



**ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΠΕΙΡΑΙΑ
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ**

ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ

ΚΑΤΣΙΓΚΡΗ ΕΙΡΗΝΗ

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ
ΤΗΣ ΧΑΛΥΨ ΔΟΜΙΚΑ ΥΛΙΚΑ Α.Ε.**

Επιβλέπουσα καθηγήτρια: Λεκαράκου Αικατερίνη



Halyps Cement
Reinforcement Group



**ΑΘΗΝΑ
ΦΕΒΡΟΥΑΡΙΟΣ 2013**



**ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΠΕΙΡΑΙΑ
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ**

ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ

ΚΑΤΣΙΓΚΡΗ ΕΙΡΗΝΗ

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ
ΤΗΣ ΧΑΛΥΨ ΔΟΜΙΚΑ ΥΛΙΚΑ Α.Ε.**

Επιβλέπουσα καθηγήτρια: Λεκαράκου Αικατερίνη



Halyps Cement
Rakcement Group



**ΑΘΗΝΑ
ΦΕΒΡΟΥΑΡΙΟΣ 2013**

Αφιερωμένο στους
Γεωργία, Μιχάλη,
Κωνσταντούλα, Γιώργο.

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ.....	9
ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	11
ΜΕΡΟΣ	Α'
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΚΛΑΔΟΣ ΣΚΥΡΟΔΕΜΑΤΟΣ.....	14
1.1: Εισαγωγή στον κλάδο του τσιμέντου.....	14
1.2: Ιστορική αναδρομή στον κλάδο του τσιμέντου και σημαντικά γεγονότα.....	15
1.3: Επικρατούσες τάσεις στον κλάδο του τσιμέντου.....	16
1.4: Πορεία κλάδου.....	17
1.5: Προϊόντα τσιμέντου στη Ευρωπαϊκή Ένωση.....	20
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: ΧΑΛΥΨ ΔΟΜΙΚΑ ΥΛΙΚΑ Α.Ε.....	22
2.1: Μια πρώτη γνωριμία με τον όμιλο.....	22
2.2: Ιστορική αναδρομή.....	23
2.3: S.W.O.T. Ανάλυσης.....	24
2.4: Μεριδίδια αγοράς της εταιρείας.....	27
ΜΕΡΟΣ Β'	
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: ΘΕΩΡΗΤΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ.....	30
3.1: Έννοια Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης.....	30
3.2: Σκοπός & Χρησιμότητα Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης.....	30
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ.....	32
4.1: Έννοια Αριθμοδεικτών.....	32
4.2: Χρησιμότητα Αριθμοδεικτών.....	32
4.3: Μειονεκτήματα Αριθμοδεικτών.....	33
4.4: Κατηγορίες Αριθμοδεικτών.....	34
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5: ΕΙΔΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ.....	35
5.1: Αριθμοδείκτες Ρευστότητας.....	35
5.1.1: Αριθμοδείκτες Έμμεσης Ρευστότητας.....	35
5.1.2: Αριθμοδείκτες Άμεσης Ρευστότητας.....	35
5.1.3: Αριθμοδείκτες Ταμειακής Ρευστότητας.....	36
5.2: Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας.....	36
5.2.1: Αριθμοδείκτες Μεικτού Κέρδους.....	36
5.2.2: Αριθμοδείκτες Καθαρού Κέρδους.....	37
5.2.3: Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας Ενεργητικού.....	37
5.2.4: Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων.....	37

5.3: Αριθμοδείκτες Δομής & Βιωσιμότητας.....	38
5.3.1: Αριθμοδείκτες Σχέσης Κεφαλαίων (Αυτονομίας).....	38
5.3.2: Αριθμοδείκτες Κυκλοφορούντος Ενεργητικού προς Υποχρεώσεις.....	38
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6: ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ.....	39
6.1: Παρουσίαση Οικονομικών Στοιχείων.....	39
6.2: Πρακτική Εφαρμογή Αριθμοδεικτών.....	41
6.2.1: Αριθμοδείκτες Ρευστότητας.....	41
6.2.2: Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας.....	43
6.2.3: Αριθμοδείκτες Δομής & Βιωσιμότητας.....	44
ΜΕΡΟΣ Γ΄	
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7: ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΣΤΗΝ ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ.....	48
7.1: Έννοια Ισολογισμού.....	48
7.2: Έννοια Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσεως.....	48
7.3: Έννοια Κατάστασης Ταμειακών Ροών.....	49
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8: ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ – ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΣΤΗ ΧΑΛΥΨ ΔΟΜΙΚΑ ΥΛΙΚΑ ΑΕ.....	50
8.1: Εισαγωγή.....	50
8.2: Γενικές πληροφορίες σύμφωνα με τις οικονομικές Καταστάσεις.....	50
8.3: Ανάλυση Ισολογισμού.....	52
8.4: Ανάλυση Αποτελεσμάτων Χρήσης.....	56
8.5: Ανάλυση Κοινών Μεγεθών.....	57
8.5.1: Ανάλυση Κοινών Μεγεθών Ισολογισμού.....	58
8.5.2: Ανάλυση Κοινών Μεγεθών Αποτελεσμάτων Χρήσης.....	60
8.6: Ανάλυση Δεικτών Τάσης.....	60
8.6.1: Ανάλυση Δεικτών Τάσης Ισολογισμού.....	61
8.6.2: Ανάλυση Δεικτών Τάσης Αποτελεσμάτων Χρήσης.....	63
8.7: Ανάλυση Ταμειακών Ροών.....	64
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 9: ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑ ΤΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ.....	67
9.1: Η Έννοια της Βιωσιμότητας στην Επιχείρηση.....	67
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 10: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΚΑΙ ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ΓΙΑ ΠΕΡΑΙΤΕΡΩ ΑΝΑΛΥΣΗ.....	68
10.1: Συμπεράσματα.....	68
10.2: Προτάσεις για περαιτέρω ανάλυση.....	68
ΠΡΟΣΑΡΤΗΜΑ.....	69
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....	75

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Με την εργασία μου αυτή, ολοκληρώνεται με επιτυχία και προσωπική ικανοποίηση, ένας κύκλος της ως τώρα ζωής μου και όπως για κάθε άνθρωπο, έτσι και για μένα , είναι πολύ σημαντικό να ευχαριστήσω όλους εκείνους τους ανθρώπους, που συνέβαλλαν ο καθένας ξεχωριστά και με τον δικό του προσωπικό τρόπο, στο αποτέλεσμα αυτό.

Ανθρώπους, που με δίδαξαν και μου μετέφεραν τις γνώσεις τους, ανθρώπους, που με υπομονή και επιμονή μου έδωσαν τα απαραίτητα εφόδια στο ξεκίνημα και στη μετέπειτα πορεία της ζωής μου.

Μέσα, λοιπόν, από αυτές τις λίγες γραμμές θα ήθελα να ευχαριστήσω την κυρία Λεκαράκου Αικατερίνη, που δέχθηκε να συνεργαστώ μαζί της, πρόθυμη και διαθέσιμη να μου προσφέρει τη βοήθεια και τις γνώσεις της, ως το πέρας της εργασίας μου αυτής. Καθώς, επίσης, θα ήθελα να ευχαριστήσω τους καθηγητές, για το χρόνο, που διέθεσαν να εξετάσουν την διπλωματική μου εργασία.

Το μεγαλύτερο, όμως, ευχαριστώ το οφείλω στους ανθρώπους της οικογένειάς μου, που με δίδαξαν τι αρχές και τις αξίες της ζωής και στάθηκαν δίπλα μου άξιοι υποστηρικτές σε κάθε μικρό ή μεγάλο βήμα της ως τώρα πορείας μου.

Σας ευχαριστώ όλους μέσα από την καρδιά μου!
Ειρήνη Κατσίγκρη

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Στην παρούσα εργασία πραγματοποιείται ανάλυση μιας από τις μεγαλύτερες και δυναμικές εταιρείες του κατασκευαστικού κλάδου, της Χάλυψ Δομικά Υλικά Α.Ε., για την πενταετία 2007-2011.

Η χρηματοοικονομική αυτή ανάλυση πραγματοποιήθηκε με τη χρήση δημοσιευμένων χρηματοοικονομικών καταστάσεων και αποτελεί ένα πολύ χρήσιμο εργαλείο, μιας και η διεξοδική ανάλυση των οικονομικών στοιχείων παρέχει πληροφορίες σε όλους όσους ενδιαφέρονται για την πορεία και την οικονομική και επιχειρησιακή κατάσταση και πολιτική της επιχείρησης. Σκοπός, επομένως, της εργασίας αυτής είναι η εκπόνηση συμπερασμάτων, καθώς επίσης και η ανάδειξη της άρρηκτης σύνδεσης επιχειρηματικότητας και οικονομικής πολιτικής.

Τέλος, με τη χρήση αριθμοδεικτών και αναλύσεων των οικονομικών καταστάσεων προσεγγίζοντάς τες με τις μεθόδους των κοινών μεγεθών και των δεικτών τάσεως, καθώς επίσης και με τη χρήση της ανάλυσης SWOT, για την καλύτερη δυνατή, ακριβή και έγκυρη εικόνα της επιχείρησης.

Η εργασία περιλαμβάνει τα εξής:

Στο πρώτο κεφάλαιο γίνεται θεωρητική προσέγγιση των εννοιών της χρηματοοικονομικής ανάλυσης και του σκοπού της.

Στο δεύτερο κεφάλαιο γίνεται ξεκάθαρη η έννοια, η χρησιμότητα και τα μειονεκτήματα όλων των τύπων των αριθμοδεικτών, καθώς επίσης γίνεται αναφορά και στις κατηγορίες αυτών.

Στο τρίτο κεφάλαιο γίνεται ξεχωριστά εκτενέστερη αναφορά στους αριθμοδείκτες που χρησιμοποιήθηκαν για την εκπόνηση συμπερασμάτων στην συγκεκριμένη εργασία, βοηθώντας έτσι στην καλύτερη κατανόηση τους στη συνέχεια.

Στο τέταρτο κεφάλαιο παρουσιάζεται ο όμιλος, η επιχειρησιακή φιλοσοφία, οι στόχοι και η στρατηγική του, καθώς επίσης γίνεται και μια ενδεικτική ιστορική αναδρομή.

Από το πέμπτο κεφάλαιο μέχρι και το ένατο γίνεται ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων με παρουσίαση των οικονομικών στοιχείων της επιχείρησης. Σε αυτό το τμήμα της εργασίας λαμβάνει χώρα η πρακτική εφαρμογή των αριθμοδεικτών, παρουσιάζοντας και σχολιάζοντας τα αποτελέσματα αυτών σε πίνακες και διαγράμματα. Περιλαμβάνει πίνακες ισολογισμών και αποτελεσμάτων χρήσης καθώς επίσης τους ίδιους πίνακες όπως διαμορφώνονται κατόπιν εφαρμογής της μεθόδου κοινών μεγεθών και δεικτών τάσης. Ακολουθεί ανάλυση αυτών και η απεικόνισή τους σε διαγράμματα.

Τέλος, τα συμπεράσματα της ανάλυσης που πραγματοποιήθηκε.

ΜΕΡΟΣ Α΄

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΚΛΑΔΟΣ ΣΚΥΡΟΔΕΜΑΤΟΣ

1.1: Εισαγωγή στον Κλάδο Σκυροδέματος

Το τσιμέντο, ή σκυροκονίαμα, είναι ένα υδραυλικό συνδετικό κονίαμα, δηλαδή είναι ένα λεπτά διαμερισμένο ανόργανο υλικό (σκόνη), που σε ανάμειξη με νερό σχηματίζει μια πάστα, η οποία πήζει και σκληραίνει μέσω αντιδράσεων και διεργασιών ενυδάτωσης και μετά την σκλήρυνση επανακτά την αντοχή και την σταθερότητα ακόμα και μέσα στο νερό.

Ο όρος τσιμέντο ή τσιμεντοκονία αναφέρεται στη συνδετική σκόνη, συνήθως προ της ανάμιξης με νερό, χωρίς άλλα αδρανή πρόσθετα όπως άμμος και χαλίκι. Ενώ το σκυρόδεμα αναφέρεται είτε στο μείγμα τσιμέντου με ποσότητα από άλλα αδρανή υλικά, είτε συνήθως στο στερεό κατασκευαστικό υλικό που προκύπτει μετά την ανάμιξη αυτού του μίγματος με νερό, πήξη και σκλήρυνση.

Άμεσα συνδεδεμένος με τον κλάδο του τσιμέντου είναι ο κλάδος του έτοιμου σκυροδέματος. Πρόκειται για εξίσου μεγάλης οικονομικής σημασίας για τη χώρα κλάδο με αυτόν του τσιμέντου, ο οποίος ωστόσο τα τελευταία χρόνια αντιμετωπίζει σοβαρά προβλήματα. Οι περισσότερες εταιρίες που δραστηριοποιούνται στον χώρο του σκυροδέματος, παρουσιάζουν από μικρές έως και μεγάλες ζημιές για τα τελευταία έτη.

Σύμφωνα με στοιχεία του Συνδέσμου Ελληνικών Βιομηχανιών Ετοίμου Σκυροδέματος (ΣΕΒΕΣ), οι 3 πρώτες εταιρίες του κλάδου, είναι οι:

- ♦ Lafarge, του Ομίλου ΑΓΕΤ Ηρακλής.
- ♦ Ετ Μπετόν ΑΕ, θυγατρική της ΧΑΛΥΨ.
- ♦ Inter Μπετόν Υλικά ΑΕ, που ανήκει στον ΤΙΤΑΝΑ¹

Η βιομηχανία των δομικών υλικών αποτελεί έναν από τους σημαντικότερους κλάδους σε εθνικό και ευρωπαϊκό επίπεδο. Ενδεικτικά αναφέρεται ότι σύμφωνα με έρευνα της Eurostat για το έτος 2003, η συνεισφορά ανά κλάδο επί της συνολικής προστιθέμενης αξίας της βιομηχανίας στην ΕΕ των 25 ήταν:

- ♦ 4,1 % για τα προϊόντα από μη μεταλλικά ορυκτά (γυαλί, κεραμικά είδη, σκυρόδεμα, τσιμέντο, λίθινα προϊόντα)
- ♦ 11,2% για τα βασικά μέταλλα και τα προϊόντα από μέταλλο
- ♦ 1,9% για το ξύλο και τα προϊόντα ξύλου

¹ Πηγή: <http://www2.rizospastis.gr/story.do?id=3660173&publDate=19/5/1996> Πρόσβαση 20/12/2012, 22:06.

Τα δομικά υλικά αποτελούν τη βάση σε κάθε είδους δημιουργήματα στον κατασκευαστικό κλάδο. Η βιομηχανία των δομικών υλικών αποτελεί έναν από τους σημαντικότερους κλάδους σε εθνικό αλλά και διεθνές επίπεδο. Η βιομηχανία των δομικών υλικών καλείται συνεχώς να αντιμετωπίσει σημαντικές προκλήσεις, που αφορούν στον ισχυρό ανταγωνισμό μεταξύ εταιρειών, για παροχή προϊόντων υψηλών προδιαγραφών με χαμηλά κόστη, στους συγκριτικά χαμηλούς προϋπολογισμούς, που διατίθενται για την πραγματοποίηση ερευνών με σκοπό την αναγκαία ανάπτυξη για τον κλάδο, καθώς επίσης και την εισαγωγή καινοτομιών, απαραίτητες για την διασφάλιση υψηλών θέσεων στην ιεραρχία των επιχειρήσεων.

1.2: Ιστορική αναδρομή στον κλάδο του σκυροδέματος

Η ελληνική τσιμεντοβιομηχανία, με τις προαναφερθείσες μεγάλες εταιρίες, που δραστηριοποιούνται στον κλάδο, αποτέλεσε το μεγαλύτερο εξαγωγέα τσιμέντου στην ΕΕ και το δεύτερο παγκοσμίως. Την περίοδο 1983-1985, αναγκασμένη να πουλάει τον ένα σχεδόν στους δύο τόνους τσιμέντου που παράγει, αντιμετωπίζει μεγάλο πρόβλημα. Το διάστημα αυτό κατέρρεαν η μια μετά την άλλη οι παραδοσιακές εξαγωγικές αγορές τσιμέντου της Σαουδικής Αραβίας και άλλων χωρών, όπως η Αίγυπτος, η Αλγερία. Ωστόσο, η ελληνική τσιμεντοβιομηχανία κατάφερε να μπει σε νέες αγορές, όπως αυτή της Ευρώπης, η οποία τελούσε υπό την αυστηρή επίβλεψη του περίφημου ευρωπαϊκού καρτέλ. Παρά τον πόλεμο, που δέχτηκε απ' τους μεγάλους Ευρωπαίους παραγωγούς το ελληνικό τσιμέντο λόγω της ανταγωνιστικότητάς του κατάφερε να επικρατήσει στην ευρωπαϊκή αγορά και η ελληνική τσιμεντοβιομηχανία κέρδισε την πρώτη θέση στις εξαγωγές της Ευρώπης.

Το 1993 η συνολική παραγωγή του κλάδου ανήλθε στα 12,688 εκ. τόνους τσιμέντου και 1,383 εκ. τόνους κλίνκερ. Την ίδια χρονιά παρουσιάστηκε αύξηση των εισαγωγών τσιμέντου στο επίπεδο των 35 χιλ. τόνων, αποκλειστικά από χώρες της ΕΕ. Το 50% περίπου της ελληνικής παραγωγής τσιμέντου εξάγεται. Το μεγαλύτερο μέρος του συνόλου των εξαγωγών κατευθύνεται προς τις ΗΠΑ και την Ιταλία, ενώ μεγάλη ποσότητα εξάγεται και στην Αγγλία.

Το 2010 ήταν πραγματικά μια τραγική δοκιμασία για τον κλάδο, καθώς η οικοδομική δραστηριότητα παρουσίασε για Τρίτη συνεχή χρονιά δραματική μείωση. Από τα στοιχεία μας προκύπτει ότι η γενική μείωση έφθασε το 2009 το 28% σε σχέση με το 2008 και το 2010 το 30% σε σχέση με το 2009. Ιδιαίτερα έντονη ήταν η πτώση στην ανατολική Μακεδονία και τη Θράκη και στο Νομό Αττικής. Η κατάσταση συνεχίζεται να εξελίσσεται τραγικά.

Οι ισολογισμοί των επιχειρήσεων κλείνουν αρνητικά, ο ανταγωνισμός γίνεται όλο και πιο οξύς και πολλές φορές αθέμιτος. Ο ασφυκτικός περιορισμός της ρευστότητας διατηρεί σε υψηλά επίπεδα το κόστος του χρήματος.²

² Πηγή: <http://www1.rizospastis.gr/story.do?id=3660170&publDate=> Πρόσβαση: 25/12/12, 19:40.

1.3: Επικρατούσες Τάσεις στον Κλάδο Τσιμέντου

Ο κλάδος του τσιμέντου είναι ένας κλάδος με κυκλικές διακυμάνσεις και χαρακτηρίζεται από μακριές περιόδους ανάπτυξης, στις οποίες παρεμβάλλονται βραχείς περίοδοι κάμψης. Κατά τις τελευταίες δεκαετίες οι διάφορες γεωγραφικές αγορές διέρχονται διαφορετικούς κύκλους, κάτι που σημαίνει ότι είναι σχετικά σπάνιο να συμπίπτουν χρονικά οι περίοδοι κατά τις οποίες βρίσκονται σε κάμψη.

Αυτό σημαίνει ότι οι αγορές, που βρίσκονται σε φάση ανάπτυξης μια δεδομένη στιγμή είναι πάντοτε περισσότερες από εκείνες που είναι σε κάμψη. Ο παράγοντας αυτός είναι πολύ σημαντικός όσον αφορά τη διαμόρφωση των μακροπρόθεσμων προβλέψεων για την πορεία της βιομηχανίας τσιμέντου διότι σημαίνει ότι οι προοπτικές ανάπτυξης του κλάδου είναι ενθαρρυντικές παρά από την ύφεση που παρατηρήθηκε στις ΗΠΑ το 2007.

Οι κύριοι παράγοντες ανάπτυξης, που δίνουν ώθηση στην κατανάλωση τσιμέντου είναι η πληθυσμιακή αύξηση (καθώς οδηγεί σε αύξηση ζήτησης για στέγαση, εμπορική οικοδομική ανάπτυξη και υποδομές) και η οικοδομική ανάπτυξη (ώθηση της κατά κεφαλή κατανάλωσης τσιμέντου).

Η βιομηχανία τσιμέντου είναι ένας διεθνής κλάδος που απαρτίζεται από τοπικές αγορές. Όταν ένα προϊόν είναι βαρύ και φθηνό, το κόστος μεταφοράς καθορίζει σε μεγάλο βαθμό την κερδοφορία του. Ως εκ τούτου, τα εργοστάσια παραγωγής τσιμέντου πρέπει να βρίσκονται κοντά στους πελάτες. Για το λόγο αυτό, οι εταιρίες που ηγούνται της παγκόσμιας βιομηχανίας τσιμέντου επιδιώκουν να είναι παρούσες σε όσες περισσότερες τοπικές αγορές μπορούν, με αποτέλεσμα ο κλάδος να κυριαρχείται σε ολοένα μεγαλύτερο βαθμό από τις μεγαλύτερες εταιρίες που δραστηριοποιούνται στο χώρο.

Σύμφωνα με την FLSmidth, κορυφαίο κατασκευαστή εξοπλισμού παραγωγής τσιμέντου στον κόσμο, η παγκόσμια κατανάλωση τσιμέντου τα προσεχή έτη αναμένεται να παρουσιάζει μέση ετήσια αύξηση μεταξύ 3,6% και 4,8%. Η Αμερικανική Ένωση Τσιμεντοβιομηχανιών (Portland Cement Association – PCA) προβλέπει ότι η παγκόσμια κατανάλωση τσιμέντου πρόκειται να παρουσιάσει μέση ετήσια αύξηση άνω του 6% κατά την προσεχή διετία, φτάνοντας, το 2008, τους 2,9 δις τόνους (προβλέψεις Οκτωβρίου 2007). Αν και σημαντικό τμήμα αυτής της ανάπτυξης αναμένεται να προέλθει από νέες αναπτυσσόμενες αγορές της κεντροανατολικής Ευρώπης και της Ασίας, εξίσου υγιής φαίνεται να είναι και η ανάπτυξη σε ώριμες αγορές.³

³Πηγή:http://www.titan.gr/UserFiles/File/aplogismos2008/AR2007_gr_p20-25.pdf
Πρόσβαση 25/12/2012, 19:19)

1.4: Πορεία Κλάδου Σκυροδέματος

Μεγάλη άνοδο παρουσίασε η εγχώρια παραγωγή ετοιμού σκυροδέματος το 2006 (εξαιρουμένου του εργοταξιακού), μετά την ελαφρά μείωση που παρατηρήθηκε το 2005 σε σχέση με το 2004, σύμφωνα με τη νεότερη έκδοση κλαδικής μελέτης, η οποία κυκλοφόρησε από τον Τομέα Συμβούλων Επιχειρήσεων της ICAP.

