

ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΠΕΛΟΠΟΝΝΗΣΟΥ
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ
ΤΜΗΜΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΙ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗΣ

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

ΘΕΜΑ:

*Χρηματοοικονομική ανάλυση της Ελληνικής αγοράς στον κλάδο των κατασκευών
με τη μέθοδο της σύγκρισης αριθμοδεικτών των εταιρειών
«ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε.» και «ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ Α.Ε.»*



ΣΠΟΥΔΑΣΤΡΙΑ:

ΦΩΤΕΙΝΗ – ΜΑΡΙΑ ΤΑΣΣΙΟΠΟΥΛΟΥ

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ:

ΛΥΓΓΙΤΣΟΣ ΑΛΕΞΑΝΔΡΟΣ

ΚΑΛΑΜΑΤΑ ΜΑΙΟΣ 2014

ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΠΕΛΟΠΟΝΝΗΣΟΥ
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ
ΤΜΗΜΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΙ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗΣ

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

ΘΕΜΑ:

*Χρηματοοικονομική ανάλυση της Ελληνικής αγοράς στον κλάδο των κατασκευών
με τη μέθοδο της σύγκρισης αριθμοδεικτών των εταιρειών
«ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε.» και «ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ Α.Ε.»*



ΣΠΟΥΔΑΣΤΡΙΑ:

ΦΩΤΕΙΝΗ – ΜΑΡΙΑ ΤΑΣΣΙΟΠΟΥΛΟΥ

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ:

ΛΥΓΓΙΤΣΟΣ ΑΛΕΞΑΝΔΡΟΣ

ΚΑΛΑΜΑΤΑ ΜΑΙΟΣ 2014

Φτάνοντας στο τέλος των σπουδών μου σε μια δύσκολη συγκυρία όχι μόνο για την Ελλάδα αλλά και παγκοσμίως, θέλω να πιστεύω, όσο και αν αυτό φαντάζει εξαιρετικά δύσκολο κάτω από αυτές τις συνθήκες, ότι ο τίτλος σπουδών που θα μου απονεμίσει το Τεχνολογικό Εκπαιδευτικό Ίδρυμα (ΤΕΙ) Καλαμάτας, ασφαλώς μαζί με την δική μου θέληση και προσπάθεια, θα είναι ένα δυνατό χαρτί ώστε να μου δώσει το δικαίωμα να βλέπω το μέλλον μου με μια συγκρατημένη αισιοδοξία. Στο τέλος αυτής της προσπάθειας θα ήθελα να ευχαριστήσω συγγενείς και φίλους, γνωστούς και αγνώστους, που με τον έναν ή τον άλλον τρόπο, άλλος λιγότερο άλλος περισσότερο, με βοήθησαν όλο αυτό το χρονικό διάστημα να ολοκληρώσω με επιτυχία τις σπουδές μου.

Τέλος αλλά όχι λιγότερο θα ήθελα να ευχαριστήσω τον επιβλέποντα καθηγητή μου κ. Αυγύτσο Αλέξανδρο για την πολύτιμη βοήθεια του και να του ζητήσω συγγνώμη αν κάποιες φορές του έκανα τη ζωή δύσκολη.

Καλαμάτα Μάιος 2014

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΕΙΣΑΓΩΓΗ	5
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: Η ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ ΣΗΜΕΡΑ	
1.1. Η παγκόσμια Οικονομία	6
1.2. Η Ελληνική Οικονομία	7
1.3. Η Ελληνική Οικονομία και ο τομέας των κατασκευών	8
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: Ο ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΣΤΙΚΟΣ ΚΛΑΔΟΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ	
2.1. Γενικά Στοιχεία Κλάδου.....	10
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε. ΚΑΙ ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ Α.Ε.	
3.1.Κλάδος κατασκευών και υλικά κατασκευών-κατασκευές	20
3.2. Αναλυτική παρουσίαση για ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε	22
3.3. Αναλυτική παρουσίαση για ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ Α.Ε	30
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΛΟΓΙΣΤΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ	
4.1. ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε.	33
4.2. ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ Α.Ε	34
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5: ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ, ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΚΑΙ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΤΑΣΕΩΣ	
5.1.Καταστάσεις κοινού μεγέθους	35
5.1.1. ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε.	35
5.1.2. ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ Α.Ε.	37
5.2. Καταστάσεις τάσεως	38
5.2.1. ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε.	38
5.2.2. ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ Α.Ε.	40
5.3. Συγκριτικές καταστάσεις	42
5.3.1. ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε.	42
5.3.2. ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ Α.Ε.	42
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	
6.1. Γενικά	43
6.2. ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε.	59
6.3. ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ Α.Ε.	61
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7: ΓΡΑΦΗΜΑΤΑ	
7.1. Πορεία αριθμοδεικτών	62
7.1.1. Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας	62
7.1.2. Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας	62

7.1.3. Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας	63
7.1.4. Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια	63
7.1.5. Αριθμοδείκτης δανειακών κεφαλαίων	64
7.1.6. Αριθμοδείκτης ιδίων προς δανειακά κεφάλαια	64
7.1.7. Δείκτης οικονομικής κάλυψης	65
7.1.8. Αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων	65
7.1.9. Αριθμοδείκτης ταχύτητας εξοφλήσεως βραχυπροθέσμων υποχρεώσεων	66
7.1.10. Ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων	66
7.1.11. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού	67
7.1.12. Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου	67
7.1.13. Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου	68
7.1.14. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων	68
7.2. Πορεία βασικών λογιστικών μεγεθών	69
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8: ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΚΑΙ ΔΙΑΣΤΡΩΜΑΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ	
8.1. Διαχρονική ανάλυση	70
8.1.1. ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε.	70
8.1.2. ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ Α.Ε.	71
8.2. Διαστρωματική ανάλυση	72
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 9: ΑΝΑΛΥΤΙΚΑ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	74
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 10: ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ, ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ	76
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	78

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η πτυχιακή αυτή μελέτη μου πραγματοποιήθηκε στα πλαίσια των σπουδών μου στο Τεχνολογικό Εκπαιδευτικό Ίδρυμα (ΤΕΙ) Καλαμάτας στη Σχολή Οικονομίας και Διοίκησης (ΣΔΟ), τμήμα Χρηματοοικονομικής και Ελεγκτικής.

Στην παρούσα πτυχιακή εργασία:

Επέλεξα δυο εισηγμένες επιχειρήσεις στο Χ.Α.Α. από ένα συγκεκριμένο κλάδο οικονομικής δραστηριότητας.

- Προχώρησα σε αναλυτική παρουσίαση για κάθε επιχείρηση (εφόσον υπάρχουν για τον κλάδο, να γίνει ιστορική ανάδρομη και για τον κλάδο).
- Καταχώρησα τις λογιστικές καταστάσεις κάθε επιχείρησης σε Λογιστικό φύλλο εργασίας «Excel» για την περίοδο 2007-2011.
- Προχώρησα σε κατάρτιση καταστάσεων κοινού μεγέθους, συγκριτικών καταστάσεων και καταστάσεων τάσεως σε λογιστικό φύλλο εργασίας «Excel» για την περίοδο 2007-2011.
- Υπολόγισα τους χρηματοοικονομικούς αριθμοδείκτες ρευστότητας, βιωσιμότητας, δραστηριότητας, αποδοτικότητας, σε λογιστικό φύλλο εργασίας «Excel» για την περίοδο 2007-2011.
- Έγιναν διαγράμματα που παρουσιάζουν την πορεία των αριθμοδεικτών καθώς και βασικών λογιστικών μεγεθών (π.χ. πωλήσεις).
- Προχώρησα σε διαστρωματική (διακλαδική) και διαχρονική ανάλυση μέσω των άνω καταστάσεων και αριθμοδεικτών.
- Προχώρησα σε αναλυτικά συμπεράσματα σχετικά με την πορεία των επιχειρήσεων.
- Προχώρησα σε προβλέψεις σχετικά με τις μελλοντικές προοπτικές των επιχειρήσεων.
- Έγιναν προβλέψεις εκτιμήσεις της αξίας της εταιρείας.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: Η ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ ΣΗΜΕΡΑ

1.1. Η Παγκόσμια Οικονομία

Κατά την διάρκεια των τελευταίων ετών, έχουν συμβεί πολλές αναταραχές στο πολιτικό και οικονομικό σκηνικό (εξέγερση στη Μ. Ανατολή και τη Β. Αφρική, τσουνάμι στην Ιαπωνία, κρίση χρέους στην Ευρωζώνη). Η αστάθεια των τιμών των εμπορευμάτων, οι διακοπές στις αλυσίδες εφοδιασμού και η γενική αβεβαιότητα έχουν επηρεάσει τις επιχειρήσεις σε όλο τον κόσμο, επιβραδύνοντας την ανάκαμψη στις ώριμες και αναδυόμενες αγορές.

Το 2012 η ανάκαμψη στην παγκόσμια οικονομία, προχωρά με αργούς ρυθμούς. Η ανάκαμψη στις ώριμες αγορές βρίσκεται σε αδιέξοδο, καθώς οι κυβερνήσεις και οι καταναλωτές δεν έχουν πλέον πρόσβαση σε εύκολο δανεισμό. Οι επιχειρήσεις δεν κάνουν επενδύσεις και το εμπόριο σε παγκόσμιο επίπεδο, έχει σημειώσει μείωση.

Η επιχειρηματική εμπιστοσύνη για το έτος 2012 έχει αλλάξει σε παγκόσμιο επίπεδο, αφού η ανάκαμψη που αρχικά φαινόταν να επιταχύνεται έχει επιβραδυνθεί.

Οι παραγμένες οικονομίες (Πορτογαλία, Ιρλανδία, Ελλάδα και Ισπανία), παραμένουν πολύ απαισιόδοξες. Η Ελλάδα και η Ισπανία αντιμετωπίζουν εξαιρετικά δύσκολες οικονομικές συνθήκες με τη ραγδαία αύξηση της ανεργίας και στη σταθερή υποβάθμιση των κρατικών τους ομολόγων.

Σε παγκόσμιο επίπεδο, ο αντίκτυπος των κανονιστικών ρυθμίσεων και της γραφειοκρατίας, ως περιοριστικός παράγοντας της επέκτασης των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων, έχει οριακά μεγέθη, από 32% το 2010 σε 30% το 2011.

Οι επιχειρήσεις σε χώρες της Λατινικής Αμερικής, παρουσιάζουν ευοίωνες προοπτικές και υψηλότερες προσδοκίες για έσοδα. Άλλες αναδυόμενες αγορές όπως η Ινδία, η Νότια Αφρική και οι Φιλιππίνες, αναμένουν επίσης θετικά αποτελέσματα, καθώς και οι ευρωπαϊκές χώρες που ξεπέρασαν γρηγορότερα την ύφεση, όπως η Γερμανία και η Σουηδία.

Ο εκτροχιασμός της οικονομικής ανάκαμψης έχει αποφευχθεί προς το παρόν, κυρίως στα μέτρα που έλαβε η ΕΚΤ, αλλά και στην ενίσχυση της διακυβέρνησης στην Ευρωζώνη και τις μεταρρυθμίσεις σε χώρες της Ε.Ε. Ωστόσο η παγκόσμια οικονομία, δεν έχει βγει ακόμα από την ζώνη κινδύνου.

1.2. Η Ελληνική Οικονομία

Η πτώση του ΑΕΠ της ελληνικής οικονομίας, διευρύνθηκε εκ νέου στο τέταρτο τρίμηνο του 2011, φθάνοντας το 7,5%. Η κλιμάκωση της ύφεσης προήλθε από εξελίξεις που επηρέασαν πραγματικά οικονομικά μεγέθη, αλλά και από την έντονη επιδείνωση του εγχώριου κοινωνικοπολιτικού κλίματος. Πιο συγκεκριμένα, η εγχώρια ζήτηση δέχτηκε σημαντικές πιέσεις, από την πλήρη εφαρμογή των δημοσιονομικών μέτρων και από την απότομη άνοδο της ανεργίας. Από την άλλη πλευρά οι κλυδωνισμοί σε κυβερνητικό επίπεδο και οι μετέπειτα εγχώριες πολιτικές εξελίξεις, ενίσχυσαν την αβεβαιότητα και την ανησυχία στο εσωτερικό της χώρας, για την πορεία της στο αμέσως επόμενο διάστημα.

Ως αποτέλεσμα της ισχυροποίησης της πτωτικής τάσης του ΑΕΠ από τους παραπάνω παράγοντες, στο τελευταίο τρίμηνο του 2011, η υποχώρησή του στο σύνολο του προηγούμενου έτους διαμορφώθηκε στο 6,9%, μείωση που είναι διπλάσια εκείνης το 2010 (-3,5%). Εξαιτίας της συνεχούς ύφεσης από το 2009, το εγχώριο προϊόν της Ελλάδας, παρουσιάζει σωρευτική συρρίκνωση στην τριετία 2009-2011 κατά 13,1%.

Αναλύοντας τις βασικές συνιστώσες του ΑΕΠ το 2011, η πτώση της ιδιωτικής κατανάλωσης ήταν για δεύτερο χρόνο ο κύριος παράγοντας που συνέβαλε στη μεγάλη μείωσή του, φθάνοντας το 7,1%, ποσοστιαία μεταβολή παραπλήσια με αυτή του ΑΕΠ. Μεγαλύτερη αναλογικά, αν και μικρότερη ως απόλυτο μέγεθος, ήταν η περικοπή της δημόσιας κατανάλωσης, ξεπερνώντας το 9%, από 7,2% το 2010. Στο πεδίο των επενδύσεων, ο ρυθμός υποχώρησής τους ήταν διψήφιος, 14,4%, ελαφρά υψηλότερος από τον αντίστοιχο του 2010 (-13,3%). Στο σύνολο των ετών 2008-2011, οι επενδυτικές δαπάνες έχουν περιορισθεί κατά 50%.

Εν μέρει αντισταθμιστικά στις παραπάνω περιοριστικές επιδράσεις στο ΑΕΠ, λειτούργησε και το 2011, το αποτέλεσμα του εξωτερικού τομέα της οικονομίας: το έλλειμά του σε εθνολογιστικούς όρους, ως ποσοστό του ΑΕΠ, ήταν το 2011 περίπου το μισό του 2208, 6,7% έναντι 14,1%.

Αποτέλεσμα των παραπάνω, είναι ο ισχυρός αντίκτυπος της ύφεσης σε σημαντικούς τομείς της ελληνικής οικονομίας.

1.3. Η Ελληνική Οικονομία και ο τομέας των κατασκευών

Οι επιχειρηματικές προσδοκίες στις κατασκευές σημειώνουν οριακή βελτίωση στις αρχές του 2012 σε σχέση με τα τέλη του 2011, παραμένοντας όμως εξαιρετικά υποτονικές. Ο σχετικός δείκτης διαμορφώνεται στις 40 μονάδες, επίδοση υψηλότερη έναντι της αντίστοιχης του 2011 (32 μονάδες). Δεν υπάρχουν ουσιαστικές προοπτικές ανάκαμψης στον τομέα το επόμενο διάστημα και παρά τη μικρή βελτίωση στις προσδοκίες για το πρόγραμμα εργασιών, οι συνθήκες στον κλάδο είναι απογοητευτικές.

Από την άλλη πλευρά οι προβλέψεις για την απασχόληση του τομέα βαίνουν δυσμενέστερες, με περαιτέρω υποχώρηση του αρνητικού ισοζυγίου της απασχόλησης, στις -51 μονάδες (από -38).

Από τα υπόλοιπα στοιχεία δραστηριότητας, οι έντονα αρνητικές εκτιμήσεις των επιχειρήσεων για το τρέχον επίπεδο προγράμματος των εργασιών τους, βαίνουν δυσμενέστερες στις αρχές του 2012 και διαμορφώνονται κατά μέσο όρο στις -50 μονάδες (από -33 μονάδες). Οι μήνες εξασφαλισμένης δραστηριότητας περιορίζονται στους επτά (7).

Σε σχέση με τις προβλέψεις των τιμών, τα 2/5 των επιχειρήσεων αναμένουν μείωσή τους (από 55%).

Σε κλαδικό επίπεδο, οι προσδοκίες κινούνται θετικά το 1^ο δίμηνο του 2012, σε σχέση με τους τελευταίους μήνες του 2011 στις Κατασκευές Δημοσίων Έργων, ενώ αντίθετα στις Ιδιωτικές Κατασκευές σημειώνουν πτώση.

Η διαρκής υποχώρηση της κατασκευαστικής δραστηριότητας, που έχει ξεκινήσει από το 2007, δεν οφείλεται μόνο στη γενικότερη ύφεση, αλλά αποτελεί και διόρθωση της υπερβολικής ανόδου, που είχε σημειωθεί παλαιότερα.

Ο γενικός δείκτης παραγωγής στις κατασκευές το 2011, διαμορφώθηκε σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα πενταετίας, σημειώνοντας πτώση κατά 28,0%. Σε επίπεδο Ευρωζώνης, ο σχετικός δείκτης το 2011 περιορίζεται μόλις κατά 1,8%, σε σχέση με το 2010.

Κατασκευές



Στους επιμέρους δείκτες για την Ελλάδα, κατά το πρώτο ενδεκάμηνο του 2011, ο δείκτης παραγωγής δομικών έργων μειώνεται κατά 43,7% (όταν ήδη την αντίστοιχη περίοδο του 2010 μειώθηκε κατά 38,1%), ενώ κάθετη είναι και η μείωση του δείκτη παραγωγής έργων πολιτικού μηχανικού (απώλειες 20,4% σε σχέση με -28,4% την ίδια περίοδο πέρυσι).

Η πτωτική πορεία της συνολικής οικοδομικής δραστηριότητας αντανακλάται τόσο σε όρους αριθμού αδειών, όσο και σε όρους επιφάνειας και όγκου. Συνολικά η έκδοση νέων αδειών μειώθηκε κατά 27% στο σύνολο της χώρας, με πτώση σε όλες τις περιφέρειες ανεξαιρέτως. Παρόμοια είναι η τάση τόσο στη συνολική επιφάνεια (απώλειες κατά -40,8%) όσο και στον όγκο (-36,6% μείωση του σχετικού δείκτη) των νεόδμητων οικοδομημάτων.

Οι προβλέψεις για την απασχόληση στον τομέα των κατασκευών, υποδηλώνουν έντονη επιδείνωση, κυρίως λόγω δυσμενέστερων προβλέψεων, στις κατασκευές Ιδιωτικών Κτιρίων. Στα Δημόσια Έργα η πορεία του δείκτη απασχόλησης είναι ελαφρώς ανοδική.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: Ο κατασκευαστικός κλάδος στην Ελλάδα

2.1. Γενικά Στοιχεία Κλάδου

Ο κατασκευαστικός κλάδος θεωρείται από τους σημαντικότερους κλάδους της Ελληνικής Οικονομίας και συνδέεται στενά με την οικονομική ανάπτυξη της χώρας, ενώ η σημασία του για τη διαμόρφωση τάσεων και εξελίξεων στα μεγέθη της Ελληνικής Οικονομίας είναι αδιαμφισβήτητη. Η ροή χρηματικών κονδυλίων από το Κοινοτικό Πλαίσιο Στήριξης III για την ολοκλήρωση των αναπτυξιακών έργων υποδομής και η ανάληψη της Ολυμπιάδας του 2004 ανέδειξαν τον κλάδο σε σημαντικό αναπτυξιακό παράγοντα. Η πρωτεύουσα θέση του στην Ελληνική Οικονομία αναδεικνύεται και από τη συμμετοχή των κατασκευών στη διαμόρφωση του ΑΕΠ, η οποία τα τελευταία χρόνια ήταν της τάξεως του 10% και μαζί με τις συναφείς δραστηριότητες έφθασε το 20%.

Ο συνολικός αριθμός εταιριών που απαρτίζουν τον κατασκευαστικό κλάδο ανέρχεται στις 2.500 περίπου, από τις οποίες οι 603 έχουν τη μορφή Α.Ε. και Ε.Π.Ε. Η συνολική άμεση απασχόληση στον κλάδο ξεπέρασε τα 340.000 άτομα κατά τη διάρκεια της εκτέλεσης των Ολυμπιακών έργων ενώ μειώθηκε στην συνέχεια λόγω της ύφεσης που επακολούθησε.

Οι ανώνυμες κατασκευαστικές επιχειρήσεις οι οποίες είναι κάτοχοι πτυχίων 7ης τάξης ανέρχονται σε 14.

Η κατασκευαστική δραστηριότητα μπορεί να αναλυθεί κυρίως σε δύο επιμέρους κατηγορίες:

α) Δημόσια Έργα

β) Ιδιωτικά Έργα

Η ιδιωτική και δημόσια οικοδομική δραστηριότητα, η οποία απασχολούσε τη μεγάλη πλειοψηφία των κατασκευαστικών εταιριών κατά το 1989 -1991, παρουσίασε κάμψη στις αρχές του 1990 λόγω της δυσμενούς εξέλιξης στο μέσο κόστος κατοικίας. Συγκεκριμένα επηρεάστηκε ιδιαίτερα από τα υψηλά επιτόκια των στεγαστικών δανείων, την αύξηση του κόστους κατασκευής λόγω της αύξησης των τιμών των υλικών και του εργατικού κόστους, την οικονομική κρίση και τον περιορισμό στις μισθώσεις. Ως αποτέλεσμα στη διάρκεια της δεκαετίας του 1990 μετατοπίστηκε σε σημαντικό βαθμό το ενδιαφέρον των μεγάλων τεχνικών εταιριών του κατασκευαστικού κλάδου από την οικοδομική δραστηριότητα στα έργα υποδομής του Δημοσίου Τομέα.

Ωστόσο, από τα τέλη του 1995 άρχισαν να μειώνονται τα επιτόκια των στεγαστικών δανείων, απελευθερώθηκαν οι μισθώσεις, ενώ πολλές περιοχές εντάχθηκαν στο σχέδιο πόλεως. Τα γεγονότα αυτά, σε συνδυασμό με την ανάληψη της Ολυμπιάδας του 2004 ενίσχυσαν την οικοδομική δραστηριότητα και επηρέασαν θετικά την εξέλιξη της η οποία άρχισε να παρουσιάζει σημάδια ανάκαμψης. Τα δημόσια έργα αποτελούν το σημαντικότερο προσδιοριστικό παράγοντα του κλάδου των κατασκευών. Σε αυτό συνετέλεσε και το πρόγραμμα σύγκλισης της Ελληνικής Οικονομίας με

την Ευρωπαϊκή Ένωση. Στα πλαίσια της αναβάθμισης της Ελληνικής υποδομής, το Ταμείο Συνοχής και το Β' και το Γ Κοινωνικό Πλαίσιο Στήριξης (ΚΠΣ) χρηματοδοτούν μια σειρά από έργα που αναμένεται με την ολοκλήρωσή τους να αλλάξουν τη μορφή της χώρας. Τα δημόσια έργα που εντάχθηκαν στο ΚΠΣ της περιόδου 1994-1999 ξεπέρασαν σε αξία τις δρχ. 8 τρις (23,5 δισ. ευρώ περίπου). Ενώ οι συνολικοί πόροι του Γ ΚΠΣ για την περίοδο 2000-2006 θα ανέλθουν στα δρχ. 17,5 τρις (51,4 δισ. ευρώ περίπου) εκ των οποίων ποσό 4,1 τρις δρχ. (12 δισ. ευρώ περίπου) προορίζεται για τις μεταφορές - οδικούς άξονες, λιμάνια, αστική ανάπτυξη, σιδηροδρόμους, αεροδρόμια και αστικές συγκοινωνίες.

Σε εξέλιξη βρίσκεται η διαδικασία προώθησης του Δ' ΚΠΣ για το οποίο η πρόταση της Κομισιόν για τη χώρα μας ανέρχεται σε 18 δις ευρώ, με αντιρρήσεις βέβαια από τις πλέον ισχυρές χώρες που επιδιώκουν να εγκριθεί μικρότερο ποσό.

Η ολοκλήρωση του Β' ΚΠΣ, η υλοποίηση του ΓΚΠΣ (2000-2006) και η προοπτική του Δ' ΚΠΣ θα συμβάλλουν σημαντικά στην αναπτυξιακή πορεία της χώρας, στην επίτευξη της οικονομικής και κοινωνικής συνοχής και στην πραγματική σύγκλιση της ελληνικής οικονομίας με τις λοιπές χώρες της Ε.Ε.

