u>433.391.219,87</u>	<u>367.028.161,43</u>
δ) νέον: 1. Φόρος εισοδήματος	<u>161.119.022,26</u>	<u>160.889.957,73</u>
Κέρδη προς διάθεση	<u>272.272.197,61</u>	<u>206.138.203,70</u>
ε) Διάθεση των κερδών γίνεται ως εξής		
1. Τακτικό αποθεματικό	12.203.079,44	9.989.382,59
2. Μέρισμα	208.800.000,00	162.400.000,00
3α. Αποθεματικά από απαλλασσόμενα της φορολογίας έσοδα	12.221.375,07	5.530.428,98
3β. Υπόλοιπο κερδών εις νέο	<u>39.047.743,10</u>	<u>28.218.392,13</u>
	<u>272.272.197,61</u>	<u>206.138.203,70</u>

Αθήνα, 12 Μαΐου 2005

Ο ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ
Δ. Α. ΜΑΝΙΑΤΑΚΗΣ
Α.Δ.Τ. Ι 142486

Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ Δ.Σ.
Ι. Δ. ΠΑΛΑΙΟΚΡΑΣΣΑΣ
Α.Δ.Τ. Α 084031

Ο ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ ΛΟΓΙΣΤΗΡΙΟΥ
ΕΛ. ΕΞΑΚΟΥΣΤΙΔΗΣ
Α.Δ.Τ. Τ 157094

ΟΜΙΛΟΣ ΔΕΗ
ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΟΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΗΣ 31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2006
ΧΡΗΣΗ 1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ 2006 - 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2006 ΚΑΤΑ ΤΑ Δ.Π.Χ.Π.
ΑΡ.Μ.Α.Ε. 47829/06/Β/00/2

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

	ΠΟΣΑ ΧΡΗΣΕΩΣ 2006	ΠΟΣΑ ΧΡΗΣΕΩΣ 2005
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ		
Ενσώματα Πάγια Περιουσιακά στοιχεία	11.224.946.000	11.175.439.000
Ασώματες ακινητοποιήσεις	25.937.000	23.001.000
Επενδύσεις σε θυγατρικές επιχειρήσεις	0,00	0,00
Επενδύσεις σε κοινοπραξίες	17.000	0,00
Επενδύσεις σε συγγενείς επιχειρήσεις	13.030.000	4.544.000
Λοιπές Μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	5.300.000	7.495.000
Σύνολο μακροπρόθεσμου ενεργητικού	<u>11.269.230.000</u>	<u>11.210.479.000</u>
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ		
Αποθέματα	602.520.000	557.834.000
Εμπορικές απαιτήσεις	790.948.000	695.072.000
Λοιπές απαιτήσεις	149.443.000	86.545.000
Απαίτηση φόρου εισοδήματος	18.695.000	20.709.000
Λοιπές βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις	11.878.000	13.631.000
Χρηματοοικονομικά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση	55.902.000	40.203.000
Χρηματικά διαθέσιμα	35.537.000	38.176.000
Παράγωγα χρηματοοικονομικά προϊόντα	<u>3.936.000</u>	<u>0,00</u>
	1.668.859.000	1.452.170.000
Περιουσιακά στοιχεία κλάδου υπό απόσχιση ταξινομημένων ως «διαθέσιμα προς πώληση»	<u>0,00</u>	<u>0,00</u>
Σύνολο βραχυπρόθεσμου ενεργητικού	<u>1.668.859.000</u>	<u>1.452.170.000</u>
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	<u>12.938.089.000</u>	<u>12.662.649.000</u>

ΠΑΘΗΤΙΚΟ

ΠΟΣΑ ΧΡΗΣΕΩΣ 2006

ΠΟΣΑ ΧΡΗΣΕΩΣ 2005

ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Μετοχικό Κεφάλαιο	1.607.200.000	1.607.200.000
Διαφορά έκδοσης μετοχών υπέρ το άρτιο	106.679.000	106.679.000
Τακτικό αποθεματικό	42.464.000	40.398.000
Υπεραξία αναπροσαρμογής παγίων	4.175.422.000	4.175.422.000
Κεφαλαιοποιηθείσες υπεραξίες φορολογικών αναπροσαρμογών παγίων στοιχείων	(947.342.000)	(947.342.000)
Λοιπά Αποθεματικά	246.017.000	256.265.000
Αποτελέσματα εις νέο	387.991.000	466.529.000
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	<u>5.078.431.000</u>	<u>5.165.151.000</u>

ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

Μακροπρόθεσμος δανεισμός	2.695.987.000	3.197.083.000
Παροχές στο Προσωπικό	237.855.000	230.698.000
Προβλέψεις	203.560.000	206.734.000
Αναβαλλόμενος φόρος παθητικού	281.891.000	267.293.000
Συμμετοχές καταναλωτών και επιχορηγήσεις	1.691.876.000	1.559.507.000
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	458.256.000	415.333.000
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων	<u>5.569.425.000</u>	<u>5.876.648.000</u>

ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

Εμπορικές και λοιπές υποχρεώσεις	939.846.000	803.264.000
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	117.600.000	143.900.000
Βραχυπρόθεσμο μέρος μακροπρόθεσμου δανεισμού	1.033.203.000	492.180.000
Παράγωγα χρηματοοικονομικά προϊόντα	0,00	13.827.000
Μερίσματα πληρωτέα	212.000	183.000
Δουλεωμένες και λοιπές υποχρεώσεις	199.372.000	167.496.000
Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	<u>2.290.233.000</u>	<u>1.620.850.000</u>

Υποχρεώσεις κλάδου υπό απόσχιση		
Ταξινομημένες ως «διαθέσιμες προς πώληση»	0.00	0.00
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	<u>12.938.089.000</u>	<u>12.662.649.000</u>

ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ
31^{ης} ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2006 (1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ - 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2006)

	ΠΟΣΑ ΧΡΗΣΕΩΣ 2006	ΠΟΣΑ ΧΡΗΣΕΩΣ 2005
ΠΩΛΗΣΕΙΣ		
Έσοδα από πωλήσεις ενέργειας	4.442.629.000	3.965.288.000
Λοιπές πωλήσεις	<u>344.774.000</u>	<u>325.572.000</u>
	4.787.403.000	4.290.860.000
ΕΞΟΔΑ		
Αμοιβές προσωπικού	1.044.473.000	975.443.000
Λιγνίτης	705.745.000	678.898.000
Υγρά Καύσιμα	733.251.000	601.329.000
Φυσικό αέριο	524.179.000	392.513.000
Αποσβέσεις	495.795.000	484.614.000
Αγορές ηλεκτρικής ενέργειας	523.837.000	239.995.000
Υλικά και αναλώσιμα	93.816.000	103.342.000
Τέλη πρόσβασης και χρήσης δικτύου	285.445.000	269.279.000
Συντηρήσεις και παροχές τρίτων	88.466.000	78.805.000
Αμοιβές τρίτων	26.154.000	21.510.000
Αγορές Εκπομπών CO ₂	13.789.000	12.603.000
Προβλέψεις για κινδύνους	(1.868.000)	(397.000)
Προβλέψεις για βραδέως κινούμενα αποθέματα	3.051.000	6.529.000
Προβλέψεις για επισφαλείς απαιτήσεις	27.715.000	22.006.000
Αναλογιστική πρόβλεψη	5.782.000	3.080.000
Χρηματοοικονομικά έσοδα	167.318.000	154.747.000
Χρηματοοικονομικά έσοδα	(34.308.000)	(32.919.000)
Λοιπά (έσοδα) έξοδα, καθαρά	54.687.000	64.048.000
Κέρδη/ Ζημιές από θυγατρικές εταιρείες και κοινοπραξίες	(2.120.000)	13.214.000
(Κέρδη) Ζημιές από συναλλαγματικές διαφορές	<u>(9.795.000)</u>	<u>6.719.000</u>
ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	41.991.000	195.502.000
Φόρος εισοδήματος	<u>(19.907.000)</u>	<u>(65.751.000)</u>
ΚΕΡΔΗ ΧΡΗΣΕΩΣ ΑΠΟ ΣΥΝΕΧΙΖΟΜΕΝΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ	<u>22.084.000</u>	<u>129.751.000</u>
Κέρδη μετά από φόρους του κλάδου υπό απόσχιση	<u>0,00</u>	<u>0,00</u>
ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ	<u>22.084.000</u>	<u>129.751.000</u>

ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

	ΠΟΣΑ ΧΡΗΣΕΩΣ 2006	ΠΟΣΑ ΧΡΗΣΕΩΣ 2005
Καθαρά αποτελέσμ.(κέρδη) χρήσεως	41.991.000	195.502.000
Σύνολο	<u>41.991.000</u>	<u>195.502.000</u>
Μείον: 1. Φόρος εισοδήματος	<u>19.907.000</u>	<u>65.751.000</u>
Κέρδη προς διάθεση	<u>22.084.000</u>	<u>129.751.000</u>
Η Διάθεση των κερδών γίνεται ως εξής:		
1. Τακτικό αποθεματικό		
2. Μέρισμα		
6α. Αποθεματικά από απαλλασσόμενα της φορολογίας έσοδα		
8. Υπόλοιπο κερδών εις νέο		

Αθήνα, 27 Μαρτίου 2007

ΠΡΟΕΔΡΟΣ & ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ
ΠΑΝΑΓΙΩΤΗΣ Ι. ΑΘΑΝΑΣΟΠΟΥΛΟΣ

Ο ΑΝΤΙΠΡΟΕΔΡΟΣ
ΝΙΚΟΛΑΟΣ Δ. ΧΑΤΖΗΑΡΓΥΡΙΟΥ

Ο Γ. Δ. ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ
ΓΕΩΡΓΙΟΣ Κ. ΑΓΓΕΛΟΠΟΥΛΟΣ

Ο ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ ΤΟΥ ΛΟΓΙΣΤΗΡΙΟΥ
ΞΕΝΟΦΩΝ Α. ΠΡΙΝΟΣ

3.2 ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ ΤΗΣ ΔΕΗ Α.Ε.

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	2003	2004	2005	2006
Έξοδα εγκατάστασης	0,1%	0,07%	-	-
Καθαρά Πάγια	86,90%	86,37%	88,44%	86,96%
Συμμετοχές	0,09%	0,08%	0,09%	0,14%
Σύνολο Παγίου	86,99%	86,44%	88,53%	87,10%
Αποθέματα	5,13%	5,18%	4,41%	4,66%
Απαιτήσεις	5,14%	5,70%	6,17%	7,27%
Χρεόγραφα	0,09%	0,13%	-	-
Διαθέσιμα	0,26%	0,20%	0,30%	0,27%
Λοιπά στοιχεία ενεργητικού	-	-	0,59%	0,70%
Σύνολο Κυκλοφορούντος Ενεργητικού	10,62%	11,21%	11,47%	12,90%
Μεταβατικοί λογαριασ. Ενεργητικού	2,29%	2,27%	-	-
Σύνολο Ενεργητικού	100%	100%	100%	100%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ				
Μετοχικό Κεφάλαιο	10,16%	9,46%	8,4%	8,2%
Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο	1,02%	1,10%	0,84%	0,82%
Διαφορές αναπροσαρμογών	0,02%	5,40%	25,50%	25,00%
Επιχορηγήσεις επενδύσεων	12,12%	12,55%		
Αποθεματικά	18,80%	17,72%	2,35%	2,23%
Αποτελέσματα εις νέο	0,28%	0,35%	3,7%	3,00%
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	42,48%	46,51%	40,79%	39,25%
Προβλέψεις	5,74%	5,40%	1,63%	1,57%
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	33,11%	31,10%	44,78%	41,47%
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	17,83%	16,05%	12,80%	17,70%
Σύνολο Υποχρεώσεων	50,94%	47,15%	59,21%	60,74%
Μεταβατικοί λογαριασ. Παθητικού	0,84%	0,94%	-	-
Σύνολο Παθητικού	100%	100%	100%	100%

3.2.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ

Η τρέχουσα οικονομική κατάσταση της ΔΕΗ Α.Ε. δεν μπορεί να θεωρηθεί ικανοποιητική από την πλευρά των πιστωτών της την περίοδο του 2006 σε αντίθεση με τις περιόδους 2003-2005. Το κυκλοφορούν ενεργητικό παρά την 12,90% αύξησή του κατά την περίοδο 2006 υπολείφτηκε της κατά 17,70% αύξησης των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων της.

Εξετάζοντας, επίσης, τους κοινού μεγέθους ισολογισμούς της εταιρείας διαπιστώνεται ότι τα πάγια αποτελούν μεγάλο ποσοστό του ενεργητικού που σημαίνει ότι η εταιρεία έχει επενδύσει σε αυτά. Παρατηρείται ότι οι απαιτήσεις και τα διαθέσιμα της αποτελούν μικρό ποσοστό συμμετοχής στο σύνολο του ενεργητικού, που σημαίνει ότι πουλάει περισσότερο έναντι μετρητών και πληρώνει έναντι μετρητών τους προμηθευτές της. Παράλληλα, σημειώθηκε μείωση του ποσοστού συμμετοχής των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων στο σύνολο των απασχολούμενων κεφαλαίων. Τα παραπάνω ενισχύονται από τους αριθμοδείκτες ρευστότητας.