Η εν λόγω μελέτη πραγματοποιείται τον κλάδο παραγωγής του ετοιμού σκυροδέματος και εξετάζει τη δομή, την πορεία και τις προοπτικές του. Ιδιαίτερη βαρύτητα δίδεται στον προσδιορισμό του μεγέθους της συγκεκριμένης αγοράς, με ξεχωριστή ανάλυση για τους νομούς Αττικής και Θεσσαλονίκης, καθώς και για το υπόλοιπο της χώρας.

Σε ολόκληρη τη χώρα εκτιμάται ότι δραστηριοποιούνται περίπου 450 εταιρείες παραγωγής ετοιμού σκυροδέματος με 600 περίπου μονάδες παραγωγής. Οι περισσότερες επιχειρήσεις είναι σχετικά μικρού μεγέθους με μία ή δύο το πολύ μονάδες παραγωγής, ενώ ένας γενικότερος διαχωρισμός που ισχύει για τις επιχειρήσεις ετοιμού σκυροδέματος, είναι μεταξύ εκείνων που ανήκουν σε ομίλους οι οποίοι ελέγχονται από τις τσιμεντοβιομηχανίες και εκείνων που λειτουργούν αυτόνομα.

Το 2006 η συνολική παραγωγή παρουσίασε ποσοστιαία αύξηση 13,0% σε σχέση με το 2005. Η μεγαλύτερη παραγωγή σκυροδέματος καταγράφεται στο νομό Αττικής όπου σημειώνεται μέσος ρυθμός μεταβολής 7,7% την περίοδο 1994-2006. Η παραγωγή για το 2006 αυξήθηκε κατά 23% σε σχέση με το 2005, ενώ το μερίδιο του νομού ανέρχεται στο 39,7% της συνολικής εγχώριας παραγωγής για το 2006. Σε μικρότερα επίπεδα κυμαίνεται η παραγωγή σκυροδέματος στο νομό Θεσσαλονίκης, εμφανίζοντας μέσο ετήσιο ρυθμό μεταβολής 4,7% για την περίοδο 1994-2006. Ειδικότερα, το μέγεθος παραγωγής ετοιμού σκυροδέματος σημείωσε οριακή αύξηση 0,9% το 2006 σε σχέση με το 2005, ενώ το μερίδιο του νομού ανέρχεται στο 11,0% της συνολικής εγχώριας παραγωγής για το 2006.

Για το υπόλοιπο της χώρας, ο μέσος ετήσιος ρυθμός μεταβολής της παραγωγής ανήλθε σε 1,8% για την περίοδο 1994-2006. Ειδικότερα, το 2006 η παραγωγή ετοιμού σκυροδέματος αυξήθηκε κατά 9,1% σε σχέση με το 2005.

Η αγορά ετοιμού σκυροδέματος συνδέεται άμεσα με το γενικότερο οικονομικό κλίμα, καθώς η ζήτηση για το συγκεκριμένο προϊόν εξαρτάται από την πορεία της οικοδομικής δραστηριότητας, αλλά και του ευρύτερου κλάδου των κατασκευών. Σύμφωνα με παράγοντες της αγοράς, η αύξηση της παραγωγής σκυροδέματος αποδίδεται στην άνοδο της ιδιωτικής οικοδομικής δραστηριότητας το 2006, αποτέλεσμα της μεγάλης αύξησης νέων οικοδομικών αδειών μέχρι την 31/12/2005, δηλαδή πριν την επιβολή του νέου τρόπου φορολόγησης και την αύξηση των αντικειμενικών αξιών.

Για το 2007 παρουσιάστηκε ελαφριά πτώση σε σχέση με το 2006. Ο νομός της Αττικής, συνέχισε να απορροφά τις μεγαλύτερες ποσότητες σκυροδέματος σύμφωνα με παράγοντες της τσιμεντοβιομηχανίας, ενώ όσον αφορά το νομό Θεσσαλονίκης, σημείωσε άνοδος στη ζήτηση σκυροδέματος, λόγω του ότι δημοπρατήθηκαν διάφορα μεγάλα δημόσια έργα με κυριότερο αυτών το μετρό. Τέλος, η δημοπράτηση έργων και στην περιφέρεια τόνωσε τη ζήτηση σκυροδέματος και σε άλλους νομούς της χώρας.

Ο ομαδοποιημένος ισολογισμός των επιχειρήσεων παραγωγής σκυροδέματος του νομού Αττικής προέκυψε με βάση δείγμα 28 συνολικά εταιρειών, για τις οποίες

υπάρχουν διαθέσιμοι ισολογισμοί των ετών 2006 και 2005. Το σύνολο του ενεργητικού των επιχειρήσεων του δείγματος παρουσιάζει αύξηση κατά 18,6% το 2006 σε σχέση με το 2005, γεγονός που οφείλεται κατά κύριο λόγο στη αύξηση των αντίστοιχων απαιτήσεων. Αύξηση καταγράφουν και τα ίδια κεφάλαια την εξεταζόμενη περίοδο (26,52%). Οι πωλήσεις των εταιρειών του δείγματος σημείωσαν ποσοστιαία αύξηση 28,80% το 2006 σε σχέση με το 2005, ενώ άνοδο παρουσιάζουν και τα κέρδη προ φόρου, τα οποία και αυξήθηκαν κατά 21,20% το 2006 σε σχέση με το 2005. Τέλος η αποδοτικότητα ιδίου κεφαλαίου των εταιρειών του δείγματος μειώθηκε σε 12,66% το 2006 από 13,24% το 2005.

Σύμφωνα με τον ομαδοποιημένο ισολογισμό από 9 εταιρείες παραγωγής σκυροδέματος στο νομό Θεσσαλονίκης, για την περίοδο 2005–2006, το σύνολο του ενεργητικού των επιχειρήσεων του δείγματος αυξήθηκε κατά 5,89% το 2006 σε σχέση με το 2005 γεγονός που οφείλεται κυρίως στην αύξηση των απαιτήσεων. Αντίθετα, μειωμένα εμφανίζονται τα ίδια κεφάλαια την εξεταζόμενη περίοδο (5,43%). Οι πωλήσεις των εταιρειών του δείγματος το 2006 σημείωσαν ποσοστιαία αύξηση 12,77% σε σχέση με το 2005, ενώ τα προ φόρου κέρδη αυξήθηκαν κατά 34,66% το 2006 σε σχέση με το 2005. Τέλος η αποδοτικότητα ιδίου κεφαλαίου των εταιρειών του δείγματος εμφανίζεται αυξημένη το 2006 (4%) σε σχέση με το 2005 (2,81%), ενώ μειωμένο παρουσιάζεται το περιθώριο μικτού κέρδους (2006: 22,37%, 2005: 23,10%).

Σύμφωνα με τα στοιχεία που παρουσιάζει ο ομαδοποιημένος ισολογισμός για την περίοδο 2006–2005, από 70 εταιρείες του κλάδου που τροφοδοτούν με σκυρόδεμα τη λοιπή χώρα (εκτός Αττικής και Θεσσαλονίκης), το σύνολο του ενεργητικού των επιχειρήσεων του δείγματος παρουσιάζει αύξηση κατά 18,31% το 2006 σε σχέση με το 2005, γεγονός που οφείλεται κατά κύριο λόγο στις αυξημένες απαιτήσεις (κατά 22,95%). Οι πωλήσεις των εταιρειών του δείγματος σημείωσαν αύξηση κατά 23,93% το 2006 σε σχέση με το 2005, τα δε αντίστοιχα κέρδη προ φόρου αυξήθηκαν κατά 36% τη συγκεκριμένη περίοδο. Όσον αφορά τους κυριότερους δείκτες οικονομικής δραστηριότητας σημειώνονται τα εξής: Η αποδοτικότητα ιδίου κεφαλαίου των εταιρειών του δείγματος αυξήθηκε το 2006 (10,59%) σε σχέση με το 2005 (8,44%), ενώ η σχέση των ξένων προς τα ίδια κεφάλαια δεν μεταβλήθηκε ιδιαίτερα. Οι δείκτες γενικής και άμεσης ρευστότητας παρουσίασαν μικρή επιδείνωση το 2006 σε σχέση με το 2005.⁴

Η σημαντική υποχώρηση της οικοδομικής και κατασκευαστικής δραστηριότητας λόγω της οικονομικής κρίσης και του προγράμματος δημοσιονομικής προσαρμογής, επηρέασε δυσμενώς τον κλάδο της βαριάς προκατασκευής και το 2011, σύμφωνα με μελέτη της Hellastat για τον εγχώριο κλάδο της βαριάς προκατασκευής σκυροδέματος.

Η οικοδομική δραστηριότητα το 2011 υποχώρησε περαιτέρω κατά 28,5% ως προς τις άδειες, ενώ ο οικοδομικός όγκος περιορίστηκε κατά 38,2% συγκριτικά με το 2010. Η καθοδική πορεία εξακολούθησε και το 2012 καθώς τους πρώτους 8 μήνες οι πολεοδομίες της χώρας εξέδωσαν συνολικά μόλις 16.718 άδειες, αριθμός χαμηλότερος κατά 27,3% συγκριτικά με την αντίστοιχη περίοδο του 2011. Επιπλέον,

⁴ Πηγή: http://dir.icap.gr/news/index_gr_15090.asp Πρόσβαση: 25/12/12, 20:00.

ο δείκτης παραγωγής οικοδομικών έργων της ΕΛ.ΣΤΑΤ. υποχώρησε περαιτέρω το πρώτο εξάμηνο του 2012 κατά 26% έναντι της αντίστοιχης περιόδου του 2011.

Οι εταιρείες του κλάδου αντιμετωπίζουν δυσκολία είσπραξης των πληρωμών για εκτελεσμένα έργα, τόσο από τον ιδιωτικό τομέα όσο και από φορείς του δημοσίου.

Θετική πτυχή για την αγορά τα τελευταία χρόνια αποτέλεσε η αυξημένη ζήτηση για σχολικές αίθουσες, στα πλαίσια του προγράμματος ανέγερσης προκατασκευασμένων μονάδων του Οργανισμού Σχολικών Κτιρίων.

Στη μελέτη της Hellastat αναλύονται οι οικονομικές καταστάσεις 14 επιχειρήσεων. Τα βασικά συμπεράσματα που προκύπτουν συνοψίζονται στα εξής:

- ◆ Το 2011 ο συνολικός Κύκλος Εργασιών των εταιρειών του δείγματος μειώθηκε κατά 37,8% το 2011, στα €35,21 εκ., με 12 από τις 14 επιχειρήσεις να εμφανίζουν κάμψη των εσόδων τους.
- ◆ Τα συνολικά λειτουργικά κέρδη του κλάδου εμφάνισαν πτώση 32,5%, στα €2,61 εκ., ενώ οι προ φόρων ζημιές επιδεινώθηκαν κατά 43%, αγγίζοντας τα €4 εκ.
- ◆ Το μέσο περιθώριο μικτών κερδών μειώθηκε σε 23,7%, από 24,4% το 2010. Το περιθώριο ΚΠΤΦΑ βελτιώθηκε σε 9,3%, ενώ ο αντίστοιχος δείκτης των προ φόρων κερδών παρέμεινε αρνητικός (-7,9%).
- ◆ Οι δείκτες γενικής και άμεσης ρευστότητας σχηματίστηκαν σε 2,0 και 1,7 αντίστοιχα.
- ◆ Ο Εμπορικός Κύκλος διαμορφώθηκε στους 10 μήνες, με το διάστημα είσπραξης των Απαιτήσεων να υπερβαίνει το ένα έτος.
- ◆ Ο δείκτης των Ξένων ως προς τα Ίδια Κεφάλαια αυξήθηκε οριακά σε 1,2 προς 1.
- ◆ Το χαμηλότερο περιθώριο ΚΠΦ οδήγησε την αποδοτικότητα των Ιδίων Κεφαλαίων στο -5,1%.
- ◆ Η δυνατότητα κάλυψης των χρεωστικών τόκων υποχώρησε περαιτέρω σε 1,2 φορές.⁵

Σημαντική μείωση τζίρου και διεύρυνση ζημιών παρουσίασε το 2011 ο κλάδος του έτοιμου σκυροδέματος, με την παραγωγή τσιμέντου να συνεχίζει την πτωτική της πορεία και το α' εξάμηνο του 2012, σύμφωνα με πρόσφατη μελέτη της Hellastat.

Όπως σημειώνεται, η οικονομική ύφεση που επικρατεί στη χώρα μας τα τελευταία χρόνια έχει συμβάλει στη πτώση της κατασκευαστικής δραστηριότητας, προκαλώντας σημαντικές απώλειες στο τομέα του έτοιμου σκυροδέματος το 2011.

Αναλυτικά, η συνολική οικοδομική δραστηριότητα το 2011 υποχώρησε περαιτέρω κατά 28,5% ως προς τις άδειες, ενώ ο οικοδομικός όγκος μειώθηκε κατά 38,2% συγκριτικά με το 2010. Επιπλέον, τους πρώτους 8 μήνες του 2012 ο αριθμός των αδειών περιορίστηκε κατά 27,3% συγκριτικά με την αντίστοιχη περίοδο του 2011.

⁵ Πηγή: <http://www.capital.gr/news.asp?id=1761706> Πρόσβαση: 07/04/2013, 14:02

Ενδεικτική της πτωτικής πορείας του ευρύτερου κλάδου είναι η σημαντική πτώση της παραγωγής τσιμέντου από τις 3 μεγάλες βιομηχανίες της χώρας. Το 2011 παρήχθησαν 5,86 εκατ. τόνοι (-37,8% συγκριτικά με το 2010), ενώ το πρώτο εξάμηνο του 2012 η παραγωγή μειώθηκε κατά 17,8% σε ετήσια βάση.

Σύμφωνα με την Hellstat, το ανωτέρω κλίμα έχει καταστήσει πολλές εταιρείες -ακόμα και τις μεγαλύτερες- ζημιογόνες, επιβάλλοντας κινήσεις όπως εξαγορά μονάδων, περιορισμό μη αποδοτικών δραστηριοτήτων, μείωση του λειτουργικού κόστους και περικοπές εργατικού δυναμικού.

Τέλος, γίνονται αναφορές για φαινόμενα αθέμιτου ανταγωνισμού λόγω της λειτουργίας παράνομων μονάδων χωρίς τις απαραίτητες άδειες και πιστοποιήσεις, αλλά και διάθεσης προϊόντος χαμηλής ποιότητας σε ιδιαίτερα χαμηλές τιμές.

Στη μελέτη της Hellstat αναλύονται οι οικονομικές καταστάσεις 156 επιχειρήσεων. Τα βασικά συμπεράσματα που προκύπτουν συνοψίζονται στα εξής:

- ◆ Ο συνολικός Κύκλος Εργασιών του δείγματος το 2011 υποχώρησε κατά 31,8% στα 492 εκ. ευρώ.
- ◆ Το 2011 εμφανίστηκαν λειτουργικές ζημιές 17,54 εκ. ευρώ, έναντι κερδών 26,58 εκ. ευρώ το 2010, ενώ οι προ φόρων ζημιές επιδεινώθηκαν σε περίπου 73 εκ. ευρώ. Η μέση υποχώρηση των ΚΠΦ του δείγματος ήταν έντονα αρνητική (-80%).
- ◆ Το μικτό περιθώριο επιδεινώθηκε σε 13,1%. Το περιθώριο ΚΠΤΦΑ διαμορφώθηκε σε μόλις 1,5%, έναντι 5% το 2010, ενώ το περιθώριο ΚΠΦ έφτασε στο -9,3% από -0,8% την προηγούμενη χρήση.
- ◆ Οι δείκτες γενικής και άμεσης ρευστότητας διαμορφώθηκαν σε 1,34 και 1,07 αντίστοιχα.
- ◆ Οι υψηλές απαιτήσεις των εταιρειών εισπράχθηκαν σε μέσο διάστημα 7,8 μηνών. Ωστόσο, η λήψη πίστωσης διάρκειας 210 ημερών διαμόρφωσε τον Εμπορικό Κύκλο στους 2 μήνες για το 2011.
- ◆ Ο δείκτης των ξένων ως προς τα Ίδια Κεφάλαια βελτιώθηκε σε 1,1 προς 1.
- ◆ Η μεγάλη μείωση των περιθωρίων κερδοφορίας οδήγησε τη μέση αποδοτικότητα των Ιδίων Κεφαλαίων (RoE) στο -9% από -0,6% το 2010.⁶

1.5: Προϊόντα τσιμέντου στην Ευρωπαϊκή Ένωση

Το σκυρόδεμα και τα άλλα σημαντικά υλικά είναι σύνθετα υλικά που παρουσιάζουν εκτεταμένη χρήση. Η παγκόσμια ετήσια παραγωγή τσιμέντου ανέρχεται σε 1,9 δις. τόνους, εκ των οποίων 250 εκ. τόνοι παράγονται στην Ευρώπη. Αυτοί χρησιμοποιούνται για την παραγωγή 750 εκ. m³ σκυροδέματος.

Το τσιμέντο και το σκυρόδεμα αποτελούν απαραίτητα δομικά υλικά για τις κατασκευές και τις υποδομές. Οι Ευρωπαίοι ερευνητές έχουν συμβάλει στη βελτίωση

⁶ Πηγή: <http://www.euro2day.gr/news/economy/124/articles/763088/Article.aspx> Πρόσβαση: 07/04/2013, 14:48.

της ποιότητας του κλασικού τσιμέντου Portland, στην ανάπτυξη διαφόρων τύπων τσιμέντου με συγκεκριμένες ιδιότητες και στη βελτιστοποίηση των παραγωγικών διαδικασιών.

Η Ευρώπη κατέχει ηγετικό ρόλο στον τομέα των προϊόντων τσιμέντου. Ενώ στην ΕΕ αντιστοιχεί το 12% των 1,9 δις. τόνων του παραγόμενου τσιμέντου παγκοσμίως, οι Ευρωπαϊκές εταιρείες ελέγχουν περίπου το 1/3 της παγκόσμιας παραγωγής. Τέσσερεις στους πέντε από τους ηγετικούς παραγωγούς τσιμέντου παγκοσμίως έχουν τη βάση τους στην Ευρώπη. Ο κλάδος θεωρείται ιδιαίτερα ανεπτυγμένος αφού στην Ελλάδα υπάρχει ισχυρή τσιμεντοβιομηχανία με έντονη εξαγωγική δραστηριότητα. Η ελληνική τσιμεντοβιομηχανία παρακολουθεί από κοντά τις σύγχρονες τεχνολογικές εξελίξεις και έχει κατακτήσει ένα σημαντικό μερίδιο στη διεθνή αγορά. Η κατάσταση προβλέπεται να είναι εξίσου καλή στο άμεσο μέλλον αφού μεταξύ άλλων απαγορεύεται η ίδρυση νέων τσιμεντοβιομηχανιών στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Οι μεγαλύτερες και υγιέστερες μονάδες στον κλάδο είναι η "ΑΓΕΤ Ηρακλής" και η "TITAN A.E. Τσιμέντων" και η "ΧΑΛΥΨ Δομικά Υλικά A.E.". Η παραγωγή ελληνικού τσιμέντου είναι διπλάσια από τις ελληνικές απαιτήσεις. Έτσι τα ελληνικά τσιμέντα κατά 50% εξάγονται κυρίως στην Ιταλία, στις Αφρικανικές χώρες, στην Μεγάλη Βρετανία, στις ΗΠΑ και στην Ισπανία. Οι εισαγωγές είναι ελάχιστες και περιορίζονται σε ειδικούς τύπους τσιμέντου (π.χ. υδραυλικά τσιμέντα).⁷

⁷Πηγή:http://library.tee.gr/digital/m2316/m2316_moropoulou2.pdf
Πρόσβαση 25/12/2012, 21:13

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: ΧΑΛΥΨ ΔΟΜΙΚΑ ΥΛΙΚΑ Α.Ε.



Halyps Cement
Italcementi Group

2.1: Μια πρώτη γνωριμία με τον Όμιλο

Ο Όμιλος Italcementi δραστηριοποιείται στην Ελλάδα μέσα από την εταιρεία Χάλυψ Δομικά Υλικά Α.Ε. μια εταιρεία που δραστηριοποιείται στον κλάδο Τσιμέντου με την επωνυμία «Τσιμέντα Χάλυψ», στο λατομικό κλάδο με την επωνυμία «Λατομεία Χάλυψ» και στον κλάδο σκυροδέματος με την επωνυμία «Ετ Μπετόν», η οποία μέσω των τριών μονάδων σκυροδέματος δραστηριοποιείται στην Αττική. Έχει επίσης ένα σταθμό αποθήκευσης και διανομής, στο Δυρράχιο Αλβανίας με την επωνυμία Eurotech Cement S.H.P.K.

Ο Όμιλος, πραγματοποιεί στην Ελλάδα μεγάλα επενδυτικά προγράμματα στοχεύοντας στην αύξηση της παραγωγής, στη βελτίωση της ποιότητας και των συνθηκών εργασίας, καθώς επίσης και στην προστασία και τη βελτίωση του περιβάλλοντος.

Οι αξίες και οι ενέργειες του Ομίλου Italcementi στην Ελλάδα είναι απόρροια μιας φιλοσοφίας που βασίζεται σε δύο βασικά δεδομένα:

- ♦ Την ταυτότητα του Ομίλου Italcementi, που κατέχει ηγετική θέση στην Ευρώπη ως παραγωγός τσιμέντου και την 3η θέση στην παραγωγή τσιμέντου παγκοσμίως, και
- ♦ Τις εταιρικές αξίες και δεσμεύσεις που συνδέονται με την παρουσία μας στην αγορά τσιμέντου στην Ελληνική επικράτεια.

