

ΑΤΕΙ ΚΑΛΑΜΑΤΑΣ
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ & ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ
ΤΜΗΜΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ & ΕΛΕΓΚΤΙΚΗΣ

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

«ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ
ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΗΣ
ΤΣΙΜΕΝΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑΣ Α.Γ.Ε.Τ. ΗΡΑΚΛΗΣ»

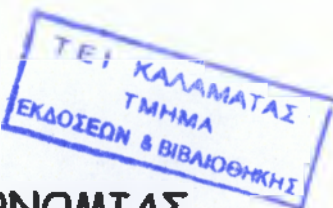


ΣΠΟΥΔΑΣΤΡΙΑ: ΣΑΧΛΑ ΑΝΤΙΓΟΝΗ - ΑΜ: 2006046

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ: ΚΟΥΠΟΥΖΟΣ ΔΗΜΗΤΡΙΟΣ

ΚΑΛΑΜΑΤΑ 2011

ΑΤΕΙ ΚΑΛΑΜΑΤΑΣ
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ & ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ
ΤΜΗΜΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ & ΕΛΕΓΚΤΙΚΗΣ



ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

«ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ
ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΗΣ
ΤΣΙΜΕΝΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑΣ Α.Γ.Ε.Τ. ΗΡΑΚΛΗΣ»

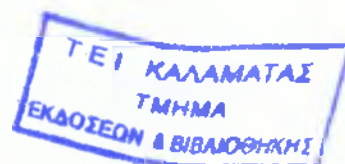


ΣΠΟΥΔΑΣΤΡΙΑ: ΣΑΧΛΑ ΑΝΤΙΓΟΝΗ - ΑΜ: 2006046

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ: ΚΟΥΠΟΥΖΟΣ ΔΗΜΗΤΡΙΟΣ

ΚΑΛΑΜΑΤΑ 2011

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ



ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ	2
ΕΙΣΑΓΩΓΗ	5
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 ^ο	7
ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΗΣ ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ (ΜΕΛΟΣ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ LAFARGE)	7
1.1 Γενικά στοιχεία	7
1.1.2 Ο Όμιλος Lafarge με μία ματιά	8
1.2 Οι δραστηριότητες της Εταιρείας	9
1.2.1 Τσιμέντο	9
1.2.2 Σκυρόδεμα & Αδρανή Υλικά	18
1.3 Στρατηγική – Επισκόπηση του κλάδου	19
1.3.1 Κατανόηση του κλάδου	20
1.3.2 Το τσιμέντο στην Ελλάδα	20
1.3.3 Καινοτόμες δράσεις	21
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 ^ο	23
ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΗΣ ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ	23
2.1. Ετήσιες Οικονομικές Καταστάσεις	23
2.1.1 Ισολογισμός	24
2.1.2 Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης	25
2.2. Μέθοδος Ανάλυσης «κοινού μεγέθους» της ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ	235

2.3 Κάθετη Ανάλυση κοινού μεγέθους Ισολογισμού και Αποτελεσμάτων Χρήσης	26
2.3.1 Κάθετη ανάλυση «κοινού μεγέθους» Ισολογισμού	28
2.3.2 Κάθετη ανάλυση «κοινού μεγέθους» Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης	29
2.4 Οριζόντια Ανάλυση Ισολογισμού και Αποτελεσμάτων Χρήσης	330
2.4.1 Οριζόντια ανάλυση Ισολογισμού	31
2.4.2 Οριζόντια ανάλυση Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης	32
2.5 Πηγές και Χρήσεις	33
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 ^ο	35
ΓΕΝΙΚΑ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΤΗΣ ΟΡΙΖΟΝΤΙΑΣ – ΚΑΘΕΤΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ «ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ» ΚΑΙ ΠΗΓΩΝ - ΧΡΗΣΕΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΤΗΣ ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ	35
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 ^ο	38
ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΜΕ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	38
4.1 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας (Liquidity ratios)	40
4.1.1 Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας	40
4.1.2 Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας	43
4.2 Αριθμοδείκτες δραστηριότητας ή κυκλοφοριακής ταχύτητας (Activity ratios)	45
4.2.1 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εισπράξεως Απαιτήσεων	46
4.2.2 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εξοφλήσεως Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	48
4.3 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας (Profitability ratios)	51
4.3.1 Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου ή Μικτού κέρδους	51
4.3.2 Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου ή Καθαρού Κέρδους	54

4.3.3 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Απασχολούμενων Κεφαλαίων	56
4.4 Αριθμοδείκτες Διαρθρώσεως Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας (Financial structure and viability ratios)	59
4.4.1 Αριθμοδείκτης Ιδίων κεφαλαίων προς Ξένα κεφάλαια	60
4.4.2 Αριθμοδείκτης Καλύψεως τόκων	62
4.5 Αριθμοδείκτες επενδύσεων ή επενδυτικοί αριθμοδείκτες (Investment ratios).....	64
4.5.1 Αριθμοδείκτης Κέρδη ανά μετοχή.....	65
4.5.2 Αριθμοδείκτης Μέρισμα ανά Μετοχή (Dividends per share D.P.S.).....	68
4.6 Σύνοψη.....	70
ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ.....	73
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ - ΠΗΓΕΣ	75

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η χρηματοοικονομική ανάλυση ως εργαλείο διεξαγωγής έρευνας μας παρέχει τη δυνατότητα σε πολλές περιπτώσεις να εξάγουμε χρήσιμα συμπεράσματα για τις ιδιότητες των επιχειρήσεων τα οποία θα μας οδηγήσουν στη λήψη επιχειρηματικών και επενδυτικών αποφάσεων.

Στην παρούσα εργασία γίνεται εφαρμογή των σύγχρονων θεωρητικών στοιχείων της χρηματοοικονομικής ανάλυσης και αποτίμησης επιχειρήσεων στον όμιλο ΑΓΕΤ Ηρακλής που δραστηριοποιείται στον κλάδο Κατασκευές & Υλικά Κατασκευών - Οικοδομικά Υλικά & Εξαρτήματα ως εισηγμένη εταιρεία στο Χρηματιστήριο Αθηνών.

Το ξεκίνημα για την λειτουργία της ΑΓΕΤ Ηρακλής χρονολογείται στις αρχές του προηγούμενου αιώνα. Η πορεία της ανοδική, αλλά από το 1993 και μετά αλλάζει συχνά ιδιοκτήτη. Η ιστορία της ΑΓΕΤ ξεκινάει το 1910, όταν οι υπόλοιποι μέτοχοι του «Τιτάνα» -της πρώτης τσιμεντοβιομηχανίας στην Ελλάδα- αποφάσισαν να προχωρήσουν στη δημιουργία νέας εταιρείας.

Τότε ιδρύεται η επιχείρηση με την επωνυμία Ανώνυμος Βιομηχανική και Εμπορική Εταιρία «Γενική Εταιρία Τσιμέντων» με έδρα την Αθήνα.

Το πρώτο εργοστάσιο με την ονομασία «ΗΡΑΚΛΗΣ» κατασκευάζεται στη Δραπετσώνα στο Πειραιά, με ετήσια παραγωγική ικανότητα 2000 τόνων. Η δεκαετία του 1970 αναδεικνύεται σε κρίσιμη για την εξέλιξη της περιόδου. Η διεθνής οικονομική κρίση, σε συνδυασμό και με διάφορους άλλους παράγοντες, οδηγεί την εταιρεία υπό τον μετοχικό έλεγχο της Εθνικής Τράπεζας.

Ωστόσο η ΑΓΕΤ την ίδια περίοδο αναδεικνύεται σε πρώτη εξαγωγική τσιμεντοβιομηχανία της Ευρώπης και η παρουσία της γίνεται αισθητή σε πολλές αγορές. Τώρα πλέον όμως δεν πρόκειται για εταιρεία αλλά για όμιλο εταιρειών, αφού μέσω θυγατρικών έχει διευρύνει τη δραστηριότητά της σε αρκετούς άλλους κλάδους.

Το 1983 ο όμιλος περνά στον Οργανισμό Ανασυγκρότησης Επιχειρήσεων και στη συνέχεια το 1992 στην ιταλική εταιρεία τσιμέντου Calcestruzzi. Η ίδια εταιρεία απέκτησε και τα υπό χρεοκοπία Τσιμέντα Χαλκίδος το 1996. Η ιταλική εταιρεία αφού «συμμάχησε» με τη γαλλική Lafarge ανοίχθηκε σε νέες αγορές και τον Οκτώβριο του 1999 η ιταλική ιδιοκτησία αναζήτησε και πάλι αγοραστή.

Ενδιαφέρον εκδηλώθηκε από δύο πλευρές: πρώτον, από τη βρετανική Blue Circle και, δεύτερον, από όμιλο ελλήνων επιχειρηματιών. Το 2000 η επιχείρηση περνά στη BLUE CIRCLE INDUSTRIES, ενώ το 2001 ολοκληρώνεται η διαδικασία συγχώνευσης ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ με ΤΣΙΜΕΝΤΑ ΧΑΛΚΙΔΟΣ Α.Ε. και ΤΣΙΜΕΝΤΑ ΧΑΛΚΙΔΟΣ ΕΜΠΟΡΙΚΗ Α.Ε.

Η παρούσα εργασία χωρίζεται στα παρακάτω κεφάλαια:

Στο **Κεφάλαιο 1^ο** επιχειρείται μία παρουσίαση του εξεταζόμενου Ομίλου της τσιμεντοβιομηχανίας ΑΓΕΤ Ηρακλής ως προς τα γενικά της στοιχεία, τις δραστηριότητες της, τα προϊόντα στα οποία δραστηριοποιείται, την ανάλυση των εγκαταστάσεων των εργοστασίων της καθώς και μία σύντομη επισκόπηση του κλάδου στον οποίο η ΑΓΕΤ Ηρακλής δραστηριοποιείται.

Στο **Κεφάλαιο 2^ο** παρουσιάζουμε τις οικονομικές καταστάσεις της ΑΓΕΤ Ηρακλής κατά την τετραετία από το 2007 έως και το 2010. Στη συνέχεια χρησιμοποιώντας τις οικονομικές καταστάσεις της εταιρείας, κατασκευάζουμε τις καταστάσεις ανάλυσης «κοινού μεγέθους». Έτσι παρατίθενται οι πίνακες της κάθετης και οριζόντιας ανάλυσης «κοινού μεγέθους» του Ισολογισμού καθώς επίσης και της Καταστάσεως Αποτελεσμάτων Χρήσεως για τα έτη από το 2007 έως 2010.

Στο **Κεφάλαιο 3^ο** παρατίθενται σχολιασμοί όσον αφορά τα αποτελέσματα της ανάλυσης «κοινού μεγέθους» και των πηγών – χρήσεων κεφαλαίου.

Στο **Κεφάλαιο 4^ο** παρουσιάζονται κάποιοι σημαντικοί αριθμοδείκτες οι οποίοι υπολογίζονται και αναλύονται σύμφωνα με τις οικονομικές καταστάσεις της ΑΓΕΤ Ηρακλής. Αυτοί οι αριθμοδείκτες αφορούν την δραστηριότητα, τη ρευστότητα, την αποδοτικότητα, τη βιωσιμότητα και τα επενδυτικά αποτελέσματα της εταιρείας για την τετραετία 2007 – 2010.

Τέλος, παρουσιάζονται κάποια βασικά συμπεράσματα από τον υπολογισμό και την ανάλυση των τάσεων των δεικτών που εξετάστηκαν στο προηγούμενο κεφάλαιο για την εξεταζόμενη τετραετία.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^ο

ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΗΣ ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ (ΜΕΛΟΣ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ LAFARGE)

1.1 Γενικά στοιχεία

Η Α.Γ.Ε.Τ. ΗΡΑΚΛΗΣ, μέλος του Ομίλου Lafarge, του μεγαλύτερου Ομίλου δομικών υλικών παγκοσμίως, είναι ο μεγαλύτερος παραγωγός τσιμέντου στην Ελλάδα με ετήσια παραγωγική δυνατότητα 9,6 εκατομμύρια τόνους. Παράλληλα, η Εταιρία αναπτύσσει δραστηριότητες στους τομείς παραγωγής και εμπορίας σκυροδέματος και αδρανών υλικών, κατασκευής και ανέγερσης μεταλλικών κατασκευών, βιομηχανικού αυτοματισμού, μεταφορών και έρευνας και ανάπτυξης.

Στρατηγική της εταιρίας είναι η δυναμική ανάπτυξη με σεβασμό στο περιβάλλον και τον άνθρωπο, ενώ βασικός στόχος είναι η βελτιστοποίηση των διαδικασιών παραγωγής τσιμέντου, σκυροδέματος και άλλων δομικών υλικών. Δραστηριοποιείται επίσης καθημερινά για τη μείωση των χρησιμοποιούμενων μη ανανεώσιμων πόρων, τον έλεγχο των επιπτώσεων στο περιβάλλον και τη μεγιστοποίηση των χρησιμοποιούμενων βιώσιμων εισροών. Η Lafarge, στο πλαίσιο συνεργασίας με το WWF, δεσμεύτηκε να μειώσει διεθνώς μέχρι το 2010 κατά 20% τις εκπομπές διοξειδίου του άνθρακα ανά τόνο παραγόμενου τσιμέντου.

Η υγεία, ασφάλεια και ευημερία των εργαζομένων είναι επίσης βασική της Εταιρίας, η οποία δεσμεύεται να διαχειρίζεται αποτελεσματικά τα θέματα αυτά σε όλες τις επιχειρηματικές δραστηριότητές της. Βασικός παράγοντας επιτυχίας για την μείωση των ατυχημάτων είναι η ευαισθητοποίηση και εκπαίδευση του προσωπικού. Προς την κατεύθυνση αυτή λοιπόν εστιάζεται όλη η προσπάθεια, μέρος της οποίας αποτελεί μια συστηματική ενημερωτική καμπάνια για την υγεία και ασφάλεια με στόχο τον μηδενισμό των ατυχημάτων.

Η δυναμική πορεία που έχει διανύσει η Α.Γ.Ε.Τ. ΗΡΑΚΛΗΣ τα τελευταία 90 χρόνια είναι συνυφασμένη και με δραστηριότητες που προάγουν τον πολιτισμό, την εκπαίδευση και γενικότερα την κοινωνική προσφορά.

Πρόσφατα παραδείγματα κοινωνικής πολιτικής της εταιρείας είναι η προμήθεια πούλμαν και αμαξιδίων σε άτομα με ειδικές ανάγκες, η ενίσχυση μουσείων στην Αττική και την Εύβοια και η χρηματοδότηση έργων αποκατάστασης αρχαιολογικών χώρων.

1.1.2 Ο Όμιλος Lafarge με μία ματιά

Η Lafarge ξεκίνησε τις επιχειρηματικές της δραστηριότητες το 1833, όταν ο Auguste Pavin de Lafarge ίδρυσε μια εταιρεία παραγωγής ασβέστου στη Γαλλία. Μέχρι τα τέλη της δεκαετίας του 1930, και μετά από πολλές εξαγορές εταιρειών ασβέστου και τσιμέντου σε όλη τη χώρα, η Lafarge εξελίχθηκε στη μεγαλύτερη τσιμεντοβιομηχανία της Γαλλίας.

Η εταιρεία επεκτάθηκε για πρώτη φορά διεθνώς το 1864, ως προμηθευτής ασβέστου για την κατασκευή της Διώρυγα του Σουέζ. Η διεθνής επέκταση συνεχίστηκε στις αρχές του 20^{ου} αιώνα, με την έναρξη επιχειρηματικών δραστηριοτήτων στη Βόρειο Αφρική, τη Μ. Βρετανία, τη Βραζιλία και τον Καναδά.

Με την εξαγορά της εταιρείας General Portland Inc. το 1981, η Lafarge εξελίχθηκε σε μία από τις μεγαλύτερες τσιμεντοβιομηχανίες στη Βόρειο Αμερική. Συνέχισε να επεκτείνεται διεθνώς με την εξαγορά της εταιρείας Blue Circle Industries το 2001 και με διάφορες εξαγορές στη λεκάνη της Μεσογείου, στην Ανατολική Ευρώπη, στη Μέση Ανατολή και την Ασία.

Ο κλάδος αδρανών και σκυροδέματος που λειτουργεί πλέον σε 29 χώρες έκανε ένα σημαντικό άλμα το 1997, με την εξαγορά της Redland plc, μίας από τις μεγαλύτερες εταιρείες παραγωγής αδρανών και σκυροδέματος εκείνη την εποχή.

Η Lafarge εισήλθε για πρώτη φορά στην αγορά των προϊόντων γύψου το 1931 και σήμερα, είναι η τρίτη μεγαλύτερη εταιρεία κατασκευής γυψοσανίδων στον κόσμο, με παρουσία σε 28 χώρες.

Το Φεβρουάριο του 2007, η εταιρεία πώλησε τον κλάδο υλικών στέγασης τον οποίο είχε αποκτήσει με την εξαγορά της εταιρείας Redland plc.

1.2 Οι δραστηριότητες της Εταιρείας

Η Lafarge έχει εδραιωμένη παρουσία στην ελληνική αγορά τσιμέντου, σκυροδέματος και αδρανών υλικών.

Εισήλθε στην ελληνική αγορά τσιμέντου το 2001 και κατέχει την πλειοψηφία των μετοχών της ΑΓΕΤ Ηρακλής. Η ΑΓΕΤ Ηρακλής ιδρύθηκε το 1911 και είναι η ηγετική εταιρεία τσιμέντου στην Ελλάδα. Η ΑΓΕΤ Ηρακλής δραστηριοποιείται σε όλη την Ελλάδα, με ένα δίκτυο διανομής, το οποίο καλύπτει όλη την ηπειρωτική και νησιωτική Ελλάδα για χύδην και σακευμένο τσιμέντο.

Η Lafarge Beton ABEE, θυγατρική εταιρεία της ΑΓΕΤ Ηρακλής, δραστηριοποιείται στον κλάδο του σκυροδέματος και των αδρανών υλικών.

Η Lafarge τοποθετεί τον πελάτη στο επίκεντρο του ενδιαφέροντός της και προσφέρει στη βιομηχανία των κατασκευών και το ευρύ κοινό καινοτόμες λύσεις για μεγαλύτερη ασφάλεια, άνεση και ποιότητα στο καθημερινό περιβάλλον.

1.2.1 Τσιμέντο

ΑΓΕΤ Ηρακλής

Η ΑΓΕΤ Ηρακλής ιδρύθηκε το 1911 ως μια βιομηχανική και εμπορική εταιρεία με το όνομα "Ανώνυμος Γενική Εταιρεία Τσιμέντων", με συνεχή παρουσία στην Ελλάδα σχεδόν για έναν αιώνα¹.

Η ΑΓΕΤ Ηρακλής διαθέτει 3 εργοστάσια τσιμέντου στο Βόλο, τη Χαλκίδα και το Μηλάκι Εύβοιας και 6 κέντρα διανομής. Λειτουργεί 11 λατομεία κοντά στα εργοστάσια και 3 λατομεία στη Μήλο, στο Γυαλί Νισύρου και το Αλτσι Κρήτης. Δραστηριοποιείται εμπορικά σε ολόκληρη την ηπειρωτική και νησιωτική Ελλάδα για χύδην και σακευμένο τσιμέντο.

Εφαρμόζοντας μια πελατοκεντρική προσέγγιση, αναπτύσσει και προσφέρει στην αγορά διαφοροποιημένα, καινοτομικά προϊόντα, που ανταποκρίνονται στις ανάγκες των πελατών και του τελικού χρήστη.

¹ «Τσιμέντο», αναρτήθηκε στο http://www.lafarge.gr/wps/portal/gr/el/1_1_1-Cement ανακτήθηκε την 20/08/2011.

1.2.1.1 Εργοστάσια τσιμέντου

I. Εργοστάσιο Βόλου

Το εργοστάσιο Βόλου είναι το μεγαλύτερο εργοστάσιο και μία από τις πιο σημαντικές μονάδες της εταιρείας, με δυναμικότητα πάνω από 4,5 εκατ. τόνους. Με ιστορία από το 1924, το εργοστάσιο βρίσκεται 4 χλμ. από την πόλη του Βόλου. Οι αυτοματοποιημένες διαδικασίες και η ευελιξία της παραγωγής επιτρέπουν στο εργοστάσιο να παράγει διάφορους τύπους χύδην και σακευμένου τσιμέντου, όπως είναι τα επώνυμα προϊόντα Basis, τσιμέντο υψηλής αντοχής και Athlos, τσιμέντο τοιχοποιίας και γενικών οικοδομικών χρήσεων.



Το εργοστάσιο του Βόλου εξελίσσεται και βελτιώνεται συνεχώς τα τελευταία χρόνια. Οι δράσεις του εργοστασίου επικεντρώνονται κυρίως στη βελτίωση της υγείας και ασφάλειας των εργαζομένων και της τοπικής κοινωνίας, τη μείωση του περιβαλλοντικού αποτυπώματός μέσω του ελέγχου των εκπομπών και της καλής διαχείρισης των λατομείων και τη διασφάλιση λειτουργίας σύμφωνης με την αειφόρο ανάπτυξη.



Η Υγεία και Ασφάλεια αποτελούν για την ΑΓΕΤ Ηρακλής θεμελιώδεις αξίες και βασικές προτεραιότητες σε κάθε δραστηριότητα. Από το 2006, εφαρμόζεται η Πολιτική Υγείας και Ασφάλειας του ομίλου Lafarge, με στόχο τον μηδενισμό των ατυχημάτων.