Μερικά από τα μεγάλα τεχνικά έργα υποδομής (που αποπερατώθηκαν ή συνεχίζουν να κατασκευάζονται) είναι ο νέος διεθνής αερολιμένας Ελευθέριος Βενιζέλος στα Σπάτα, η ζεύξη Ρίου - Αντιρρίου, το Αττικό Μετρό, ο οδικός άξονας της Εγνατίας, η ελεύθερη λεωφόρος Σπάτων - Σταυρού - Ελευσίνας, ο οδικός άξονας Πάτρας - Αθήνας - Θεσσαλονίκης - Ευζώνων, τα έργα εκτροπής του Αχελώου, έργα ΟΣΕ κλπ., ενώ σε εξέλιξη βρίσκονται διαγωνισμοί όπως για το Μετρό της Θεσσαλονίκης, το Αεροδρόμιο της Θεσσαλονίκης, επεκτάσεις του Μετρό της Αθήνας, έργα βελτίωσης του σιδηροδρομικού δικτύου και για μεγάλα αυτοχρηματοδοτούμενα έργα όπως της Υποθαλάσσιας Αρτηρίας Θεσσαλονίκης, των αυτοκινητοδρόμων Μαλιακός - Κλειδί, Κόρινθος - Πάτρα, Τρίπολη - Καλαμάτα, Κεντρικής Ελλάδος, Ιονίας Οδού. Τα παραπάνω έργα έχουν μεγάλη σπουδαιότητα για την ελληνική οικονομία και συνεισφέρουν αποφασιστικά στην αναπτυξιακή προσπάθεια της χώρας. Από την εκτέλεση των μεγάλων τεχνικών έργων υποδομής προέκυψε αύξηση της συνολικής απασχόλησης στην Ελλάδα, ενώ σοβαρή ήταν η αύξηση που προέκυψε στη βιομηχανία, και καθοριστικές οι επιπτώσεις στην αντιμετώπιση της ανεργίας.

Όσον αφορά τα ιδιωτικά έργα, θα μπορούσαν να ταξινομηθούν στις εξής κατηγορίες: α) Κατοικίες, β) Εμπορικά Ακίνητα, γ) Βιομηχανικά Ακίνητα, δ) Αγροτικά και Ειδικού σκοπού Ακίνητα. Ο κλάδος αυτός των κατασκευαστών ακινήτων καλύπτεται από ορισμένες επιμέρους κατηγορίες οι οποίες κατατάσσονται ανάλογα με το μέγεθος τους σε μεγάλοι μεγέθους κατασκευαστικές εταιρίες ακινήτων ή κοινοπραξίες, σε μικρού μεγέθους κατασκευαστικές εταιρίες, σε εργολάβους οικοδομών και ιδιοκατασκευές και αυθαίρετη δόμηση. Στις αρχές της δεκαετίας του 1990 ο συγκεκριμένος

τομέας λόγω της οικονομικής ύφεσης που έπληξε την ελληνική οικονομία και της διατήρησης των επιτοκίων των στεγαστικών δανείων σε υψηλά επίπεδα, της αύξησης του κατασκευαστικού κόστους καθώς και του περιορισμού στις αυξήσεις των ενοικίων εμφάνισε πτωτική πορεία. Ωστόσο από το 1995 και εντεύθεν λόγω της μείωσης των επιτοκίων των στεγαστικών δανείων και της ένταξης πολλών περιοχών στο σχέδιο πόλης, η εικόνα στο τομέα αυτό παρουσίασε βελτίωση. Παράγων που συμβάλλει αποφασιστικά στην ανάπτυξη ιδιωτικών έργων είναι η προώθηση των μεγάλων έργων υποδομής όπως οι μεγάλοι οδικοί άξονες και τα αεροδρόμια, που δημιουργούν κατ' επέκταση συνθήκες ευνοϊκές για την προώθηση της ιδιωτικής κατασκευαστικής δραστηριότητας στην ευρύτερη περιοχή.

Η πορεία του κλάδου στα ιδιωτικά έργα προσδιορίζεται από την εξέλιξη της οικοδομικής δραστηριότητας και ειδικότερα της ιδιωτικής νόμιμης οικοδομικής δραστηριότητας, η οποία επηρεάζεται άμεσα από τις εκάστοτε οικονομικές συνθήκες. Με βάση την ΕΣΥΕ η νόμιμη ιδιωτική οικοδομική δραστηριότητα παρουσίασε πτωτική τάση το διάστημα 1990-1995, ενώ ακολούθησε ανοδική πορεία κατά την τριετία 1996-1998, μείωση σημειώθηκε την περίοδο 1998 - 1999 και αντίστοιχα επιτάχυνση της ανοδικής πορείας το 2001.

Άλλοι παράγοντες που επηρεάζουν γενικά την πορεία του κλάδου είναι α) η πορεία της ελληνικής οικονομίας, β) τα επιτόκια χορηγήσεων, γ) η τεχνογνωσία σχετικά με τα συγχρηματοδοτούμενα έργα, δ) η επέκταση του θεσμού κατασκευής με τη μέθοδο BOT ή μέσω των Συμπράξεων Δημόσιου και Ιδιωτικού Τομέα και ε) οι συνεργασίες τραπεζικών και κατασκευαστικών ομίλων.

• Προοπτικές του Κλάδου

Σήμερα οι κατασκευαστικές εταιρίες βρίσκονται αντιμέτωπες με ένα τοπίο στο χώρο των κατασκευών, το οποίο εμφανίζεται αρκετά διαφοροποιημένο από αυτό που γνώριζαν στις αρχές της δεκαετίας του '90. Οξύνηκε ο ανταγωνισμός μεταξύ των εταιριών, σε μια περίοδο μετά τους Ολυμπιακούς Αγώνες ύφεσης της κατασκευαστικής δραστηριότητας και με διαμόρφωση συνθηκών που επιβάλλουν νέες οργανωτικές δομές και αλλαγή στρατηγικής και management. Η αυξανόμενη πίεση για επιχειρησιακή αναδιάρθρωση του κλάδου, είχε σαν αποτέλεσμα την εμφάνιση ισχυρών τάσεων ανακατατάξεων μεταξύ των κατασκευαστικών εταιριών (εξαγορές, συγχωνεύσεις και στρατηγικές συμμαχίες), οι οποίες αποτελούν ένα πρόσφατο σχετικά φαινόμενο που έρχεται να διαφοροποιήσει το περιβάλλον των τεχνικών εταιριών. Τα τελευταία χρόνια έγινε αντιληπτό ότι η περαιτέρω ανάπτυξη των εταιριών του κλάδου απαιτεί ανταπόκριση στις προκλήσεις για τεχνογνωσία, καλύτερη οργάνωση κλπ., οι οποίες δεν μπορούν να αντιμετωπιστούν με την παραδοσιακή δομή που χαρακτηρίζει τον κλάδο.

Παρά τα προβλήματα καθυστέρησης στις αναθέσεις των έργων λόγω εμπλοκών του θεσμικού πλαισίου, η προώθηση πληθώρας έργων το 2005 διαμορφώνει καλύτερες συνθήκες για την συνέχιση

της ανάπτυξης του κατασκευαστικού κλάδου. Οι διαγωνισμοί που προχώρησαν και στους οποίους προέκυψε ανάδοχος και εκείνοι που βρίσκονται σε εξέλιξη επηρεάζουν άμεσα προς θετική κατεύθυνση. Είναι απαραίτητο για την χώρα να προχωρήσει τις υποδομές που έχει ανάγκη, για να επιτευχθεί η ισόρροπη ανάπτυξη και η περιφερειακή σύγκλιση και επομένως πολλά ακόμη είναι τα έργα που υπάρχει ανάγκη να εκτελεσθούν τα επόμενα χρόνια.

Συγχρόνως η προώθηση του νόμου για τις Συμπράξεις Δημόσιου και Ιδιωτικού Τομέα (ΣΔΙΤ) για έργα μικρής και μεσαίας κλίμακας, διαμορφώνει συνθήκες για ανάπτυξη του θεσμού, με άμεση συνέπεια την απελευθέρωση παραγωγικών δυνάμεων και την τόνωση του κατασκευαστικού κλάδου, που καλείται εκ των πραγμάτων να συμμετάσχει στα σχήματα.

Επιπρόσθετα, αρκετές κατασκευαστικές εταιρίες της χώρας έχουν ήδη προχωρήσει σε ενέργειες με στόχο την διείσδυση σε ξένες αγορές, ενισχύοντας με αυτόν τον τρόπο την δραστηριότητά τους. Οι σημαντικότερες αγορές που αποτελούν στόχο των ελληνικών τεχνικών εταιριών είναι ο ευρύτερος βαλκανικός χώρος, ορισμένες από τις πρώην ανατολικές χώρες και αρκετές γεωγραφικές περιοχές από την Μ. Ανατολή και την Β. Αφρική. Οι συνεχείς αλλαγές που συντελούνται στον κοινωνικοπολιτικό χαρακτήρα των παραπάνω χωρών και η προσπάθεια τους να προσεγγίσουν τα οικονομικά δεδομένα και την ποιότητα ζωής στην Ε.Ε., δημιουργεί μια αυξημένη ανάγκη για έργα υποδομής που με τη σειρά της απαιτεί εξαιρετικά υψηλούς ρυθμούς κατασκευαστικής δραστηριότητας για αρκετά χρόνια. Σημαντικό πλεονέκτημα των ελληνικών εταιριών αποτελεί η συσσωρευμένη τεχνογνωσία τους και το σχετικά χαμηλό κόστος απασχόλησης του εργατικού δυναμικού.

Τέλος πρέπει να αναμένεται ακόμη εντονότερη δραστηριοποίηση σε τομείς όπως η ανάπτυξη και αξιοποίηση ακινήτων (real estate), η ενέργεια, η προστασία του περιβάλλοντος κ.λ.π.

Η εξέλιξη της εγχώριας κατασκευαστικής αγοράς οι προοπτικές της και η απαίτηση αντιμετώπισης του ανταγωνισμού δημιουργούν την ανάγκη:

- της συνεχούς ανανέωσης και εκσυγχρονισμού του κύριου και βοηθητικού μηχανολογικού εξοπλισμού
- της δημιουργίας σύγχρονων, ευέλικτων και αποτελεσματικών επιχειρησιακών δομών τόσο σε επίπεδο υποστήριξης όσο και επίπεδο κατασκευής και έγκαιρης παράδοσης των έργων
- της ενίσχυσης της κεφαλαιουχικής διάρθρωσης των κατασκευαστικών εταιριών και της αναζήτησης νέων σύγχρονων μορφών χρηματοδότησης στην Ελλάδα και στο εξωτερικό
- της διαρκούς αύξησης του «άριστου μεγέθους λειτουργίας» των τεχνικών- κατασκευαστικών εταιριών

Οι στόχοι που θα πρέπει να θέσουν οι εταιρίες για να επικρατήσουν αλλά και να ισχυροποιήσουν τη θέση τους στην αγορά είναι: α) η βελτίωση της ανταγωνιστικότητας β) η εκμετάλλευση της

εμπειρίας και της τεχνογνωσίας και γ) η αύξηση της παραγωγικότητας μέσα από την επίτευξη οικονομίας κλίμακας. (www.attikat.gr/kladosgr.asp)

Παρά τα προβλήματα που παρουσιάζονται το τελευταίο διάστημα η προοπτική εξέλιξης των εταιριών του κλάδου εξελίσσεται ευνοϊκά. Σε αυτή την προοπτική συμβάλλει η απεμπλοκή στις αναθέσεις των έργων και η προώθηση κατ' επέκταση έργων συγχρηματοδοτούμενων με την Ευρωπαϊκή Ένωση, η προώθηση των μεγάλων αυτοχρηματοδοτούμενων έργων Οδικών Αξόνων και η προώθηση των ΣΔΙΤ που ανοίγουν δυνατότητες στην κατασκευαστική αγορά σε ένα νέο επίπεδο.

- **Στο 1980 επέστρεψε ο κατασκευαστικός κλάδος στην Ελλάδα**

Στα επίπεδα του 1980 επέστρεψε ο κατασκευαστικός κλάδος στην Ελλάδα στον τομέα των ιδιωτικών έργων, σύμφωνα με τον Σύνδεσμο Ανωνύμων, Περιορισμένης Ευθύνης και Προσωπικών Τεχνικών Εταιρειών (**ΣΑΤΕ**). Την ίδια στιγμή, ο κατασκευαστικός κλάδος στα δημόσια έργα έχει επιστρέψει στα επίπεδα του 1998. (news.in.gr/economy/article/)

Σύμφωνα με έκθεση του **ΣΑΤΕ** για την πορεία του κατασκευαστικού κλάδου κατά την διάρκεια του τρίτου τριμήνου του 2010 καταγράφηκαν τα εξής:

- Ο κλάδος των δημοσίων έργων δοκίμασε τις χειρότερες επιδόσεις των τελευταίων 12 τουλάχιστον ετών.
- Ο κλάδος των ιδιωτικών έργων βρέθηκε στην χειρότερη θέση, από πλευράς παραγγελιών και δραστηριότητας, των τελευταίων 30 ετών.
- Ο δείκτης παραγωγής στις κατασκευές (σύνολο κλάδου) εμφανίστηκε μειωμένος κατά 36,5% έναντι του τρίτου τριμήνου 2009, λαμβάνοντας την χαμηλότερη τιμή του από το 2000.
- Η συνολική απασχόληση στον κλάδο μειώθηκε κατά 15,3% έναντι του τρίτου τριμήνου 2009, ήτοι 57,5 χιλιάδες.
- Η συμμετοχή του κλάδου στην δημιουργία του ΑΕΠ κατέγραψε την χαμηλότερη τιμή της τα τελευταία 12 έτη, μόλις 3,6%, έναντι 4,0% του τρίτου τριμήνου του 2009.
- Οι συνολικές ακαθάριστες επενδύσεις σε κατασκευές παρουσίασαν μείωση κατά 15%, έναντι του τρίτου τριμήνου 2009.
- Ο δείκτης παραγωγής έργων πολιτικού μηχανικού (δημόσια έργα) εμφάνισε μείωση κατά 31,3%, έναντι του τρίτου τριμήνου του 2009,
- Ο δείκτης παραγωγής οικοδομικών έργων (ιδιωτικά έργα) εμφάνισε μείωση κατά 46,9%, έναντι του τρίτου τριμήνου του 2009, λαμβάνοντας την χαμηλότερη τιμή των τελευταίων δέκα ετών.

Οι απώλειες θέσεων εργασίας στον κατασκευαστικό κλάδο είναι μεγαλύτερες από κάθε άλλο κλάδο οικονομικής δραστηριότητας στην Ελλάδα, δηλαδή μιάμιση φορά περισσότερες απ' όσες θέσεις εργασίας δημιουργήθηκαν, στη διάρκεια μίας ολόκληρης δεκαετίας (1998-2008).

Όπως υπογραμμίζεται, οι 295.000 απασχολούμενοι στον κλάδο των κατασκευών το 1998, αυξήθηκαν σε 400.000, το 2008, για να μειωθούν σε 242.000, το γ' τρίμηνο του 2011, ενώ από το Μητρώο Εργοληπτικών Επιχειρήσεων, την περίοδο 2004-2011, διαγράφηκαν 176 εταιρείες 3ης έως και 7ης τάξης επί συνόλου 712, εκ των οποίων 37, τον τελευταίο χρόνο.

Σύμφωνα με την έκθεση του ΣΑΤΕ, η βασική αιτία αυτής της δραματικής μεταβολής συνιστά η συνεχής συρρίκνωση του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων (ΠΔΕ), από χρόνο σε χρόνο, αλλά και οι αλλεπάλληλες περικοπές του, εντός του ίδιου χρόνου. Είναι χαρακτηριστικό ότι το ΠΔΕ, για το 2011, , είχε προσδιοριστεί κατά τον προϋπολογισμό στα 8,5 δισ. ευρώ, έκλεισε όμως στα 6,6 δισ. ευρώ, μετά τις αλλεπάλληλες περικοπές, στη διάρκεια του χρόνου, μειωμένο κατά 22,3% ή 1,9 δισ. ευρώ. www.ethnos.gr/article.asp

Όπως σημειώνεται στην έκθεση, αυτό που πρέπει να γίνει αντιληπτό είναι ότι η περικοπή του ΠΔΕ, ως μέθοδος για τη μείωση του ελλείμματος, είναι μία ιδιαίτερα επαχθής πρακτική. "Αδιαμφισβήτητη απόδειξη αποτελεί η συνεχιζόμενη επί πέντε συναπτά έτη ύφεση, που καταγράφεται στη χώρα.

- **Συρρίκνωση του κατασκευαστικού κλάδου στην Ελλάδα**

Εντυπωσιακή είναι η συρρίκνωση της οικοδομικής δραστηριότητας στην Ελλάδα -η μεγαλύτερη σε ολόκληρη την Ευρώπη- έτσι όπως την καταγράφει η ευρωπαϊκή στατιστική υπηρεσία, **Eurostat**.

Συγκεκριμένα, όπως δείχνουν τα στοιχεία που δημοσίευσε η **Eurostat** για την οικοδομική δραστηριότητα στις χώρες της Ένωσης, στην Ελλάδα μειώθηκε το τέταρτο τρίμηνο του 2011 (Νοέμβριος, Δεκέμβριος, Ιανουάριος), σε σύγκριση με το τρίτο τρίμηνο (Αύγουστος, Σεπτέμβριος, Οκτώβριος), κατά 28,3%, έναντι μείωσης 1,4% στις χώρες της Ευρωζώνης και 0,6% στο σύνολο των 27 κοινοτικών χωρών.

Χαρακτηριστικό του υφεσιακού τσουνάμι που έχει ξεθεμελιώσει τον κατασκευαστικό κλάδο στην Ελλάδα είναι και η διαπίστωση πως η αμέσως επόμενη, σημαντική σε μέγεθος, μείωση της οικοδομικής δραστηριότητας, αυτή της Πορτογαλίας, αγγίζει στα επίπεδα του 9% και της Ισπανίας του 4,6%.

Ακόμη πιο κακή εμφανίζεται η κατάσταση αν υπολογισθεί σε ετήσια βάση. Δηλαδή το τέταρτο τρίμηνο του 2011 σε σύγκριση με το αντίστοιχο τρίμηνο του 2010, στο οποίο η υποχώρηση της δραστηριότητας στον κλάδο της οικοδομής είναι της τάξης του -34,6%. Σημαντικές μειώσεις, αλλά πολύ μικρότερες της ελληνικής, εμφανίζονται στη Σλοβενία (20,2%) και στην Πορτογαλία (11,5%). Την ίδια περίοδο η οικοδομική δραστηριότητα στην Ευρωζώνη αυξήθηκε κατά 1,9% και σε ολόκληρη την Ευρωπαϊκή Ένωση κατά 2,4%. (www.archive.avgi.gr/ArticleActions/show.action)

Αξίζει να ειπωθεί ότι οι δύο χώρες με τη μεγαλύτερη, τα προηγούμενα χρόνια, κρίση στον τομέα της οικοδομής εξαιτίας της «φούσκας» των ακινήτων που εμφάνιζαν, δηλαδή η Ισπανία και η Ιρλανδία,

δείχνουν ότι έχουν αρχίσει να την απορροφούν αρχίζοντας να βλέπουν κάποιο φως στην άκρη αυτού του τούνελ.

Τα στατιστικά στοιχεία που δημοσίευσε χθες η Eurostat καταγράφουν τη γενικότερη εξέλιξη του κατασκευαστικού τομέα από το 2005 μέχρι σήμερα κι εκεί διαπιστώνεται ότι η Ελλάδα εμφανίζει συνολικά, στη διάρκεια όλων αυτών των ετών, τη δεύτερη χειρότερη επίδοση μετά από αυτή της Ιρλανδίας.

Ειδικότερα, με δείκτη τις 100 μονάδες και με αφετηρία το 2005, η οικοδομική δραστηριότητα κατέρρευσε στην Ελλάδα, το τέταρτο τρίμηνο του 2001, στις 52 μονάδες, ενώ τη μεγαλύτερη υποχώρηση του δείκτη αυτού εμφάνισε η Ιρλανδία, που έπεσε στις 26,5 μονάδες.

- **Ελληνικές κατασκευαστικές επιλέγουν την εξωστρέφεια ως απάντηση στη κρίση**

Είναι σχεδόν καθημερινό φαινόμενο η είδηση ανάληψης ενός μικρού ή μεγάλου έργου στα Βαλκάνια και στον αραβικό κόσμο από μία ελληνική κατασκευαστική εταιρεία. Καθώς η εσωτερική αγορά έχει παγώσει, η εξωστρέφεια δεν είναι επιλογή, αλλά μονόδρομος.

Σε μία αγορά που κυνηγάει τις καλές ειδήσεις με το τηλεσκόπιο, ο κατασκευαστικός κλάδος βγαίνει ασπροπρόσωπος, τουλάχιστον σε ό,τι αφορά τη δραστηριότητα του εξωτερικού.

Ενδεικτικά και μόνο για το μήνα Μάιο: η **Αθηνά ΑΤΕ** του ομίλου **J&P Αβαξ** υπέγραψε σύμβαση ύψους 125 εκατ. ευρώ για μαρίνα στο Εμιράτο του Άμπου Ντάμπι, ενώ στην ίδια περιοχή συμμετέχει στην κατασκευή ενός πυρηνικού εργοστασίου, με το έργο που την αφορά να ανέρχεται στα 30 εκατ. ευρώ.

Η **ΜΕΤΚΑ** του ομίλου **Μυτιλιναίου** ανέλαβε έργο στην Αλγερία – το τρίτο κατά σειρά – ύψους 93 εκατ. ευρώ που έρχεται να προστεθεί στη συμφωνία του 1 δισ. δολαρίων στο Ιράκ τον Απρίλιο.

Η **Ακτωρ-Ηλέκτωρ** του ομίλου **Μπόμπολα** ανέλαβε στη Βουλγαρία έργο για τη διαχείριση των απορριμμάτων της Σόφιας, ύψους 180 εκατ. ευρώ, ενώ η **ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ** συμμετέχει στην κοινοπραξία που θα κατασκευάσει νοσοκομείο στο Ριάντ της Σαουδικής Αραβίας προϋπολογισμού 84 εκατ. ευρώ.

Σύμφωνα με έρευνα της **ICAP** για τον κατασκευαστικό κλάδο, οι δραστηριότητες του εξωτερικού καταλάμβαναν το 2011 το 36% του συνολικού τζίρου των τεχνικών εταιρειών 5ης, 6ης και 7ης κατηγορίας με έδρα την Ελλάδα. Ποσοστό που βαίνει συνεχώς αυξούμενο, τόσο λόγω της ανάληψης νέων έργων, όσο και λόγω της εσωτερικής απραξίας.

Σύμφωνα πάντα με την ίδια μελέτη, ο κλάδος των κατασκευών έφθασε στην κορύφωσή του το 2006, όπου συνέβαλε κατά 7,8% στο ΑΕΠ της χώρας, ενώ το 2011 η συμμετοχή του μειώθηκε μόλις στο 2,2%. Η συμμετοχή του στη συνολική απασχόληση ανερχόταν σε 8,7% το 2008, έκτοτε όμως παρατηρείται συνεχής μείωση του ποσοστού συμμετοχής (5,6% το Β' Τρίμηνο του 2012).

Σωρευτικά, την περίοδο 2008-2012 παρατηρούνται απώλειες συνολικά 186 χιλιάδων θέσεων εργασίας. (www.fortunegreece.com/article/i-kataskevastes-metanastevounlogo-anergias)

- **Ο κατασκευαστικός κλάδος στην Ευρώπη**

Στο συμπέρασμα πως η οικονομική ύφεση στην Ευρώπη επηρεάζει σημαντικά τον κατασκευαστικό κλάδο, καθώς το 2012 ήταν η πέμπτη συνεχής χρονιά που καταγράφηκε συρρίκνωση της δραστηριότητας, καταλήγει μελέτη της Deloitte, στην οποία μελετώνται οι αποδόσεις των μεγαλύτερων ευρωπαϊκών κατασκευαστικών ομίλων την περσινή χρονιά.

Σύμφωνα με τη Deloitte, η τάση αυτή έρχεται σε αντίθεση με την ανάγκη μεγάλων επενδύσεων σε έργα υποδομής που χρειάζονται οι αναδυόμενες οικονομίες λόγω της αύξησης του πληθυσμού τους αλλά των διαρκώς αυξανόμενων αναγκών λόγω της αστικοποίησης.

Από τα στοιχεία της έκθεσης προκύπτει πως η γεωγραφική διαφοροποίηση των δραστηριοτήτων δεν οδηγεί απαραίτητα σε ανάπτυξη και βελτίωση των οικονομικών μεγεθών των κατασκευαστικών εταιρειών, αφού κάτι τέτοιο οδηγεί μεταξύ άλλων στην αύξηση του δανεισμού.

- **Η Ελλάδα τωρ στους 50 μεγαλύτερους κατασκευαστικούς ομίλους**

Όπως και το 2011, στην κατάταξη των 50 μεγαλύτερων ευρωπαϊκών κατασκευαστικών ομίλων με κριτήριο τον κύκλο εργασιών του 2012 επικρατούν οι γαλλικοί όμιλοι VINCI SA και BOUYGUES SA (1η και 3η θέση αντίστοιχα), με τον ισπανικό όμιλο ACS να καταλαμβάνει τη 2η θέση.