Κατά συνέπεια, όλες οι δραστηριότητες του Ομίλου Italcementi στην Ελλάδα, αναπτύσσονται με βάση τους ακόλουθους αντικειμενικούς στόχους :

- ♦ να είναι ο αποδοτικότερος και πιο καινοτόμος παραγωγός τσιμέντου στις αγορές όπου δραστηριοποιείται,
- ♦ να παρέχει στους πελάτες του το υψηλότερο επίπεδο ποιότητας και υπηρεσιών και να συμβάλει με αυτό τον τρόπο στη δημιουργία πρόσθετης αξίας στις δραστηριότητες των πελατών του,
- ♦ να εφαρμόζει τις δεσμεύσεις του για την "Αειφόρο Ανάπτυξη", και ειδικότερα "την πολιτική προστασίας του περιβάλλοντος" και την "πολιτική ασφάλειας" και να διαδίδει τις επιτυχημένες πρακτικές σε όλες τις δραστηριότητές του και στους συνεργάτες του,
- ♦ να αναπτύσσει τις δραστηριότητές του πάντοτε σύμφωνα με τις αρχές του "Κώδικα Συμπεριφοράς" του Ομίλου Italcementi και να εξασφαλίζει στους υπαλλήλους του και στους συνεργάτες του ένα σταθερό και αξιόπιστο

σύστημα αξιών που θα τον βοηθήσει να αναπτυχθεί και να επεκταθεί από κοινού με έναν αειφόρο τρόπο και με μια μακροπρόθεσμη προοπτική.⁸

Οι εταιρείες του Ομίλου Italcementi συνδυάζουν την πείρα, την τεχνογνωσία και τις κουλτούρες 21 χωρών σε 4 Ηπείρους και επαίρεται ενός βιομηχανικού δικτύου αποτελούμενου από 55 εργοστάσια τσιμέντου, 10 κέντρα άλεσης, 8 σταθμούς διανομής τσιμέντου, 494 μονάδες σκυροδέματος και πάνω από 20000 εργαζόμενους. Στο ελληνικό δίκτυο διαθέτει 1 εργοστάσιο τσιμέντου, 1 λατομείο, 3 μονάδες σκυροδέματος και 194 εργαζόμενους.⁹

Επιπλέον, ως μέλος του Παγκόσμιου Επιχειρηματικού Συμβουλίου για την Αειφόρο Ανάπτυξη (WBCSD) ο Όμιλος Italcementi υπέγραψε το Πρόγραμμα Δράσης της Πρωτοβουλίας Αειφορίας Τσιμέντου, την πρώτη επίσημη δέσμευση, η οποία συνδέει ένα αριθμό ηγετών της παγκόσμιας βιομηχανίας τσιμέντου.¹⁰

Τα Τσιμέντα Χάλυψ διαθέτουν Σύστημα Διαχείρισης Ποιότητας πιστοποιημένο από τον ΕΛΟΤ με ISO 9001:2000, το οποίο περιλαμβάνει όλες τις απαραίτητες διαδικασίες ώστε να διασφαλίζεται η υψηλή ποιότητα του παραγόμενου τσιμέντου.¹¹

Τέλος, η εταιρεία Χάλυψ Δομικά Υλικά Α.Ε. εντάχθηκε στις “Strongest Companies in Greece” της ICAP, ως μια από τις πιο ισχυρές εταιρίες στην Ελλάδα, έτοιμη να αντιμετωπίσει τις προκλήσεις των καιρών και επιβεβαιώνοντας ότι η πιστοληπτική ικανότητά της είναι πραγματικά υψηλή. Οι “Strongest Companies in Greece” είναι οι επιχειρήσεις που κατατάσσονται στις ισχυρότερες ζώνες πιστοληπτικής διαβάθμισης (credit ratings) της ICAP Group. Δυνατότητα ένταξης στην κοινότητα “Strongest Companies in Greece” έχει μόνο μια στις δέκα επιχειρήσει στην Ελλάδα.¹²

2.2: Ιστορική Αναδρομή

Η εταιρεία ιδρύθηκε το 1934 στον Ασπρόπυργο Αττικής με ημερήσια παραγωγή, που ανερχόταν στους 60 τόνους τσιμέντου.

Το 1980, η παραγωγή αυξήθηκε κατακόρυφα, φτάνοντας τους 800 τόνους τσιμέντου σε καθημερινή βάση. Τότε φάνηκε αναγκαία η βελτίωση των

⁸ Πηγή: www.halyps.gr/GR/H+εταιρεία+μας/ Πρόσβαση την 18/4/2012, 21:09

⁹ Πηγή: <http://www.halyps.gr/GR/H+εταιρεία+μας/> Πρόσβαση την 18/4/2012, 21:20

¹⁰ Πηγή: <http://www.halyps.gr/GR/H+εταιρεία+μας/Όμιλος+Italcementi/> Πρόσβαση την 18/4/2012, 21:45

¹¹ Πηγή: <http://www.halyps.gr/GR/Δραστηριότητες/Τσιμέντα+Χάλυψ/Ποιότητα/> Πρόσβαση την 18/4/2012, 21:57

¹² Πηγή: <http://www.halyps.gr/GR/Νέα+και+Δελτία+Τύπου/Νέα/20100802.htm?ChannelID={F22C2517-0201-4A0E-AC8F-4FB800255606}> Πρόσβαση την 18/4/2012, 22:20

εγκαταστάσεων της εταιρείας, οπότε και ξεκίνησε, το ίδιο έτος, μια σημαντική διαδικασία αναβάθμισης των εγκαταστάσεων, η οποία οδήγησε σε ακόμη μεγαλύτερη αύξηση της ημερήσιας παραγωγής σε 1500 τόνους τσιμέντου. Το 1988, η Ciments Français εξαγοράζει την «Ετ Μπετόν» και το 1990 τα «Τσιμέντα Χάλυψ». Δύο χρόνια αργότερα, το 1992, μετά την απόκτηση της Ciments Français, από τον ιταλικό Όμιλο Italcementi, μετονομάζεται σε «Χάλυψ Δομικά Υλικά Α.Ε.», έχοντας ήδη αποκτήσει τα λατομεία αδρανών υλικών Αναγνωστάκη, που σήμερα είναι γνωστά ως «Λατομεία Χάλυψ».

Το 2011, έχουμε την συγχώνευση της «Ετ Μπετόν» με την «Χάλυψ Δομικά Υλικά Α.Ε.».

Η εταιρεία Χάλυψ Δομικά Υλικά Α.Ε. με την υποστήριξη του ιταλικού ομίλου, υλοποιεί μεγάλα επενδυτικά προγράμματα με σκοπό την αύξηση και την βελτίωση των συνθηκών εργασίας του ανθρώπινου δυναμικού της. Μετά από συνεχείς βελτιώσεις και εξελίξεις, η σημερινή δυνατή παραγωγή τσιμέντου της επιχείρησης σε 2000 τόνους την ημέρα και η ετήσια δυνατή παραγωγή αυξήθηκε από 530000 τόνους που ήταν το 1991, σε 1000000 τόνους μέχρι σήμερα.

Σημαντικές επενδύσεις, όμως, γίνονται και σήμερα, όπου είναι οι πέντε νέοι αποθηκευτικοί χώροι τσιμέντου στον Ασπρόπυργο, που βρίσκονται υπό κατασκευή, για να εξασφαλίσουν χώρο και καλύτερη φύλαξη του παραγόμενου τσιμέντου.

2.3: S.W.O.T. Ανάλυσης

Η ανάλυση S.W.O.T. είναι ένα εργαλείο στρατηγικού σχεδιασμού το οποίο χρησιμοποιείται για την ανάλυση του εσωτερικού και εξωτερικού περιβάλλοντος μίας επιχείρησης, όταν η επιχείρηση πρέπει να λάβει μία απόφαση σε σχέση με τους στόχους που έχει θέσει ή με σκοπό την επίτευξή τους. Κατά την ανάλυση SWOT μελετώνται τα δυνατά (Strengths) και αδύνατα (Weaknesses) σημεία μίας επιχείρησης, οργανισμού ή και περιοχής, καθώς και οι ευκαιρίες (Opportunities) και οι απειλές (Threats) που υπάρχουν. Η S.W.O.T. Analysis, παρόλο που περάσανε περισσότερα από 40 χρόνια από τότε που αναπτύχθηκε, θεωρείται ακόμα και σήμερα σημαντικό “εργαλείο” στην λήψη επιχειρηματικών αποφάσεων και όχι μόνο. Πατέρας της S.W.O.T. Analysis φέρεται να είναι ο Albert Humphrey, καθηγητής την δεκαετία του 60 και 70 στο Stanford University. (Πίνακας: 2.1)

Τα δυνατά και αδύνατα σημεία αφορούν το εσωτερικό περιβάλλον της επιχείρησης καθώς προκύπτουν από τους εσωτερικούς πόρους που αυτή κατέχει (π.χ. ικανότητες προσωπικού και στελεχών, ιδιότητες και χαρακτηριστικά της επιχείρησης, τεχνογνωσία, χρηματοοικονομική υγεία και ικανότητα να ανταποκριθεί σε νέες επενδύσεις, κλπ.).

Αντιθέτως οι ευκαιρίες και οι απειλές αντανακλούν μεταβλητές του εξωτερικού περιβάλλοντος της επιχείρησης τις οποίες η επιχείρηση θα πρέπει να εντοπίσει, να προσαρμοστεί σε αυτές ή ακόμα και να τις προσαρμόσει όπου κάτι τέτοιο είναι εφικτό (π.χ. είσοδος νέων ανταγωνιστών, ρυθμίσεις στο νομικό περιβάλλον, δημιουργία ή/και εμφάνιση νέων αγορών, κλπ.).¹³

¹³ Πηγή: http://el.wikipedia.org/wiki/%CE%91%CE%BD%CE%AC%CE%BB%CF%85%CF%83%CE%B7_SWOT Πρόσβαση 26/12/2012, 18:52

SWOT ANALYSIS



Πίνακας 2.1: S.W.O.T. Analysis, http://en.wikipedia.org/wiki/File:SWOT_en.svg

Η παρακάτω θεώρηση των Δυνάμεων (Strengths) – Αδυναμιών (Weaknesses) πραγματοποιείται τόσο από την εσωτερική οπτική, όσο και από την οπτική των «πελατών».

Strengths

Σημαντικό ρόλο παίζει η αποκτηθείσα εμπειρία και τεχνογνωσία της εταιρείας στοιχεία, γεγονός που της έχει διασφαλίσει καλή φήμη και πίστη. Η εταιρεία αντιμετώπισε δυναμικά τις αυξήσεις, που διαμόρφωσαν την τιμή των καυσίμων σε υψηλά επίπεδα, χορηγώντας τα απαραίτητα ποσά στο ανθρώπινο δυναμικό της με προπληρωμές. Ακόμη, διαθέτει εκπαιδευμένο ανθρώπινο δυναμικό σε όλα τα τμήματά της.

Επιπλέον, χάρη στις σύγχρονες υποδομές βρισκόμενες σε πλεονεκτική τοποθεσία, έχει καταφέρει να εξασφαλίσει χαμηλό κόστος στις εγκαταστάσεις παραγωγής της.

Weaknesses

Η πτώση ζήτησης τσιμέντου και έτοιμου σκυροδέματος στην οικοδομική δραστηριότητα τα τελευταία έτη, διαφαίνεται στα αποτελέσματα της επιχείρησης, που παρουσιάζουν πτωτικές τάσεις και καταλήγουν να κλείνουν με αρνητικό. Πράγμα που την καθιστά λιγότερο ικανή να εξασφαλίσει μια υγιή οικονομική κατάσταση.

Μειώθηκαν έτσι οι επαναλαμβανόμενες πωλήσεις σε παλιούς-πιστούς πελάτες, γεγονός, όμως διφορούμενο μιας και δεν είναι ξεκάθαρο εάν αυτό οφείλεται στην αδυναμία σωστής πολιτικής της επιχείρησης ή στην αδυναμία από μεριά καταπόνησης των πελατών της.

Απ' την άλλη, η θεώρηση των Ευκαιριών (Opportunities) – Απειλών (Threats) πραγματοποιείται από εξωτερική οπτική.

Opportunities

Τα ποσοστά ζήτησης των προϊόντων του συγκεκριμένου κλάδου, εξαρτώνται από την πορεία της οικοδομικής δραστηριότητας, αλλά και από τον ευρύτερο κλάδο των κατασκευών. Παρά το πέρας των Ολυμπιακών Αγώνων στη χώρα μας και την τότε αυξημένη ζήτηση, στον κλάδο δόθηκαν ευκαιρίες για δραστηριοποίηση στον ιδιωτικό τομέα. Επιπρόσθετα, διάφορες επιδοτήσεις από αναπτυξιακά προγράμματα, έδωσαν τη δυνατότητα στην εταιρεία να δημιουργήσει νέες, σύγχρονες υποδομές και να είναι ικανή να χρησιμοποιεί πρόσφατες τεχνολογικές μεθόδους.

Threats

Η σημαντικότερη και η πλέον ευρέως υπαρκτή απειλή είναι η παγκόσμια οικονομική κρίση. Έπεται η ανταγωνιστικότητα με τις μικρές τοπικές επιχειρήσεις, καθώς έντονες μάχες δίνονται στον τομέα των τιμών. Τέλος, μείωση παρατηρείται και στις εξαγωγές, πράγμα που οφείλεται σε ενδεχόμενη μείωση της αγοραστικής δύναμης των καταναλωτών.

2.4: Μερίδιο αγοράς της εταιρείας

Η Ετ Μπετόν είναι μέλος της Χάλυψ Δομικά Υλικά Α.Ε.. Η Ετ Μπετόν ανήκει στον όμιλο Italcementi από το 1986 και η παραγωγική της δραστηριότητα εξυπηρετεί τις ανάγκες ολόκληρης της Αττικής. Η εταιρία διαθέτει 2 μονάδες παραγωγής έτοιμου σκυροδέματος στις παρακάτω περιοχές: Κορωπί, Ασπρόπυργος με ετήσια ικανότητα 600.000m³

Ήδη στο εξωτερικό χρησιμοποιούνται νέα προϊόντα από σκυρόδεμα, που παρέχουν λύσεις σε πολλά από τα προβλήματα που παρουσιάζονται κατά την διάρκεια των κατασκευών, ενώ παράλληλα μειώνουν το κόστος της εργασίας και τις περιβαλλοντικές επιπτώσεις. Κάποια από αυτά τα προϊόντα επισημαίνονται παρακάτω:

- ◆ Αυτοσυμπυκνούμενο σκυρόδεμα
- ◆ Ελεγχόμενα υλικά χαμηλής αντοχής

Η χρήση των παραπάνω υλικών έχει ξεκινήσει ήδη και στην Ελλάδα, και οι εταιρίες μας βρίσκονται στην ευχάριστη θέση να μπορούν να προμηθεύουν τους πελάτες μας με αυτά, αφού τα έχουν ήδη δοκιμάσει επιτυχώς όχι μόνο σε θεωρητικό επίπεδο, δηλαδή στα εργαστήρια, αλλά και σε διάφορες εργασίες που πραγματοποιήθηκαν κυρίως στην Ιταλία και στην Γαλλία, εκμεταλλευόμενοι πάντα την τεχνογνωσία που διαθέτει ο όμιλος μας σε τέτοιου είδους ζητήματα.¹⁴

Με ετήσια παραγωγική ικανότητα των περίπου 74 εκατ. τόνους τσιμέντου, η Italcementi Group είναι η πέμπτη μεγαλύτερη στον κόσμο παραγωγός τσιμέντου. Η Μητρική Εταιρεία, Italcementi S.p.A., είναι μία από τις 10 μεγαλύτερες Ιταλικές βιομηχανίες και είναι εισηγμένη στο ιταλικό Χρηματιστήριο.

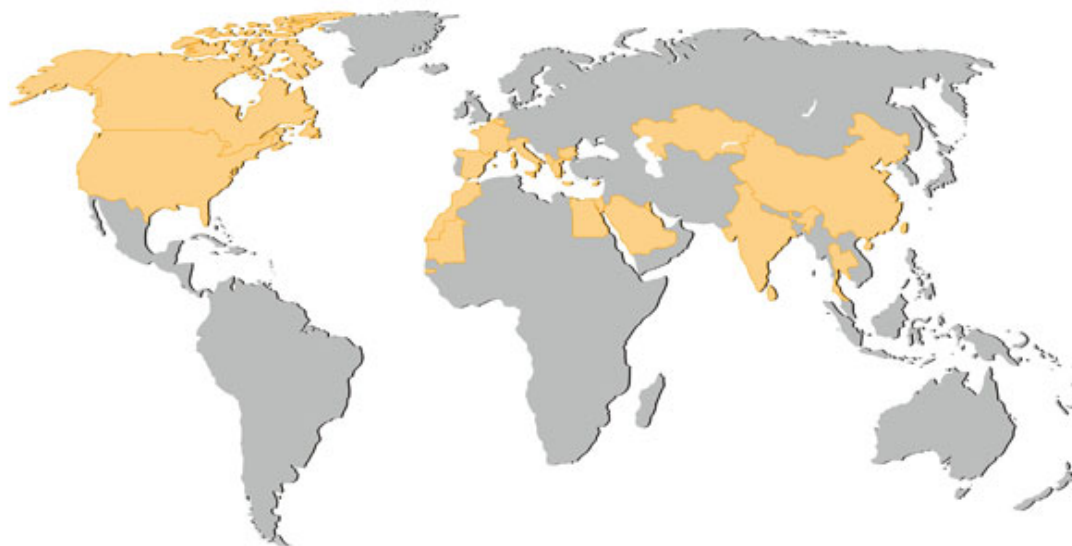
Οι εταιρίες του Ομίλου Italcementi συνδυάζουν την εμπειρία, την τεχνογνωσία σε 21 χώρες και 4 Ηπείρους και επαίρεται ενός βιομηχανικού δικτύου των 55 εργοστασίων παραγωγής τσιμέντου, 10 κέντρα άλεσης, 8 σταθμούς, 494 μονάδες σκυροδέματος. Το 2011 οι πωλήσεις του Ομίλου ξεπέρασαν τα 4,7 δις ευρώ. Η εταιρεία Italcementi, η οποία ιδρύθηκε το 1864, πέτυχε σημαντική διεθνή κατάσταση με την εξαγορά της Ciments Français το 1992. Μετά από μια περίοδο αναδιοργάνωσης και ολοκλήρωσης, που κορυφώνεται με την υιοθέτηση μιας ενιαίας εταιρικής ταυτότητας, για όλες τις θυγατρικές εταιρείες του Ομίλου, ο πρόσφατα γεννημένος Όμιλος Italcementi άρχισε να διαφοροποιείται γεωγραφικά μέσα από μια σειρά εξαγορών στις αναδυόμενες χώρες, όπως η Βουλγαρία, το Μαρόκο, το Καζακστάν, την Ταϊλάνδη και την Ινδία, καθώς και τη Βόρεια Αμερική. Ως μέρος του σχεδίου για την περαιτέρω ενίσχυση της παρουσίας του στην περιοχή της Μεσογείου, το 2005, ο Όμιλος αύξησε τις επενδύσεις του στην Αίγυπτο για να γίνει ο ηγέτης της αγοράς. Το 2006 Italcementi απέκτησε τον πλήρη έλεγχο των δραστηριοτήτων στην Ινδία, ενώ, το 2007, περαιτέρω ενίσχυσε την παρουσία του στην Ασία και τη Μέση Ανατολή, μέσω των λειτουργιών του στην Κίνα, το Κουβέιτ και τη Σαουδική Αραβία.

¹⁴ Πηγή: <http://www.halyps.gr/GR/Δραστηριότητες/Ετ+Μπετόν/> Πρόσβαση: 29/12/2012, 18:59)

Στις αρχές του 2011 η Italcementi έλαβε την απόφαση να βγεί από την Τουρκική αγορά πωλώντας εταιρείες, που είχε υπό τον έλεγχό της.

Ως μέλος του Παγκόσμιου Επιχειρηματικού Συμβουλίου για τη Βιώσιμη Ανάπτυξη (WBCSD), ο Όμιλος Italcementi έχει υπογράψει Πρόγραμμα Δράσης Πρωτοβουλίας της Αειφορίας Τσιμέντου, η πρώτη επίσημη δέσμευση που συνδέεται με μια σειρά από ηγέτες της παγκόσμιας βιομηχανίας τσιμέντου. Ανέλαβε, επίσης, τη συν-προεδρία της Πρωτοβουλίας Αειφορίας Τσιμέντου για την περίοδο 2006 – 2007.

Επιπλέον, η Italcementi έχει συμπεριληφθεί στην «Επετηρίδα για την Αειφόρο Ανάπτυξη 2012», η πιο ολοκληρωμένη έκδοση για την εταιρική βιωσιμότητα, που κυκλοφορεί σε ετήσια βάση από τη SAM (Sustainable Asset Management), και έχει προσχωρήσει στο Σύμφωνο των Ηνωμένων Εθνών, μια στρατηγική πρωτοβουλία που προωθείται από τα Ηνωμένα Έθνη με σκοπό να ευθυγραμμίσει τις εταιρείες και τις επιχειρήσεις σε σχέδια με καθολικά αποδεκτές αρχές στους τομείς των ανθρωπίνων δικαιωμάτων, της εργασίας, του περιβάλλοντος και της ηθικής. Μέσα από τις δραστηριότητες της έρευνας και της καινοτομίας κέντρα στην Ιταλία και στη Γαλλία, καθώς και την Ευρώπη, ο Όμιλος προτίθεται να προβλέψει τις τάσεις και τις απαιτήσεις της αγοράς δίνοντας προτεραιότητα στα περιβαλλοντικά ζητήματα και τη βελτιστοποίηση των πόρων.¹⁵



Στην εικόνα φαίνεται η παγκόσμια παρουσία της Italcementi Group.¹⁶

¹⁵ Πηγή: http://www.halyps.gr/NR/rdonlyres/D8D06D8F-5129-4A48935DB02AB4008F6C/0/OURWORLD_31122011.pdf Πρόσβαση: 04/01/2013, 18:30)

¹⁶ Πηγή: <http://www.italcementigroup.com/ENG/Italcementi+Group/A+global+presence/> Πρόσβαση: 04/01/2013, 19:01)

ΜΕΡΟΣ Β'

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: ΘΕΩΡΗΤΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ

3.1: Έννοια Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης

Η χρήση κατάλληλων μεθόδων ανάλυσης των οικονομικών καταστάσεων της εκάστοτε επιχείρησης μας δίνει τη δυνατότητα, αφ' ενός για την άντληση χρήσιμων χρηματοοικονομικών πληροφοριών για την πορεία της επιχείρησης, αφ' ετέρου λειτουργεί ως σημαντικό βοήθημα για την λήψη οικονομικών αποφάσεων από την εκπόνηση σχετικών συμπερασμάτων.

Υπάρχουν δύο βασικές μέθοδοι ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων και είναι οι εξής: η ενδοεταιρική (ή αλλιώς κάθετη-διαχρονική) και η διεταιρική (ή αλλιώς οριζόντια-στατική). Η μεν πρώτη αναλύει και αξιολογεί την επιχείρηση με βάσει εσωτερικά στοιχεία συγκρινόμενα μεταξύ τους ανά τα έτη λειτουργίας της, διεξάγοντας έτσι αποτελέσματα για την πορεία και την επίδοση της. Η δε δεύτερη αναλύει και αξιολογεί μια επιχείρηση συγκρίνοντάς την με άλλες ομοειδείς επιχειρήσεις του κλάδου, στον οποίο ανήκει, βγάζοντας έτσι συμπεράσματα σύμφωνα με τα διάφορα εξωτερικά πρότυπα.

Ο χρηματοοικονομικός αναλυτής έχει στη διάθεσή του διάφορα μέσα για την εφαρμογή των δύο αυτών μεθόδων, όπως είναι: οι αριθμοδείκτες, οι καταστάσεις τάσης, καθώς και στατιστικές μεθόδους, όπως η ανάλυση της συμπεριφοράς των αριθμοδεικτών, η συσχέτιση μεταξύ τους κ.α..