Το εργοστάσιο, με συστηματική προσπάθεια τα τελευταία χρόνια, έχει παρουσιάσει σημαντική πρόοδο. Η συνεχής βελτίωση του σε θέματα Υγείας και Ασφάλειας αποτελεί καθημερινή προτεραιότητα. Εφαρμόζονται μέτρα, που αφορούν σε μέσα ατομικής προστασίας, πρότυπα και διαδικασίες για όλες τις εκτελούμενες εργασίες και κατάλληλα προγράμματα εκπαίδευσης για την καλλιέργεια κοινής συνείδησης και ασφαλούς συμπεριφοράς.

Στο πλαίσιο των Στόχων Αειφορίας 2012, το εργοστάσιο του Βόλου υλοποιεί πρόγραμμα δράσης με προτεραιότητα το περιβάλλον και τη βελτίωση της περιβαλλοντικής του απόδοσης, το οποίο περιλαμβάνει κυρίως έργα και ενέργειες για τον περιορισμό των εκπομπών σκόνης και της χαμηλής ρύπανσης, τη μείωση των εκπομπών διοξειδίου άνθρακα, τη διατήρηση φυσικών πόρων και την αναβάθμιση των εγκαταστάσεων του εργοστασίου.



Για τη μείωση των εκπομπών διοξειδίου άνθρακα και την εξοικονόμηση και σταδιακή αντικατάσταση μη ανανεώσιμων ορυκτών καυσίμων το εργοστάσιο χρησιμοποιεί βιομάζα, από υπολείμματα αγροτικών καλλιεργειών βαμβακιού και καλαμποκιού της περιοχής Θεσσαλίας. Επίσης, στο μίγμα καυσίμων του εργοστασίου έχει προστεθεί η χρήση φυσικού αερίου στην προθέρμανση των μονάδων παραγωγής τσιμέντου.

Για τον περιορισμό των εκπομπών σκόνης το εργοστάσιο εγκαθιστά υβριδικά φίλτρα, τα οποία υπερκαλύπτουν τις απαιτήσεις των σημερινών προδιαγραφών για τη βιομηχανία. Ξεκινώντας από τη μονάδα K1, τα υβριδικά φίλτρα αναμένεται να ελαχιστοποιήσουν τις εκπομπές σκόνης του εργοστασίου. Η απόδοση τους είναι ανεξάρτητη από συνθήκες θερμοκρασίας, υγρασίας και εξωγενείς παράγοντες.

Το εργοστάσιο Βόλου διαθέτει τέσσερα λατομεία στην περιοχή του Βόλου: στον Πλάτανο για ασβεστόλιθο, στο Σέσκλο για άργιλο, στην Ανάβρα για κερατόλιθο και στην περιοχή Σωρού για σχίστη. Στο ιδιόκτητο φυτώριο καλλιεργούνται 20.000 δένδρα ετησίως, τα οποία χρησιμοποιούνται στην αποκατάσταση των λατομείων.



Απολίθωμα κρανίου αντλόπης στο λατομείο.

Όλα τα στάδια της παραγωγής απαιτούν τεχνικές δεξιότητες υψηλού επιπέδου, αυστηρή τήρηση των διαδικασιών και ισχυρό ομαδικό πνεύμα. Επομένως, η εταιρεία διαθέτει συνεχή και εντατικά προγράμματα εκπαίδευσης έτσι ώστε να διασφαλίζεται η εξέλιξη του προσωπικού και η περαιτέρω ανάπτυξη ικανοτήτων.

Όσον αφορά τις εγκαταστάσεις του εργοστασίου, αυτές είναι πλήρως αυτοματοποιημένες και ελέγχονται κεντρικά από την αίθουσα ελέγχου. Οι εξειδικευμένοι χειριστές επιβλέπουν συνολικά τη λειτουργία του εργοστασίου, ελέγχουν τις εγκαταστάσεις και πραγματοποιούν τις απαραίτητες ρυθμίσεις στην παραγωγική διαδικασία. Γίνεται συνεχής έλεγχος της περιβαλλοντικής απόδοσης του εργοστασίου. Οι εκπομπές σκόνης και αερίων καταμετρώνται και αναλύονται, ώστε να υπάρχει πλήρης έλεγχος της διαδικασίας και δυνατότητα άμεσης και έγκαιρης επέμβασης.



Επιπλέον, το εργοστάσιο Βόλου ακολουθεί υψηλά πρότυπα ποιοτικού ελέγχου. Είναι πιστοποιημένο για το Σύστημα Διαχείρισης Ποιότητας κατά ISO 9001:2008 και οι τύποι τσιμέντου που παράγει είναι πιστοποιημένοι με τη σήμανση CE, σύμφωνα με το ευρωπαϊκό πρότυπο EN 197-1.

Το εργαστήριο του εργοστασίου μετά την επιτυχία του 2008 που κατέλαβε την πρώτη θέση μεταξύ 171 εργαστηρίων του ομίλου Lafarge, το 2009 κατέλαβε την τρίτη θέση με δείκτη LAI 100% ανάμεσα σε 213 επιχειρηματικές μονάδες. Ο δείκτης απόδοσης LAI (Lab Accuracy Index) χαρακτηρίζει την ακρίβεια και την αξιοπιστία μεταξύ των εργαστηρίων.

Το εργοστάσιο Βόλου με τη δραστηριότητά του συμβάλλει σημαντικά στην οικονομική και κοινωνική ανάπτυξη της περιοχής. Ενδεικτικά, την περίοδο 2004-8 έχει προχωρήσει σε επενδύσεις ύψους 33,4 εκατ. ευρώ για εργασίες αναβάθμισης και έργα. Επίσης, διαθέτει κατά μέσο όρο ετησίως 26 εκατ. ευρώ σε μισθούς και αμοιβές προσωπικού.

II. Εργοστάσιο Μηλακίου

Το εργοστάσιο Μηλακίου βρίσκεται κοντά στο Αλιβέρι, στη Νότια Εύβοια. Ιδρύθηκε το 1982 και είναι το πιο σύγχρονο από τα εργοστάσια της ΑΓΕΤ Ηρακλής, με παραγωγική δυνατότητα 2,2 εκατ. τόνων τσιμέντου ετησίως. Ο σχεδιασμός της γραμμής παραγωγής του και η



Εργοστάσιο Μηλακίου ΑΓΕΤ Ηρακλής

σύγχρονη τεχνολογία που εφαρμόζεται για τον έλεγχο των διεργασιών, από την επεξεργασία των πρώτων υλών μέχρι το τελικό προϊόν, έδωσαν στο εργοστάσιο Μηλακίου τη δυνατότητα να ανταποκρίνεται σε απαιτήσεις για τσιμέντο ειδικών προδιαγραφών στη διεθνή αγορά.

Το εργοστάσιο εξελίσσεται και βελτιώνεται συνεχώς τα τελευταία χρόνια. Οι δράσεις του επικεντρώνονται κυρίως στη βελτίωση της Υγείας και Ασφάλειας των εργαζομένων, τη μείωση του περιβαλλοντικού αποτυπώματος του εργοστασίου, μέσω του ελέγχου των εκπομπών, της ορθής διαχείρισης των λατομείων, και τη διασφάλιση λειτουργίας σύμφωνης με την Αειφόρο Ανάπτυξη.



Υβριδικό φίλτρο

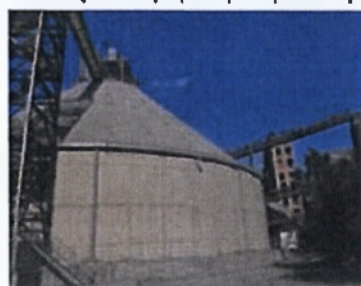
Από το 2006, εφαρμόζεται στο εργοστάσιο του Μηλακίου, όπως σε όλες τις εγκαταστάσεις της εταιρίας, η Πολιτική Υγείας και Ασφάλειας του ομίλου Lafarge, με στόχο μηδενικά ατυχήματα.



Εφαρμόζονται μέτρα που αφορούν εξοπλισμό, μέσα ατομικής προστασίας, πρότυπα και διαδικασίες για όλες τις εκτελούμενες εργασίες και κατάλληλα προγράμματα εκπαίδευσης για την καλλιέργεια κοινής συνείδησης και ασφαλούς συμπεριφοράς. Περισσότερες από 3.000 ώρες εκπαίδευσης ετησίως είναι αφιερωμένες στην Υγεία και Ασφάλεια, σε σύνολο 7.300 ωρών εκπαίδευσης των εργαζομένων του εργοστασίου στο Μηλάκι.

Στο πλαίσιο των Στόχων Αειφορίας 2012 της ΑΓΕΤ Ηρακλής, το εργοστάσιο Μηλακίου υλοποιεί πρόγραμμα δράσης που συνδέεται με τη μακροπρόθεσμη

βελτίωση και ανταπόκριση του εργοστασίου σε προκλήσεις όπως οι κλιματικές αλλαγές, η διαφύλαξη των φυσικών πόρων και η προστασία της βιοποικιλότητας. Πέρα από το σχέδιο δράσης στο πλαίσιο των Στόχων Αειφορίας 2012, το εργοστάσιο



Σιλό κλίνκερ

Μηλακίου εξετάζει τις ιδιαίτερες συνθήκες της γεωγραφικής του θέσης (γεινίαση με κατοικημένη περιοχή) και τη γεωμορφολογία της (άνεμοι, υψομετρική διαφορά μεταξύ του εργοστασίου και της κοινότητας του Μηλακίου), για τον έλεγχο του περιβαλλοντικού αποτυπώματος των λειτουργιών του.

Για τον περιορισμό των εκπομπών σκόνης, το εργοστάσιο εγκατέστησε το 2007 φίλτρο υβριδικής τεχνολογίας στη μονάδα παραγωγής, το οποίο υπερκαλύπτει τις απαιτήσεις των προδιαγραφών για την τσιμεντοβιομηχανία. Το υβριδικό φίλτρο ελαχιστοποιεί τις εκπομπές σκόνης από την καμινάδα και έχει απόδοση ανεξάρτητη από συνθήκες θερμοκρασίας, υγρασίας και εξωγενείς παράγοντες.

Επιπλέον, για τη συνεχή καταγραφή των εκπομπών εγκαταστάθηκε αυτόματος αναλυτής εκπομπών συνεχούς ροής. Συγκεκριμένα, το εργοστάσιο ακολουθεί ευρύ πρόγραμμα μέτρων για τη μείωση της διάχυτης σκόνης σε όλο το φάσμα των διεργασιών διακίνησης, από τις πρώτες ύλες μέχρι το τελικό προϊόν. Ο ασβεστόλιθος μεταφέρεται από το λατομείο στο εργοστάσιο με κλειστό ταινιόδρομο και αποθηκεύεται σε σιλό χωρητικότητας 50.000 τόνων. Η προ-ομογενοποίηση των πρώτων υλών γίνεται σε κλειστή αποθήκη, χωρητικότητας 30.000 τόνων, που κατασκευάστηκε το 2003. Από την κάμινο, το κλίνκερ μεταφέρεται και αποθηκεύεται σε σιλό αποθήκευσης με σύστημα αυτόματης διακίνησης. Έργα που ολοκληρώθηκαν το 2008 στο λιμάνι του εργοστασίου μείωσαν τη διάχυτη σκόνη κατά τη διακίνηση του τελικού προϊόντος.

Έχει, επίσης εκπονηθεί ειδική μελέτη για την κατασκευή ανεμοφρακτών στην αποθήκη στερεών καυσίμων, έργο που συμβάλει καθοριστικά στη μείωση των εκπομπών διάχυτης σκόνης.

Το εργοστάσιο καταναλώνει νερό για α) άμεση χρήση στην παραγωγική διαδικασία (προμηθευόταν τις απαιτούμενες ποσότητες νερού με πλοία από την Αττική), β) διαβροχή των δρόμων του εργοστασίου και των υπαίθριων σωρών υλικών για τον περιορισμό της διάχυτης σκόνης και γ) το πότισμα των φυτών στο εργοστάσιο και τις περιοχές αποκατάστασης του λατομείου.



Παρουσίαση Μονάδας Αφαλάτωσης εργοστάσιο

Αξιοποιώντας λοιπόν τη θέση του εργοστασίου και τη μικρή απόσταση από τη θάλασσα, η Μονάδα Αφαλάτωσης κατασκευάστηκε και τέθηκε σε λειτουργία τον Σεπτέμβριο του 2010. Αποτελεί επένδυση ύψους 1,2 εκατ. ευρώ και είναι μία τεχνολογικά προηγμένη και αειφόρος μέθοδος για τη μείωση της κατανάλωσης πόσιμου νερού. Με τη λειτουργία της, το εργοστάσιο Μηλακίου αντικαθιστά φρέσκο πόσιμο νερό με αφαλατωμένο θαλασσινό και καλύπτει αυτόνομα τις ανάγκες του σε νερό για άμεση χρήση στην παραγωγική διαδικασία (αποτελούν το

90% των συνολικών του αναγκών). Ως αποτέλεσμα εξοικονομεί φυσικούς πόρους και ενισχύει τη μακροπρόθεσμη βιωσιμότητά του. Παράλληλα, μέσω της συνεργασίας με το Ελληνικό Κέντρο Θαλάσσιων Ερευνών (ΕΛΚΕΘΕ), παρακολουθεί και ελέγχει την ποιότητα του θαλασσινού νερού και την κατάσταση του θαλάσσιου περιβάλλοντος.

Το πρόγραμμα Διαχείρισης Υδάτινων Πόρων καλύπτει τον πλήρη κύκλο προμήθειας και διάθεσης νερού μετά τη χρήση στο εργοστάσιο. Εκτός από τη Μονάδα Αφαλάτωσης, το εργοστάσιο Μηλακίου έχει κατασκευάσει σύστημα συλλογής και ανακύκλωσης όμβριων και επιφανειακών υδάτων. Το νερό αυτό χρησιμοποιείται για τη διαβροχή των υπαίθριων σωρών υλικών, μέσω εκτεταμένου δικτύου κανονιών, τη διαβροχή των δρόμων του εργοστασίου για τον περιορισμό της διάχυτης σκόνης και το πότισμα των φυτών. Η ποσότητα των επιφανειακών υδάτων διέρχεται μέσω συστήματος επεξεργασίας και στη συνέχεια μετά τον καθαρισμό συλλέγεται και επαναχρησιμοποιείται για διαβροχές και ποτίσματα.

Το εργοστάσιο Μηλακίου διαθέτει δύο λατομεία: στη περιοχή Μπογιατζάκι για ασβεστόλιθο και την περιοχή Κατακαλού Αλιβερίου για σχιστόλιθο.

Με ειδικό πρόγραμμα αποκατάστασης για κάθε λατομείο, σκοπός είναι να υφίσταται ένας χώρος με βιοποικιλότητα ανάλογη αυτής πριν την επέμβαση. Για την αποκατάστασή των λατομείων του εργοστασίου φυτεύτηκαν περισσότερα από 200.000 δένδρα και θάμνοι της φυσικής χλωρίδας που υπάρχει στην περιοχή, προκειμένου να υπάρχει συνέχεια με το φυσικό περιβάλλον και τις γειτονικές καλλιέργειες.

Επίσης, και το εργοστάσιο του Μηλακίου όπως του Βόλου χαρακτηρίζεται από την πολύ υψηλή εξειδίκευση και τεχνογνωσία του προσωπικού του. Οι εγκαταστάσεις του εργοστασίου είναι πλήρως αυτοματοποιημένες και ελέγχονται κεντρικά από την αίθουσα ελέγχου. Οι εξειδικευμένοι χειριστές επιβλέπουν συνολικά τη λειτουργία του εργοστασίου, ελέγχουν τις εγκαταστάσεις και πραγματοποιούν τις απαραίτητες ρυθμίσεις στην παραγωγική διαδικασία. Επιπλέον, γίνεται συνεχής έλεγχος της περιβαλλοντικής απόδοσης του εργοστασίου. Οι εκπομπές σκόνης και αερίων καταμετρώνται και αναλύονται, ώστε να υπάρχει πλήρης έλεγχος της διαδικασίας και δυνατότητα άμεσης και έγκαιρης επέμβασης.

Το εργοστάσιο Μηλακίου με τη δραστηριότητά του συμβάλλει και αυτό σημαντικά στην οικονομική και κοινωνική ανάπτυξη της περιοχής. Την περίοδο 2004-8 έχουν πραγματοποιηθεί επενδύσεις ύψους 28,3 εκατ. ευρώ για την αναβάθμιση του εργοστασίου. 14,8 εκατ. ευρώ, ποσοστό 50% των επενδύσεων,

αφορούν σε έργα ασφάλειας και περιβάλλοντος. Διαθέτει κατά μέσο όρο ετησίως 17 εκατ. ευρώ σε μισθούς και αμοιβές προσωπικού και 22 εκατ. ευρώ κατά μέσο όρο ετησίως αφορούν σε αμοιβές, προμήθειες, φόρους, υποστήριξη τοπικών προγραμμάτων ή χορηγίες.

III. Εργοστάσιο Χαλκίδας

Το εργοστάσιο Χαλκίδας ιδρύθηκε το 1926 και βρίσκεται στο Μικρό Βαθύ Αυλίδας, κοντά στον αρχαίο ναό της Αρτέμιδος σε απόσταση 1 χλμ. από την πόλη της Χαλκίδας. Η γειτνίαση του με τον αστικό ιστό επιβάλλει στο εργοστάσιο να επιδεικνύει ιδιαίτερη ευαισθησία στην προστασία του περιβάλλοντος και σεβασμό στους γείτονές του.



Εργοστάσιο Χαλκίδας ΑΓΕΤ Ηρακλής

Οι αυτοματοποιημένες διαδικασίες, ο αυστηρός έλεγχος και η ευελιξία της παραγωγής επιτρέπουν στο εργοστάσιο να παράγει διάφορους τύπους χύδην και σακευμένου τσιμέντου, όπως είναι τα επώνυμα προϊόντα Basis, τσιμέντο υψηλής αντοχής και Athlos, τσιμέντο τοιχοποιίας και γενικών οικοδομικών χρήσεων. Επίσης, μέσω των εγκαταστάσεων του εργοστασίου υπάρχει η δυνατότητα διακίνησης λευκού τσιμέντου. Οι υπάρχουσες λιμενικές εγκαταστάσεις επιτρέπουν την εκφόρτωση πρώτων υλών και καυσίμων και τη φόρτωση προϊόντων.

Το εργοστάσιο της Χαλκίδας εξελίσσεται και βελτιώνεται συνεχώς τα τελευταία χρόνια. Οι δράσεις του εργοστασίου όπως και των δύο προηγούμενων, επικεντρώνονται κυρίως στη βελτίωση της υγείας και ασφάλειας των εργαζομένων και της τοπικής κοινωνίας, τη μείωση του περιβαλλοντικού αποτυπώματός μέσω του ελέγχου των εκπομπών και της ορθής διαχείρισης των λατομείων και τη διασφάλιση λειτουργίας σύμφωνης με την αειφόρο ανάπτυξη.

Το εργοστάσιο Χαλκίδας, με συστηματική προσπάθεια τα τελευταία χρόνια, έχει παρουσιάσει σημαντική πρόοδο. Η συνεχής βελτίωση του σε θέματα Υγείας και Ασφάλειας αποτελεί καθημερινή προτεραιότητα. Εφαρμόζονται μέτρα, που αφορούν σε μέσα ατομικής προστασίας, πρότυπα και διαδικασίες για όλες τις εκτελούμενες

εργασίες και κατάλληλα προγράμματα εκπαίδευσης για την καλλιέργεια κοινής συνείδησης και ασφαλούς συμπεριφοράς.

Κατά την παραγωγή τσιμέντου στο εργοστάσιο Χαλκίδας, γίνεται συστηματική προσπάθεια για την αύξηση του ποσοστού των προσθέτων (ποζολάνη, τέφρα ή σκωρία) με αντίστοιχη μείωση του ποσοστού κλίνκερ προκειμένου να μειωθούν οι εκπομπές CO₂. Ενδεικτικό παράδειγμα της προσπάθειας αυτής είναι



Υβριδικό φίλτρο

το νέο προϊόν Athlos, ένα πιο "πράσινο" σακευμένο τσιμέντο, διαθέσιμο στην ελληνική αγορά. Επιπλέον, από το 2010 ξεκίνησε η παραγωγή τσιμέντου με τη διαδικασία της χωριστής άλεσης (separate grinding) του κλίνκερ και των προσθέτων, ώστε να επιτυγχάνεται αποτελεσματικότερη άλεση και συνεπώς περαιτέρω μείωση του ποσοστού κλίνκερ.

Για τον περιορισμό των εκπομπών σκόνης το εργοστάσιο έχει εγκαταστήσει φίλτρα υβριδικής τεχνολογίας στις μονάδες έψησης και σακόφίλτρο στο μύλο φαρίνας Β' μονάδας, τα οποία υπερκαλύπτουν τις απαιτήσεις των προδιαγραφών για την τσιμεντοβιομηχανία. Τα υβριδικά φίλτρα ελαχιστοποιούν τις εκπομπές σκόνης από τις καμινάδες και έχουν απόδοση ανεξάρτητη από συνθήκες θερμοκρασίας, υγρασίας και εξωγενείς παράγοντες.

Η αποθήκευση πρώτων υλών γίνεται σε κλειστή αποθήκη, χωρητικότητας 30.000 τόνων, που κατασκευάστηκε το 2006. Από την κάμινο το κλίνκερ μεταφέρεται και αποθηκεύεται σε σιλό αποθήκευσης με σύστημα αυτόματης διακίνησης.

Στο εργοστάσιο λειτουργεί ένα ολοκληρωμένο πρόγραμμα διαχείρισης αποβλήτων. Επίσης υπάρχει σύστημα συγκέντρωσης ομβρίων υδάτων, ενώ οι περισσότεροι δρόμοι στο χώρο του εργοστασίου έχουν ασφαλτοστρωθεί και πεζοδρομηθεί. Με στόχο να βελτιωθεί ο χώρος του εργοστασίου έχει αυξηθεί το ποσοστό κάλυψης πρασίνου των υπαίθριων χώρων.