Από την Ελλάδα, στους 50 μεγαλύτερους ευρωπαϊκούς κατασκευαστικούς ομίλους φέτος περιλαμβάνεται μόνο η ΕΛΛΑΚΤΩΡ με κύκλο εργασιών 1,233 δισ. ευρώ.

Θα πρέπει να σημειωθεί είναι πως οι δυο γαλλικοί κολοσσοί VINCI και BOUYGUES εξασφαλίζουν ποσοστά 63% και 66% των πωλήσεών τους, αντίστοιχα, από την εγχώρια αγορά (Γαλλία) και έχουν εστιάσει το κύριο αντικείμενο των δραστηριοτήτων τους στις κατασκευές αφού αυτές αντιπροσωπεύουν το 83% και 76% του κύκλου εργασιών των VINCI SA και BOUYGUES SA, αντίστοιχα. (www.imerisia.gr/article.asp)

- **Αυξήθηκε η χρηματιστηριακή αξία των μεγαλύτερων ομίλων**

Οι μεγαλύτεροι ευρωπαϊκοί κατασκευαστικοί όμιλοι είδαν τη χρηματιστηριακή τους αξία να αυξάνεται το 2012. Παρ' όλα αυτά, η χρηματιστηριακή αξία των ομίλων αυτών δεν έχει ακόμα επανέλθει στα επίπεδα που ήταν πριν την ύφεση.

Σύμφωνα με την έκθεση της Deloitte, η συνολική χρηματιστηριακή αξία των 20 μεγαλύτερων ευρωπαϊκών κατασκευαστικών δυνάμεων αυξήθηκε πέρυσι κατά 6% σε σύγκριση με την ανάπτυξη 14% στο Euro Stoxx 50 Index.

- **Γερμανία και Γαλλία οι μεγαλύτερες κατασκευαστικές αγορές της Ε.Ε.**

Στην έρευνα επισημαίνεται επίσης πως ένα χαρακτηριστικό της κατασκευαστικής δραστηριότητας είναι ότι παρουσιάζει κυκλικότητα, καθώς επηρεάζεται, μεταξύ άλλων, από την εμπιστοσύνη των επιχειρήσεων και των καταναλωτών, τα επιτόκια και τα προγράμματα δημοσίων επενδύσεων. Από το 2008, η εμπιστοσύνη των επιχειρήσεων και των καταναλωτών άρχισε να μειώνεται και μέχρι σήμερα οι επενδύσεις στις κατασκευές δεν έχουν ακόμη ανακάμψει.

Όπως το 2011 έτσι και το 2012, η Γερμανία και η Γαλλία συνεχίζουν να είναι οι μεγαλύτερες κατασκευαστικές αγορές της Ευρωπαϊκής Ένωσης, με παρόμοιο περίπου μέγεθος. Ακολουθεί η βρετανική και η ιταλική αγορά, οι οποίες αντιπροσωπεύουν το 64% και το 59% αντίστοιχα της γερμανικής και της γαλλικής αγοράς. Η ισπανική κατασκευαστική αγορά, η οποία κατατάσσεται στην πέμπτη θέση μείωσε τις επενδύσεις στον κατασκευαστικό κλάδο της κατά 17% σε 124 δισ. ευρώ το 2012. (www.naftemporiki.gr/finance/story)

Συνολικά, το μέγεθος της Ευρωπαϊκής κατασκευαστικής αγοράς το 2013 αναμένεται να φτάσει τα 1,27 τρισ. ευρώ, γεγονός που σημαίνει ότι ο ευρωπαϊκός κατασκευαστικός κλάδος θα βρεθεί πολύ πιο κάτω από τα επίπεδα των μέσων της δεκαετίας του '90.

- **Το μέλλον των μεγάλων κατασκευαστικών εταιρειών στην Ελλάδα.**

Η ανυπαρξία κατασκευαστικού αντικειμένου τα τελευταία πέντε χρόνια έχει αλλάξει πλήρως το τοπίο στον κλάδο των κατασκευών, όπου άλλοτε κραταιοί κατασκευαστικοί όμιλοι, εισηγμένοι στο Χρηματιστήριο, έχουν ενταχθεί στο άρθρο 99. Την ίδια στιγμή, το 40,2% των κατασκευαστικών παρουσίασε ζημιές το 2011, ενώ 37 εταιρείες έχουν διαγραφεί από τα εργοληπτικά μητρώα, σύμφωνα με την εξαμηνιαία έκθεση του Πανελληνίου Συνδέσμου Τεχνικών Εταιρειών.

- **Σε τι προσβλέπουν σήμερα οι κατασκευαστικές**

Κατ' αρχάς στην τακτοποίηση των οφειλών του Δημοσίου, που αγγίζουν το 1,5 δισ. ευρώ, ποσό που -όπως εκτιμούν στελέχη των κατασκευών- θα αποπληρωθεί μέχρι τον επόμενο Απρίλιο. Ήδη, μέχρι το τέλος της χρονιάς, μικρό τμήμα των -συνδεδεμένων με έργα σε ΟΤΑ και Δήμους- εξοφλήθηκε, ενώ μέχρι την άνοιξη, εκτιμάται ότι το Δημόσιο θα έχει αποπληρώσει το σύνολο των χρεών προς τον κατασκευαστικό κλάδο που υπολογίζεται στο 1,8 δισ. ευρώ.

- **Επανεκκίνηση**

Επίσης, εάν το εγχείρημα της επανεκκίνησης των εργασιών στους τέσσερις οδικούς άξονες στεφθεί με επιτυχία, από τα τέλη της άνοιξης, θα επαναλειτουργήσουν σταδιακά τα, ανά την Ελλάδα, εργοτάξια. Στα τέσσερα έργα παραχώρησης (Ολυμπία Οδός, Ιόνια Οδός, Αυτοκινητόδρομος Αιγαίου, Ε-65) αναμένεται να απασχοληθούν και μικρότερες τεχνικές εταιρείες, ως υπεργολάβοι.

Το «restart» θα σημάνει την έξοδο από το τούνελ τόσο για τους εγχώριους κατασκευαστικούς ομίλους Ελλάκτωρ, ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ, J&P Άβαξ, Αθηνά, όσο και για τις ξένες εταιρείες, που συμμετέχουν στις κοινοπραξίες, όπως η γαλλική Vinci Concessions, η γερμανική Hochtief και οι ισπανικές ACS Group και Ferrovial.

Η αγορά φαίνεται να προεξοφλεί την επανέναρξη των κατασκευαστικών εργασιών, με τις μετοχές των τριών μεγάλων του κλάδου να καταγράφουν σημαντική ενίσχυση -που οφείλεται βέβαια και στην απομάκρυνση της δραχμοφοβίας- σε επίπεδο έτους (μεταβολή 81% για την Ελλάκτωρ, 290% για τη ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ και 178,6% για την J&P Άβαξ).

- **Νέα έργα**

Η ανάληψη από τη ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ σε κοινοπραξία με την Impregilo της κατασκευής του Κέντρου Πολιτισμού του ιδρύματος «Σταύρος Νιάρχος», έργο προϋπολογισμού 566 εκατ. ευρώ, δίνει «αέρα στα πανιά» της εισηγμένης, σε μία στιγμή που επικρατεί άπνοια στις κατασκευές.

Για την Ελλάκτωρ, τα έργα διαχείρισης απορριμμάτων και οι μεταλλευτικές δραστηριότητες λειτουργούν, ως ένα βαθμό, ως αντίβαρο, μέχρι να υπάρξει οριστική λύση στα μεγάλα οδικά έργα.

Για την J&P Άβαξ το έργο της επέκτασης του Μετρό προς τον Πειραιά, ύψους 515 εκατ. ευρώ, αποτελεί σημαντική «ανάσα». Και η εκτέλεσή του σε κοινοπραξία με την γαλλική Alstom Transport και την ιταλική Ghella σηματοδοτεί νέες δουλειές για την πρώτη και την είσοδο στην ελληνική αγορά για τη δεύτερη.

Παράλληλα, εάν η ΑΕΓΕΚ κατασκευαστική ξεπεράσει τα σοβαρά προβλήματα ρευστότητας που αντιμετωπίζει, θα καταφέρει να φέρει σε πέρας τον οδικό άξονα Άκτιο - Αμβρακία και το Μετρό Θεσσαλονίκης και να παραμείνει «πάνω από το νερό». Αντίθετα, εάν επιβεβαιωθούν τα σενάρια για την πώληση της εταιρείας από τις τράπεζες, η κατασκευαστική θα εγκαινιάσει μία νέα δύσκολη περίοδο.

Μέχρι την επανεκκίνηση των οδικών αξόνων, το υπουργείο προσπαθεί να εξασφαλίσει πιστώσεις για μικρότερου μεγέθους έργα, όπως η αναβάθμιση της παλαιάς εθνικής οδού Ελευσίνας - Θήβας. Για τη δημοπράτηση του τελευταίου, χθες, το αρμόδιο υπουργείο ανακοίνωσε ότι ενέκρινε πίστωση 45,5 εκατ. ευρώ. Το έργο αφορά στη βελτίωση της αρτηρίας της Παλαιάς Εθνικής Οδού Ελευσίνα (Μάνδρα) - Θήβα σε μήκος 18 χλμ. περίπου, στη διαμόρφωση οκτώ ισόπεδων κόμβων καθώς και του υφιστάμενου κόμβου Βιλλίων.

Από την άλλη πλευρά, στις ελληνικές καλένδες, ελλείπει ρευστότητας, παραπέμφθηκε ο άξονας Ελευσίνα-Θήβα-Υλίκη, προϋπολογισμού 500 εκατ. ευρώ και μήκους 60 χλμ.

Όπως και η δημοπράτηση της κατασκευής του νέου αεροδρομίου στο Καστέλλι, του οποίου η πορεία είναι συνάρτηση του «ξεπαγώματος» των τεσσάρων οδικών αξόνων και των εξελίξεων στο μέτωπο των αποκρατικοποιήσεων των περιφερειακών αεροδρομίων.

- **Στο άρθρο 99**

Η έλλειψη ανπικειμένου και κατ' εξακολούθηση ρευστότητας οδήγησε στην ένταξη στο άρθρο 99 ορισμένων, άλλοτε κραταιών εταιρειών. Για την Έδραση Χ. Ψαλλίδας, την κατασκευαστική με την μεγάλη τεχνογνωσία στα γεωτεχνικά έργα, η έφεση κατά της απόφασης για μη υπαγωγή στο άρθρο 99 αποτελεί την τελευταία ελπίδα.

Επίσης, για την ΑΤΤΙΚΑΤ που κατάφερε να ενταχθεί στο άρθρο 99, η μάχη για επιβίωση θα είναι εξαιρετικά δύσκολη. (www.capital.gr/news.asp)

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε. & ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ Α.Ε.

3.1. Κλάδος κατασκευών και υλικά κατασκευών-κατασκευές

Η διάρθρωση του κλάδου των κατασκευών είναι πιο απλή σε σχέση με άλλους, εξίσου σημαντικούς κλάδους της ελληνικής οικονομίας. Ο διαχωρισμός μεταξύ επιχειρήσεων χονδρικών και λιανικών πωλήσεων δεν είναι τόσο εμφανής. Οι επιχειρήσεις οι οποίες κατασκευάζουν τα τεχνικά έργα (κατασκευαστικές εταιρείες-οι παραγωγοί), είναι κατά κύριο λόγο και οι επιχειρήσεις οι οποίες προμηθεύουν τα τελικά προϊόντα (έργα) στο αγοραστικό κοινό.

Οι δείκτες εξωτερικού εμπορίου του κλάδου, διατηρούνται σε χαμηλά επίπεδα. Οι κατασκευαστικές εταιρείες της εγχώριας αγοράς, τείνουν να επικεντρώνουν τις δραστηριότητες τους σ' αυτή. Παρόλα αυτά υπάρχουν εταιρείες οι οποίες πραγματοποιούν επενδύσεις σε αναπτυσσόμενες περιοχές, οι οποίες αποτελούν ένα μικρό ποσοστό του γενικού συνόλου.

Οι κατασκευές είναι ένας από τους πιο σημαντικούς παραγωγικούς τομείς της Ευρωπαϊκής Ένωσης και ένας από τους κύριους κινητήριους μοχλούς της οικονομικής ανάπτυξης. Ο κλάδος των κατασκευών και των υλικών κατασκευών, δημιουργεί άμεση και έμμεση εργασία, που τον τοποθετεί στην πρώτη θέση των βιομηχανικών κλάδων, όσον αφορά στην απασχόληση. Στην Ευρωπαϊκή Ένωση, ο κατασκευαστικός κλάδος, αντιπροσωπεύει περίπου το 10% του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος.

Στην Ελλάδα ο κατασκευαστικός κλάδος ήταν τουλάχιστον πριν την οικονομική κρίση, ένας από τους ταχύτερα αναπτυσσόμενους κλάδους της ελληνικής οικονομίας.

Η αύξηση των δραστηριοτήτων του κατασκευαστικού κλάδου, ώθησε τους βασικούς κλάδους παραγωγής δομικών υλικών σε μια γενικευμένη τάση μεγέθυνσης των παραγωγικών τους δυνατοτήτων.

Ιδιαίτερα από το 2011 ο κατασκευαστικός κλάδος στην Ελλάδα ακολουθεί αρνητική πορεία λόγω της οικονομικής κρίσης, η οποία έχει σαν αποτέλεσμα την δραματική μείωση της κατασκευαστικής δραστηριότητας στην Ελλάδα, την μείωση του μεγέθους των τεχνικών εταιρειών και τα υψηλά ποσοστά ανεργίας στον χώρο των κατασκευών.

Η αποτελεσματικότερη απορρόφηση των κοινοτικών κονδυλίων, η εξέλιξη της ιδιωτικής οικοδομικής δραστηριότητας και η σταδιακή υλοποίηση των έργων ΣΔΙΤ (Συμπράξεις Δημόσιου και Ιδιωτικού Τομέα), αποτελούν τους σημαντικότερους παράγοντες που θα καθορίσουν τη μελλοντική πορεία του εγχώριου κλάδου των κατασκευών.

Οι προοπτικές για τον κλάδο, εμφανίζονται θετικές στο βαθμό που ενταθούν οι ρυθμοί απορρόφησης των κοινοτικών πόρων, καθώς η ροή αυτών των πόρων αποτελεί βασικό πυλώνα ανάπτυξης για τον κλάδο. Συγκεκριμένα, το σύνολο των χρηματοδοτικών πόρων που διατίθενται στην Ελλάδα, στα πλαίσια του Εθνικού Στρατηγικού Πλαισίου Αναφοράς 2007-2013 (Δ' Κοινοτικού Πλαισίου Στήριξης), ανέρχονται σε 20,101 δις ευρώ, ένα σημαντικό μέρος των οποίων αφορά έργα υποδομής.

Η ιδιωτική οικοδομική δραστηριότητα αποτελεί το δεύτερο καθοριστικό παράγοντα για την εξέλιξη του κλάδου.

Νέες προοπτικές για τον κλάδο δημιούργησε η ψήφιση του νόμου για τις Συμπράξεις Δημόσιου και Ιδιωτικού Τομέα. Ο νέος θεσμός εκτιμάται ότι θα δώσει ώθηση στην κατασκευαστική δραστηριότητα αλλά και την επιχειρηματικότητα, λειτουργώντας υποστηρικτικά και παρέχοντας μια συμπληρωματική μέθοδο εκτέλεσης έργων και παροχής υπηρεσιών.

Η ακαθάριστη προστιθέμενη αξία του κλάδου των κατασκευών, τη δεκαετία 1995-2004, παρουσίασε συνεχή μεγέθυνση με μέσο ετήσιο ρυθμό 5,6%, σε σταθερές τιμές, με αποτέλεσμα η συμμετοχή του κλάδου των κατασκευών στο Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν να ανέρχεται κατά μέσο όρο την περίοδο αυτή στο 6,4%. Την περίοδο 1999-2004, οι τεχνικές εταιρίες 4ης-7ης Τάξης του Μητρώου Εργοληπτικών Επιχειρήσεων τριπλασίασαν τον κύκλο εργασιών τους, αν και το αυξημένο κόστος πωληθέντων επηρέασε αρνητικά το καθαρό περιθώριο κέρδους και την αποδοτικότητα του

κλάδου. Από την ολοκλήρωση των Ολυμπιακών Έργων και καθ' όλη τη διάρκεια του 2005, η συνολική ζήτηση κατασκευαστικού έργου καταγράφεται πτωτική και διατηρείται στα χαμηλότερα επίπεδα από το 1998 και ύστερα.

Ο κλάδος των κατασκευών χαρακτηρίζεται από χαμηλό βαθμό συγκέντρωσης, καθώς οι 5 μεγαλύτερες επιχειρήσεις του κλάδου αντιπροσωπεύουν μόλις το 7,8% του συνόλου του κύκλου εργασιών των κατασκευών στην Ελλάδα. Από τις 98.926 επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στον εγχώριο κατασκευαστικό κλάδο το 77,96% είναι προσωπικές εταιρίες, ενώ μόλις το 2,77% έχουν νομική μορφή Ανώνυμης Εταιρίας και Εταιρίας Περιορισμένης Ευθύνης. Το 97,69% των επιχειρήσεων του κλάδου απασχολεί κάτω από 5 εργαζόμενους και το 92,31% έχει κύκλο εργασιών λιγότερο από 150.000 ευρώ.

Αντίθετα η αγορά δημοσίων έργων 4ης-7ης Τάξης χαρακτηρίζεται από υψηλό βαθμό συγκέντρωσης, καθώς οι 5 μεγαλύτερες τεχνικές εταιρίες συγκεντρώνουν το 32,9% του συνολικού κύκλου εργασιών των 220 τεχνικών εταιριών που έχουν εργοληπτικό πτυχίο 4ης-7ης Τάξης.

Η δραστηριότητα του κλάδου Κατασκευές και Υλικά Κατασκευών-Κατασκευές είναι στη διαχείριση έργων, συμμετοχών και παραχωρήσεων στους τομείς των υποδομών, της ενέργειας του περιβάλλοντος και της ανάπτυξης γης.

Δύο από τις μεγαλύτερες εταιρίες στην Ελλάδα που ανήκουν στον κλάδο Κατασκευές και Υλικά Κατασκευών-Κατασκευές, είναι η ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε. και η ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ Α.Ε. Οι δύο παραπάνω εταιρίες είναι εισηγμένες στο Χ.Α.Α. Αναλυτική παρουσίαση των επιχειρήσεων γίνεται παρακάτω.

3.2. Αναλυτική παρουσίαση για την ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε.

Ο όμιλος ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε., είναι μία εταιρεία συμμετοχών με μακροπρόθεσμες επενδύσεις στους τομείς:

- Κατασκευές: Στον τομέα της κατασκευής η θυγατρική εταιρεία ΑΚΤΩΡ Α.Τ.Ε., έχει αναλάβει μαζί με τις θυγατρικές της, όλη την κατασκευαστική δραστηριότητα του ομίλου. Σε διεθνές επίπεδο, έχει αναλάβει σημαντικά έργα στα Βαλκάνια και την Μέση Ανατολή.

- Παραχωρήσεις: Στον τομέα των παραχωρήσεων, ο όμιλος κατέχει μέσω της 100% θυγατρικής του ΑΚΤΩΡ ΠΑΡΑΧΩΡΗΣΕΙΣ Α.Ε., σημαντική θέση μεταξύ των εγχώριων ανταγωνιστών στα συγχρηματοδοτούμενα έργα με τη συμμετοχή του μεταξύ των άλλων στην Αττική οδό και στη Γέφυρα Ρίου-Αντηρρίου. Επιπλέον έχει εξασφαλίσει ένα σημαντικό μερίδιο από την αγορά των νέων συγχρηματοδοτούμενων έργων στην Ελλάδα, όπως: ο αυτοκινητόδρομος Κόρινθος-Τρίπολη-Καλαμάτας (Μορέας), ο αυτοκινητόδρομος Μαλιακός Κλειδί και ο αυτοκινητόδρομος Ελευσίνα-Κόρινθος-Πάτρα-Πύργος-Τσακώνα (Ολυμπία οδός). Επίσης έχει ενεργό συμμετοχή σε διάφορα άλλα έργα παραχώρησης (χώροι στάθμευσης, μαρίνες κλπ.)
- Διαχείριση απορριμμάτων: Στο πεδίο της Διαχείρισης Απορριμμάτων, ο όμιλος μέσω της θυγατρικής του ΗΛΕΚΤΩΡ, στην οποία συμμετέχει με 80%, διατηρεί ηγετική θέση στην Ελλάδα και στην Κύπρο, στον τομέα της διαχείρισης των απορριμμάτων (κατασκευή και λειτουργία μονάδων διαχείρισης απορριμμάτων, ΧΥΤΑ και μονάδων ηλεκτροπαραγωγής από βιοαέριο ΧΥΤΑ).
- Ενέργεια: Στον τομέα της ενέργειας ο όμιλος ΕΛΛΑΚΤΩΡ, άρχισε να δραστηριοποιείται στον τομέα της ανανεώσιμης ενέργειας το 2001, μέσω της θυγατρικής του κατά 86% ΕΛΤΕΧ ΑΝΕΜΟΣ. Διαθέτει επίσης παρουσία στον τομέα των θερμικών σταθμών παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας μέσω της Elpedison Ενεργειακή και στον τομέα της ηλιακής ενέργειας (φωτοβολταϊκά) μέσω της ΒΙΟΣΑΡ Ενεργειακή Α.Ε.
- Ανάπτυξη ακινήτων: Μέσω της REDS ΑΕ (55,4%), έχει αναπτύξει, διαχειρισθεί και πωλήσει περίπου 200.000 τμ.
- Άλλες συμμετοχές: Έχουν γίνει σημαντικές επενδύσεις σε τομείς που παραδοσιακά δεν εμπίπτουν στις κύριες δραστηριότητες του ομίλου, όπως είναι οι τουριστικές εγκαταστάσεις και εγκαταστάσεις ψυχαγωγίας και οι Μεταλλευτικές δραστηριότητες.

Με έδρα την Ελλάδα, ο Όμιλος δραστηριοποιείται σε δέκα τέσσερις (14) χώρες. Έχει εξήντα (60) χρόνια εμπειρίας και είναι εισηγμένη στο Χ.Α.Α. από τις 20/4/1994. Έχει συμμετοχή σε διάφορους δείκτες, συμπεριλαμβανομένου του FTSE 20. Έχει κεφαλαιοποίηση 20 εκ. ΕΥΡΩ (1/9/2011). (www.ellaktor.gr)

- Είναι 103^η στη λίστα ENR των 225 Παγκόσμιων εργοληπτικών εταιρειών (Αύγουστος 2011).
 - Είναι 138^η στη λίστα ENR Κορυφαίων Διεθνών Εργοληπτικών Εταιρειών (Αύγουστος 2011).
- Έχει διακριθεί για αειφόρο ανάπτυξη και κατασκευές κατά την περίοδο 2003-2009.

Τα ιστορικά ορόσημα της ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε. είναι:

↓ Δεκαετία του 1950,1960: Ίδρυση της ΤΕΒ, της ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΤΕΧΝΟΔΟΜΙΚΗΣ και της ΑΚΤΩΡ.

↓ 1996: Υπογραφή σύμβασης παραχώρησης για την ΑΤΤΙΚΗ ΟΔΟ και την ΓΕΦΥΡΑ.

↓ 1999: Συγχώνευση ΑΚΤΩΡ, ΤΕΒ και της ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΤΕΧΝΟΔΟΜΙΚΗΣ.

↓ 2001: Είσοδος στην αγορά Ανανεώσιμων Πηγών Ενέργειας (ΕΛΤΕΧ ΑΝΕΜΟΣ).

↓ 2002: Απόσχιση κατασκευαστικών δραστηριοτήτων και εισφορά στην ΑΚΤΩΡ.

Ίδρυση της REDS, βασικού κορμού στον τομέα της διαχείρισης ακινήτων.

Απόκτηση μειοψηφικού ποσοστού στο καζίνο «Μον Παρνέζ».

↓ 2003: Είσοδος στον τομέα της Διαχείρισης Απορριμμάτων με την ίδρυση της ΗΛΕΚΤΩΡ.

↓ 2004: Απόκτηση ποσοστού στην ΕΛΛΗΝΙΚΟΣ ΧΡΥΣΟΣ Α.Ε.

Πρώτα κατασκευαστικά συμβόλαια σε Ρουμανία και Μέση Ανατολή (Κουβέιτ).

↓ 2005: Ίδρυση από την ΑΚΤΩΡ θυγατρικής Εταιρείας στη Μέση ανατολή.

Απόκτηση της HERHOF από την ΗΛΕΚΤΩΡ.

↓ 2007: Συμμετοχή σε 3 από τα 5 έργα παραχωρήσεων στην Ελλάδα.

Απόκτηση της ΠΑΝΤΕΧΝΙΚΗΣ που οδήγησε σε απόκτηση πλειοψηφικού ποσοστού στην ΑΤΤΙΚΗ ΟΔΟ (59,2%).