Στην παρούσα εργασία έχοντας σαν βασικό εργαλείο τους αριθμοδείκτες, θα αναλύσουμε τις οικονομικές καταστάσεις της εταιρείας Χάλυψ Δομικά Υλικά Α.Ε. και θα καταλήξουμε σε συμπεράσματα.

3.2: Σκοπός & Χρησιμότητα Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης

Η επεξεργασία, ερμηνεία και αξιολόγηση των στοιχείων των οικονομικών καταστάσεων απαιτεί γνώση και εμπειρία πάνω στις μεθόδους της χρηματοοικονομικής ανάλυσης, για την εξαγωγή αποτελεσμάτων τέτοιων, ώστε να εξυπηρετούν στο μέγιστο δυνατό βαθμό τον εκάστοτε επιδιωκόμενο σκοπό, δίνοντας έμφαση σε συγκεκριμένα στοιχεία. Έτσι διαφορετικό ενδιαφέρον παρουσιάζουν οι μέτοχοι, όπου εκτιμούν το ρίσκο και την απόδοση από επενδύσεις. Η ανάλυση τους επικεντρώνεται στα κέρδη, στα μερίσματα και στις προοπτικές, που θα έχουν επενδύοντας στην επιχείρηση. Οι πιστωτές αναλύουν τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις ενδιαφερόμενοι για την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της, τη διάρθρωση των κεφαλαίων της, τα τρέχοντα και μελλοντικά κέρδη της. Αποφασίζουν έτσι για τους όρους χορήγησης πίστωσης ή δανείων. Η διοίκηση της επιχείρησης διευκολύνεται για τις διάφορες επενδυτικές αποφάσεις, σύμφωνα με τις προοπτικές και τη δυνατότητα κερδοφορίας, για τις χρηματοδοτικές αποφάσεις, επιλέγοντας τρόπους χρηματοδότησης και για τις λειτουργικές αποφάσεις, ελέγχοντας την πορεία της επιχείρησης, συγκρίνοντάς την με ανταγωνίστριες, διεξάγοντας συμπεράσματα για την αποδοτικότητά της και καθορίζει τις αμοιβές των στελεχών της. Οι πελάτες και οι προμηθευτές, από τα διάφορα χρηματοοικονομικά

αποτελέσματα, μπορούν να αντλήσουν πληροφορίες, για την βιωσιμότητα της επιχείρησης και παίζουν έτσι ρόλο στη διαπραγμάτευση και τη διαμόρφωση των τιμών της. Άλλοι, επίσης, ενδιαφερόμενοι, ως προς την πορεία και τις ικανότητες μιας επιχείρησης μπορεί να είναι και οι ίδιοι οι εργαζόμενοι ως, διότι συνδέονται άμεσα με την ικανότητα της επιχείρησης να τους καταβάλει τις αμοιβές ή ακόμη και να τους προσφέρει απασχόληση, οι δημόσιες αρχές ή ακόμη και διάφορες ανεξάρτητες οργανώσεις.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Δεικτών

4.1: Έννοια Αριθμοδεικτών

Οι αριθμοδείκτες είναι σχέσεις μεταξύ μεγεθών, λογιστικής ή στατιστικής προελεύσεως, που καταρτίζονται με σκοπό τον προσδιορισμό της πραγματικής θέσεως ή της αποδοτικότητας των διάφορων τμημάτων ή ολόκληρων τομέων οι οποίοι αφορούν μία οικονομική μονάδα και σε τελική ανάλυση της πραγματικής καταστάσεως ολόκληρης της οικονομικής μονάδας ή και γενικότερα του κλάδου στον οποίο ανήκει η μονάδα αυτή.¹⁷

Συνεπώς ο αριθμοδείκτης, για να αποτελέσει χρήσιμο εργαλείο για τον χρηματοοικονομικό αναλυτή κατά την εξαγωγή ορθών συμπερασμάτων, για τη σημερινή και μελλοντική χρηματοοικονομική κατάσταση και γενικότερα την απόδοση της επιχείρησης, θα πρέπει να συγκριθεί με κάτι άλλο. Για αυτό το λόγο επιβάλλεται να γίνεται :

1. Σύγκριση μεταξύ διαφόρων δεικτών της συγκεκριμένης επιχείρησης σε ένα συγκεκριμένο έτος
2. Υπολογισμός δεικτών μιας συγκεκριμένης επιχείρησης για μια σειρά ετών και διαχρονική σύγκριση των δεικτών αυτών για τη διαπίστωση τυχόν βελτίωσης ή επιδείνωσης των δεικτών αυτών στην πορεία του χρόνου.
3. Υπολογισμός δεικτών για μία σειρά ετών για ορισμένες αντιπροσωπευτικές επιχειρήσεις του κλάδου (και ειδικότερα των κυριότερων ανταγωνιστριών επιχειρήσεων) και σύγκριση των δεικτών αυτών με τους αντίστοιχους της επιχείρησης, με σκοπό την εξαγωγή συμπερασμάτων για την απόδοση της επιχείρησης στο (ανταγωνιστικό) περιβάλλον της αγοράς.
4. Υπολογισμός δεικτών για ένα ικανοποιητικό αριθμό συγκρίσιμων (ομοειδών) επιχειρήσεων του κλάδου στον οποίο ανήκει η επιχείρηση, καθώς και του μέσου δείκτη του κλάδου με τους αντίστοιχους δείκτες της επιχείρησης, με σκοπό την εξαγωγή συμπερασμάτων για την απόδοση της συγκεκριμένης επιχείρησης σε σχέση με τη μέση απόδοση των άλλων, ομοειδών επιχειρήσεων του κλάδου. (Δρ Κιόχου Α. Πέτρου – Δρ Παπανικολάου Δ. Γεωργίου, 2001)

4.2: Χρησιμότητα Αριθμοδεικτών

Οι αναλυτές (εσωτερικοί ή εξωτερικοί) προκειμένου να αναλύσουν τις οικονομικές καταστάσεις (ισολογισμός, κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης, κατάσταση ταμειακών ροών) χρησιμοποιούν ως μέσα τους χρηματοοικονομικούς δείκτες ή αριθμοδείκτες. Με την χρήση αυτών μπορούν να καθορίσουν τις ανάγκες χρηματοδότησης της επιχείρησης καθώς επίσης και τις δυνατότητες διαπραγμάτευσης που έχει με τους εξωτερικούς της χρηματοδότες. Έτσι, μπορούμε να

¹⁷ Πηγή: el.wikipedia.org/wiki/Αριθμοδείκτης Πρόσβαση την 18/4/2012, 19:20

πληροφορηθούμε σε γενικές γραμμές για τη ρευστότητα, τη δραστηριότητα, την αποδοτικότητα και την βιωσιμότητα της σε σχέση με τη διάρθρωση των κεφαλαίων μίας επιχείρησης. Επίσης είναι πολύ σημαντικοί γιατί βοηθούν τον αναλυτή να πραγματοποιήσει:

- *Διαχρονική ανάλυση (time-series analysis)*

Σύγκριση των παρόντων χρηματοοικονομικών στοιχείων της επιχείρησης με τα αντίστοιχα που παρουσίασε η ίδια στο παρελθόν ή θα παρουσιάσει στο προβλεπόμενο μέλλον. Εξετάζεται, εάν η χρηματοοικονομική κατάσταση ή απόδοση της επιχείρησης έχει βελτιωθεί ή έχει χειροτερεύσει με την πάροδο του χρόνου.

- *Διαστρωματική ανάλυση (comparative analysis or cross-sectional analysis)*

Σύγκριση των χρηματοοικονομικών στοιχείων της επιχείρησης με τα αντίστοιχα παρόμοιων επιχειρήσεων ή τη μέση τιμή του κλάδου στον οποίο ανήκει κατά τη διάρκεια του ίδιου χρονικού διαστήματος.¹⁸

4.3: Μειονεκτήματα Αριθμοδεικτών

Παρά τη σπουδαία προσφορά τους όμως οι αριθμοδείκτες σαν εργαλείο διεξαγωγής χρήσιμων και σημαντικών αποτελεσμάτων, παρουσιάζει και ορισμένα μειονεκτήματα. Το κυριότερο αυτών των μειονεκτημάτων και ίσως το πιο αξιοσημείωτο είναι ότι ένας μεμονωμένος αριθμοδείκτης δεν είναι δυνατόν να δώσει την πλήρη εικόνα της οικονομικής θέσης μίας επιχείρησης, εάν δεν συγκριθεί με άλλους πρότυπους αριθμοδείκτες ή αν δεν συσχετισθεί με αντίστοιχους αριθμοδείκτες από μια σειρά προηγούμενων χρήσεων αυτής.

Ενδεικτικά τέτοια πρότυπα μπορεί να αποτελέσουν τα παρακάτω:

1. Αριθμοδείκτες για μία σειρά παλαιότερων οικονομικών στοιχείων των οικονομικών καταστάσεων της μονάδας.
2. Αριθμοδείκτες ανταγωνιστριών επιχειρήσεων, επιλεγμένων με κατάλληλα κριτήρια.
3. Αριθμοδείκτες, που να αναφέρονται στο μέσο όρο του κλάδου, στον οποίο ανήκει η επιχείρηση η οποία μελετάται.
4. Λογικά και εμπειρικά πρότυπα του αναλυτή, τα οποία πολλές φορές βασίζονται στην πείρα του.

Τέλος, ένα εξίσου σημαντικό μειονέκτημα αποτελεί η δυνατότητα που δίνεται στην διοίκησης μίας οικονομικής μονάδας να προβεί σε ενέργειες, οι οποίες έχουν ως στόχο τη διαστρέβλωση των αποτελεσμάτων και της ερμηνείας των αριθμοδεικτών. Μ' αυτόν τον τρόπο σκοπεύουν να παρουσιάσουν μια πιο αρεστή εικόνα στους όσους ενδιαφερόμενους των οικονομικών καταστάσεων της και ακολούθως μια πιο επιτυχημένη πορεία της επιχείρησης.

¹⁸ Πηγή: el.wikipedia.org/wiki/Αριθμοδείκτης Πρόσβαση την 18/4/2012, 20:09

4.4: Κατηγορίες Αριθμοδεικτών

Οι αριθμοδείκτες μπορούν να ταξινομηθούν σε διάφορες κατηγορίες, ανάλογα με το κριτήριο που χρησιμοποιείται, ώστε να διεξαχθούν τα ανάλογα αποτελέσματα στην έρευνα που επιχειρείται.

Ενδεικτικά κάποιες βασικές κατηγορίες αριθμοδεικτών είναι οι εξής:

1. Αριθμοδείκτες Ρευστότητας
2. Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας
3. Αριθμοδείκτες Κεφαλαιακής Δομής και Βιωσιμότητας
4. Αριθμοδείκτες Απόδοσης Κεφαλαίων
5. Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας
6. Αριθμοδείκτες Επενδύσεων
7. Αριθμοδείκτες δαπανών λειτουργίας

Για τη συγκεκριμένη ανάλυση, που θα πραγματοποιηθεί στη συνέχεια, χρησιμοποιήθηκαν οι αριθμοδείκτες ρευστότητας, αποδοτικότητας, κεφαλαιακής δομής και βιωσιμότητας.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5: Ειδική Ανάλυση

5.1: Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

Οι Αριθμοδείκτες ρευστότητας χρησιμοποιούνται για τον προσδιορισμό της βραχυχρόνιας οικονομικής θέσης της επιχείρησης, αλλά και την ικανότητά της να ανταποκρίνεται στις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της.

5.1.1: Αριθμοδείκτης Έμμεσης Ρευστότητας

$$EP = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Ο δείκτης έμμεσης ρευστότητας εκφράζει τη φαινομενική, ποσοτική σχέση των κυκλοφοριακών περιουσιακών στοιχείων του ενεργητικού στον ισολογισμό με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, στο χρονικό πλαίσιο ενός έτους. Δηλαδή, σε τι ποσοστό οι βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις της επιχείρησης μπορούν να καλύψουν τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις. Επιπλέον, δείχνει και το περιθώριο ασφάλειας της επιχείρησης, απέναντι σε κάποια ανεπιθύμητη οικονομική εξέλιξη.

Το αποτέλεσμα του λόγου θα πρέπει να είναι όσο το δυνατό μεγαλύτερο της μονάδας. Γενικότερα, μεγαλύτερος του δύο θεωρείται καλή ένδειξη, όμως ποικίλει ανάλογα με τον τύπο της επιχείρησης και τον κλάδο στον οποίο ανήκει. Επίσης, μια συνεχής μείωση του δείκτη προμηνύει μια μη ευνοϊκή κατάσταση για την επιχείρηση. Έτσι, όσο χαμηλότερος ο δείκτης τόσο πιο μεγάλος ο κίνδυνος να μην μπορεί αν αποπληρώσει τις υποχρεώσεις της ίσως και λόγω δυσκολίας είσπραξης των απαιτήσεών της.

5.1.2: Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας

$$AP = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό} - \text{Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Ο δείκτης άμεσης ρευστότητας δείχνει τη σχέση μεταξύ των πιο εύκολα ρευστοποιήσιμων στοιχείων, αγνοώντας τα αποθέματα, τα οποία δεν μετατρέπονται εύκολα σε μετρητά, ως προς τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Αποτελεί έτσι μια πιο αυστηρή μέτρηση της ικανότητας της επιχείρησης να ανταποκριθεί στις

τρέχουσες υποχρεώσεις της, δείχνοντας με αυτόν τον τρόπο αν και κατά πόσο εύκολα αυτή προσβάλλεται από οικονομικές μεταβολές του περιβάλλοντος, στο οποίο λειτουργεί.

Το αποτέλεσμα του λόγου του δείκτη αυτού πρέπει να είναι μεγαλύτερο ή ακόμη και ίσο με τη μονάδα. Όσο μεγαλύτερος ο δείκτης, τόσο μεγαλύτερη η ρευστότητα της επιχείρησης.

5.1.3: Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας

$$TP = \frac{\text{Διαθέσιμα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Ο δείκτης ταμειακής ρευστότητας, περιλαμβάνοντας όλα εκείνα τα στοιχεία, που απαρτίζουν τα διαθέσιμα του ενεργητικού (μετρητά, καταθέσεις όψεως, επιταγές), δείχνει την επάρκεια ή όχι των μετρητών της επιχείρησης ως προς τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Εκφράζει δηλαδή την ικανότητα αποπληρωμής τρεχουσών και ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων με διαθέσιμα μετρητά.

Ο δείκτης αυτός πρέπει να παρουσιάζει αποτέλεσμα μικρότερο της μονάδας.

5.2: Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας

Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας εκφράζουν τη δυναμικότητα των κερδών μιας επιχείρησης και την αποτελεσματικότητα της διοίκησής της. Οι αριθμοδείκτες αυτοί μετρούν τον βαθμό επιτυχίας ή αποτυχίας μιας επιχείρησης σε δεδομένη χρονική στιγμή.

5.2.1: Αριθμοδείκτης Μεικτού Κέρδους

$$MK = \frac{\text{Μεικτά Κέρδη}}{\text{Καθαρά Έσοδα Πωλήσεων}} \times 100$$

Ο αριθμοδείκτης μεικτού κέρδους μετρά την αποδοτικότητα των πωλήσεων μιας επιχείρησης και αντανακλά την αποτελεσματικότητα του τμήματος πωλήσεων και marketing, δίνοντάς τους τη δυνατότητα διαμόρφωσης συμφερούσων τιμών στην αγορά, αλλά και του τμήματος προμηθειών ή παραγωγής να ελέγχει το κόστος των προϊόντων.

Όσο μεγαλύτερος ο αριθμοδείκτης μεικτού κέρδους, τόσο καλύτερη η θέση της επιχείρησης από άποψη κερδών, διότι είναι σε θέση να αντιμετωπίσει με ευκολία τυχόν αύξηση του κόστους των πωλούμενων προϊόντων της. Δείχνει, επίσης, την

ικανότητα της διοίκησης της επιχείρησης να επιτυγχάνει φθηνές αγορές, πωλώντας σε υψηλές τιμές. Αντιθέτως, ένας χαμηλός δείκτης μεικτού κέρδους δείχνει μια όχι καλή πολιτική της διοίκησης στις αγορές και στις πωλήσεις.

Επομένως, ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει πόσο επικερδής είναι μια επιχείρηση από την πώληση των προϊόντων της.

5.2.2: Αριθμοδείκτης Καθαρού Κέρδους

$$KK = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Πωλήσεις}} \times 100$$

Ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους εκφράζει το ποσοστό του καθαρού κέρδους από τις πωλήσεις της επιχείρησης. Ο δείκτης αυτός αντικατοπτρίζει την τιμολογιακή πολιτική της επιχείρησης και την ικανότητά της να ελέγχει λειτουργικά έξοδα, τόκους και φόρους.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης καθαρού κέρδους, τόσο πιο επικερδής η οικονομική μονάδα.

5.2.3: Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού

$$AE = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}} \times 100$$

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού ή αλλιώς επενδύσιμων κεφαλαίων εκφράζει την απόδοση των συνολικών περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης και επιτρέπει την αξιολόγηση και τον έλεγχο της αποτελεσματικότητας της διοίκησής της.

Όσο μεγαλύτερος τόσο καλύτερη φανερώνεται η ικανότητα της επιχείρησης να χρησιμοποιεί τους οικονομικούς της πόρους και να προσελκύει κεφάλαια για επένδυση.

5.2.4: Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων

$$AIK = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη Χρήσεως}}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}} \times 100$$

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων δείχνει σε τι βαθμό αξιοποιούνται τα ίδια κεφάλαια, δηλαδή την ικανότητα της επιχείρησης να αξιοποιεί τα χρήματα των συνεταίρων της και να παράγει καθαρά κέρδη από αυτά. Φανερώνεται έτσι η αποτελεσματικότητα στη χρήση των κεφαλαίων των ιδιοκτητών της, ώστε να παρουσιαστεί το μέγεθος του κέρδους από τα επενδύσιμα κεφάλαια των μετόχων σε αυτή.

Ένας υψηλός δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων αποτελεί ένδειξη ευημερίας της επιχείρησης, που οφείλεται είτε σε σωστή διοίκηση, είτε σε ευνοϊκές οικονομικές συνθήκες, είτε σε εύστοχη χρήση των κεφαλαίων της κ.α..

Αντίθετα, ένας χαμηλός δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων δείχνει ότι η επιχείρηση παρουσιάζει ανεπάρκεια σε κάποιον τομέα όπως αυτοί της διοίκησης και της παραγωγής ή ακόμη λόγω υπερεπένδυσης κεφαλαίων μη πλήρως παραγωγικά απασχολούμενων.

5.3: Αριθμοδείκτες Δομής και Βιωσιμότητας

5.3.1: Αριθμοδείκτης Σχέσεως Κεφαλαίων (Αυτονομίας)

$$\Sigma\text{Κ} = \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Σύνολο Παθητικού}}$$

Ο αριθμοδείκτης σχέσεως κεφαλαίων αξιολογεί τη βιωσιμότητα της επιχείρησης. Εκτιμά, επίσης, την πιστοληπτική ικανότητα της επιχείρησης αυτής, δίνοντας ένα μέτρο κάλυψης της ιδιοκτησίας προς τους πιστωτές.

Ο δείκτης αυτός κυμαίνεται σε τιμές μικρότερες της μονάδας. Όσο υψηλότερες οι τιμές του, λοιπόν, τόσο πιο αποδοτική η κεφαλαιακή διάρθρωση της επιχείρησης.

5.3.2: Αριθμοδείκτης Κυκλοφορούντος Ενεργητικού προς Υποχρεώσεις

$$\text{ΚΕπΥ} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}{\text{Σύνολο Υποχρεώσεων}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός χρησιμοποιείται ως ένδειξη μακροχρόνιας ρευστότητας της επιχείρησης.

Ο δείκτης αυτός παίρνει τιμές μεγαλύτερες ή και ίσες της μονάδας. Όσο πιο υψηλός ο δείκτης, τόσο μικρότερες οι ζημιές στο μέλλον της επιχείρησης. Αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση θα μπορεί να εξοφλεί τις υποχρεώσεις της, που θα γίνονται βραχυπρόθεσμες, χωρίς να υπάρξουν ανωμαλίες στην λειτουργία της ή ακόμη και αναδιάρθρωση της κεφαλαιακής της δομής.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6: Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων

6.1: Παρουσίαση Οικονομικών Στοιχείων

Έχοντας στη διάθεσή μας τα οικονομικά στοιχεία της εταιρείας Χάλυψ Δομικά Υλικά Α.Ε., παρουσιάζουμε κάνοντας παρατηρήσεις και αντλώντας συμπεράσματα από τον ομαδοποιημένο ισολογισμό και τα αποτελέσματα χρήσης της οικονομικής μονάδας, για την πενταετία 2007-2011.

Ξεκινώντας από τον ομαδοποιημένο ισολογισμό, παρατηρούμε ότι το ενεργητικό της εταιρείας παρουσιάζει μείωση. Αυτό οφείλεται κυρίως στην αισθητή μείωση του κυκλοφορούντος ενεργητικού, αλλά και πιο ειδικά στην συνεχή μείωση των αποθεμάτων και των διαθεσίμων. Η μείωση αυτή οφείλεται σε ένα μεγάλο βαθμό στην ύφεση που παρουσιάζεται τα τελευταία χρόνια, ενώ η επιχείρηση είχε καταφέρει να μειώσει το κόστος παραγωγής σε υψηλό βαθμό, χρησιμοποιώντας νέες τεχνολογίες στην παραγωγική διαδικασία και είχε απεξαρτηθεί εν μέρει από ακριβές και ρυπογόνες πρώτες ύλες, όπως είναι το πετρέλαιο.

Όσον αφορά το πάγιο ενεργητικό, μεταβολές έχουν επέλθει κυρίως στις ασώματες και ενσώματες ακινητοποιήσεις. Με πιο απλά λόγια, έχει παρουσιαστεί μείωση του ανθρώπινου δυναμικού της επιχείρησης, όπου δικαιολογεί την μείωση των ασώματων ακινητοποιήσεων. Η διαρκής αύξηση των ενσώματων ακινητοποιήσεων, από την άλλη προέρχεται από επενδύσεις σε νέες τεχνολογίες στην παραγωγική διαδικασία, όπως για παράδειγμα μηχανήματα χαμηλής ενεργειακής κατανάλωσης, προηγμένοι τεχνολογικά κλίβανοι, υψηλής τεχνολογίας μηχανήματα κ.α.. Επίσης, αρκετά σημαντικές μεταβολές παρουσιάζουν κυρίως απαιτήσεις προς τους πελάτες, με μια κατακόρυφη και συνεχή μείωση τα τελευταία τρία έτη. (Πίνακας 6.1)

Όσον αφορά το παθητικό της εταιρείας, παρατηρούμε μια μικρή αύξηση των αποθεματικών της, η οποία προέρχεται από αύξηση των πωλήσεων της. Αντιθέτως, μείωση παρουσιάζουν οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης, γεγονός που φανερώνει ορθή διαχείριση των υποχρεώσεων της προς τρίτους. (Πίνακας 6.1)

Χρησιμοποιώντας, λοιπόν, ως έτος βάσης το 2007 και προχωρώντας έως και το έτος 2011, βλέπουμε ότι όλα σχεδόν τα στοιχεία των ισολογισμών παρουσιάζουν λίγο έως πολύ μειώσεις. Αυτό κυρίως οφείλεται στην οικονομική κρίση, έχοντας ως συνέπεια και την πτώση της οικοδομικής δραστηριότητας.