Οι αριθμοδείκτες γενικής και ειδικής ρευστότητας εκτός του ότι καθόλη την υπό εξέταση περίοδο παρέμειναν γενικά σε χαμηλά επίπεδα παρουσίασαν και ελαφρά ανοδική τάση, χωρίς όμως μεγάλες διακυμάνσεις. Ως εκ τούτου η θέση της επιχείρησης από βραχυχρόνιας σκοπιάς δεν μπορεί να θεωρηθεί καλή, δεδομένου ότι αμφότεροι οι αριθμοδείκτες ρευστότητας δεν θεωρούνται ικανοποιητικοί για μια βιομηχανική επιχείρηση.

Στο σημείο αυτό σημειώνεται ότι παρά τους χαμηλούς αριθμοδείκτες ρευστότητας, εταιρεία δεν είχε ουσιαστικά προβλήματα στην αντιμετώπιση των υποχρεώσεων της. Η επιχείρηση επεδίωξε την όσο το δυνατόν εντατικότερη εκμετάλλευση του πάγιου ενεργητικού της για την πραγματοποίηση πωλήσεων. Εξετάζοντας τους αριθμοδείκτες ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων και ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων παρατηρούμε ότι ο πρώτος σημείωσε μείωση και από 7,1 το 2003 έφθασε στο 5,5 το 2006 με αντίστοιχη αύξηση των ημερών παραμονής ανείσπρακτων των απαιτήσεων της από 51 ημέρες το 2003 στις 66 ημέρες το 2006. Η αύξηση του αριθμοδείκτη αυτού δείχνει ότι η επιχείρηση παρέχει μικρότερη πίστωση στους πελάτες ακολουθώντας συντηρητική πολιτική.

Αντίθετα, ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων σημείωσε μικρή αύξηση, με αποτέλεσμα την μείωση του χρόνου παραμονής των αποθεμάτων στις αποθήκες της από 67 ημέρες το 2003 στις 52 ημέρες το 2006. Η μείωση αυτή παρέχει ένδειξη ότι η εταιρεία εξοικονομεί κεφάλαια πιο γρήγορα ώστε να αναπτύσσει τις απαιτήσεις της και να πληρώνει πιο γρήγορα τις υποχρεώσεις της.

Το μικτό κεφάλαιο κίνησής, όπως φαίνεται από τους ισολογισμούς παρουσίασε συνεχή σχεδόν αύξηση, ενώ το καθαρό ήταν αρνητικό αν και παρουσίασε μεν αύξηση άλλα εξακολούθησε να είναι και πάλι αρνητικό. Η μείωση του αρνητικού κεφαλαίου κίνησης της επιχείρησης την περίοδο 2003-2005 οφείλεται στα αυξημένα προ αποσβέσεων κέρδη, τα οποία επέτρεψαν την εξόφληση μέρους των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων.

Οι τιμές των μετοχών της εταιρείας στη Χρηματιστηριακή Αγορά κυμαίνονται σε υψηλά επίπεδα, σε περίοδο συνεχούς σχεδόν κάμψης των τιμών των μετοχών άλλων επιχειρήσεων. Ο συντελεστής τιμής προς κέρδη ανά μετοχή (P/E) κυμάνθηκε σε υψηλά επίπεδα την περίοδο 2003-2005 και παρουσίασε πτωτική πορεία την περίοδο 2006 λόγω μειωμένων κερδών της εταιρείας.

3.3 ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ ΤΗΣ ΔΕΗ Α.Ε.

	2003	2004	2005	2006
Κύκλος εργασιών	100%	100%	100%	100%
<u>ΜΕΙΟΝ</u>				
Κόστος Πωληθέντων	77,21%	76,04%	79,42%	83,60%
Μικτά Κέρδη	22,79%	23,96%	20,58%	16,40%
<u>ΠΛΕΟΝ</u>				
Άλλα έσοδα εκμετάλλευσης	3,57%	3,77%	3,95%	2,50%
Σύνολο	26,36%	27,73%	24,53%	18,90%
<u>ΜΕΙΟΝ</u>				
Έξοδα διοικήσεως και διαθέσεως	12,51%	13,25%	14,07%	13,11%
Μερικά κέρδη	13,85%	14,48%	10,46%	5,79%
<u>ΜΕΙΟΝ</u>				
Χρεωστικοί τόκοι & συναφή έξοδα	4,97%	3,72%	3,06%	2,14%
Ολικά κέρδη	8,88%	10,76%	7,40%	3,65%
<u>ΠΛΕΟΝ</u>				
Διάφορα έσοδα	3,00%	1,21%	0,76%	0,71%
<u>ΜΕΙΟΝ</u>				
Χρηματοοικονομικά έξοδα	2,61%	2,10%	3,60%	3,49%
Αποσβέσεις	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Καθαρά κέρδη προ φόρων	9,29%	9,87%	4,56%	0,87%

3.3.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ

Τα οικονομικά αποτελέσματα της ΔΕΗ Α.Ε. κατά την διετία 2003-2004 μπορούν να θεωρηθούν ικανοποιητικά από την άποψη ποσοστού κερδών από πωλήσεις και αποδοτικότητας των κεφαλαίων της σε αντίθεση με την περίοδο 2005-2006. Ειδικότερα ο κύκλος εργασιών της εταιρείας κατά τη χρήση 2006 ανήλθε σε € 4.787 εκατ. από € 3.882 εκατ. κατά τη χρήση 2003. Η αύξηση αυτή οφείλεται στην αύξηση της ποσότητας πωλούμενης ηλεκτρικής ενέργειας καθώς και στην αύξηση των τιμολογίων των πελατών.

Τα μικτά κέρδη της επιχείρησης εμφανίζουν ανοδική πορεία μέχρι το 2004 ενώ το 2005-2006 σημείωσαν κάμψη. Το περιθώριο μικτού κέρδους ανήλθε σε 23,9% το 2004 από 22,7% το 2003 και το 2006 μειώθηκε σημαντικά και έφτασε το 16,4%.

Το κόστος πωληθέντων και οι λειτουργικές δαπάνες σημείωσαν σημαντική άνοδο και απορρόφησαν ένα πολύ μεγάλο ποσοστό των πωλήσεων της. Η αύξηση αυτή, κυρίως οφείλεται στην αύξηση των αμοιβών και εξόδων προσωπικού και στην αύξηση των καταναλωθέντων υλικών και καυσίμων. Έτσι, το καθαρό λειτουργικό κέρδος της επιχείρησης δεν σημείωσε αύξηση και δεν μπορεί να κριθεί ικανοποιητικό σε σχέση με τα απασχολούμενα κεφάλαια. Τα καθαρά κέρδη της χρήσεως 2006 ανέρχονται σε € 22,1 εκατ., μειωμένα κατά 83% σε σχέση με € 129,8 εκατ. το 2005, μείωση που οφείλεται κατά κύριο λόγο σε εξωγενείς παράγοντες. Σε αντίθεση με την περίοδο 2003-2004 που τα κέρδη ήταν σε υψηλά επίπεδα.

Οι λειτουργικές δαπάνες αυξήθηκαν κατά 19,4% από € 3.390,2 εκατ. το 2005, σε € 4.047,7 εκατ. το 2006, μεταβολή που οφείλεται, κυρίως, στην αύξηση των δαπανών για υγρά καύσιμα, φυσικό αέριο και αγορές ενέργειας. Τα προαναφερόμενα, δηλαδή οι αυξημένες δαπάνες ήταν και οι κυριότεροι λόγοι που οδήγησαν στη μείωση των κερδών προ αποσβέσεων τόκων και φόρων κατά 17,9% σε σχέση με το 2005, στα € 739,7 εκατ. Η μέση αναπροσαρμογή των τιμών ηλεκτρικής ενέργειας κατά 3,2 % το Σεπτέμβριο 2005 και κατά 4,8% τον Αύγουστο 2006, δεν στάθηκε δυνατόν να καλύψει την αρνητική επίδραση από την έντονη αύξηση των τιμών των καυσίμων και της δαπάνης για αγορές ενέργειας. Επίσης την διετία 2003-2004 το σύνολο των εξόδων διοίκησης και διάθεσης της εταιρείας ανήλθε σε € 544,3 εκατ. ενώ ως ποσοστό επί του κύκλου εργασιών διαμορφώθηκε σε 12,7%.

Οι χρηματοοικονομικές δαπάνες κατά το 2004 ανήλθαν σε € 152,9 εκατ. από € 192,8 εκατ. κατά το 2003. Η εν λόγω μείωση οφείλεται στην αποπληρωμή τμήματος του χρέους καθώς και την συμπίεση των χρηματοοικονομικών επιβαρύνσεων. Επίσης σημείωσαν πτωτική τάση και την περίοδο 2005-2006 παρά την αύξηση του χρέους και τη σημαντική αύξηση του ύψους των επιτοκίων δανεισμού στις ευρωπαϊκές χρηματαγορές.

Η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων αυξήθηκε αρχικά από 8,19% το 2003 στο 8,34% το 2004 και στη συνέχεια σημείωσε αισθητή κάμψη, τα έτη

2005-2006 στα επίπεδα του 3,75% και 0,81% αντίστοιχα. Η αποδοτικότητα αυτή για τα δύο τελευταία χρόνια δεν μπορεί σε καμία περίπτωση να θεωρηθεί ικανοποιητική και οφείλεται κυρίως στη μείωση του περιθωρίου κέρδους κατά μονάδα πωλούμενων προϊόντων.

Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας και δραστηριότητας, ενώ αρχικά παρουσίασαν αύξηση μέχρι το 2004, τα τελευταία δυο χρόνια σημείωσαν κάμψη. Η κάμψη αυτή επέδρασε κατά ένα μέρος δυσμενώς στη διαμόρφωση των κερδών της επιχείρησης. Η κάμψη της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων ήταν σημαντική και αυτό οφείλεται κυρίως στις σχετικά δυσμενείς συνθήκες δανεισμού λόγω υψηλών επιτοκίων. Ο αριθμοδείκτης οικονομικής μοχλεύσεως, ο οποίος ήταν 1,61% το 2003 έπεσε στο 0,49% το 2006, γεγονός το οποίο δείχνει ότι η χρησιμοποίηση των ξένων κεφαλαίων με βάση τα διαθέσιμα στοιχεία δεν ήταν επωφελής για την επιχείρηση.

3.4 ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

3.4.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ (LIQUIDITY RATIOS)

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ (CURRENT RATIO)

$$= \frac{\text{ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ} + \text{ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ} + \text{ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ}}{\text{ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ}}$$

$$\text{Έτος 2003} = \frac{27.493.943,27 + 539.661.916,74 + 538.724.281,88}{1.871.545.528,83} = 0,59$$

$$\text{Έτος 2004} = \frac{23.121.375,82 + 643.493.767,53 + 583.343.450,53}{1.810.512.874,58} = 0,69$$

$$\text{Έτος 2005} = \frac{38.176 + 781.617 + 557.834}{1.620.850} = 0,85$$

$$\text{Έτος 2006} = \frac{35.537 + 940.591 + 602.520}{2.290.233} = 0,69$$

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας εκφράζει την ικανότητα της επιχείρησης να αντιμετωπίζει τις τρέχουσες βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Δηλαδή αποτελεί δείκτη, ο οποίος χρησιμοποιείται για τον προσδιορισμό του βαθμού ασφαλείας των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της επιχείρησης.

Επίσης μας δείχνει τη δυνατότητα της επιχείρησης να εξοφλεί, σε μία δεδομένη χρονική στιγμή, τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της με τη ρευστοποίηση των κυκλοφορούντων περιουσιακών της στοιχείων.