Απόσχιση κλάδου παραχωρήσεων και εισφορά στην ΑΚΤΩΡ ΠΑΡΑΧΩΡΗΣΗΣ.

Ανταλλαγή μεριδίου 30% της Ελληνικής Χρυσός με το 20% της European Goldfields.

↓ 2008: Αλλαγή επωνυμίας από ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΤΕΧΝΟΔΟΜΙΚΗ ΤΕΒ Α.Ε. σε ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε.

Εκκίνηση των παραχωρήσεων ΜΟΡΕΑΣ, ΟΛΥΜΠΙΑ ΟΔΟΣ και ΑΥΤΟΚΙΝΗΤΟΔΡΟΜΟΣ ΑΙΓΑΙΟΥ.

↓ 2010: Κατάταξη της ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε. στην 76^η θέση της λίστας ENR των 225 Κορυφαίων Παγκόσμιων Αναδόχων.

↓ 2011: Η οριστική μελέτη Περιβαλλοντικών Επιπτώσεων, που αφορά στα μεταλλεία της ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΧΡΥΣΟΣ, εγκρίθηκε από το ΥΠΕΚΑ και πώληση του ποσοστού 7,07% της European Goldfields στην Qatar Holding.

Η Κ/Ξ ΗΛΕΚΤΩΡ Α.Ε.-ΑΚΤΩΡ ΑΤΕ-ΑΚΤΩΡ ΠΑΡΑΧΩΡΗΣΕΙΣ ΑΕ, υπέγραψε τη σύμβαση παραχώρησης για το έργο «Κατασκευή και Λειτουργία του Συστήματος Διαχείρισης Απορριμμάτων της Αγίας Πετρούπολης». (www.ellaktor.gr)

Στρατηγική & Προοπτικές :

Μακροπρόθεσμος στόχος της Διοίκησης του Ομίλου είναι η ανάδειξή του σε έναν από τους κορυφαίους Ομίλους στους τομείς της κατασκευής και διαχείρισης υποδομών και παροχής υπηρεσιών στη Νοτιοανατολική Ευρώπη και Μέση Ανατολή. Η στρατηγική για την υλοποίηση αυτού του στόχου έχει σαν επίκεντρο την ανάπτυξη συναφών με την Κατασκευή δραστηριοτήτων και αναπτύσσεται γύρω από τρεις βασικούς άξονες:

- Παροχή ολοκληρωμένων υπηρεσιών που καλύπτουν όλο το φάσμα των δραστηριοτήτων στα έργα υποδομής περιλαμβάνοντας την ανάπτυξη, κατασκευή, λειτουργία και διαχείρισή τους.
- Δραστηριοποίηση σε αγορές στην περιοχή της Νοτιοανατολικής Ευρώπης και Μέσης Ανατολής οι οποίες παρουσιάζουν μεγάλα μεγέθη και μεγάλες δυνατότητες ανάπτυξης.
- Ανάπτυξη σε κλάδους όπως είναι οι Ανανεώσιμες Πηγές Ενέργειας και το Περιβάλλον που παρουσιάζουν μεγάλους ρυθμούς ανάπτυξης και υψηλή κερδοφορία.

Η βασική αρχή που διέπει τη στρατηγική του Ομίλου είναι οι δραστηριότητες να αλληλοσυμπληρώνονται κατ' αρχήν ως προς τον κύκλο ζωής, όπως για παράδειγμα συμβαίνει με τα κατασκευαστικά έργα τα οποία έχουν μικρό κύκλο ζωής ενώ τα έργα παραχωρήσεων δημιουργούν έσοδα και κέρδη σε μεγάλο χρονικό ορίζοντα. Επίσης να αλληλοσυμπληρώνονται οικονομικά - η Κατασκευή δεν απαιτεί μεγάλες επενδύσεις και δημιουργεί μεγάλη ρευστότητα που καθιστά δυνατή την επένδυση σε έργα παραχωρήσεων τα οποία απαιτούν μεγάλες επενδύσεις - και λειτουργικά, όπως για παράδειγμα οι δραστηριότητες της Κατασκευής και των Παραχωρήσεων που ενισχύουν η μια το αντικείμενο της άλλης και αλληλοσυμπληρώνονται ως προς τις δεξιότητες που απαιτούνται για την παροχή ολοκληρωμένων υπηρεσιών. (www.ellaktor.gr)

Εφόδια του Ομίλου για την επίτευξη των στρατηγικών του στόχων είναι:

- Η μακρόχρονη εμπειρία και άρτια τεχνογνωσία στους τομείς δραστηριοποίησης
- Το ικανό και εξειδικευμένο ανθρώπινο δυναμικό
- Η εμπιστοσύνη που απολαμβάνει από τους πελάτες, τους συνεργάτες και τους μετόχους
- Η ισχυρή κεφαλαιακή διάρθρωση
- Η καινοτόμος δράση σε θέματα ανάπτυξης και δημιουργίας αγορών (market shapers)
- Η αφοσίωση στις βασικές αρχές του Ομίλου
- Παροχή αξιόπιστων υπηρεσιών
- Συνεχής ανάπτυξη που δημιουργεί αξία για τους μετόχους
- Ανάπτυξη των ανθρώπων και των κοινωνιών στις οποίες δραστηριοποιείται
- Δημιουργία ενός ισχυρού οικονομικά οργανισμού ικανού να οδηγήσει και να στηρίξει μεγάλα αναπτυξιακά σχέδια και σταθερή ανάπτυξη. (www.ellaktor.gr)

Ηθική Δέσμευση:

Μέσα σε έναν ραγδαία μεταβαλλόμενο κόσμο, η προστασία και η διαφύλαξη του περιβάλλοντος, ο σεβασμός στον άνθρωπο - εργαζόμενο και η προσήλωση σε ισόρροπη οικονομική ανάπτυξη, αναδεικνύονται ως προϋποθέσεις για την επιβίωση, ενώ ο προσανατολισμός στην αειφόρο ανάπτυξη αποτελεί μονόδρομο. Η κατασκευαστική δραστηριότητα ως απαραίτητος μοχλός κάθε ανάπτυξης, πραγματοποιείται μέσα από την προστασία των εργαζομένων και του περιβάλλοντος.

Η θέση της ΕΛΛΑΚΤΩΡ για το περιβάλλον:

Ο σεβασμός στο περιβάλλον αποτελεί για τον Όμιλο ΕΛΛΑΚΤΩΡ αναπόσπαστο μέρος της επιχειρηματικής του πολιτικής στην πορεία για μια μακροχρόνια και φίλο-περιβαλλοντική ανάπτυξη. Η συνεχής προσπάθεια βελτίωσης των περιβαλλοντικών επιδόσεων στις εταιρείες του Ομίλου καθώς και η τήρηση των νομοθετικών απαιτήσεων στην άσκηση κάθε δραστηριότητας, είναι οι βασικοί άξονες στους οποίους κινείται η περιβαλλοντική πολιτική του Ομίλου. Οι στόχοι της πολιτικής του Ομίλου είναι η προστασία του περιβάλλοντος σε κάθε βήμα και η συμβολή στην γενικότερη βιώσιμη ανάπτυξη - Sustainable Development - ανάπτυξη κατά την οποία το οικονομικό, το κοινωνικό και το φυσικό κεφάλαιο συνδυάζονται αρμονικά για μια καλύτερη ποιότητας ζωής και ένα καθαρότερο περιβάλλον.

Οι στόχοι αυτοί εξυπηρετούνται μέσα από προγράμματα ενημέρωσης και εκπαίδευσης του ανθρώπινου δυναμικού του Ομίλου σε θέματα που αφορούν στην προστασία του περιβάλλοντος και στην βελτίωση της περιβαλλοντικής συνείδησης των εργαζομένων.

Η επένδυση στο ανθρώπινο δυναμικό, σε ένα καθαρότερο περιβάλλον, στην υγιεινή και ασφάλεια των εργαζομένων αλλά και στις σχέσεις μας με την κοινωνία γενικότερα, αποτελούν μέρος της φιλοσοφίας και των οικειοθελών πρωτοβουλιών του Ομίλου οι οποίες εντάσσονται σε ένα μακροπρόθεσμο Πρόγραμμα Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης του Ομίλου.

Κύριες συμμετοχές της ΕΛΛΑΚΤΩΡ:



Βασικά Οικονομικά Μεγέθη:

Εξέλιξη βασικών μεγεθών κατάστασης αποτελεσμάτων (ΔΠΧΑ σε € εκατ.)



Σημώσεις:

(1) Το Λειτουργικό αποτέλεσμα (EBIT) 2011 περιλαμβάνει έκτακτα κέρδη από την συναλλαγή πώλησης ποσοστού 7,07% της EGU στην Oatier Holdings και αναπροσαρμογή αξίας της υπόλοιπης συμμετοχής στην κυλογη αξία, προβλέψεις επισφαλείων καθίς και αναπροσαρμογή της κερδοφορίας του κατασκευαστικού ανεκτέλεστου

(2) Το Λειτουργικό αποτέλεσμα (EBIT) 2012 περιλαμβάνουν κέρδη € 19 εκατ. από την τιμολόγηση μετοχών της Eidorado και προβλέψεις επισφαλείων € 13 εκατ.

Εξέλιξη βασικών μεγεθών ισολογισμού (ΔΠΧΑ σε € εκατ.)



Σημειώσεις:

(1) Εξαιρουμένων δανεισμού και διαθέσιμων και ισοδυνάμων έργων παραχώρησης (ΒΟΤ)

3.3. Αναλυτική παρουσίαση για την ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ Α.Ε

Η ΤΕΡΝΑ ιδρύθηκε το 1972 και από τότε δραστηριοποιείται στην εκτέλεση ενός ευρύτατου φάσματος Δημοσίων και Ιδιωτικών έργων, μεγάλων προϋπολογισμών και σύνθετης τεχνογνωσίας, όπως οδικά και σιδηροδρομικά δίκτυα, λιμάνια, κτίρια, νοσοκομεία, μουσεία, βιομηχανικές εγκαταστάσεις, υδροηλεκτρικά έργα, φράγματα κλπ.

Το 1999 έγινε συνένωση με την ΓΕΚ Α.Ε., εταιρεία με ήδη κυρίαρχη παρουσία στον κλάδο των κατασκευών, με αποτέλεσμα την δημιουργία ενός ισχυρού Ομίλου, που αποτέλεσε σημαντικό αναπτυξιακό παράγοντα για την περαιτέρω εξέλιξη της ΤΕΡΝΑ.

Το 2000 επεκτάθηκε στον τομέα ανάπτυξης και εκμετάλλευσης ακινήτων με τη συμμετοχή στο Μετοχικό Κεφάλαιο των εταιρειών ΕΡΜΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ Α.Ε. και ΚΕΚΡΟΨ Α.Ε., οι οποίες είχαν μακράιωνη ιστορία στην διαχείριση των ακινήτων, διαθέτοντας σημαντική περιουσία και δυναμική ανάπτυξη.

Το 2002 ανακοινώνεται ο μετασχηματισμός της ΓΕΚ σε συμμετοχική εταιρεία, προσφέροντας τον κατασκευαστικό τομέα στην ΤΕΡΝΑ. Η ΓΕΚ πλέον αποτελεί και όμιλο εταιρειών με συμμετοχές στις κατασκευές, την ενέργεια και το real estate. Το 2004, η ΓΕΚ συγχωνεύεται με την ΕΡΜΗΣ Α.Ε. Η καινούργια εταιρική οντότητα, διαθέτει ισχυρή κεφαλαιακή βάση (ίδια κεφάλαια που σε ενοποιημένα επίπεδα ξεπερνούν τα 330 εκ. ΕΥΡΩ), αυξημένη ευελιξία, πολλαπλές συνέργειες, αυξημένη ρευστότητα. Η δραστηριότητα στον κλάδο του real estate ενισχύεται, ενώ ταυτόχρονα συνεχίζονται οι επενδύσεις στον κλάδο της ενέργειας και των παραχωρήσεων.

Το 2008, οι ΓΕΚ και ΤΕΡΝΑ συγχωνεύονται, απλουστεύοντας την ομιλική δομή, ενώ αποκτούν μεγαλύτερη ευελιξία στα πλαίσια ενός απαιτητικού περιβάλλοντος. (www.terna.gr)

Δραστηριοποιείται στους παρακάτω τομείς:

- Κατασκευές: Σήμερα η ΤΕΡΝΑ προχωρεί στην ολοκλήρωση μεγάλων και σύνθετων έργων υποδομής, καθώς και σημαντικών κτιριακών έργων. Ταυτόχρονα στηριζόμενη στην ισχυρή εγχώρια βάση της η ΤΕΡΝΑ εδραιώνει με προσεκτικά και συστηματικά βήματα τις επιχειρηματικές της δραστηριότητες σε άλλες χώρες.
- Ενέργεια:
 - ✓ Η ΤΕΡΝΑ Ενεργειακή Α.Ε., δραστηριοποιείται κυρίως στον τομέα της αιολικής ενέργειας. Είναι από τις πρώτες εταιρείες που δραστηριοποιήθηκαν στον συγκεκριμένο τομέα και έχει λάβει άδειες παραγωγής αιολικής ενέργειας που υπερβαίνουν τα 850 MW, για την παραγωγή ενέργειας από ανανεώσιμες πηγές.

- ✓ Η ΗΡΩΝ ΘΕΡΜΟΗΛΕΚΤΡΙΚΗ κατασκεύασε και λειτουργεί τον πρώτο θερμοηλεκτρικό σταθμό παραγωγής ενέργειας στην Ελλάδα, στην περιοχή της Βοιωτίας. Ταυτόχρονα κατασκευάζει έναν μεγαλύτερο θερμοηλεκτρικό σταθμό συνδυασμένου κύκλου φυσικού αερίου στην ίδια περιοχή.
- Real estate: Οικιστικά, ανάπτυξη εξοχικών κατοικιών στην Πάρο, Πολιτιστικό και Ψυχαγωγικό Κέντρο Βόλου, Διαμετακομιστικό εμπορευματικό Αποθηκευτικό Κέντρο Βορείου Ελλάδος, εμπορικό και επιχειρηματικό κέντρο Θεσσαλίας.
- Παραχωρήσεις:
 - ✓ Αυτοκινητόδρομοι: Ιόνια οδός, τομέας ΠΑΘΕ, αυτοκινητόδρομος Κ. Ελλάδας, με συμμετοχή της ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ Α.Ε. 33,33%.
 - ✓ Σταθμοί αυτοκινήτων: Συμμετοχή της ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ Α.Ε. στην εταιρεία «Αθηναϊκοί Σταθμοί Αυτοκινήτων ΑΕ», με σκοπό τη μελέτη, κατασκευή αυτοχρηματοδότηση και εκμετάλλευση τεσσάρων υπογείων σταθμών, συνολικής χωρητικότητας 2.160 θέσεων στην περιοχή Αθηνών.
 - ✓ Σταθμός ΟΑΠ.
 - ✓ Σταθμός Λάρισας.
 - ✓ Σταθμοί Θεσσαλονίκης, με συμμετοχή του ομίλου στην εταιρεία «SALONIKA PARK Α.Ε.».
 - ✓ Σταθμός Βόλου, με συμμετοχή του ομίλου 99,94% στην εταιρεία «ΧΕΙΡΩΝ Α.Ε.».
- Βιομηχανικός κλάδος:
 - ✓ Στρωτήρας ΑΕΒΕ, που έχει σαν αντικείμενο την κατασκευή και εμπορία στρωτήρων από προεντεταμένο σκυρόδεμα, με συμμετοχή της ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ Α.Ε. 51%.
 - ✓ ΓΕΚ ΑΕΒΕ. Ιδρύθηκε το 1987 και σκοπός της εταιρείας είναι η παραγωγή και εμπορία κάθε φύσεως κατασκευών και έργων, με πρώτη ύλη το ξύλο και το σίδηρο.
 - ✓ Λατομεία: Η ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ Α.Ε., μεταξύ των δραστηριοτήτων της, περιλαμβάνει και την εκμετάλλευση λατομείων. Συγκεκριμένα έχει στην εκμετάλλευσή της δύο (2) λατομεία στην περιφερειακή ενότητα Λάρισας, όπου παράγονται αδρανή υλικά, κατάλληλα για σκυροδέματα υψηλών αντοχών καθώς και ασφαλτοσκυροδέματα και στην Περιφερειακή Ενότητα Φθιώτιδας, όπου παράγεται κυρίως σκύρο για τον ΟΣΕ. (www.terna.gr)

	ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2011
10000	ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
11100	Ιδιοχρησιμοποιούμενα ενσώματα πάγια στοιχεία	326.453.69	443.553.13	474.570.00	479.338.00	471.586.00
11200	Επενδύσεις σε ακίνητα	110.581.34	120.773.49	128.261.00	140.183.00	154.272.00
11300	Αυλα περιουσιακά στοιχεία	906.560.93	928.495.12	1.000.104.00	1.083.923.00	1.093.123.00
11400	Λοιπά μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	248.986.80	258.619.49	399.744.00	393.977.00	703.600.00
12000	Αποθέματα	38.236.00	91.776.67	40.371.00	47.000.00	29.255.00
13000	Απαιτήσεις από πελάτες	419.574.35	658.936.33	662.050.00	643.836.00	504.749.00
13100	Λοιπά κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	993.825.52	1.378.032.01	1.390.450.00	1.518.531.00	1.401.997.00
13200	Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία προοριζόμενα για πώληση	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
15000	ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	3.044.218.63	3.880.186.24	4.095.551.00	4.306.787.00	4.358.581.00
16000	ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
16005	Μετοχικό κεφάλαιο	182.311.35	182.311.35	182.311.00	182.311.00	182.311.00
16010	Λοιπά στοιχεία καθαρής θέσης	775.906.26	756.566.75	802.324.00	775.530.00	871.045.00
21000	Σύνολο Καθαρής Θέσης μετόχων Εταιρίας (α)	958.217.61	938.878.10	984.636.00	957.842.00	1.053.357.00
22000	Δικαιώματα Μειωψήφιας (β)	193.678.80	243.564.66	274.291.00	281.872.00	261.657.00
23000	Σύνολο Καθαρής Θέσης (γ)=(α)+(β)	1.151.896.41	1.182.442.76	1.258.927.00	1.239.713.00	1.315.013.00
17000	Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	743.799.27	1.171.178.56	1.382.960.00	1.405.982.60	1.413.643.00
17100	Προβλέψεις/Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	220.366.41	274.058.40	294.172.00	356.481.00	423.807.00
18000	Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	316.971.23	273.463.11	311.146.00	540.436.00	477.990.00
19000	Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	611.185.31	979.043.41	848.246.00	764.175.00	728.128.00

19100	Υποχρεώσεις που σχετίζονται με μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία προοριζόμενα για πώληση	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
20000	Σύνολο υποχρεώσεων (δ)	1.892.322.22	2.697.743.48	2.836.624.00	3.067.074.00	3.043.568.00
24000	ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (γ) +(δ)	3.044.218.63	3.880.186.24	4.095.551.00	4.306.787.00	4.358.581.00

(www.ase.gr), (www.capital.gr)

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 ΛΟΓΙΣΤΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ

4.1. Λογιστικές καταστάσεις ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε.

	ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ	1/1/2007	1/1/2008	1/1/2009	1/1/2010	1/1/2011
		31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2011
26000	Κύκλος εργασιών	914.678.00	1.913.041.32	2.268.551.00	1.753.119.00	1.204.319.00
27000	Μικτά κέρδη/(ζημιές)	102.324.00	289.741.91	292.373.00	194.998.00	19.842.00
28000	Κέρδη/(ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	80.812.00	21.831.37	232.949.00	151.390.00	150.757.00
30000	Κέρδη/(ζημιές) προ φόρων	165.783.68	174.719.00	172.239.00	88.755.00	90.034.00
32000	Κέρδη/(ζημιές) μετά από φόρους (Α)	138.745.72	138.774.45	98.816.00	19.878.00	72.881.00

(www.ase.gr), (www.capital.gr)

4.2. Λογιστικές καταστάσεις ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ Α.Ε.

	ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2011
10000	ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
11100	Ιδιοχρησιμοποιούμενα ενσώματα πάγια στοιχεία	312.551.00	428.461.00	601.878.00	688.411.00	845.557.00
11200	Επενδύσεις σε ακίνητα	147.364.00	105.953.00	105.408.00	102.265.00	101.180.00
11300	Άυλα περιουσιακά στοιχεία	6.934.00	64.545.00	117.387.00	323.992.00	329.182.00
11400	Λοιπά μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	122.953.00	115.530.00	70.241.00	91.151.00	98.755.00
12000	Αποθέματα	60.582.00	106.389.00	113.349.00	132.218.00	127.419.00
13000	Απαιτήσεις από πελάτες	219.571.00	264.638.00	246.382.00	325.141.00	348.625.00
13100	Λοιπά κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	549.870.00	696.926.00	672.555.00	788.183.00	734.819.00
13200	Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία προοριζόμενα για πώληση	0.00	118.658.00	0.00	0.00	0.00
15000	ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	1.419.825.00	1.901.100.00	1.927.200.00	2.451.361.00	2.585.537.00
16000	ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
16005	Μετοχικό κεφάλαιο	23.567.00	48.953.00	48.953.00	48.953.00	48.953.00
16010	Λοιπά στοιχεία καθαρής θέσης	363.103.00	442.457.00	508.106.00	471.847.00	420.897.00
21000	Σύνολο Καθαρής Θέσης μετόχων Εταπρίας (α)	386.670.00	491.410.00	557.059.00	520.800.00	469.850.00
22000	Δικαιώματα Μειοψηφίας (β)	333.781.00	198.376.00	203.712.00	198.198.00	195.769.00
23000	Σύνολο Καθαρής Θέσης (γ)=(α)+(β)	720.451.00	689.786.00	760.771.00	718.998.00	665.619.00
17000	Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	165.124.00	197.313.00	387.906.00	514.409.00	453.816.00
17100	Προβλέψεις/Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	77.972.00	233.262.00	210.109.00	317.764.00	491.715.00

18000	Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	215.390.00	362.423.00	273.585.00	360.859.00	482.862.00
19000	Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	240.888.00	333.041.00	294.829.00	539.331.00	491.525.00
19100	Υποχρεώσεις που σχετίζονται με μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία προοριζόμενα για πώληση	0.00	85.725.00	0.00	0.00	0.00
20000	Σύνολο υποχρεώσεων (δ)	699.374.00	1.211.314.00	1.166.429.00	1.732.363.00	1.919.918.00
24000	ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (γ) +(δ)	1.419.825.00	1.901.100.00	1.927.200.00	2.451.361.00	2.585.537.00

(www.ase.gr), (www.capital.gr)

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5 ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ,

ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΚΑΙ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΤΑΣΕΩΣ

5.1. Καταστάσεις κοινού μεγέθους

5.1.1. ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε.

	ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2011
10000	ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
11100	Ιδιοχρησιμοποιούμενα ενσώματα πάγια στοιχεία	11%	11%	12%	11%	11%
11200	Επενδύσεις σε ακίνητα	4%	3%	3%	3%	4%
11300	Αυλα περιουσιακά στοιχεία	30%	24%	24%	25%	25%
11400	Λοιπά μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	8%	7%	10%	9%	16%
12000	Αποθέματα	1%	2%	1%	1%	1%
13000	Απαιτήσεις από πελάτες	14%	17%	16%	15%	12%
13100	Λοιπά κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	33%	36%	34%	35%	32%
13200	Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	0%	0%	0%	0%	0%

	προοριζόμενα για πώληση					
15000	ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100%	100%	100%	100%	100%
16000	ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
16005	Μετοχικό κεφάλαιο	6%	5%	4%	4%	4%
16010	Λοιπά στοιχεία καθαρής θέσης	25%	19%	20%	18%	20%
21000	Σύνολο Καθαρής Θέσης μετόχων Εταιρίας (α)	31%	24%	24%	22%	24%
22000	Δικαιώματα Μειωτηφίας (β)	6%	6%	7%	7%	6%
23000	Σύνολο Καθαρής Θέσης (γ)=(α)+(β)	38%	30%	31%	29%	30%
17000	Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	24%	30%	34%	33%	32%
17100	Προβλέψεις/Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	7%	7%	7%	8%	10%
18000	Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	10%	7%	8%	18%	11%
19000	Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	20%	25%	21%	18%	17%
19100	Υποχρεώσεις που σχετίζονται με μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία προοριζόμενα για πώληση	0%	0%	0%	0%	0%
20000	Σύνολο υποχρεώσεων (δ)	62%	70%	69%	71%	70%
24000	ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (γ) +(δ)	100%	100%	100%	100%	100%

	ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ	1/1/2007	1/1/2008	1/1/2009	1/1/20110	1/1/2011
		31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2011
26000	Κύκλος εργασιών	100%	100%	100%	100%	100%
27000	Μικτά κέρδη/(ζημιές)	11%	15%	13%	11%	2%
28000	Κέρδη/(ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	9%	1%	10%	9%	13%
30000	Κέρδη/(ζημιές) προ φόρων	18%	9%	8%	5%	7%
32000	Κέρδη/(ζημιές) μετά από φόρους (Α)	15%	7%	4%	1%	6%

(www.ase.gr), (www.capital.gr)

5.1.2. ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ Α.Ε.

	ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2011
10000	ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
11100	Ιδιοχρησιμοποιούμενα ενσώματα πάγια στοιχεία	22%	23%	31%	28%	33%
11200	Επενδύσεις σε ακίνητα	10%	6%	5%	4%	4%
11300	Άυλα περιουσιακά στοιχεία	0%	3%	6%	13%	13%
11400	Λοιπά μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	9%	6%	4%	4%	4%
12000	Αποθέματα	4%	6%	6%	5%	5%
13000	Απαιτήσεις από πελάτες	15%	14%	13%	13%	13%
13100	Λοιπά κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	39%	37%	35%	32%	28%
13200	Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία προοριζόμενα για πώληση	0%	6%	0%	0%	0%
15000	ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100%	100%	100%	100%	100%
16000	ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
16005	Μετοχικό κεφάλαιο	2%	3%	3%	2%	2%
16010	Λοιπά στοιχεία καθαρής θέσης	26%	23%	26%	19%	16%
21000	Σύνολο Καθαρής Θέσης μετόχων Εταιρίας (α)	27%	26%	29%	21%	18%
22000	Δικαιώματα Μειοψηφίας (β)	24%	10%	11%	8%	8%
23000	Σύνολο Καθαρής Θέσης (γ)=(α)+(β)	51%	36%	39%	29%	26%
17000	Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	12%	10%	20%	21%	18%
17100	Προβλέψεις/Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	5%	12%	11%	13%	19%
18000	Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	15%	19%	14%	15%	19%
19000	Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	17%	18%	15%	22%	19%

19100	Υποχρεώσεις που σχετίζονται με μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία προοριζόμενα για πώληση	0%	5%	0%	0%	0%
20000	Σύνολο υποχρεώσεων (δ)	49%	64%	61%	71%	74%
24000	ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (γ) +(δ)	100%	100%	100%	100%	100%

(www.ase.gr), (www.capital.gr)

	ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ	1/1/2007	1/1/2008	1/1/2009	1/1/2010	1/1/2011
		31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2011
26000	Κύκλος εργασιών	100%	100%	100%	100%	100%
27000	Μικτά κέρδη /(ζημιές)	15%	12%	12%	11%	12%
28000	Κέρδη/(ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	16%	9%	8%	5%	8%
30000	Κέρδη/(ζημιές) προ φόρων	15%	8%	13%	1%	1%
32000	Κέρδη/(ζημιές) μετά από φόρους (Α)	12%	5%	11%	-1%	0%

(www.ase.gr), (www.capital.gr)

5.2. ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΤΑΣΕΩΣ

5.2.1. ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε.

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009
	ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ		
Ιδιοχρησιμοποιούμενα ενσώματα πάγια στοιχεία	100%	136%	145%
Επενδύσεις σε ακίνητα	100%	109%	116%
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	100%	102%	110%
Λοιπά μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	100%	104%	161%
Αποθέματα	100%	240%	106%
Απαιτήσεις από πελάτες	100%	157%	158%

Λοιπά κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	100%	139%	140%
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία προοριζόμενα για πώληση	0%	0%	0%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100%	127%	135%
ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ			
Μετοχικό κεφάλαιο	100%	100%	100%
Λοιπά στοιχεία καθαρής θέσης	100%	98%	103%
Σύνολο Καθαρής Θέσης μετόχων Εταιρίας (α)	100%	98%	103%
Δικαιώματα Μειοψηφίας (β)	100%	126%	142%
Σύνολο Καθαρής Θέσης (γ)=(α)+(β)	100%	103%	109%
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	100%	157%	186%
Προβλέψεις/Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	100%	124%	133%
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	100%	86%	98%
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	100%	160%	139%
Υποχρεώσεις που σχετίζονται με μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία προοριζόμενα για πώληση	0%	0%	0%
Σύνολο υποχρεώσεων (δ)	100%	143%	150%
ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (γ)+(δ)	100%	127%	135%
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ	1/1/2007	1/1/2008	1/1/2009
	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009
Κύκλος εργασιών	100%	209%	248%
Μικτά κέρδη/(ζημιές)	100%	283%	286%
Κέρδη/(ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	100%	27%	288%
Κέρδη/(ζημιές) προ φόρων	100%	105%	104%
Κέρδη/(ζημιές) μετά από φόρους (Α)	100%	100%	71%

(www.ase.gr), (www.capital.gr)

5.2.2. ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ Α.Ε.

	ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2011
10000	ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
11100	Ιδιοχρησιμοποιούμενα ενσώματα πάγια στοιχεία	100%	137%	193%	220%	271%
11200	Επενδύσεις σε ακίνητα	100%	72%	72%	69%	69%
11300	Αυλα περιουσιακά στοιχεία	100%	931%	1693%	4673%	4747%
11400	Λοιπά μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	100%	94%	57%	74%	80%
12000	Αποθέματα	100%	176%	187%	218%	210%
13000	Απαιτήσεις από πελάτες	100%	121%	112%	148%	159%
13100	Λοιπά κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	100%	127%	122%	143%	134%
13200	Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία προοριζόμενα για πώληση					
15000	ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100%	134%	136%	173%	182%
16000	ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
16005	Μετοχικό κεφάλαιο	100%	208%	208%	208%	208%
16010	Λοιπά στοιχεία καθαρής θέσης	100%	122%	140%	130%	116%
21000	Σύνολο Καθαρής Θέσης μετόχων Εταιρίας (α)	100%	127%	144%	135%	122%
22000	Δικαιώματα Μειοψηφίας (β)	100%	59%	61%	59%	59%
23000	Σύνολο Καθαρής Θέσης (γ)=(α)+(β)	100%	96%	106%	100%	92%
17000	Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	100%	119%	235%	312%	275%
17100	Προβλέψεις/Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	100%	299%	269%	408%	631%
18000	Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	100%	168%	127%	168%	224%

19000	Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	100%	138%	122%	224%	204%
19100	Υποχρεώσεις που σχετίζονται με μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία προοριζόμενα για πώληση					
20000	Σύνολο υποχρεώσεων (δ)	100%	173%	167%	248%	275%
24000	ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (γ) +(δ)	100%	134%	136%	173%	182%

(www.ase.gr), (www.capital.gr)

	ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ	1/1/2007	1/1/2008	1/1/2009	1/1/2010	1/1/2011
		31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2011
26000	Κύκλος εργασιών	100%	156%	172%	136%	192%
27000	Μικτά κέρδη/(ζημιές)	100%	128%	141%	100%	157%
28000	Κέρδη/(ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	100%	87%	90%	40%	96%
30000	Κέρδη/(ζημιές) προ φόρων	100%	83%	150%	8%	15%
32000	Κέρδη/(ζημιές) μετά από φόρους (Α)	100%	65%	152%	-6%	4%

(www.ase.gr), (www.capital.gr)

5.3. Συγκριτικές καταστάσεις

5.3.1. ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε.

Η ανάλυση των δεικτών τάσεως για την περίοδο 2007-2011, δείχνει μια σημαντική αύξηση σε επενδύσεις καθαρών παγίων και επενδύσεων σε ακίνητα, καθώς και αυξήσεις των αποθεμάτων εκτός του έτους 2011. Οι συνολικές υποχρεώσεις της επιχείρησης αυξήθηκαν (από 43% έως 61%) και παρατηρούμε ότι παρόμοια τάση ακολούθησαν τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης. Από αυτό συμπεραίνουμε ότι η χρηματοδότηση της επιχείρησης, έγινε κατά ένα μεγάλο ποσοστό, από τα ίδια κεφάλαια.

Οι πωλήσεις της επιχείρησης παρουσιάζουν αύξηση κατά την διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου, ιδιαίτερα τα έτη 2008 και 2009. Αυξάνει το μικτό κέρδος των πωλήσεων εκτός από το έτος 2011, παρόλο που οι πωλήσεις το 2011 είχαν μικρή αύξηση. Στα μικτά κέρδη των πωλήσεων το έτος 2011, επιδρούν δηλαδή αντίστροφα οι δυνάμεις και δημιουργείται μεγάλη μείωση μικτού κέρδους σε σχέση με τις πωλήσεις.

Η τάση αυτή αρχίζει να φαίνεται από το 2010.

Επίσης οι βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις αυξήθηκαν τα έτη 2010 και 2011, προφανώς από χρηματοδότηση και από ξένα κεφάλαια.

5.3.2. ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ Α.Ε.

Παρατηρούμε μια διαχρονική αύξηση στο πάγιο ενεργητικό της επιχείρησης, καθώς και στο κυκλοφορούν ενεργητικό. Οι συνολικές υποχρεώσεις της επιχείρησης αυξήθηκαν και από αυτό συμπεραίνουμε ότι η χρηματοδότηση της επιχείρησης, έγινε κατά ένα μεγάλο ποσοστό, από ξένα κεφάλαια.

Οι πωλήσεις της επιχείρησης παρουσιάζουν διαχρονικά αύξηση και τα μικτά κέρδη της επιχείρησης ακολουθούν τις πωλήσεις, εκτός από το έτος 2010, όπου ενώ παρατηρείται αύξηση των πωλήσεων, το μικτό κέρδος παραμένει σταθερό.

Παρατηρούμε επίσης ότι έχουμε ζημιές για την επιχείρηση προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων, καθώς ζημιές προ φόρων εκτός του έτους 2009 και ζημιές μετά από φόρους εκτός από το έτος 2009.

Αυτό οφείλεται στις πολλές υποχρεώσεις της επιχείρησης.

Παρατηρείται επίσης μεγάλη αύξηση των βραχυπρόθεσμων δανειακών υποχρεώσεων για την επιχείρηση, ιδιαίτερα το έτος 2011, το οποίο και θα καθορίσει την μελλοντική της πορεία.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6 : ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

6.1 Γενικά

Αριθμοδείκτης είναι η σχέση ενός κονδυλίου του ισολογισμού ή της καταστάσεων των αποτελεσμάτων χρήσεως προς ένα άλλο στοιχείο τους.

Ο λόγος που οδήγησε στην καθιέρωση της χρησιμοποίησης των αριθμοδεικτών προέρχεται από την ανάγκη να γίνεται αμέσως αντιληπτή η πραγματική αξία και η σπουδαιότητα των απόλυτων μεγεθών.

Για να έχει αξία και σημασία ο αριθμοδείκτης, θα πρέπει να συγκριθεί με άλλους αντιπροσωπευτικούς και να συγκριθεί με αντίστοιχους αριθμοδείκτες μιας σειράς προηγούμενων χρήσεων.

• Πρότυπα σύγκρισης:

- Αριθμοδείκτες για μια σειρά παλαιότερων οικονομικών δεδομένων της συγκεκριμένης επιχείρησης’.
- Αριθμοδείκτες ορισμένων ανταγωνιστριών επιχειρήσεων.
- Αριθμοδείκτες που αναφέρονται στο κλάδο στο οποίο δραστηριοποιείται η επιχείρηση.
- Λογικά πρότυπα του αναλυτή τα οποία βασίζονται στην εμπειρία του.

Οι κυριότεροι αριθμοδείκτες που χρησιμοποιούνται στην ανάλυση λογιστικών καταστάσεων είναι οι:

– Αριθμοδείκτες ρευστότητας (liquidity ratios).

- Χρησιμοποιούνται για τον προσδιορισμό τόσο της βραχυχρόνιας οικονομικής θέσεως μιας επιχείρησης όσο και της ικανότητας της να ανταποκριθεί στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

– Αριθμοδείκτες δραστηριότητας (Activity ratios).

- Χρησιμοποιούνται προκειμένου να μετρηθεί ο βαθμός αποτελεσματικότητας μιας επιχείρησης στη χρησιμοποίηση των περιουσιακών στοιχείων, κατά πόσο δηλαδή γίνεται ικανοποιητική ή όχι χρησιμοποίηση αυτών.

– Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας (Profitability ratios).

- Μετρίεται η αποδοτικότητα μιας επιχειρήσεως, η δυναμικότητα των κερδών της και η ικανότητα της διοικήσεως της.

- Αριθμοδείκτες διαρθρώσεως κεφαλαίων και βιωσιμότητας (Financial structure and viability ratios)

- Με αυτούς εκτιμάται η μακροχρόνια ικανότητα μιας επιχειρήσεως να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της και ο βαθμός προστασίας που απολαμβάνουν οι πιστωτές της.

- Αριθμοδείκτες επενδύσεων (Investment ratios).

- Οι αριθμοδείκτες αυτοί συσχετίζουν τον αριθμό των μετοχών μιας επιχειρήσεως και τη χρηματιστηριακή τους τιμή με τα κέρδη, τα μερίσματα και τα άλλα περιουσιακά στοιχεία της.

Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας χρησιμοποιούνται περισσότερο για τον προσδιορισμό της βραχυχρόνιας οικονομικής θέσεως μιας επιχειρήσεως και της ικανότητας της να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

• Οι κυριότεροι είναι οι εξής:

- Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας (Current ratio)

- Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας (Acid – test ratio)

- Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας (Cash ratio)

Η ύπαρξη ρευστότητας σε μια επιχείρηση έχει επίδραση στα κέρδη της, διότι αν τα κυκλοφοριακά της στοιχεία δεν μετατρέπονται εύκολα σε μετρητά ή αν δεν υπάρχουν επαρκή ρευστά διαθέσιμα, τότε η επιχείρηση δεν θα είναι σε θέση να πληρώσει τις υποχρεώσεις της και επομένως είναι πιθανό να πτωχεύσει.

- Ωστόσο, η τοποθέτηση υπερβολικών κεφαλαίων σε κυκλοφοριακά στοιχεία δεν αποτελεί κανόνα παραγωγική επένδυση και ως εκ τούτου η διατήρηση υπερβολικά υψηλών κυκλοφοριακών στοιχείων ενδέχεται να μειώσει την κερδοφόρα δυναμικότητα της επιχειρήσεως.

Τα ερωτήματα που θα απαντήσουν οι αριθμοδείκτες ρευστότητας είναι:

- Στην ύπαρξη επαρκών κυκλοφοριακών στοιχείων και συνέπειας στην εκπλήρωση των υποχρεώσεών της.

- Στην ύπαρξη επαρκών διαθεσίμων για την ομαλή λειτουργία της και την εκμετάλλευση τυχόν παρουσιαζομένων ευκαιριών.
- Στην ύπαρξη υπερβολικών αποθεμάτων
- Στο αν χορηγούνται μεγάλες πιστώσεις στους πελάτες της
- Στο αν οι απαιτήσεις της είναι υπέρογκες

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας είναι ο πλέον χρησιμοποιούμενος δείκτης και βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των κυκλοφοριακών στοιχείων μιας επιχειρήσεως με το σύνολο των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων της.

• **Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας =**

Διαθέσιμα + απαιτήσεις + αποθέματα / Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις

Οι κυριότερες κατηγορίες περιουσιακών στοιχείων που περιλαμβάνονται στον αριθμητή του κλάσματος είναι τα διαθέσιμα (μετρητά ή αμέσως ρευστοποιήσιμα χρεόγραφα), οι απαιτήσεις και τα αποθέματα.

• Οι κυριότερες κατηγορίες βραχυχρόνιων υποχρεώσεων που περιλαμβάνονται στον παρονομαστή του κλάσματος είναι οι βραχυχρόνιες υποχρεώσεις (πιστώσεις προμηθευτών, μερίσματα πληρωτέα, φόροι πληρωτέοι, βραχυπρόθεσμα δάνεια τραπεζών).

Ο αριθμοδείκτης δείχνει το μέτρο ρευστότητας της επιχειρήσεως αλλά και το περιθώριο ασφάλειας που διατηρεί η διοίκηση για να αντιμετωπίσει ανεπιθύμητες εξελίξεις.

• Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης τόσο καλύτερη από πλευράς ρευστότητας είναι η θέση της επιχείρησης.

• Ωστόσο, ένας υψηλός αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας ενδέχεται να μην αποτελεί και την πλέον συμφέρουσα λύση, ιδιαίτερα αν η επιχείρηση διατηρεί πολλά ρευστά διαθέσιμα ή έχει κάνει μεγάλα αποθέματα ή τέλος έχει χορηγήσει μεγάλες πιστώσεις στους πελάτες της. Βέβαια, ένας χαμηλός αριθμοδείκτης μπορεί να δείχνει ότι η διοίκηση της επιχείρησης κάνει πιο εντατική χρήση των κυκλοφοριακών της στοιχείων, δηλαδή διατηρεί τα ρευστά διαθέσιμά της στο ελάχιστο δυνατό επίπεδο ή η ταχύτητα κυκλοφορίας των αποθεμάτων και των απαιτήσεών της βρίσκεται στο ανώτατο δυνατό σημείο.

Παράγοντες

- Οι όροι παροχής πιστώσεων προς την επιχείρηση από τους προμηθευτές της σε σχέση με τους όρους της χ η μ ς ρ ς παροχής διευκολύνσεων στους πελάτες της για την πώληση των προϊόντων της.
- Ο χρόνος εισπράξεως των απαιτήσεων.
- Η ταχύτητα κυκλοφορίας των αποθεμάτων της επιχειρήσεως.
- Τα χαρακτηριστικά του χρηματοδοτικού της προγράμματος.
- Η εποχικότητα ή μη της επιχειρήσεως και η διάρκεια του επιχειρηματικού κύκλου.
- Η εξάλωση ή μη της επιχειρήσεως, αν δηλαδή η επιχείρηση βρίσκεται στο στάδιο ελεγκτάσεως ή όχι

Ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας περιλαμβάνει όλα εκείνα τα στοιχεία τα οποία μετατρέπονται εύκολα και γρήγορα σε ρευστά και αγνοεί όλα εκείνα τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού τα οποία δεν μετατρέπονται εύκολα σε μετρητά.

• Είναι το πηλίκο της διαιρέσεως του συνόλου των ταχέων ρευστοποιήσιμων περιουσιακών στοιχείων μιας επιχειρήσεως (μετρητά στο ταμείο, τραπεζικές καταθέσεις, χρεόγραφα, απαιτήσεις) με το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της:

• **Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας = Διαθέσιμα + απαιτήσεις / Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις**

Στον αριθμοδείκτη δεν περιλαμβάνονται:

- Τα αποθέματα γιατί δεν θεωρούνται ταχέως ρευστοποιήσιμα και δεν μπορεί να προσδιοριστεί επακριβώς η αξία τους.
- Οι προκαταβληθείσες δαπάνες (λογαριασμοί προεισπράξεων του παθητικού) οι οποίες χρειάζονται κάποιο χρονικό διάστημα για να μετατραπούν σε χρήμα
- Ένας υψηλός αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας, λόγω μεγάλων αποθεμάτων, δεν προσδίδει ρευστότητα στην επιχείρηση. Για αυτό τον λόγο ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας αποτελεί καλύτερη ένδειξη της ικανότητας μιας επιχειρήσεως να εξοφλεί τις τρέχουσες υποχρεώσεις της.

- Αν τα αμέσως ρευστοποιήσιμα στοιχεία μιας επιχειρήσεως είναι ίσα ή μεγαλύτερα των τρέχουσών υποχρεώσεων, τότε θεωρητικά η επιχείρηση έχει καλή τρέχουσα οικονομική κατάσταση.

- Ένας δείκτης γύρω στην μονάδα είναι ικανοποιητικός εφόσον οι απαιτήσεις της επιχειρήσεως δεν περιλαμβάνουν επισφαλείς ή ανεπίδεκτες εισπράξεως απαιτήσεις και συγχρόνως αν η περίοδος εισπράξεως των απαιτήσεων της επιχειρήσεως και εξοφλήσεως των υποχρεώσεων είναι περίπου ίσες.

Ένας τρίτος αριθμοδείκτης, ο οποίος μας δίνει την εικόνα της επάρκειας ή όχι μετρητών στην επιχείρηση σε σχέση με τις τρέχουσες λειτουργικές της ανάγκες, είναι ο δείκτης ταμειακής ρευστότητας.

- Η ταμειακή ρευστότητα εκφράζει την ικανότητα της επιχειρήσεως να εξοφλήσει τις τρέχουσες και ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις με τα μετρητά που διαθέτει.

- Ο αριθμοδείκτης της ταμειακής ρευστότητας είναι το πηλίκο της διαιρέσεως του συνόλου του διαθέσιμου ενεργητικού μιας επιχειρήσεως με το σύνολο των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων της και εκφράζεται ως:

- **Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας = Διαθέσιμα/Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις**

- Στα διαθέσιμα περιλαμβάνονται τα μετρητά στο ταμείο, οι καταθέσεις όψεως, οι επιταγές και τα εισηγμένα στο χρηματιστήριο χρεόγραφα.

Από τον πίνακα αυτόν προκύπτει ότι παρατηρήθηκε αύξηση βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων αφού οι αριθμοδείκτες παρουσιάζουν μείωση την περίοδο Χ6-Χ8.

- Ο αριθμοδείκτης παρουσίασε σημαντική κάμψη δεδομένου ότι 1 μονάδα βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων καλύπτονται από 0,44 μονάδες κυκλοφοριακών στοιχείων.

- Στο ίδιο συμπέρασμα οδηγούμαστε και από την εξέταση των άλλων δεικτών και επομένως όλοι δείχνουν τη όχι καλή τρέχουσα κατάσταση της επιχειρήσεως κατά την εν λόγω περίοδο.

- Οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας βοηθούν να προσδιορίσουμε το βαθμό μετατροπής των περιουσιακών στοιχείων (αποθεμάτων, απαιτήσεων,...) σε μετρητά.

• Οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας είναι οι εξής:

- Αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων.
- Αριθμοδείκτης ταχύτητας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.
- Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων.

1. Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων βρίσκεται αν διαιρέσουμε την αξία των πωλήσεων με το μέσο όρο των απαιτήσεών της.

- Για τις απαιτήσεις είναι προτιμότερο να πάρουμε το μέσο όρο των απαιτήσεων της αρχής και του τέλους της χρήσεως, διότι οι απαιτήσεις που εμφανίζονται στο τέλος της χρήσης δεν είναι αντιπροσωπευτικές για όλη τη χρήση.

• Αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως = Πωλήσεις / Μέσος όρος απαιτήσεων

• Ο αριθμοδείκτης δείχνει πόσες φορές, κατά μέσο όρο, εισπράττονται κατά τη χρήσεως οι απαιτήσεις της επιχειρήσεως.

Για την εύρεση της μέσης πραγματικής δεσμεύσεως των κεφαλαίων μιας επιχειρήσεως από τους πελάτες της σε αριθμό ημερών ή τη μέση χρονική περίοδο που απαιτείται για την είσπραξη των απαιτήσεών της διαιρούμε το σύνολο των ημερών του έτους (365 ημέρες) με τον αριθμοδείκτη ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων.

• Επομένως, όσο μεγαλύτερη είναι η ταχύτητα εισπράξεως τόσο μικρότερος είναι ο χρόνος παραμονής αυτών στην επιχείρηση.

• Μέση διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση =

Μέσος όρος απαιτήσεων/365 × Πωλήσεις

- Υπολογίζει το χρονικό διάστημα που η επιχείρηση περιμένει για να εισπράξει τις απαιτήσεις της, από τη στιγμή που πραγματοποιήθηκε πιστωτική πώληση μέχρι τη στιγμή που αυτή θα μετατραπεί σε μετρητά.

- Η μέση διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση πρέπει να διατηρείται όσο γίνεται μικρότερη όχι μόνο γιατί τα κεφάλαια δεσμεύονται άλλα έχουν και ένα κόστος ευκαιρίας λόγω ότι μπορούσαν να επενδυθούν κάπου αλλού καλύτερα.

Η μείωση του αριθμοδείκτη ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων ενδέχεται να οφείλεται στα εξής:

- Μείωση των πωλήσεων με παράλληλη αύξηση των απαιτήσεων.

- Μείωση των απαιτήσεων και αναλογικά μεγαλύτερη μείωση των πωλήσεων.

- Αύξηση των πωλήσεων ή και αναλογικά μεγαλύτερη αύξηση των απαιτήσεων.

- Μείωση των πωλήσεων χωρίς ταυτόχρονη μείωση των απαιτήσεων.

- Αύξηση των απαιτήσεων χωρίς ταυτόχρονη μεταβολή των πωλήσεων.

- Διακυμάνσεις του δείκτη από χρόνο σε χρόνο δείχνουν είτε τις μεταβολές τις πιστωτικής πολιτικής της επιχείρησης είτε την μεταβολή της ικανότητας της να εισπράξει τις απαιτήσεις.