Τα αποτελέσματα χρήσης δεν παρουσιάζουν διακυμάνσεις, αλλά μια συνεχή μείωση. Σημαντική μπορεί να θεωρηθεί η πτώση του κύκλου εργασιών, μέσα σ' αυτά τα τρία χρόνια, που εξετάζουμε, επιφέροντας έτσι φυσικά και μείωση των κερδών της επιχείρησης. (Πίνακας 6.2)

Στους πίνακες που ακολουθούν, απεικονίζονται συνοπτικά τα ομαδοποιημένα στοιχεία του ισολογισμού και των αποτελεσμάτων χρήσης της εταιρείας εκφρασμένα σε χιλιάδες ευρώ, για την χρονική περίοδο 2007-2011.

	2007	2008	2009	2010	2011
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Ασώματες Ακίνητοποιήσεις	-	-	-	-	-
Ενσώματος Ακίνητοποιήσεις	38.028	39.999	40.736	43.304	43.333
Συμμετοχές & Άλλες Χρημ/κες Απαιτήσεις	30.822	30.105	31.957	30.594	28.530
<u>Σύνολο Πάγιου Ενεργητικού</u>	<u>68.850</u>	<u>70.104</u>	<u>72.693</u>	<u>73.898</u>	<u>71.863</u>
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Αποθέματα	11.889	13.642	10.736	12.412	12.171
Απαιτήσεις	52.961	52.171	47.797	35.582	22.041
Διαθέσιμα	1.667	2.851	4.125	1.600	304
<u>Σύνολο Κυκλοφορούντος Ενεργητικού</u>	<u>66.518</u>	<u>68.663</u>	<u>62.658</u>	<u>49.594</u>	<u>34.515</u>
ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓ/ΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	576	104	286	570	12
<u>ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</u>	<u>136.093</u>	<u>138.939</u>	<u>135.684</u>	<u>124.109</u>	<u>106.627</u>
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ					
Κεφάλαιο Μετοχικό	42.718	42.718	42.718	42.718	42.718
Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο	22.275	22.275	22.275	22.275	21.948
Διάφορες Αναπροσαρμογές-Επιχορηγήσεις Επενδύσεων	4.965	6.956	6.917	6.878	4.823
Αποθεματικά Κεφάλαια	20.788	23.726	24.197	24.449	24.781
Αποτελέσματα εις νέο	5.562	5.047	256	5.049	-6.140
<u>Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων</u>	<u>96.309</u>	<u>100.722</u>	<u>96.364</u>	<u>101.369</u>	<u>94.232</u>
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ	4.781	4.009	5.906	5.981	5.202
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	34.491	33.202	31.152	16.701	7.037
<u>Σύνολο Υποχρεώσεων</u>	<u>34.491</u>	<u>33.202</u>	<u>31.152</u>	<u>16.701</u>	<u>7.037</u>
ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓ/ΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	514	1.007	2.263	58	156
<u>ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</u>	<u>136.093</u>	<u>138.939</u>	<u>135.684</u>	<u>124.109</u>	<u>106.627</u>

Πίνακας 6.1: Ομαδοποιημένα Στοιχεία Ισολογισμού 2007-2011. (Ποσά σε χιλ. €)

	2007	2008	2009	2010	2011
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ					
Κύκλος Εργασιών	83.878	88.385	76.381	64.588	42.186
Κόστος Πωλήσεων	50.664	57.092	48.887	47.735	40.769
Μικτά Αποτ/τα (κέρδη) Εκμ/σεως	33.214	31.293	27.494	16.853	1.416
Έξοδα Διοικητικής Λειτουργίας	8.441	7.726	6.761	6.385	6.742
Έξοδα Λειτουργίας Διαθέσεως	2.296	2.628	2.301	1.989	2.076
Μερικά Αποτ/τα (κέρδη/ζημιές) Εκμ/σεως	24.133	24.159	19.567	12.672	-3.825
Ολικά Αποτ/τα (ζημιές/κέρδη) Εκμ/σεως	24.761	24.192	18.558	11.528	-3.766
Οργανικά & Έκτακτα Αποτ/τα (ζημιές/κέρδη)	29.402	23.043	15.459	9.897	-7.024
<u>ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤ/ΤΑ (ΖΗΜΙΕΣ/ΚΕΡΔΗ) ΧΡΗΣΕΩΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ</u>	<u>29.402</u>	<u>23.043</u>	<u>15.459</u>	<u>9.897</u>	<u>-7.024</u>

Πίνακας 6.2: Ομαδοποιημένα Αποτελέσματα Χρήσης 2007-2011. (Ποσά σε χιλ. €)

6.2: Πρακτική Εφαρμογή Αριθμοδεικτών

6.2.1 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

Αριθμοδείκτης Έτος	2007	2008	2009	2010	2011
Έμμεσης Ρευστότητας	1,93	2,06	2,01	2,96	4,90
Άμεσης Ρευστότητας	1,58	1,65	1,66	2,23	3,17
Ταμειακής Ρευστότητας	0,05	0,09	0,13	0,10	0,04

Πίνακας 6.3: Χρηματοοικονομικοί δείκτες ρευστότητας 2007-2011.

Παρατηρούμε ότι παρουσιάζονται κάποιες διακυμάνσεις και στους τρεις δείκτες. Πιο συγκεκριμένα:

♦ *Δείκτης Έμμεσης Ρευστότητας*

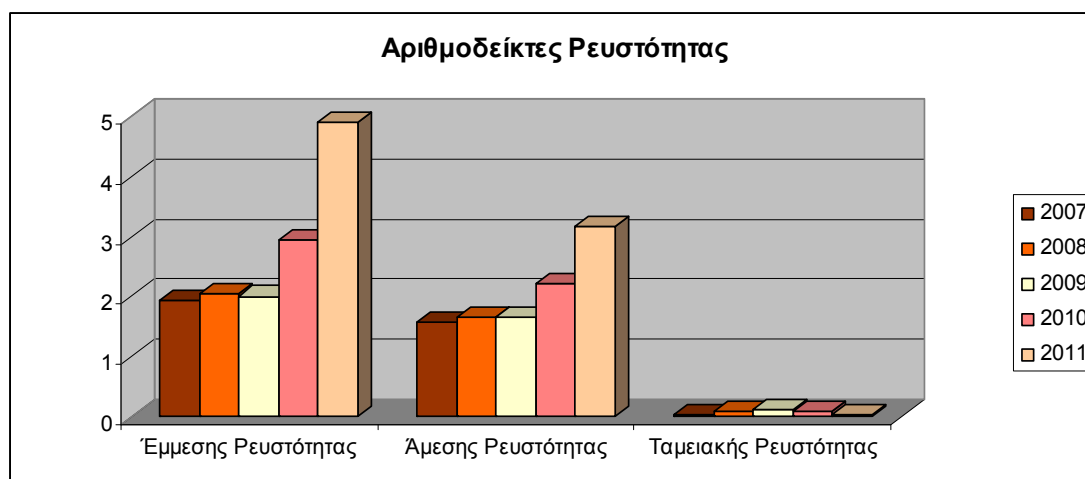
Τα αποτελέσματα του δείκτη αυτού είναι αρκετά μεγαλύτερα της μονάδας, γεγονός επιθυμητό και κυρίως παρουσιάζει αύξηση ανά τα χρόνια. Συνεπώς, μεγαλύτερος του δύο, όπως εμφανίζεται εδώ, θεωρείται πολύ καλή ένδειξη για την επιχείρηση. Αυτό φανερώνει ότι είναι σε θέση να αποπληρώνει τις υποχρεώσεις της. Με αποδοτική επίσης κατανομή των κεφαλαίων της.

♦ *Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας*

Αποτελώντας μια πιο αυστηρή μέτρηση της ικανότητας της επιχείρησης να ανταποκριθεί στις τρέχουσες υποχρεώσεις της, ακόμη και αν αυτή προσβάλλεται από δυσμενείς οικονομικές μεταβολές, παρατηρούμε ότι ο δείκτης αυτός παραμένει μεγαλύτερος από τη μονάδα. Αυτό μας δείχνει την μεγάλη ρευστότητα της επιχείρησης και σε περίοδο ύφεσης.

♦ *Δείκτης Ταμειακής Ρευστότητας*

Επιθυμητά γι' αυτόν τον δείκτη είναι αποτελέσματα μικρότερα της μονάδας. Εκφράζοντας την ικανότητα αποπληρωμής των τρεχουσών και ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων της επιχείρησης με μετρητά, μας δείχνει ότι η επιχείρηση αποδεικνύεται επαρκής.



Γράφημα 6.1: Αριθμοδείκτες Ρευστότητας κατά την πενταετία 2007-2011.

6.2.2 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας

Αριθμοδείκτης	Έτος	2007	2008	2009	2010	2011
Μεικτού Κέρδους		40%	35%	36%	26%	3%
Καθαρού Κέρδους		35%	26%	20%	15%	-16%
Αποδοτικότητας Ενεργητικού		21%	17%	11%	8%	-7%
Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων		30%	23%	16%	10%	-8%

Πίνακας 6.4: Χρηματοοικονομικοί δείκτες αποδοτικότητας 2007-2011.

Διακρίνουμε τα εξής αποτελέσματα:

♦ *Δείκτης Μεικτού Κέρδους*

Δείχνει πόσο επικερδής είναι μια επιχείρηση από την πώληση των προϊόντων της. Παρά το γεγονός μιας πολύ μικρής αύξησης του δείκτη από το 2008 στο έτος 2009, παρατηρείται μια σημαντική πτώση της τάξεως των δέκα ποσοστιαίων μονάδων τη διάρκεια του 2010. Επομένως, η επιχειρησιακή πολιτική της διοίκησης παρουσιάζεται όχι και τόσο ικανή να επιτύχει φθηνές αγορές με υψηλές τιμές πώλησης. Αυτό, ίσως, έχει ως αποτελεσματικότητα στις πωλήσεις, χωρίς δηλαδή να πραγματοποιούνται μεγάλες ποσότητες αγορών, που θα ήταν ικανές να επιτύχουν χαμηλές τιμές.

♦ *Δείκτης Καθαρού Κέρδους*

Ο δείκτης αυτός αντικατοπτρίζει την τιμολογιακή πολιτική της επιχείρησης. Ο δείκτης αυτός παρουσιάζει πτωτική πορεία σημαίνοντας μια επιχείρηση, που γίνεται ολοένα και λιγότερο επικερδής. Την καθιστά όλο και περισσότερο μη ικανή να επιτύχει κέρδος από τις λειτουργικές της δραστηριότητες.

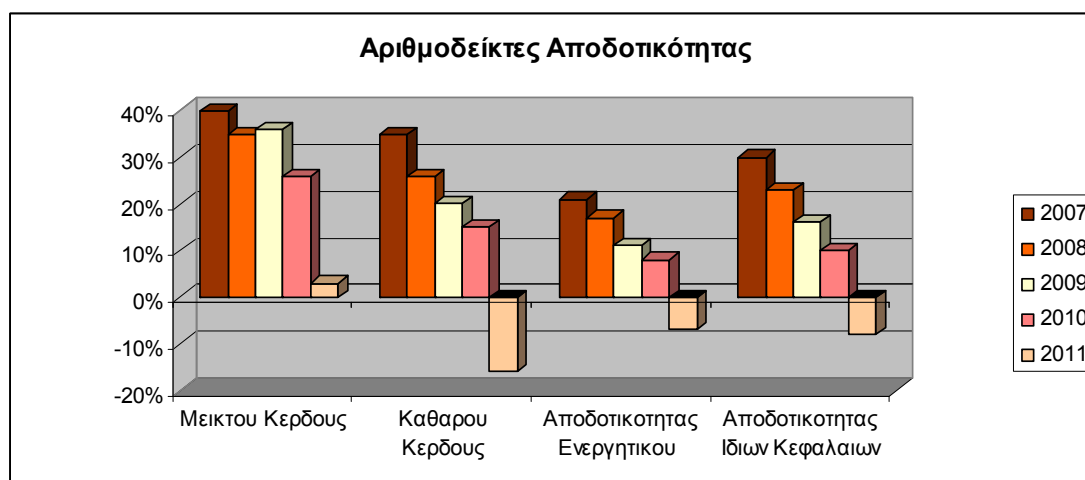
♦ *Δείκτη Αποδοτικότητας Ενεργητικού*

Ο δείκτης αποδοτικότητας του ενεργητικού αποτελεί τρόπο αξιολόγησης και ελέγχου της διοίκησης της επιχείρησης, μιας και μετρά την απόδοση του συνόλου των περιουσιακών στοιχείων. Παρατηρούμε, όμως, πολύ μικρά ποσοστά και την ταυτόχρονη πτώση αυτών στα τρία τελευταία χρόνια, φτάνοντας σε τιμές που πλησιάζουν πολύ κοντά στη μονάδα. Αυτό έχει σαν αποτέλεσμα την όχι και τόσο θετική εικόνα αλλά και την πορεία της επιχείρησης, καθιστώντας την ολοένα και λιγότερο ικανή να προσελκύσει κεφάλαια για επένδυση. Επομένως, και για περεταίρω θετική εξέλιξη.

♦ *Δείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων*

Ο δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων παρουσιάζει εάν και κατά πόσο ευημερεί η οικονομική μονάδα, αξιοποιώντας τα χρήματα των συνεταίρων της, για να

παράγει κέρδη από αυτά. Στην προκειμένη, όμως, περίπτωση ο δείκτης παρουσιάζει μικρά ποσοστά με συνεχώς πτωτικές τάσεις, ένδειξη ότι η επιχείρηση παρουσιάζει ανεπάρκεια σε κάποιους τομείς, όπως η διοίκηση, η παραγωγή κ.α..



Γράφημα 6.2: Αριθμοδείκτες Αποδοκιοτητας κατά την πενταετία 2007-2011.

6.2.3 Αριθμοδείκτες Δομής και Βιωσιμότητας

Αριθμοδείκτης	Έτος	2007	2008	2009	2010	2011
Αυτονομίας		0,70	0,72	0,71	0,81	0,88
Κυκλοφορούντος Ενεργητικού προς Υποχρεώσεις		1,93	2,07	2,01	2,97	4,90

Πίνακας 6.5: Χρηματοοικονομικοί δείκτες δομής και βιωσιμότητας 2007-2011.

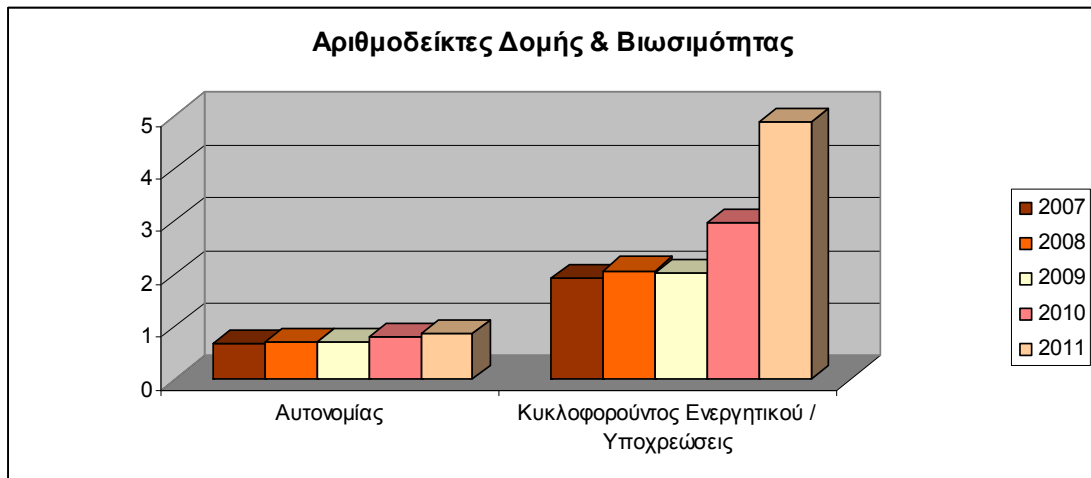
♦ Δείκτης Αυτονομίας

Ο δείκτης αυτονομίας αξιολογεί τη βιωσιμότητα και την πιστοληπτική ικανότητα της επιχείρησης. Κυμαινόμενος σε τιμές κάτω της μονάδας μας δείχνει ότι η επιχείρηση έχει αποδοτική κεφαλαιακή διάρθρωση. Φανερώνει ότι είναι ικανοποιητικά αυτόνομη και ανεξάρτητη από δανειακά κεφάλαια και πιστωτές, γεγονός που της προσφέρει ένα καλό πρόσωπο προς στους πιστωτές της.

♦ Δείκτης Κυκλοφορούντος Ενεργητικού προς Υποχρεώσεις

Ο δείκτης αυτός είναι ικανοποιητικός σε τιμές μεγαλύτερες ή ακόμη και ίσες της μονάδας. Εδώ παρατηρείται ότι κυμαίνεται σε τιμές του δύο και το 2010 πλησιάζει το τρία. Αυτό φανερώνει ότι στο μέλλον της η επιχείρηση θα μπορεί να εξοφλεί τις υποχρεώσεις της, που θα γίνονται ληξιπρόθεσμες, χωρίς να παρουσιάσει προβλήματα στη λειτουργία της ή ακόμη και στην κεφαλαιακή της δομή. Το τελευταίο θα είναι εφικτό, αν οι περιβάλλουσες οικονομικές συνθήκες δεν

χειροτερέψουν κι άλλο, γεγονός που μπορεί να φανεί μόνο σε σύγκριση με τα μελλοντικά οικονομικά της στοιχεία.



Γράφημα 6.3: Αριθμοδείκτες Δομής και Βιωσιμότητας κατά την πενταετία 2007-2011

ΜΕΡΟΣ Γ΄

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7:Εισαγωγή στην Ανάλυση Οικονομικών Καταστάσεων

7.1: Έννοια Ισολογισμού

Ο ισολογισμός είναι η λογιστική κατάσταση, με την οποία εμφανίζονται συνοπτικά κατά είδος και αξία τα περιουσιακά στοιχεία της επιχειρήσεως, σε ορισμένη στιγμή, αποτιμημένα με το ίδιο νόμισμα.

Ο ισολογισμός αποτελεί την επίσημη εικόνα της περιουσιακής συγκρότησης της επιχείρησης για τους τρίτους, που ενδιαφέρονται για τη θέση και την εξέλιξή της, επειδή δημοσιεύεται. Τέλος, πρέπει να έχει τα ακόλουθα βασικά χαρακτηριστικά γνωρίσματα:

- ◆ Να προκύπτει από αληθινή απογραφή και αποτίμηση.
- ◆ Η ονοματολογία των περιουσιακών στοιχείων να είναι σαφής.
- ◆ Η κατάταξη των περιουσιακών στοιχείων να γίνεται κατά ομοειδείς κατηγορίες.
- ◆ Να μην συμψηφίζονται ανόμοια περιουσιακά στοιχεία.
- ◆ Να δημοσιεύεται μαζί με την ανάλυση του λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσεως και τον πίνακα διάθεσης κερδών, καθώς και με τις απαραίτητες επεξηγηματικές σημειώσεις.

(Κοντάκος Α., «Γενική Λογιστική σε Ευρώ» 2006, σελ. 43-44)

7.2: Έννοια Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσεως

Η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης παρέχει πληροφορίες για την εκτίμηση της οικονομικής απόδοσης ή επίδοσης μιας επιχείρησης, μέσα σε μια χρονική περίοδο. Στην εκλαϊκευμένη μορφή έσοδα μείον έξοδα τα οποία παρουσιάζονται αναλυτικά.

(Κάντζος Κ., «Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων» 2002, σελ. 35)

Τα οικονομικά αποτελέσματα, που πραγματοποιεί μια οικονομική μονάδα στη διάρκεια της χρονικής αυτής περιόδου, καθώς και τους προσδιοριστικούς παράγοντες του αποτελέσματος αυτού, προσδιορίζουν αν το αποτέλεσμα είναι θετικό και ονομάζεται κέρδος, ενώ αν είναι αρνητικό ονομάζεται ζημιά. Οι προσδιοριστικοί παράγοντες του αποτελέσματος αυτού είναι οι ακόλουθοι:

- ◆ Έσοδα
- ◆ Έξοδα
- ◆ Έκτακτα κέρδη
- ◆ Έκτακτες ζημιές¹⁹

¹⁹ Πηγή:<http://repository.edulll.gr/edulll/retrieve/3121/916.pdf> Πρόσβαση: 05/01/2013, 20:30)

7.3: Έννοια Κατάστασης Ταμειακών Ροών

Μέχρι πριν την εφαρμογή των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων στην Ελλάδα όσες ανώνυμες εταιρείες είχαν μετοχές ή άλλες κινητές αξίες εισηγμένες σε οργανωμένη χρηματιστηριακή αγορά ήταν υποχρεωμένες να συντάσσουν Κατάσταση Ταμειακών Ροών και να την δημοσιεύουν στο Ετήσιο Δελτίο τους κάθε χρόνο. Κατόπιν, με την υποχρεωτική εφαρμογή των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων, όσες εταιρείες είναι υποχρεωμένες να τηρούν τα Δ.Λ.Π. πρέπει να συντάσσουν και την Κατάσταση Ταμειακών Ροών, καθώς είναι μία από τις πέντε καταστάσεις που συνθέτουν μία πλήρη σειρά οικονομικών καταστάσεων, σύμφωνα με τα Δ.Λ.Π..