Όσο με μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας τόσο καλύτερη, από πλευράς ρευστότητας είναι η θέση της συγκεκριμένης επιχείρησης. Θα πρέπει όμως κατά τη μελέτη του αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας να λαμβάνονται υπόψη οι διάφορες κατηγορίες που συνθέτουν το κυκλοφορούν ενεργητικό και το ποσοστό συμμετοχής κάθε μιας στο σύνολο αυτό. Αυτό γιατί μια εταιρεία που έχει, σε ποσοστό, περισσότερα

μετρητά είναι σε καλύτερη, από απόψεως ρευστότητας, θέση από μια άλλη που έχει περισσότερα σε ποσοστό αποθέματα, έστω και αν και οι δυο έχουν τον ίδιο αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας. Η εταιρεία μας παρουσιάζει χαμηλό αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας παρόλο αυτά δεν αντιμετωπίζει προβλήματα.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ (ACID-TEST RATIO)

$$= \frac{\text{ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ} + \text{ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ}}{\text{ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ}}$$

$$\text{Έτος 2003} = \frac{27.493.943,27 + 539.661.916,74}{1.871.545.528,83} = 0,30$$

$$\text{Έτος 2004} = \frac{23.121.375,82 + 643.493.767,53}{1.810.512.874,58} = 0,36$$

$$\text{Έτος 2005} = \frac{38.176.000 + 781.617.000}{1.620.850.000} = 0,50$$

$$\text{Έτος 2006} = \frac{35.537.000 + 940.391.000}{2.290.233.000} = 0,42$$

Ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας είναι ένα αυστηρότερο κριτήριο της ρευστότητας της επιχείρησης. Κατ' αυτή την άποψη, οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης πρέπει να καλύπτονται εξ ολοκλήρου από τα, σχετικά εύκολα, ρευστοποιημένα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού, δηλαδή τα ταμιακά διαθέσιμα και τις πραγματικές απαιτήσεις από τους πελάτες. Ο παραπάνω αριθμοδείκτης γύρω στη μονάδα θεωρείται ικανοποιητικός μόνο αν στις απαιτήσεις της επιχείρησης δεν περιλαμβάνονται επισφαλείς απαιτήσεις και αν η περίοδος εισπράξεως των απαιτήσεων της επιχείρησης και εξοφλήσεως των υποχρεώσεων της είναι περίπου ίσες.

Η εταιρία μας έχει αριθμοδείκτη μικρότερο της μονάδας που σημαίνει ότι τα αμέσως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της είναι ανεπαρκή για να καλύψουν τις τρέχουσες υποχρεώσεις της, με αποτέλεσμα να εξαρτάται από τις μελλοντικές

της πωλήσεις, προκειμένου να εξασφαλίσει επαρκή ρευστότητα. Έτσι θα πρέπει να αναζητήσει νέα κεφάλαια, είτε με έκδοση νέων τίτλων μετοχών, είτε με προσφυγή στον δανεισμό.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ (CASH RATIO)

$$= \frac{\text{ΤΑΜΕΙΑΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ}}{\text{ΛΗΞΙΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ}}$$

$$\text{Έτος 2003} = \frac{27.493.943,27}{1.732.372.973,36} = 0,015$$

$$\text{Έτος 2004} = \frac{23.121.375,82}{1.601.502.370,71} = 0,014$$

$$\text{Έτος 2005} = \frac{38.176.000}{1.620.667.000} = 0,023$$

$$\text{Έτος 2006} = \frac{35.537.000}{2.290.021.000} = 0,015$$

Ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας προσδιορίζει την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της με τα διαθέσιμά της, δηλαδή μας δείχνει πόσες φορές τα διαθέσιμα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης καλύπτουν τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Και εδώ συνίσταται ο αριθμοδείκτης αυτός να είναι μεγαλύτερος από την μονάδα.

Η εταιρεία μας έχει πολύ χαμηλό αριθμοδείκτη που σημαίνει ότι με τα μετρητά που έχει δεν μπορεί να εξοφλεί τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

3.4.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ (ACTIVITY RATIOS)

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ **(RECEIVABLES TURNOVER RATIO)**

$$= \frac{\text{ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ}}{\text{ΜΕΣΟ ΥΨΟΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ}}$$

$$\text{Έτος 2003} = \frac{3.882.180.544,78}{\frac{529.095.309,56 + 563.168.020,74}{2}} = 7,1$$

$$\text{Έτος 2004} = \frac{4.108.973.838,20}{\frac{563.168.020,74 + 643.493.767,53}{2}} = 6,8$$

$$\text{Έτος 2005} = \frac{4.290.860.000}{\frac{643.493.767,53 + 781.617.000}{2}} = 6,1$$

$$\text{Έτος 2006} = \frac{4.787.403.000}{\frac{781.617.000 + 940.391.000}{2}} = 5,5$$

ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΤΩΝ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ ΣΤΗΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ

$$= 365 \frac{\text{ΜΕΣΟ ΥΨΟΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ}}{\text{ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ}}$$

$$\text{Έτος 2003} = 365 \frac{\frac{529.095.309,56 + 563.168.020,74}{2}}{3.882.180.544,78} = 51 \text{ ημέρες}$$

$$\text{Έτος 2004} = 365 \frac{\frac{563.168.020,74 + 643.493.767,53}{2}}{4.108.973.838,20} = 53 \text{ ημέρες}$$

$$\text{Έτος 2005} = 365 \frac{\frac{643.493.767,53 + 781.617.000}{2}}{4.290.860.000} = 60 \text{ ημέρες}$$

$$\text{Έτος 2006} = 365 \frac{\frac{781.617.000 + 940.391.000}{2}}{4.787.403.000} = 66 \text{ ημέρες}$$

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων δείχνει το ρυθμό, με τον οποίο οι απαιτήσεις εισπράττονται, δηλαδή μετατρέπονται σε μετρητά. Όσο μεγαλύτερη είναι η ταχύτητα εισπράξεως των απαιτήσεων τόσο μικρότερος είναι ο χρόνος δεσμεύσεως των κεφαλαίων και τόσο καλύτερη η θέση της επιχείρησης ώστε να εκμεταλλεύεται αποτελεσματικά τα χρήματά της.

Για την εύρεση της μέσης πραγματικής δεσμεύσεως των κεφαλαίων μιας επιχείρησης από τους πελάτες της σε αριθμό ημερών διαιρούμαι το σύνολο των ημερών του έτους με τον αριθμοδείκτη ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων. Επομένως, όσο μεγαλύτερη είναι η ταχύτητα εισπράξεως των απαιτήσεων τόσο μικρότερος είναι ο χρόνος παραμονής αυτών στην επιχείρηση. Η μέση διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση αποτελεί το χρονικό διάστημα που η επιχείρηση περιμένει να εισπράξει τις απαιτήσεις της. Το χρονικό διάστημα αυτό αφ' ενός μετρά την αποτελεσματικότητα της διοικήσεως της επιχειρήσεως στην είσπραξη των απαιτήσεων και αφ' ετέρου εκφράζει την πιστωτική της πολιτική.

Η μέση διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση πρέπει να διατηρείται όσο γίνεται μικρότερη, όχι μόνο διότι τα κεφάλαια που δεσμεύονται για τη χρηματοδότηση των πωλήσεων έχουν κάποιο κόστος, αλλά διότι έχουν και ένα κόστος ευκαιρίας λόγω του ότι θα μπορούσαν να επενδυθούν κάπου αλλού.

Στην εταιρεία μας παρατηρούμε ότι ο εν λόγω αριθμοδείκτης μειώνεται συνεχώς, αυτό δείχνει την όχι και τόσο καλή ικανότητα είσπραξης των απαιτήσεων αφού ο χρόνος παραμονής αυτών στην επιχείρηση είναι μεγάλος.

**ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΞΟΦΛΗΣΕΩΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (TRADE CREDITORS TO PURCHASES RATIO)**

$$= \frac{\text{ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ}}{\text{ΜΕΣΟ ΥΨΟΣ ΒΡΑΧΥΠΡ. ΥΠΟΧΡ.}}$$

$$\text{Έτος 2003} = \frac{2.997.480.407,55}{\frac{1.785.111.065,48 + 1.895.051.632,83}{2}} = 1,62$$

$$\text{Έτος 2004} = \frac{3.124.492.144,60}{\frac{1.895.051.632,83 + 1.810.512.874,58}{2}} = 1,68$$

$$\text{Έτος 2005} = \frac{3.407.891.000}{\frac{1.810.512.874,58 + 1.620.850.000}{2}} = 1,98$$

$$\text{Έτος 2006} = \frac{4.001.889.000}{\frac{1.620.850.000 + 2.290.233.000}{2}} = 2,1$$

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εξοφλήσεως βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων δείχνει πόσες φορές μέσα στη χρήση ανανεώθηκαν οι ληφθείσες από την επιχείρηση πιστώσεις ή πόσες φορές το κόστος πωληθέντων καλύπτει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Η παρακολούθηση του αριθμοδείκτη αυτού για μία σειρά ετών δείχνει την πολιτική της επιχείρησης ως προς τη χρηματοδότηση των αγορών της. Μια μεταβολή του αριθμοδείκτη διαχρονικά δείχνει ότι η επιχείρηση αλλάζει την πιστοληπτική της πολιτική. Όταν η ταχύτητα εισπράξεως των απαιτήσεων είναι μεγαλύτερη από την ταχύτητα πληρωμής των υποχρεώσεων τότε οι υποχρεώσεις της επιχείρησης εξοφλούνται με βραδύτερο ρυθμό από ότι εισπράττονται οι απαιτήσεις της. Η επιχείρηση δεν χρειάζεται να διατηρεί μεγάλα ποσά σε κυκλοφοριακά στοιχεία, δεδομένου ότι γίνεται κάποια χρηματοδότηση αυτής από τους πιστωτές της.

Στην εταιρείας μας παρατηρούμε μια αύξηση διαχρονικά και αυτό σημαίνει ότι η εταιρεία αλλάζει την πιστοληπτική της πολιτική.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ (INVENTORIES TURNOVER RATIO)

$$= \frac{\text{ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ}}{\text{ΜΕΣΟ ΑΠΟΘΕΜΑ ΠΡΟΪΟΝΤΩΝ}}$$

$$\text{Έτος 2003} = \frac{2.997.480.407,55}{\frac{563.541.689,06 + 538.724.281,88}{2}} = 5,43$$

$$\text{Έτος 2004} = \frac{3.124.492.144,60}{\frac{538.724.281,88 + 583.343.450,53}{2}} = 5,56$$

$$\text{Έτος 2005} = \frac{3.407.891.000}{\frac{583.343.450,53 + 557.834.000}{2}} = 5,97$$

$$\text{Έτος 2006} = \frac{4.001.889.000}{\frac{557.834.000 + 602.520.000}{2}} = 6,89$$

ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ

$$= \frac{365}{\text{ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ}}$$

$$\text{Έτος 2003} = \frac{365}{5,43} = 67,21 \text{ ημέρες}$$

$$\text{Έτος 2004} = \frac{365}{5,56} = 65,64 \text{ ημέρες}$$

$$\text{Έτος 2005} = \frac{365}{5,97} = 61,13 \text{ ημέρες}$$

$$\text{Έτος 2006} = \frac{365}{6,89} = 52,97 \text{ ημέρες}$$

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων δείχνει πόσες φορές ανανεώθηκαν τα αποθέματα της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της μέσα στη χρήση και για να διαπιστωθεί η ταχύτητα με την οποία τα αποθέματα διατέθηκαν και αντικαταστάθηκαν κατά τη διάρκεια της χρήσης.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο παραπάνω αριθμοδείκτης τόσο πιο αποτελεσματικά λειτουργεί η επιχείρηση. Για το λόγο αυτόν οι καλά οργανωμένες επιχειρήσεις, εκτός αν αναμένεται αύξηση των τιμών των προϊόντων τους, προσπαθούν να διατηρούν το ελάχιστο ποσό αποθεμάτων που χρειάζονται και αυτό για να ελαχιστοποιούν το ύψος των τόκων των κεφαλαίων που δεσμεύουν για τα αποθέματα, να εξοικονομούν δαπάνες αποθήκευσης και να μειώνουν τον κίνδυνο μη πωλήσεως τους λόγω αλλοιώσεως ή αλλαγής των προτιμήσεων των καταναλωτών. Επίσης με τον υπολογισμό του αριθμοδείκτη ελέγχεται αν υπάρχει κάποια υπεραποθεματοποίηση, η οποία μπορεί να εγκυμονεί κινδύνους για την οικονομική εξέλιξη της επιχείρησης.

Μέσου αυτού του αριθμοδείκτη μπορεί να γίνει η παρακολούθηση του ορθολογικού προγραμματισμού των παραγγελιών και των αποθεμάτων, καθώς και των αποφάσεων της διοίκησης σχετικά με τη δέσμευση των απασχολούμενων κεφαλαίων σε αποθέματα.

Στην εταιρεία μας παρατηρούμε μια αύξηση του αριθμοδείκτη που σημαίνει ότι γίνεται σωστή διαχείριση των αποθεμάτων.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (ASSET TURNOVER RATIO)

$$= \frac{\text{ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ}^*}$$

*ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΑΡΧΗΣ + ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΤΕΛΟΥΣ/2

$$\text{Έτος 2003} = \frac{3.882.180.544,78}{10.534.266.004,235} = 0,36$$

$$\text{Έτος 2004} = \frac{4.108.973.838,20}{10.899.248.730,555} = 0,37$$

$$\text{Έτος 2005} = \frac{4.290.860.000}{11.969.857.037,35} = 0,35$$

$$\text{Έτος 2006} = \frac{4.787.403.000}{12.800.369.000} = 0,37$$

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού μιας επιχείρησης εκφράζει το βαθμό χρησιμοποίησης αυτού σε σχέση με τις πωλήσεις της και δείχνει αν υπάρχει ή όχι υπερεπένδυση κεφαλαίων στην επιχείρηση σε σχέση με το ύψος των πωλήσεων που πραγματοποιεί.