- Οι συγκρίσεις μεταξύ εταιρειών είναι χρήσιμες, εφόσον ληφθούν υπόψη ο κλάδος στον οποίο δραστηριοποιούνται, το είδος του προϊόντος και το είδος της πελατείας τους.

Η αύξηση των πωλήσεων της επιχείρησης επιτεύχθηκε χωρίς την παροχή μεγαλύτερων πιστώσεων στους πελάτες της.

- Επήλθε μείωση στο χρόνο δεσμεύσεως των κεφαλαίων της γεγονός που αποτελεί ένδειξη βελτίωσης της ρευστότητάς της.

2. Ο αριθμοδείκτης ταχύτητα εξοφλήσεως βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων βρίσκεται αν διαιρέσουμε το κόστος πωληθέντων με το μέσο ύψος των βραχυπροθέσμων υποχρεώσεων μιας επιχείρησης.

- **Ταχύτητα εξοφλήσεως βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων =**

Κόστος πωληθέντων/ Μέσο ύψος βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων

- Ο αριθμός των ημερών που οι υποχρεώσεις μιας επιχειρήσεως παραμένουν

απλήρωτες βρίσκεται χρησιμοποιώντας την παρακάτω σχέση:

- *Μέση διάρκεια παραμονής των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων στην επιχείρηση =*

Μέσο ύψος βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων

$365 \times \text{Κόστος πωληθέντων}$

Ο δείκτης αυτός δείχνει πόσες φορές μέσα στη χρήση ανανεώθηκαν οι ληφθείσες από την επιχείρηση πιστώσεις ή άλλως πόσες φορές το κόστος πωληθέντων καλύπτει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχειρήσεως.

- Η παρακολούθηση του αριθμοδείκτη αυτού για μια σειρά ετών δείχνει την πολιτική της επιχειρήσεως ως προς τη χρηματοδότηση των αγορών της.

- Αν η μέση διάρκεια παραμονής των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της επιχειρήσεως είναι μεγαλύτερη από αυτή άλλων ομοειδών επιχειρήσεων, τότε αυτό θεωρείται καλό για την επιχείρηση με την προϋπόθεση βέβαια ότι δεν προκλήθηκαν άλλες αρνητικές επιπτώσεις στις σχέσεις της με τους προμηθευτές της.

- Αν συγκρίνουμε την ταχύτητα εισπράξεως απαιτήσεων με την ταχύτητα βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων και η πρώτη είναι μεγαλύτερη από τη δεύτερη, τότε αυτό σημαίνει ότι οι υποχρεώσεις της εξοφλούνται με βραδύτερο ρυθμό από ό,τι εισπράττονται οι απαιτήσεις και για αυτό δεν χρειάζεται η επιχείρηση να διατηρεί μεγάλα ποσά σε κυκλοφοριακά στοιχεία αφού χρηματοδοτούνται, εν μέρει, από τους πιστωτές της.

Η ικανότητα μιας επιχειρήσεως να πωλεί τα αποθέματά της γρήγορα αποτελεί ένα μέτρο του βαθμού χρησιμοποίησεως των περιουσιακών στοιχείων της.

- Ο αριθμοδείκτης Ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων βρίσκεται αν διαιρέσουμε το κόστος πωληθέντων μιας επιχειρήσεως με το μέσο απόθεμα των προϊόντων της:

• **Ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων =**

Κόστος πωληθέντων/ Μέσο απόθεμα προϊόντων

• Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων δείχνει πόσες φορές ανανεώθηκαν τα αποθέματα της επιχείρησης σε σχέση με το κόστος πωληθέντων των προϊόντων.

• Αν διαιρέσουμε τον αριθμό των ημερών του έτους (365) με τον αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων, τότε θα έχουμε σε αριθμό ημερών το χρόνο που παρέμειναν τα αποθέματα στην επιχείρηση μέχρις ότου πωληθούν.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης κυκλοφορίας αποθεμάτων τόσο πιο αποτελεσματικά λειτουργεί η επιχείρηση.

• Για αυτό οι επιχειρήσεις προσπαθούν να διατηρούν το ελάχιστο ποσό αποθεμάτων που χρειάζονται, εκτός αν αναμένουν αύξηση των τιμών των προϊόντων τους.

• Η πραγματική αξία του δείκτη μπορεί να φανεί μόνο όταν μελετάται η διαχρονική του εξέλιξη και σε σύγκριση του με άλλους ομοειδών επιχειρήσεων.

• Λαμβάνοντας υπόψη τον αριθμό των ημερών που απαιτούνται για την πώληση των αποθεμάτων (με βάση τον αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας των αποθεμάτων) και τον αριθμό των ημερών που παραμένουν ανείσπρακτες οι απαιτήσεις στην επιχείρηση (με βάση τον αριθμοδείκτη ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων) μπορεί να προσδιοριστεί η συνολική περίοδος που απαιτείται από τη στιγμή που εισέρχονται τα αποθέματα στην επιχείρηση, μέχρι τη στιγμή που θα εισπραχθούν οι απαιτήσεις από την πώλησή τους.

– Η συνολική περίοδος βρίσκεται αν προσθέσουμε τον αριθμό των ημερών που απαιτούνται για να πωληθούν τα αποθέματα με τον αριθμό των ημερών που απαιτούνται για να εισπραχθούν οι απαιτήσεις από αυτά.

Οι κυριότεροι αριθμοδείκτες μετρήσεως της αποδοτικότητας είναι:

– Μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους

– Καθαρού περιθωρίου ή καθαρού κέρδους

- Αποδοτικότητα ενεργητικού (απλός)
- Αποδοτικότητα ενεργητικού (συνδυασμένος)
- Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων

• Γενικά, οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας υπολογίζονται είτε με βάση τις πωλήσεις είτε με βάση τις επενδύσεις.

Ο αριθμοδείκτης αυτός μετρά την απόδοση των συνολικών περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης, καθώς και των επί μέρους τμημάτων αυτής και αποτελεί ένα είδος αξιολόγησης και ελέγχου της διοίκησης της.

• Ο αριθμοδείκτης βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των λειτουργικών κερδών της χρήσεως με το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων (σύνολο ενεργητικού) που μετέχουν στην πραγματοποίηση των εν λόγω κερδών:

Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού=

Λειτουργικά Κέρδη/ Σύνολο ενεργητικού

Ο αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους βρίσκεται αν διαιρέσουμε τα μικτά κέρδη της χρήσεως με τις πωλήσεις και δείχνει το μικτό κέρδος που απολαμβάνει μια επιχείρηση από την πώληση προϊόντων αξίας 1€.

• *Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου =*

Μικτά κέρδη εκμεταλλεύσεως (πωλήσεις – κόστος πωληθέντων)/ Πωλήσεις

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

• Μια επιχείρηση θα πρέπει να έχει ένα αρκετά υψηλό ποσοστό μικτού κέρδους, που να της επιτρέπει να καλύπτει τα λειτουργικά της έξοδα.

- Ένας υψηλός αριθμοδείκτης μικτού κέρδους δείχνει την ικανότητα της διοικήσεως μιας επιχειρήσεως να επιτυγχάνει φθηνές αγορές και να πωλεί σε υψηλές τιμές.
- Ωστόσο, μια επιχείρηση μπορεί να έχει θέσει σκόπιμα ένα χαμηλό περιθώριο κέρδους, προκειμένου να επιτύχει αύξηση του όγκου των πωλήσεων ώστε να διευρύνει την παρουσία της στην αγορά. Βέβαια είναι πιθανό ο χαμηλός αριθμοδείκτης να παρέχει ενδείξεις ότι η επιχείρηση έχει κάνει επενδύσεις που δεν δικαιολογούνται από τις πωλήσεις με αποτέλεσμα να έχει αυξημένο κόστος παραγωγής των προϊόντων της.
- Ο αριθμοδείκτης μικτού κέρδους μας δείχνει το πόσο επικερδής είναι η επιχείρηση έχει μεγάλη σημασία να τον παρακολουθούμε διαχρονικά και να το συγκρίνουμε με τους αντίστοιχους ομοειδών εταιρειών.

Ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου δείχνει το ποσοστό του καθαρού κέρδους που επιτυγχάνει μια επιχείρηση από τις πωλήσεις της.

- Ο αριθμοδείκτης υπολογίζεται ως το πηλίκο των καθαρών κερδών μιας περιόδου με το σύνολο των πωλήσεών της.

Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου = Καθαρά κέρδη εκμεταλλεύσεως / Πωλήσεις

- Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους, τόσο επικερδής είναι η επιχείρηση.
- Ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους είναι πολύ χρήσιμος, δεδομένου ότι οι ενδιαφερόμενοι βασίζονται τις προβλέψεις τους για τα μελλοντικά καθαρά κέρδη της επιχείρησης επί του προβλεπόμενου ύψους πωλήσεων και του ποσοστού καθαρού κέρδους.

Εάν ο αριθμοδείκτης μικτού κέρδους δεν μεταβάλλεται διαχρονικά ενώ κατά την ίδια περίοδο ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους παρουσιάζει κάμψη, η εξέλιξη αυτή παρέχει ενδείξεις αυξήσεως των εξόδων λειτουργίας της επιχειρήσεως σε σχέση με τις πωλήσεις της.

- Εάν ο αριθμοδείκτης μικτού κέρδους παρουσιάζει κάμψη ενώ ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου δεν μεταβάλλεται διαχρονικά, τότε υπάρχουν ενδείξεις ότι έχει αυξηθεί το κόστος πωληθέντων σε σχέση με τις πωλήσεις.

- Τούτο μπορεί να οφείλεται είτε σε συμπίεση των τιμών πωλήσεως είτε σε μείωση της παραγωγικότητας των συντελεστών που συμμετέχουν στην παραγωγή.

- Αν και οι δύο αριθμοδείκτες μειώνονται διαχρονικά ενώ τα έξοδα λειτουργίας παραμένουν αμετάβλητα, τότε τούτο οφείλεται αποκλειστικά και μόνο στο υψηλότερο κόστος παραγωγής.

Τόσο ο αριθμοδείκτης μικτού κέρδους όσο και ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους δεν μπορούν να θεωρηθούν ικανοποιητικοί για τις περισσότερες χρήσεις.

- Η πορεία τους παρουσιάζει κάμψη.

- Αν δεν επιδιωχθεί η αύξηση του ρυθμού πωλήσεων που υπήρχε, τότε οι προοπτικές της εταιρείας δεν διαγράφονται καλές.

- Θα πρέπει να εξετάσουμε και τους αντίστοιχους αριθμοδείκτες του κλάδου για να προβούμε σε ασφαλέστερα συμπεράσματα.

Ο αριθμοδείκτης αυτός μετρά την απόδοση των συνολικών περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης.

- Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας του ενεργητικού βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των λειτουργικών κερδών της χρήσεως με το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων (σύνολο του ενεργητικού) που μετέχουν στην πραγματοποίηση των εν λόγω κερδών:

Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων=

Καθαρά κέρδη εκμεταλλεύσεως/ Σύνολο ενεργητικού

- Τα χρηματοοικονομικά έξοδα αποτελούν την αμοιβή των ξένων κεφαλαίων.

- Στο σύνολο των περιουσιακών στοιχείων δεν περιλαμβάνονται οι συμμετοχές ως και άλλες παρόμοιες επενδύσεις διότι αυτές δεν συντελούν στη δημιουργία λειτουργικών κερδών.

- Συνήθως ως σύνολο του ενεργητικού χρησιμοποιείται ο μέσος όρος δύο συνεχόμενων ετών. Ο υπολογισμός του αριθμοδείκτη επιτρέπει:

- Τη σύγκριση της αποδοτικότητας μιας επιχείρησης με την αποδοτικότητα άλλων μορφών επένδυσης. Η αποτελεσματικότητα λειτουργίας μια επιχείρησης δείχνει την ικανότητα της να

μπορεί να επιζήσει οικονομικά και να προσελκύει κεφάλαια που προσφέρονται για επένδυση, ανταμείβοντας τα ανάλογα.

– Την παρακολούθηση της αποδοτικότητας διαχρονικά και τη σύγκριση της με τα αντίστοιχα μεγέθη άλλων ομοειδών επιχειρήσεων.

– Τη διερεύνηση των αιτιών της μεταβολής του διαχρονικά.

Για την εύρεση της αποδοτικότητας του ενεργητικού ως συνδυασμός της αποδοτικότητας των πωλήσεων και του αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού χρησιμοποιείται η παρακάτω σχέση την οποία ονομάζουμε εξίσωση Du Pont:

Συνδυασμένος αριθμοδείκτης απόδοσης ενεργητικού =

Καθαρό περιθώριο × Αριθμ. Ταχύτητας ενεργητικού =

(Καθαρά κέρδη / Πωλήσεις) × (Πωλήσεις / Μέσο ύψος)

Η αύξηση της αποδοτικότητας του ενεργητικού μιας επιχείρησης είναι δυνατόν να επιτευχθεί:

– Με αύξηση του κέρδους από τις πωλήσεις είτε με μείωση του κόστους πωληθέντων.

– Με αύξηση της ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού, είτε με αύξηση του όγκου των πωλήσεων είτε με μείωση των απασχολούμενων στην επιχείρηση περιουσιακών στοιχείων.

• Μια επιχείρηση με σταθερά αυξανόμενη αποδοτικότητα των περιουσιακών της στοιχείων διαχρονικά παρέχει στον επενδυτή μεγαλύτερη εξασφάλιση.

• Αν η ταχύτητα κυκλοφορίας των περιουσιακών στοιχείων αυξάνεται, αλλά το περιθώριο κέρδους παραμένει σχετικά στάσιμο, τότε ενδέχεται τα περιθώρια για βελτίωση της αποδοτικότητας των περιουσιακών της στοιχείων να πλησιάζουν προς το τέλος τους. Αυτό παρατηρείται κυρίως όταν η ταχύτητα κυκλοφορίας των περιουσιακών στοιχείων πλησιάζει το κλαδικό μέσο όρο.

Μολονότι ότι η ταχύτητα κυκλοφορίας ενεργητικού της επιχειρήσεως Β είναι χαμηλότερη από της Α, ωστόσο εμφανίζει μεγαλύτερη αποδοτικότητα του ενεργητικού της λόγω του υψηλότερου περιθωρίου κέρδους που έχει σε σχέση με την Α.

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων απεικονίζει την κερδοφόρα δυναμική μιας επιχειρήσεως και παρέχει ένδειξη του κατά πόσο επιτεύχθηκε ο στόχος πραγματοποίησεως ενός ικανοποιητικού αποτελέσματος.

• Ο αριθμοδείκτης εκφράζεται από το πηλίκο της διαιρέσεως των καθαρών κερδών της χρήσεως με το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων της επιχειρήσεως

(μετοχικό κεφάλαιο + αποθεματικά).

– Συχνά τα ίδια κεφάλαια υπολογίζονται ως ο μέσος όρος 2 συνεχόμενων χρήσεων.

• **Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων** μετρά την αποτελεσματικότητα με την οποία τα κεφάλαια των φορέων της επιχειρήσεως απασχολούνται σ' αυτή.

• Ένας χαμηλός αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων είναι ενδεικτικός του ότι η επιχείρηση πάσχει σε κάποιο τομέα της. Το αντίθετο ισχύει. Για να προσδιοριστεί ο βαθμός επίδρασης του κάθε παράγοντα που επηρεάζει την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων χρησιμοποιείται η παρακάτω σχέση:

• **Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων =**

Καθαρό περιθώριο κέρδους × Ταχύτητα κυκλοφορίας ενεργητικού × Καθαρό ενεργητικό προς ίδια κεφάλαια.

• **Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων =**

• **(Καθαρά κέρδη εκμεταλλεύσεως / Πωλήσεις) × (Πωλήσεις / Ενεργητικό) × (Ενεργητικό / Ίδια κεφάλαια)**

Η σχέση αυτή αποτελεί την «τροποποιημένη Du Pont και εκφράζει την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων ως αποτέλεσμα του συνδυασμού:

1. Του καθαρού περιθωρίου
2. Της ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού

3. Της σχέσεως του ενεργητικού προς τα ίδια κεφάλαια

- Η εξίσωση Du Pont είναι πολύ χρήσιμη για τη μελέτη της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων μιας επιχειρήσεως διαχρονικά ή τη σύγκρισή της με αντίστοιχες άλλων επιχειρήσεων.

Παράδειγμα

- Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων επιχειρήσεως A = $15\% \times 1,2 \times 2 = 36\%$
- Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων του κλάδου = $12\% \times 1,8 \times 1,5 = 32,4\%$
- Η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της A είναι μεγαλύτερη από αυτή του μέσου όρου, το οποίο οφείλεται:

1. Στο μεγαλύτερο περιθώριο κέρδους

2. Στην καλύτερη σχέση ενεργητικού ιδίων κεφαλαίων • Ωστόσο επειδή έχει μικρότερη ταχύτητα κυκλοφορίας περιουσίας, χρησιμοποιεί τα περιουσιακά της στοιχεία λιγότερο αποτελεσματικά από ότι ο μέσος όρος του κλάδου.

Αριθμοδείκτες βιωσιμότητας

Για την ανάλυση και μελέτη της μακροχρόνιας οικονομικής καταστάσεως μιας επιχειρήσεως χρησιμοποιούνται οι εξής αριθμοδείκτες:

- Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια
- Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς δανειακά κεφάλαια.
- Αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων.

Η σχέση αυτή δείχνει το ποσοστό του συνόλου των ενεργητικών στοιχείων μιας επιχειρήσεως που έχει χρηματοδοτηθεί από τους φορείς της.

- Δίνεται από τη σχέση:

- **Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια =**

Ίδια κεφάλαια / Συνολικά κεφάλαια

Αντίστοιχα ο αριθμοδείκτης δανειακών κεφαλαίων δίδεται από τη σχέση:

• *Αριθμοδείκτης ξένων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια =*

Ξένα κεφάλαια / Συνολικά κεφάλαια

- Ο αριθμοδείκτης δείχνει το ποσοστό των κεφαλαίων που έχει χρηματοδοτηθεί από ξένα κεφάλαια
- Όσο μεγαλύτερο είναι το ύψος των ιδίων κεφαλαίων μιας επιχείρησης σε σχέση με τις υποχρεώσεις της τόσο μεγαλύτερη προστασία παρέχεται στους δανειστές της και τόσο μικρότερη είναι η πίεση που ασκείται για την αποπληρωμή του χρέους.

Υπήρξε μείωση στο ποσοστό των ιδίων κεφαλαίων από 28,8% στο 18,1%

- Αντίθετα τα δανειακά κεφάλαια σημείωσαν αύξηση από 71,2% στο 81,9%
- Αυξήθηκαν όσο και τα ξένα αλλά η αύξηση των ξένων είναι τόσο τα ίδια κεφάλαια ξένα, μεγαλύτερη.

Αντίστοιχα, ο αριθμοδείκτης ιδίων προς δανειακά κεφάλαια χρησιμοποιείται για να διαπιστωθεί αν υπάρχει ή όχι υπερδανεισμός σε μια επιχείρηση και εκφράζει τη σχέση μεταξύ των ιδίων κεφαλαίων (μετοχικό κεφάλαιο + αποθεματικά) προς το σύνολο των δανειακών κεφαλαίων (μακροπρόθεσμες + βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις).

- Ο αριθμοδείκτης δείχνει την ασφάλεια που παρέχει η επιχείρηση στους δανειστές της
- Αν είναι μεγαλύτερος της μονάδας, μας δείχνει ότι οι φορείς της επιχείρησης συμμετέχουν σε αυτή με περισσότερα κεφάλαια από ότι οι πιστωτές της.

Ο δείκτης οικονομικής κάλυψης (ή καλύψεως των τόκων) εκφράζουν την ικανότητα της επιχείρησης να καλύψει διάφορες δαπάνες, οι οποίες προκύπτουν από τις απαιτήσεις των πιστωτών της.

- Επομένως χρησιμοποιούνται για να απαντήσουν στην ερώτησης:
 - Μήπως η επιχείρηση χρησιμοποιεί πολλά δανειακά κεφάλαια;

• Υπολογίζεται ως:

• *Κέρδη προ τόκων και Φόρων (EBIT) / Χρεωστικοί Τόκοι*

• Ο δείκτης αυτός δείχνει πόσες φορές καλύπτονται οι ετήσιοι τόκοι τους οποίους πρέπει να πληρώσει η επιχείρηση.

• Χαμηλές τιμές δηλώνουν ότι η επιχείρηση βρίσκεται σε επικίνδυνη θέση και ενδεχομένως να οδηγηθεί σε χρεωκοπία.

Οι τόκοι που καταβάλλει η επιχείρηση καλύπτονται περισσότερο από τρεις φορές από τα κέρδη της.

6.2. ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε

Αριθμοδείκτης	Ετη				
	2007	2008	2009	2010	2011
<u>Αριθμοδείκτης ρευστότητας</u>					
Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας	1.56399897	1.69958797	1.80514528	1.69350634	1.60515057
Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας	1.52280333	1.62631356	1.77032445	1.65748028	1.58089507
Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας	1.07075205	1.10021943	1.19929239	1.16397225	1.16240451
<u>Αριθμοδείκτης βιωσιμότητας</u>					
Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια	0.37838820	0.30473866	0.30738892	0.28785101	0.30170668
Αριθμοδείκτης δανειακών κεφαλαίων	0.62161180	0.69526134	0.69261108	0.71214899	0.69829332
Αριθμοδείκτης ιδίων προς δανειακά κεφάλαια	1.08590540	0.81850246	0.74312174	0.63692003	0.69517343
Δείκτης οικονομικής κάλυψης	9.99329126	3.35337141	2.43591520	1.06922470	1.92808989

<u>Αριθμοδείκτες δραστηριότητας</u>					
Αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων	0.60419903	0.8868903	0.85865802	0.67123738	0.52426203
Αριθμοδείκτης ταχύτητας εξοφλήσεως βραχυπροθέσμ. υποχρεώσεων	0.43761691	0.64802034	0.85224756	0.59715923	0.49102866
Ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων	5.31144733	6.24285083	7.47715794	8.91669433	7.76655301
Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας					
Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού	0.045576792	0.035764894	0.024127645	0.004615506	0.016721268
Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου	0.111868876	0.151456169	0.128880946	0.111229186	0.016475701
Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου	0.151688048	0.072541272	0.043559082	0.011338648	0.060516358
Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων	0.120449824	0.117362510	0.078492240	0.016034356	0.055422266

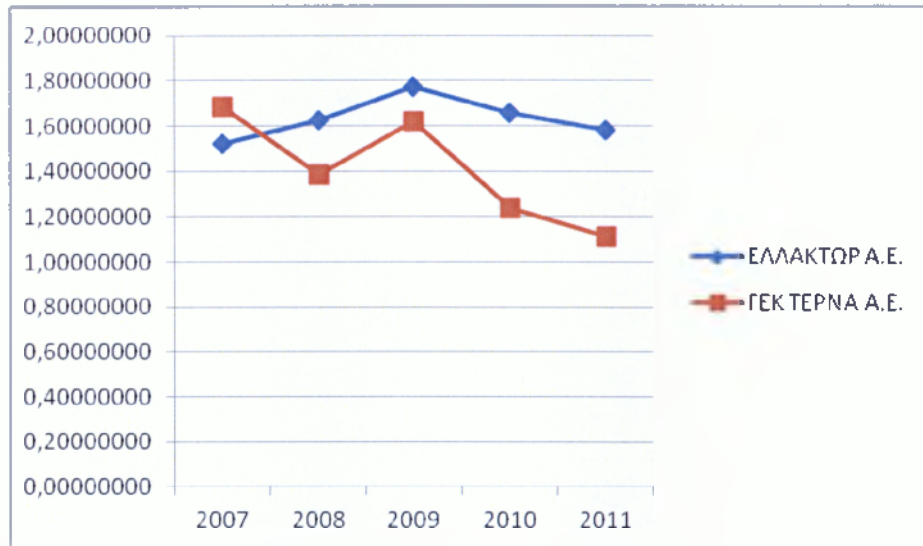
6.3. ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ Α.Ε.