Επίσης εφαρμόζεται ένα ολοκληρωμένο πρόγραμμα ευταξίας και ανασυγκρότησης των αποθηκευτικών χώρων, των εργολαβικών συνεργειών και των διάσπαρτων κινητών μονάδων συνεργατών.

Με συνεχή και εντατικά προγράμματα εκπαίδευσης διασφαλίζεται η εξέλιξη του προσωπικού και η περαιτέρω ανάπτυξη ικανοτήτων.

Οι εγκαταστάσεις του εργοστασίου είναι πλήρως αυτοματοποιημένες και ελέγχονται κεντρικά από την αίθουσα ελέγχου. Οι εκπομπές σκόνης και αερίων καταμετρώνται και αναλύονται, ώστε να υπάρχει πλήρης έλεγχος της διαδικασίας και δυνατότητα άμεσης και έγκαιρης επέμβασης.

Το εργοστάσιο Χαλκίδας ακολουθεί και αυτό υψηλά πρότυπα ποιοτικού ελέγχου. Είναι πιστοποιημένο για το Σύστημα Διαχείρισης Ποιότητας κατά ISO 9001:2008 και οι τύποι τσιμέντου που παράγει είναι πιστοποιημένοι με τη σήμανση CE, σύμφωνα με τα ευρωπαϊκά πρότυπα EN 197-1 και EN 413-4. Τα πιστοποιημένα τσιμέντα είναι πόρτλαντ τύπου CEM I, σύνθετα πόρτλαντ τύπου CEM II και CEM IV και τοιχοποιίας MC 22,5 και διατίθενται στην ελληνική αγορά.

Την περίοδο 2004-9 έχει προχωρήσει σε επενδύσεις ύψους 50 εκατ. ευρώ για εργασίες αναβάθμισης και έργα, από τα οποία τα 14,8 εκατ. ευρώ αφορούν σε έργα ασφάλειας και περιβάλλοντος. Διαθέτει κατά μέσο όρο ετησίως 31 εκατ. ευρώ σε μισθούς και αμοιβές προσωπικού. Το σύνολο των μισθών, αμοιβών προσωπικού, προμηθειών, φόρων και υποστήριξης τοπικών προγραμμάτων ή χορηγιών ανέρχεται κατά μέσο όρο σε 55 εκατ. ευρώ.

1.2.2 Σκυρόδεμα & Αδρανή Υλικά

Η Lafarge Beton ABEE, θυγατρική εταιρεία της ΑΓΕΤ Ηρακλής, έχει εδραιωμένη παρουσία στην Ελλάδα στον κλάδο των αδρανών και σκυροδέματος και εστιάζει στην αποτύπωση και ικανοποίηση των αναγκών του κατασκευαστικού κλάδου.

Η εταιρεία λειτουργεί στην αγορά με την επωνυμία Lafarge Beton από το 2001. Διαθέτει 25 μονάδες παραγωγής σκυροδέματος (Ready-Mix) και 10 λατομεία, που καλύπτουν ολόκληρη την ηπειρωτική και νησιωτική Ελλάδα για αδρανή και σκυρόδεμα.

Η Lafarge Beton έχει πελατοκεντρική προσέγγιση και προσφέρει στην αγορά διαφοροποιημένες και πρωτοποριακές λύσεις, οι οποίες καλύπτουν τις ανάγκες των πελατών και τελικών χρηστών. Διαθέτει μεγάλη ποικιλία προϊόντων, από υψηλής ποιότητας υψηλόκοκκα και χονδρόκοκκα αδρανή, αδρανή οδοποιίας και σκύρα μέχρι συμβατικά και πολύ υψηλής απόδοσης σκυροδέματα, όπως το αυτοεπιπεδούμενο και αυτοσυμπικνούμενο σκυρόδεμα Agilia.

➤ Σκυρόδεμα

Το σκυρόδεμα είναι ένα δομικό υλικό, το οποίο φτιάχνεται με την ανάμιξη νερού, αδρανών και άμμου με ένα συνδετικό παράγοντα (συνήθως τσιμέντο) και, εάν χρειάζεται, με πρόσθετα. Το μίγμα φτιάχνεται σε εργοτάξια και μονάδες παραγωγής.

Τα χαρακτηριστικά του σκυροδέματος μπορεί να διαφέρουν σημαντικά ανάλογα με την επιλογή του τσιμέντου και της αναλογίας τσιμέντου/αδρανών, τον τύπο αδρανών που χρησιμοποιούνται, την προσθήκη πρόσθετων, κ.λπ. Πολύ σημαντικό ρόλο στην απόδοση και την εμφάνισή του μπορεί παίζει και ο τρόπος με τον οποίο χρησιμοποιούμε το σκυρόδεμα και καταργαζόμαστε τις επιφάνειες.

➤ Αδρανή

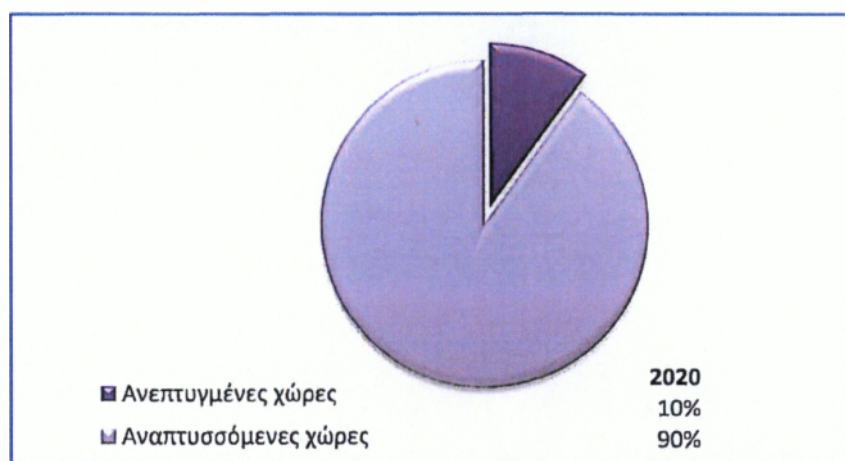
Τα αδρανή είναι μικρά θραύσματα πετρωμάτων (0,08 έως 80 mm) ορυκτής προέλευσης. Τα αδρανή διατίθενται σε διάφορους τύπους: θαλάσσιας, ποτάμιας και χερσαίας προέλευσης. Μπορεί να είναι άμμος, σκύρα ή χαλίκι. Τα αδρανή, αναμεμιγμένα με νερό και τσιμέντο, είναι αναγκαία για την παραγωγή σκυροδέματος.

1.3 Στρατηγική – Επισκόπηση του κλάδου

Η αγορά των δομικών υλικών βιώνει σημαντικές αλλαγές. Οι αναδυόμενες αγορές σημειώνουν άνευ προηγουμένου ανάπτυξη. Επιπλέον, οι άνθρωποι ενδιαφέρονται όλο και περισσότερο για τα περιβαλλοντικά θέματα και τις νέες μεθόδους κατασκευής.

1.3.1 Κατανόηση του κλάδου

Η τσιμεντοβιομηχανία παρέχει υλικά που χρησιμοποιούνται για την κατασκευή κατοικιών, κτιρίων και υποδομών. Το πιο ευρέως χρησιμοποιούμενο υλικό είναι το σκυρόδεμα (που δημιουργείται με τσιμέντο και αδρανή), το οποίο χρησιμοποιείται σε διάφορες εφαρμογές, από τα θεμέλια δρόμων μέχρι τα δομικά στοιχεία πολύ μεγάλων και πολύπλοκων κατασκευών.



Πηγή: ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ 2010

Διάγραμμα 1.1 Τρέχουσα κατανάλωση το 2020 (εκτίμηση σε %)

Η ζήτηση τσιμέντου παγκοσμίως είναι άμεσα συνδεδεμένη με την αύξηση του πληθυσμού, την αστικοποίηση και την οικονομική ανάπτυξη. Η γενικά αποδεκτή πρόβλεψη για την παγκόσμια αύξηση ζήτησης τσιμέντου μέχρι και το 2025, είναι ότι θα συνεχίσει να αυξάνεται κατά μέσο όρο 5% ετησίως φτάνοντας τα 4,7 δισεκατομμύρια τόνους. Η ζήτηση πιο περίτεχνων και πολύπλοκων κτιρίων και η επιθυμία για πιο αειφόρες κατασκευές οδήγησαν τον κλάδο στην παραγωγή πολλών διαφορετικών τύπων τσιμέντου, οι οποίοι ενδείκνυνται για διαφορετικούς σκοπούς.

1.3.2 Το τσιμέντο στην Ελλάδα

Αν και οι υπόλοιπες χώρες άρχισαν να ανακάμπτουν από την ύφεση το 2010, στην Ελλάδα δεν συμβαίνει το ίδιο. Τα μέτρα λιτότητας στο πλαίσιο του προγράμματος χρηματοδότησης από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή και το Διεθνές

νομισματικό ταμείο έχουν επηρεάσει τη ζήτηση νέων κατοικιών και έργων υποδομών. Η εγχώρια ζήτηση τσιμέντου μειώθηκε στους έξι εκατομμύρια τόνους το 2010, έναντι της μέγιστης ζήτησης 12 εκατομμυρίων τόνων το 2007. Το γεγονός αυτό επηρέασε δυσμενώς την ΑΓΕΤ Ηρακλής, και πιστεύουμε ότι οι συνθήκες αυτές θα συνεχιστούν το 2011.

Μεσοπρόθεσμα ωστόσο, εκτιμάται ότι υπάρχει μια σταθερή εγχώρια αγορά τσιμέντου, η οποία είναι μεγαλύτερη από την υφιστάμενη. Η στρατηγική της εταιρείας είναι, πρωτίστως, να καλύψει τις ανάγκες αυτής της αγοράς και, δευτερευόντως να επιδιώξει εξαγωγές, στο βαθμό που είναι κερδοφόρες για την εταιρεία.

1.3.3 Καινοτόμες δράσεις

- **Διάρθρωση κόστους**

Σε γενικές γραμμές, το κόστος παραγωγής των διάφορων προϊόντων της εταιρείας μπορεί να αναλυθεί ως εξής: η ενέργεια αντιστοιχεί στο 33% του κόστους παραγωγής τσιμέντου, οι πρώτες ύλες (άνω του 50% των οποίων είναι τσιμέντο) αντιπροσωπεύουν το 75% του κόστους του έτοιμου σκυροδέματος. Τα έξοδα παράδοσης αντιστοιχούν σε περίπου 20% του κόστους, η ενέργεια, οι πρώτες ύλες και η εργασία αντιστοιχούν στο 50% του κόστους παραγωγής αδρανών.

- **Μείωση του περιβαλλοντικού αποτυπώματος των δραστηριοτήτων της Εταιρείας**

Η διαδικασία παραγωγής τσιμέντου οδηγεί αναγκαστικά στην έκλυση διοξειδίου του άνθρακα, λόγω του μετασχηματισμού των πρώτων υλών σε υψηλές θερμοκρασίες (ασβεστοποίηση) και της καύσης που απαιτείται για τη θέρμανση των καμίνων τσιμέντου στους 1.500 C. Από τα μέσα της δεκαετίας του 1970 η Lafarge εργάζεται για τη μείωση του περιβαλλοντικού της αποτυπώματος και τη διατήρηση των φυσικών πόρων, ανταποκρινόμενη στις ανάγκες δημιουργίας υποδομών, σπιτιών, νοσοκομείων και σχολείων.

Η προσέγγιση της Lafarge εστιάζει στην: αναβάθμιση των εγκαταστάσεων και τη βελτιστοποίηση των βιομηχανικών διαδικασιών, προϊόντική έρευνα και

καινοτομία, τη χρήση εναλλακτικών καυσίμων και πρώτων υλών, με στόχο τη διατήρηση μη ανανεώσιμων φυσικών πόρων και τη μείωση των εκπομπών μείωση CO₂.

- **Αειφόρος κατασκευή**

Η έκλυση αερίων του θερμοκηπίου δεν αφορά μόνο στα υλικά και την κατασκευή των κτιρίων αλλά και την καθημερινή χρήση τους μετά την ολοκλήρωση κατασκευής. Στις αναπτυγμένες χώρες το ποσοστό αυτό αντιπροσωπεύει το 40% των εκπομπών.

Η Lafarge εργάζεται συστηματικά για την ανεύρεση μεθόδων και λύσεων για τη μείωση του αποτυπώματος των κτιρίων και τη βελτίωση της ενεργειακής τους απόδοσης. Είναι απαραίτητο να επανεξεταστεί η ανάπτυξη συστημάτων για το σχεδιασμό κτιρίων, τα οποία είναι λιγότερο ενεργοβόρα και αξιοποιούν ανακυκλωμένα υλικά και ανανεώσιμες πηγές ενέργειας.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο

ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΗΣ ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ



Σε αυτό το κεφάλαιο γίνεται η παρουσίαση, καθώς και η ανάλυση των βασικών χρηματοοικονομικών μεγεθών του ομίλου για την τετραετία 2007 – 2010, τα οποία προέρχονται από τον Ισολογισμό και από την Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης. Η μέθοδος ανάλυσης που χρησιμοποιείται είναι η ανάλυση «κοινού μεγέθους» και ως έτος βάσης έχει ορισθεί το 2007.

2.1. Ετήσιες Οικονομικές Καταστάσεις

Σε αυτή την ενότητα θα παρουσιάσουμε τις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις της εταιρείας για τα έτη 2007 – 2010².

² «Οικονομικά Στοιχεία», αναρτήθηκε στο [http://www.lafarge.gr/wps/portal/gr/el/1_4_6-Financial reports](http://www.lafarge.gr/wps/portal/gr/el/1_4_6-Financial_reports), ανακτήθηκε την 30/08/2011.

2.1.1 Ισολογισμός

Στον παρακάτω πίνακα παρουσιάζεται ο ισολογισμός της ΑΓΕΤ Ηρακλής κατά τα έτη 2007 έως και το 2010.

Πίνακας 2.1 : Ισολογισμός ΑΓΕΤ Ηρακλής για τα έτη 2007 – 2010

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	2007	2008	2009	2010
Πάγια στοιχεία ενεργητικού	617.223	610.868	595.288	560.654
Αποθέματα	60.804	81.024	63.079	56.364
Απαιτήσεις από πελάτες	162.289	164.917	147.680	131.129
Λοιπά στοιχεία ενεργητικού	150.710	154.127	196.305	154.747
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	991.026	1.010.936	1.002.352	902.894
ΠΑΘΗΤΙΚΟ				
<u>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ</u> <u>ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</u>				
Μετοχικό Κεφάλαιο	142.165	142.165	142.165	190.502
Λοιπά Στοιχεία ιδίων κεφαλαίων	615.800	552.628	568.319	455.845
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων ιδιοκτητών μητρικής (Α)	757.965	694.793	710.484	646.347
Δικαιώματα μειοψηφίας (Β)	0	0	0	62
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων (Γ) = (Α)+(Β)	757.965	694.793	710.484	646.409
Προβλέψεις/Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	107.310	113.893	108.766	81.079
Βραχυπρόθεσμες δανειακές Υποχρεώσεις	20.068	32.645	39.480	43.609
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	105.683	169.605	143.622	131.797
Σύνολο υποχρεώσεων (Δ)	233.061	316.143	291.868	256.485
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (Γ) + (Δ)	991.026	1.010.936	1.002.352	902.894

Πηγή: http://www.lafarge.gr/wps/portal/gr/el/1_4_6-Financial_reports

2.1.2 Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης

Σε αυτόν τον πίνακα βλέπουμε τα αποτελέσματα χρήσης της ΑΓΕΤ Ηρακλής για τα έτη από το 2007 έως και το 2010.

Πίνακας 2.2: Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης για τα έτη 2007 – 2010

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ ΧΡΗΣΗΣ	2007	2008	2009	2010
Πωλήσεις	678.141	708.142	530.234	401.415
Κόστος πωλήσεων	(508.866)	(560.253)	(413.960)	(355.356)
Μικτό αποτέλεσμα (κέρδη ή ζημιές) εκμεταλλεύσεως	178.275	147.889	116.274	46.059
Έξοδα διοίκησης και διάθεσης	(59.495)	(62.285)	(70.865)	(56.058)
Λοιπά λειτουργικά έσοδα / (έξοδα) εκμεταλλεύσεως	(13.112)	11.090	(650)	(22.911)
Μερίδιο στα αποτελέσματα συνδεδεμένων εταιριών	3	6	105	0
Αποτελέσματα εκμετάλλευσης (κέρδη ή ζημιές)	105.671	96.700	44.864	(32.910)
Χρηματοοικονομικά έσοδα / (έξοδα)	938	(3.419)	(4.871)	(5.091)
Κέρδη προ φόρων	106.609	93.281	39.993	(38.001)
Φορολογία εισοδήματος	(38.775)	(33.322)	(24.629)	(7.860)
Καθαρά ενοποιημένα κέρδη μετά φόρων	67.834	59.959	15.364	(45.861)

Πηγή: http://www.lafarge.gr/wps/portal/gr/el/1_4_6-Financial_reports

2.2 Μέθοδος Ανάλυσης «κοινού μεγέθους» της ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ



Αντικείμενο της χρηματοοικονομικής ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων είναι τόσο η μελέτη των σχέσεων των οικονομικών στοιχείων που αναφέρονται σε αυτές όσο και των σχέσεων αυτών διαχρονικά.

Κατά γενικό κανόνα, οι αναλύσεις περιλαμβάνουν συγκρίσεις ανάμεσα στο τί συμβαίνει και στο τί θα έπρεπε να συμβαίνει, παίρνοντας σαν μέτρο σύγκρισης κάποιο αντιπροσωπευτικό ή πρότυπο μέγεθος. Λέγοντας πρότυπο μέγεθος εννοούμε εκείνο που θα έπρεπε να επικρατεί κάτω από τις υπάρχουσες συνθήκες, τη στιγμή που γίνεται η ανάλυση.

Στην διαστρωματική ή κάθετη ανάλυση περιλαμβάνονται η κατάρτιση της χρηματοοικονομικής κατάστασης «κοινού μεγέθους» και ο υπολογισμός διαφόρων αριθμοδεικτών.

Προκειμένου λοιπόν να διευκολυνθούν οι συγκρίσεις που γίνονται μεταξύ των στοιχείων μιας οικονομικής μονάδας, για μια σειρά ετών, καθώς επίσης και οι συγκρίσεις μεταξύ οικονομικών μονάδων, που όμως έχουν διαφορετικό μέγεθος, οι ισολογισμοί και οι καταστάσεις αποτελεσμάτων χρήσεως συντάσσονται σε ποσοστά επί τοις εκατό του συνόλου των μεγεθών τους.

Οι καταστάσεις «κοινού μεγέθους» ενδέχεται να αναφέρονται σε μία συγκεκριμένη οικονομική μονάδα σε διαφορετικές περιόδους ή να αναφέρονται σε δύο ή περισσότερες οικονομικές μονάδες στην ίδια χρονική περίοδο.

Η ανάγκη για έκφραση των απόλυτων μεγεθών σε ποσοστά επί τοις εκατό προέκυψε από τη δυσκολία, τόσο της ανάλυσης των οικονομικών μεγεθών των ισολογισμών και των καταστάσεων αποτελεσμάτων χρήσεως όσο και της παρακολούθησης των μεταβολών των εκάστοτε στοιχείων, από έτος σε έτος, σε σχέση με το σύνολο των μεγεθών των λογιστικών καταστάσεων.

Εκείνες οι καταστάσεις που παρουσιάζουν τα οικονομικά στοιχεία των επιχειρήσεων μόνο σε ποσοστά επί τοις εκατό ονομάζονται καταστάσεις «κοινού μεγέθους» ή καταστάσεις 100%.

Μελετώντας την κατάσταση κοινού μεγέθους μίας επιχείρησης και στη συνέχεια συγκρίνοντας την με την κατάσταση άλλης ανταγωνιστικής, ή του κλάδου, στον οποίο αυτή ανήκει, μπορούμε να γνωρίζουμε εάν η συγκεκριμένη επιχείρηση έχει κάνει σωστή κατανομή των επενδύσεών της.

Επιπλέον, μέσα από ένα τέτοιο είδος ανάλυσης μπορούμε να γνωρίζουμε αν η επιχείρηση έχει καταναείμει υψηλό ποσοστό των κεφαλαίων της σε αποθέματα ή απαιτήσεις, ή αν έχει ανεπαρκή κυκλοφοριακά στοιχεία και τα πάγια στοιχεία της είναι υψηλότερα από το μέσο όρο ολόκληρου του κλάδου, στον οποίο ανήκει.

Επίσης, μέσα από τις καταστάσεις «κοινού μεγέθους» των κονδυλίων μπορούμε να γνωρίζουμε τι ποσοστό των πωλήσεων έχει απορροφηθεί από κάθε είδος εξόδου και τι ποσοστό παραμένει ως κέρδος.

2.3 Κάθετη Ανάλυση «κοινού μεγέθους» Ισολογισμού και Αποτελεσμάτων Χρήσης

Σε αυτού του είδους την ανάλυση κάθε στοιχείο του ισολογισμού διαιρείται με το σύνολο του ενεργητικού ή του παθητικού. Έτσι στην κατάσταση «κοινού μεγέθους» του ισολογισμού κάθε στοιχείο του παρουσιάζεται ως ποσοστό επί τοις εκατό του συνόλου του ενεργητικού ή του παθητικού.

2.3.1 Κάθετη ανάλυση «κοινού μεγέθους» Ισολογισμού

Στον παρακάτω πίνακα γίνεται κάθετη ανάλυση κοινού μεγέθους στα βασικά χρηματοοικονομικά μεγέθη του ισολογισμού της εταιρείας ΑΓΕΤ Ηρακλής, όπου το κάθε στοιχείο του ισολογισμού διαιρείται με το σύνολο του ενεργητικού ή του παθητικού για τα έτη 2007 έως 2010.