Ένας υψηλός αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού σημαίνει ότι η επιχείρηση χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία προκειμένου να πραγματοποιεί τις πωλήσεις της. Αντίθετα, ένας χαμηλός αριθμοδείκτης αποτελεί ένδειξη όχι εντατικής χρησιμοποίησης των περιουσιακών και θα πρέπει να προβεί σε ρευστοποίηση μέρους των περιουσιακών της στοιχείων. Επίσης ο αριθμοδείκτης αυτός επηρεάζεται από τη μέθοδο αποσβέσεων που ακολουθεί κάθε επιχείρηση.

Η ανοδική πορεία του αριθμοδείκτη αυτού εταιρεία μας από το 2003 έως το 2004 παρέχει ένδειξη μιας πιο εντατικής εκμετάλλευσης των στοιχείων του ενεργητικού και αυτό γιατί η άνοδος του συνδέεται είτε με αύξηση των πωλήσεων, είτε με αναλογικά μεγαλύτερη αύξηση των πωλήσεων σε σχέση με την αύξηση του ενεργητικού της επιχείρησης. Αντίθετα η μείωση το 2005 παρέχει ένδειξη μιας ολοένα μικρότερης χρησιμοποίησης του ενεργητικού σε σχέση με τις πωλήσεις, που σημαίνει κάποια υπερεπένδυση κεφαλαίων στα στοιχεία του ενεργητικού.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΠΑΓΙΩΝ (FIXED ASSET TURNOVER RATIO)

$$= \frac{\text{ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ}}{\text{ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ} *}$$

*ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ ΑΡΧΗΣ + ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ ΤΕΛΟΥΣ/2

$$\text{Έτος 2003} = \frac{3.882.180.544,78}{9.152.541.389,39} = 0,42$$

$$\text{Έτος 2004} = \frac{4.108.973.838,20}{9.440.026.778,81} = 0,43$$

$$\text{Έτος 2005} = \frac{4.290.860.000}{10.479.275.888,305} = 0,40$$

$$\text{Έτος 2006} = \frac{4.787.403.000}{11.239.854.500} = 0,42$$

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων δείχνει το βαθμό απασχόλησης και αξιοποίησης του παραγωγικού δυναμικού (παγίων εγκαταστάσεων) της επιχείρησης.

Όσο περισσότερο αυξάνονται οι πωλήσεις της επιχείρησης και, επομένως, η παραγωγή προϊόντων, με σταθερό το μέγεθος των παραγωγικών εγκαταστάσεων, τόσο καλύτερη θα είναι η αξιοποίηση του παραγωγικού δυναμικού της επιχείρησης και τόσο μεγαλύτερη θα είναι η παραγωγικότητα (εργασίας και κεφαλαίου).

Αυτό θα έχει ως αποτέλεσμα την πραγματοποίηση οικονομιών κλίμακας, με συνέπεια τη μείωση του κόστους στη μονάδα του προϊόντος, διότι εφόσον αυξάνεται η παραγωγή των προϊόντων, τα σταθερά έξοδα θα επιμερίζονται σε περισσότερες παραγόμενες μονάδες προϊόντων.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο εν λόγω αριθμοδείκτης, τόσο υψηλότερος θα είναι και οι δαπάνες των κεφαλαίων της επιχείρησης για τόκους, αποσβέσεις κ.λ.π. Συνεπώς, οι επιχειρήσεις υψηλής παγιοποίησης θα πρέπει συνεχώς να επιδιώκουν την αύξηση της παραγωγής και των πωλήσεων τους με ταυτόχρονη συμπίεση, τόσο του κόστους πωληθέντων, όσο και του κόστους των λοιπών αποτελεσματικών λογαριασμών.

Στην εταιρεία μας παρατηρείται μια αύξηση του αριθμοδείκτη η οποία αποτελεί ένδειξη μιας πιο εντατικής χρησιμοποίησης των παγίων σε σχέση με τις πωλήσεις.

**ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ
(OWNER'S EQUITY TURNOVER RATIO)**

$$= \frac{\text{ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ *}}$$

*ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΑΡΧΗΣ + ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΤΕΛΟΥΣ/2

$$\text{Έτος 2003} = \frac{3.882.180.544,78}{4.401.327.953,96} = 0,88$$

$$\text{Έτος 2004} = \frac{4.108.973.838,20}{4.852.577.376,91} = 0,84$$

$$\text{Έτος 2005} = \frac{4.290.860.000}{5.205.322.032,72} = 0,82$$

$$\text{Έτος 2006} = \frac{4.787.403.000}{5.121.791.000} = 0,93$$

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων δείχνει το βαθμό χρησιμοποίησης των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις. Με άλλα λόγια δείχνει τις πωλήσεις που πραγματοποίησε η επιχείρηση με κάθε μονάδα ιδίων κεφαλαίων.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης αυτός, τόσο καλύτερη είναι η θέση της επιχείρησης διότι πραγματοποιεί μεγάλες πωλήσεις με σχετικά μικρό ύψος ιδίων κεφαλαίων, γεγονός το οποίο ενδέχεται να οδηγεί σε αυξημένα κέρδη. Έτσι, όσο διαρκούν οι αυξημένες πωλήσεις και τα κέρδη της επιχείρησης, το ελάχιστο αυτό ύψος ιδίων κεφαλαίων, που έχει χρησιμοποιηθεί, μπορεί να θεωρηθεί αρκετό. Αν όμως αλλάξουν οι συνθήκες πωλήσεων και σημειωθεί κάμψη αυτών, τότε το σχετικά μικρό ύψος ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης δεν θα μπορέσει να απορροφήσει τις ζημιές, που ενδέχεται να προκύψουν από τη μείωση των πωλήσεων, ούτε θα υπάρχουν αρκετά κεφάλαια κίνησης για να ανταποκριθεί η επιχείρηση στις τρέχουσες υποχρεώσεις της.

Από πλευράς ασφαλείας όμως, όσο μεγαλύτερος είναι ο παραπάνω αριθμοδείκτης, τόσο λιγότερο ευνοϊκή η θέση της επιχείρησης, γιατί λειτουργεί βασιζόμενη κυρίως σε ξένα κεφάλαια. Ένας χαμηλός αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων είναι ενδεχόμενο να παρέχει ένδειξη υπάρξεως υπερεπένδυσης σε πάγια σε σχέση με τις πωλήσεις.

Η εταιρεία μας έχει χαμηλό αριθμοδείκτη που σημαίνει ότι η επιχείρηση δεν χρησιμοποιεί τα ίδια κεφάλαια για να πραγματοποιήσει πωλήσεις και ίσως να υπάρξει υπερεπένδυση σε πάγια σε σχέση με τις πωλήσεις.

3.4.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ (PROFITABILITY RATIOS)

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΙΚΤΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ Ή ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ (GROSS PROFIT MARGIN)

$$= \frac{\text{ΜΙΚΤΑ ΚΕΡΔΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ}}{\text{ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ}} \cdot 100$$

$$\text{Έτος 2003} = \frac{884.700.137,23}{3.882.180.544,78} \cdot 100 = 22,78\%$$

$$\text{Έτος 2004} = \frac{984.481.693,60}{4.108.973.838,20} \cdot 100 = 23,95\%$$

$$\text{Έτος 2005} = \frac{882.969.000}{4.290.860.000} \cdot 100 = 20,57\%$$

$$\text{Έτος 2006} = \frac{785.514.000}{4.787.403.000} \cdot 100 = 16,40\%$$

Ο αριθμοδείκτης μικτού κέρδους δείχνει τη λειτουργική αποτελεσματικότητα μιας επιχείρησης, καθώς και την πολιτική τιμών αυτής.

Ένα ικανοποιητικό μικτό κέρδος επιτρέπει στην επιχείρηση να καλύπτει τα λειτουργικά και άλλα έξοδα της και συγχρόνως να της αφήνει ένα

ικανοποιητικό καθαρό κέρδος σε σχέση με τις πωλήσεις και τα ίδια κεφάλαια που απασχολεί.

Ένας υψηλός αριθμοδείκτης μικτού κέρδους δείχνει την ικανότητα της διοικήσεως μιας επιχείρησης να επιτυγχάνει φθηνές αγορές και να πωλεί σε υψηλές τιμές. Αντίθετα, ένας χαμηλός αριθμοδείκτης μικτού κέρδους δείχνει όχι καλή πολιτική στον τομέα των αγορών και των πιστώσεων ή μπορεί να έχει τεθεί σκόπιμα προκειμένου να πετύχει αύξηση του όγκου πωλήσεων ή αύξηση των πωλήσεων ενός προϊόντος ώστε να διευρύνει την παρουσία της στην αγορά. Σκοπεύει δηλαδή η επιχείρηση να πραγματοποιεί υψηλά κέρδη λόγω του μεγάλου όγκου των πωλήσεων.

Στην επιχείρησή μας παρατηρούμαι αύξηση του εν λόγω αριθμοδείκτη αν εξαιρέσουμε την περίοδο 2005-2006 που σημαίνει ότι η επιχείρηση βρίσκεται σε καλή θέση από άποψη κερδών διότι μπορεί να αντιμετωπίσει χωρίς δυσκολία αύξηση του κόστους των πωλούμενων προϊόντων της. Επίσης είναι σε θέση να καλύπτει τα λειτουργικά και άλλα έξοδά της.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ Ή ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ (NET PROFIT MARGIN)

$$= \frac{\text{ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ}}{\text{ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ}} \cdot 100$$

$$\text{Έτος 2003} = \frac{360.677.609,62}{3.882.180.544,78} \cdot 100 = 9,29\%$$

$$\text{Έτος 2004} = \frac{405.180.611,11}{4.108.973.838,20} \cdot 100 = 9,86\%$$

$$\text{Έτος 2005} = \frac{195.502.000}{4.290.860.000} \cdot 100 = 4,55\%$$

$$\text{Έτος 2006} = \frac{41.991.000}{4.787.403.000} \cdot 100 = 0,87\%$$

Ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους δείχνει το ποσοστό του καθαρού κέρδους που επιτυγχάνει μια επιχείρηση από τις πωλήσεις της, δηλαδή δείχνει το κέρδος από τις λειτουργικές της δραστηριότητες. Με άλλα λόγια ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το ποσοστό του κέρδους, που μένει στην επιχείρηση μετά την αφαίρεση από τις καθαρές πωλήσεις του κόστους πωληθέντων και των λοιπών εξόδων.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο εν λόγω αριθμοδείκτης, τόσο πιο επικερδής είναι η επιχείρηση. Εάν το μικτό κέρδος μιας επιχείρησης είναι σταθερό διαχρονικά αλλά τα καθαρά κέρδη μειώνονται διαχρονικά τότε έχουμε αύξηση των εξόδων λειτουργίας. Εάν, αντίθετα, το μικτό κέρδος μειώνεται διαχρονικά και το καθαρό κέρδος μειώνεται επίσης τότε έχουμε αύξηση του κόστους πωληθέντων σε σχέση με τα έσοδα πωλήσεων ή υψηλότερο κόστος παραγωγής.

Η επιχείρησή μας παρουσιάζει μείωση του αριθμοδείκτη καθαρού κέρδους που σημαίνει ότι δεν έχει σημειώσει σημαντικά κέρδη.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (RETURN TO TOTAL CAPITAL EMPLOYED)

$$= \frac{\text{ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ ΕΚΜΕΤΑΛ. + ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝ. ΕΞΟΔΑ}}{\text{ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ} *} 100$$

*ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΑΡΧΗΣ + ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΤΕΛΟΥΣ/2

$$\text{Έτος 2003} = \frac{360.677.609,62 + 174.453.513,89}{10.522.512.952,235} 100 = 5,08\%$$

$$\text{Έτος 2004} = \frac{405.180.611,11 + 159.948.718,40}{10.899.248.730,555} 100 = 5,18\%$$

$$\text{Έτος 2005} = \frac{195.502.000 + 154.747.000}{11.969.857.037,35} 100 = 2,92\%$$

$$\text{Έτος 2006} = \frac{41.991.000 + 167.318.000}{12.800.369.000} 100 = 1,63\%$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει την αποδοτικότητα της επιχείρησης ανεξάρτητα από τις πηγές προέλευσης των κεφαλαίων της. Επίσης δείχνει την ικανότητά της για πραγματοποίηση κερδών και το βαθμό επιτυχίας της διοίκησής της στη χρησιμοποίηση των ιδίων και των ξένων κεφαλαίων. Με άλλα λόγια, μετρά την κερδοφόρα δυναμικότητα του συνόλου των απασχολούμενων στην επιχείρηση κεφαλαίων (ιδίων + ξένων) και μπορεί να υπολογιστεί είτε για το σύνολο μιας επιχείρησης είτε για τμήμα αυτής.