Η Κατάσταση Ταμειακών Ροών, όταν χρησιμοποιείται σε συνδυασμό με τις λοιπές οικονομικές καταστάσεις μας δίνει πληροφορίες:

- ◆ Για τη μεταβολή στην καθαρή περιουσία και την χρηματοοικονομική δομή μιας εταιρείας.
- ◆ Για τις δυνατότητές μιας εταιρείας να επηρεάζει τα ποσά και το χρόνο των ταμειακών ροών για να τις προσαρμόζει στην αλλαγή των συνθηκών και των ευκαιριών.
- ◆ Για την δυνατότητα μιας εταιρείας να δημιουργεί ταμειακά διαθέσιμα και ταμειακά ισοδύναμα και έτσι επιτρέπει στους χρήστες να αναπτύξουν πρότυπα για να εκτιμούν και να συγκρίνουν την παρούσα αξία των μελλοντικών ταμειακών ροών των διαφόρων εταιρειών.
- ◆ Για την οικονομική απόδοση μιας εταιρείας απαλλαγμένη από λογιστικούς χειρισμούς (αποσβέσεις, προβλέψεις, λογιστικά κέρδη-ζημίες) πράγμα που διευκολύνει τόσο σε διαχρονικές όσο και διεπιχειρησιακές αναλύσεις.
- ◆ Για την σχέση μεταξύ λογιστικών αποτελεσμάτων και χρηματικών ροών. Επίσης, μετατοπίζει την έμφαση από τα λογιστικά αποτελέσματα στις χρηματικές ροές.
- ◆ Για τον ταμειακό κύκλο και την επίπτωση της πιστωτικής πολιτικής στην ρευστότητα μιας εταιρείας.²⁰

²⁰ Πηγή:<http://www.e-forologia.gr/cms/viewContents.aspx?id=11115> Πρόσβαση: 05/01/2012, 22:14

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8: Χρηματοοικονομική Ανάλυση

Χάλυψ Δομικά Υλικά ΑΕ

8.1: Εισαγωγή

Στο κεφάλαιο αυτό θα προχωρήσουμε στην ανάλυση και ερμηνεία των ισολογισμών, των αποτελεσμάτων χρήσης καθώς και των ταμειακών ροών της επιχείρησης Χάλυψ Δομικά Υλικά ΑΕ, μιας εταιρείας που κατέχει ηγετική θέση στην αγορά του κλάδου κατασκευών και στο χώρο του σκυροδέματος, μέσα στο χρονικό εύρος μιας πενταετίας.

8.2: Γενικές πληροφορίες σύμφωνα με τις οικονομικές καταστάσεις

Για την καλύτερη κατανόηση της ανάλυσης, που έπεται, παρουσιάζονται τα σημαντικότερα γεγονότα, που έλαβαν χώρα κατά την εξεταζόμενη πενταετία, διαμορφώνοντας έτσι καθοριστικά την εικόνα της επιχείρησης.

Το 2007 αποδεικνύεται μια εμφανώς πολύ καλή χρονιά για τον όμιλο. Κινήθηκε σε πολύ καλά επίπεδα από άποψη αγορών, πωλήσεων και λειτουργικών διαθεσίμων. Γεγονότα, λοιπόν, αυτού του έτους συνέβαλαν καθοριστικά, άλλα θετικά και άλλα αρνητικά στην εξέλιξη της εταιρείας. Όμως, το έτος 2008 εμφανίζεται ως η πιο επικερδής χρονιά της εξεταζόμενης πενταετίας με αυξημένο κύκλο εργασιών, μείωση βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων και αύξηση των διαθεσίμων, καθώς και των αποθεμάτων.

Η αύξηση διαθεσίμων, που παρατηρείται έως το 2009, οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στη χρήση νέων τεχνολογιών, που μείωσαν το κόστος της παραγωγικής διαδικασίας και εν μέρει από την απεξάρτηση της εταιρείας από ρυπογόνες πρώτες ύλες, όπως το πετρέλαιο.

Όσον αφορά στο πάγιο ενεργητικό, η πιο αξιόλογη μεταβολή είναι εκείνη των ενσώματων ακινητοποιήσεων, παρουσιάζοντας συνεχή αύξηση καθ' όλα τα έτη της πενταετίας 2007-2011. Η αύξησή τους αυτή οφείλεται κυρίως στις επενδύσεις σε νέες τεχνολογίες της παραγωγικής διαδικασίας, όπως μηχανήματα χαμηλής ενεργειακής κατανάλωσης, προηγμένοι τεχνολογικά κλίβανοι, καθώς και πρόσφατα δημιουργημένους νέους αποθηκευτικούς χώρους τσιμέντου στις εγκαταστάσεις της εταιρείας. Επίσης σημαντική μείωση παρουσιάζουν και οι απαιτήσεις προς τους πελάτες.

Περνώντας στο παθητικό του ισολογισμού παρατηρείται αύξηση στα αποθεματικά, ως αποτέλεσμα της αύξησης των πωλήσεων. Αντιθέτως, κατακόρυφη μείωση εμφανίζουν οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, στοιχείο που αποδεικνύει τη σωστή διαχείριση της εταιρείας προς τρίτους.

Μελετώντας τώρα τα ποσά των αποτελεσμάτων χρήσης των πέντε αυτών ετών συμπεραίνουμε ότι υπάρχει συνεχής πτωτική πορεία μέχρι και αρνητικά ποσά στο τελευταίο έτος. Ο κύκλος εργασιών μειώνεται σημαντικά, κυρίως λόγω της

οικονομικής κρίσης, καθώς επίσης και λόγω αποτυχίας της επιχείρησης να αναλάβει σημαντικά οικοδομικά έργα, λόγω όχι τόσο συμφερούσών προσφορών, έναντι των αντιπάλων της προς αναμενόμενους πελάτες.

Τέλος, η συνεχής αυτή πτωτική πορεία καταλήγει στα αρνητικά αποτελέσματα του 2001, που για πρώτη φορά η εταιρεία παρουσιάζει ζημιές.

8.3: Ανάλυση Ισολογισμού

Πριν την πραγματοποίηση της ανάλυσης της εταιρείας με τη χρήση αριθμοδεικτών, είναι απαραίτητο να προηγηθεί η ανάλυση του ισολογισμού και των αποτελεσμάτων χρήσης της. Μ' αυτόν τον τρόπο θα είναι πιο εύκολη η διεξαγωγή συμπερασμάτων, καθώς επίσης και η πορεία της επιχείρησης κατά τα έτη 2007-2011.

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΧΑΛΥΨ ΔΟΜΙΚΑ ΥΛΙΚΑ Α.Ε.

	2007	2008	2009	2010	2011
<u>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>					
ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Ασώματες Ακινήτοποιήσεις	-	-	-	-	-
Ενσώματος Ακινήτοποιήσεις	38.028	39.999	40.736	43.304	43.333
Συμμετοχές & Άλλες Χρημ/κες Απαιτήσεις	30.822	30.105	31.957	30.594	28.530
<u>Σύνολο Πάγιου Ενεργητικού</u>	<u>68.850</u>	<u>70.104</u>	<u>72.693</u>	<u>73.898</u>	<u>71.863</u>
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Αποθέματα	11.889	13.642	10.736	12.412	12.171
Απαιτήσεις	52.961	52.171	47.797	35.582	22.041
Διαθέσιμα	1.667	2.851	4.125	1.600	304
<u>Σύνολο Κυκλοφορούντος Ενεργητικού</u>	<u>66.518</u>	<u>68.663</u>	<u>62.658</u>	<u>49.594</u>	<u>34.515</u>
ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓ/ΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	576	104	286	570	12
<u>ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</u>	<u>136.093</u>	<u>138.939</u>	<u>135.684</u>	<u>124.109</u>	<u>106.627</u>
<u>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</u>					
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ					
Κεφάλαιο Μετοχικό	42.718	42.718	42.718	42.718	42.718
Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο	22.275	22.275	22.275	22.275	21.948
Διάφορες Αναπροσαρμογές-Επιχορηγήσεις Επενδύσεων	4.965	6.956	6.917	6.878	4.823
Αποθεματικά Κεφάλαια	20.788	23.726	24.197	24.449	24.781
Αποτελέσματα εις νέο	5.562	5.047	256	5.049	-6.140
<u>Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων</u>	<u>96.309</u>	<u>100.722</u>	<u>96.364</u>	<u>101.369</u>	<u>94.232</u>
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ	4.781	4.009	5.906	5.981	5.202
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	34.491	33.202	31.152	16.701	7.037
<u>Σύνολο Υποχρεώσεων</u>	<u>34.491</u>	<u>33.202</u>	<u>31.152</u>	<u>16.701</u>	<u>7.037</u>
ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓ/ΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	514	1.007	2.263	58	156
<u>ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</u>	<u>136.093</u>	<u>138.939</u>	<u>135.684</u>	<u>124.109</u>	<u>106.627</u>

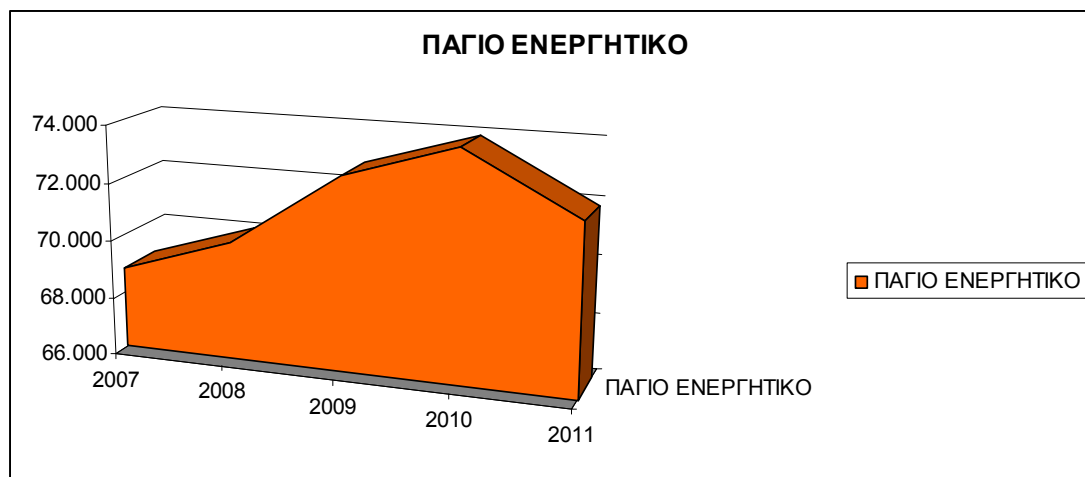
Πίνακας 1: Ομαδοποιημένα Στοιχεία Ισολογισμού για την πενταετία 2007-2011.

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

Έχοντας στα χέρια μας τα οικονομικά στοιχεία της επιχείρησης (Πίνακας 1) η πρώτη πληροφορία, που παρέχεται στον ενδιαφερόμενο αναλυτή ή επενδυτή είναι τα στοιχεία των πάγιων περιουσιακών στοιχείων του ενεργητικού. Αποτελούμενο από ασώματες και ενσώματες ακινητοποιήσεις, που τις συνιστούν άυλα πάγια, κτίρια, οικόπεδα, μηχανήματα, τεχνολογικός εξοπλισμός, έπιπλα και μεταφορικά.

♦ Πάγιο Ενεργητικό

Πιο συγκεκριμένα, το πάγιο ενεργητικό κατά τα έτη 2007-2011 αυξάνει σταδιακά από τα 68.850 σε 73.898 χιλ. ευρώ και μόνο το 2011 παρουσιάζει μια μικρή μείωση της τάξης των 2.035 χιλ. ευρώ και διαμορφώνεται στις 71.863 χιλ. ευρώ. Αυτό οφείλεται στη μεταβολή των ενσώματων ακινητοποιήσεων, προερχόμενες από επενδύσεις σε κτίρια, μηχανήματα και μεταφορικά.

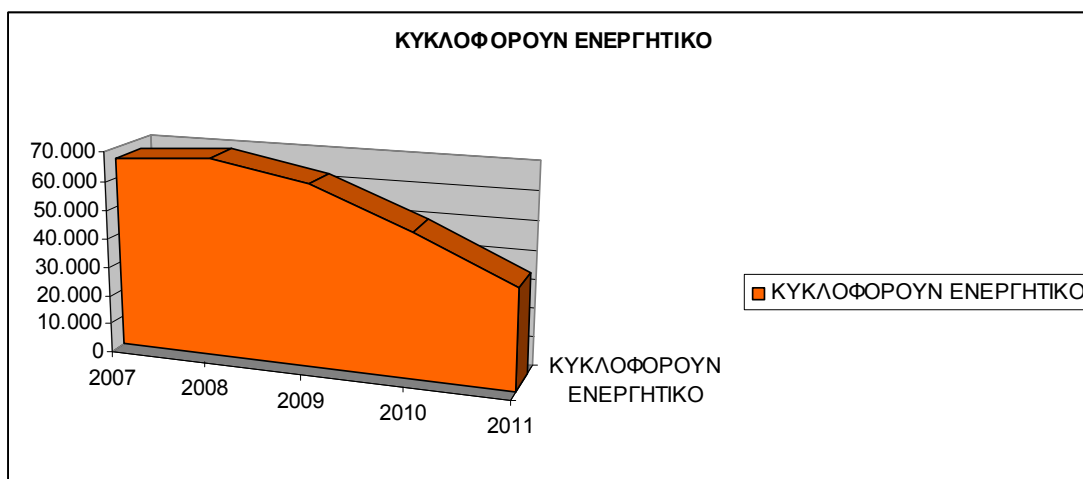


Γράφημα 8.1: Πάγιο Ενεργητικό κατά την πενταετία 2007-2011.

♦ Κυκλοφορούν Ενεργητικό

Το κυκλοφορούν ενεργητικό, ως σημαντική πηγή άντλησης πληροφοριών για την ικανότητα επιβίωσης της επιχείρησης, κατά την πενταετία παρουσιάζει ενδιαφέρον, κυρίως για το έτος 2008 με μια αύξηση και έπειτα μια διαρκή μείωση. Η μόνη αυτή αύξηση οφείλεται κυρίως στην αύξηση των απαιτήσεων και των διαθεσίμων.

Πιο συγκεκριμένα, παρατηρείται αύξηση ετοιμών και ημιτελών προϊόντων, καθώς και των πρώτων υλών, αναλωσίμων κλπ.. Επίσης, οι απαιτήσεις από πελάτες παρουσιάζουν αύξηση γι' αυτό το έτος, σε μια προσπάθεια της εταιρείας να επιτύχει αύξηση των πωλήσεων της, εφαρμόζει μια πιστωτική πολιτική, που παρέχει διευκολύνσεις στους πελάτες της.



Γράφημα 8.2: Κυκλοφορούν Ενεργητικό κατά την πενταετία 2007-2011.

ΠΑΘΗΤΙΚΟ

Το παθητικό, αποτελούμενο από την καθαρή θέση της επιχείρησης, τις μακροπρόθεσμες και τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, παρουσιάζει διακυμάνσεις, με αύξηση τα έτη 2008 και 2010, ενώ τα υπόλοιπα μειώνεται με σημαντικότερη τη μείωση του τελευταίου έτους. Πιο συγκεκριμένα διαμορφώνεται ως εξής:

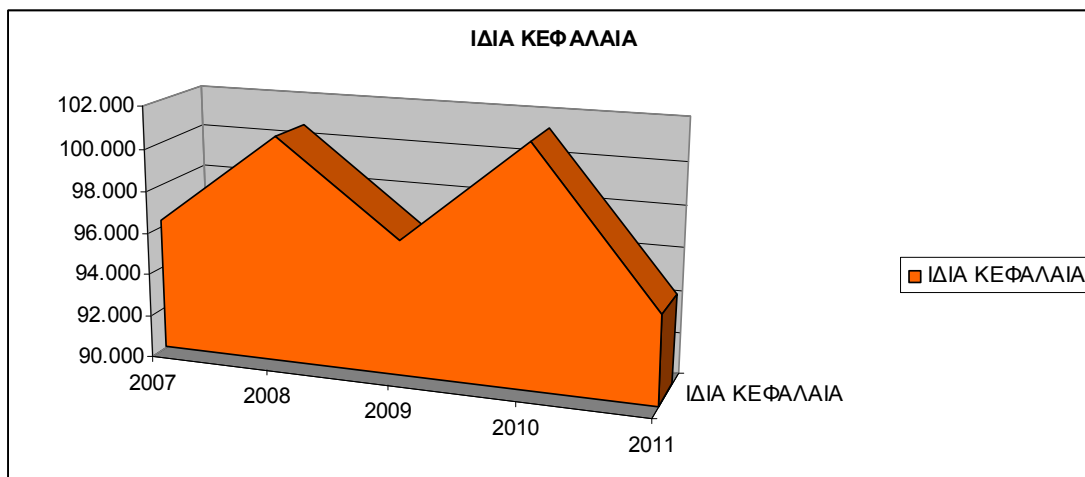
♦ Καθαρή Θέση

Αποτελούμενη από το μετοχικό κεφάλαιο, την έκδοση υπέρ το άρτιο μετοχών, τα αποθεματικά και τα αποτελέσματα εις νέο.

Τα αποθεματικά κεφάλαια εμφανίζουν μια μικρή, αλλά και σταθερή αύξηση, καθ' όλα τα εξεταζόμενα έτη, μιας και προέκυψαν από δαπάνες και παραγωγικές επενδύσεις.

Αξιόλογα προς ανάλυση προκύπτουν τα αποτελέσματα εις νέο, που αποτελούν τα παρακρατηθέντα κέρδη, τα οποία δεν έχουν διανεμηθεί στους μετόχους και χρησιμοποιούνται έτσι για τη χρηματοδότηση νέων επενδύσεων.

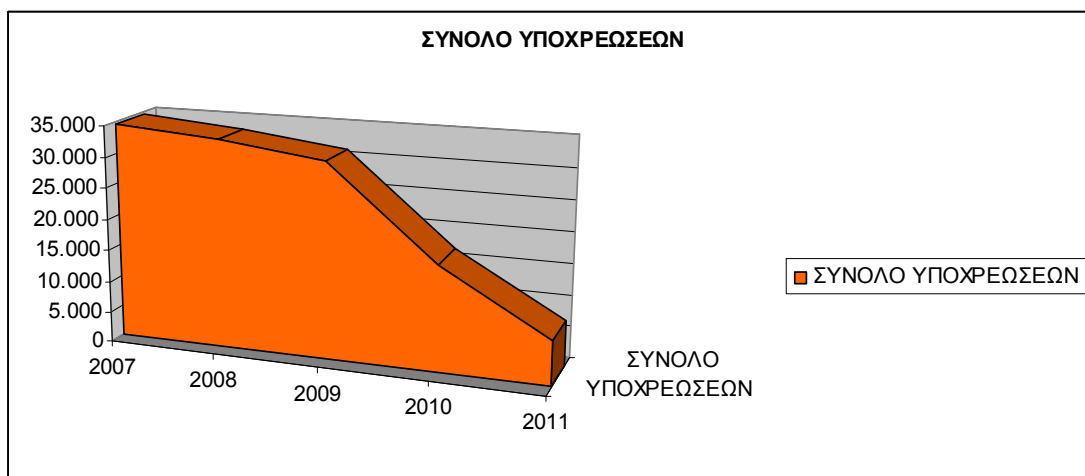
Συμπερασματικά, λοιπόν, από την πορεία που διαγράφουν, παρατηρούμε ότι σημειώνουν ξαφνική, σημαντική πτώση το 2010 στις 256 χιλ. ευρώ, μια εξίσου σημαντική αύξηση, που τα επαναφέρει στα επίπεδα της διετίας 2007-2008 και τέλος το 2011 εμφανίζονται με αρνητικό πρόσημο. Αυτό αποδεικνύει την αδυναμία χρηματοδότησης νέων επενδύσεων, καθώς φυσικά και την παρουσίαση ζημιάς, της τάξεως των 6.140 χιλ. ευρώ, το συγκεκριμένο έτος.



Γράφημα 8.3: Ίδια Κεφάλαια κατά την πενταετία 2007-2011.

♦ Σύνολο Υποχρεώσεων

Σχηματιζόμενο από μακροπρόθεσμες και βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις εμφανίζει πτωτική πορεία. Πιο συγκεκριμένα διαμορφώνεται έτσι από τη συνεχή αύξηση των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων της εταιρείας, πράγμα που σημαίνει πως η επιχείρηση δεν εξοφλεί τις υποχρεώσεις της, αλλά και από μια συνεχή και σημαντική μείωση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της, που οφείλεται στη μη επιτυχία εξασφάλισης αυξημένων πιστώσεων από τους προμηθευτές.



Γράφημα 8.4: Σύνολο Υποχρεώσεων κατά την πενταετία 2007-2011.

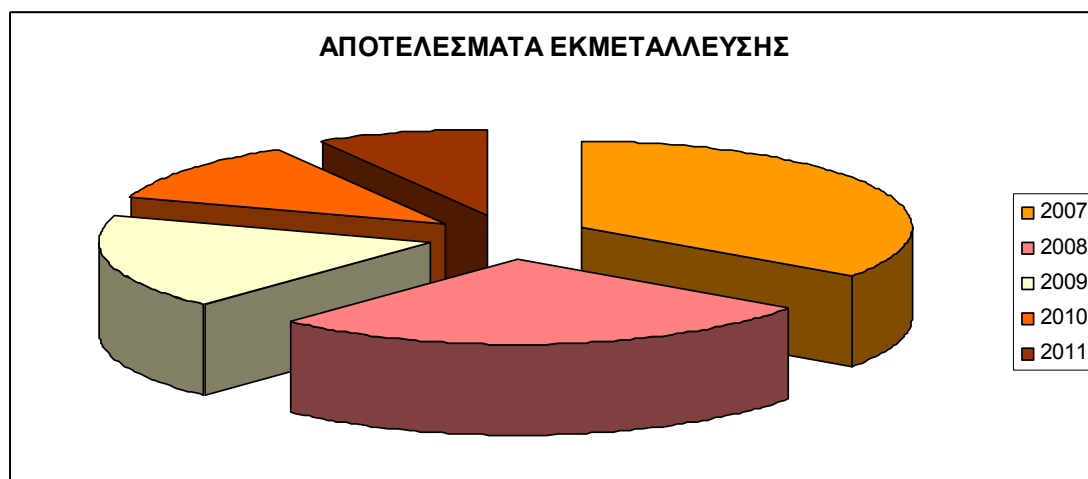
8.4: Ανάλυση Αποτελεσμάτων Χρήσης

Στη συνέχεια παρατηρώντας τα ομαδοποιημένα στοιχεία, που αποτελούν τον πίνακα αποτελεσμάτων χρήσης (Πίνακας 2), συμπεραίνουμε ότι κύριο χαρακτηριστικό είναι τα όλο και μικρότερα νούμερα ανά τα έτη.

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜ/ΣΗΣ ΧΑΛΥΨ ΔΟΜΙΚΑ ΥΛΙΚΑ Α.Ε.

	2007	2008	2009	2010	2011
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ					
Κύκλος Εργασιών	83.878	88.385	76.381	64.588	42.186
Κόστος Πωλήσεων	50.664	57.092	48.887	47.735	40.769
Μικτά Αποτ/τα (κέρδη) Εκμ/σεως	33.214	31.293	27.494	16.853	1.416
Έξοδα Διοικητικής Λειτουργίας	8.441	7.726	6.761	6.385	6.742
Έξοδα Λειτουργίας Διαθέσεως	2.296	2.628	2.301	1.989	2.076
Μερικά Αποτ/τα (κέρδη/ζημιές) Εκμ/σεως	24.133	24.159	19.567	12.672	-3.825
Ολικά Αποτ/τα (ζημιές/κέρδη) Εκμ/σεως	24.761	24.192	18.558	11.528	-3.766
Οργανικά & Έκτακτα Αποτ/τα (ζημιές/κέρδη)	29.402	23.043	15.459	9.897	-7.024
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤ/ΤΑ (ΖΗΜΙΕΣ/ΚΕΡΑΗ) ΧΡΗΣΕΩΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	29.402	23.043	15.459	9.897	-7.024

Πίνακας 2: Ομαδοποιημένα Στοιχεία Αποτελεσμάτων Εκμετάλλευσης για την πενταετία 2007-2011.