Πίνακας 2.3: Κάθετη Ανάλυση κοινού μεγέθους Ισολογισμού της ΑΓΕΤ Ηρακλής (έτη 2007 – 2010)

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	2007	%	2008	%	2009	%	2010	%
Πάγια στοιχεία ενεργητικού	617.223	62%	610.868	60%	595.288	59%	560.654	62%
Αποθέματα	60.804	6%	81.024	8%	63.097	6%	56.364	6%
Απαιτήσεις από πελάτες	162.289	16%	164.917	16%	147.680	15%	131.129	15%
Λοιπά στοιχεία ενεργητικού	150.710	15%	154.127	15%	196.305	20%	154.747	17%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	991.026	100%	1.010.936	100%	1.002.352	100%	902.894	100%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ								
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ								
Μετοχικό Κεφάλαιο	142.165	14%	142.165	14%	142.165	14%	190.502	21%
Λοιπά Στοιχεία ιδίων κεφαλαίων	615.800	62%	552.628	55%	568.319	57%	455.845	50%
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων ιδιοκτητών μητρικής (Α)	757.965	76%	694.793	69%	710.484	71%	646.347	72%
Δικαιώματα μειοψηφίας (Β)	0	0%	0	0%	0	0%	62	0,0067%
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων (Γ) = (Α)+(Β)	757.965	76%	694.793	69%	710.484	71%	646.409	72%
Προβλέψεις/Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	107.310	11%	113.893	11%	108.766	11%	81.079	9%
Βραχυπρόθεσμες δανειακές Υποχρεώσεις	20.068	2%	32.645	3%	39.480	4%	43.609	5%
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	105.683	11%	169.605	17%	143.622	14%	131.797	15%
Σύνολο υποχρεώσεων (Δ)	233.061	24%	316.143	31%	291.868	29%	256.485	28%
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (Γ) + (Δ)	991.026	100%	1.010.936	100%	1.002.352	100%	902.894	100%

2.3.2 Κάθετη ανάλυση «κοινού μεγέθους» Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης

Στην ανάλυση κοινού μεγέθους κάθε στοιχείο της καταστάσεως αποτελεσμάτων χρήσεως διαιρείται με το σύνολο των καθαρών πωλήσεων. Ως εκ τούτου η κατάσταση «κοινού μεγέθους» των αποτελεσμάτων χρήσεως παρουσιάζει κάθε στοιχείο αυτών ως ποσοστό επί τοις εκατό των καθαρών πωλήσεων της χρήσεως.

Στον πίνακα που ακολουθεί (πίνακας 2.5) γίνεται κάθετη ανάλυση «κοινού μεγέθους» στα βασικά χρηματοοικονομικά μεγέθη της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσεως, όπου το κάθε στοιχείο των Αποτελεσμάτων Χρήσεως διαιρείται με τις Πωλήσεις για τα έτη 2007 έως 2010.

Πίνακας 2.4: Κάθετη Ανάλυση κοινού μεγέθους της ΚΑΧ της ΑΓΕΤ Ηρακλής (έτη 2007 – 2010)

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ ΧΡΗΣΗΣ	2007	%	2008	%	2009	%	2010	%
Πωλήσεις	678.141	100%	708.142	100%	530.234	100%	401.415	100%
Κόστος πωλήσεων	-508.866	-75%	-560.253	-79%	-413.960	-78%	-355.356	-89%
Μικτό αποτελέσματα (κέρδη ή ζημιές) εκμεταλλεύσεως	178.275	26%	147.889	21%	116.274	22%	46.059	11%
Έξοδα διοίκησης και διάθεσης	-59.495	-9%	-62.285	-9%	70.865	13%	-56.058	-14%
Λοιπά λειτουργικά έσοδα / (έξοδα) εκμεταλλεύσεως	-13.112	-2%	11.090	2%	-650	-0,12%	-22.911	-6%
Μερίδιο στα αποτελέσματα συνδεδεμένων εταιριών	3	0,00044 %	6	0,00084 %	105	0,0198%	0	0%
Αποτελέσματα εκμετάλλευσης (κέρδη ή ζημιές)	105.671	16%	96.700	14%	44.864	8%	-32.910	-8%
Χρηματοοικονομικά έσοδα / (έξοδα)	938	0,14%	-3.419	-0,48%	-4.871	-1%	-5.091	-1%
Κέρδη προ φόρων	106.609	16%	93.281	13%	39.993	8%	-38.001	-9%
Φορολογία εισοδήματος	-38.775	-6%	-33.322	-5%	-24.629	-5%	-7.860	-2%
Καθαρά ενοποιημένα κέρδη μετά φόρων	67.834	10%	59.959	8%	15.364	3%	-45.861	-11%

2.4 Οριζόντια Ανάλυση Ισολογισμού και Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης

Κατά τον υπολογισμό της οριζόντιας ανάλυσης, υπολογίζεται η ποσοστιαία μεταβολή στα μεγέθη του Ισολογισμού και των Αποτελεσμάτων Χρήσεων σε σχέση με το 2007.

2.4.1 Οριζόντια ανάλυση Ισολογισμού

Σε αυτόν τον πίνακα (πίνακας 2.5) παρουσιάζεται η οριζόντια ανάλυση κοινού μεγέθους στα βασικά χρηματοοικονομικά μεγέθη του Ισολογισμού. Ως έτος βάσης έχει τεθεί το 2007.

Πίνακας 2.5: Οριζόντια Ανάλυση Ισολογισμού της ΑΓΕΤ Ηρακλής (έτη 2007 – 2010)

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	2007	%	2008	%	2009	%	2010	%
Πάγια στοιχεία ενεργητικού	617.223	100%	610.868	99%	595.288	96%	560.654	91%
Αποθέματα	60.804	100%	81.024	133%	63.097	104%	56.364	93%
Απαιτήσεις από πελάτες	162.289	100%	164.917	102%	147.680	91%	131.129	81%
Λοιπά στοιχεία ενεργητικού	150.710	100%	154.127	102%	196.305	130%	154.747	103%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	991.026	100%	1.010.936	102%	1.002.352	101%	902.894	91%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ								
<u>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</u>								
Μετοχικό Κεφάλαιο	142.165	100%	142.165	0%	142.165	0%	190.502	134%
Λοιπά Στοιχεία ιδίων κεφαλαίων	615.800	100%	552.628	90%	568.319	92%	455.845	74%
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων ιδιοκτητών μητρικής (Α)	757.965	100%	694.793	92%	710.484	94%	646.347	85%
Δικαιώματα μειοψηφίας (Β)	0	100%	0	0%	0	0%	62	0,011%
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων (Γ) = (Α)+(Β)	757.965	100%	694.793	92%	710.484	94%	646.409	85%
Προβλέψεις/Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	107.310	100%	113.893	106%	108.766	101%	81.079	76%
Βραχυπρόθεσμες δανειακές Υποχρεώσεις	20.068	100%	32.645	162%	39.480	197%	43.609	217%
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	105.683	100%	169.605	161%	143.622	136%	131.797	125%
Σύνολο υποχρεώσεων (Δ)	233.061	100%	316.143	136%	291.868	125%	256.485	110%
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (Γ) + (Δ)	991.026	100%	1.010.936	102%	1.002.352	101%	902.894	91%

2.4.2 Οριζόντια ανάλυση Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης

Στον πίνακα 2.6 παρουσιάζονται τα αποτελέσματα της οριζόντιας ανάλυσης «κοινού μεγέθους» στα βασικά χρηματοοικονομικά μεγέθη των Καταστάσεων Αποτελεσμάτων Χρήσεως για τα έτη 2007 έως 2010. Ως έτος βάσης έχει τεθεί το 2007.

Πίνακας 2.6: Οριζόντια Ανάλυση της ΚΑΧ της ΑΓΕΤ Ηρακλής (έτη 2007 - 2010)

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ ΧΡΗΣΗΣ	2007	%	2008	%	2009	%	2010	%
Πωλήσεις	678.141	100%	708.142	104%	530.234	78%	401.415	59%
Κόστος πωλήσεων	-508.866	100%	-560.253	110%	413.960	91%	-355.356	70%
Μικτό αποτελέσματα (κέρδη ή ζημιές) εκμεταλλεύσεως	178.275	100%	147.889	83%	116.274	65%	46.059	26%
Έξοδα διοίκησης και διάθεσης	-59.495	100%	-62.285	105%	70.865	-119%	-56.058	94%
Λοιπά λειτουργικά έσοδα / (έξοδα) εκμεταλλεύσεως	-13.112	100%	11.090	-85%	-650	5%	-22.911	175%
Μερίδιο στα αποτελέσματα συνδεδεμένων εταιριών	3	100%	6	200%	105	4400%	0	-100%
Αποτελέσματα εκμετάλλευσης (κέρδη ή ζημιές)	105.671	100%	96.700	92%	44.864	42%	-32.910	-31%
Χρηματοοικονομικά έσοδα / (έξοδα)	938	100%	-3.419	-364%	-4.871	-519%	-5.091	-543%
Κέρδη προ φόρων	106.609	100%	93.281	87%	39.993	38%	-38.001	-36%
Φορολογία εισοδήματος	-38.775	100%	-33.322	86%	-24.629	64%	-7.860	-80%
Καθαρά ενοποιημένα κέρδη μετά φόρων	67.834	100%	59.959	88%	15.364	23%	-45.861	-68%

2.5 Πηγές και Χρήσεις

Παρακάτω παρουσιάζουμε έναν πίνακα στον οποίο φαίνονται οι πηγές και οι χρήσεις των περιουσιακών στοιχείων και κεφαλαίων της ΑΓΕΤ Ηρακλής.

Πίνακας 2.7: Πηγές και Χρήσεις της ΑΓΕΤ Ηρακλής

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ		2007 - 2008		2008 - 2009		2009 - 2010	
Πάγια στοιχεία ενεργητικού		-6.355		-15.580		-34.634	
Αποθέματα		20.220		-17.945		-6.733	
Απαιτήσεις από πελάτες		2.628		-17.237		-16.551	
Λοιπά στοιχεία ενεργητικού		3.417		42.178		-51.558	
ΠΑΘΗΤΙΚΟ							
Μετοχικό Κεφάλαιο		-		-		48.337	
Λοιπά Στοιχεία ιδίων κεφαλαίων		-63.172		15.691		-112.460	
Προβλέψεις/Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις		6.583		-5.427		-27.672	
Βραχυπρόθεσμες δανειακές Υποχρεώσεις		12.577		6.835		4.129	
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις		63.922		-25.581		-11.810	
2007 - 2008		2008 - 2009		2009 - 2010			
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΣ	ΠΗΓΕΣ	ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΣ	ΠΗΓΕΣ	ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΣ	ΠΗΓΕΣ		
Πάγια στοιχεία	6.355	Πάγια στοιχεία	15.580	Πάγια στοιχεία	34.634		
Προβλέψεις/Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	6.583	Αποθέματα	17.945	Αποθέματα	6.733		
Βραχυπρόθεσμες δανειακές Υποχρεώσεις	12.577	Απαιτήσεις από πελάτες	17.237	Απαιτήσεις από πελάτες	16.551		
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	63.922	Λοιπά Στοιχεία ιδίων κεφαλαίων	15.691	Λοιπά στοιχεία ενεργητικού	51.558		
-	-	Βραχυπρόθεσμες δανειακές Υποχρεώσεις	6.835	Μετοχικό Κεφάλαιο	48.337		
-	-	-	-	Βραχυπρόθεσμες δανειακές Υποχρεώσεις	4.129		

ΣΥΝΟΛΟ	89.437		73.288		151.942
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΣ	ΧΡΗΣΕΙΣ	ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΣ	ΧΡΗΣΕΙΣ	ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΣ	ΧΡΗΣΕΙΣ
Αποθέματα	20.220	Λοιπά στοιχεία ενεργητικού	42.178	Λοιπά Στοιχεία ιδίων κεφαλαίων	112.460
Απαιτήσεις από πελάτες	2.628	Προβλέψεις/Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	5.427	Προβλέψεις/Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	27.672
Λοιπά στοιχεία ενεργητικού	3.417	Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	25.581	Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	11.810
Λοιπά Στοιχεία ιδίων κεφαλαίων	63.172	-	-	-	-
ΣΥΝΟΛΟ	89.437		73.288		151.942

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο

ΓΕΝΙΚΑ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΤΗΣ ΟΡΙΖΟΝΤΙΑΣ – ΚΑΘΕΤΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ «ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ» ΚΑΙ ΠΗΓΩΝ - ΧΡΗΣΕΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΤΗΣ ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ



Σε αυτό το κεφάλαιο θα σχολιάσουμε τα αποτελέσματα – συμπεράσματα που προκύπτουν από την κάθετη και οριζόντια ανάλυση, καθώς και των πηγών - χρήσεων των λογιστικών καταστάσεων της εταιρείας ΑΓΕΤ Ηρακλής. Επομένως, ακολουθεί μία αναφορά και σχολιασμός των όσων προέκυψαν από τους πίνακες ανάλυσης του προηγούμενου κεφαλαίου.

Παρατηρούμε από τον πίνακα 2.7 ότι το 2008 έχουμε μία μείωση των παγίων κατά -1%. Αυτή η μείωση οφείλεται στην έλλειψη ρευστότητας της εταιρείας. Αντλείται επομένως με τη μείωση των παγίων (πιθανές αποσβέσεις) έτσι ώστε να καλυφθεί η αύξηση των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων της. Επίσης, η μείωση των Ιδίων Κεφαλαίων είναι ένας επιπλέον λόγος για την κάλυψη της αύξησης των βραχυχρόνιων δανειακών υποχρεώσεων σε σχέση με το 2007.

Το 2009 έχουμε επίσης μία μείωση των παγίων κατά -4% καθώς και των απαιτήσεων από πελάτες κατά -9%, κάτι το οποίο σηματοδοτεί αύξηση της ρευστότητας για την εταιρεία. Επομένως αυτή η μείωση στα πάγια και στις απαιτήσεις, οφείλεται στην αύξηση των βραχυπρόθεσμων δανειακών υποχρεώσεων της εταιρείας. Επίσης στον ίδιο λόγο οφείλεται και η μείωση των Ιδίων Κεφαλαίων.

Το 2010 έχουμε ακόμα πιο έντονη μείωση των παγίων κατά -9% καθώς επίσης και των απαιτήσεων από πελάτες κατά -19%. Η μείωση στα στοιχεία του ενεργητικού σηματοδοτεί ότι αποτελούν πηγή χρηματοδότησης της έντονης αύξησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της ΑΓΕΤ Ηρακλής, οι οποίες έχουν αυξηθεί κατά 117% από το 2007. Επίσης, η περαιτέρω μείωση των Ιδίων Κεφαλαίων συμβάλλει στο γεγονός της αύξησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της εταιρείας.

Οι Πωλήσεις της επιχείρησης, με εξαίρεση το 2008 που σημειώθηκε μια μικρή άνοδος της τάξης του 4%, παρουσιάζουν έντονη πτωτική πορεία τα 2 τελευταία χρόνια, που αγγίζει το 41% (401.000 το 2010 έναντι 678.000 το 2007).

Η κύρια αιτία οφείλεται στο άσχημο οικονομικό κλίμα και την οικονομική κρίση που έχει πλήξει την Χώρα. Ο κλάδος που έχει πληγεί περισσότερο από την κρίση είναι ο κατασκευαστικός, λόγω έλλειψης επενδύσεων. Η οικοδομική δραστηριότητα, που είναι ο κινητήριος μοχλός της οικονομίας λόγω της απασχόλησης που παρείχε σε μεγάλο μέρος του πληθυσμού, έχει σχεδόν αδρανοποιηθεί. Σημειώνουμε ότι δεν έχει πέσει ο κύκλος εργασιών μόνο της ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ, που εξετάζουμε, αλλά και της ΤΙΤΑΝ (-40%) και άλλων συναφών επιχειρήσεων. Η όποια δραστηριότητα παρατηρείται προέρχεται από τον εξαγωγικό τομέα.

Η μείωση του Κύκλου Εργασιών έχει επίπτωση και στο Κόστος Πωληθέντων αφού πολλά έξοδα επιμερίζονται σε μικρότερο όγκο παραγωγής. Συνεπώς, το Κόστος Πωληθέντων συνεχώς αυξάνει και από 75% των Πωλήσεων που ήταν το 2007, έφτασε το 89% το 2010. Το γεγονός αυτό είναι αρνητικό, τόσο για τα Μεικτά Αποτελέσματα όσο και για την τελική Καθαρή Κερδοφορία. Ως αποτέλεσμα όλου αυτού ήταν η κερδοφορία της Εταιρίας να εξανεμιστεί το 2009, και το 2010 να εμφανίσει ζημίες της τάξης του 11%.

Η Διοίκηση της Εταιρίας κάνει προσπάθειες να μειώσει τα έξοδα Διοίκησης και Διάθεσης και αριθμητικά το καταφέρνει (56.058€ το 2010 έναντι 59.495€ το 2007). Από ποσοστιαία άποψη όμως, ισχύει το ακριβώς αντίθετο, λόγω του μικρού

κύκλου εργασιών, και από 9% το 2007 αυξήθηκαν σε 14% το 2010. Σημειώνουμε βέβαια ότι πολλά από αυτά είναι ανελαστικά και δεν μπορούν να περικοπούν περισσότερο.

Αποτέλεσμα όλων αυτών είναι, ενώ η Εταιρία το 2007 είχε κερδοφορία 16% (106.609) επί του κύκλου εργασιών, σταδιακά η κερδοφορία αυτή να μειώνεται και το 2010 να παρουσιάσει ζημίες σε ποσοστό 9% του κύκλου εργασιών (-38.001€).

Παρατηρώντας τα στοιχεία του Ισολογισμού της Εταιρίας βλέπουμε ότι, προκειμένου η επιχείρηση να μην παρουσιάσει προβλήματα ρευστότητας και για να είναι σε θέση να αντιμετωπίσει τις ανάγκες της σε ρευστό, αύξησε σημαντικά τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Συγκεκριμένα, οι Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις αυξήθηκαν σε ποσοστό 117% το 2010 σε σχέση με το 2007, ενώ το αντίστοιχο ποσοστό αύξησης των Λοιπών Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων, για το 2010, ήταν 25% σε σχέση με το 2007.

Κατά την τετραετία 2007 – 2010 δεν παρατηρούμε κάποια αξιόλογη μεταβολή στα Πάγια στοιχεία του Ενεργητικού, γεγονός που σημαίνει δεν προβαίνει πλέον σε νέες επενδύσεις και τηρεί στάση αναμονής για βελτίωση του οικονομικού κλίματος.

Ένα άλλο σημείο που πρέπει να σημειώσουμε είναι ότι Εταιρία προσπαθεί να μειώσει τους ανοιχτούς λογαριασμούς (απαιτήσεις από πελάτες) για να αποφύγει ζημίες από ενδεχόμενες επισφάλειες. Παρατηρούμε ότι, οι απαιτήσεις έχουν μειωθεί το 2010 κατά 19% έναντι του 2007. Οι ενέργειες αυτές είναι προς την σωστή κατεύθυνση εάν ληφθεί υπόψη και το δυσμενές οικονομικό περιβάλλον, όπως τονίστηκε και παραπάνω.

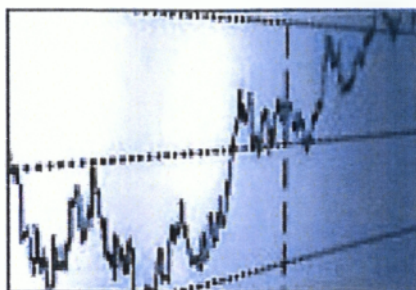
Επίσης, διατηρεί σταθερό το ύψος των Αποθεμάτων της και προσαρμόζει τις Απαιτήσεις από πελάτες στις νέες οικονομικές συνθήκες.

Παρατηρούμε επίσης ότι διατηρείται μια καλή σχέση Ιδίων προς Ξένα Κεφάλαια με αναλογία 70:30. Το 2010 η σχέση αυτή είναι 72% Ίδια και 28% Ξένα Κεφάλαια. Από τα Ξένα αυτά Κεφάλαια, το 20% είναι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Παρατηρώντας τις Πηγές και Χρήσεις του κεφαλαίου βλέπουμε ότι η κυριότερη πηγή εύρεσης κεφαλαίων προέρχεται από τις αποσβέσεις των Παγίων στοιχείων, από την μείωση των Αποθεμάτων καθώς και από την μείωση των Απαιτήσεων. Οι περισσότερες Πηγές χρησιμοποιούνται τα δύο τελευταία χρόνια για την μείωση των Προβλέψεων και των Μακροχρόνιων υποχρεώσεων, καθώς και των Βραχυχρόνιων Υποχρεώσεων.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4°

ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΜΕ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ



Ένα από τα πιο διαδεδομένα και χρήσιμα μέσα χρηματοοικονομικής ανάλυσης είναι οι αριθμοδείκτες. Εκτός από τις καταστάσεις «κοινού μεγέθους» λοιπόν χρησιμοποιείται και η ανάλυση με τη χρήση αριθμοδεικτών η οποία αποτελεί σημαντικό εργαλείο στην ερμηνεία των οικονομικών στοιχείων.

Αριθμοδείκτης είναι μια απλή μαθηματική έκφραση της σχέσεως ενός μεγέθους του ισολογισμού ή της καταστάσεως αποτελεσμάτων χρήσης ως προς ένα άλλο και μπορεί να εκφραστεί είτε ως πηλίκο, είτε ως λόγος, είτε ως ποσοστό επί τοις εκατό.