Ένας χαμηλός αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνόλου απασχολούμενων κεφαλαίων μπορεί εύκολα να μηδενιστεί, σε περίπτωση που η επιχείρηση αντιμετωπίσει περίοδο κρίσεως. Ένας μόνιμα χαμηλός αριθμοδείκτης συνολικών κεφαλαίων ενός ή περισσότερων τμημάτων μιας επιχείρησης, παρέχει ένδειξη για ενδεχόμενη διακοπή της δραστηριότητάς τους, αν φυσικά αυτά δεν αποτελούν αναπόσπαστο τμήμα της όλης επιχείρησης. Ακόμα ο εν λόγω αριθμοδείκτης αποτελεί οδηγό στις περιπτώσεις που μια επιχείρηση πρόκειται να προβεί σε εξαγορά κάποιας άλλης επιχείρησης ή να αναλάβει νέες δραστηριότητες.

Στην εταιρεία μας παρατηρείται χαμηλή αποδοτικότητα του συνόλου των απασχολούμενων κεφαλαίων που σημαίνει κάποια υπερεπένδυση κεφαλαίων στην επιχείρηση σε σύγκριση με τις πωλήσεις της, υψηλές δαπάνες για την επίτευξη των πωλήσεών της, υψηλά γενικά έξοδα, κακή διαχείριση και γενικά δυσμενείς οικονομικές συνθήκες.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (RETURN TO TOTAL ASSETS)

$$= \frac{\text{ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ} *} 100$$

*ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΑΡΧΗΣ + ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΤΕΛΟΥΣ/2

$$\text{Έτος 2003} = \frac{360.677.609,62}{10.522.512.952,235} 100 = 3,42\%$$

$$\text{Έτος 2004} = \frac{405.180.611,11}{10.899.248.730,555} 100 = 3,71\%$$

$$\text{Έτος 2005} = \frac{195.502.000}{11.969.857.035,35} \cdot 100 = 1,63\%$$

$$\text{Έτος 2006} = \frac{41.991.000}{12.800.369.000} \cdot 100 = 0,32\%$$

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού μετρά την απόδοση των συνολικών περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης, καθώς και των επί μέρους τμημάτων αυτής και αποτελεί ένα είδος αξιολογήσεως και ελέγχου της διοικήσεως της.

Η βαρύτητα του αριθμοδείκτη έγκειται στο ότι βοηθάει στη διερεύνηση όλων των σημαντικών παραγόντων που συμβάλλουν στην αύξηση των κερδών, σε σχέση με το σύνολο του των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης, ώστε να βελτιωθεί η αποδοτικότητά της. Έτσι, η διαχρονική μελέτη της εξέλιξης του δείκτη αυτού βοηθά στη διαμόρφωση αντίληψης για την πολιτική που ακολουθεί η επιχείρηση, ως προς την ένταση απασχόλησης των περιουσιακών της στοιχείων και τη διαμόρφωση του καθαρού κέρδους.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (RETURN ON NET WORTH)

$$= \frac{\text{ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ *}} \cdot 100$$

*ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΑΡΧΗΣ + ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΤΕΛΟΥΣ/2

$$\text{Έτος 2003} = \frac{360.677.609,62}{4.401.327.953,96} \cdot 100 = 8,19\%$$

$$\text{Έτος 2004} = \frac{405.180.611,11}{4.852.577.376,91} \cdot 100 = 8,34\%$$

$$\text{Έτος 2005} = \frac{195.502.000}{5.205.322.032,72} \cdot 100 = 3,75\%$$

$$\text{Έτος 2006} = \frac{41.991.000}{5.121.791.000} \cdot 100 = 0,81\%$$

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων απεικονίζει την κερδοφόρα δυναμικότητα μιας επιχείρησης και παρέχει ένδειξη του κατά πόσο επιτεύχθηκε ο στόχος πραγματοποίησης ενός ικανοποιητικού αποτελέσματος.

Ένας χαμηλός αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων δείχνει ότι η επιχείρηση πάσχει σε κάποιο τομέα της όπως ανεπαρκής διοίκηση, χαμηλή παραγωγικότητα, κ.λ.π. Αντίθετα, ένας υψηλός αριθμοδείκτης αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση ευημερεί και αυτό ανάλογα μπορεί να οφείλεται στην επιτυχημένη διοίκησή της, στις ευνοϊκές γι' αυτήν οικονομικές συνθήκες, στη εύστοχη χρησιμοποίηση των κεφαλαίων της.

Στην εταιρεία μας ο εν λόγω αριθμοδείκτης μειώθηκε τα δυο τελευταία χρόνια λόγω στη μη χρησιμοποίηση των ιδίων κεφαλαίων.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΜΟΧΛΕΥΣΕΩΣ (FINANCIAL LEVERAGE RATIO)

$$= \frac{\text{ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ}}{\text{ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ}}$$

$$\text{Έτος 2003} = \frac{8,19\%}{5,08\%} = 1,61\%$$

$$\text{Έτος 2004} = \frac{8,34\%}{5,18\%} = 1,61\%$$

$$\text{Έτος 2005} = \frac{3,75\%}{2,92\%} = 1,28\%$$

$$\text{Έτος 2006} = \frac{0,81\%}{1,63\%} = 0,49\%$$

Ο αριθμοδείκτης οικονομικής μοχλεύσεως δείχνει το ποσοστό της μεταβολής των καθαρών λειτουργικών κερδών προς διάθεση στους μετόχους από την κατά 1% μεταβολή των καθαρών κερδών προ φόρων και χρηματοοικονομικών εξόδων.

Όταν ο εν λόγω αριθμοδείκτης είναι μεγαλύτερος της μονάδας τότε η επίδραση από την χρήση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της επιχείρησης είναι θετική και επωφελής γι' αυτή. Όταν αυτός ισούται με τη μονάδα, τότε η επίδραση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της είναι μηδενική και δεν υπάρχει οικονομική ωφέλεια για την επιχείρηση. Τέλος, όταν ο αριθμοδείκτης αυτός είναι μικρότερος της μονάδας τότε η επίδραση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της επιχείρησης είναι αρνητική και η επιχείρηση δανείζεται με επαχθείς όρους. αυτό συμβαίνει στις περιπτώσεις υπερδανεισμού, που η περαιτέρω προσφυγή στο δανεισμό είναι επιζήμια για την επιχείρηση.

Η εταιρεία μας έχει αριθμοδείκτη μεγαλύτερο της μονάδας που σημαίνει ότι η χρήση ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της επιχείρησης είναι θετική και επωφελής γι' αυτή.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΣΒΕΣΕΩΣ ΠΑΓΙΩΝ (RATIO OF DEPRECIATION TO FIXED ASSET)

$$= \frac{\text{ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ ΧΡΗΣΕΩΣ}}{\text{ΠΑΓΙΑ ΠΡΟ ΑΠΟΣΒΕΣΕΩΝ}} \cdot 100$$

$$\text{Έτος 2003} = \frac{714.531.420,73}{9.131.980.781,01} \cdot 100 = 7,82\%$$

$$\text{Έτος 2004} = \frac{740.992.707,15}{9.748.072.776,61} \cdot 100 = 7,60\%$$

$$\text{Έτος 2005} = \frac{614.152.000}{11.210.479.000} \cdot 100 = 5,47\%$$

$$\text{Έτος 2006} = \frac{633.523.000}{11.269.230.000} \cdot 100 = 5,62\%$$

Ο αριθμοδείκτης αποσβέσεως παγίων δείχνει το ποσοστό των πάγιων στοιχείων το οποίο αποσβένει μια επιχείρηση από κάθε μονάδα παγίων εντός μιας χρονικής περιόδου.

Ο αριθμοδείκτης αυτός παρέχει αφ' ενός ένδειξη για το αν η πραγματοποιούμενη ετήσια απόσβεση είναι επαρκής ή όχι και αφ' ετέρου για το αν η δεδομένη επιχείρηση ακολουθεί ομοιόμορφη πολιτική αποσβέσεων διαχρονικά ή επηρεάζεται από το ύψος των πραγματοποιούμενων εκάστοτε κερδών.

Μείωση του αριθμοδείκτη αυτού για ένα χρονικό διάστημα παρέχει ένδειξη ανεπάρκειας αποσβέσεων ή και αλλαγής της πολιτική αποσβέσεων. Αντίθετα, η αύξησή του σημαίνει ότι η επιχείρηση εφαρμόζει μια πιο φιλελεύθερη πολιτική αποσβέσεων και έχει την τάση να μειώσει τον πραγματικό χρόνο αποσβέσεων των παγίων στοιχείων της.

Στην εταιρεία παρατηρείται μείωση του αριθμοδείκτη που σημαίνει ότι υπάρχει ανεπάρκεια αποσβέσεων και ότι η επιχείρηση κάνει επενδύσεις.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΣΒΕΣΕΩΣ ΠΡΟΣ ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ (RATIO OF DEPRECIATION TO NET SALES)

$$= \frac{\text{ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ}}{\text{ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ}} \cdot 100$$

$$\text{Έτος 2003} = \frac{714.531.420,73}{3.882.180.544,78} \cdot 100 = 18,40\%$$

$$\text{Έτος 2004} = \frac{740.992.707,15}{4.108.973.838,20} \cdot 100 = 18,03\%$$

$$\text{Έτος 2005} = \frac{614.152.000}{4.290.860.000} \cdot 100 = 14,31\%$$

$$\text{Έτος 2006} = \frac{633.523.000}{4.787.403.000} \cdot 100 = 13,23\%$$

Ο αριθμοδείκτης αποσβέσεως προς καθαρές πωλήσεις δείχνει το ποσοστό των πωλήσεων, που απορροφάται από τις αποσβέσεις.

Ο εν λόγω αριθμοδείκτης είναι περιορισμένης σπουδαιότητας, γιατί συχνά, στην πράξη, το ύψος των αποσβέσεων δεν σχετίζεται με τον όγκο των πωλήσεων. Αν όμως η απόσβεση είναι ανάλογη με το βαθμό απασχόλησης των παγίων, τότε έχει μεγάλη σπουδαιότητα.

Το ύψος των πραγματοποιούμενων αποσβέσεων μπορεί να διαφέρει, από έτος σε έτος, για την ίδια επιχείρηση αλλά και μεταξύ επιχειρήσεων, δεδομένου ότι υπάρχουν διαφορές: στη μέθοδο και το ύψος του ποσοστού αποσβέσεων, που εφαρμόζει κάθε επιχείρηση, στη σύνθεση των παγίων, στην ηλικία των παγίων στην πολιτική που ακολουθεί κάθε επιχείρηση σε σχέση με τις δαπάνες συντήρησης και επισκευών.

3.4.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΑΠΑΝΩΝ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ (OPERATING EXPENSE RATIOS)

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΩΝ ΕΞΟΔΩΝ ΠΡΟΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ (OPERATING EXPENSES TO NET SALES RATIO)

$$= \frac{\text{ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ}}{\text{ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ}} \cdot 100$$

$$\text{Έτος 2003} = \frac{485.681.252,95}{3.882.180.544,78} \cdot 100 = 12,51\%$$

$$\text{Έτος 2004} = \frac{544.306.138,57}{4.108.973.838,20} \cdot 100 = 13,24\%$$

$$\text{Έτος 2005} = \frac{900.728.000}{4.290.860.000} \cdot 100 = 20,91\%$$

$$\text{Έτος 2006} = \frac{739.701.000}{4.787.403.000} \cdot 100 = 15,45\%$$

Η διάσπαση του αριθμοδείκτη αυτού στα επιμέρους στοιχεία που απαρτίζουν τα λειτουργικά έξοδα σε σχέση με τις πωλήσεις αντανakλά τη δυνατότητα της διοίκησης μιας επιχείρησης να προσαρμόζει τα έξοδά της ανάλογα με τις συνθήκες πωλήσεων.

Η παρακολούθηση αυτού του αριθμοδείκτη διαχρονικά δείχνει τη τάση των λειτουργικών εξόδων της επιχείρησης σε σχέση με τον όγκο των πωλήσεων της. Επίσης σύγκριση αυτού με τον αντίστοιχο αριθμοδείκτη άλλων ομοειδών επιχειρήσεων ή το μέσο όρο του κλάδου παρέχει ένδειξη για τη θέση της με βάση τα λειτουργικά της έξοδα. Όπως όμως είναι φυσικό, τα λειτουργικά έξοδα των επιχειρήσεων διαφέρουν μεταξύ τους, ανάλογα με το είδος των εργασιών τους και τις λειτουργικές τους ανάγκες.