Γράφημα 8.5: Αποτελέσματα Εκμετάλλευσης κατά την πενταετία 2007-2011.

Ο κύκλος εργασιών, που αποτελεί το βασικότερο στοιχείο της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης, μειώνεται σημαντικά από το πρώτο έως το τελευταίο εξεταζόμενο έτος. Ως βασικό στοιχείο, λοιπόν, με την πτώση του αυτή συμπαρασύρει και άλλα στοιχεία που στηρίζονται στη δική του πορεία, σε πτωτικές τάσεις και άλλα στοιχεία, όπως τα κέρδη εκμετάλλευσης, καθώς και τα κέρδη προ

και μετά φόρων, που εμφανίζονται να κλείνουν με αρνητικό στο τέλος τεσσάρων οικονομικών χρήσεων.

Τέλος, σε χαμηλά επίπεδα με ταυτόχρονες μειωμένες τιμές εμφανίζονται τα έξοδα διοικητικής και λειτουργικής διάθεσης.

8.5: Ανάλυση Κοινών Μεγεθών

Οι αναλύσεις των λογιστικών καταστάσεων διεξάγονται με τη βοήθεια ορισμένων μέσων ανάλυσης, όπως είναι τα εξής ακόλουθα:

- ◆ Καταστάσεων κοινών μεγεθών
- ◆ Καταστάσεων τάσης
- ◆ Αριθμοδεικτών
- ◆ Διαφόρων στατιστικών εκτιμήσεων

Μετά την προσεκτική ανάγνωση των λογιστικών καταστάσεων και του προσαρτήματος, το επόμενο βήμα πρέπει να είναι η προετοιμασία καταστάσεων κοινών μεγεθών και στη συνέχεια καταστάσεων τάσης. Ο βασικότερος λόγος για τη χρήση καταστάσεων κοινών μεγεθών είναι ότι επιτρέπουν συγκρίσεις των λογιστικών καταστάσεων επιχειρήσεων διαφορετικού μεγέθους. Η επίδραση του μεγέθους απομακρύνεται εκφράζοντας τα ποσά των λογαριασμών του ισολογισμού ως ποσοστό του συνόλου του ενεργητικού ή του συνόλου των κεφαλαίων και τα ποσά των λογαριασμών της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης ως ποσοστό των πωλήσεων.

Οι καταστάσεις κοινών μεγεθών χρησιμοποιούνται τόσο σε συγκρίσεις μεταξύ διαφόρων επιχειρήσεων σε συγκεκριμένη χρονική στιγμή, δηλαδή διαστρωματικές συγκρίσεις, όσο και σε συγκρίσεις της ίδιας επιχείρησης για μία σειρά ετών, δηλαδή διαχρονικές συγκρίσεις. Οι καταστάσεις αυτές επιτρέπουν να εξεταστούν θέματα σχετικά με τη σύνθεση του ενεργητικού, των κεφαλαίων, των διαφόρων εξόδων και να αναληφθούν οι απαιτούμενες ενέργειες, όπως για παράδειγμα μείωση κάποιων εξόδων, γιατί παραμένουν δυσανάλογα υψηλά σε σχέση με τον ανταγωνισμό, ή αύξηση των εσόδων από πωλήσεις προκειμένου να βελτιωθεί το μικτό κέρδος ως ποσοστό των πωλήσεων.

Οι καταστάσεις κοινών μεγεθών αποτελούν το πρώτο βήμα στην ανάλυση μιας επιχείρησης και παρέχουν μία γενική εικόνα η οποία ενδέχεται να μεταβληθεί μετά από περαιτέρω λεπτομερή ανάλυση. Η τελευταία πρέπει να περιλαμβάνει τουλάχιστον εκτίμηση του βραχυχρόνιου και μακροχρόνιου κινδύνου επιβίωσης μιας επιχείρησης, της αποδοτικότητας και των μελλοντικών κερδών, με ιδιαίτερη έμφαση σε λεπτομέρειες και γεγονότα τα οποία μπορούν να επηρεάσουν την επιτυχή διεξαγωγή των δραστηριοτήτων της επιχείρησης. Πολλά από αυτά τα γεγονότα δεν αποκαλύπτονται στις λογιστικές καταστάσεις, όπως οι ανεκτέλεστες παραγγελίες ή η παρουσία κάποιας σοβαρής δικαστική αγωγή εναντίον της επιχείρησης, και θα πρέπει να εξασκήσει ο αναλυτής τις ερευνητικές του ικανότητες για την απόκτηση αυτών των πληροφοριών είτε από τον Οικονομικό Τύπο είτε από τα στελέχη της επιχείρησης με τα οποία θα πρέπει να έχει εκτεταμένες επαφές και συζητήσεις. Οι συζητήσεις με τα στελέχη μιας επιχείρησης μπορούν να δώσουν πληροφορίες για αναμενόμενα γεγονότα, για ενέργειες που έχουν αναληφθεί, για τα αποτελέσματα που αναμένονται από αυτές τις ενέργειες, για τα ποσά και τον τρόπο αναγνώρισης διαφόρων λογιστικών και, τέλος, θα διαπιστωθεί εάν τα στελέχη της επιχείρησης

συμφωνούν με τα αποτελέσματα ανάλυσης. Η δημιουργία ενός κλίματος εμπιστοσύνης μεταξύ των στελεχών μιας επιχείρησης και του αναλυτή όχι μόνο διευκολύνει την άντληση όλων αυτών των πληροφοριών, αλλά και επιτρέπει τη διεξαγωγή ενός ολοκληρωμένου αναλυτικού έργου το οποίο δίνει μία σωστή εικόνα για την επιχείρηση και επιτρέπει τη λήψη της σωστής απόφασης.

8.5.1: Ανάλυση Κοινών Μεγεθών Ισολογισμού

Από τον πίνακα κοινών μεγεθών του Ισολογισμού της εταιρείας (Πίνακας 4), που ακολουθεί, προκύπτουν και τα εξής παρακάτω συμπεράσματα.

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΚΟΙΝΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ – ΧΑΛΥΨ ΔΟΜΙΚΑ ΥΛΙΚΑ Α.Ε.

	2007	2008	2009	2010	2011
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Ασώματες Ακίνητοποιήσεις	0,000%	0,000%	0,000%	0,000%	0,000%
Ενσώματος Ακίνητοποιήσεις	27,943%	28,789%	30,023%	34,892%	40,640%
Συμμετοχές & Άλλες Χρημ/κες Απαιτήσεις	22,648%	21,668%	23,552%	24,651%	26,757%
<u>Σύνολο Πάγιου Ενεργητικού</u>	<u>50,590%</u>	<u>50,457%</u>	<u>53,575%</u>	<u>59,543%</u>	<u>67,397%</u>
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Αποθέματα	8,736%	9,819%	7,913%	10,001%	11,415%
Απαιτήσεις	38,915%	37,550%	35,227%	28,670%	20,671%
Διαθέσιμα	1,225%	2,052%	3,040%	1,289%	0,285%
<u>Σύνολο Κυκλοφορούντος Ενεργητικού</u>	<u>48,877%</u>	<u>49,420%</u>	<u>46,179%</u>	<u>39,960%</u>	<u>32,370%</u>
ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓ/ΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	0,423%	0,075%	0,211%	0,459%	0,011%
<u>ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</u>	<u>100,000%</u>	<u>100,000%</u>	<u>100,000%</u>	<u>100,000%</u>	<u>100,000%</u>
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ					
Κεφάλαιο Μετοχικό	33,389%	30,746%	31,483%	34,420%	40,063%
Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο	16,367%	16,032%	16,417%	17,948%	20,584%
Διάφορες Αναπροσαρμογές-Επιχορηγήσεις Επενδύσεων	3,648%	5,007%	5,098%	5,542%	4,523%
Αποθεματικά Κεφάλαια	15,275%	17,077%	17,833%	19,700%	23,240%
Αποτελέσματα εις νέο	4,087%	3,633%	0,189%	4,068%	-5,758%
<u>Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων</u>	<u>70,767%</u>	<u>72,494%</u>	<u>71,021%</u>	<u>81,677%</u>	<u>88,375%</u>
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ	3,513%	2,885%	4,353%	4,819%	4,879%
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	25,344%	23,897%	22,959%	13,457%	6,600%
<u>Σύνολο Υποχρεώσεων</u>	<u>25,344%</u>	<u>23,897%</u>	<u>22,959%</u>	<u>13,457%</u>	<u>6,600%</u>
ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓ/ΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	0,378%	0,725%	1,668%	0,047%	0,146%
<u>ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</u>	<u>100,000%</u>	<u>100,000%</u>	<u>100,000%</u>	<u>100,000%</u>	<u>100,000%</u>

Πίνακας 4: Κατάσταση Κοινών Μεγεθών Ισολογισμού για την πενταετία 2007-2011.

Η εξεταζόμενη εταιρεία χαρακτηρίζεται ως μονάδα εντάσεως ιδίων κεφαλαίων, μιας και τα ποσοστά τους καταλαμβάνουν το 70-88% (2007: 70,767%, 2011: 88,375%) του συνόλου του παθητικού. Επομένως, η εταιρεία χαρακτηρίζεται από επενδυτική δραστηριότητα, κυρίως σε μηχανήματα, τεχνικές εγκαταστάσεις και λοιπό μηχανολογικό εξοπλισμό.

Στο σύνολο του πάγιου ενεργητικού το μεγαλύτερο ποσοστό καταλαμβάνουν οι ενσώματες ακινητοποιήσεις με ποσοστά, που το 2011 αγγίζουν σχεδόν το 41%, βασιζόμενο κατά κύριο λόγο στα μηχανήματα και έπειτα σε γήπεδα και οικόπεδα. Ευνοϊκό θεωρείται το γεγονός ότι κυμαίνεται καθ' όλη την πενταετία σε σταθερά επίπεδα άνω του 50% (2007: 50,590% και 2011: 67,397%).

Το σύνολο του κυκλοφορούντος ενεργητικού διατηρείται σε αρκετά καλά ποσοστά τα τρία πρώτα εξεταζόμενα έτη, παρουσιάζοντας μια πτώση της τάξεως έως και 14% περίπου ως το 2011. Παρά το γεγονός αυτό, η εταιρεία βρίσκεται σε αρκετά καλή θέση μιας και το κυκλοφορούν ενεργητικό της εξακολουθεί να είναι μεγαλύτερο από τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Συμπερασματικά, δεν παρουσιάζει προβλήματα ρευστότητας, παρά τη μικρή πτωτική πορεία του πρώτου, και μπορεί να καλύπτει βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, οι οποίες προκύπτουν.

Τα αποθέματα, ένα εξίσου αξιολογούμενο κομμάτι, αντιπροσωπεύοντας τα χαμηλότερο δυνατό κόστος για τα εξεταζόμενα έτη, ξεκινούν το 2007 με ποσοστό 8,7% και φτάνουν το 11,4% το 2011. Διαπιστώνεται, λοιπόν, ένα αρκετά συντηρητικό κλίμα στην πολιτική των χορηγούμενων πιστώσεων.

Τέλος, παρατηρούμε ότι η επιχείρηση δεν βρίσκεται στην ανάγκη εξωτερικής χρηματοδότησης, αφού τα ίδια κεφάλαια αυξάνονται καθ' όλη τη διάρκεια των πέντε ετών, αγγίζοντας και το ποσοστό του 88,4%.

8.5.2: Ανάλυση Κοινών Μεγεθών Αποτελεσμάτων Χρήσης

Από τον πίνακα των κοινών μεγεθών των αποτελεσμάτων χρήσης της εταιρείας (Πίνακας 5), που αποτελείται από τις πωλήσεις, το κόστος πωληθέντων και ολικά κέρδη εκμετάλλευσης, καθώς επίσης και τα κέρδη χρήσης προ και μετά φόρων, προκύπτουν τα παρακάτω εξής συμπεράσματα.

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΚΟΙΝΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ - ΧΑΛΥΨ ΔΟΜΙΚΑ ΥΛΙΚΑ Α.Ε.

	2007	2008	2009	2010	2011
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ					
Κύκλος Εργασιών	100,000%	100,000%	100,000%	100,000%	100,000%
Κόστος Πωλήσεων	60,402%	64,595%	64,004%	73,907%	96,641%
Μικτά Αποτ/τα (κέρδη) Εκμ/σεως	39,401%	35,405%	35,999%	26,093%	3,357%
Έξοδα Διοικητικής Λειτουργίας	10,063%	8,741%	8,852%	9,886%	15,982%
Έξοδα Λειτουργίας Διαθέσεως	2,737%	2,973%	3,013%	3,080%	4,921%
Μερικά Αποτ/τα (κέρδη/ζημιές) Εκμ/σεως	28,771%	27,339%	25,618%	19,120%	-9,067%
Ολικά Αποτ/τα (ζημιές/κέρδη) Εκμ/σεως	29,520%	27,371%	24,297%	17,849%	-8,927%
Οργανικά & Έκτακτα Αποτ/τα (ζημιές/κέρδη)	35,053%	26,071%	20,239%	15,323%	-16,650%
<u>ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤ/ΤΑ (ΖΗΜΙΕΣ/ΚΕΡΔΗ) ΧΡΗΣΕΩΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ</u>	<u>35,053%</u>	<u>26,071%</u>	<u>20,239%</u>	<u>15,323%</u>	<u>-16,650%</u>

Πίνακας 5: Κατάσταση Κοινών Μεγεθών Αποτελεσμάτων Χρήσης για την πενταετία.

Το κόστος πωληθέντων κατά την εξεταζόμενη πενταετία, παρουσιάζει διαρκή αύξηση από το 60,40% το 2007 στο 96,64% το 2011. Η αντιστρόφως, όμως, ανάλογη σχέση μεταξύ του κόστους πωληθέντων και των πωλήσεων, συμπεραίνουμε ότι αυτή η συνεχής αύξηση του κόστους πωληθέντων σημαίνει τη συνεχή μείωση των πωλήσεων. Συνεπάγεται η κατακόρυφη μείωση των μικτών αποτελεσμάτων, τα οποία είναι απόρροια του κύκλου εργασιών και του κόστους πωληθέντων.

Επίσης, τα έξοδα διοικητικής διάθεσης παρουσιάζουν αυξομειώσεις μέσα στα εξεταζόμενα έτη, πράγμα που σημαίνει ότι η εταιρεία άλλοτε περιορίζει και άλλοτε όχι τα έξοδα αυτά. Συνεχή αύξηση, όμως, παρουσιάζουν τα λειτουργικά έξοδα, με συνέπεια να επηρεάζουν μαζί με τα διοικητικά τα μερικά κέρδη εκμετάλλευσης, φτάνοντας ακόμη και σε αρνητικές τιμές το 2011.

Τέλος, τα κέρδη χρήσης μετά φόρων σημειώνουν πτωτική τάση τα πέντε αυτά έτη καταλήγοντας σε ένα αρκετά μεγάλο ποσοστό με αρνητικό πρόσημο, που φτάνει σχεδόν το 17% για το 2011. Συνεπώς η επιχείρηση παρουσιάζει ζημιά.

8.6: Ανάλυση Δεικτών Τάσης

Οι καταστάσεις τάσης επιτρέπουν την εξέταση των διαχρονικών μεταβολών των διαφόρων λογιστικών καταστάσεων και την εξαγωγή συμπερασμάτων για το

ρυθμό μεταβολής αυτών των λογαριασμών. Η προετοιμασία καταστάσεων τάσης απαιτεί την επιλογή ενός έτους ως έτος βάσης και τη διαίρεση των ποσών των επόμενων ετών με το ποσό του έτους-βάσης. Στη συνέχεια παρατίθεται η κατάσταση τάσης για ορισμένους λογαριασμούς από την κατάθεση αποτελεσμάτων χρήσης της εταιρείας.

8.6.1: Ανάλυση Δεικτών Τάσης Ισολογισμού

Υστερα από την εξέταση των δεικτών τάσης του ισολογισμού της εταιρείας (Πίνακας 6), συμπεραίνουμε τα εξής παρακάτω:

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΑΣΗΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ - ΧΑΛΥΨ ΔΟΜΙΚΑ ΥΛΙΚΑ Α.Ε.

	2007	2008	2009	2010	2011
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Ασώματες Ακινήτοποιήσεις	-	-	-	-	-
Ενσώματος Ακινήτοποιήσεις	100,00%	105,18%	30,02%	34,89%	40,64%
Συμμετοχές & Άλλες Χρημ/κες Απαιτήσεις	100,00%	97,67%	23,55%	24,65%	26,76%
<u>Σύνολο Πάγιου Ενεργητικού</u>	<u>100,00%</u>	<u>101,82%</u>	<u>53,58%</u>	<u>59,54%</u>	<u>67,40%</u>
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Αποθέματα	100,00%	114,74%	7,91%	10,00%	11,42%
Απαιτήσεις	100,00%	98,51%	35,23%	28,67%	20,67%
Διαθέσιμα	100,00%	171,03%	3,04%	1,29%	0,29%
<u>Σύνολο Κυκλοφορούντος Ενεργητικού</u>	<u>100,00%</u>	<u>103,23%</u>	<u>46,18%</u>	<u>39,96%</u>	<u>32,37%</u>
ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓ/ΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100,00%	18,06%	0,21%	0,46%	0,01%
<u>ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</u>	<u>100,00%</u>	<u>102,09%</u>	<u>99,70%</u>	<u>91,19%</u>	<u>78,35%</u>
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ					
Κεφάλαιο Μετοχικό	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	98,53%
Διάφορες Αναπροσαρμογές-Επιχορηγήσεις Επενδύσεων	100,00%	140,10%	139,32%	138,53%	97,14%
Αποθεματικά Κεφάλαια	100,00%	114,13%	116,40%	117,61%	119,21%
Αποτελέσματα εις νέο	100,00%	90,74%	4,60%	90,78%	-110,39%
<u>Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων</u>	<u>100,00%</u>	<u>104,58%</u>	<u>100,06%</u>	<u>105,25%</u>	<u>97,84%</u>
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ	100,00%	83,85%	123,53%	125,10%	108,81%
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	100,00%	96,26%	90,32%	48,42%	20,40%
<u>Σύνολο Υποχρεώσεων</u>	<u>100,00%</u>	<u>96,26%</u>	<u>90,32%</u>	<u>48,42%</u>	<u>20,40%</u>
ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓ/ΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	100,00%	195,91%	440,27%	11,28%	30,35%
<u>ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</u>	<u>100,00%</u>	<u>102,09%</u>	<u>99,70%</u>	<u>91,19%</u>	<u>78,35%</u>

Πίνακας 6: Κατάσταση Τάσης Ισολογισμού για την πενταετία.

Στο σύνολο του πάγιου ενεργητικού παρατηρείται μια αύξηση, που φτάνει το 7,3% το 2010, ενώ το 2011 αυξάνεται κατά 4,38% ως προς το έτος βάσης, μειώνεται ως προς τα άλλα έτη. Ποσοστά που αντιστοιχούν σε 5 και 3 περίπου εκατομμύρια ευρώ αντίστοιχα για τα παραπάνω έτη. Ένας παράγοντας, που προκαλεί την αύξηση αυτή, είναι η άνοδος στην παραγωγική ικανότητα της επιχείρησης.

Το σύνολο του κυκλοφορούντος ενεργητικού, πέρα από μια αύξηση της τάξης του 3,22% το 2008, διαμορφώνεται μετά από συνεχή πτωτική τάση ως εξής: το 2009 κατά 5,8%, το 2010 κατά 25,44% και το 2011 σε ποσοστό που αγγίζει το 48,11%. Τα ποσοστά αυτά αντιστοιχούν σε μειώσεις ύψους 3,86 για 2009, 16,9 για το 2010 και 32 εκατομμύρια ευρώ για το 2011, σε σχέση με το έτος βάσης.

Σημαντικές διακυμάνσεις, που παίζουν ρόλο στη διαμόρφωση της εικόνας του κυκλοφορούντος ενεργητικού, παρουσιάζουν τα διαθέσιμα, όπου αυξάνονται ως το 2009, ενώ παρουσιάζουν πολύ σημαντική μείωση μέχρι το 2011. Πιο συγκεκριμένα το έτος 2008, η αύξησή τους είναι της τάξης του 71,03% ποσοστό, που αντιστοιχεί σε 1,2 εκ. ευρώ περίπου, το 2009 στα 147,45%, που αντιστοιχεί σε 2,5 εκ. ευρώ σε σχέση με το έτος βάσης. Απ' την άλλη, όπως προαναφέραμε, παρατηρείται μείωση κατ 4,02% για το 2010 με αποκορύφωμα τη μείωση του 81,77% για το 2011, ποσοστό που αντιστοιχεί σε μείωση των 1,4 εκ. ευρώ, εντείνοντας έτσι τον κίνδυνο αδυναμίας ύπαρξης άμεσα ρευστοποιήσιμων στοιχείων.

Συμπέρασμα αυτής της πτωτικής πορείας είναι ότι η επιχείρηση γίνεται ολοένα και λιγότερο ικανή να επιβιώσει και επομένως να επεκταθεί, ίσως ακόμη και να φανεί προβληματική ως προς τις αποπληρωμές της.

Ειδικότερα, το γενικό σύνολο του ενεργητικού παρουσίασε μείωση σε ποσοστό 21,65% για το 2011 ως προς το έτος βάσης, ποσοστό που αντιστοιχεί σε 29,5 εκ. ευρώ.

Καθ' όλη τη διάρκεια των πέντε προς ανάλυση ετών, το μετοχικό κεφάλαιο παραμένει το ίδιο, χωρίς καμία μεταβολή. Μια μικρή αύξηση παρουσιάζουν τα αποθεματικά, φτάνοντας το 119,21% για το 2011, αντιστοιχώντας σε 24,8 εκ. ευρώ.

Τα αποτελέσματα εις νέο παρουσιάζουν, ίσως τις πιο αξιοσημείωτες μεταπτώσεις, σε όλο το παθητικό αφού αγγίζουν το 4,9% για το 2009 και το 2011 εμφανίζονται με αρνητικό ποσοστό από αυτό του έτους βάσης, το οποίο αγγίζει το με αρνητικό πρόσημο ποσοστό των 110,39% και αντιστοιχεί σε μείον 6,1 εκ. ευρώ.

Όλα αυτά τα προαναφερθέντα στοιχεία διαμορφώνουν και τις ποσοστιαίες τιμές του συνόλου των ιδίων κεφαλαίων. Τέλος, όσον αφορά στην πορεία των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων καταγράφεται μια συνεχής μείωση, συγκεκριμένα κατά 51,58% για το 2010 και ακόμη περισσότερο το 2011 κατά 79,6%, ποσοστά που αντιστοιχούν σε 16,7 και 7 εκ. ευρώ αντίστοιχα.