Για να έχει ένας αριθμοδείκτης αξία θα πρέπει να εκφράζει σχέσεις που παρουσιάζουν οικονομικό ενδιαφέρον καθώς έτσι μπορούμε να οδηγηθούμε σε συγκεκριμένα συμπεράσματα.

Οι αριθμοδείκτες για τους περισσότερους αποτελούν τη βάση της ανάλυσης, επειδή καταρτίζονται εύκολα και παρουσιάζουν πολλές και ποικίλες πληροφορίες περιληπτικά και με τρόπο που γίνονται εύκολα κατανοητές.

Με τους αριθμοδείκτες προσδιορίζεται η σχέση μεταξύ βασικών μεγεθών, διευκολύνεται η επιχειρηματική δράση και επεξηγούνται τα αποτελέσματα που προκύπτουν από αυτή. Αποτελούν ένα πολύ χρήσιμο εργαλείο πρώτιστα για τη διοίκηση της οικονομικής μονάδας διότι οι αποφάσεις της διοίκησης της επιχείρησης λαμβάνονται ύστερα από λεπτομερειακές αναλύσεις, μετρήσεις και συγκρίσεις όλων

των στοιχείων που συνθέτουν τη δραστηριότητά της με τη βοήθεια ενός οργανωμένου συστήματος αριθμοδεικτών.

Επομένως οι αριθμοδείκτες τροφοδοτούν τη σύγχρονη επιχείρηση με πολύτιμες πληροφορίες για την εν γένει πορεία της. Η πρακτική αξία των αριθμοδεικτών έγκειται στο γεγονός ότι δύο δεδομένα, τα οποία είναι απομονωμένα το ένα από το άλλο, αλλά κάθε ένα διατηρεί την εσωτερική του αξία, μπορεί να αποκτήσουν σημαντικό ενδιαφέρον, όταν ερευνηθούν όχι μεμονωμένα αλλά με τη μορφή κάποιας συγκρίσεως.

Οι αριθμοδείκτες χωρίζονται σε κατηγορίες ανάλογα στο πού θέλει κάθε φορά να επικεντρώσει το ενδιαφέρον του ο αναλυτής και ο κάθε ενδιαφερόμενος για τις δραστηριότητες της οικονομικής μονάδας. Πρέπει όμως να λάβουμε υπόψη μας ότι τα διάφορα είδη αριθμοδεικτών αλληλοσυνδέονται, οπότε είναι απαραίτητο να τους μελετήσουμε συνολικά, προκειμένου να επιτευχθεί πλήρης κατανόηση της χρηματοοικονομικής και λειτουργικής καταστάσεως της επιχείρησης. Επιπλέον, η ταξινόμηση των αριθμοδεικτών κατά κατηγορίες είναι ιδιαίτερος χρήσιμη, διότι βοηθά στο να επικεντρώνεται η ανάλυση σε ορισμένα σημεία που ενδιαφέρουν τον αναλυτή.

Εν κατακλείδι μπορούμε να ισχυριστούμε ότι οι αριθμοδείκτες είναι για την επιχείρηση ένας γνώμονας για τη λήψη οποιασδήποτε απόφασεως. Επίσης, πέραν τούτου οι αριθμοδείκτες προειδοποιούν για τυχόν ανωμαλίες σχετικά με τη διαχείριση και γενικά για όλα τα σημεία που χρήζουν ιδιαίτερης προσοχής. Αυτό είναι αναμενόμενο διότι η επιτυχία μιας επιχείρησης και συνεπώς η βιωσιμότητά της και η αναπτυξιακή της πορεία μακροχρόνια εξαρτάται από τη γνώση της αγοράς, την πορεία των ανταγωνιστών, την τιμολογιακή πολιτική, το χαρακτήρα των προϊόντων και άλλα πολλά.

Οι κατηγορίες των αριθμοδεικτών τους οποίους θα χρησιμοποιήσουμε σε αυτό το κεφάλαιο για την ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων της εταιρείας είναι οι ακόλουθες:

- **Αριθμοδείκτες ρευστότητας (Liquidity ratios)**
- **Αριθμοδείκτες δραστηριότητας (Activity ratios)**
- **Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας (Profitability ratios)**

- **Αριθμοδείκτες διαρθρώσεως κεφαλαίων και βιωσιμότητας (Financial structure and viability ratios)**
- **Αριθμοδείκτες επενδύσεων ή επενδυτικοί αριθμοδείκτες (Investment ratios)**

4.1 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας (Liquidity ratios)

Οι κυριότεροι αριθμοδείκτες που χρησιμοποιούνται περισσότερο για τον προσδιορισμό της βραχυχρόνιας θέσεως της οικονομικής θέσεως της επιχείρησης και της ικανότητάς της να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της, είναι οι παρακάτω:

1. Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας
2. Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας

4.1.1 Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας όπως παρουσιάζεται και πιο κάτω, βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο του κυκλοφορούντος ενεργητικού (Αποθέματα, Απαιτήσεις, Διαθέσιμα) μιας επιχείρησης με το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της.

Είναι ένα μέτρο για τη ρευστότητα μιας επιχείρησης, αλλά επιπλέον παρουσιάζει και το περιθώριο ασφαλείας που διατηρεί η διοίκησή της για να είναι σε θέση να αντιμετωπίσει μια ανεπιθύμητη εξέλιξη στη ροή των κεφαλαίων κινήσεως.

Ο τύπος του αριθμοδείκτη επομένως είναι:

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

Επομένως, ο αριθμοδείκτης λαμβάνει τις εξής τιμές για τα εξεταζόμενα έτη:

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ 2007	=	$\frac{373.803}{125.751}$	=	3 φορές
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ 2008	=	$\frac{400.068}{202.250}$	=	2 φορές
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ 2009	=	$\frac{407.082}{183.102}$	=	2,2 φορές
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ 2010	=	$\frac{342.240}{175.406}$	=	2 φορές

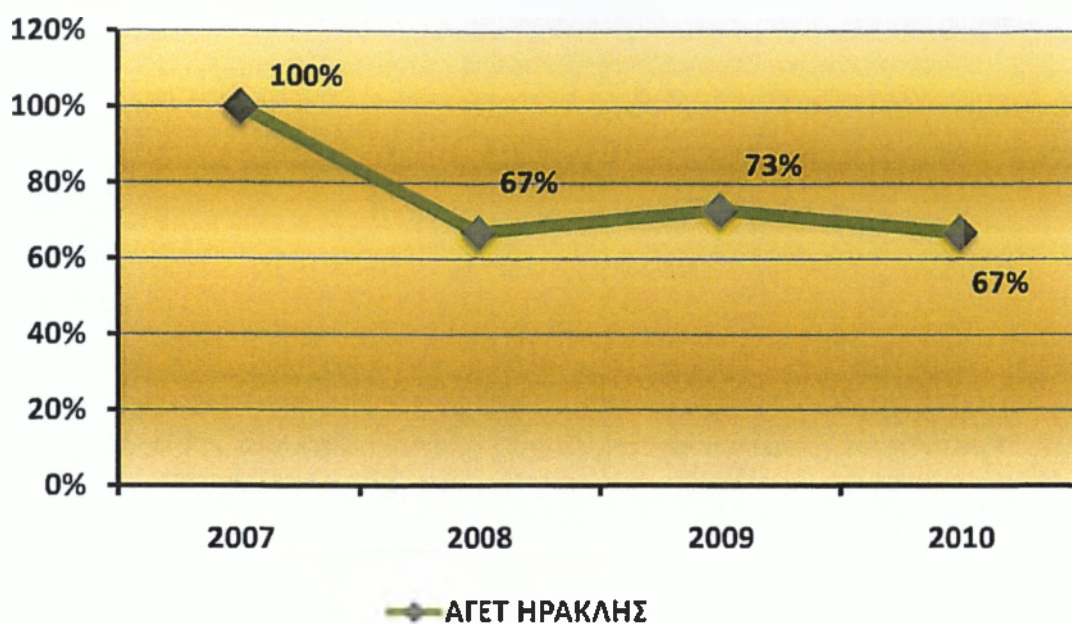
Στον πίνακα που ακολουθεί βλέπουμε την τάση του δείκτη Γενικής Ρευστότητας της ΑΓΕΤ Ηρακλής για τα εξεταζόμενα έτη από το 2007 έως 2010. Ως έτος βάσης για την ποσοστιαία μεταβολή του δείκτη χρησιμοποιούμε το 2007.

Πίνακας 4.1: Τάση Δείκτη Γενικής Ρευστότητας

Α.Γ.Ε.Τ ΗΡΑΚΛΗΣ	2007		2008		2009		2010	
		3	100%	2	67%	2,2	73%	2

Στη συνέχεια, σύμφωνα με τα στοιχεία του πίνακα 4.3, κατασκευάζουμε το διάγραμμα διαχρονικής τάσης του δείκτη για την εξεταζόμενη τετραετία.

Διάγραμμα 4.1: Δείκτης Γενικής Ρευστότητας



Αφού λοιπόν εφαρμόσαμε τη σχέση που μας δίνει τον αριθμοδείκτη Γενικής Ρευστότητας με χρήση των χρηματοοικονομικών μεγεθών της ΑΓΕΤ Ηρακλής, παρατηρούμε ότι τα αποτελέσματα του εν λόγω δείκτη είναι σε ικανοποιητικά αφού κατά μέσο όρο η τιμή του δείκτη, για το χρονικό διάστημα που εξετάζουμε, ανέρχεται στο 2,3.

Η πορεία του δείκτη μιλώντας σε ποσοστά, διακυμάνθηκε από το 100% του έτους βάσης 2007 στο 67% το 2008 (μείωση της τάξεως 33%), γεγονός που πιθανόν οφείλεται στην αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της εταιρείας το συγκεκριμένο έτος. Από το 2008 και μετά επήλθε μία σταθερή πορεία στον δείκτη γενικής ρευστότητας για να καταλήξει στο 67% το 2010.

Το γεγονός αυτό μας δείχνει ότι το κυκλοφορούν ενεργητικό της εταιρείας, είναι σε γενικές γραμμές «υγιές» και συνεπώς η επιχείρηση είναι σε θέση να ανταποκρίνεται στην κάλυψη των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της με σχετική ευκολία.

4.1.2 Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας περιλαμβάνει όλα εκείνα τα στοιχεία, τα οποία μετατρέπονται εύκολα και γρήγορα σε ρευστά και απουσιάζουν όλα εκείνα τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού, τα οποία δεν μετατρέπονται εύκολα σε μετρητά.

Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι το πηλίκο του συνόλου των ταχύτατων ρευστοποιήσιμων περιουσιακών στοιχείων (Απαιτήσεις και Διαθέσιμα) μιας οικονομικής μονάδας προς το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της.

Ο τύπος του αριθμοδείκτη επομένως είναι:

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

Επομένως, ο αριθμοδείκτης λαμβάνει τις εξής τιμές για τα εξεταζόμενα έτη:

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ 2007	=	$\frac{312.999}{125.751}$	=	2,5 φορές
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ 2008	=	$\frac{319.044}{202.250}$	=	1,6 φορές
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ 2009	=	$\frac{343.985}{183.102}$	=	1,9 φορές
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ 2010	=	$\frac{285.876}{175.406}$	=	1,6 φορές

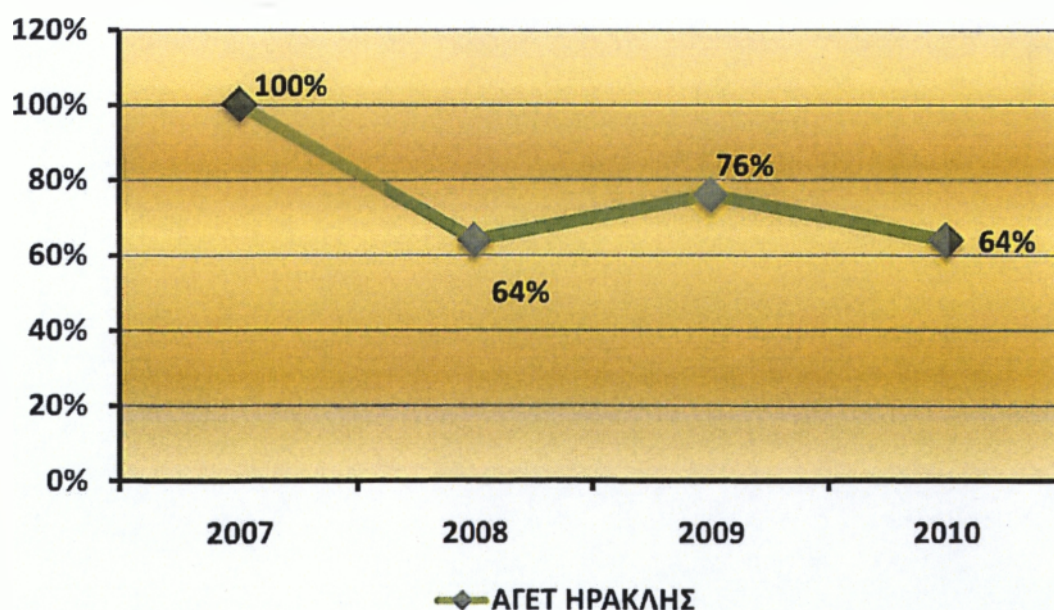
Στον πίνακα που ακολουθεί βλέπουμε την τάση του δείκτη Ειδικής Ρευστότητας της ΑΓΕΤ Ηρακλής για τα εξεταζόμενα έτη από το 2007 έως 2010. Ως έτος βάσης για την ποσοστιαία μεταβολή του δείκτη χρησιμοποιούμε και πάλι το 2007.

Πίνακας 4.2: Τάση Δείκτη Ειδικής Ρευστότητας

Α.Γ.Ε.Τ ΗΡΑΚΛΗΣ	2007		2008		2009		2010	
		2,5	100%	1,6	64%	1,9	76%	1,6

Στη συνέχεια, σύμφωνα με τα στοιχεία του πίνακα 4.4, κατασκευάζουμε το διάγραμμα διαχρονικής τάσης του δείκτη για την εξεταζόμενη τετραετία.

Διάγραμμα 4.2: Δείκτης Ειδικής Ρευστότητας



Σε αυτό τον δείκτη αφαιρέσαμε από το συνολικό κυκλοφορούν ενεργητικό το ύψος που αντιστοιχεί στα αποθέματα και υπολογίσαμε το δείκτη Ειδικής Ρευστότητας.

Μπορούμε να χαρακτηρίσουμε τον αριθμοδείκτη ειδικής ρευστότητας ως αρκετά ικανοποιητικό αφού κινείται γύρω από τη μονάδα. Παρουσιάζει διακυμάνσεις στην τιμή του από 2,5 το 2007 στο 1,6 το 2008, αυξάνεται στο 1,9 το 2009 για να υποχωρήσει στο 1,6 το 2010. Η τάση που παρουσιάζει μέσα στην τελευταία τετραετία ο εν λόγω δείκτης θα μπορούσε να χαρακτηριστεί σε γενικές γραμμές ως σταθεροποιητική. Αυτό σηματοδοτεί ότι τα διαθέσιμα και οι απαιτήσεις τα οποία αποτελούν τα περισσότερο εύκολα ρευστοποιήσιμα κυκλοφοριακά στοιχεία, παρουσιάζονται ως μεγαλύτερα από τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις που καλείται να καλύψει η εταιρεία.

Το γεγονός της πτώσης της τιμής του δείκτη το 2008 κατά 36% υποδηλώνει ότι η εταιρεία το διάστημα αυτό πιθανόν να είχε έντονες αυξήσεις στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, οι οποίες επιδείνωσαν την ικανότητά της να τις αποπληρώσει.

Έτσι λοιπόν, μπορούμε να αποφανθούμε στο γεγονός ότι η εταιρεία διατηρεί το μεγαλύτερο ποσοστό της στα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία και λιγότερο στα αποθέματά της. Το γεγονός αυτό μπορούμε να το αντιληφθούμε παρατηρώντας τη σχεδόν κοινή πορεία των δύο δεικτών της Γενικής και Ειδικής Ρευστότητας. Στην περίπτωση της ΑΓΕΤ Ηρακλής η οποία ανήκει στον κλάδο της τσιμεντοβιομηχανίας, είναι καλό να στηρίζεται λιγότερο στα αποθέματά της τα οποία δεν είναι από τα ταχέως ρευστοποιήσιμα στοιχεία του κυκλοφορούν ενεργητικού της, διότι έτσι ελαχιστοποιεί τον κίνδυνο να υποτιμηθεί η αξία τους διαχρονικά.

4.2 Αριθμοδείκτες δραστηριότητας ή κυκλοφοριακής ταχύτητας (Activity ratios)

Με τους δείκτες αυτής της κατηγορίας μπορούμε να μετρήσουμε το βαθμό αποτελεσματικότητας στη χρησιμοποίηση των περιουσιακών στοιχείων της οικονομικής μονάδας. Μας δείχνουν τη δυνατότητα της επιχείρησης να μετατρέψει τα περιουσιακά της στοιχεία, απαιτήσεις και αποθέματα σε πωλήσεις και ρευστά διαθέσιμα.

Η παραγωγικότητα μιας οικονομικής μονάδας και ο βαθμός χρησιμοποίησης των περιουσιακών της στοιχείων μπορεί να υπολογιστεί με διάφορες μεθόδους. Αυτό που ισχύει κατά γενικό κανόνα για όλες τις επιχειρήσεις είναι ότι είναι προς όφελος της οικονομικής μονάδας να χρησιμοποιεί σε εντατικό βαθμό τα περιουσιακά της στοιχεία. Οι κυριότεροι αριθμοδείκτες που θα υπολογιστούν είναι οι εξής:

1. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εισπράξεως Απαιτήσεων
2. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εξόφλησης Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων

4.2.1 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εισπράξεως Απαιτήσεων

Ο αριθμοδείκτης της Ταχύτητας Κυκλοφορίας των Απαιτήσεων δείχνει πόσες φορές, κατά μέσο όρο, ανανεώνονται ή αλλιώς εισπράττονται κατά τη διάρκεια της διαχειριστικής χρήσης οι απαιτήσεις της επιχείρησης.

Ο αριθμοδείκτης αυτός υπολογίζεται από το λόγο των καθαρών πωλήσεων της οικονομικής χρήσης προς το μέσο όρο των απαιτήσεων.

Μας δίνει λοιπόν πληροφορίες για την αποτελεσματική διαχείριση των απαιτήσεων της επιχείρησης, καθώς και για το βαθμό ρευστότητάς της. Αν η επιχείρηση διατηρεί αυξημένες απαιτήσεις, σε σχέση με τις πωλήσεις της, αυτό σημαίνει ότι κεφάλαια που θα μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν κάπου αλλού δεσμεύονται σε απαιτήσεις. Όπως γίνεται αντιληπτό, το γεγονός αυτό προσδίδει υψηλό κόστος διαχείρισης, ενδεχομένως καθυστερήσεις στην είσπραξη των απαιτήσεων, καθώς και μεγαλύτερο κίνδυνο απώλειας κάποιων απαιτήσεων λόγω αφερεγγυότητας. Αντίθετα, αν οι απαιτήσεις είναι πολύ χαμηλές ή ανεπαρκείς, η επιχείρηση ενδέχεται να χάνει πωλήσεις, λόγω μη χορήγησης ικανοποιητικών πιστώσεων στους πελάτες της. Επομένως, είναι επιθυμητή μια ενδιάμεση κατάσταση, όπου οι απαιτήσεις διατηρούνται σε ένα λογικό επίπεδο, αφού έτσι διασφαλίζεται ταυτόχρονα και η ρευστότητα και η αποδοτικότητα της επιχείρησης.

Ο τύπος του αριθμοδείκτη επομένως είναι:

$$\text{Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Απαιτήσεις}}$$

Επομένως, ο αριθμοδείκτης λαμβάνει τις εξής τιμές για τα εξεταζόμενα έτη:

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ 2007	=	$\frac{678.141}{162.289}$	=	4,2 φορές
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ 2008	=	$\frac{708.142}{164.917}$	=	4,3 φορές
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ 2009	=	$\frac{530.234}{147.680}$	=	3,6 φορές
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ 2010	=	$\frac{401.415}{131.129}$	=	3,1 φορές

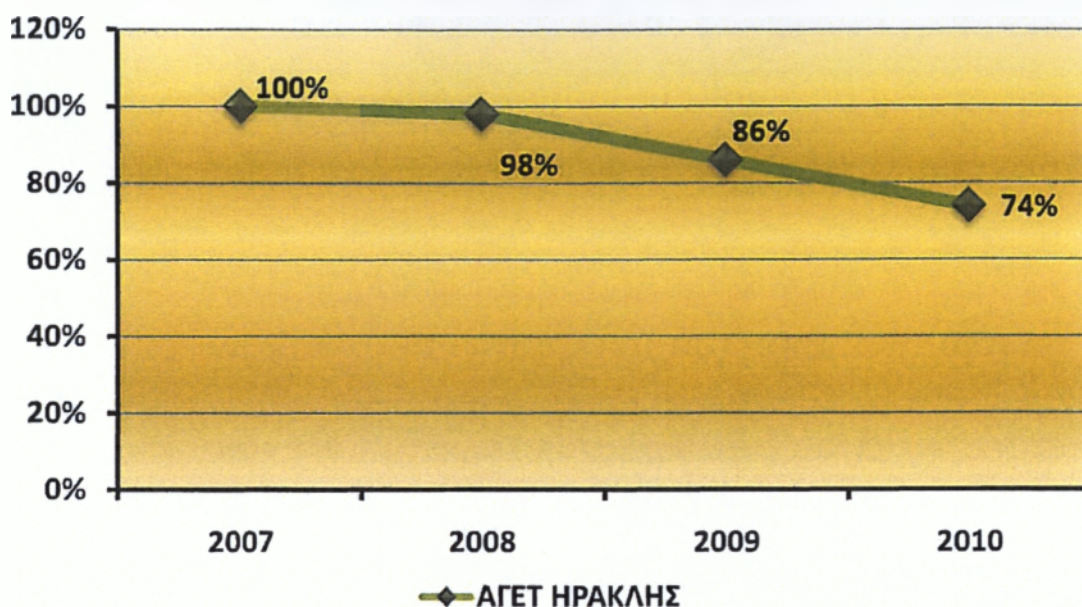
Στον πίνακα που ακολουθεί βλέπουμε την τάση του δείκτη Ταχύτητας Εισπράξεως των Απαιτήσεων της ΑΓΕΤ Ηρακλής για τα εξεταζόμενα έτη από το 2007 έως 2010. Ως έτος βάσης για την ποσοστιαία μεταβολή του δείκτη χρησιμοποιούμε το 2007.