Η εταιρεία μας παρουσιάζει αύξηση του αριθμοδείκτη από το 2003-2005 ενώ κάνει προσπάθεια να βελτιώσει την κατάσταση και το πετυχαίνει αφού παρατηρούμε ότι το 2006 μειώνεται, που σημαίνει ότι τα λειτουργικά έξοδα απορροφούν μικρό ποσοστό το 2006.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΩΝ ΕΞΟΔΩΝ (OPERATING RATIO)

$$= \frac{\text{ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ} + \text{ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ}}{\text{ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ}} \cdot 100$$

$$\text{Έτος 2003} = \frac{2.997.480.407,55 + 485.681.252,96}{3.882.180.544,78} \cdot 100 = 89,72\%$$

$$\text{Έτος 2004} = \frac{3.124.492.144,60 + 544.306.138,57}{4.108.973.838,20} \cdot 100 = 89,28\%$$

$$\text{Έτος 2005} = \frac{3.407.891.000 + 900.728.000}{4.290.860.000} \cdot 100 = 100,41\%$$

$$\text{Έτος 2006} = \frac{4.001.889.000 + 739.701.000}{4.787.403.000} \cdot 100 = 99,04\%$$

Ο αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων εκφράζει το ποσοστό των καθαρών πωλήσεων, που απορροφάται από τα λειτουργικά έξοδα και το κόστος των πωληθέντων.

Όσο μεγαλύτερος είναι αυτός ο αριθμοδείκτης, τόσο μικρότερη είναι η αποδοτικότητα της επιχείρησης, διότι το ποσοστό των λειτουργικών κερδών που παραμένει σ' αυτή βρίσκεται σε τέτοιο επίπεδο, που ίσως να μην επαρκεί για την εξυπηρέτηση των χρηματοοικονομικών και των άλλων εξόδων της επιχείρησης.

Μελετώντας τη σχέση μεταξύ λειτουργικών εξόδων και των πωλήσεων θα πρέπει να προσδιορίσουμε τα εξής:

1. Αν το σταθερό κόστος είναι τόσο υψηλό, ώστε μια ελαφριά μείωση των πωλήσεων να οδηγεί σε ζημιά.
2. Αν το επίπεδο των αμοιβών των εργατοϋπαλλήλων και διευθυντικών στελεχών βρίσκεται στα ίδια επίπεδα με αυτά άλλων ομοειδών επιχειρήσεων.
3. Αν οι πωλητές αμείβονται με μισθό ή με προμήθεια

3.4.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ (FINANCIAL STRUCTURE AND VIABILITY RATIOS)

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ (RATIO OF OWNER' S EQUITY TO TOTAL ASSETS)

$$= \frac{\text{ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}}{\text{ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}} \cdot 100$$

$$\text{Έτος 2003} = \frac{4.459.661.688,38}{10.521.432.386,41} \cdot 100 = 42,38\%$$

$$\text{Έτος 2004} = \frac{5.245.493.065,44}{11.277.065.074,70} \cdot 100 = 46,51\%$$

$$\text{Έτος 2005} = \frac{5.165.151.000}{12.662.649.000} \cdot 100 = 40,79\%$$

$$\text{Έτος 2006} = \frac{5.078.431.000}{12.938.089.000} \cdot 100 = 39,25\%$$

Ο αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια δείχνει το ποσοστό του συνόλου των ενεργητικών στοιχείων μιας επιχείρησης, που έχει χρηματοδοτηθεί από τους φορείς της.

Όσο μεγαλύτερο είναι το ύψος των ιδίων κεφαλαίων μιας επιχείρησης σε σχέση με τις υποχρεώσεις της τόσο μεγαλύτερη προστασία παρέχεται στους δανειστές της και τόσο μικρότερη πίεση ασκείται σ' αυτή για την εξόφληση των υποχρεώσεών της και την πληρωμή τόκων. Παρ' όλα αυτά, ένας υψηλός αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς τα συνολικά κεφάλαια δεν αποτελεί απαραίτητα ένδειξη ότι η επιχείρηση ακολουθεί επωφελέστερο τρόπο χρηματοδότησής της.

Ένας υψηλός αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια δείχνει ότι υπάρχει μικρή πιθανότητα οικονομικής δυσκολίας για την εξόφληση των υποχρεώσεων μιας επιχείρησης. Αντίθετα, ένας πολύ χαμηλός αριθμοδείκτης αποτελεί ένδειξη μιας πιο επικίνδυνης κατάστασης, λόγω της πιθανότητας να προκύψουν μεγάλες ζημιές στη επιχείρηση, των οποίων το βάρος για την κάλυψη θα φέρουν τα ίδια κεφάλαια. Αυτό γίνεται εμφανέστερο σε περιόδους χαμηλών κερδών συνοδευόμενων από την πίεση εξόφλησης υποχρεώσεων, οπότε επιχειρήσεις με χαμηλή σχέση ιδίων προς συνολικά κεφάλαια βρίσκονται σε δύσκολη θέση.

Έτσι, όταν τα ίδια κεφάλαια μιας επιχείρησης είναι πολύ λίγα, σε σύγκριση με τις υποχρεώσεις της, τότε τυχόν μείωση των πωλήσεων συνοδευόμενη από μεγάλες ζημιές μπορεί να μειώσει τα ίδια κεφάλαιά της σε επικίνδυνο σημείο και να χρειαστεί αναδιοργάνωση.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΡΟΣ ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ (RATIO OF OWNER' S EQUITY TO TOTAL LIABILITIES)

$$= \frac{\text{ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}}{\text{ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}}$$

$$\text{Έτος 2003} = \frac{4.459.661.688,38}{5.347.907.146,60} = 0,83$$

$$\text{Έτος 2004} = \frac{5.215.493.064,44}{5.317.609.203,34} = 0,98$$

$$\text{Έτος 2005} = \frac{5.165.151.000}{7.497.498.000} = 0,68$$

$$\text{Έτος 2006} = \frac{5.078.431.000}{7.859.658.000} = 0,64$$

Ο αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς ξένα κεφάλαια χρησιμοποιείται για να διαπιστωθεί αν υπάρχει ή όχι υπερδανεισμός σε μια επιχείρηση και δείχνει την ασφάλεια που παρέχει η επιχείρηση στους δανειστές της.

Αν είναι μεγαλύτερος της μονάδας, μας δείχνει ότι οι φορείς της επιχείρησης συμμετέχουν σ' αυτή με περισσότερα κεφάλαια από ό,τι οι πιστωτές της. Εξάλλου, όσο μεγαλύτερη είναι αυτή η σχέση τόσο μεγαλύτερη ασφάλεια παρέχεται στους πιστωτές της επιχείρησης.

Στην εταιρεία μας ο αριθμοδείκτης είναι μικρότερος της μονάδας που σημαίνει ότι υπάρχει περιορισμένη εξασφάλιση των πιστωτών της εταιρείας.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΡΟΣ ΠΑΓΙΑ (RATIO OF OWNER' S EQUITY TO FIXED ASSETS)

$$= \frac{\text{ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}}{\text{ΚΑΘΑΡΑ ΠΑΓΙΑ}}$$

$$\text{Έτος 2003} = \frac{4.459.661.688,38}{9.131.980.781,01} = 0,48$$

$$\text{Έτος 2004} = \frac{5.245.493.665,44}{9.748.072.776,61} = 0,53$$

$$\text{Έτος 2005} = \frac{5.165.151.000}{11.210.479.000} = 0,46$$

$$\text{Έτος 2006} = \frac{5.078.431.000}{11.269.230.000} = 0,45$$

Σκοπός του υπολογισμού του αριθμοδείκτη ιδίων κεφαλαίων προς πάγια είναι η εύρεση του τρόπου χρηματοδότησης των παγίων επενδύσεων μιας επιχείρησης. Έτσι όταν τα ίδια κεφάλαια μιας επιχείρησης είναι μεγαλύτερα των επενδύσεων της σε πάγια, τότε ένα μέρος των κεφαλαίων κίνηση αυτής προέρχεται από τους μετόχους. Αντίθετα όταν τα ίδια κεφάλαια είναι μικρότερα των επενδύσεων σε πάγια τότε για τη χρηματοδότηση των παγίων στοιχείων της έχουν χρησιμοποιηθεί εκτός από τα ίδια και ξένα κεφάλαια.

Ένας χαμηλός αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια ενδέχεται να αντανakλά μια κάποια υπερεπένδυση των κεφαλαίων της επιχείρησης σε ακίνητα και λοιπά πάγια στοιχεί, η οποία δεν μπορεί να θεωρηθεί επωφελής για την επιχείρηση, δεδομένου ότι απαιτεί μεγάλες ετήσιες αποσβέσεις, οι οποίες μειώνουν τα κέρδη της. Είναι πιθανόν επίσης μια τυχόν υπερεπένδυση σε πάγια να έχει πραγματοποιηθεί με τη χρησιμοποίηση κεφαλαίων κίνησης, οπότε θα υπάρχει ανεπάρκεια αυτών για τις τρέχουσες ανάγκες της επιχείρησης. Αποτέλεσμα της τακτικής αυτής, είναι να γίνεται υπερδανεισμός της επιχείρησης για τη ικανοποίηση των αναγκών της σε κεφάλαια κίνησης με αποτέλεσμα την επιβάρυνση της με υψηλά χρηματοοικονομικά έξοδα.

Στην εταιρεία μας παρατηρούμε ότι ο αριθμοδείκτης σημειώνει άνοδο την περίοδο 2003-2004, που σημαίνει ότι η αύξηση του παγίου κεφαλαίου χρηματοδοτείται κατά μεγαλύτερο ποσοστό από τα ίδια κεφάλαια παρά από δανεισμό.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ (RATIO OF CURRENT ASSETS TO TOTAL LIABILITIES)

$$= \frac{\text{ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ}} \quad 100$$

$$\text{Έτος 2003} = \frac{1.138.713.481,04}{5.371.413.250,60} \cdot 100 = 21,19\%$$

$$\text{Έτος 2004} = \frac{1.265.114.907,22}{5.317.609.203,34} \cdot 100 = 23,79\%$$

$$\text{Έτος 2005} = \frac{1.452.170.000}{7.497.498.000} \cdot 100 = 19,36\%$$

$$\text{Έτος 2006} = \frac{1.668.859.000}{7.859.658.000} \cdot 100 = 21,23\%$$

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφορούντος ενεργητικού προς συνολικές υποχρεώσεις δείχνει τη ρευστότητα των μακροχρόνιων υποχρεώσεων της επιχείρησης.

Ο αριθμοδείκτης αυτός επηρεάζεται αρνητικά από λειτουργικές και έκτακτες ζημιές. Ένας σχετικά υψηλός αριθμοδείκτης παρέχει ένδειξη ότι, αν δεν υπάρξουν υπερβολικές ζημιές από τη ρευστοποίηση των κυκλοφοριακών στοιχείων, οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις θα μπορούν να εξοφληθούν από τα κεφάλαια κίνησης.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΠΑΓΙΩΝ ΠΡΟΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ (RATIO OF FIXED ASSETS TO LONG TERM LIABILITIES)

$$= \frac{\text{ΚΑΘΑΡΑ ΠΑΓΙΑ}}{\text{ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ}}$$

$$\text{Έτος 2003} = \frac{9.131.980.781,01}{3.476.361.617,77} = 2,62$$

$$\text{Έτος 2004} = \frac{9.748.072.776,61}{3.507.096.328,76} = 2,77$$

$$\text{Έτος 2005} = \frac{11.210.479.000}{5.879.648.000} = 1,90$$

$$\text{Έτος 2006} = \frac{11.269.230.000}{5.569.425.000} = 2,02$$

Ο αριθμοδείκτης παγίων προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις αντανakλά το βαθμό ασφαλείας που απολαμβάνουν οι μακροχρόνιοι πιστωτές της επιχείρησης. Επίσης, στη περίπτωση που υπάρχει εγγραφή υποθήκης ή προσημειώσεις επί των παγίων περιουσιακών της στοιχείων παρέχει ένδειξη για το αν μπορούν να αποκτηθούν επιπλέον κεφάλαια με την παροχή της ίδιας εμπράγματης ασφάλειας.

Η εταιρεία μας παρουσιάζει μια αύξηση του αριθμοδείκτη διαχρονικά, αυτό δείχνει τη μεταβολή του περιθωρίου ασφαλείας που απολαμβάνουν οι μακροχρόνιοι πιστωτές, καθώς και ότι τυχόν επέκταση των παγίων περιουσιακών στοιχείων χρηματοδοτήθηκε από κεφάλαια των φορέων της επιχείρησης.

3.4.6 ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ **(INVESTMENT RATIOS)**

ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΕΡΔΩΝ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ (EARNINGS PER SHARE – E.P.S.)

$$= \frac{\text{ΣΥ ΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΩΝ ΚΕΡΔΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ}}{\text{ΜΕΣΟΣ ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ ΣΕ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑ}}$$

$$\text{2003} = \frac{206.108.000}{232.000.000} = 0,88$$

$$\text{2004} = \frac{272.272.000}{232.000.000} = 1,17$$

$$\text{2005} = \frac{129.751.000}{232.000.000} = 0,56$$

$$2006 = \frac{22.084.000}{232.000.000} = 0,10$$

Τα κατά μετοχή κέρδη μιας επιχείρησης είναι ένας από τους πιο σπουδαίους δείκτες που χρησιμοποιείται στην χρηματοοικονομική ανάλυση, αλλά είναι και συγχρόνως και πιο παραπλανητικός. Το ύψος των κερδών ανά μετοχή αντανακλά την κερδοφόρα δυναμικότητα της επιχείρησης με βάση τη μία μετοχή. Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το ύψος των καθαρών κερδών, που αντιστοιχεί σε κάθε μετοχή της επιχείρησης και επηρεάζεται από το συνολικό ύψος των κερδών της επιχείρησης όσο και από τον αριθμό των μετοχών της. Η ποσοστιαία αύξηση των κερδών ανά μετοχή αποτελεί το σημαντικότερο κριτήριο επιλογής μετοχών.