Αριθμοδείκτες	Έτη	
	2007	2008
<u>Αριθμοδείκτες ρευστότητας</u>		
Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας	1.81911685	1.53559782
Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας	1.68634254	1.38262225
Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας	1.20512056	1.00210219
<u>Αριθμοδείκτες βιωσιμότητας</u>		
Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια	0.50742239	0.36283520
Αριθμοδείκτης δανειακών κεφαλαίων	0.49257761	0.63716480
Αριθμοδείκτης ιδίων προς δανειακά κεφάλαια	1.89336266	1.23234168
Δείκτης οικονομικής κάλυψης	4.60957367	3.45397775
<u>Αριθμοδείκτες δραστηριότητας</u>		
Αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων	0.55489235	0.71877227
Αριθμοδείκτης ταχύτητας εξοφλήσεως βραχυπροθέσμων υποχρεώσεων	0.41576846	0.43886528
Ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων	6.54531026	1.82795216
<u>Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας</u>		
Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού	0.038091314	0.018390932
Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου	0.149565494	0.123036123
Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου	0.121224551	0.050228999
Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων	0.075068256	0.050686735

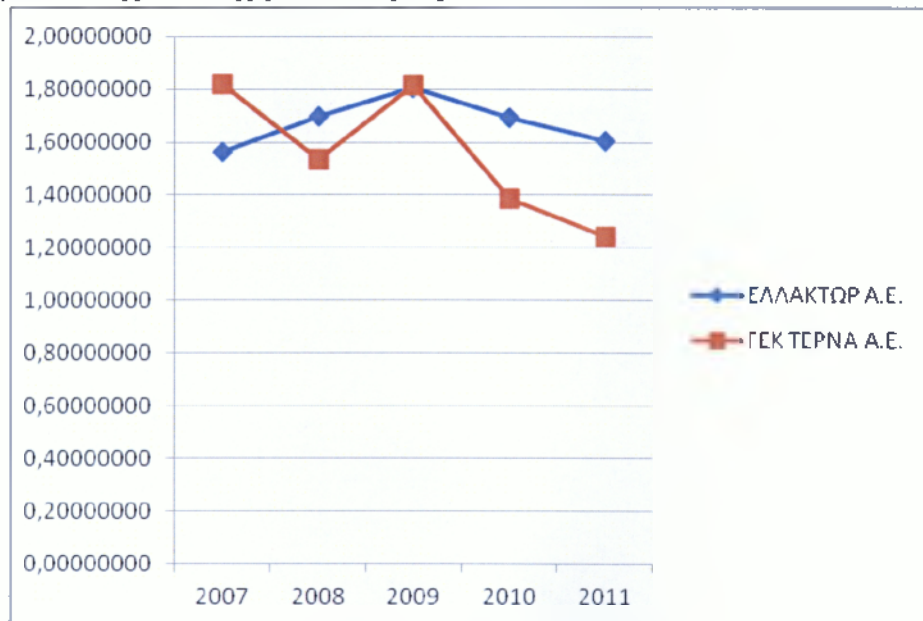
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7: ΓΡΑΦΗΜΑΤΑ

7.1. Πορεία αριθμοδεικτών

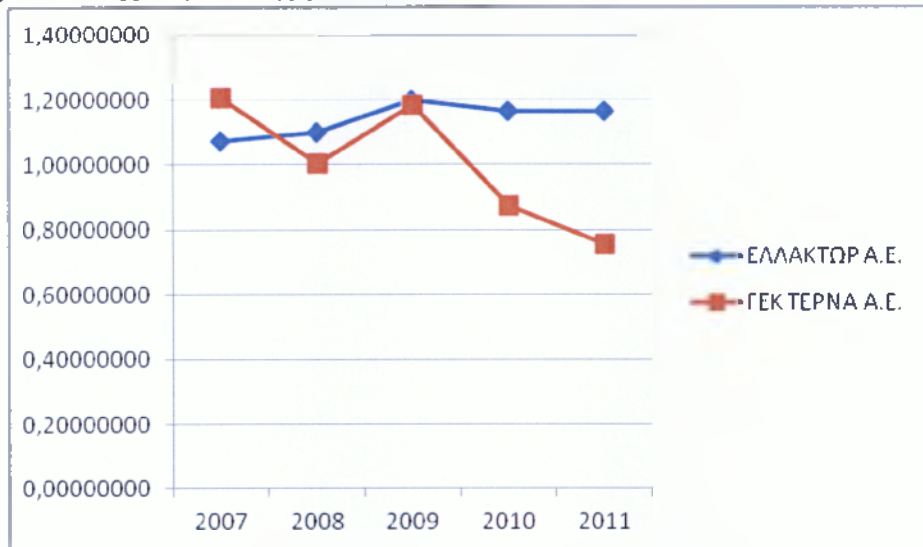
7.1.1. Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας



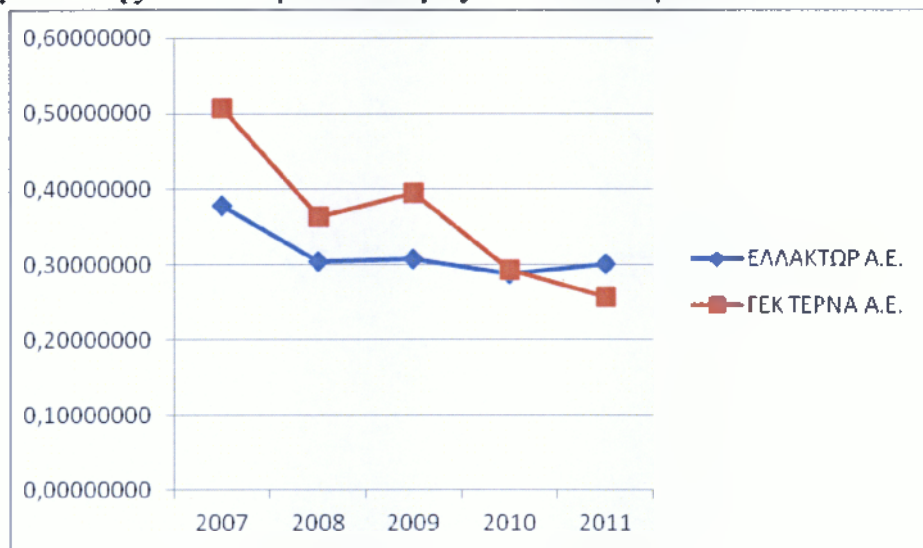
7.1.2. Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας



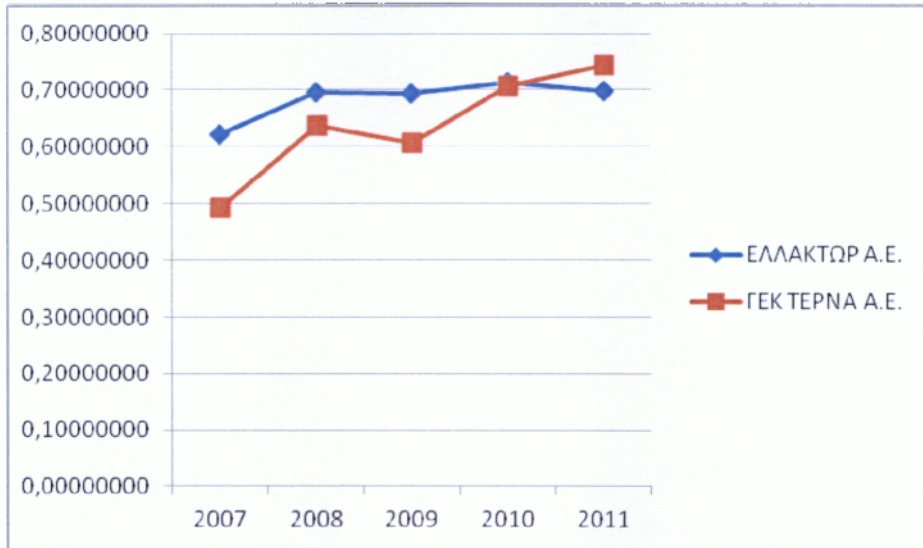
7.1.3. Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας



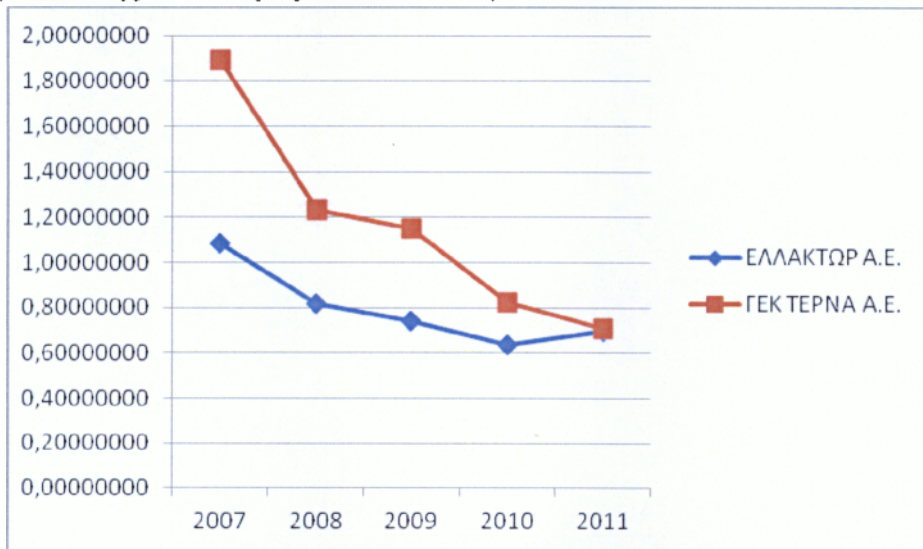
7.1.4. Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια



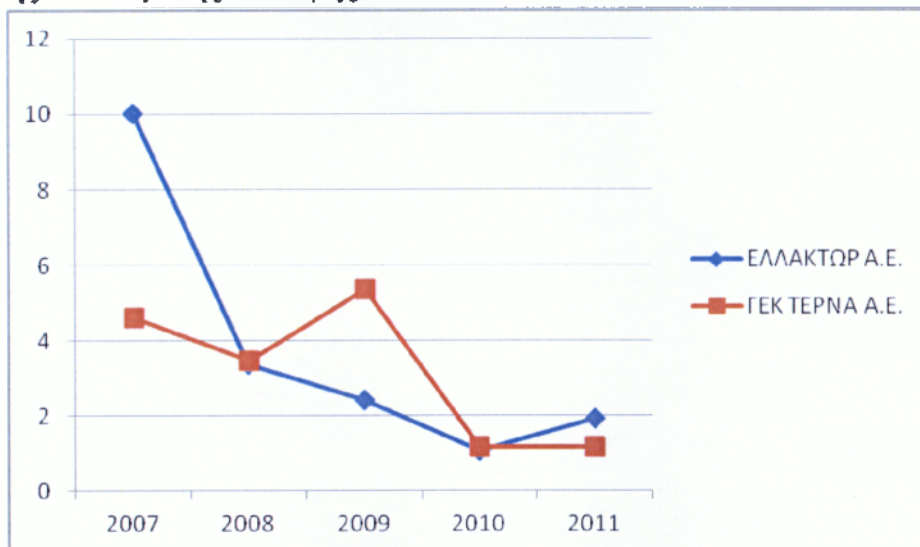
7.1.5. Αριθμοδείκτης δανειακών κεφαλαίων



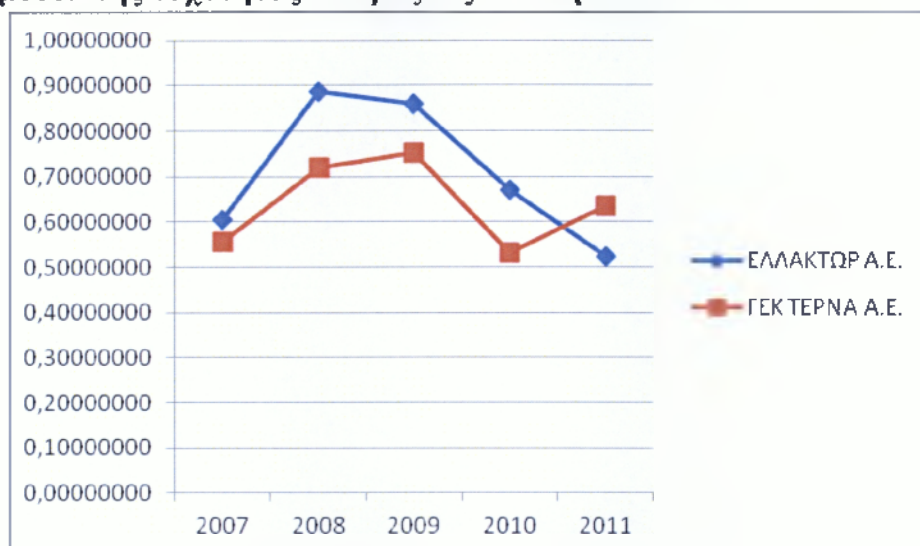
7.1.6. Αριθμοδείκτης ιδίων προς δανειακά κεφάλαια



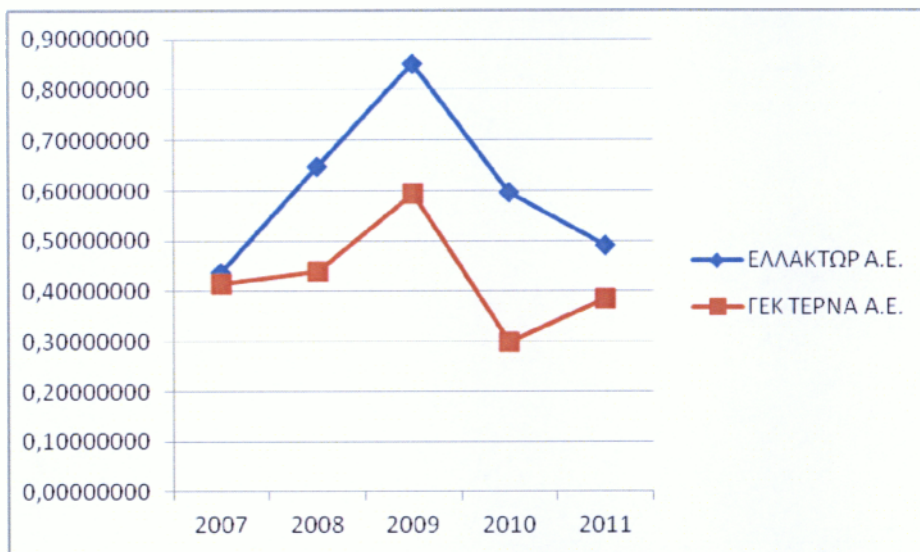
7.1.7. Δείκτης οικονομικής κάλυψης



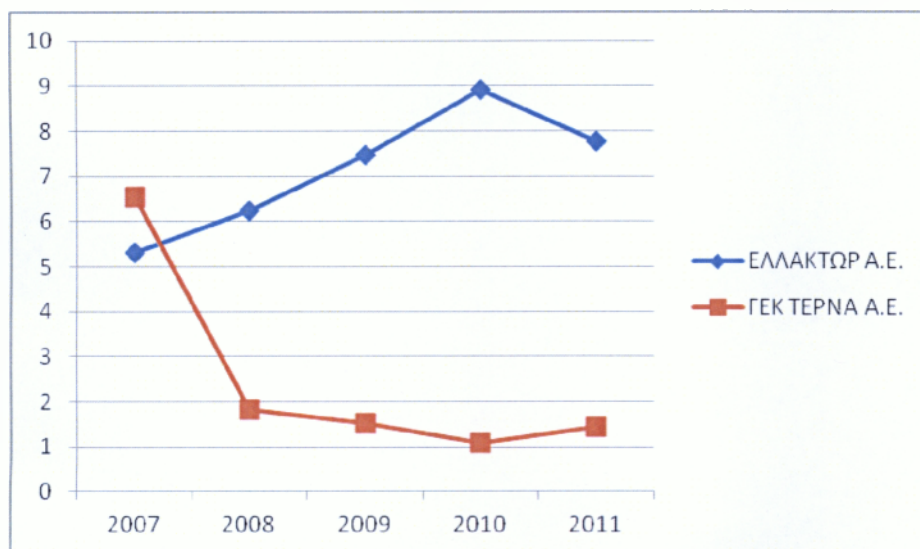
7.1.8. Αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων



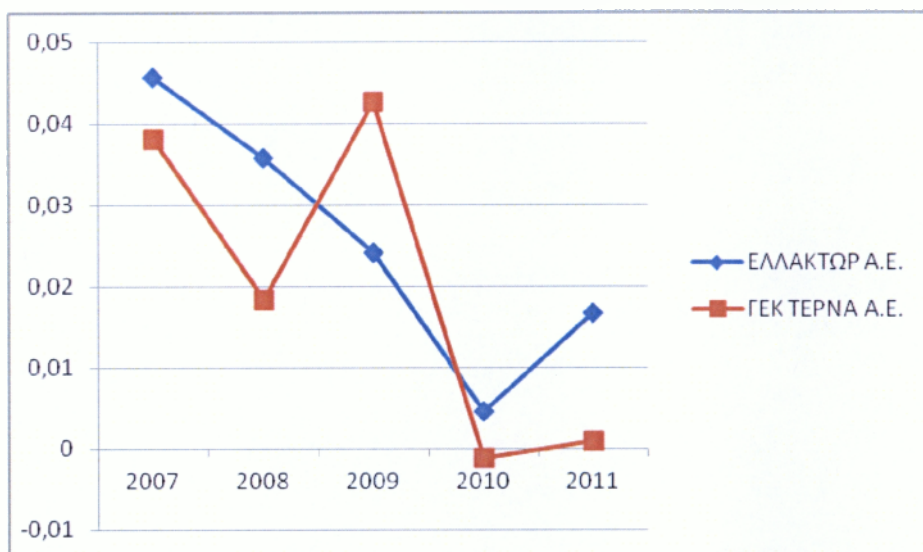
7.1.9. Αριθμοδείκτης ταχύτητας εξοφλήσεως βραχυπροθέσμων. υποχρεώσεων



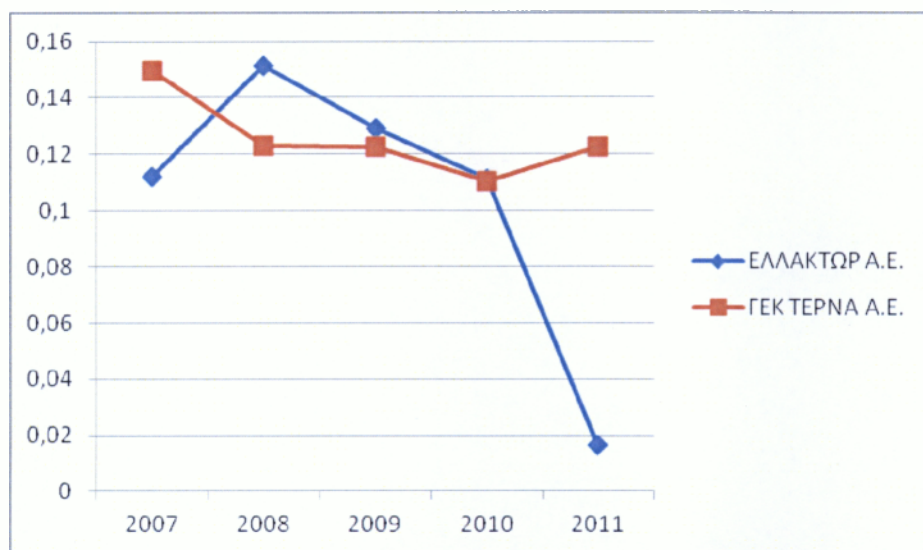
7.1.10. Ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων



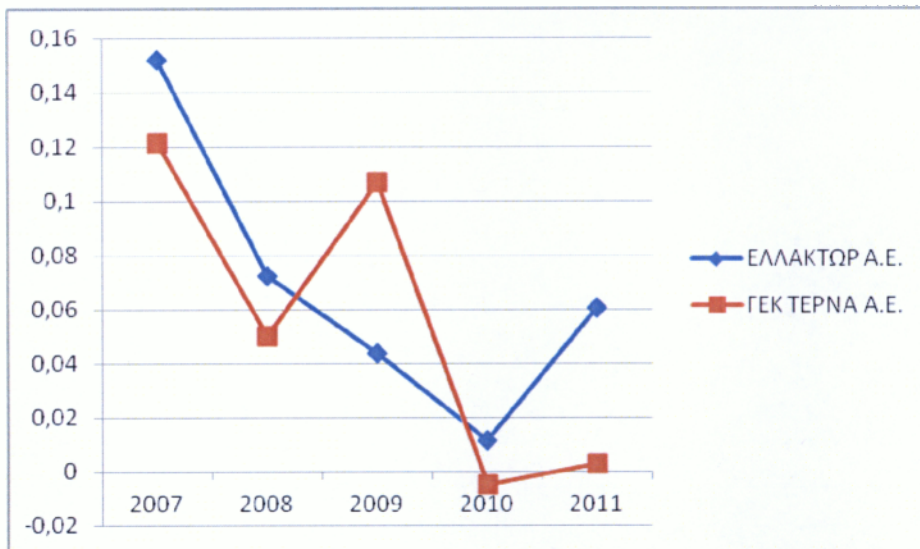
7.1.11. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού



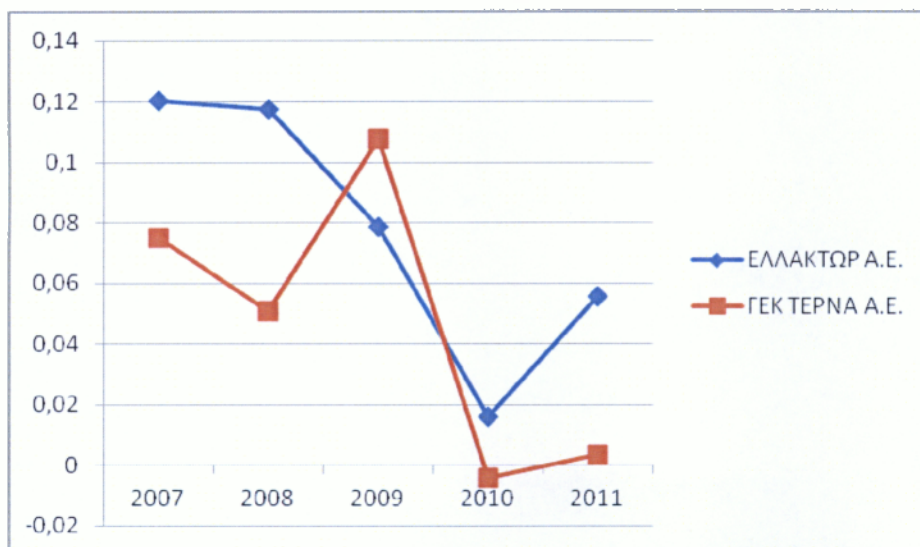
7.1.12. Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου



7.1.13. Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου

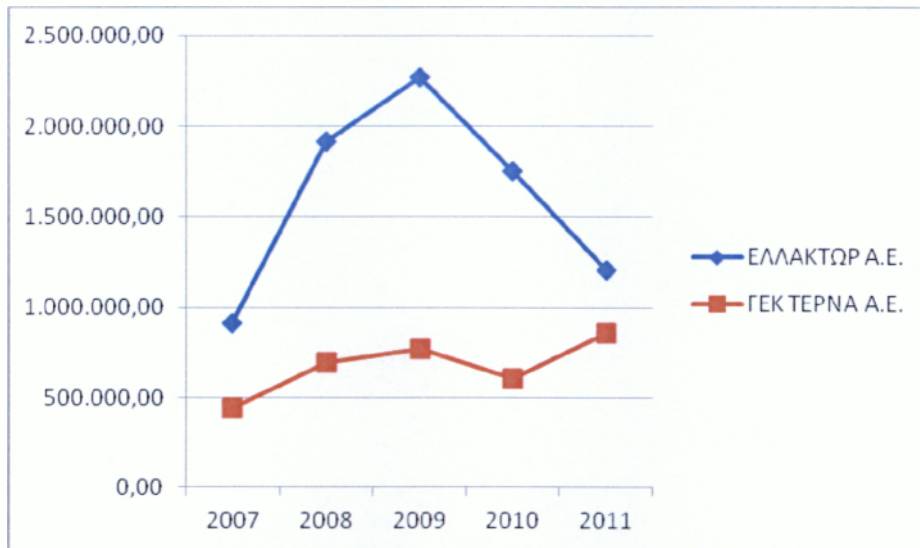


7.1.14. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων

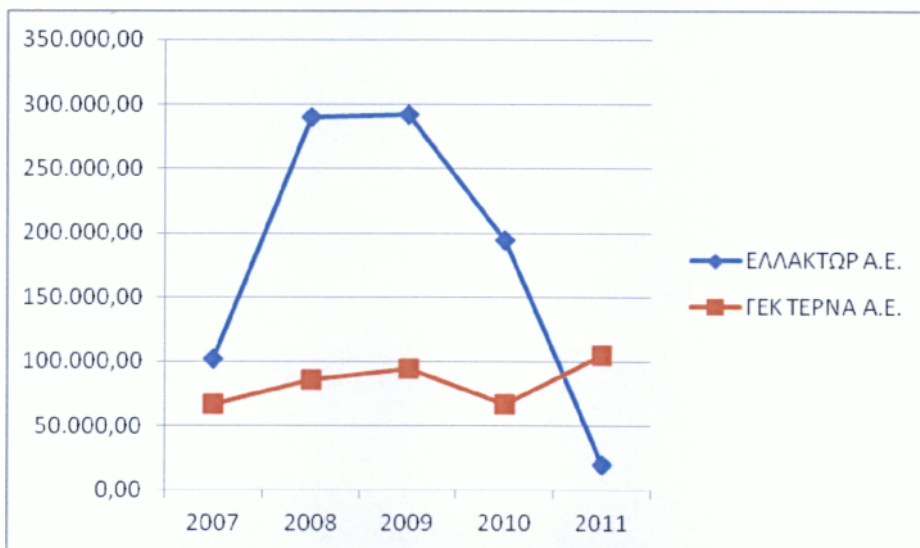


7.2. Πορεία βασικών λογιστικών μεγεθών

Κύκλος εργασιών



Μικτά κέρδη / (ζημιές)



ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8: ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΚΑΙ ΔΙΑΣΤΡΩΜΑΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

8.1. Διαχρονική ανάλυση

Στη διαχρονική ανάλυση , γίνεται σύγκριση των χρηματοοικονομικών στοιχείων της ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε., για τα εξεταζόμενα έτη από 2007-2011.