Πίνακας 4.3: Τάση Δείκτη Ταχύτητας Είσπραξης των Απαιτήσεων

Α.Γ.Ε.Τ ΗΡΑΚΛΗΣ	2007		2008		2009		2010	
	4,2	100%	4,3	98%	3,6	86%	3,1	74%

Στη συνέχεια, σύμφωνα με τα στοιχεία του πίνακα 4.1, κατασκευάζουμε το διάγραμμα διαχρονικής τάσης του δείκτη για την εξεταζόμενη τετραετία.

Διάγραμμα 4.3: Δείκτης Ταχύτητας Είσπραξης των Απαιτήσεων



Παρατηρούμε από το διάγραμμα ότι δείκτης είσπραξης απαιτήσεων της ΑΓΕΤ Ηρακλής έχει πτωτική πορεία μέσα στην τετραετία αφού τις 4,2 φορές το έτος 2007 καταλήγει στις 3,1 φορές το 2010. Αυτό σημαίνει ότι έχουμε αύξηση του χρόνου είσπραξης και επομένως δυσκολίες στην είσπραξη των απαιτήσεων και εξηγεί σε μεγάλο βαθμό την αύξηση – συσσώρευση των απαιτήσεων.

Παρόλα αυτά, αυτό που μπορούμε να επισημάνουμε είναι ότι ο δείκτης στη διάρκεια της τετραετίας κρίνεται ικανοποιητικός αφού κατά μέσο όρο οι πωλήσεις της εταιρείας είναι σχεδόν τετραπλάσιες σε σχέση με τις απαιτήσεις της.

4.2.2 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εξοφλήσεως Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων

Ο αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εξόφλησης Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων δείχνει πόσες φορές η επιχείρηση δημιουργεί και εξοφλεί υποχρεώσεις προς τους προμηθευτές της λόγω αγοράς αποθεμάτων με πίστωση.

Ο αριθμοδείκτης αυτός βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των αγορών με πίστωση μιας επιχείρησης μέσα στην χρήση με το μέσο ύψος των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της προς τους προμηθευτές της.

Ο τύπος του αριθμοδείκτη επομένως είναι:

$$\text{Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εξόφλησης Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων} = \frac{\text{Αγορές Εμπορευμάτων}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Επομένως, ο αριθμοδείκτης λαμβάνει τις εξής τιμές για τα εξεταζόμενα έτη:

$$\text{ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ}_{2007} = \frac{508.866}{125.751} = 4 \text{ φορές}$$

$$\text{ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ}_{2008} = \frac{560.253}{202.250} = 2,8 \text{ φορές}$$

$$\text{ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ}_{2009} = \frac{413.960}{183.102} = 2,3 \text{ φορές}$$

$$\text{ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ}_{2010} = \frac{355.356}{175.406} = 2 \text{ φορές}$$

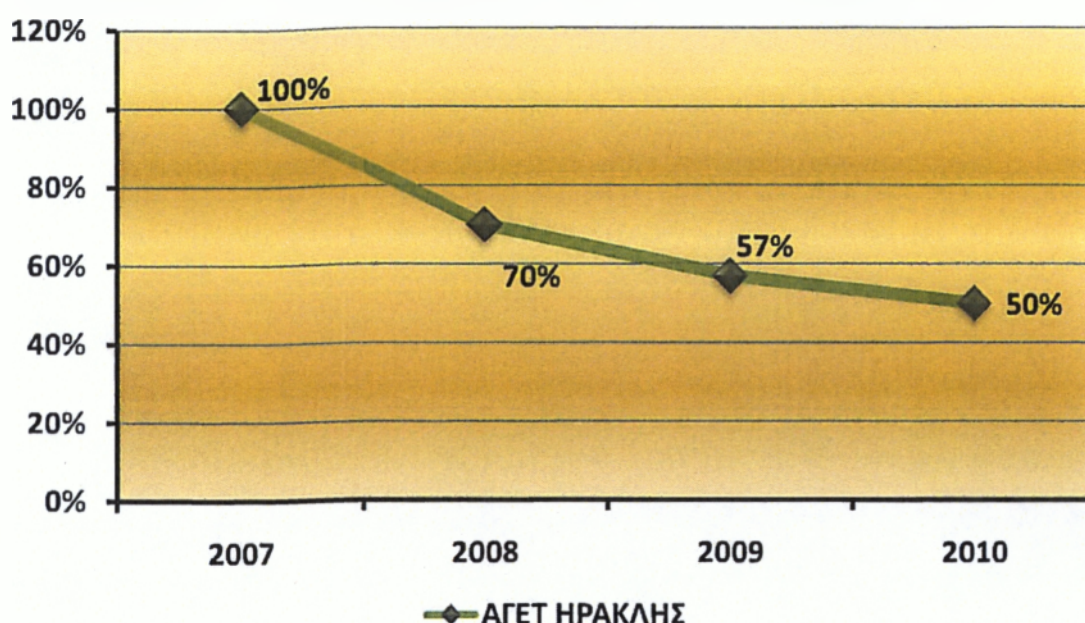
Στον πίνακα που ακολουθεί βλέπουμε την τάση του δείκτη Ταχύτητας Εξόφλησης των Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων της ΑΓΕΤ Ηρακλής για τα εξεταζόμενα έτη από το 2007 έως 2010. Ως έτος βάσης για την ποσοστιαία μεταβολή του δείκτη χρησιμοποιούμε το 2007.

Πίνακας 4.4: Τάση Δείκτη Ταχύτητας Εξόφλησης Βραχυπρόθεσμων Απαιτήσεων

Α.Γ.Ε.Τ ΗΡΑΚΛΗΣ	2007		2008		2009		2010	
	4	100%	2,8	70%	2,3	57%	2	50%

Στη συνέχεια, σύμφωνα με τα στοιχεία του πίνακα 4.2, κατασκευάζουμε το διάγραμμα διαχρονικής τάσης του δείκτη για την εξεταζόμενη τετραετία.

Διάγραμμα 4.4: Δείκτης Ταχύτητας Εξόφλησης Βραχυπρόθεσμων Απαιτήσεων



Παρατηρούμε ότι ο δείκτης της Ταχύτητας Εξόφλησης των Βραχυπρόθεσμων Απαιτήσεων έχει πτωτική πορεία μέσα στην τετραετία από 4 φορές το 2007 καταλήγει να μειωθεί στο μισό, δηλαδή στις 2 φορές το χρόνο κάλυψης των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων της το έτος 2010. Το γεγονός ότι διαχρονικά μειώνεται η ταχύτητα αποπληρωμής των απαιτήσεων της ΑΓΕΤ Ηρακλής προμηνύει προβλήματα στην ρευστότητα της εταιρείας οπότε και αδυναμία στην εξόφλησή τους.

Το θέμα όμως της κάλυψης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της μπορούμε να ισχυριστούμε ότι δεν αποτελεί γεγονός που να προκαλεί ανησυχία. Αυτό ισχύει διότι αν μελετήσουμε το δείκτη ταχύτητας κάλυψης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων σε συνδυασμό με το δείκτη ταχύτητας είσπραξης

απαιτήσεων, θα διαπιστώσουμε ότι ο δεύτερος είναι μεγαλύτερος από τον πρώτο. Αυτό σημαίνει ότι οι υποχρεώσεις της επιχείρησης σε βραχυπρόθεσμο ορίζοντα, εξοφλούνται με ρυθμούς βραδύτερους από ότι εισπράττονται οι απαιτήσεις από τους πελάτες.

4.3 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας (*Profitability ratios*)

Οι αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας είναι εκείνοι που μετρούν την αποδοτικότητα μιας επιχείρησης.

Με τον όρο αποδοτικότητα, γενικά εννοούμε το αποτέλεσμα που προκύπτει από μια συγκεκριμένη δραστηριότητα, εκφρασμένο ως ποσοστό των πόρων που χρησιμοποιήθηκαν γι' αυτή. Τα βασικά στοιχεία συγκρίσεως για την εξεύρεση της αποδοτικότητας του κεφαλαίου μιας επιχείρησης είναι αφ' ενός το κέρδος και αφετέρου το κεφάλαιο. Επομένως, οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας που έχουν ανακύψει, αναφέρονται τόσο στη σχέση κερδών και απασχολούμενων κεφαλαίων, όσο και στη σχέση κερδών και πωλήσεων.

Οι συγκεκριμένοι δείκτες δηλαδή ουσιαστικά εκφράζουν την δυναμικότητα των κερδών της επιχείρησης και την επιτυχία της ή όχι σε δεδομένη χρονική περίοδο. Οι κυριότεροι αριθμοδείκτες που θα υπολογιστούν είναι οι εξής:

1. Αριθμοδείκτης Μεικτού Περιθωρίου Κέρδους
2. Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους
3. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Απασχολούμενων Κεφαλαίων

4.3.1 Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου ή Μικτού κέρδους

Ο αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους είναι ένας σημαντικός δείκτης, αφού μας δείχνει τη σχέση μεταξύ του μικτού κέρδους μιας διαχειριστικής χρήσης και των πωλήσεών της.

Επιπλέον, προσδιορίζει το βαθμό κάλυψης των πάσης φύσεως λειτουργικών εξόδων της επιχειρηματικής μονάδας, καθώς και το περιθώριο πραγματοποίησης καθαρών κερδών. Με άλλα λόγια, εκφράζει ουσιαστικά την αξία που καταφέρνει η

επιχείρηση να δημιουργήσει από τη μεσολάβησή της μεταξύ των αγορών των συντελεστών παραγωγής και των αγορών στις οποίες απευθύνονται τα προϊόντα της.

Μια υψηλή τιμή του δείκτη μικτού κέρδους δείχνει πολύ καλή αποδοτικότητα και αποτελεσματικότητα της διοίκησης της επιχείρησης στο να επιτυγχάνει φθηνές αγορές εμπορευμάτων ή χαμηλό κόστος παραγωγής προϊόντων και να πωλεί σε υψηλές τιμές. Επίσης, ένα υψηλό ποσοστό μικτού κέρδους αποτελεί ένδειξη καλής διοίκησης που σε συνδυασμό με υψηλό επίπεδο πωλήσεων, θα οδηγήσει την επιχείρηση σε επαρκή μικτά κέρδη, που αποτελούν τη βάση για τη διαμόρφωση των καθαρών κερδών.

Μια χαμηλή τιμή του δείκτη αυτού αντανακλά χαμηλή αποδοτικότητα ή αδυναμία της διοίκησης της επιχείρησης στο να επιτυγχάνει τα όσα προαναφέρθηκαν.

Ο τύπος του αριθμοδείκτη επομένως είναι:

$$\text{Αριθμοδείκτης Μικτού Κέρδους} = 100 \times \frac{\text{Μικτά Κέρδη Εκμετάλλευσης}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$$

Επομένως, ο αριθμοδείκτης λαμβάνει τις εξής τιμές για τα εξεταζόμενα έτη:

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ ₂₀₀₇	=	$\frac{178.275}{678.141}$	*100=	26%
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ ₂₀₀₈	=	$\frac{147.889}{708.142}$	*100=	21%
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ ₂₀₀₉	=	$\frac{116.274}{530.234}$	*100=	22%
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ ₂₀₁₀	=	$\frac{46.059}{401.415}$	*100=	12%

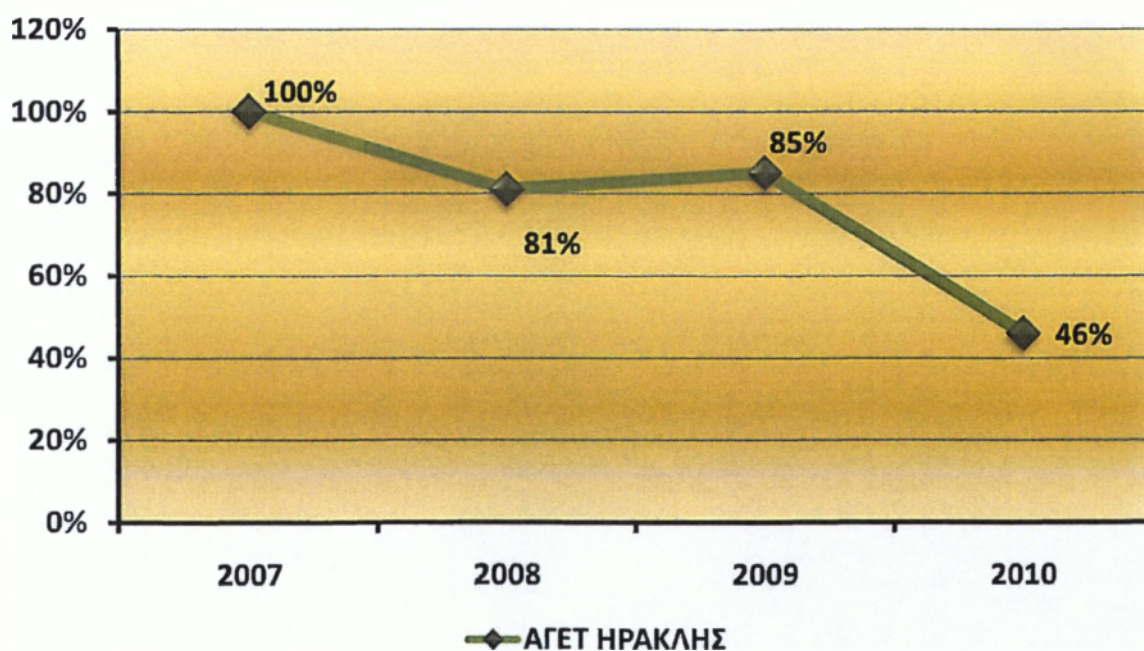
Στον πίνακα που ακολουθεί βλέπουμε την τάση του δείκτη Μικτού Κέρδους της ΑΓΕΤ Ηρακλής για τα εξεταζόμενα έτη από το 2007 έως 2010. Ως έτος βάσης για την ποσοστιαία μεταβολή του δείκτη χρησιμοποιούμε και πάλι το 2007.

Πίνακας 4.5: Τάση Δείκτη Μικτού Κέρδους

Α.Γ.Ε.Τ ΗΡΑΚΛΗΣ	2007		2008		2009		2010	
		26%	100%	21%	81%	22%	85%	12%

Στη συνέχεια, σύμφωνα με τα στοιχεία του πίνακα 4.5, κατασκευάζουμε το διάγραμμα διαχρονικής τάσης του δείκτη για την εξεταζόμενη τετραετία.

Διάγραμμα 4.5: Δείκτης Μικτού Κέρδους



Όπως παρατηρούμε από το παραπάνω διάγραμμα ο δείκτης μικτού παρουσιάζει πτωτική τάση κάτι που όπως γίνεται εύκολα κατανοητό επιδρά θετικά στην καθαρή κερδοφορία της επιχείρησης κυρίως από το 2009 μέχρι το 2010 όπου

έχουμε μία σημαντική πτώση κατά 39%. Μάλιστα εξετάζοντας τα επί μέρους μεγέθη εξαγωγής του μικτού περιθωρίου, που είναι οι πωλήσεις και το κόστος πωληθέντων παρατηρούμε ότι οι πωλήσεις χαρακτηρίζονται από καθοδικούς ρυθμούς κάθε χρόνο. Όπως επίσης και το κόστος πωληθέντων. Ένας παράγοντας που πιθανόν διατηρεί το μικτό κέρδος σε καθοδική πορεία τα τελευταία έτη και κυρίως την μεγάλη πτώση κατά το έτος (2009-2010) μπορεί να οφείλεται στη σημαντική άνοδο του κόστους πωληθέντων λόγω των αυξήσεων στις τιμές των πρώτων υλών και στην εντυπωσιακή άνοδο του πετρελαίου (άνοδος κόστους μεταφορών, ενέργειας κλπ).

4.3.2 Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου ή Καθαρού Κέρδους

Ο αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου ή Καθαρού Κέρδους είναι επίσης ένας σημαντικός δείκτης, γιατί απεικονίζει τη σχέση μεταξύ του καθαρού κέρδους και των πωλήσεων, δηλαδή την αποδοτικότητα των πωλήσεων σε καθαρά κέρδη. Επιπλέον, σε συνδυασμό με τις πωλήσεις, προσδιορίζει το ύψος των καθαρών κερδών, το οποίο με την σειρά του επιδρά στην αποδοτικότητα των κεφαλαίων της επιχείρησης.

Όσο υψηλότερη είναι η τιμή του δείκτη περιθωρίου καθαρού κέρδους, τόσο πιο επικερδής είναι η επιχείρηση.

Ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους προκύπτει από τη διαίρεση των καθαρών κερδών με τις αντίστοιχες πωλήσεις της διαχειριστικής χρήσεως.

Ο τύπος του αριθμοδείκτη επομένως είναι:

$$\text{Αριθμοδείκτης Καθαρού Κέρδους} = 100 \times \frac{\text{Καθαρά Κέρδη Εκμετάλλευσης}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$$

Επομένως, ο αριθμοδείκτης λαμβάνει τις εξής τιμές για τα εξεταζόμενα έτη:

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ 2007	=	$\frac{67.834}{678.141}$	*100=	10%
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ 2008	=	$\frac{59.959}{708.142}$	*100=	9%
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ 2009	=	$\frac{15.364}{530.234}$	*100=	3%
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ 2010	=	$\frac{-45.861}{401.415}$	*100=	-11%

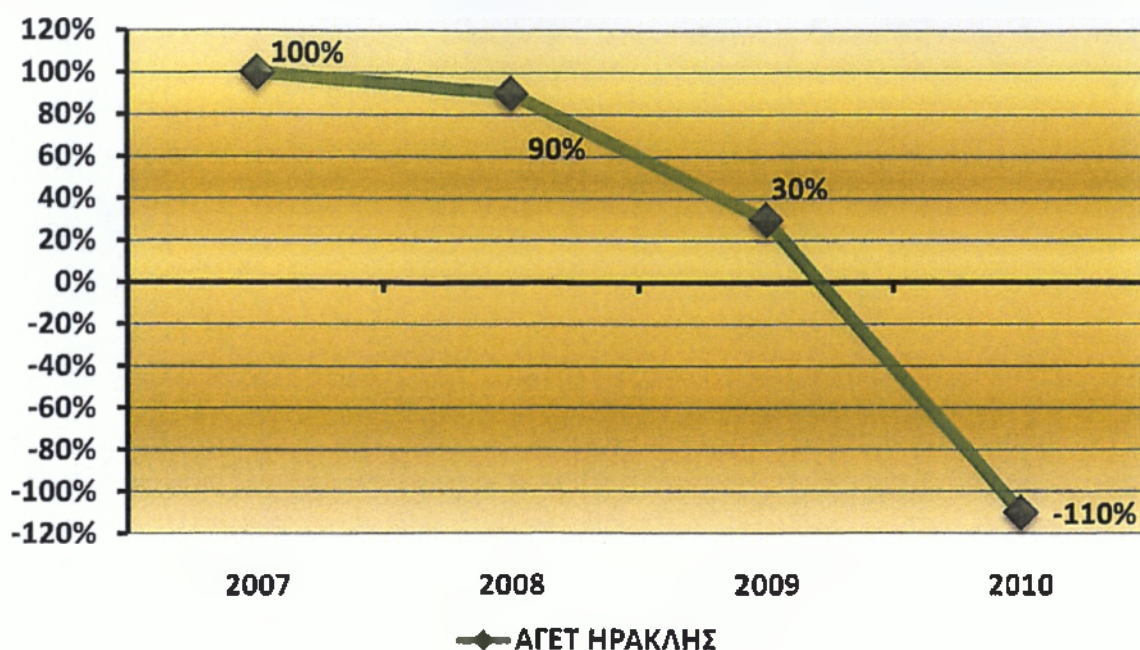
Στον πίνακα που ακολουθεί βλέπουμε την τάση του δείκτη καθαρού κέρδους της ΑΓΕΤ Ηρακλής για τα εξεταζόμενα έτη από το 2007 έως 2010. Ως έτος βάσης για την ποσοστιαία μεταβολή του δείκτη χρησιμοποιούμε και πάλι το 2007.

Πίνακας 4.6: Τάση Δείκτη Καθαρού Κέρδους

Α.Γ.Ε.Τ ΗΡΑΚΛΗΣ	2007		2008		2009		2010	
	10%	100%	9%	90%	3%	30%	-11%	-110%

Στη συνέχεια, σύμφωνα με τα στοιχεία του πίνακα 4.6, κατασκευάζουμε το διάγραμμα διαχρονικής τάσης του δείκτη για την εξεταζόμενη τετραετία.

Διάγραμμα 4.6: Δείκτης Καθαρού Κέρδους



Από το παραπάνω διάγραμμα μπορούμε να δούμε ότι το καθαρό περιθώριο κέρδους του ομίλου παρουσιάζει έντονη αστάθεια και πτωτική πορεία.