Ο δείκτης της εταιρείας μας είναι πολύ χαμηλός τα δυο τελευταία χρόνια γιατί η επιχείρηση είχε μειωμένα κέρδη σε σχέση με τις προηγούμενες χρήσεις.

ΔΕΙΚΤΗΣ ΜΕΡΙΣΜΑΤΩΝ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ (DIVIDENDS PER SHARE)

$$= \frac{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΜΕΡΙΣΜΑΤΩΝ}}{\text{ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ ΣΕ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑ}}$$

$$2003 = \frac{162.400.000}{232.000.000} = 0,70$$

$$2004 = \frac{162.400.000}{232.000.000} = 0,70$$

$$2005 = \frac{208.800.000}{232.000.000} = 0,90$$

$$2006 = \frac{116.000.000}{232.000.000} = 0,50$$

Ο δείκτης των κατά μετοχή κερδών μιας επιχείρησης παρέχει ένδειξη του ποσοστού των κερδών που μοιράζονται στους μετόχους (μέρισμα) και αυτού

που παρακρατείται από την επιχείρηση με τη μορφή διαφόρων αποθεματικών. Για αυτό ο υπολογισμός του ύψους του κατά μετοχή μερίσματος αποτελεί χρήσιμο δείκτη.

Προκειμένου να γίνουν συγκρίσεις των κατά μετοχή μερισμάτων με αντίστοιχα στοιχεία προηγούμενων χρήσεων, θα πρέπει να λαμβάνεται υπόψη τυχόν διανομή δωρεάν μετοχών από κεφαλαιοποιήσεις κερδών, αποθεματικών και υπεραξίας παγίων στοιχείων, καθώς και τυχόν κατάτμηση (split) ή σύμπτυξη μετοχών (reverse split) .

Στην εταιρεία μας παρατηρείται χαμηλό μέρισμα λόγω μειωμένων κερδών.

ΔΕΙΚΤΗΣ ΜΕΡΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΑΠΟΔΟΣΗΣ ΜΕΤΟΧΗΣ (CURRENT DIVIDEND YIELD)

$$= \frac{\text{ΜΕΡΙ ΣΜΑΚΑΤΑ ΜΕΤΟΧΗ}}{\text{ΤΙ ΜΗ ΜΕΤΟΧΗΣ ΣΤΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ}} \cdot 100$$

$$2003 = \frac{0,70}{19,60} \cdot 100 = 3,57\%$$

$$2004 = \frac{0,70}{20,60} \cdot 100 = 3,39\%$$

$$2005 = \frac{0,90}{18,46} \cdot 100 = 4,87\%$$

$$2006 = \frac{0,50}{19,20} \cdot 100 = 2,60\%$$

Η μερισματική απόδοση δείχνει την απόδοση που απολαμβάνουν οι επενδυτές από τα μερίσματα των μετοχών που έχουν επενδύσει τα κεφάλαιά τους. Επίσης δείχνει το πόσο συμφέρουσα είναι η επένδυση σε μετοχές μιας δεδομένης επιχείρησης, όταν κάποιος τις αγοράσει σε μια δεδομένη στιγμή στην τρέχουσα χρηματιστηριακή τους αξία. Όσο μεγαλύτερη είναι η μερισματική απόδοση μιας μετοχής τόσο πιο ελκυστική είναι η μετοχή για

τους επενδυτές. Σύγκριση της μερισματικής απόδοσης μιας επιχείρησης με τη μερισματική απόδοση άλλων επιχειρήσεων δείχνει τη σχετική σπουδαιότητα αυτής.

Ο δείκτης αυτός διαφέρει σημαντικά μεταξύ επιχειρήσεων διότι το ύψος των μερισμάτων που καταβάλει κάθε μία εξαρτάται από τη μερισματική πολιτική που ακολουθεί.

ΔΕΙΚΤΗΣ ΠΟΣΟΣΤΟΥ ΔΙΑΝΕΜΟΜΕΝΩΝ ΚΕΡΔΩΝ (PERCENTAGE OF DISTRIBUTED PROFITS)

$$= \frac{\text{ΣΥ ΝΟΛΟΜΕΡΙΣΜΑΤΩΝ}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΩΝ ΚΕΡΔΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ}}$$

$$\mathbf{2003} = \frac{162.400.000}{206.108.000} \cdot 100 = 78,79\%$$

$$\mathbf{2004} = \frac{162.400.000}{272.272.000} \cdot 100 = 59,64\%$$

$$\mathbf{2005} = \frac{208.800.000}{129.751.000} \cdot 100 = 160,92\%$$

$$\mathbf{2006} = \frac{116.000.000}{22.084.000} \cdot 100 = 525,26\%$$

Ο δείκτης αυτός μας δείχνει το ποσοστό των κερδών που διανέμει η επιχείρηση ως μέρισμα στους μετόχους της. Όσο μεγαλύτερο είναι το ποσοστό των διανεμομένων κερδών τόσο μεγαλύτερο είναι το καταβαλλόμενο στους μετόχους μέρισμα. Αντίθετα, όσο μικρότερο είναι το ποσοστό αυτό τόσο πιο συντηρητική είναι η μερισματική πολιτική που ακολουθεί η επιχείρηση και τόσο μεγαλύτερο το ύψος των παρακρατούμενων κερδών με τη μορφή διαφόρων αποθεματικών για τη χρηματοδότηση μελλοντικών επενδύσεων.

ΜΕΡΙΣΜΑΤΙΚΗ ΑΠΟΔΟΣΗ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (DIVIDEND YIELD ON EQUITY CAPITAL)

$$= \frac{\text{ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΑΤΑΒΑΛΛΟΜΕΝΑ ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ}} \cdot 100$$

$$2003 = \frac{162.400.000}{4.459.661.688,38} \cdot 100 = 3,64\%$$

$$2004 = \frac{162.400.000}{5.245.493.065,44} \cdot 100 = 3,09\%$$

$$2005 = \frac{208.800.000}{5.165.151.000} \cdot 100 = 4,04\%$$

$$2006 = \frac{116.000.000}{5.078.431.000} \cdot 100 = 2,28\%$$

Ο δείκτης αυτός δείχνει την απόδοση των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης με βάση τα καταβαλλόμενα από αυτή μερίσματα. Η μερισματική αυτή απόδοση είναι, συνήθως, μεγαλύτερη από εκείνη, που υπολογίζεται με βάση το μέρισμα και τη χρηματιστηριακή αξία των μετοχών της επιχείρησης. Τούτο, διότι, η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών είναι, συνήθως, μεγαλύτερη από την εσωτερική αξία της μετοχής, η οποία προσδιορίζεται με βάση την αξία των περιουσιακών της στοιχείων, όπως αυτά εμφανίζονται στα βιβλία της.

ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΙΜΗΣ ΠΡΟΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΑΞΙΑ ΜΕΤΟΧΗΣ (PRICE TO BOOK VALUE RATIO - P/BV)

$$= \frac{\text{ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΤΙΜΗ ΜΕΤΟΧΗΣ}}{\text{ΕΣΩΤΕΡΙΚΗ ΑΞΙΑ ΜΕΤΟΧΗΣ}}$$

$$\text{Εσωτερική Αξία} = \frac{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ}}{\text{ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ}}$$

$$2003 = \frac{19,60}{19,22} = 1,01$$

$$2004 = \frac{20,60}{22,60} = 0,91$$

$$2005 = \frac{18,46}{22,26} = 0,82$$

$$2006 = \frac{19,20}{21,88} = 0,87$$

Ο δείκτης P/BV δείχνει πόσες φορές η χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής είναι μεγαλύτερη ή μικρότερη από τη λογιστική της αξία. Όταν είναι μεγαλύτερος από τη μονάδα, η μετοχή θεωρείται υπερτιμημένη ενώ αντίθετα όταν είναι μικρότερος από την μονάδα θεωρείται υποτιμημένη. Όσο πλησιέστερος είναι προς την μονάδα τόσο ελκυστικότερη καθίσταται η αγορά της μετοχής διότι η τιμή της αντιστοιχεί στην πραγματική αξία της επιχείρησης και διαμόρφωσή της φαίνεται ότι εξαρτάται από υγιείς παράγοντες.

Η εταιρεία μας έχει ικανοποιητικό δείκτη και καθιστά ελκυστικότερη την αγορά της μετοχής.

ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΙΜΗΣ ΠΡΟΣ ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ (PRICE EARNINGS RATIO)

$$= \frac{\text{ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΤΙΜΗ ΜΕΤΟΧΗΣ}}{\text{ΚΕΡΔΗ ΚΑΤΑ ΜΕΤΟΧΗ}}$$

$$2003 = \frac{19,60}{0,88} = 22,27$$

$$2004 = \frac{20,60}{1,17} = 17,60$$

$$2005 = \frac{18,46}{0,58} = 31,82$$

$$2006 = \frac{19,20}{0,10} = 192$$

Ο δείκτης αυτός δείχνει πόσα ευρώ είναι διατεθειμένος να καταβάλει ο επενδυτής για κάθε ευρώ κέρδους της επιχείρησης και πόσες φορές η τιμή της μετοχής είναι μεγαλύτερη από τα κέρδη της χρήσης μιας εταιρίας, τα οποία αναλογούν σε μία μετοχή. Επίσης μας πληροφορεί για τον αριθμό των ετών που απαιτούνται σε καθαρά κέρδη ανά μετοχή για να αγοραστεί η μετοχή.

Όσο χαμηλότερος είναι ο δείκτης τόσο υποτιμημένη είναι η μετοχή και δεν προτιμάται από τους επενδυτές. Ενώ όσο υψηλότερος είναι ο δείκτης τόσο υπερτιμημένη είναι η μετοχή και η εμπιστοσύνη του επενδυτικού κοινού είναι μεγαλύτερη. Θα πρέπει όμως να γίνει και παρακολούθηση του P/E διαχρονικά για να διαπιστωθεί η τάση του. Παρακολουθώντας την τάση του P/E για μια μακρά περίοδο μπορούμε να δούμε αν το ύψος αυτού αποτελεί ένα ρεαλιστικό ή όχι μέγεθος.

Οι επιχειρήσεις που παρακρατούν το μεγαλύτερο μέρος των κερδών τους ανήκουν συνήθως στην κατηγορία των αναπτυξιακών επιχειρήσεων και έχουν συνήθως υψηλό P/E. Τούτο διότι η προσδοκία των επενδυτών για αυξημένα μελλοντικά κέρδη είναι αυξημένη, εφόσον τα παρακρατούμενα κέρδη επανεπενδυόμενα αναμένεται ότι θα αποφέρουν μεγαλύτερα κέρδη στο μέλλον. Συνήθως οι μετοχές των επιχειρήσεων αυτών προτιμώνται από τους επενδυτές και κυρίως από εκείνους που δίνουν βαρύτητα στην επίτευξη κερδών κεφαλαίου και ενδιαφέρονται λιγότερο για εισόδημα. Ο δείκτης της εταιρείας μας είναι υψηλός οπότε η τιμή του είναι ακριβότερη.

ΔΕΙΚΤΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΗΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗΣ ΑΞΙΑΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ

Συνολικός αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία x Τιμή κλεισίματος της μετοχής

$$2003 = 232.000.000 \times 19,60 = 4.547.200.000$$

$$2004 = 232.000.000 \times 20,60 = 4.779.200.000$$

$$2005 = 232.000.000 \times 18,46 = 4.282.720.000$$

$$2006 = 232.000.000 \times 19,20 = 4.454.400.000$$

Το μέγεθος αυτό εκφράζει τη συνολική χρηματιστηριακή αξία των μετοχών της εταιρίας που είναι διαπραγματεύσιμες στο χρηματιστήριο και αποτελεί το καλύτερο μέτρο για το «βάρος» της μετοχής και το μέγεθος της εταιρίας, από την οποία προέρχονται οι μετοχές.