8.6.2: Ανάλυση Δεικτών Τάσης Αποτελεσμάτων Χρήσης

Υστερα από μελέτη των δεικτών τάσης των αποτελεσμάτων χρήσης (Πίνακας 7) προκύπτουν τα εξής συμπεράσματα:

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΑΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ - ΧΑΛΥΨ ΔΟΜΙΚΑ ΥΛΙΚΑ Α.Ε.

	2007	2008	2009	2010	2011
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ					
Κύκλος Εργασιών	100,000%	105,373%	91,062%	77,002%	52,294%
Κόστος Πωλήσεων	100,000%	112,687%	96,493%	94,219%	80,469%
Μικτά Αποτ/τα (κέρδη) Εκμ/σεως	100,000%	94,216%	82,778%	50,741%	4,263%
Έξοδα Διοικητικής Λειτουργίας	100,000%	91,529%	87,557%	75,643%	79,872%
Έξοδα Λειτουργίας Διαθέσεως	100,000%	114,460%	100,218%	86,629%	90,418%
Μερικά Αποτ/τα (κέρδη/ζημιές) Εκμ/σεως	100,000%	100,108%	81,080%	52,509%	-15,850%
Ολικά Αποτ/τα (ζημιές/κέρδη) Εκμ/σεως	100,000%	97,702%	74,949%	46,557%	-15,209%
Οργανικά & Έκτακτα Αποτ/τα (ζημιές/κέρδη)	100,000%	78,372%	52,578%	33,661%	-23,890%
<u>ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤ/ΤΑ (ΖΗΜΙΕΣ/ΚΕΡΔΗ) ΧΡΗΣΕΩΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ</u>	100,000%	78,372%	52,578%	33,661%	-23,890%

Πίνακας 7: Κατάσταση Τάσης Αποτελεσμάτων Χρήσης, για την πενταετία 2007-2011.

Παρατηρούμε ότι ο κύκλος εργασιών μειώνεται στο μισό του ποσού εκείνου του έτους βάσης και φτάνει έτσι έως και το 50% ως το 2011, ποσοστό αντίστοιχο των 42,2 εκ. ευρώ. Άμεση συνέπεια της μείωσης των πωλήσεων, λοιπόν είναι η αντίστοιχη μείωση των μεικτών αποτελεσμάτων. Αναλυτικότερα, έως το έτος 2010 φτάνουν το 51%, σχεδόν μείωση 16,8 εκ. ευρώ και το έτος 2011 στο 4,26% έναντι 1,4 εκ. ευρώ, από 33,2 εκ. ευρώ του έτους βάσης.

Αξιοσημείωτο είναι το γεγονός ότι τα μερικά και ολικά κέρδη εκμετάλλευσης καθώς και τα κέρδη χρήσης προ και μετά φόρων, καταγράφουν όχι μόνο πτωτική πορεία, αλλά καταλήγουν και σε ποσοστά με αρνητικό πρόσημο το τελευταίο έτος της εξεταζόμενης πενταετίας. Ποσοστά που αγγίζουν το -15,85%, -15,21%, -23,89% και -31,72%, για τους αντίστοιχους παραπάνω λογαριασμούς. Συμπεραίνουμε, επομένως, ότι τα κέρδη χρήσης προ φόρων μειώνονται διαρκώς παρουσιάζοντας ζημιά έναντι 7,1 εκ. ευρώ, για το τελευταίο έτος που αναλύουμε.

Τέλος, έξοδα διοικητικής και λειτουργικής διάθεσης, παρά την πτωτική τάση τους παραμένουν σε υψηλά ποσοστά. Παρόλα αυτά η πιο σημαντική μείωση για τα μεν πρώτα παρατηρείται το 2011 με ποσοστό 20,13% ως προς το έτος βάσης, δηλαδή 6,7 εκ. ευρώ και για τα δεύτερα αύξηση 14,46% σημειώνεται το έτος 2008 και το μικρότερο ποσοστό το 2010 κατά 13,37% και με αντίστοιχα ποσά στα 2,6 και 1,98 εκ. ευρώ.

8.7: Ανάλυση Ταμειακών Ροών

Έπειτα από εξέταση της κατάστασης ταμειακών ροών της εταιρείας (Πίνακας 3), προκύπτουν τα εξής συμπεράσματα:

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ ΧΑΛΥΨ ΔΟΜΙΚΑ ΥΛΙΚΑ Α.Ε.

	2007	2008	2009	2010	2011
<u>Ταμειακές Ροές</u> <u>από Λειτουργικές Δραστηριότητες</u>					
Κέρδη χρήσεως προ φόρων	29.402	23.043	15.459	9.897	-7.024
Αποσβέσεις	5.796	4.869	4.483	4.649	5.288
Προβλέψεις	-877	-1.284	854	485	943
Πρόβλεψη Υποτίμησης Αξίας Συμμετοχών	0	661	1.146	1.246	0
Αποτελέσματα (έσοδα/έξοδα-κέρδη/ζημιές) Επενδυτικής Δραστηριότητας	-12	-0,067	6	0	-
Λοιπά Έκτακτα & Ανόργανα Έξοδα (που δεν αποτελούν ταμειακή εκροή/εισροή)	5.440	280	80	-109	-533
Αύξηση/Μείωση Αποθεμάτων	-1.569	-1.797	2.969	-1.527	389
Αύξηση/Μείωση Απαιτήσεων	8.685	-3.563	4.559	6.274	11.464
Αύξηση/Μείωση Υποχρεώσεων	1.311	-906	1.472	-4.548	-7.790
Αύξηση/Μείωση Μεταβατικών Λογ/σμών	18	1.479	-	-	-
Καταβεβλημένοι Φόροι	-11.305	-5.852	-6.516	-4.211	-3.758
<u>Σύνολο εισροών/εκροών από</u> <u>Λειτουργικές Δραστηριότητες(1)</u>	<u>26.009</u>	<u>16.928</u>	<u>21.569</u>	<u>12.156</u>	<u>-1.021</u>
<u>Ταμειακές Ροές</u> <u>από Επενδυτικές Δραστηριότητες</u>					
Απόκτηση/Πώληση Θυγατρικών	0	44	-	-	-
Αγορά Ενσώματων Παγίων & Άυλων Περιουσιακών Στοιχείων	-5.449	-5.096	-5.302	-7.243	-4.363
<u>Σύνολο εισροών/εκροών από</u> <u>Επενδυτικές Δραστηριότητες(2)</u>	<u>-5.449</u>	<u>-5.052</u>	<u>-5.302</u>	<u>-7.243</u>	<u>-4.363</u>
<u>Ταμειακές Ροές</u> <u>από Χρηματοδοτικές Δραστηριότητες</u>					
Μερίσματα Πληρωθέντα	-13.592	-13.592	-13.592	-13.037	0
Εκχωρηθέντα Δάνεια σε Συνδ/νες Επιχειρήσεις	-7.079	2.900	-1.400	5.600	3.700
<u>Σύνολο εισροών/εκροών από</u> <u>Χρηματοδοτικές Δραστηριότητες(3)</u>	<u>-20.671</u>	<u>-10.692</u>	<u>-14.992</u>	<u>-7.437</u>	<u>3.700</u>
Καθαρή Αύξηση/Μείωση στα Ταμειακά Διαθέσιμα & Ισοδύναμα Χρήσης (1+2+3)	-111	1.183	1.274	-2.525	-1.684
Ταμειακά Διαθέσιμα Έναρξης Χρήσης	1.778	1.667	2.851	4.125	1.988
Ταμειακά Διαθέσιμα Λήξης Χρήσης	<u>1.667</u>	<u>2.851</u>	<u>4.125</u>	<u>1.600</u>	<u>304</u>

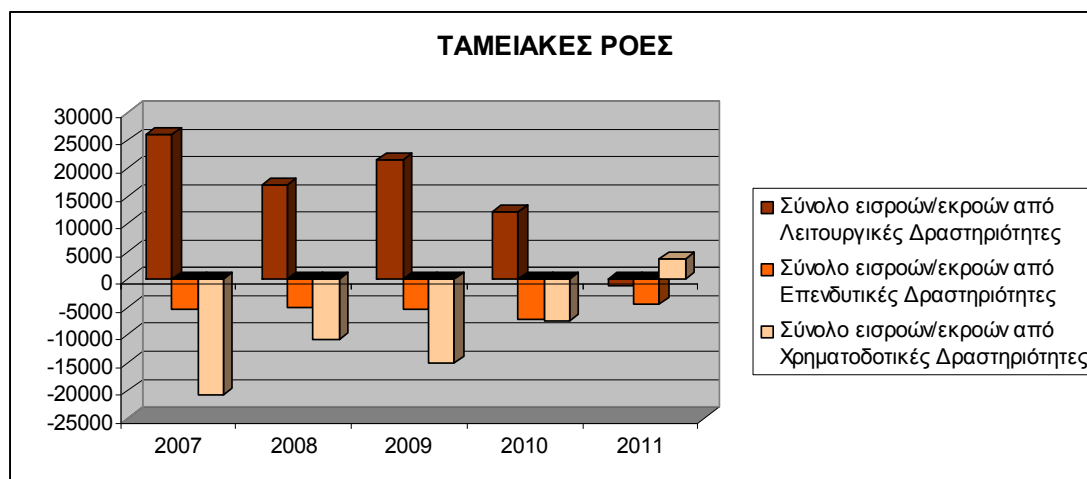
Πίνακας 3: Ομαδοποιημένα Στοιχεία Ταμειακών Ροών για την πενταετία 2007-2011.

Το σύνολο εισροών-εκροών από λειτουργικές δραστηριότητες μειώνεται κατά σχεδόν 10 εκ. ευρώ το 2008 σε σχέση με το 2007, αυξάνεται και πάλι το 2009 και έπειτα ακολουθεί μεγάλη πτωτική πορεία, όπου το 2011 φτάνει στο ποσό του 1,02 εκ. ευρώ με αρνητικό κίολας πρόσημο. Έτσι, από την πτωτική πορεία των επενδυτικών δραστηριοτήτων συμπεραίνουμε μείωση στα μελλοντικά κέρδη.

Τα αποτελέσματα από επενδυτικές δραστηριότητες μας παρέχουν πληροφορίες για πιθανόν μελλοντικά κέρδη. Επομένως, οι μετρίων τιμών εκροές από επενδυτικές δραστηριότητες δείχνουν μια εξίσου αντίστοιχη επέκταση και περεταιίρω ανάπτυξη της επιχείρησης από αυτές. Πιο συγκεκριμένα τα έτη 2007 έως 2009, οι τιμές κινούνται στα 5 με 5,4 εκ. ευρώ. Μια αύξηση κατά περίπου 2 εκ. ευρώ συμβαίνει το 2010, που δηλώνει μια επενδυτική επέκταση της επιχείρησης, οφειλόμενη σε αγορά άυλων, ενσώματων πάγιων και περιουσιακών στοιχείων. Από την άλλη όμως, το 2011 ακολουθεί μια μείωση, που φτάνει τα 4,36 εκ. ευρώ.

Τα κέρδη προ φόρων μειώνονται σημαντικά και από 29,4 εκ. ευρώ πέφτουν στα μείον 7 εκ. ευρώ ως το 2011. Οι αποσβέσεις παραμένουν σε σχετικά σταθερά επίπεδα καθ' όλα τα έτη. Ακόμη οι προβλέψεις αυξάνονται σταδιακά μέσα στα πέντε έτη που εξετάζουμε.

Το σύνολο των χρηματοδοτικών δραστηριοτήτων διαμορφώνεται, κατά κύριο λόγο βασιζόμενο στα μερίσματα, τα οποία αποτελούν μερίδια από διανεμόμενα κέρδη της εταιρείας ανά μετοχή και μαζί με τα εκχωρηθέντα δάνεια σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις, παρατηρούμε ότι παρουσιάζουν μείωση. Επιπρόσθετα, τα μερίσματα μας πληροφορούν, αν υπήρξε ή όχι έκδοση νέων μετοχών από την επιχείρηση και κατά συνέπεια διαφαίνεται και η ικανότητα της επιχείρησης, αν μπορεί να έχει κέρδη μελλοντικά. Στην προκειμένη περίπτωση, κυμαίνονται σε σχετικά σταθερά επίπεδα, χωρίς σπουδαίες μεταβολές. Επομένως, δεν είχαμε μεταφορά του πλούτου από παλιούς σε νεότερους μετόχους.



Γράφημα 8.6: Ταμειακές Ροές κατά την πενταετία 2007-2011.

Τέλος, τα ταμειακά διαθέσιμα παρουσιάζουν αύξηση μέχρι και το 2009, όπου φτάνουν τα 4,1 εκ. ευρώ, ενώ από το 2010 μια σημαντική μείωση καταλήγοντας στα 3 εκ. ευρώ το 2011.



Γράφημα 8.7: Ταμειακά Διαθέσιμα Έναρξης & Λήξης Χρήσης κατά την πενταετία 2007-2011.

Συμπερασματικά, λοιπόν, το 2011 ήταν η δυσκολότερη χρονιά της εταιρείας με πολύ χαμηλά ταμειακά διαθέσιμα, μειωμένη χρηματοδοτική και λειτουργική δραστηριότητα, οδηγώντας την έτσι σε μειωμένες επενδυτικές δραστηριότητες και εκδιδόμενες μετοχές, καθιστώντας την έτσι σε δυσμενή θέση ως προς την επίτευξη μελλοντικών κερδών, αλλά και λειτουργικής δραστηριότητας. Τέλος, ύστερα από όλη αυτή τη πτωτική πορεία των επενδύσεων και των ταμειακών διαθεσίμων, επιχείρηση φτάνει να παρουσιάζει ζημιές για το τελευταίο έτος της πενταετίας, που εξετάσαμε.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 9: Βιωσιμότητα της Επιχείρησης

9.1: Η Έννοια της Βιωσιμότητας στην Επιχείρηση

Μια επιχείρηση θεωρείται, στα πλαίσια αυτής της ανάλυσης, ότι βρίσκεται σε χρεοκοπία, όταν δεν είναι σε θέση να ανταποκριθεί στις τρέχουσες (ταμειακές) υποχρεώσεις της, χωρίς να καταφύγει σε δραστικά μέτρα μεταβολής τα κεφαλαιακής και λειτουργικής μορφής της.

Αν μια τέτοια δυσάρεστη οικονομική κατάσταση οδηγήσει τελικά σε πτώχευση την επιχείρηση, είναι ένα διαφορετικό θέμα αν και όχι ανεξάρτητο από την κρίση, που έχει ενσκήψει. Κι αυτό γιατί μια επιχείρηση έχει διαφορετικά μέσα, πέρα από τα οικονομικά, για να διαχειριστεί μια τέτοια κρίση, που δεν οδηγούν όλα αναγκαστικά σε πτώχευση. Οι λύσεις, που μπορούν να δοθούν εξαρτώνται όχι μόνο από το ισχύον νομικό καθεστώς (που διέπει τη μεταχείριση επιχειρήσεων σε κρίση) και τις λύσεις, που μπορούν να δοθούν, αλλά και από το τρέχον οικονομικό πλαίσιο και κλίμα, που ποικίλουν και διαμορφώνουν ανάλογα τις λύσεις αυτές.

Η εμπλοκή και παρέμβαση του νομικού και πολιτικού καθεστώτος σε ένα βασικά οικονομικό φαινόμενο, περικλείει το θέμα όσον αφορά στην οικονομικά επιστημονική αντιμετώπισή του και συγκεκριμένα τη θεωρητική εμπειρική επαλήθευση των σχετικών με το φαινόμενο θεωριών.

Παρατηρείται, δηλαδή, το φαινόμενο μια επιχείρηση σε άσχημη και μη αναστρέψιμη οικονομική κατάσταση να μην πτωχεύει, όπως κανονικά θα έπρεπε σύμφωνα με ιδιωτικοοικονομικά κριτήρια, αλλά να σώζεται με την παρέμβαση παραγόντων οι οποίοι δεν μπορούν να συμπεριληφθούν σε ένα μοντέλο πρόβλεψης, όπως π.χ. η εθνικοποίηση της ή η εξαγορά της από άλλη επιχείρηση για λόγους σκοπιμότητας και στρατηγικής. Επίσης, η επιχείρηση μπορεί απλώς να αναστείλει την δραστηριότητα της, ειδικά όταν πρόκειται για μικρομεσαία οικογενειακή επιχείρηση, χωρίς να καταφύγει οπωσδήποτε στην επίσημη πτώχευση. Οι διάφοροι παράγοντες και λόγοι, για τους οποίους επιχειρήσεις σε οικονομική κρίση δεν εξελίσσονται κατά κάποιον οικονομικά λογικό και προβλεπτό τρόπο ή άλλες βρίσκονται ξαφνικά σε θέση πτώχευσης χωρίς τη φυσιολογική, σε αντίθετη περίπτωση, διέλευσή τους από το στάδιο της οικονομικής κρίσης, είναι πολλοί και ανύποπτοι για να συμπεριληφθούν σε ένα μοντέλο πρόβλεψης συγκεκριμένης πορείας. Δεν μπορεί, επίσης, να προβλεφτεί ούτε η περίπτωση κατά την οποία μια επιχείρηση ρευστοποιείται απλά και μόνο επειδή έχει εκπληρωθεί ο σκοπός για τον οποίο έχει συσταθεί. Πρέπει ακόμη να σημειωθεί ότι μια ρευστοποίηση δε σημαίνει αναγκαστικά την προϋπαρξη οικονομικής κρίσης.

Θεωρητικά, μια επιχείρηση θα πρέπει να οδηγείται οικειοθελώς σε ρευστοποίηση, όταν η τρέχουσα ρευστοποιήσιμη αξία των περιουσιακών στοιχείων της είναι μεγαλύτερη από την παρούσα αξία της (προεξόφληση των καθαρών μελλοντικών προσόδων της) σαν επιχείρηση.

(Κάντζος Κ., Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων, Εκδόσεις Interbooks, Αθήνα 2002, σελ.: 257-258.)

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 10: Συμπεράσματα και προτάσεις (για περαιτέρω ανάλυση)

10.1: Συμπεράσματα

Η εταιρεία, που εξετάσαμε, αποτελεί σημαντικό κομμάτι του οικοδομικού κλάδου, στον οποίο δραστηριοποιείται. Χαρακτηρίζεται από θετικό, προς το παρόν κλίμα, σύμφωνα με τις παρούσες συνθήκες. Η οικονομική ύφεση, που επικρατεί με όλα τα επακόλουθά της, σε συνδυασμό με το ανέκαθεν άκρως ανταγωνιστικό περιβάλλον του κλάδου και τις συνεχείς μεταβαλλόμενες συνθήκες, που επικρατούν στην αγορά, είναι ορισμένοι καίριοι παράγοντες, που επηρεάζουν την πορεία και εξέλιξη του συγκεκριμένου κλάδου και ακολούθως της επιχείρησής μας. Επιπλέον, ο κλάδος παραγωγής τσιμέντου είναι ένας κλάδος ολιγοπωλιακού ανταγωνισμού, μιας και δραστηριοποιούνται λίγες και μεγάλου μεγέθους επιχειρήσεις σ' αυτόν σε παγκόσμια κλίμακα, καθώς επίσης δύσκολη είναι η είσοδος νέων επιχειρήσεων του ίδιου τύπου.

Από την ανάλυση της Χάλυψ, παρατηρούμε ότι η εταιρεία είναι κάτοχος υψηλής πάγιας περιουσίας, καθώς επίσης και ότι οι επενδύσεις, οι οποίες γίνονται σ' αυτά, χρηματοδοτούνται από τα ίδια κεφάλαια. Κύρια, λοιπόν, πηγή άντλησης των κεφαλαίων της είναι τα ίδια κεφάλαια. Οι επενδύσεις της εταιρείας πραγματοποιούνται σε πάγια περιουσιακά στοιχεία και ένα μέρος αυτών χρηματοδοτούν την εταιρεία με το απαραίτητο κεφάλαιο κίνησης. Κατά συνέπεια, η εταιρεία προσφέρει, κατά κάποιον τρόπο ασφάλεια προς τους πιστωτές της και αποκτά πλεονεκτική θέση έναντι των ανταγωνιστών της.

Τέλος, συμπεραίνουμε πως το κόστος πωληθέντων, καθώς και τα έξοδα, είναι κατά πολύ μικρότερα από τον κύκλο εργασιών της, γεγονός που σημαίνει ότι αγοράζει φθηνά τις πρώτες ύλες και πωλεί τα προϊόντα της σε ικανοποιητικές τιμές και για τους πελάτες της, αφού συνεχίζουν να την προτιμούν και για την ίδια την εταιρεία, που ταυτόχρονα παραμένει στις προτιμήσεις των πελατών της, εκμεταλλευόμενη στο έπακρο τις ευκαιρίες της.

10.2: Προτάσεις για περαιτέρω ανάλυση

Στην παρούσα πτυχιακή εργασία αναλύθηκαν οι λογιστικές καταστάσεις της Χάλυψ Δομικά Υλικά Α.Ε., για την πενταετία 2007-2011. Συνέχεια της εργασίας αυτής θα μπορούσε να είναι η περαιτέρω ανάλυση επόμενων και προηγούμενων ετών, δίνοντας έτσι τη δυνατότητα εξαγωγής περισσότερων συμπερασμάτων, που θα βοηθούσαν στην απόδοση και δημιουργία μιας πληρέστερης εικόνας για την πορεία και την εξέλιξη της οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης, εν τω μέσω της οικονομικής ύφεσης. Ακόμη, θα μπορούσε να πραγματοποιηθεί επέκταση σε ανάλυση και σύγκριση και άλλων ομοειδών εταιρειών εντός της Ελλάδας, αλλά και της Ευρώπης, ως προς τη στρατηγική που ακολουθούν και την οικονομική πορεία και εξέλιξή τους, αναλύοντας τα οικονομικά τους στοιχεία σε κάποιο εύρος ετών.

ΠΡΟΣΑΡΤΗΜΑ

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Ελληνόγλωσση:

- ◆ Κωνσταντίνος Κάντζος, MBA,Ph.D, *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων*, Εκδόσεις INTERBOOKS - Αθήνα 2002
- ◆ Δρ. Κιόχου - Α. Πέτρου - Δρ. Παπανικολάου - Δ. Γεωργίου, *Χρηματοδότηση Επιχειρήσεων*, τόμος Β', Εκδόσεις INTERBOOKS - Αθήνα 2001
- ◆ Κοντάκος Α., *Γενική Λογιστική σε Ευρώ*, Εκδόσεις Έλλην - Αθήνα 2006

Διαδικτυακή:

- ◆ www.halyps.gr/GR
- ◆ www.italcementigroup.gr
- ◆ www.titan.gr
- ◆ www.icap.gr
- ◆ www.library.tce.gr
- ◆ www.el.wikipedia.org
- ◆ www.en.wikipedia.org
- ◆ www.e-forologia.gr
- ◆ www.rizispastis.gr
- ◆ www.repository.edulll.gr
- ◆ www.capital.gr
- ◆ www.euro2day.gr