Παρατηρούμε ότι το ποσοστό καθαρού κέρδους μειώνεται κατά 10% το 2008, πιο μεγάλη μείωση παρατηρείται το 2009 κατά 60% για να κατακυλήσει το 2010 με αρνητικό πρόσημο στο -11%. Το ότι η εταιρεία εμφάνισε ζημιές κατά την τελευταία διαχειριστική χρήση ήταν εύκολα προβλέψιμο καθώς όπως είδαμε πιο πάνω το περιθώριο μικτού κέρδους ήταν πολύ μικρό.

Αυτό προφανώς οφείλεται στην άνοδο των εξόδων διοικητικής λειτουργίας – διαθέσεως, στην ταυτόχρονη άνοδο του κόστους πωληθέντων αλλά και πιθανόν στις αποσβέσεις κατά την εξεταζόμενη περίοδο.

4.3.3 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Απασχολούμενων Κεφαλαίων

Ο αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Απασχολούμενων Κεφαλαίων είναι σημαντικός από την άποψη ότι εξετάζει τις δυνατότητες της επιχείρησης για αξιοποίηση των κεφαλαίων που της έχουν χορηγήσει οι μέτοχοι, οι δανειστές και

γενικότερα οι πιστωτές, δηλαδή τα συνολικά της κεφάλαια. Η αμοιβή των κεφαλαίων αυτών είναι τα καθαρά κέρδη και τα χρηματοοικονομικά έξοδα (τόκοι), γι' αυτό χρησιμοποιούνται ως αριθμητής.

Ο δείκτης αυτός επομένως εκφράζει την αποδοτικότητα δηλαδή την ικανότητα της επιχείρησης να δημιουργεί κέρδη καθώς και την αποτελεσματική της διοίκηση, ανεξάρτητα από την κεφαλαιακή της δομή. Έτσι, αποκτά ιδιαίτερη σημαντικότητα για το σχεδιασμό της μελλοντικής δράσης της μονάδας, την εξαγορά της κλπ.

Ο τύπος του αριθμοδείκτη επομένως είναι:

$$\text{Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Απασχολούμενων Κεφαλαίων} = 100 \times \frac{\text{Καθαρά Κέρδη Εκμ/σης+Χρημ/κά έξοδα}}{\text{Συνολικά απασχολούμενα κεφάλαια}}$$

Επομένως, ο αριθμοδείκτης λαμβάνει τις εξής τιμές για τα εξεταζόμενα έτη:

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΑΠΑΣΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ 2007	=	$\frac{67.834}{991.026}$	=	7%
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΑΠΑΣΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ 2008	=	$\frac{59.959}{1.010.936}$	=	6%
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΑΠΑΣΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ 2009	=	$\frac{15.364}{1.002.352}$	=	2%
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΑΠΑΣΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ 2010	=	$\frac{-45.861}{902.894}$	=	-5%

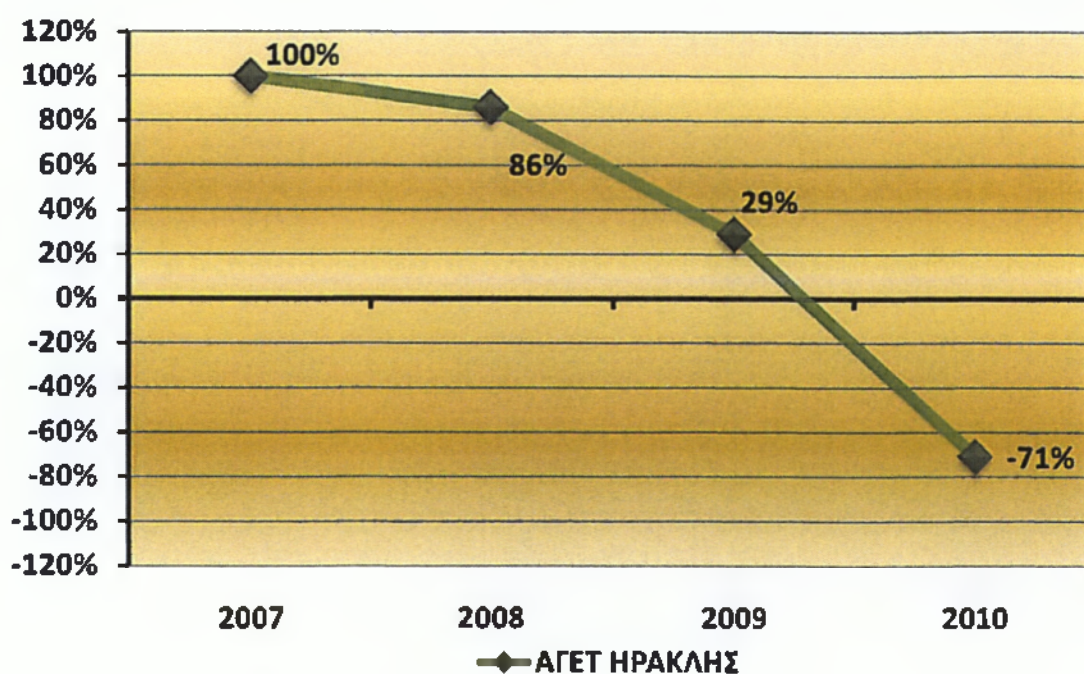
Στον πίνακα που ακολουθεί βλέπουμε την τάση του δείκτη Αποδοτικότητας Απασχολούμενων κεφαλαίων της ΑΓΕΤ Ηρακλής για τα εξεταζόμενα έτη από το 2007 έως 2010. Ως έτος βάσης για την ποσοστιαία μεταβολή του δείκτη χρησιμοποιούμε και πάλι το 2007.

Πίνακας 4.7: Τάση Δείκτη Αποδοτικότητας Απασχολούμενων κεφαλαίων

Α.Γ.Ε.Τ ΗΡΑΚΛΗΣ	2007		2008		2009		2010	
		7%	100%	6%	86%	2%	29%	-5%

Στη συνέχεια, σύμφωνα με τα στοιχεία του πίνακα 4.7, κατασκευάζουμε το διάγραμμα διαχρονικής τάσης του δείκτη για την εξεταζόμενη τετραετία.

Διάγραμμα 4.7: Δείκτης Αποδοτικότητας Απασχολούμενων κεφαλαίων



Παρατηρούμε από το παραπάνω διάγραμμα ότι η πορεία του δείκτη αποδοτικότητας των συνολικών απασχολούμενων κεφαλαίων είναι ιδιαίτερα πτωτική στην εξεταζόμενη τετραετία αφού φτάνει έως και το 2010 να κατακυλήσει στο αρνητικό ποσοστό του -71%. Αυτό σηματοδοτεί μία αναποτελεσματική διαχείριση των κεφαλαίων της ΑΓΕΤ Ηρακλής αυτή την περίοδο από την πλευρά της διοίκησης. Πιθανόν η εταιρεία λόγω των χαμηλών ποσοστών του δείκτη κατά τα προηγούμενα έτη, δεν κατάφερε να ανταπεξέλθει σε περίοδο κρίσης από το 2008 και μετά.

4.4 Αριθμοδείκτες Διαρθρώσεως Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας (Financial structure and viability ratios)

Με τον όρο διάρθρωση των κεφαλαίων εννοούμε τα διάφορα είδη και τις μορφές κεφαλαίων που χρησιμοποιεί για τη χρηματοδότησή της η επιχείρηση. Ως κεφάλαια της επιχείρησης θεωρούνται τα ίδια κεφάλαια, οι βραχυπρόθεσμες και οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της.³

Αυτοί οι αριθμοδείκτες μετρούν την επιβάρυνση της επιχείρησης από τη χρήση ξένων κεφαλαίων. Έτσι εκτιμάται η μακροχρόνια οικονομική κατάσταση μιας επιχείρησης στο εάν μπορεί να ανταπεξέλθει στις υποχρεώσεις της κάτι το οποίο ενδιαφέρει και τους πιστωτές της.

Επομένως, είναι απαραίτητο η διοίκηση της επιχείρησης να προβαίνει σε συνεχή παρακολούθηση και έλεγχο έτσι ώστε να διασφαλίζεται η βιωσιμότητά της.

Παρακάτω θα εξετάσουμε δύο σημαντικούς αριθμοδείκτες για την ανάλυση και τη μελέτη της μακροχρόνιας οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης ΑΓΕΤ Ηρακλής, οι οποίοι είναι οι εξής:

1. Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Ξένα Κεφάλαια
2. Αριθμοδείκτης Καλύψεως Τόκων

³ Βλέπε Ιωάννης Ν. Αποστολόπουλος, «Ειδικά Θέματα Χρηματοδοτικής Διοικήσεως», κεφάλαιο 6, Εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα 2007.

4.4.1 Αριθμοδείκτης Ιδίων κεφαλαίων προς Ξένα κεφάλαια

Ο αριθμοδείκτης Ιδίων κεφαλαίων ως προς τα Ξένα κεφάλαια μας δείχνει ως ποσοστό την εικόνα της διάρθρωσης του μετοχικού κεφαλαίου και των αποθεμάτων (Ίδια κεφάλαια) σε σχέση με τις μακροπρόθεσμες και βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της εταιρείας (Ξένα κεφάλαια).

Επομένως, γίνεται εύκολα αντιληπτό ότι όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης αυτός, τόσο μικρότερος είναι ο κίνδυνος να μην μπορεί η επιχείρηση να ανταπεξέλθει στις υποχρεώσεις της.

Ο τύπος του αριθμοδείκτη επομένως είναι:

$$\text{Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Ξένα κεφάλαια} = 100 \times \frac{\text{Ίδια κεφάλαια}}{\text{Ξένα κεφάλαια}}$$

Επομένως, ο αριθμοδείκτης λαμβάνει τις εξής τιμές για τα εξεταζόμενα έτη:

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ₂₀₀₇	$= \frac{757.965}{233.061} * 100 =$	325%
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ₂₀₀₈	$= \frac{694.793}{316.143} * 100 =$	220%
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ₂₀₀₉	$= \frac{710.484}{291.868} * 100 =$	243%
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ₂₀₁₀	$= \frac{646.409}{256.485} * 100 =$	252%

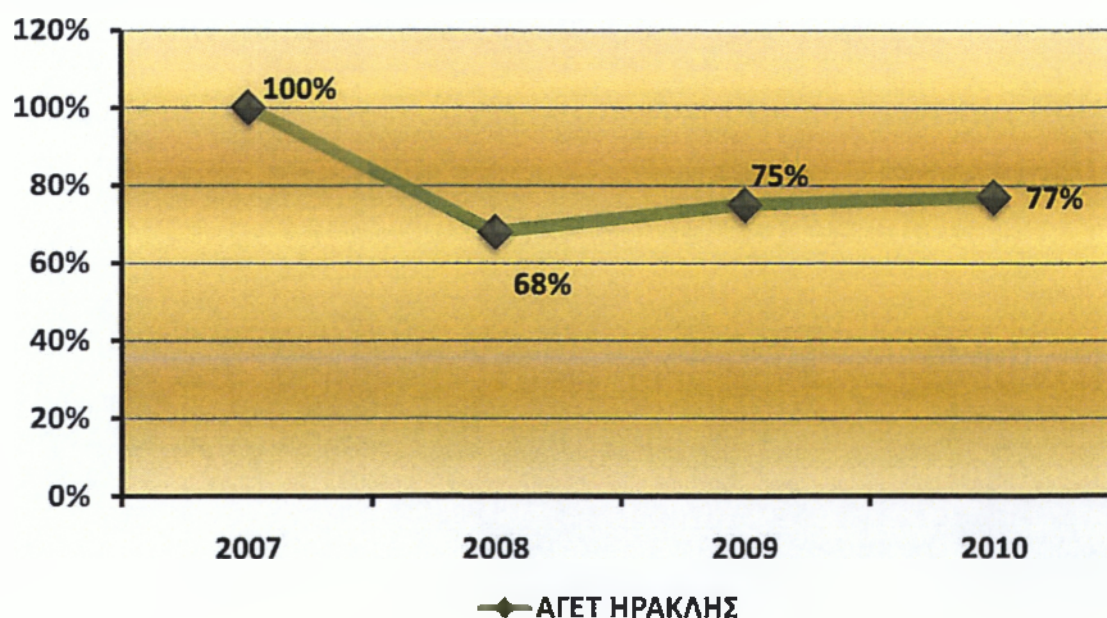
Στον πίνακα που ακολουθεί βλέπουμε την τάση του δείκτη Ιδίων Κεφαλαίων προς Ξένα Κεφάλαια της ΑΓΕΤ Ηρακλής για τα εξεταζόμενα έτη από το 2007 έως 2010. Ως έτος βάσης για την ποσοστιαία μεταβολή του δείκτη χρησιμοποιούμε και πάλι το 2007.

Πίνακας 4.8: Τάση Δείκτη Ιδίων προς Ξένα κεφάλαια

Α.Γ.Ε.Τ ΗΡΑΚΛΗΣ	2007		2008		2009		2010	
		325%	100%	220%	68%	243%	75%	252%

Στη συνέχεια, σύμφωνα με τα στοιχεία του πίνακα 4.8, κατασκευάζουμε το διάγραμμα διαχρονικής τάσης του δείκτη για την εξεταζόμενη τετραετία.

Διάγραμμα 4.8: Δείκτης Ιδίων προς Ξένα κεφάλαια



Παρατηρούμε λοιπόν από το παραπάνω διάγραμμα ότι για την εξεταζόμενη τετραετία η αναλογία των Ιδίων κεφαλαίων ως προς τα ξένα κεφάλαια είναι πτωτική

με εξαίρεση το έτος 2009 όπου διαπιστώθηκε μία μικρή άνοδος της τάξεως του 7%. Η αισθητή πτώση του δείκτη από το 2007 και μετά της αύξησης των υποχρεώσεων της εταιρείας. Το 2010 οι υποχρεώσεις της ΑΓΕΤ Ηρακλής καλύπτονται κατά 77 % από τα ίδια κεφάλαια της.

4.4.2 Αριθμοδείκτης Καλύψεως τόκων

Ο αριθμοδείκτης Κάλυψης των Τόκων τους οποίους πρέπει να καταβάλλει μια επιχείρηση μέσα σε μια χρήση για τη χρησιμοποίηση των ξένων κεφαλαίων της, εκφράζει πόσες φορές αυτοί οι τόκοι καλύπτονται από τα καθαρά της κέρδη.

Συνεπώς, ο δείκτης αυτός μας δίνει την πληροφορία κατά πόσο η επιχείρηση έχει την ευχέρεια επιχείρησης να πληρώνει τους χρεωστικούς της τόκους από τους χρηματοοικονομικούς πόρους που δημιουργούνται από την οικονομική της δραστηριότητα. Έτσι όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή του δείκτη αυτού τόσο μικρότερος θεωρείται ο κίνδυνος αδυναμίας ανταπόκρισης της επιχείρησης στις υποχρεώσεις προς τους δανειστές της.

Ο τύπος του αριθμοδείκτη επομένως είναι:

$$\text{Αριθμοδείκτης Καλύψεως Τόκων} = 100 \times \frac{\text{Καθαρά κέρδη πρό φόρων και τόκων}}{\text{Σύνολο τόκων}}$$

Επομένως, ο αριθμοδείκτης λαμβάνει τις εξής τιμές για τα εξεταζόμενα έτη:

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΕΩΣ ΤΟΚΩΝ 2007	=	$\frac{106.609}{938}$	=	113,6 φορές
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΕΩΣ ΤΟΚΩΝ 2008	=	$\frac{93.281}{3.419}$	=	27,3 φορές
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΕΩΣ ΤΟΚΩΝ 2009	=	$\frac{39.993}{4.871}$	=	8,2 φορές
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΕΩΣ ΤΟΚΩΝ 2010	=	$\frac{-38.001}{5.091}$	=	-7,5 φορές

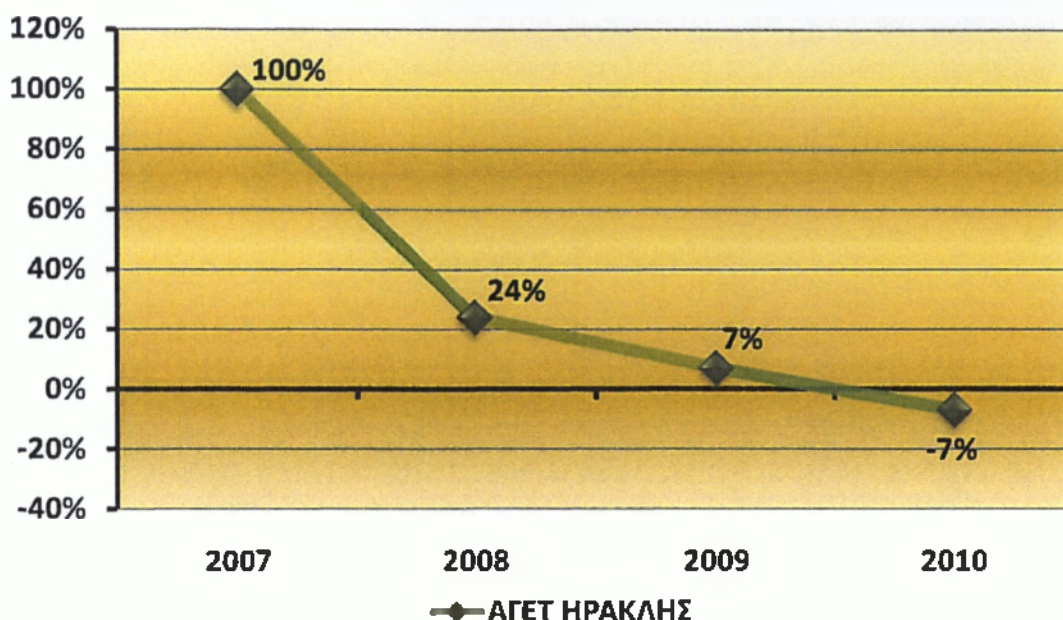
Στον πίνακα που ακολουθεί βλέπουμε την τάση του δείκτη Καλύψεως Τόκων της ΑΓΕΤ Ηρακλής για τα εξεταζόμενα έτη από το 2007 έως 2010. Ως έτος βάσης για την ποσοστιαία μεταβολή του δείκτη χρησιμοποιούμε και πάλι το 2007.

Πίνακας 4.9: Τάση Δείκτη Καλύψεως Τόκων

Α.Γ.Ε.Τ ΗΡΑΚΛΗΣ	2007		2008		2009		2010	
	113,6	100%	27,3	24%	8,2	7%	-7,5	-7%

Στη συνέχεια, σύμφωνα με τα στοιχεία του πίνακα 4.9, κατασκευάζουμε το διάγραμμα διαχρονικής τάσης του δείκτη για την εξεταζόμενη τετραετία.

Διάγραμμα 4.9: Δείκτης Καλύψεως Τόκων



Ο δείκτης κάλυψης των τόκων μακροπροθέσμων δανειακών κεφαλαίων όπως παρατηρούμε χαρακτηρίζεται από πτωτική τάση στην εξεταζόμενη τετραετία. Φαίνεται λοιπόν ότι τα καθαρά κέρδη χρήσεως δεν είναι σε θέση, κατά τα τελευταία έτη να καλύψουν τουλάχιστον τους τρέχοντες σε κάθε διαχειριστική χρήση τόκους.

Συγκεκριμένα, ενώ το 2007 κάλυπτε τους τόκους της κατά 113,6 φορές, το 2010 κατέληξε να αδυνατεί να καλύψει τους δανειακούς της τόκους κατά -7,5 φορές από τα καθαρά της κέρδη. Αυτό όπως είναι προφανές οφείλεται στο γεγονός της αύξησης των δανειακών της υποχρεώσεων καθώς επίσης και στη μείωση των κερδών της.

Επομένως, σε γενικές γραμμές οι μακροχρόνιες δανειστές της ΑΓΕΤ Ηρακλής με βάση τις πληροφορίες που τους παρέχει ο εν λόγω δείκτης, δεν απολαμβάνουν περιθώριο ασφάλειας ως προς την κάλυψη τουλάχιστον των χρεωστικών της τόκων.

4.5 Αριθμοδείκτες επενδύσεων ή επενδυτικοί αριθμοδείκτες (Investment ratios)

Οι αριθμοδείκτες επενδύσεων χρησιμοποιούνται από τους ενδιαφερόμενους στη μέτρηση των επιδόσεων των επιχειρήσεων στο χρηματιστήριο. Επίσης,

συσχετίζουν τον αριθμό των μετοχών μιας επιχείρησης με τα κέρδη, τη χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής με τα κέρδη ανά μετοχή, το μέρισμα ανά μετοχή με τα κέρδη ανά μετοχή, κ. λ. π.

Οι συγκεκριμένοι αριθμοδείκτες παρέχουν επιπλέον στη διοίκηση μιας επιχείρησης την πληροφόρηση περί του τι πιστεύουν οι επενδυτές για την επίδοση της επιχείρησης και για το ποιες είναι οι μελλοντικές προοπτικές της. Οι κυριότεροι αριθμοδείκτες που θα υπολογιστούν είναι οι εξής:

1. Αριθμοδείκτης Κέρδη ανά Μετοχή
2. Αριθμοδείκτης Μέρισμα ανά Μετοχή

4.5.1 Αριθμοδείκτης Κέρδη ανά μετοχή

Ο αριθμοδείκτης Κέρδη ανά μετοχή απεικονίζει το καθαρό κέρδος που αναλογεί σε κάθε μετοχή της επιχείρησης.

Όπως θα δούμε παρακάτω ο αριθμητής του κλάσματος περιλαμβάνει τα καθαρά κέρδη που προέρχονται από οποιαδήποτε πηγή, λειτουργική ή μη, και που απομένουν μετά την αφαίρεση όλων των εξόδων, και επομένως και των τόκων των ξένων κεφαλαίων. Ο παρονομαστής περιλαμβάνει τον αριθμό των μετοχών σε κυκλοφορία. Για τον προσδιορισμό του αριθμοδείκτη αυτού δεν λαμβάνεται υπόψη το ποσό των συνολικών κεφαλαίων που χρησιμοποιήθηκαν για να επιτευχθούν τα καθαρά κέρδη της χρήσεως.