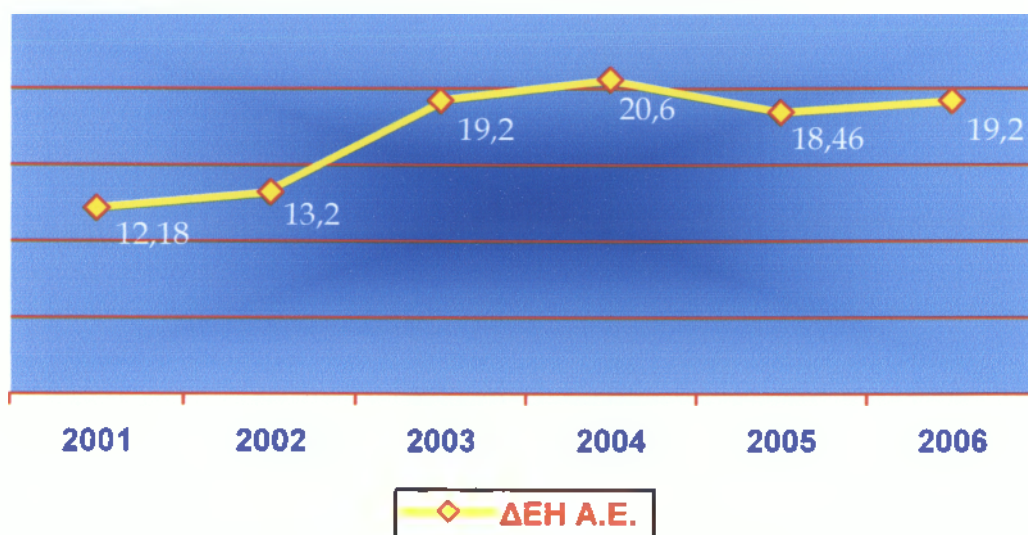
Οι μετοχές που ανήκουν σε εταιρίες υψηλής χρηματιστηριακής αξίας, έχουν συνήθως πιο ομαλή χρηματιστηριακή συμπεριφορά, δηλαδή μικρότερο εύρος διακυμάνσεων της τιμής λόγω του μεγάλου αριθμού μετοχών που βρίσκονται σε κυκλοφορία.

3.5 ΠΟΡΕΙΑ ΜΕΤΟΧΗΣ

Οι μετοχές της εταιρείας εισήχθησαν προς διαπραγμάτευση στην Κύρια Αγορά του Χρηματιστηρίου Αθηνών την 12/12/2001, με τιμή εισαγωγής 12,70€ ανά μετοχή, ενώ στο χρηματιστήριο του Λονδίνου διαπραγματεύονται τα Διεθνή Αποθετήρια Έγγραφα (GDRs). Οι μετοχές της Εταιρείας είναι στο σύνολό τους κοινές ονομαστικές. Δεν υφίστανται διαφορετικές κατηγορίες μετοχών, προνομιούχες μετοχές, ή κοινοί, ή εξαιρετικοί ιδρυτικοί τίτλοι. Επίσης συμμετέχει με σημαντική στάθμιση στο Γενικό Δείκτη, στο Δείκτη FTSE 20, στο Δείκτη FTSE 140, στο Δείκτη FTSE/Med 100, στο Δείκτη MSCI-Greece και σε πλήθος άλλων δεικτών.

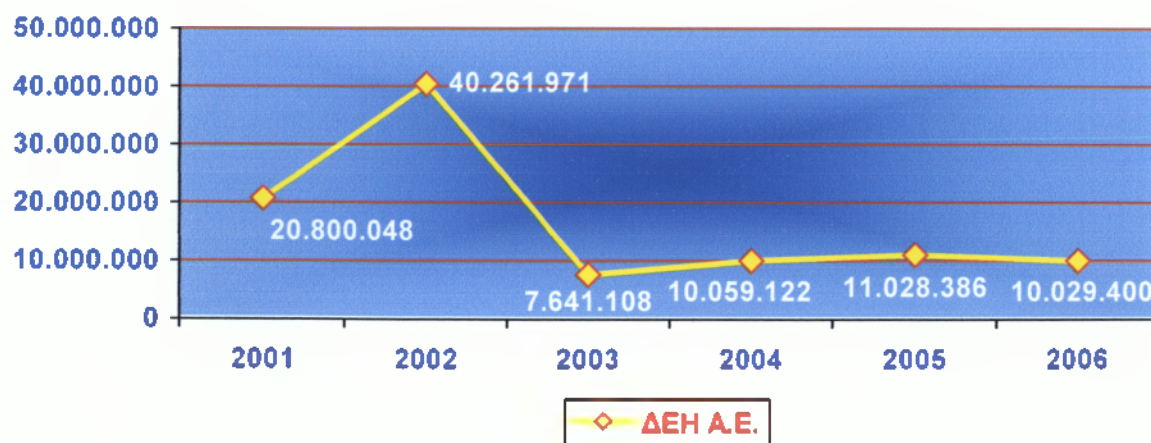
Ο πίνακας που ακολουθεί παρουσιάζει την τιμή κλεισίματος της μετοχής της ΔΕΗ Α.Ε. σύμφωνα με την τελευταία συνεδρίαση του Χ.Χ.Α. κάθε έτους από την πρώτη ημέρα διαπραγμάτευσης έως και την 31/12/2006.

2001	2002	2003	2004	2005	2006
12,18 €	13,20 €	19,60 €	20,60 €	18,46 €	19,20 €



Ο πίνακας που ακολουθεί παρουσιάζει τον όγκο συναλλαγών της μετοχής της ΔΕΗ Α.Ε. σύμφωνα με την τελευταία συνεδρίαση του Χ.Χ.Α. κάθε έτους από την πρώτη ημέρα διαπραγμάτευσης έως και την 31/12/2006.

2001	2002	2003	2004	2005	2006
20.800.048	40.261.971	7.641.108	10.059.122	11.028.386	10.029.400



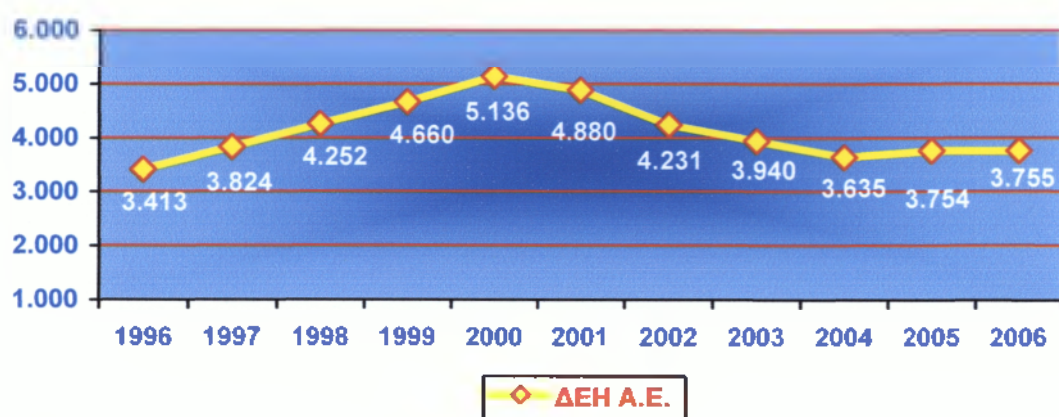
3.5.1 ΜΕΤΟΧΙΚΗ ΣΥΝΘΕΣΗ

Η μετοχική σύνθεση της Εταιρίας κατά την 31/12/2005 είχε ως ακολούθως:

ΜΕΤΟΧΟΙ	ΠΟΣΟΣΤΟ
Ελληνικό δημόσιο	51,12%
Οργανισμός ασφάλισης Προσωπικού ΔΕΗ	3,81%
Λοιπό Επενδυτικό Κοινό	45,07%
ΣΥΝΟΛΟ	100%

3.6. ΕΞΕΛΙΞΗ ΧΡΕΟΥΣ

Το παρακάτω διάγραμμα δείχνει την εξέλιξη του καθαρού χρέους της εταιρείας από το 1996-2006 σε χιλιάδες ευρώ.



Παρατηρούμε ότι την περίοδο 1996-2000 το χρέος της εταιρείας είχε ανοδική πορεία και έφτασε στα € 5.136 εκατ. ενώ από το 2000 και μετά είχε πτωτική πορεία. Η βελτίωση της λειτουργικής απόδοσης της εταιρείας, καθώς και η ορθολογικοποίηση των επενδυτικών δαπανών και η ενεργός διαχείριση του χαρτοφυλακίου δανειακών υποχρεώσεών της σε συνδυασμό με την αναχρηματοδότηση υφιστάμενων δανείων με χρηματοοικονομικά προϊόντα χαμηλότερου κόστους, είχε σαν αποτέλεσμα, την περαιτέρω μείωση του χρέους.

ΕΠΙΛΟΓΟΣ

Από την ανάλυση των ισολογισμών και των καταστάσεων αποτελεσμάτων χρήσεως της Δημόσιας Επιχείρησης Ηλεκτρισμού Α.Ε. προκύπτουν τα εξής:

Από βραχυχρόνιας σκοπιάς, η επιχείρηση παρά τους χαμηλούς αριθμοδείκτες ρευστότητας δεν αντιμετώπισε προβλήματα στην εξόφληση των υποχρεώσεων της κατά την περίοδο 2003-2006.

Η διατήρηση των αριθμοδεικτών ρευστότητας σε χαμηλά επίπεδα, χωρίς να δημιουργηθούν προβλήματα, δείχνει ότι η διοίκηση της επιχείρησης κατόρθωσε χάρη στο σωστό χρονικό προγραμματισμό των εισπράξεων και πληρωμών της ανταποκρίθηκε στις τρέχουσες υποχρεώσεις της.

Από μακροχρόνιας σκοπιάς παρατηρήθηκε βελτίωση στην διάρθρωση των κεφαλαίων της. Αυτό επιτεύχθηκε χάρη στην παρακράτηση κερδών με τη μορφή αποθεματικών και τη διενέργεια υψηλών αποσβέσεων. Για την περαιτέρω βελτίωση της διαρθρωτικής σχέσης των κεφαλαίων της επιχείρησης κρίνεται σκόπιμη η εφαρμογή μιας πιο συντηρητικής πολιτικής μερισμάτων και η παρακράτηση μεγαλύτερων ποσών από τα κέρδη της με τη μορφή αποθεματικών ή με κεφαλαιοποίηση μέρους των προς διανομή μερισμάτων και έκδοση νέων μετοχών, οι οποίες θα δοθούν ως μέρισμα. Επίσης βελτίωση θα μπορούσε να επέλθει με αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου και άντληση κεφαλαίων από την κεφαλαιαγορά. Πάντως, η προσφυγή της επιχείρησης στο δανεισμό για την χρηματοδότησή της δεν είναι επωφελής γι' αυτήν με τα ισχύοντα υψηλά επιτόκια χρηματοδοτήσεων, όπως φαίνεται και από την εξέλιξη του αριθμοδείκτη οικονομικής μοχλεύσεως.

Σχετικά με την αποδοτικότητα των κεφαλαίων της επιχείρησης, αυτή δεν μπορεί να κριθεί ικανοποιητική. Ωστόσο βελτίωση των αποτελεσμάτων είναι δυνατή με αύξηση των πωλήσεών της. Βελτίωση επίσης των αποτελεσμάτων της επιχείρησης μπορεί να επιτευχθεί με την εντατικότερη χρησιμοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων και των κεφαλαίων της.

Με βάση τα παραπάνω συμπεραίνουμε ότι η εταιρεία ΔΕΗ Α.Ε. είναι μια καλή και βιώσιμη επιχείρηση παρά τα προβλήματα που αντιμετώπιζε κυρίως των δύσκολων συνθηκών που διαμορφώθηκαν σε διεθνές επίπεδο, με την μεγάλη αύξηση των τιμών του πετρελαίου και του φυσικού αερίου.

Η διοίκηση της ΔΕΗ Α.Ε. είναι έτοιμη να αντιμετωπίσει με επιτυχία τις προκλήσεις που δημιουργούνται καθώς το επιχειρηματικό περιβάλλον στην ενέργεια γίνεται όλο και πιο ανταγωνιστικό.

Η ΔΕΗ Α.Ε. έχει σαν όραμα τον μετασχηματισμό της σε μια σύγχρονη και δυναμική επιχείρηση η οποία όχι μόνο θα παίζει κυρίαρχο λόγο στην ελληνική αγορά αλλά θα εξελιχθεί και σε ισχυρό παράγοντα στην ευρύτερη περιοχή της Νοτιοανατολικής Ευρώπης.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Πηγές:

2002, Δ^ρ Π. Κιόχος - Δ^ρ Γ. Παπανικολάου-Δ^ρ Γ.Θάνος – Α. Κιόχος
Χρηματοοικονομική Διοίκηση και Πολιτική

2004, Νικήτα Α. Νιάρχου, Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών
Καταστάσεων (7^η έκδοση).

Εφημερίδες: Το Βήμα, Ναυτεμπορική

Διερεύνηση στο Internet,

Ιστοσελίδα www.dei.gr

Ιστοσελίδα www.ase.gr

Ιστοσελίδα www.in.gr

Ιστοσελίδα www.google.gr