Ακολουθως η ίδια διαδικασία πραγματοποιείται για την ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ Α.Ε.

Με αυτόν τον τρόπο εξετάζουμε διαχρονικά της πορεία κάθε επιχείρησης, συγκρίνοντας τα χρηματοοικονομικά στοιχεία του 2011, με τα αντίστοιχα παρελθόντων ετών.

8.1.1. ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε.

❖ Οι αριθμοδείκτες γενικής ρευστότητας, δεν παρουσιάζουν διαχρονικά σημαντικές αποκλίσεις, που σημαίνει ότι η εταιρεία διαχρονικά είναι σε θέση να πληρώνει τις υποχρεώσεις της. Όλοι οι αριθμοδείκτες ρευστότητας είναι μεγαλύτεροι της μονάδας, επομένως υπάρχουν αρκετά κυκλοφοριακά στοιχεία και επαρκή διαθέσιμα για την ομαλή λειτουργία της και την εκμετάλλευση τυχόν παρουσιαζόμενων ευκαιριών.

❖ Οι αριθμοδείκτες βιωσιμότητας παραμένουν σχετικά διαχρονικά σταθεροί, αλλά παρατηρούμε ότι το ύψος των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης σε σχέση με τις υποχρεώσεις της, οδηγούν σε άσκηση πίεσης από τους δανειστές της, για την αποπληρωμή του χρέους. Ο αριθμοδείκτης δανειακών κεφαλαίων, δεν παρουσιάζει σημαντικές αποκλίσεις διαχρονικά, ενώ ο αριθμοδείκτης ιδίων προς δανειακά κεφάλαια, από το 2008 και έπειτα, έχει σταθερή μείωση. Το 2007 είναι μεγαλύτερος της μονάδας, επομένως το 2007 οι φορείς της εταιρείας συμμετείχαν σε αυτή με περισσότερο κεφάλαιο από ότι οι πιστωτές, γεγονός που δεν ισχύει σήμερα. Τέλος ο δείκτης οικονομικής κάλυψης έχει υψηλή τιμή το 2007 και βγαίνει μειούμενος. Επομένως από το 2007 και έπειτα, μειώνεται η ικανότητα της εταιρείας να καλύψει διάφορες δαπάνες, οι οποίες κυρίως προκύπτουν από τις απαιτήσεις των πιστωτών της.

❖ Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων, παρουσιάζει διαχρονικά άνοδο από το 2007 έως και το 2009, ενώ μειώνεται κατά τα έτη 2010 και 2011. Η μείωση του αριθμοδείκτη ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων κατά τα τελευταία δύο έτη , όπως φαίνεται στις λογιστικές καταστάσεις της εταιρείας, οφείλεται στη μείωση των πωλήσεων με παράλληλη αύξηση των απαιτήσεων. Οι διακυμάνσεις αυτές δείχνουν τις μεταβολές της πιστωτικής πολιτικής της εταιρείας. Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εξοφλήσεως βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, ακολουθεί την πορεία του αριθμοδείκτη ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων, αλλά είναι μικρότερος από αυτόν. Από αυτό συμπεραίνεται ότι οι υποχρεώσεις της εταιρείας εξοφλούνται με βραδύτερο ρυθμό από ότι

εισπράττονται οι απαιτήσεις, επομένως δεν χρειάζεται η εταιρεία να διατηρεί μεγάλα ποσά σε κυκλοφοριακά στοιχεία, αφού αυτά χρηματοδοτούνται εν μέρει από τους πιστωτές της. Ο αριθμοδείκτης της ταχύτητας κυκλοφορίας των αποθεμάτων αυξάνεται διαχρονικά, ενώ το έτος 2011 μειώνεται σε σχέση με το 2010. Παρόλα αυτά διατηρείται σε υψηλά επίπεδα, που μας δείχνει την ικανότητα της εταιρείας να πωλεί γρήγορα τα αποθέματά της, επομένως και την αποτελεσματικότητά της.

❖ Η διαχρονική πορεία του αριθμοδείκτη μικτού περιθωρίου της εταιρείας, μας δείχνει ότι η απόδοση των περιουσιακών στοιχείων της εταιρείας μειώθηκε από το 2009 και έπειτα, επομένως η εταιρεία παρουσιάζει πρόβλημα κάλυψης των λειτουργικών της εξόδων. Η τάση του αριθμοδείκτη καθαρού περιθωρίου βαίνει μειούμενη διαχρονικά (μας δείχνει πόσο επικερδής είναι η εταιρεία), ενώ διακρίνεται μια μικρή ανάκαμψη το 2011. Επίσης η αποδοτικότητα του ενεργητικού της επιχείρησης μειώνεται διαχρονικά, με αποτέλεσμα να μην παρέχει στον επενδυτή ικανοποιητική εξασφάλιση. Η διαχρονική πορεία του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων, μας δείχνει ότι μειώνεται συνεχώς η κερδοφόρα δυναμική της επιχείρησης και ότι η επιχείρηση, πάσχει σε κάποιον τομέα της.

8.1.2. ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ Α.Ε.

❖ Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας παρουσιάζουν διαχρονικά διακυμάνσεις. Συγκεκριμένα σημειώνεται διαχρονική μείωση από το 2007 έως και το 2011, εκτός του έτους 2009 που προσεγγίζει το έτος 2007. Η διαχρονική μείωση των τελευταίων ετών μας δείχνει ότι η εταιρεία αρχίζει να αντιμετωπίζει προβλήματα στην πληρωμή των υποχρεώσεών της. Ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας, είναι κοντά στη μονάδα, οπότε θεωρείται ικανοποιητικός. Ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας μειώνεται διαχρονικά, ο οποίος μας δείχνει ότι η επάρκεια των μετρητών στην επιχείρηση, σε σχέση με τις τρέχουσες λειτουργικές της ανάγκες συνεχώς μειώνεται.

❖ Ο αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια μειώνεται διαχρονικά και ο αριθμοδείκτης δανειακών κεφαλαίων αυξάνεται διαχρονικά. Από τα παραπάνω συμπεραίνουμε ότι ασκείται πίεση από τους δανειστές της επιχείρησης για την πληρωμή των χρεών, αφού τα ξένα κεφάλαια υπερτερούν των ιδίων. Ο αριθμοδείκτης οικονομικής κάλυψης, βαίνει διαχρονικά μειούμενος, που μας δείχνει την αδυναμία της εταιρείας να καλύψει διάφορες δαπάνες, οι οποίες προκύπτουν από τις απαιτήσεις των πιστωτών.

❖ Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων, παρουσιάζει διαχρονική άνοδο από το 2007 έως και το 2009, ενώ μειώνεται τα επόμενα έτη. Όπως προκύπτει από τις λογιστικές

καταστάσεις της επιχείρησης, η μείωση του αριθμοδείκτη οφείλεται στην αύξηση των πωλήσεων και στην αναλογικά μεγαλύτερη αύξηση των απαιτήσεων. Οι διακυμάνσεις αυτές δείχνουν τις μεταβολές της πιστωτικής πολιτικής της επιχείρησης. Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εξοφλήσεως βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, ακολουθεί την πορεία των αριθμοδεικτών ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων, αλλά είναι μικρότερος από αυτόν. Από αυτό συμπεραίνουμε, ότι οι υποχρεώσεις της επιχείρησης εξοφλούνται με βραδύτερο ρυθμό από ότι εισπράττονται οι απαιτήσεις, επομένως δεν χρειάζεται η εταιρεία να διατηρεί μεγάλα ποσά σε κυκλοφοριακά στοιχεία, αφού αυτά χρηματοδοτούνται εν μέρει από τους πιστωτές. Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων, παρουσιάζει μεγάλη μείωση διαχρονικά, που μας δείχνει ότι η επιχείρηση δεν έχει την ικανότητα γρήγορης πώλησης των αποθεμάτων της.

❖ Ο αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου παραμένει διαχρονικά στα ίδια επίπεδα, χωρίς να είναι ιδιαίτερα υψηλός, που σημαίνει ότι η κάλυψη των λειτουργικών εξόδων παραμένει σταθερή. Επίσης η κερδοφορία της επιχείρησης παραμένει διαχρονικά σταθερή. Ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου, παρουσιάζει συνεχιζόμενη μείωση, με αρνητική τιμή μάλιστα το 2010. Η σχέση μεταξύ των αριθμοδεικτών μεικτού κέρδους και καθαρού κέρδους, μας παρέχει ενδείξεις αύξησης των εξόδων λειτουργίας της επιχείρησης, σε σχέση με τις πωλήσεις της. Η διαχρονική πορεία του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων, μας δείχνει ότι μειώνεται συνεχώς η κερδοφόρα δυναμική της επιχείρησης και ότι η επιχείρηση πάσχει σε κάποιον τομέα της.

8.2. Διαστρωματική ανάλυση

Στη διαστρωματική ανάλυση, τα χρηματοοικονομικά στοιχεία μιας επιχείρησης, συγκρίνονται με τα αντίστοιχα παρόμοιων επιχειρήσεων, ή με την μέση τιμή του κλάδου στον οποίο ανήκει η επιχείρηση. Στη συγκεκριμένη περίπτωση, η σύγκριση γίνεται μεταξύ των χρηματοοικονομικών στοιχείων της ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε. και της ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ Α.Ε., οι οποίες ανήκουν στον ίδιο κλάδο.

❖ Ως προς την ρευστότητα των παραπάνω εταιρειών, παρουσιάζεται μείωση από το έτος 2009 έως και το έτος 2011. Η ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε. παρουσιάζει μια ανοδική πορεία στους αριθμοδείκτες ρευστότητας από το 2007 έως και το 2009 και κατόπιν καθοδική πορεία έως και το 2011. Η ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ Α.Ε., παρουσιάζει μεγάλες διακυμάνσεις στην ρευστότητα, όπου σημειώνεται μια απότομη πτώση το 2008 σε σχέση με το 2007, μία απότομη άνοδος των δεικτών το 2009 και μια καθοδική πορεία τα έτη 2010 και 2011. Η ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε. έχει σταθεροποιήσει την ταμειακή ρευστότητα το 2011 σε σχέση με το 2010 και ευρίσκεται σε καλύτερη θέση από την ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ Α.Ε.

❖ Τα δανειακά κεφάλαια της ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε. έχουν αυξητική τάση, αλλά από το 2008 και έπειτα επικρατεί τάση σταθεροποίησης. Αντίθετα η ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ Α.Ε. αυξάνει σταθερά τα δανειακά κεφάλαια. Το παραπάνω, φαίνεται στον αριθμοδείκτη ιδίων προς δανειακά κεφάλαια, όπου παρόλο που οι δύο εξεταζόμενες εταιρείες, έχουν την ίδια τιμή στον σχετικό δείκτη, η μεν ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε. μειώνει τα δανειακά κεφάλαια και ο αριθμοδείκτης έχει ανοδική πορεία, αντίθετα η ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ Α.Ε. έχει καθοδική πορεία, αυξάνοντας τα δανειακά κεφάλαια. Παρά τις έντονες διακυμάνσεις των δεικτών οικονομικής κάλυψης των εταιρειών, από το 2010 επικρατεί σταθερότητα, με τάση ανόδου των αντίστοιχων δεικτών.

❖ Η ταχύτητα εισπράξεως απαιτήσεων για την ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε. βαίνει μειούμενη, ενώ για την ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ Α.Ε., βαίνει αυξανόμενη από το έτος 2010 και έπειτα. Το ίδιο όμως συμβαίνει και για την ταχύτητα εξοφλήσεως βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Επίσης η ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων, μειώνεται από το 2010 και έπειτα για την ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε., ενώ για την ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ Α.Ε. η μείωση ξεκίνησε από το 2008 και σήμερα έχει ανοδική τάση.

❖ Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας ενεργητικού, σημειώνουν ανοδική τάση από το 2010 και έπειτα και για τις δύο εταιρείες. Ο αριθμοδείκτης μεικτού περιθωρίου κέρδους έχει σχεδόν κατακόρυφη πτώση για την ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε. από το 2010, ενώ για την ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ Α.Ε. έχει ανοδική πορεία. Αντίθετα οι αριθμοδείκτες καθαρού περιθωρίου, έχουν ανοδικές τάσεις και για τις δύο εταιρείες από το 2010 και ύστερα. Η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων από το 2010 και μετά, παρουσιάζει ανοδική τάση και για τις δύο εταιρείες.

❖ Οι πωλήσεις για την ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε. έχουν συνεχιζόμενη πτώση από το 2009 και έπειτα, ενώ η ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ Α.Ε., ανακάμπτει από το 2008. Τα μικτά κέρδη και των δύο εταιρειών, ακολουθούν την πορεία των πωλήσεων.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 9: ΑΝΑΛΥΤΙΚΑ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Από τα παραπάνω, προκύπτει ότι:

- Η βραχυχρόνια οικονομική θέση των ανωτέρω εταιρειών, όσο και η ικανότητά τους να ανταποκριθούν στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις τους, δεν είναι ικανοποιητική.
- Η μακροχρόνια ικανότητα και των δύο εταιρειών να ανταποκρίνονται στις υποχρεώσεις τους δεν είναι ικανοποιητική και ο βαθμός προστασίας που απολαμβάνουν οι πιστωτές τους, δεν είναι μεγάλος.
- Ο βαθμός αποτελεσματικότητας της ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε. στην χρησιμοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων δεν είναι μεγάλος, ενώ για την ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ Α.Ε., κρίνεται ικανοποιητικός.
- Η αποδοτικότητα και των δύο εταιρειών, η διακύμανση των κερδών τους και η ικανότητα των διοικήσεών τους τείνουν να έχουν αυξητικές τάσεις, μετά την απότομη πτώση των προηγούμενων ετών και την μετέπειτα σταθεροποίησή τους.
- Ο αριθμοδείκτης μικτού κέρδους και ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους για την ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε., δεν είναι ικανοποιητικοί και η πορεία τους παρουσιάζει κάμψη. Για να υπάρχουν καλές προοπτικές για την εταιρεία, θα πρέπει να επιδιωχθεί αύξηση των πωλήσεων, οι οποίες όμως σύμφωνα με τα χρηματοοικονομικά στοιχεία της επιχείρησης έχουν τάση μείωσης.
- Απαιτείται για την ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε., αύξηση της αποδοτικότητας ενεργητικού (λόγω διαχρονικής μείωσης του αντίστοιχου αριθμοδείκτη) και αυτό μπορεί να επιτευχθεί με αύξηση του κέρδους από τις πωλήσεις, είτε με μείωση του κόστους πωληθέντων.
- Ο δείκτης οικονομικής κάλυψης για την ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε., μειώνεται από το 2007. Επομένως η επιχείρηση χρησιμοποιεί πολλά δανειακά κεφάλαια.

Από όσα αναφέρθηκαν σε προηγούμενα κεφάλαια για τον κατασκευαστικό κλάδο και την Ελληνική οικονομία, παρατηρούμε ότι και οι δύο εταιρείες ακολουθούν τις τάσεις του κλάδου. Η ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε., παρουσιάζεται βάσει των χρηματοοικονομικών της στοιχείων ως περισσότερο «συγκροτημένη» επιχείρηση από την ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ Α.Ε., η οποία εμφανίζει έντονες διακυμάνσεις στα χρηματοοικονομικά της στοιχεία, ιδιαίτερα μέχρι και το έτος 2009.

Σημαντικό κρίνεται η σταθεροποιητική τάση που επικρατεί στα στοιχεία και των δύο επιχειρήσεων για το 2011 και η τάση ανόδου που προδιαγράφεται.

Σύμφωνα με τα επίσημα στοιχεία του Υπουργείου Υποδομών, από το 2004 έως και το 2009, έχουν διαγραφεί από το Μητρώον Εργοληπτικών Επιχειρήσεων 118 εταιρείες 3^{ης} έως και 7^{ης} τάξης, δηλαδή το 16,7% του συνόλου. Αυτή η τάση εκδηλώθηκε με εντονότερο ρυθμό κατά το 2009, αφού διαγράφηκαν 58 εταιρείες από τις συνολικά 118. Το γεγονός αυτό καταδεικνύει την βαθιά κρίση, που βιώνει ο κατασκευαστικός κλάδος.

Παρόλα αυτά τόσο η ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε., όσο και η ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ Α.Ε., μπόρεσαν να διατηρηθούν, να σταθεροποιηθούν και να ανταποκριθούν και στις πιο δύσκολες συνθήκες, όπως προκύπτει από τα χρηματοοικονομικά τους στοιχεία.

Αυτό που διαδραμάτισε σημαντικό ρόλο για την διατήρηση και των δύο εταιρειών, είναι η σύνθεση του μετοχικού τους κεφαλαίου.

Μια πιθανή βελτίωση του οικονομικού κλίματος στην Ελλάδα, θα βρει και τις δύο εταιρείες έτοιμες να συνεχίσουν την αναπτυξιακή τους πορεία.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 10: ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ, ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ

Ο Δείκτης Παραγωγής Έργων Πολιτικού Μηχανικού, ο οποίος προκύπτει από την απευθείας έρευνα στις κατασκευαστικές εταιρείες και μάλιστα στις μεγαλύτερες από αυτές και αναφέρεται σε πραγματοποιηθείσα κατασκευαστική δραστηριότητα, αναδεικνύει μια σταθερή πτώση, η οποία έχει άμεση αντανάκλαση στη δημόσια κατασκευαστική δραστηριότητα.

Η επιδείνωση της κατάστασης της Ελληνικής οικονομίας και η εφαρμογή του Μνημονίου Συνεργασίας, συνετέλεσαν στην υιοθέτηση της επαναλαμβανόμενης πολιτικής περικοπής των αναπτυξιακών πόρων, που κάθε χρόνο προβλέπονται στους Ελληνικούς Προϋπολογισμούς.

Η ανάλυση της ιδιωτικής οικοδομικής δραστηριότητας, βάσει του δείκτη Παραγωγής Οικοδομικών Έργων, καταγράφει μια διαρκή πτωτική τάση, καταγράφοντας νέα ιστορικά χαμηλή επίδοση.

Επίσης η τελευταία έκθεση συγκυρίας στην Ελληνική Κτηματαγορά, καταγράφει υπερπροσφορά νεόδμητων κατοικιών, υψηλές τιμές και κατακόρυφη πτώση των χορηγουμένων δανείων. Περαιτέρω επιδείνωση της κατάστασης έχουν προκαλέσει και οι Τράπεζες, οι οποίες μείωσαν δραστικά τον δανεισμό, με αποτέλεσμα ο ρυθμός ανάπτυξης των στεγαστικών δανείων να διαμορφωθεί σε πολύ χαμηλά επίπεδα.

Για την ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε., έχουμε το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων περίπου σταθερό και ο εταιρικός δανεισμός παρουσιάζει μεγάλη αύξηση.

Η ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ Α.Ε., έχει επίσης οφειλές για έργα και επενδύσεις που έχουν υλοποιηθεί.

Από τον Μάρτιο του 2010 οι Τράπεζες έχουν σταματήσει την χρηματοδότηση των έργων Παραχωρήσεων.

Από τα παραπάνω συμπεραίνουμε, ότι το μέλλον και των δύο εταιρειών, δεν προβλέπεται ευόωνο, αν οι κατασκευαστικές προθέσεις των εταιρειών στραφούν στα προαναφερόμενα.

Τόσο η ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε., όσο και η ΓΕΚ-ΤΡΝΑ Α.Ε., έχουν ήδη διεισδύσει σε αγορές με νέα προϊόντα, όπως είναι οι Ανανεώσιμες Πηγές Ενέργειας. Εμφανίζεται ήδη, όπως είδαμε και στην ανάλυση των εταιρειών, δυναμική διείσδυση τους στα Βαλκάνια, σε ορισμένες από τις πρώην ανατολικές χώρες και σε αρκετές γεωγραφικές περιοχές της Μ. Ανατολής και της Β. Αφρικής.

Οι συνεχείς αλλαγές που συντελούνται στον κοινωνικοπολιτικό χαρακτήρα των παραπάνω χωρών και η προσπάθειά τους να προσεγγίσουν τα οικονομικά δεδομένα και την ποιότητα ζωής της Ε.Ε., δημιουργεί μια αυξημένη ανάγκη για έργα υποδομής που με την σειρά της απαιτεί εξαιρετικά υψηλούς μισθούς κατασκευαστικής δραστηριότητας για αρκετά χρόνια.

Σημαντικό πλεονέκτημα των Ελληνικών εταιρειών, αποτελεί η συσσωρευμένη τεχνογνωσία τους και το σχετικά χαμηλό κόστος απασχόλησης του εργατικού δυναμικού.

Επίσης ο μοναδικός τομέας στην Ελλάδα , όπου υπάρχει επαρκής χρηματοδότηση είναι τα έργα τα οποία είναι ενταγμένα στο ΕΣΠΑ.

Σε αυτούς τους τομείς προβλέπεται να υπάρχει ανάκαμψη και εκεί πρέπει να στραφούν, όπως ήδη έχουν ξεκινήσει, οι εταιρείες ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε. και ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ Α.Ε.

Ήδη το επενδυτικό πρόγραμμα των παραπάνω εταιρειών, έχει ξεκινήσει στον τομέα της ενέργειας και η αύξηση των πωλήσεών τους, οφείλεται στην θερμική παραγόμενη ενέργεια.

Οι προοπτικές και η απαίτηση αντιμετώπισης του ανταγωνισμού για τις εταιρείες ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε. και ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ Α.Ε., δημιουργούν την ανάγκη.

- Της συνεχούς ανανέωσης και εκσυγχρονισμού του κύριου και βοηθητικού μηχανολογικού εξοπλισμού.
- Της δημιουργίας σύγχρονων, ευέλικτων και αποτελεσματικών επιχειρησιακών δομών, τόσο σε επίπεδο υποστήριξης, όσο και επίπεδο κατασκευής και έγκαιρης παράδοσης των έργων.
- Της ενίσχυσης της κεφαλαιουχικής διάρθρωσης των εταιρειών και της αναζήτησης νέων σύγχρονων μορφών χρηματοδότησης στην Ελλάδα και το εξωτερικό.
- Της διαρκούς αύξησης του «άριστου μεγέθους λειτουργίας» των εταιρειών.

Οι στόχοι που θα πρέπει να θέσουν οι εταιρείες για να επικρατήσουν αλλά και να ισχυροποιήσουν την θέση τους στην αγορά είναι:

- Η βελτίωση της ανταγωνιστικότητας.
- Η εκμετάλλευση της εμπειρίας και της τεχνογνωσίας.

Η αύξηση της παραγωγικότητας, μέσα από την επίτευξη οικονομίας κλίμακας.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- <http://archive.avgi.gr/ArticleActions/show.action> (τελευταία ημερομηνία πρόσβασης Δεκ. 2013)
- <http://www.ase.gr> (τελευταία ημερομηνία πρόσβασης Δεκέμβριος 2013)
- <http://www.attikat.gr/kladosgr.asp> (τελευταία ημερομηνία πρόσβασης Δεκέμβριος 2013)
- <http://www.capital.gr> (τελευταία ημερομηνία πρόσβασης Δεκέμβριος 2013)
- <http://www.capital.gr/news.asp> (τελευταία ημερομηνία πρόσβασης 16/01/2013)
- <http://www.ellaktor.gr> (τελευταία ημερομηνία πρόσβασης Δεκέμβριος 2013)
- <http://www.ethnos.gr/article.asp> (τελευταία ημερομηνία πρόσβασης Δεκέμβριος 2013)
- <http://www.fortunegreece.com/article/i-kataskevastes-metanastevounlogo-anergias/> (22/07/2013)
- <http://www.imerisia.gr/article.asp> (τελευταία ημερομηνία πρόσβασης 03/10/2013)
- <http://www.naftemporiki.gr/finance/story> (τελευταία ημερομηνία πρόσβασης 03/10/2013)
- <http://news.in.gr/economy/article/> (τελευταία ημερομηνία πρόσβασης Δεκέμβριος 2013)
- <http://www.terna.gr> (τελευταία ημερομηνία πρόσβασης Δεκέμβριος 2013)