Ο αριθμοδείκτης αυτός, ενώ απεικονίζει τα κέρδη ανά μετοχή, δεν προσδιορίζει το ποσό που καταβάλλεται ως μέρισμα ούτε την αποδοτικότητα των κεφαλαίων που έχουν επενδυθεί στη συγκεκριμένη μετοχή. Πάντως, ο δείκτης του κέρδους ανά μετοχή έχει σημασία, γιατί η έννοια αυτού του κέρδους γίνεται πιο εύκολα κατανοητή από τον επενδυτή σε σχέση με τα συνολικά κέρδη⁴.

⁴ Βλέπε Έλλη Βασιλάτου – Θανοπούλου, «Εισαγωγή στη χρηματοοικονομική λογιστική», τεύχος Γ', τρίτη έκδοση, κεφάλαιο 13, Εκδόσεις Μπένου, Αθήνα 2001.

Ο τύπος του αριθμοδείκτη επομένως είναι:

$$\text{Αριθμοδείκτης κέρδη ανά μετοχή} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη}}{\text{Αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία}}$$

Σε αυτό το σημείο θα πρέπει να κάνουμε μία αναφορά στο μετοχικό κεφάλαιο της ΑΓΕΤ Ηρακλής⁵:

- Αριθμός εισηγμένων μετοχών: 71.082.707
- Ονομαστική αξία μετοχής: 2,00 €

Επομένως, ο αριθμοδείκτης λαμβάνει τις εξής τιμές για τα εξεταζόμενα έτη:

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ 2007	=	$\frac{67.834.000}{71.082.707}$	=	0,95 €
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ 2008	=	$\frac{59.959.000}{71.082.707}$	=	0,84 €
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ 2009	=	$\frac{15.364.000}{71.082.707}$	=	0,22 €
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ 2010	=	$\frac{-45.861.000}{71.082.707}$	=	-0,65 €

Στον πίνακα που ακολουθεί βλέπουμε την τάση του δείκτη Κέρδη ανά Μετοχή της ΑΓΕΤ Ηρακλής για τα εξεταζόμενα έτη από το 2007 έως 2010. Ως έτος βάσης για την ποσοστιαία μεταβολή του δείκτη χρησιμοποιούμε και πάλι το 2007.

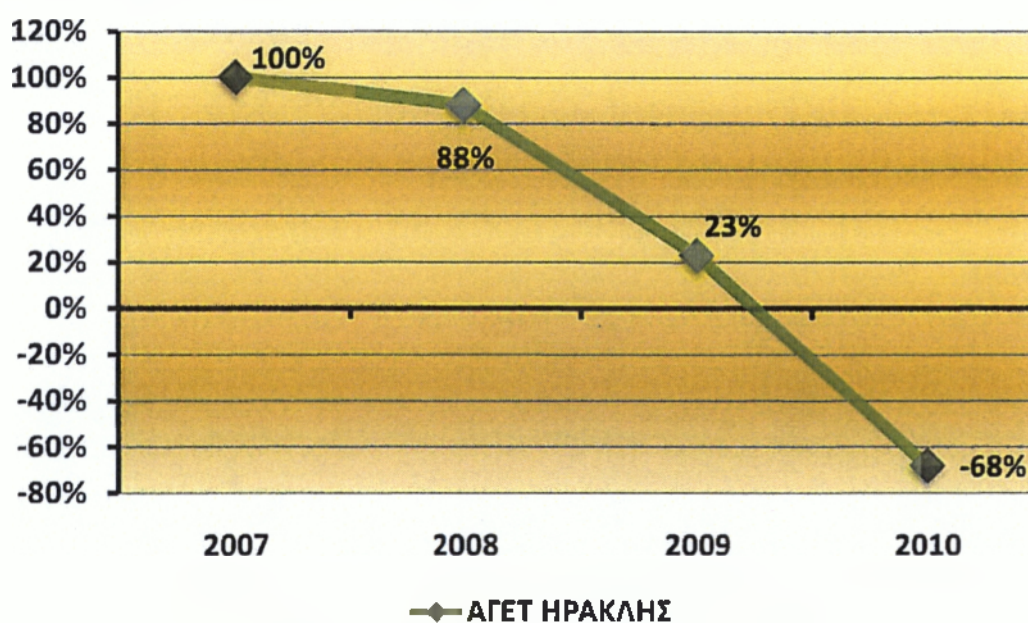
⁵ Αναρτήθηκε στο <http://www.asf.gr/content/gr/Companies/ListedCo/Profiles/Profile.asp?CID=137> ανακτήθηκε την 15/09/11.

Πίνακας 4.10: Τάση Δείκτη Κέρδη ανά Μετοχή

Α.Γ.Ε.Τ ΗΡΑΚΛΗΣ	2007		2008		2009		2010	
	0,95	100%	0,84	88%	0,22	23%	-0,65	-68%

Στη συνέχεια, σύμφωνα με τα στοιχεία του πίνακα 4.10, κατασκευάζουμε το διάγραμμα διαχρονικής τάσης του δείκτη για την εξεταζόμενη τετραετία.

Διάγραμμα 4.10: Δείκτης Κέρδη ανά Μετοχή



Όπως παρατηρούμε από το διάγραμμα, ο αριθμοδείκτης Κέρδη ανά Μετοχή παρουσιάζει μία πτωτική πορεία κατά την εξεταζόμενη τετραετία, η τιμή κυμαίνεται από 0,95 και καταλήγει στην αρνητική τιμή του -0,65 το 2010. Σε γενικές γραμμές η τιμή του δείκτη καθ' όλη την εξεταζόμενη περίοδο είναι εξαιρετικά χαμηλή και καταλήγει με αρνητικό πρόσημο το 2010, δηλαδή σημαίνει ότι ανά 1 μετοχή της ΑΓΕΤ Ηρακλής αντιστοιχούν -0,65 € από τα κέρδη της. Αυτό πιθανόν οφείλεται στις ζημιές που επέδειξε η εταιρεία το 2010. Επιπλέον υπάρχει αρκετά μεγάλος αριθμός μετοχών της επιχείρησης σε κυκλοφορία με αποτέλεσμα η αναλογία να είναι εξαιρετικά χαμηλός αριθμός.

4.5.2 Αριθμοδείκτης Μέρισμα ανά Μετοχή (Dividends per share D.P.S.)

Με τον όρο μέρισμα εννοούμε το μέρος των καθαρών κερδών μιας επιχείρησης το οποίο πρόκειται να διανεμηθεί στους μετόχους της. Το ακριβές ποσό του μερίσματος προκύπτει εάν διαιρέσουμε το σύνολο των μερισμάτων που αναμένεται να διανεμηθούν ως προς τον αριθμό των μετοχών έχει η επιχείρηση σε κυκλοφορία. Επομένως, ο αριθμοδείκτης του μερίσματος ανά μετοχή είναι:

$$\text{Αριθμοδείκτης Μέρισμα ανά Μετοχή} = \frac{\text{Σύνολο μερισμάτων}}{\text{Αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία}}$$

Στην περίπτωση όμως του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη έχουμε αντλήσει την απαραίτητη πληροφόρηση από τα οικονομικά δελτία της ΑΓΕΤ Ηρακλής κατά τα έτη 2007 έως 2010.

Έτσι σύμφωνα με αυτά τα στοιχεία παρουσιάζουμε τον παρακάτω πίνακα ο οποίος δείχνει το μέρισμα που διανεμήθηκε σε κάθε εξεταζόμενο έτος. Σημειώνουμε ότι η εταιρεία δεν διένειμε μερίσματα για τη χρονιά 2010 λόγω των ζημιών που σημείωσε.

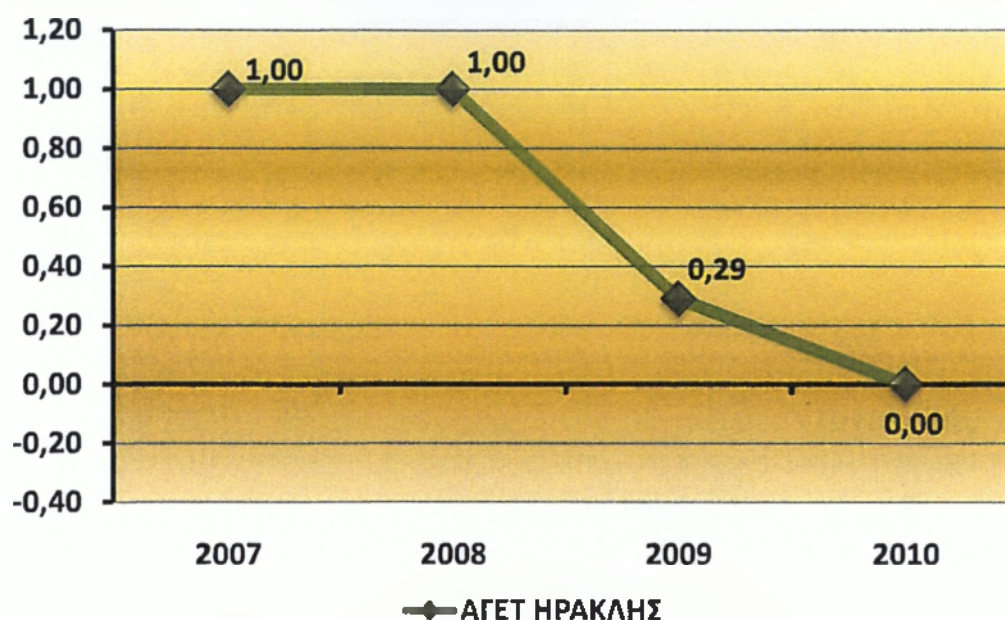
Πίνακας 4.11: Μέρισμα ανά Μετοχή

ΕΤΗ	ΜΕΡΙΣΜΑ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ: ΑΓΕΤ Ηρακλής
2007	1,00 €
2008	1,00 €
2009	0,29 €
2010	0 €

Πηγή: www.ase.gr

Στη συνέχεια, σύμφωνα με τα στοιχεία του πίνακα 4.11, κατασκευάζουμε το διάγραμμα διαχρονικής τάσης του δείκτη για την τετραετία 2007 - 2010.

Διάγραμμα 4.11: Δείκτης Μέρισμα ανά Μετοχή



Μπορούμε να δούμε από το παραπάνω διάγραμμα ότι Η ΑΓΕΤ Ηρακλής διατηρεί ένα σταθερό μέρισμα στο 1,00€ κατά τα έτη 2007 και 2008, ενώ για το 2009 υπήρξε μία σημαντική μείωση στο 0,29€ για το διανεμημένο μέρισμα. Τέλος, παρατηρούμε ότι το έτος 2010 η εταιρεία αποφάσισε να μην διανείμει μέρισμα στους μετόχους της λόγω των ζημιών που επήλθαν κατά το τρέχον έτος.

Βλέπουμε λοιπόν ότι η μερισματική πολιτική της ΑΓΕΤ Ηρακλής δεν είναι σταθερή παρά μόνο τα έτη 2007 και 2008. Η πτωτική πορεία του μερίσματος οφείλεται στο γεγονός της μείωσης των καθαρών κερδών για το 2009 και των ζημιών για το 2010.

4.6 Σύνοψη

Από την ανάλυση των αριθμοδεικτών προκύπτουν τα παρακάτω συμπεράσματα.

Πίνακας 4.12: Κατάσταση Αριθμοδεικτών κατά τα έτη 2007 - 2010

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	2007	2008	2009	2010
I. ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ				
1. Γενικής Ρευστότητας	3 φορές	2 φορές	2,2 φορές	2 φορές
2. Ειδικής Ρευστότητας	2,5 φορές	1,6 φορές	1,9 φορές	1,6 φορές
II. ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ				
1. Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων πελατών	4,2 φορές	4,3 φορές	3,6 φορές	3,1 φορές
2. Ταχύτητας Εξόφλησης Βραχ/σμων Υποχ/σεων	4 φορές	2,8 φορές	2,3 φορές	2 φορές
III. ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ				
1. Μικτού Κέρδους	26%	21%	22%	12%
2. Καθαρού κέρδους	10%	9%	3%	-11%
3. Απασχολούμενων Κεφαλαίων	7%	6%	2%	-5%
IV. ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ				
1. Ιδίων Κεφαλαίων / Ξένα Κεφάλαια	325%	220%	243%	252%
2. Κάλυψης των Τόκων	113,6 φορές	27,3 φορές	8,2 φορές	-7,5 φορές
V. ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ				
1. Κέρδη ανά Μετοχή	0,95€	0,84€	0,22€	-0,65€
2. Μέρισμα ανά Μετοχή	1,00€	1,00€	0,29€	0€

Παρατηρώντας και τον παραπάνω συνοπτικό πίνακα της κατάστασης των αριθμοδεικτών, καταλήγουμε να αναφέρουμε τα εξής:

- **Ρευστότητα:** Παρατηρούμε ότι η Γενική Ρευστότητα το 2007 ήταν 3 ενώ τα έτη 2008 – 2009 – 2010 είναι 2,2, 2 και 2,2 αντίστοιχα. Αυτό σημαίνει ότι έχει χάσει μέρος της δυναμικής της, αν και η τιμή του δείκτη είναι διπλάσιο της μονάδος. Η Ειδική Ρευστότητα είναι μεγαλύτερη της μονάδος με τιμή 2,5 το 2007, μειώνεται όμως σημαντικά στο 1,6 το 2010.
- **Δραστηριότητα:** Στους δείκτες Δραστηριότητας παρατηρούμαι ότι η Ταχύτητα Εισπράξεως Απαιτήσεων καθώς και η Ταχύτητα Εξόφλησης των Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων μειώνονται τα δύο τελευταία χρόνια. Όμως, η ταχύτητα εισπράξης των απαιτήσεων είναι σημαντικά μεγαλύτερη από την ταχύτητα εξόφλησης των υποχρεώσεων, γεγονός που δίνει περιθώρια ασφάλειας ρευστότητας της επιχείρησης.
- **Αποδοτικότητα:** Από τους αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας παρατηρούμε ότι, η αποδοτικότητα της επιχείρησης έχει πέσει σημαντικά τα δύο τελευταία χρόνια και βρίσκεται σε αρνητικά επίπεδα.
- Σημαντική μείωση της **Κάλυψης των Τόκων** από 113,6 φορές το 2007 σε - 7,5 φορές το 2010, οπότε και η επιχείρηση αδυνατεί να καλύψει τους τόκους.
- Όσον αφορά τους Επενδυτικούς δείκτες, είναι επίσης πτωτικοί κατά την τετραετία. Τα **Κέρδη ανά Μετοχή** μειώνονται σταδιακά γεγονός μη συμφέρουσας επένδυσης στη μετοχή της εταιρείας. Επιπλέον, τα μερίσματα της εταιρείας υποχωρούν και μάλιστα το 2010 η εταιρεία ανακοινώνει ότι δεν θα αποδώσει μέρισμα στους μετόχους της.

Κατά το τελευταίο έτος:

1. Συνέχιση της μείωσης της **Γενικής και Ειδικής Ρευστότητας** της ΑΓΕΤ Ηρακλής.
2. Κατακόρυφη μείωση των δεικτών **αποδοτικότητας** καθώς έχουμε -5% μείωση της αποδοτικότητας του συνολικού ενεργητικού και -11% του καθαρού κέρδους. Επομένως, η εταιρεία σημείωσε ζημιές.

3. Μία ελαφριά μείωση των ξένων κεφαλαίων ή αύξηση των ιδίων κεφαλαίων, αφού άγγιξαν το 252% το 2010 συγκριτικά με το 2009 όπου ήταν στο 243%.

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Σε αυτή την ενότητα θα παρουσιάσουμε συνοπτικά τα σημαντικότερα συμπεράσματα που προέκυψαν από την ανάλυση των Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων της επιχείρησης ΑΓΕΤ Ηρακλής.

Από την όλη ανάλυση προκύπτει ότι η ιστορική Εταιρία τσιμεντοβιομηχανία ΑΓΕΤ Ηρακλής, βρίσκεται σε κρίσιμη περίοδο όσον αφορά την βιωσιμότητά της με δεδομένο τη μεγάλη πτώση του κύκλου εργασιών της και της κερδοφορίας της (ζημίες για το τελευταίο έτος). Η πτώση αυτή φαίνεται να συνεχίζεται και για το 2011 μετά από μια σύντομη ανασκόπηση στα δημοσιευμένα εξάμηνα οικονομικά στοιχεία της.

Δεν θα πρέπει βέβαια να παραληφθεί το γεγονός ότι η πτώση, κατά το μεγαλύτερο μέρος, οφείλεται στο άσχημο οικονομικό περιβάλλον και στην έντονη μείωση της οικοδομικής – κατασκευαστικής δραστηριότητας στο εσωτερικό.

Η Διοίκηση της Εταιρίας πρέπει να προσανατολιστεί περισσότερο στην αύξηση των εξαγωγικών δραστηριοτήτων της, όπως προς την Λιβύη, μια αγορά με μεγάλες ανάγκες λόγω των καταστροφών που έχουν γίνει στην χώρα από τον εμφύλιο πόλεμο.

Από την άλλη πλευρά, η Διοίκηση φαίνεται ότι έχει αντιληφθεί την προβληματική κατάσταση της Εταιρίας και προσπαθεί να κάνει τις κατάλληλες κινήσεις (να μειώσει το κόστος, μείωση βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, μείωση δανεισμού κτλ).

Συμπερασματικά λοιπόν μπορούμε να πούμε ότι η «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ» παρουσιάζει μια μέση εικόνα στα μεγέθη των αριθμοδεικτών της. Βέβαια, δεν πρέπει να ξεχνάμε ότι η Εταιρία αυτή δρα σε ένα σκληρό και δύσκολο ανταγωνιστικό περιβάλλον με αντίξοες οικονομικές συνθήκες, όπου τα δεδομένα αλλάζουν με πολύ γρήγορους ρυθμούς.

Από την γενικότερη εξέταση των πληροφοριών σχετικά με την «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ», διαπιστώνεται ότι οι Εταιρία αποτελεί έναν οικονομικό οργανισμό, που εστιάζει στην ποιότητα των προσφερόμενων προϊόντων καθώς και στην αποτελεσματική

διαφοροποίηση από τα προϊόντα του ανταγωνισμού. Δίνει βάρος στην καλύτερη εξυπηρέτηση των πελατών της με την ανάπτυξη και παροχή υψηλών ποιοτικά προϊόντων και υπηρεσιών.

Η συνεχής επαγρύπνηση και η διεύρυνση του όγκου των πωλήσεων, αποτελούν μονόδρομο για την Εταιρία αυτή. Οι μεγάλοι διεθνείς παίκτες του χώρου κατορθώνουν να πετυχαίνουν οικονομίες κλίμακας και να προσφέρουν τα ανταγωνιστικά τους προϊόντα σε χαμηλές τιμές με ικανοποιητικό κέρδος. Για να μπορέσει να ανταπεξέλθει λοιπόν στις δύσκολες αυτές συνθήκες, πρέπει να αναζητήσει και να εφαρμόσει τις στρατηγικές εκείνες, που θα της εξασφαλίσουν μια βιώσιμη και αναπτυξιακή πορεία στο διεθνές επιχειρηματικό στερέωμα.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ - ΠΗΓΕΣ

- ΑΓΕΤ Ηρακλής, «Ετήσια Οικονομική Έκθεση της χρήσεως που έληξε την 31 Δεκεμβρίου 2010», αναρτήθηκε στο http://www.lafarge.gr/wps/portal/gr/el/1_4_6-Financial_reports, Αθήνα 2010.
- ΑΓΕΤ Ηρακλής, «Ετήσια Οικονομική Έκθεση της χρήσεως που έληξε την 31 Δεκεμβρίου 2009», αναρτήθηκε στο http://www.lafarge.gr/wps/portal/gr/el/1_4_6-Financial_reports, Αθήνα 2009.
- ΑΓΕΤ Ηρακλής, «Ετήσια Οικονομική Έκθεση της χρήσεως που έληξε την 31 Δεκεμβρίου 2008», αναρτήθηκε στο http://www.lafarge.gr/wps/portal/gr/el/1_4_6-Financial_reports, Αθήνα 2008.
- ΑΓΕΤ Ηρακλής, «Ετήσια Οικονομική Έκθεση της χρήσεως που έληξε την 31 Δεκεμβρίου 2007», αναρτήθηκε στο http://www.lafarge.gr/wps/portal/gr/el/1_4_6-Financial_reports, Αθήνα 2007.
- Αποστολόπουλος Ν. Ιωάννης, «Ειδικά Θέματα Χρηματοδοτικής Διοικήσεως: Μέθοδοι – Εργαλεία – Εφαρμογές», 2^η Έκδοση, Εκδόσεις ΑΘ.ΣΤΑΜΟΥΛΗΣ, Αθήνα 2007.
- Βασιλάτου – Θανοπούλου, Έλλη, «Εισαγωγή στη Χρηματοοικονομική Λογιστική», Τεύχος Γ': Το λογιστικό κύκλωμα και η χρησιμοποίηση των λογιστικών στοιχείων για τη λήψη αποφάσεων, Τρίτη Έκδοση, Εκδόσεις Γ. Μπένου, Αθήνα 2001.
- Γκίκας, Δ.Χ., «Η Ανάλυση και οι Χρήσεις των Λογιστικών Καταστάσεων», Εκδόσεις Γ. Μπένου, Αθήνα 2002.
- <http://www.ase.gr>
- <http://www.lafarge.gr/>
- <http://www.imerisia.gr/>